

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

アジア諸国は相次いで金利据え置きを決定 (Asia Weekly (9/5~9/9))

～世界経済の減速による悪影響を懸念する動きが広がる～

発表日: 2011年9月10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
9/5 (月)	(インドネシア) 8月消費者物価 (前年比)	+4.79%	+4.70%	+4.61%
	7月輸出 (前年比)	+39.5%	+47.2%	+49.1%
	7月輸入 (前年比)	+27.2%	+25.6%	+28.2%
	(台湾) 8月消費者物価 (前年比)	+1.34%	+1.50%	+1.33%
9/6 (火)	(韓国) 4-6月期実質 GDP (前年比/改訂値)	+3.4%	-	+3.4%
	(前期比/季調値/改訂値)	+0.9%	-	+0.8%
	(フィリピン) 8月消費者物価 (前年比)	+4.7%	+5.0%	+5.1%
	(豪州) 金融政策委員会 (政策金利)	4.75%	4.75%	+4.75%
9/7 (水)	(豪州) 4-6月期実質 GDP (前年比)	+1.4%	+0.7%	+0.9%
	(前期比/季調値)	+1.2%	+1.0%	▲0.9%
9/8 (木)	(韓国) 金融政策委員会 (政策金利)	3.25%	3.25%	3.25%
	(豪州) 8月失業率 (季調済)	5.3%	5.1%	5.1%
	(マレーシア) 7月輸出 (前年比)	+7.1%	+6.6%	+8.6%
	7月輸入 (前年比)	+2.9%	+6.5%	+6.3%
	金融政策委員会 (政策金利)	3.00%	3.00%	3.00%
	(インドネシア) 金融政策委員会 (政策金利)	6.75%	6.75%	6.75%
	(フィリピン) 金融政策委員会 (政策金利)	4.50%	4.50%	4.50%
	(台湾) 8月輸出 (前年比)	+7.2%	+15.5%	+17.6%
8月輸入 (前年比)	+6.4%	+13.8%	+14.0%	
9/9 (金)	(中国) 8月消費者物価 (前年比)	+6.2%	+6.2%	+6.5%
	8月鉱工業生産 (前年比)	+13.5%	+13.7%	+14.0%
	8月小売売上高 (前年比)	+17.0%	+17.0%	+17.2%
	1-8月都市部固定資産投資 (前年比)	+25.0%	+25.2%	+25.4%
	(マレーシア) 7月鉱工業生産 (前年比)	▲0.6%	+2.4%	+1.3%

(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。

[韓国] ～4-6月期GDPは若干の上方修正。先行きの不透明感を理由に3回連続で金利を据え置く～

6日に発表された4-6月期の実質GDP成長率(改訂値)は前年同期比+3.4%と速報値と同じであったが、前期比年率は+3.6%となり、速報値(同+3.4%)から+0.2p上方修正された。個人消費や輸出は下方修正されたものの、建設投資の大幅上方修正で資本投資が押し上げられ、輸入の下方修正も押し上げ要因となった。一方、在庫投資も上方修正されており、先行きは在庫調整が景気の重石になることが懸念されよう。

8日、韓国銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を3回連続で3.25%に据え置いた。同国経済は輸出拡大や雇用環境の改善などによる内需の堅調で底堅く推移しているが、先進国を中心に世界経済の不透明

明感は高まっており、外的要因による悪影響を懸念して金利を据え置いた。一方、8月の消費者物価は前年同月比+5.3%に加速し、コア物価は同+4.0%と当局のインフレ目標（2～4%）の上限に達するなど幅広い分野で物価上昇圧力は高まっている。さらに、地方都市を中心に不動産価格は上昇しており、8月は前年同月比+6.43%に加速するなど一部でバブルが懸念されている。会合後の会見において、中銀の金総裁は「今回の据え置き決定も全会一致ではなかったものの、世界的な景気低迷が長期化した場合は金利の変更は困難になる」との見方を示した。金融市場の混乱による海外資金の流出で足下ではウォン安も懸念されており、輸入物価が物価を押し上げる可能性も燃る。また、6月末時点の対外債務のうち短期債務は1497億ドルと外貨準備高の49.2%に達しており、欧州の債務不安が深刻化した場合の悪影響も懸念される。先行きも物価上昇懸念は燃るため、年内に再利上げに踏み切る可能性は残ろう。

図1 KR 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2 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

図3 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4 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5 KR 物価動向(前年同月比)の推移



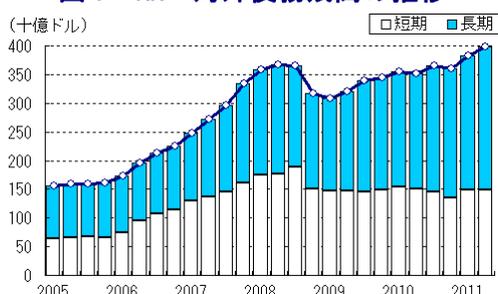
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 KR 為替相場の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 KR 対外債務残高の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

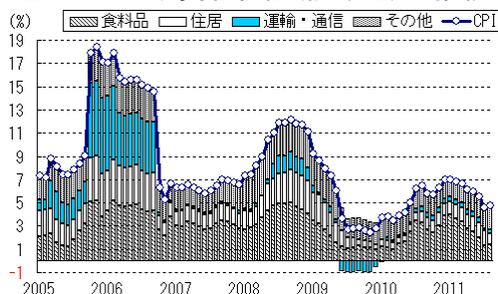
[インドネシア] ～コア物価は26ヶ月ぶりの5%台になるも、金融市場の混乱を懸念して金利を据え置く～

5日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+4.79%となり、前月(同+4.61%)から加速した。前月比も+0.93%と前月(同+0.67%)から加速しており、前月の食料品価格がラマダン(断食月)前の需要拡大で上昇していた反動はあったものの、全般的に財価格が加速しており、雇用環境の改善によりサービス価格も上昇している。結果、コア物価は前年同月比+5.15%と26ヶ月ぶりに5%台に達し、前月比も+1.09%に加速している。国際金融市場の混乱により海外資金は流出して過剰流動性懸念は一服しているものの、今後も底堅い内需を背景に物価上昇圧力は残ると見込まれる。

同日に発表された7月の輸出額は前年同月比+39.5%となり、前月(同+49.1%)から減速した。前月比も4ヶ月ぶりに減少しており、原油や天然ガス需要は堅調なものの、世界経済の減速を反映して資源以外の需要は鈍化した。一方、7月の輸入額は前年同月比+27.2%と前月(同+28.2%)から減速したものの、旺盛な内需を反映して前月比は増加し、単月ベースの輸入額は過去最高額となった。結果、貿易収支は+13.63億ドルと前月(+33.15億ドル)から黒字幅は縮小している。

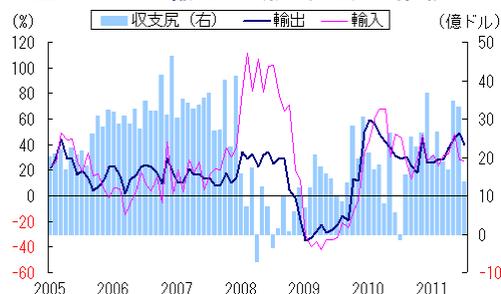
8日、インドネシア銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利であるB I レートを7回連続で6.75%に据え置いた。一方、国際金融市場の混乱が実体経済に悪影響を及ぼすことを懸念して、翌日物銀行間金利の下限を「政策金利-100bp」から「政策金利-150bp」に拡大し、市場金利や流動性管理を柔軟化させる。世界経済の減速による影響は懸念されるものの、政府のインフラ投資拡充策が下支えして景気は堅調が続くと見込まれる。しかし、国際金融市場の混乱により海外資金の流入が細り、ルピア高の一服により輸入物価の抑制効果が薄れることが懸念される。なお、当局は足下の物価について、コア物価の加速はラマダン明けの季節要因による影響が大きく、先行きのインフレ率は当局の目標(2011年は4~6%、2012年は3.5~5.5%)に収まるとみている。ただし、足下の雇用環境や景気の堅調を鑑みれば、先行きはコア物価の加速も見込まれ、遅くとも年明けには再利上げを模索する可能性があるだろう。

図8 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9 ID 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10 ID 政策金利の推移

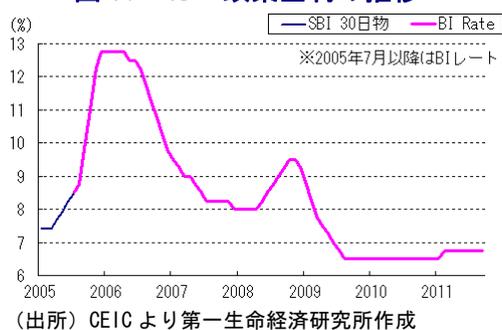


図11 ID 為替相場の推移



【マレーシア】 ～世界経済の減速による景気悪化懸念が煽る中、金融当局は当面の金利据え置きを決定～

8日に発表された7月の輸出額は前年同月比+7.1%となり、前月（同+8.6%）から減速した。前月比はわずかに増加しており、世界経済の不透明感が高まっているものの、資源需要は底堅い。一方の輸入額も前年同月比+2.9%と、前月（同+6.3%）から減速した。前月比は雇用環境の改善による内需の底堅さを反映して横這いであった。結果、貿易収支は+94.52億リンギと前月（+78.88億リンギ）から黒字幅が拡大している。

8日、マレーシア・ネガラ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3.00%に据え置いた。足下の同国経済は、雇用環境の改善などにより内需は底堅いものの、海外経済の減速や金融市場の混乱による影響が懸念される。7月の消費者物価は前年同月比+3.4%と前月（同+3.5%）から減速したものの、国際商品市況の高止まりや、金融市場の混乱による外国資金の流出に伴うリンギ安も懸念されており、輸入物価が押し上げられる可能性もある。当局は先行きのインフレ率は高止まりするとみており、景気減速懸念は煽るものの、しばらくは現行水準で据え置く可能性が高まっている。

9日に発表された7月の鉱工業生産は前年同月比▲0.6%となり、2ヶ月ぶりにマイナスに転じた。当研究所が試算した季節調整値ベースの前月比も主要産業の鉱業や製造業ともに減少に転じた。7月の輸出は底堅さが確認されたものの、足下では世界経済の二番底入りが懸念されており、先行きは下押し圧力が高まると予想される。

図12 MY 輸出入(前年比)の推移

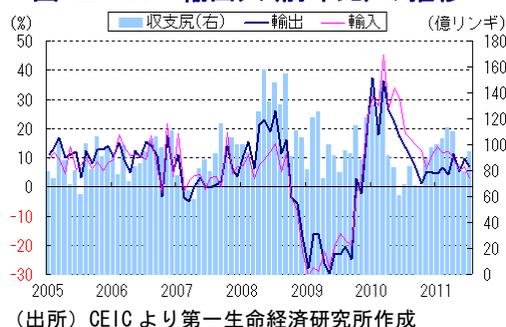


図13 MY 政策金利の推移

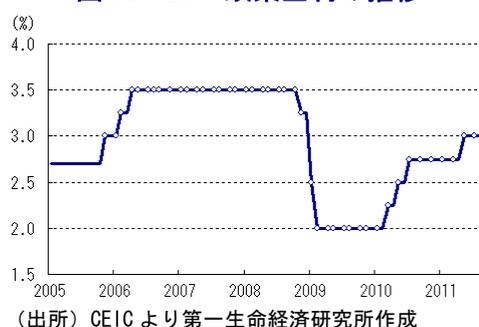


図14 MY 消費者物価(前年比)の推移

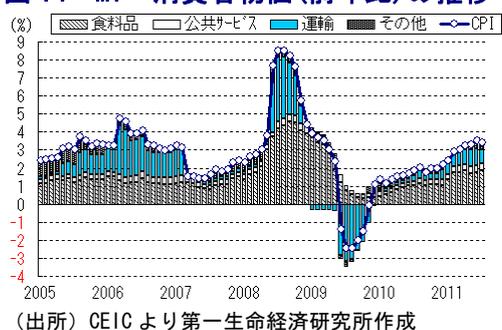


図15 MY 為替相場の推移



図 16 MY 鉱工業生産の推移



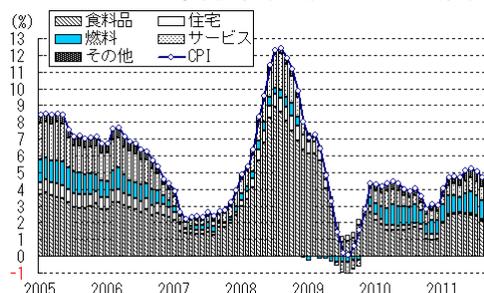
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[フィリピン] ～物価上昇率の減速や景気の不透明感により、金融当局は様子見姿勢を継続～

6日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+4.7%となり、前月(同+5.1%)から減速した。前月比は+0.08%と前月から横這いであり、食料品価格の上昇一服が影響した。コア物価も前年同月比+3.4%と前月(同+3.7%)から減速しており、足下の景気減速や雇用環境の悪化によりサービス物価も減速している。金融市場の混乱による海外資金の流出で過剰流動性懸念は一服しているものの、ペソ安による輸入物価の押し上げが物価上昇をもたらす可能性は残ろう。

8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、政策金利である翌日物借入金利及び貸出金利を2回連続でそれぞれ4.50%、6.50%に据え置いた。さらに、前回引き上げた預金準備率も据え置いた。8月のインフレ率は当局の目標(3～5%)に回帰し、世界経済の二番底懸念により同国経済の下押しが懸念されるため、当面は現行水準で様子見を図る可能性が高いであろう。

図 17 PH 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 18 PH 為替相場の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 19 PH 政策金利(翌日物借入金利)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以上