

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## タイ、物価抑制へ財政・金融政策を駆使 (Asia Weekly (4/18~4/22))

～部材調達懸念は煽るも、台湾の輸出は先行きも底堅さが見込まれる～

発表日: 2011年4月25日(月)

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 西濱 徹 (03-5221-4522)

### ○経済指標の振り返り

発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
4/18 (月)	(ニュージーランド) 1-3月消費者物価 (前年比)	+4.5%	+4.6%	+4.0%
	(前期比)	+0.8%	+1.0%	+2.3%
	(シンガポール) 3月非石油輸出 (前年比)	+10.0%	+5.0%	+7.8%
	(前月比/季調済)	▲2.9%	▲1.3%	+2.9%
4/19 (火)	(香港) 3月失業率 (季調済)	3.4%	3.5%	3.6%
4/20 (水)	(タイ) 金融政策決定会合 (政策金利)	2.75%	2.75%	2.50%
	3月輸出 (前年比)	+30.9%	+18.0%	+31.0%
	3月輸入 (前年比)	+28.4%	+20.0%	+22.5%
	(台湾) 3月輸出受注 (前年比)	+13.37%	+4.70%	+5.33%
4/21 (木)	(香港) 3月消費者物価 (前年比)	+4.6%	+4.2%	+3.7%
4/22 (金)	(台湾) 3月失業率 (季調済)	4.42%	4.53%	4.59%

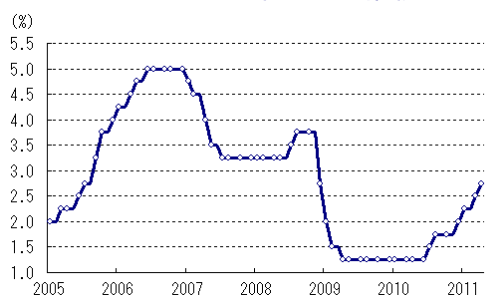
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

### 【タイ】 ～インフレ抑制へ4回連続で利上げ。政府は軽油価格抑制へ物品税の減免継続を決定～

20日、タイ銀行は定例の金融政策決定会合を開催し、政策金利を4回連続で引き上げ2.75%とする決定を行った。原油市況の高騰や穀物価格の高止まりを背景に物価上昇圧力は高まっており、3月の消費者物価は前年同月比+3.14%に加速、前月比も+0.49%上昇している。さらに、足元の堅調な景気や海外資金の流入による過剰流動性も物価の上昇要因となっており、3月のコア物価は前年同月比+1.62%と当局が定める目標(0.5~3.0%)の範囲内に収まるものの、上昇基調を強めている。東日本大震災は短期的に外需を下押しする可能性はあるものの、底堅い景気を背景に物価上昇リスクは根強い。政府は、生活必需品である軽油価格の抑制のため、今月までの期限付きで軽油に対する物品税や地方税の減免を実施してきたが、これを今年度末(9月末)まで延長する方針を決定している。この背景として政府は、生活必需品である軽油価格が1ℓ=30バーツを上回った場合、生産や輸送などのコスト上昇を通じて幅広く物価上昇を招くことを懸念している。なお、同国政府は国家石油基金を通じて軽油1ℓに対して6.4バーツの補助金を拠出しているが、今月中にも国家石油基金の財源は枯渇する見通しである。さらに、足元の原油相場が年度末まで続いた場合、物品税の減収は約450億バーツ、地方税分は約200億バーツに及ぶ。しかし、政府は予想以上の景気回復によって2010-11年度の歳入は当初見通しから200億バーツ増加するであろうことから、財政赤字が膨らむ可能性を否定している。

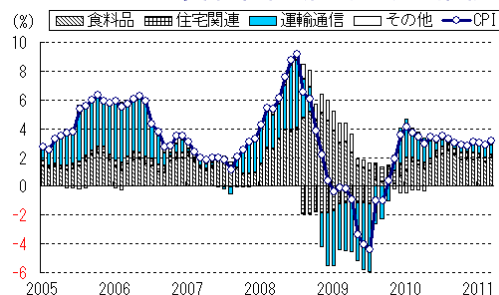
20日に発表された3月の輸出額は前年同月比+30.9%となり、前月(同+31.0%)とほぼ横這いとなった。東日本大震災による悪影響は懸念されたが、先進国・新興国向けともに堅調に推移しており、前月比も5ヶ月連続で増加している。一方、3月の輸入額は前年同月比+28.4%と、前月(同+22.5%)から加速した。2ヶ月ぶりに前月比で増加に転じており、先行きの生産拡大に向けて原材料の輸入が増加した。結果、貿易収支は+17.86億ドルとなり、前月(+17.68億ドル)からわずかに黒字幅が拡大している。

図1 TH 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 TH 消費者物価(前年比)の推移



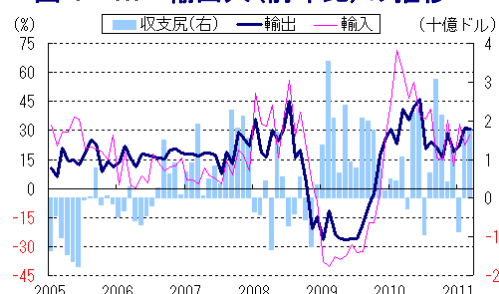
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 TH マネーサプライ(M3)の推移



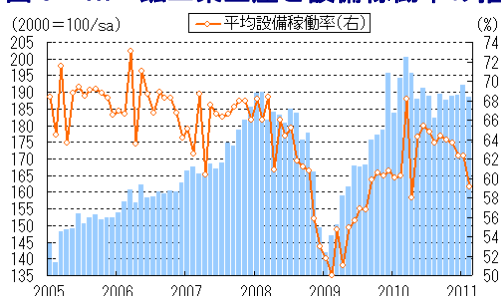
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 TH 輸出入(前年比)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 TH 鉱工業生産と設備稼働率の推移



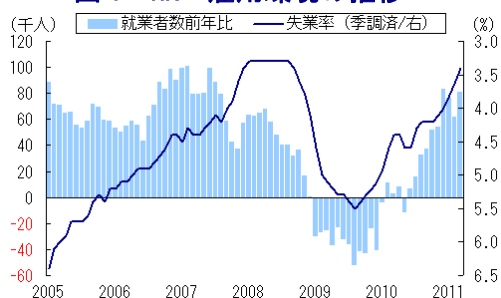
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 【香港】 ～旺盛な景気を背景に雇用の改善が進んでおり、インフレリスクは一段と高まっている～

19日に発表された3月の失業率(季調値)は3.4%と、前月(3.6%)から0.2p改善して約2年半ぶりの低水準となった。中国本土経済の堅調を背景に本土から資金や観光客が流入し、海外資金の流入も続いており、株価や不動産など資産価格の上昇も個人消費を押し上げており、好調な内需を背景に雇用環境は改善している。最低賃金を時給28香港ドルに引き上げる「最低賃金条例」が5月施行予定であることから、低賃金労働者の雇用への影響は懸念されるが、政府は2011-12年度予算において中小企業に対する貸付保証の付与を実施するほか、インフラ投資によって雇用創出を促し、最大2.2万人を対象とする就業支援プログラムを実施する見通しであることから、直ちに雇用環境が悪化する可能性は低いと見込まれる。

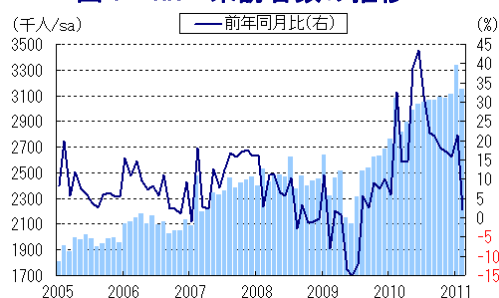
21日に発表された3月の消費者物価は前年同月比+4.6%と、前月(同+3.7%)から加速して約2年半ぶりの高水準となった。食料品価格の上昇一服を背景に前月比は+0.6%に留まり、前月(同+1.0%)から上昇ペースは低下したものの、原油価格の高騰によりエネルギー価格の上昇圧力が高まっており、タバコ税の増税も物価を押し上げた。なお、香港ドルは実質的に米ドルとのペッグ制を採用しているため、足元の人民元の対米ドルレートの上昇は輸入物価の押し上げ要因となっている。今後も原油市況の高騰や穀物価格の高止まりが懸念されることからインフレリスクは続くであろうが、金融政策を通じて独自に調節を行うことが出来ないため、当局は難しい対応を迫られよう。

図6 HK 雇用環境の推移



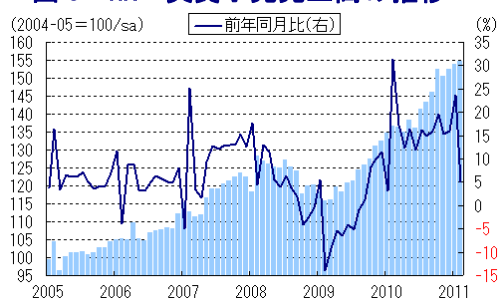
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 HK 来訪者数の推移



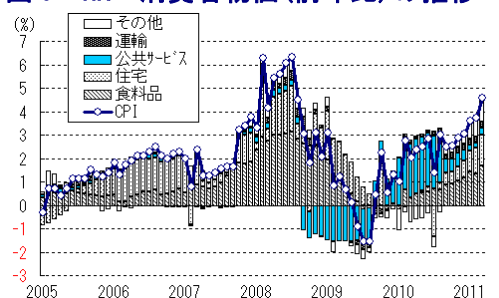
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 HK 実質小売売上高の推移



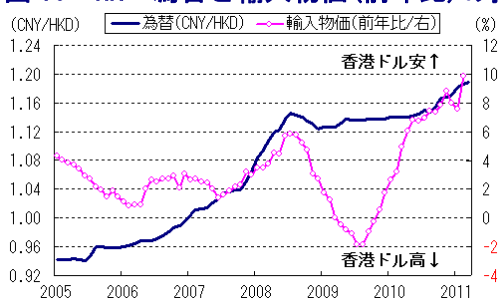
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 HK 消費者物価(前年比)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図10 HK 為替と輸入物価(前年比)の推移



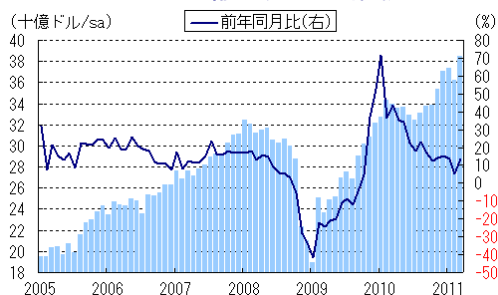
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 【台湾】 ～海外経済の回復を背景に輸出受注は拡大が続く。雇用環境も緩やかな改善が続いている～

20日に発表された3月の輸出受注は前年同月比+13.37%となり、前月(同+5.33%)から加速した。前月比も2ヶ月ぶりに増加に転じており、景気回復を背景に欧米や日本など先進国向けの増加がけん引しており、月ベースで過去最高額を更新した。3月の輸出額は前年同月比+7.9%と前月(同+15.8%)から減速したものの、これも単月ベースで過去最高額を更新している。東日本大震災によるサプライチェーンへの悪影響で部材調達が難しくなっており、一時的に先行きの生産の下押し圧力となる可能性はあるが、受注の好調は今後の輸出拡大を示唆するものと言えよう。

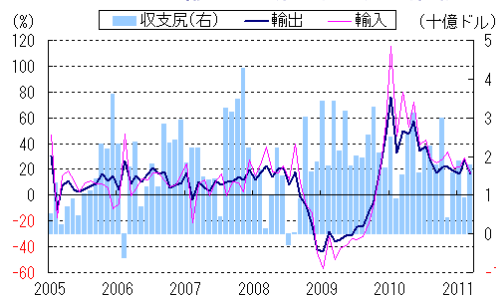
22日に発表された3月の失業率(季調済)は4.42%となり、前月(4.59%)から0.17p改善した。足元の生産拡大を背景に雇用者数は前月比+2.0万人と6ヶ月連続で増加し、失業者数は前月比▲1.9万人と18ヶ月連続で減少するなど雇用環境は改善が続いている。先行きの生産に下押し懸念は燻るものの、輸出拡大を背景に今後も雇用は緩やかに拡大基調が続くと見込まれる。

図 11 TW 輸出受注の推移



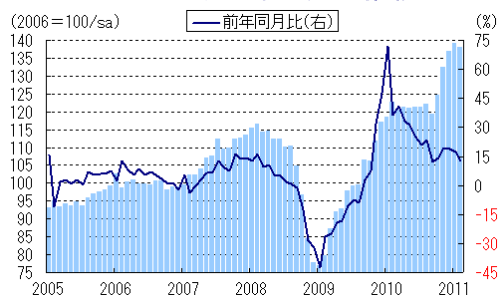
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 12 TW 輸出入(前年比)の推移



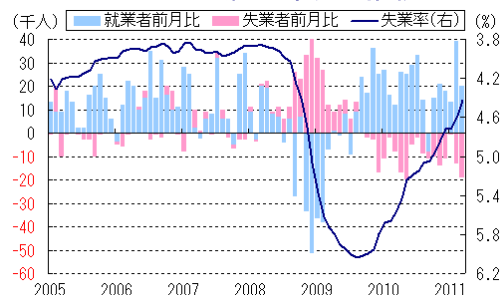
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 13 TW 鉱工業生産の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 14 TW 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以上