

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

豪州、年内利上げ再開の可能性は高まる(Asia Weekly (7/25～7/29))

～韓国では、堅調な雇用を背景に内需が景気を下支えている～

発表日: 2011 年 7 月 30 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
7/25 (月)	(シンガポール) 6 月消費者物価 (前年比)	+5.2%	+5.2%	+4.5%
	(台湾) 6 月商業販売額 (前年比)	+5.25%	+3.05%	+4.18%
	6 月鉱工業生産 (前年比)	+3.61%	+6.70%	+7.56%
7/26 (火)	(ニュージーランド) 6 月輸出 (十億 NZ ドル)	3.97	4.30	4.62
	6 月輸入 (十億 NZ ドル)	3.74	3.80	4.07
	(シンガポール) 6 月鉱工業生産 (前年比)	+10.5%	+8.6%	▲16.2%
	(前月比/季調済)	+1.6%	+2.1%	▲2.4%
	(インド) 金融政策委員会 (レポ金利)	8.00%	7.75%	7.50%
	(リバースレポ金利)	7.00%	6.75%	6.50%
	(現金準備率)	6.00%	6.00%	6.00%
7/27 (水)	(韓国) 4-6 月期実質 GDP (前年比/速報値)	+3.4%	+3.5%	+4.2%
	(前期比/季調済/速報値)	+0.8%	+0.8%	+1.3%
	(豪州) 4-6 月消費者物価 (前年比)	+3.6%	+3.4%	+3.3%
	(前期比/季調済)	+0.9%	+0.7%	+1.6%
7/28 (木)	(ニュージーランド) 金融政策委員会 (政策金利)	2.50%	2.50%	2.50%
	(タイ) 6 月製造業生産高 (前年比)	+3.32%	▲3.25%	▲3.72%
	(フィリピン) 金融政策委員会 (政策金利)	4.50%	4.50%	4.50%
	(香港) 6 月輸出 (前年比)	+9.2%	+8.4%	+10.1%
	6 月輸入 (前年比)	+11.5%	+9.5%	+13.0%
7/29 (金)	(韓国) 6 月鉱工業生産 (前年比)	+6.4%	+7.0%	+8.1%
	(前月比/季調済)	+0.7%	+0.5%	+1.6%
	(シンガポール) 4-6 月失業率 (季調済)	2.1%	2.0%	1.9%
	(台湾) 4-6 月期実質 GDP (前年比/速報値)	+4.88%	+4.50%	+6.55%

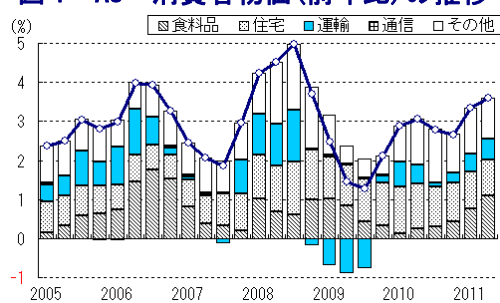
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

【豪州】 ～雇用・所得環境の改善を背景に物価上昇圧力は熾り、年内の再利上げ実施の可能性は高まる～

27 日に発表された 4-6 月の消費者物価は前年同月比+3.6%と、前期 (同+3.3%) から加速して 2 四半期連続で金融当局の定めるインフレ目標 (2～3%) を上回った。前期比は+0.9%と前期 (同+1.6%) から伸びは鈍化したものの、食料品やエネルギー価格の上昇が物価を押し上げており、足下の雇用・所得環境の改善を背景にサービス価格も加速している。金融当局は、7 月 5 日に開催した定例の金融政策委員会後の声明において、過去数ヶ月の会合に比べて利上げの緊急性に対するトーンを下げたため、市場では利上げ再開の可能性は遠のき、むしろ利下げに踏み切るとの観測も出ていた。しかし、26 日にシドニーで開かれたスティーブンス総裁の講演では、「家計貯蓄の回復を背景に個人消費は底堅く、世界経済の不透明感が薄れば消費は力強

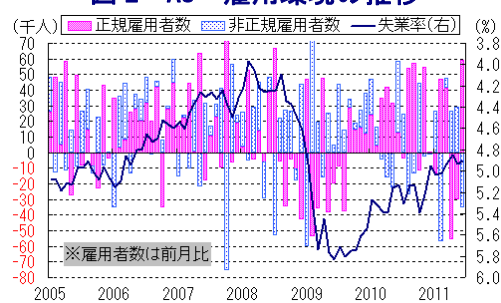
さを取り戻す」との見方を示した。足下の雇用・所得環境の堅調や物価上昇圧力を鑑みれば、利下げの可能性は無くなったと見込まれ、一方で年内にも再利上げに踏み切る可能性は高まったと判断される。

図1 AU 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2 AU 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 AU 政策金利の推移



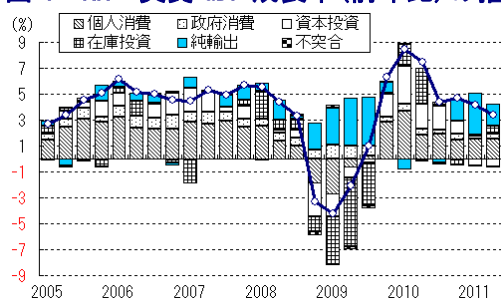
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【韓国】 ～雇用改善を背景に堅調な内需が景気を下支え。部材問題の影響は後退するも生産に懸念は燦る～

27日に発表された4-6月期の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+3.4%となり、前期(同+4.2%)から伸びが鈍化した。前期比年率も+3.4%と前期(同+5.4%)から減速したものの、10四半期連続のプラス成長となっている。部材調達問題などにより実質輸出は頭打ちしており、部材調達の多様化などで輸入が回復したため、外需の成長率に対する寄与度は縮小した。一方、雇用・所得環境の改善を背景に個人消費は前期比+1.0%と堅調に推移しており、企業の設備投資にも底打ちの兆しが出ており、家計部門の底堅い住宅投資も景気を下支えした。足下では世界経済に不透明感が高まっているものの、年末にかけては緩やかな回復が見込まれることから、外需をけん引役に景気は加速感が高まると予想される。

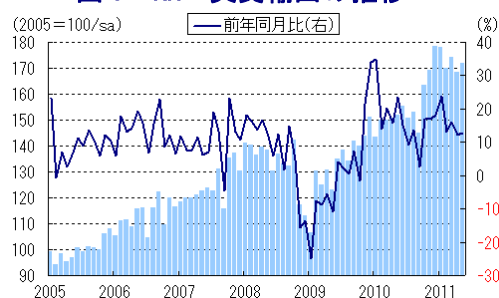
29日に発表された6月の鉱工業生産は前年同月比+6.4%となり、前月(同+8.1%)から伸びが鈍化した。前月比は+0.7%と前月(同+1.6%)から上昇ペースは減速したものの、2ヶ月連続で増加しており、東日本大震災による部材調達問題は予想以上の速さで解消している模様であり、平均設備稼働率も82.5%と5ヶ月ぶりの高水準に達している。しかし、主要産業別の出荷・在庫バランスは在庫の積み上がりを反映して回復が鈍化しつつある。足下では世界経済を巡る不透明感が高まっており、出荷に頭打ちの兆候もみられることから、先行きの生産の重石になると見込まれる。

図4 KR 実質 GDP 成長率(前年比)の推移



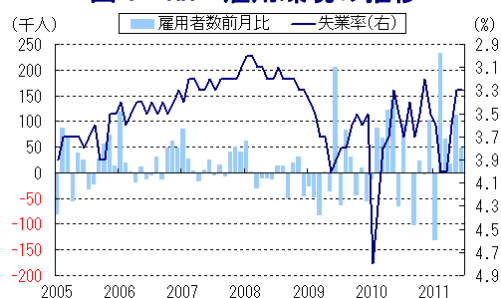
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 KR 実質輸出の推移



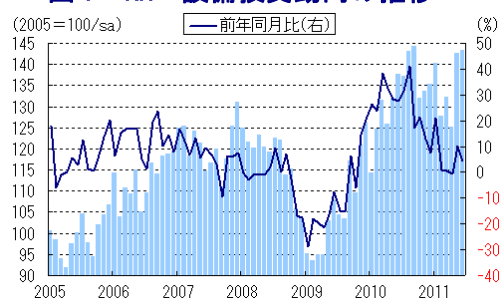
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 KR 雇用環境の推移



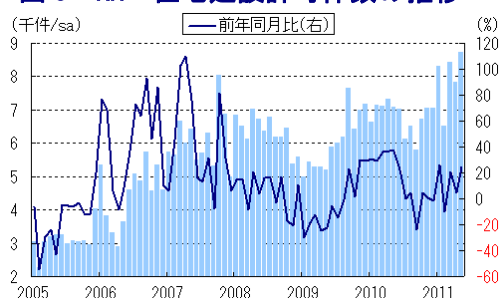
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 KR 設備投資動向の推移



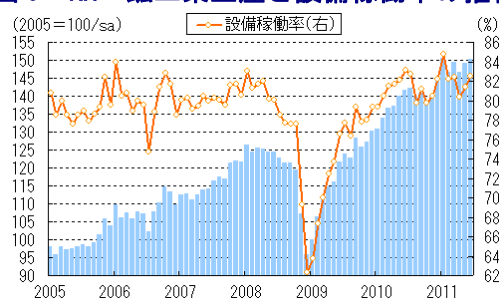
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 KR 住宅建設許可件数の推移



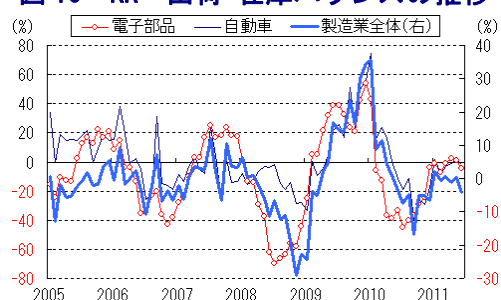
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 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10 KR 出荷・在庫バランスの推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

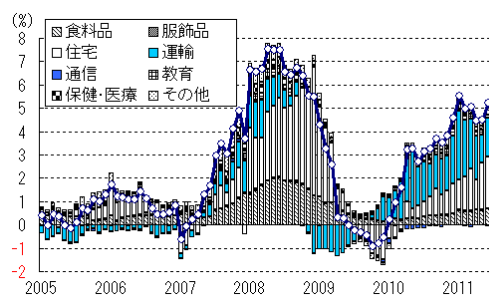
[シンガポール] ～物価上昇圧力が高まる中、金融当局は実質的な通貨高容認を続ける見通しは高い～

25日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+5.2%となり、前月(同+4.5%)から加速した。前月比は+0.42%と前月(同+0.63%)から伸びは鈍化しているが、食料品やエネルギー価格の上昇が全体の物価を押し上げている。懸念されてきた住宅価格の上昇ペースは一服しつつあるものの、依然上昇基調にある。エネルギー価格上昇の価格転嫁や、雇用・所得環境の改善を受けてコア物価も加速しており、物価上昇は幅広くなっている。なお、欧州債務問題や米国の債務上限問題などによるSGドル高によって輸入物価が抑制されていることから、金融当局は今後も実質的なSGドル高容認による引き締め姿勢を続けよう。

26日に発表された6月の鉱工業生産は前年同月比+10.5%となり、3ヶ月ぶりにプラスに転じた。前月比も+1.6%と3ヶ月ぶりに増加しており、化学・医薬関連産業の生産プラス転換（同+16.4%）したことが影響した。なお、同国政府は4～5月の経済統計をベースに4～6月期の実質GDP成長率の予測値を発表しており、前期比年率▲7.8%と3四半期ぶりのマイナス成長を予想しているが、6月の生産実績は想定を下回ったことから、来月発表される確報値では下方修正が行われよう。

29日に発表された4～6月の失業率は2.1%となり、前期（1.9%）から0.2p悪化した。雇用者数は前期比+2.3万人と8四半期連続で増加したものの、前期（同+2.8万人）から伸びは鈍化しており、製造業や建設業は底堅く推移した一方、サービス業の伸びは縮小した。世界経済の減速懸念は輸出依存度が高い同国経済にとってリスク要因であるものの、底堅い内需に支えられて雇用の改善基調は続くと期待される。

図 11 SG 消費者物価(前年比)の推移



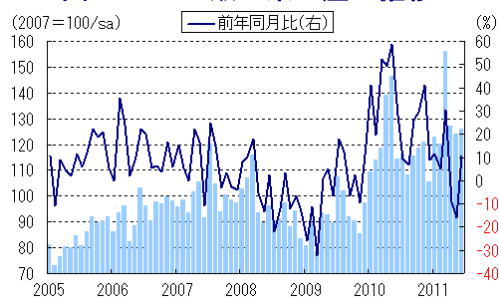
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 12 SG 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 SG 鉱工業生産の推移



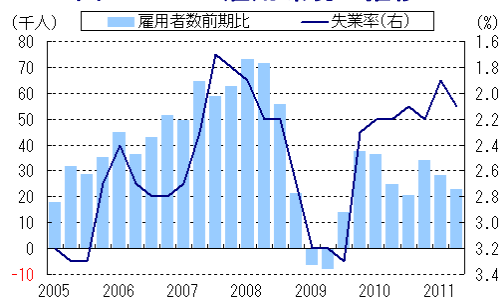
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 14 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 15 SG 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【台湾】 ～海外経済の減速で輸出に下押し圧力が掛かる中、4～6月期は9四半期ぶりのマイナス成長～

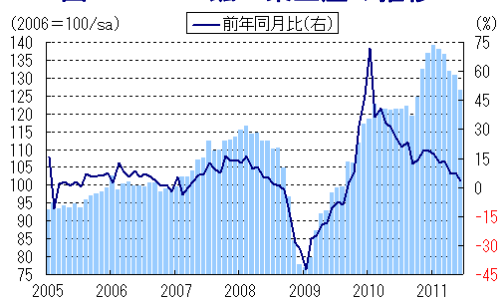
25日に発表された6月の鉱工業生産は前年同月比+3.61%となり、前月（同+7.56%）から伸びが鈍化した。前月比も▲3.23%と5ヶ月連続で減少しており、前月（同▲0.87%）から減少幅が拡大している。東日本大震災による部材調達問題や、世界経済の減速による実質輸出の頭打ちが生産を下押ししている。さらに、輸出の先行指標である輸出受注は欧州や日本向けを中心に減少基調が続いており、当面は生産の重石となろう。

一方、同日に発表された6月の商業販売額は前年同月比+5.25%となり、前月（同+4.18%）から伸びが加

速した。前月比も+0.33%と前月（同+0.81%）に続いて増加しており、うち小売売上高は同+0.56%と2ヶ月ぶりに増加に転じ、卸売上高も同+0.23%と2ヶ月連続で増加している。一昨秋以降の雇用・所得環境の改善を背景に個人消費の底堅さが続いているが、生産の頭打ちによる雇用の改善ペース鈍化は懸念要因である。

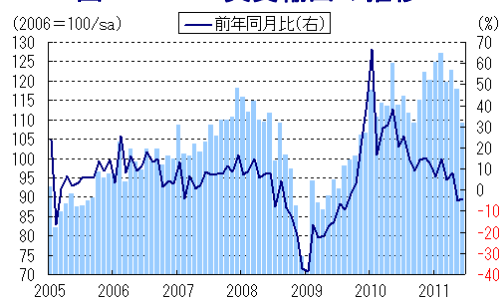
29日に発表された4-6月期の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+4.88%となり、前期(同+6.55%)から減速した。前期比年率も▲3.61%と9四半期ぶりのマイナス成長となった。足下の物価高や金利上昇にも拘らず個人消費や建設投資は堅調に推移しているものの、世界経済の減速を背景に輸出が低迷しており、外需の寄与度は縮小した。さらに、出荷の減速に伴い出荷・在庫バランスが悪化するなど在庫調整圧力が高まっており、これによる生産調整も成長率を下押ししている。4-6月期のGDP統計を受けて、同国政府は2011年通年の経済成長率を前年比+5.01%に下方修正している（修正前は同+5.06%）。

図16 TW 鉱工業生産の推移



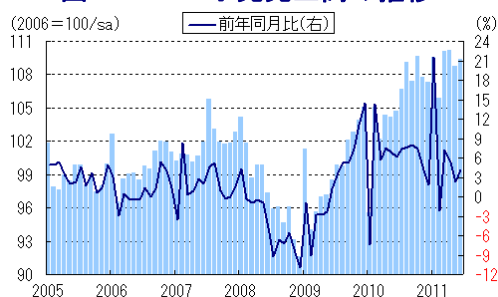
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図17 TW 実質輸出の推移



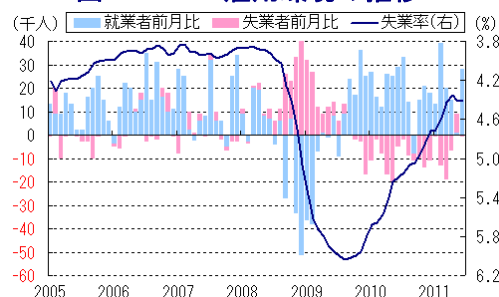
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図18 TW 小売売上高の推移



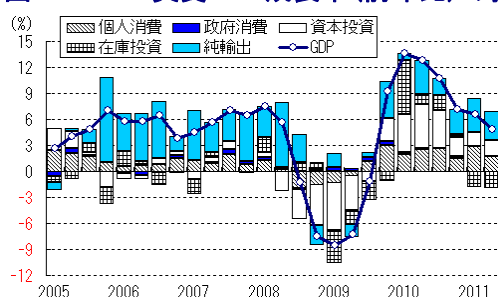
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図19 TW 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図20 TW 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 TW 出荷・在庫バランス(電機)の推移



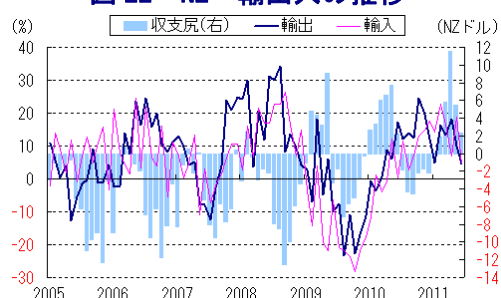
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【ニュージーランド】 ～利上げの可能性を示唆する一方、急速なNZドル高による悪影響を警戒～

25日に発表された6月の輸出額は前年同月比+4.7%となり、前月（同+10.1%）から伸びが鈍化した。前月比も2ヶ月連続で減少しており、日本向けのほか欧米向けの減少が全体を下押ししている。一方の輸入額も前年同月比+4.7%と前月（同+18.7%）から伸びが鈍化しており、前月比も減少した。結果、貿易収支は+2.30億NZドルと前月（+5.51億NZドル）から黒字幅が縮小している。

28日にニュージーランド準備銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利（オフィシャル・キャッシュレート）を2回連続で2.50%に据え置く決定を行った。4-6月の消費者物価は前年同月比+5.3%と当局の定めるインフレ目標（1～3%）を大きく上回っているものの、これは昨年10月の消費税（GST）引き上げや、今年2月のカンタベリー地震による一時的な物価上昇による影響が大きく、次第に解消するとの見方を示した。一方、1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.4%と前期（同+1.8%）から加速。地震による景気への悪影響は限定的なものに留まり、個人消費は堅調に推移していることから、足下ではサービス価格などで物価上昇圧力が熾っている。当局は3月の利下げの際に金融引き締めに移るには「相当長い時間」を要するとコメントしたが、緩和的政策の必要性は低下したとの認識を示している。一方、足下のNZドル高は物価上昇圧力を緩和するものの、景気に悪影響を及ぼすことが懸念されるため、利上げには慎重な姿勢を続けている。

図 22 NZ 輸出入の推移



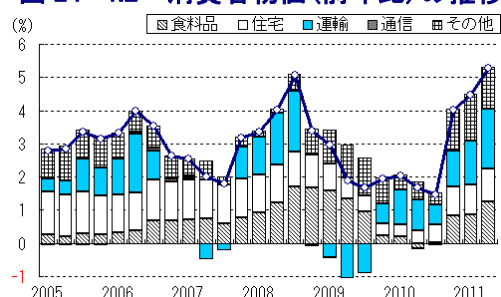
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 23 NZ 政策金利の推移



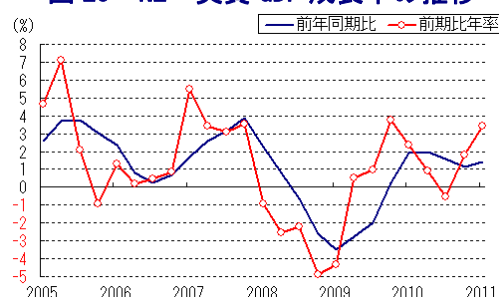
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 24 NZ 消費者物価(前年比)の推移



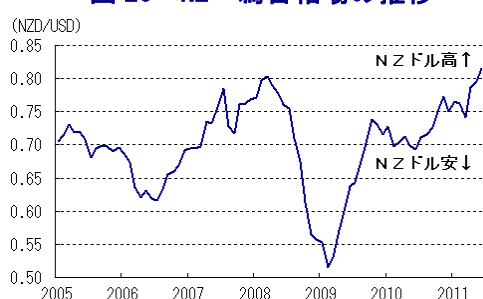
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 25 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 26 NZ 為替相場の推移



（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

【フィリピン】 ～2回連続で金利据え置きも、将来的な物価上昇を懸念して予防的に預金準備率引き上げ～

28日、フィリピン中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を2回連続で据え置く決定を行った。6月の消費者物価は前年同月比+4.6%と前月（同+4.5%）から加速したものの、当局のインフレ目標（3～5%）に収まっており、来年にかけても目標達成は可能との見通しを示している。一方、海外資金の流入により足下のマネーサプライの伸びは加速しており、特に民間信用は前年比で二桁%の高い伸びが続いている。

当局は、これが将来的に物価の上昇要因となる可能性を懸念して、8月5日付で預金準備率を100bp引き上げる予防的措置を決定している。

図 27 PH 政策金利の推移



図 28 PH 消費者物価(前年比)の推移

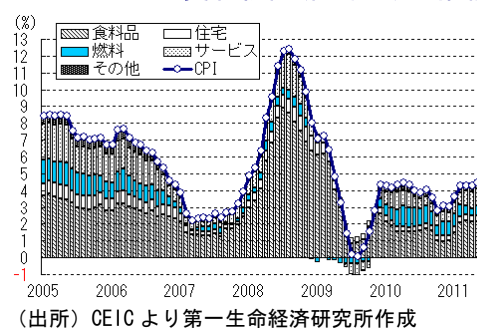


図 29 PH 海外証券投資流出入動向の推移

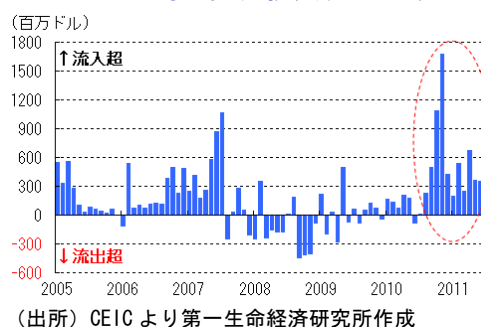
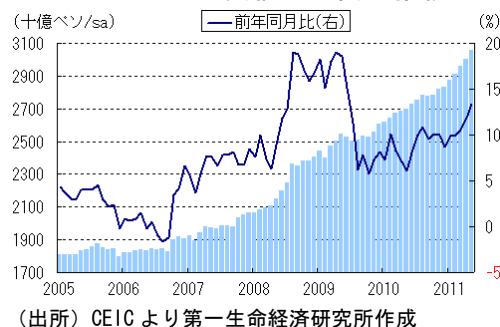


図 30 PH 民間信用残高の推移



以 上