

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インド、インフレは止まらず追加利上げの公算 (Asia Weekly (7/10~7/15))

～韓国は先行きにおける利上げの必要性が高まっている～

発表日: 2011 年 7 月 16 日 (土)

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
7/10 (日)	(中国) 6 月輸出 (前年比)	+17.9%	+18.6%	+19.4%
	6 月輸入 (前年比)	+19.3%	+25.3%	+28.4%
7/11 (月)	(マレーシア) 5 月鉱工業生産 (前年比)	▲5.1%	▲2.7%	▲1.7%
7/12 (火)	(フィリピン) 5 月輸出 (前年比)	▲3.2%	+4.3%	+4.7%
	(インド) 5 月鉱工業生産 (前年比)	+5.6%	+8.5%	+5.8%
	(インドネシア) 金融政策委員会 (政策金利)	6.75%	6.75%	6.75%
7/13 (水)	(韓国) 6 月失業率 (季調済)	3.3%	3.4%	3.3%
	(中国) 4-6 月期実質 GDP (前年比)	+9.5%	+9.5%	+9.7%
	6 月小売売上高 (前年比)	+17.7%	+17.0%	+16.9%
	6 月鉱工業生産 (前年比)	+15.1%	+13.1%	+13.3%
	1-6 月都市部固定資産投資 (前年比)	+25.6%	+25.7%	+25.8%
	(タイ) 金融政策委員会 (政策金利)	3.25%	3.25%	3.00%
7/14 (木)	(ニュージーランド) 1-3 月期実質 GDP (前年比)	+1.4%	+0.5%	+1.1%
	(前期比/季調済)	+0.8%	+0.3%	+0.5%
	(韓国) 金融政策委員会 (政策金利)	3.25%	3.25%	3.25%
	(シンガポール) 4-6 月期実質 GDP (前年比/予測値)	+0.5%	+1.0%	+9.3%
	(前期比年率/季調済/予測値)	▲7.8%	+0.0%	+22.5%
	(インド) 6 月卸売物価 (前年比)	+9.44%	+9.68%	+9.06%
7/15 (金)	(シンガポール) 5 月小売売上高 (前年比)	+10.0%	+8.8%	+10.5%
	(前月比/季調済)	▲0.4%	▲1.7%	+6.0%
	(フィリピン) 5 月海外労働者送金 (前年比)	+6.9%	-	+6.3%

(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。

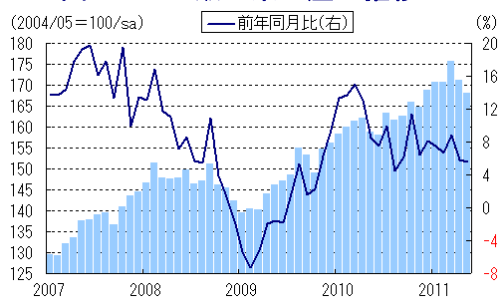
【インド】～物価高や金利高を反映して生産は縮小。物価は高止まりし、追加の利上げ実施を予想～

12 日に発表された 5 月の鉱工業生産は前年同月比+5.6%と、前月 (同+5.8%) から減速した。前月比も 2 ヶ月連続で減少。足下の物価高や金利高を反映して個人消費は頭打ちしており、世界経済にも減速感が出ていることから、製造業を中心に生産に下押し圧力が強まっている。なお、6 月の四輪車販売台数は前年同月比+7.2%と 24 ヶ月ぶりの低い伸びに留まった。6 月には日系自動車メーカーで半月に亘る賃上げストが発生したため、生産が一段と下押しされたと見込まれる。

14 日に発表された 6 月の卸売物価は前年同月比+9.44%と、前月 (同+9.06%) から加速した。前月比も+0.86%と前月 (同▲0.26%) から上昇に転じており、食料品やエネルギー価格の上昇が物価を押し上げている。一方、これまでの金融引き締めによりコア物価は頭打ちしつつあるが、今後は商品市況の高止まりによる価格転嫁が見込まれることから、物価上昇率は高水準で推移しよう。金融当局は 26 日に定例の金融政策委員

会を予定しており、政策金利（レポ金利及びリバースレポ金利）を 25bp 引き上げると予想する。

図 1 IN 鉱工業生産の推移



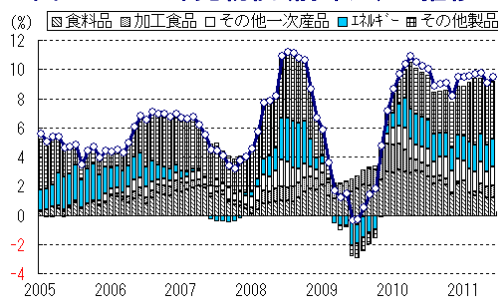
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 2 IN 四輪車販売台数の推移



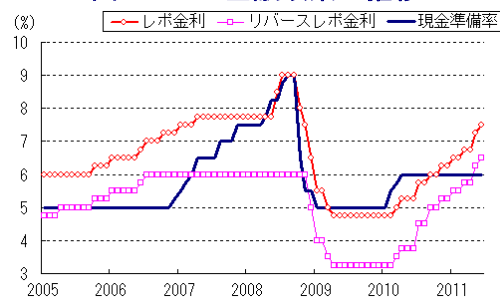
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 3 IN 卸売物価(前年比)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 4 IN 金融政策の推移



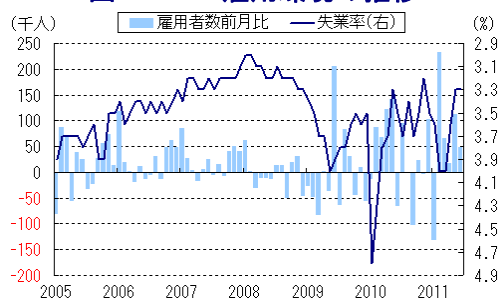
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【韓国】 ～当局は金利据え置きを決定したが、雇用の底堅さを背景に先行きのインフレ圧力を懸念～

13 日に発表された 6 月の失業率は 3.3%と前月から横這いであった。雇用者数は前月比+4.8 万人と 5 ヶ月連続で増加しており、非正規雇用者のみならず正規雇用者も増加。一方、失業者数は前月比▲0.4 万人と 3 ヶ月連続で減少しており、雇用環境の改善は着実に進んでいる。年明け以降は世界経済の減速を背景に生産に下押し圧力が掛かり、東日本大震災による部材調達問題も生産の抑制要因となったが、雇用への悪影響は限定的であった。足下の欧米経済の減速は懸念されるが、アジアを中心とする需要の堅調が生産や雇用を下支えしよう。

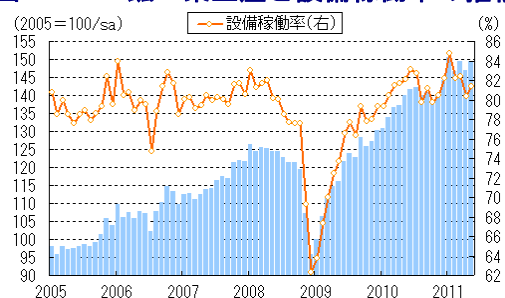
韓国銀行は 14 日、定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を 2 ヶ月ぶりに 3.25%に据え置いた。6 月の消費者物価は前年同月比+4.4%と前月（同+4.1%）から加速しており、コア物価も同+3.7%と前月（同+3.5%）から加速するなど、足下の物価上昇圧力は高まっている。当局は先行きにおいて、需要インフレ圧力が高まるとの見通しを示したものの、当面は先月に実施した利上げの影響を見極めるとしている。また、不動産価格の上昇ペースは鈍化しているものの、6 大都市圏などでは加速しており、2018 年の冬季五輪開催が決定した平昌のある江原道の不動産価格は上昇ペースを強めている。年内に追加利上げを実施する必要性は高まろう。

図 5 KR 雇用環境の推移



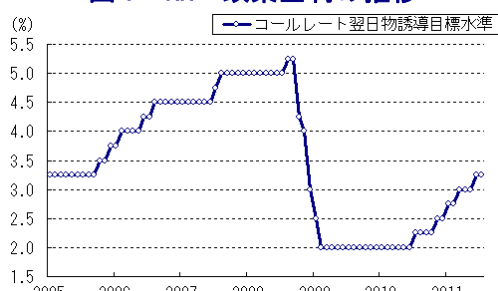
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 6 KR 鉱工業生産と設備稼働率の推移



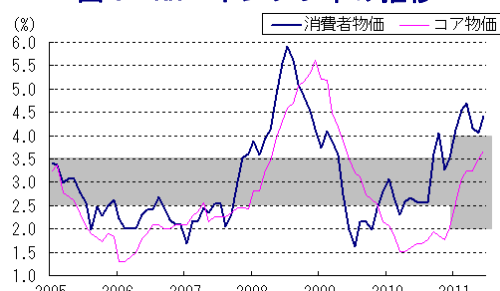
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 KR 政策金利の推移



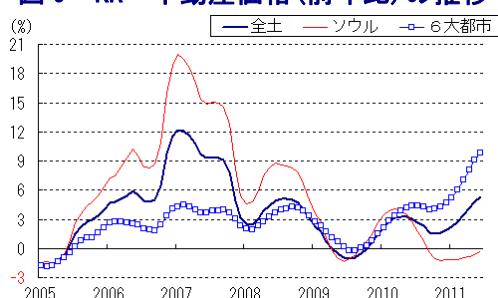
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 KR インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 KR 不動産価格(前年比)の推移

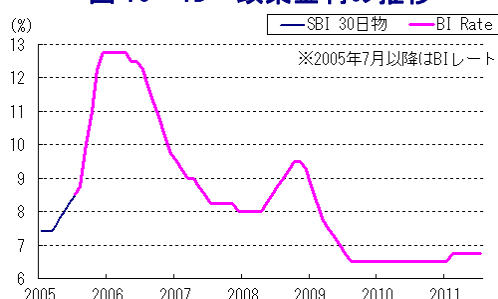


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【インドネシア】 〜ルピア高による物価上昇圧力の緩和を背景に5回連続で金利を据え置く〜

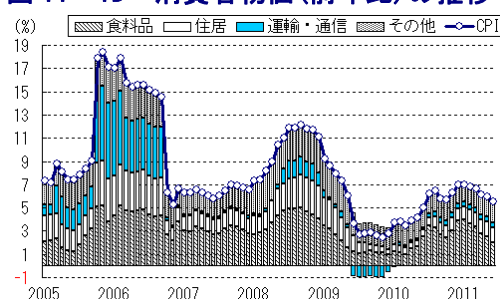
12日、インドネシア銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を5回連続で6.75%に据え置いた。6月の消費者物価は前年同月比+5.54%と前月（同+5.98%）から減速し、コア物価も同+4.63%と前月（同+4.64%）からほぼ横這いで推移しているため、当局は利上げの必要性が後退したと判断した。当局は足下の景気は内需をけん引役に堅調に推移しており、世界経済も年後半にかけて徐々に回復感を強めるため、今年通年の経済成長率は前年比+6.3〜6.8%と、昨年（同+6.1%）を上回ると見通している。足下では海外資金の流入によるルピア高が物価の上昇圧力を緩和しているが、当局は先行きも資金流入は続くとみており、しばらくは現行水準で政策金利を据え置こう。ただし、雇用・所得環境の改善を背景に物価上昇の裾野は拡大しており、海外資金の流入で過剰流動性も懸念されるなど、物価の上昇要因は燦々している。当局は今年2月に約2年半ぶりに利上げを実施したが、今後も再利上げ実施の可能性は残ろう。

図10 ID 政策金利の推移



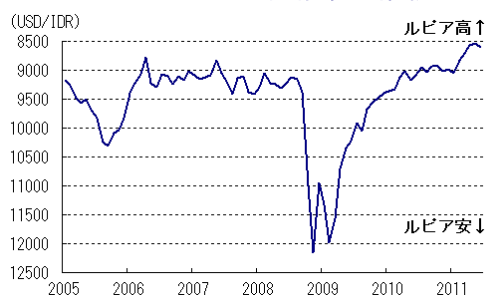
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図11 ID 消費者物価(前年比)の推移



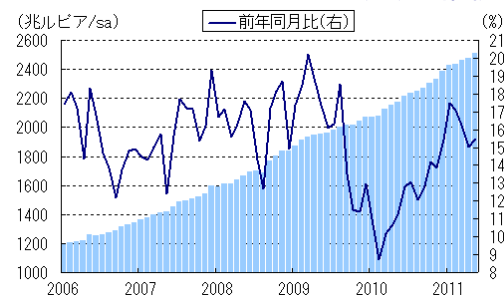
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 12 ID 為替相場の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 13 ID マネーサプライ (M2) の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ] ～金融当局は次期政権の公約がインフレを助長することを懸念～

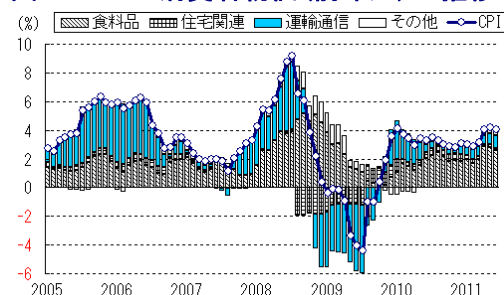
13 日、タイ銀行は定例の金融政策委員会において 6 回連続の利上げを決定し、政策金利は 3.25% と 2008 年 10 月以来の高水準となった。6 月の消費者物価は前年同月比 +4.06% と前月 (同 +4.19%) から減速したが、コア物価は同 +2.55% と前月 (同 +2.48%) から加速している。国際商品市況の上昇一服や、足下のパート高により食料品やエネルギー価格は落ち着いているものの、雇用・所得環境の改善を背景に需要インフレ圧力は高まっており、海外資金の流入による過剰流動性も燃えるなど、物価の上昇要因は多い。当局は年後半の景気について、世界経済の回復などを追い風に加速感が強まるとの見通しを示しており、来年 1 月に次期政権が実施するであろう最低賃金引き上げやコメの買取保証制度などは物価の押し上げ要因になるとの見方を示唆した。当局は今後も予防的に金融引き締めを実施する可能性が高いと見込まれる。

図 14 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 15 TH 消費者物価 (前年比) の推移



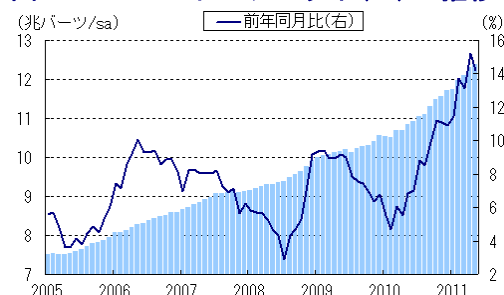
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 16 TH 為替相場の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 17 TH マネーサプライ (M2) の推移



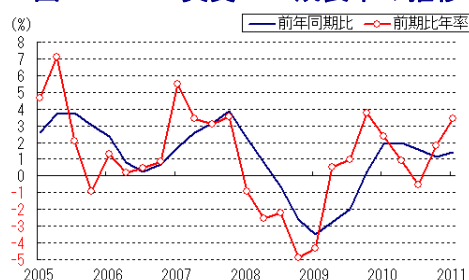
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[ニュージーランド] ～大地震の影響が懸念されたが足下の景気は加速。利上げ時期は早まる見通し～

14 日に発表された 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比 +1.4% となり、前期 (同 +1.1%) から加速した。前期比も +0.8% と前期 (同 +0.5%) から加速している。2 月に南島のクライストチャーチ近郊で発生した地震は大きな被害をもたらしたが、同国経済の中心である北島は直接的被害を免れたことから、底堅い需要をけん引役に堅調な景気が続いている。分野別では、インフラの崩壊などにより建設業や鉱業部門などで生産は落ち込んだものの、製造業やサービス業は堅調に推移した。さらに、政府の復興対策や金融緩和などは個

人消費を下支えした。NZドルが高金利通貨として注目され、海外資金の流入が続いていることも景気を支えている。金融当局はこれまで、先行きの景気回復ペースは緩やかに留まるため、金融政策の転換には相当の時間を要するとみてきたが、予想以上のペースで景気拡大が進んでいることから、利上げ時期が早まる可能性はあろう。

図 18 NZ 実質 GDP 成長率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 19 NZ 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール] ～先進国の景気減速を背景に4-6月期の成長率は3四半期ぶりにマイナス成長を予想～

14日に発表された4-6月期の実質GDP成長率(予測値)は前年同期比+0.5%となり、前期(同+9.3%)から減速した。前期比年率ベースでも▲7.8%と前期(同+22.5%)から3四半期ぶりのマイナス成長となった。すべての産業で減速が顕著となっているが、特に製造業は前年同期比▲5.5%と前期(同+16.4%)からマイナスに転じており、先進国の景気減速により主力産業である化学関連の生産落ち込みが全体を下押しした。なお、当該値は4月・5月の実績値を元に予測されており、鉱工業生産は4・5月が連続して前月比マイナスとなった反動で6月は増加に転じるものの、前月比+6%程度に留まるとの見通しが前提となっている。

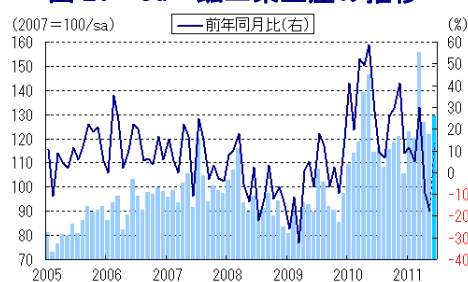
15日に発表された5月の小売売上高は前年同月比+10.0%と、前月(同+8.5%)から加速した。ただし、前月比は▲0.4%と3ヶ月ぶりに減少に転じている。自動車販売は前月比+0.7%と3ヶ月連続で増加しており、自動車を除いた小売売上高は同▲0.8%となるなど高額消費の落ち込みが全体を下押しした。足下の物価上昇を背景に5月の消費者物価は前年同月比+4.5%と高止まりしており、これも個人消費の下押し要因となった。実質ベースの小売売上高は前月比▲0.3%となっている。

図 20 SG 実質 GDP 成長率(前年比)の推移



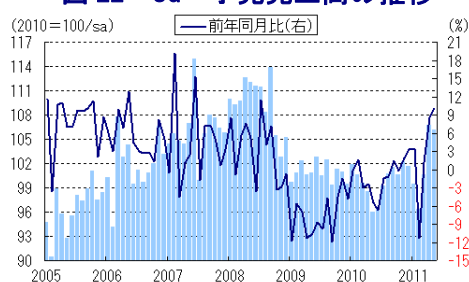
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 21 SG 鉱工業生産の推移



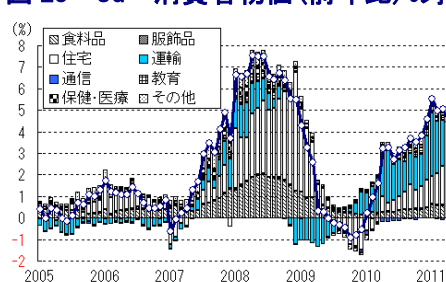
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 22 SG 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 23 SG 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

以 上