

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国にも世界経済減速の悪影響 (Asia Weekly (10/10~10/14))

~インドは景気減速にも拘らずインフレ圧力は依然強い~

発表日: 2011年10月17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
10/11 (火)	(フィリピン) 8月輸出 (前年比)	▲15.1%	▲6.1%	▲1.7%
	(マレーシア) 8月鉱工業生産 (前年比)	+3.0%	+0.4%	▲0.5%
	(インドネシア) 金融政策委員会 (政策金利)	6.50%	6.75%	6.75%
10/12 (水)	(韓国) 9月失業率 (季調済)	3.2%	3.2%	3.1%
	(インド) 8月鉱工業生産 (前年比)	+4.1%	+4.7%	+3.8%
10/13 (木)	(豪州) 9月失業率 (季調済)	5.2%	5.3%	5.3%
	(韓国) 金融政策委員会 (政策金利)	3.25%	3.25%	3.25%
	(中国) 9月輸出 (前年比)	+17.1%	+20.5%	+24.5%
	9月輸入 (前年比)	+20.9%	+24.2%	+30.2%
10/14 (金)	(中国) 9月消費者物価 (前年比)	+6.1%	+6.1%	+6.2%
	(シンガポール) 7-9月期実質 GDP (前年比/予測値)	+5.9%	+5.6%	+0.9%
	(前期比年率/予測値)	+1.3%	+0.8%	▲6.5%
	8月小売売上高 (前年比)	+3.3%	+8.3%	+10.7%
	(前月比/季調済)	▲7.2%	+1.1%	+1.9%
	(インド) 9月卸売物価 (前年比)	+9.72%	+9.75%	+9.78%

(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。

[中国] ~内外需に悪化の懸念。インフレ率は鈍化するも、食料品を中心に物価上昇圧力は熾る~

13日に発表された9月の輸出額は前年同月比+17.1%となり、前月(同+24.5%)から減速した。前月比も3ヶ月ぶりに減少しており、欧州向けの減少などが影響した。さらに、足下の金融市場の混乱により人民元の対米ドル及びユーロ相場が上昇していることも下押し要因となった。一方、輸入額も前年同月比+20.9%となり、前月(同+30.2%)から減速している。前月比も3ヶ月ぶりに減少しており、物価や金利の上昇による内需下押しが影響している。なお、依然活発な建設投資を背景に鉄鉱石や鉄鋼製品の輸入量は堅調な一方、原油輸入量は減少しており、一時持ち直しの動きが出ていた消費者信頼感も再び悪化していることから、今後も内需の減速が輸入を抑制する可能性はあろう。

14日に発表された9月の消費者物価は前年同月比+6.1%となり、前月(同+6.2%)から減速した。しかし、前月比は+0.5%と前月(同+0.3%)から加速しており、食料品価格(同+1.1%)や衣料・服飾品(同+0.9%)を中心に物価上昇圧力は熾る。一方、生産者物価は前年同月比+6.5%と前月(同+7.3%)から減速し、前月比も4ヶ月連続でほぼ横這いとなっており、川上の物価は落ち着きつつある。先行きについては、年末にかけて消費者物価上昇率は落ち着くと見込まれるが、しばらくは引き締め気味の金融政策が続けられよう。

同日発表された9月の人民元建て新規融資額は4700億元と前月(5485億元)を下回り、月末時点の融資残高も前年同月比+15.9%と前月(同+16.4%)から減速している。9月のマネーサプライ(M2)の伸び率も

前年同月比+13.0%と、前月(同+13.5%)から減速しており、昨年秋以降の金融引き締めの効果が出ている。なお、12日には金融引き締めにより中小企業の資金繰りに悪影響が出ていることから、政府は中小金融機関に適用する預金準備率を「比較的低い」水準にする方針を決定している。

図1 CH 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2 CH 為替相場(対米ドル、ユーロ)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 CH 消費者信頼感の推移



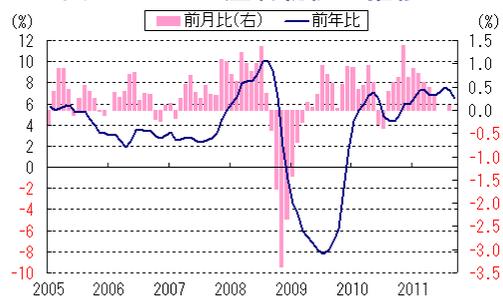
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 CH 消費者物価の推移



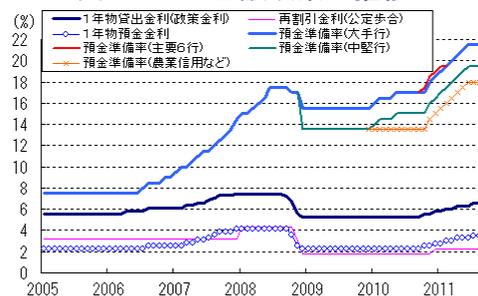
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 CH 生産者物価の推移



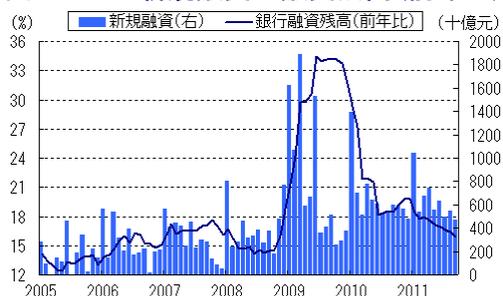
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 CH 金融政策の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 CH 新規融資と融資残高(前年比)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 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

[インド] ~内・外需の低迷によって生産調整圧力が高まる一方、物価上昇圧力も残っている~

12日に発表された8月の鉱工業生産は前年同月比+4.1%となり、前月(同+3.8%)から加速した。しかし、当研究所が試算した季節調整値ベースの前月比は2ヶ月連続で減少しており、生産財や資本財のみならず、消費財にも減産圧力が掛かるなど全体的に生産調整圧力が高まっている。9月の製造業PMI(購買担当者景

況感) は内・外需の低迷を反映して 30 ヶ月ぶりの低水準となっており、先行きの生産については下押し圧力は高まる。

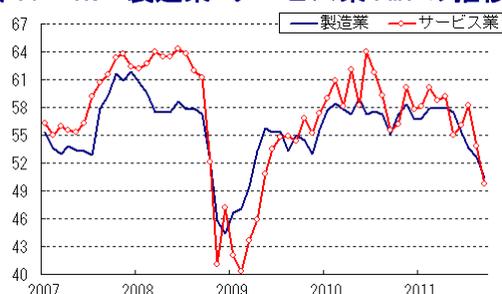
14 日に発表された 9 月の卸売物価は前年同月比+9.72%となり、前月(同+9.78%)から減速した。しかし、前月比は+0.58%と前月(同+0.45%)から加速し、食料品やエネルギー価格の上昇に加えて、企業による価格転嫁も物価上昇圧力となっている。金融当局は先月の金融政策委員会において、先行きの景気減速や金融市場の混乱による海外資金の流出などで物価上昇圧力は後退するとの見方を示していたが、足下のルピー安により輸入物価も上昇している。当局は、景気減速が懸念される中、インフレ抑制とのバランスを図るべく難しい舵取りを迫られよう。

図 9 IN 鉱工業生産の推移



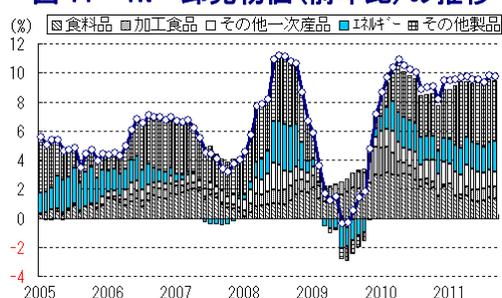
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 10 IN 製造業・サービス業 PMI の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 11 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 12 IN 為替相場(対米ドル、ユーロ)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[韓国] ~失業率は低水準だが生産調整の影響も。景気下押し懸念はあるが、インフレ警戒感も残る~

12 日に発表された 9 月の失業率は 3.2%となり、前月(3.1%)から▲0.1p悪化した。雇用者数も前月比▲32.1万人となり、月次ベースではアジア通貨危機による大打撃を受けた 1998 年 1 月以来の大幅減少となった。正規雇用者は底堅いものの、世界的な景気低迷による生産調整を反映して非正規雇用者を中心に雇用調整圧力が高まっており、失業者数は前月比+3.2万人と 6 ヶ月ぶりの増加に転じた。なお、大幅な雇用減少にも拘らず失業者数は大きく増加しておらず、相当数が求職活動さえ諦める状況に陥っている。

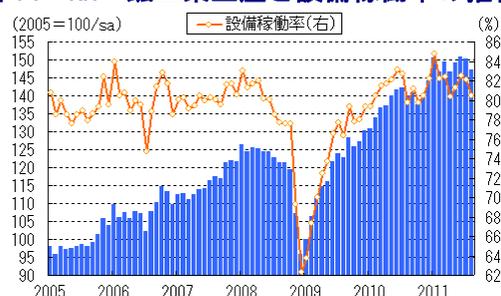
13 日に韓国銀行は定例の金融政策委員会を開催し、4 回連続で政策金利を 3.25%に据え置く決定を行った。当局は、足下の輸出は世界的な景気減速にも拘らず堅調に推移しており、内需拡大も続いているものの、先行きは下方圧力が高まるとみている。9 月の消費者物価は食料品やエネルギー価格の上昇一服を背景に前年同月比+4.3%に減速したが、年明け以降当局のインフレ目標(2~4%)を上回っており、コア物価も前年同月比+3.9%と目標の上限にある。足下の金融市場の混乱による海外資金の流出でウォン安圧力が高まっており、輸出の押し上げが期待される一方、これは輸入物価の上昇要因にもなるためインフレ率の高止まりが懸念される。さらに、6 大都市圏を中心に不動産価格は高止まりしておりバブル懸念も燻っている。海外要因による景気の下押し圧力は懸念されるものの、インフレや資産バブルに対する警戒感が残っていることから、しばらくは政策金利を現行水準で据え置くが見込まれる。

図 13 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 14 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 15 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 16 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 17 KR 消費者物価(前年比)の推移



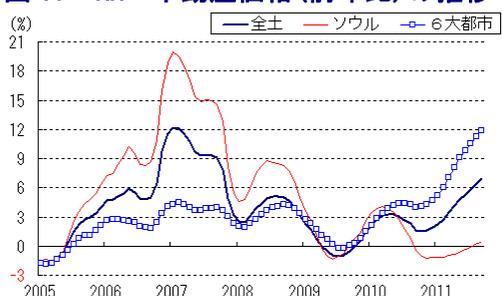
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 18 KR 為替相場(対米ドル)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 19 KR 不動産価格(前年比)の推移



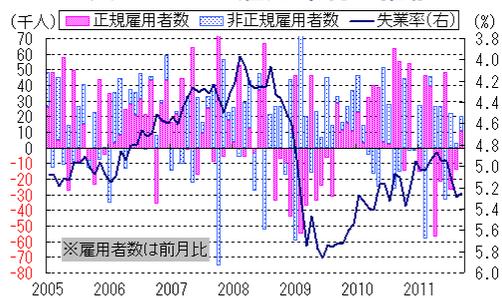
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【豪州】 ～世界経済の低迷による悪影響が懸念されるものの、足下の雇用は依然として底堅い～

13日に発表された9月の失業率は5.2%となり、前月(5.3%)から0.1p改善した。雇用者数は前月比+20.4千人(うち正規雇用者同+10.8千人、非正規雇用者同+9.6千人)と、前月(同▲10.5千人(うち正規雇用者同▲13.5千人、非正規雇用者同+3.0千人))から増加しており、正規雇用者については3ヶ月ぶりに増加した。失業者数も前月比▲3.8千人と5ヶ月ぶりに減少しており、労働需給が逼迫している鉱業部門を中心に雇用は底堅い。8月の失業率悪化や金融市場の混乱による悪影響が懸念されていたものの、小売売上高は前月比+0.6%拡大するなど個人消費は堅調であった。海外資金の流出や豪ドル安による輸入物価押し上げなどの

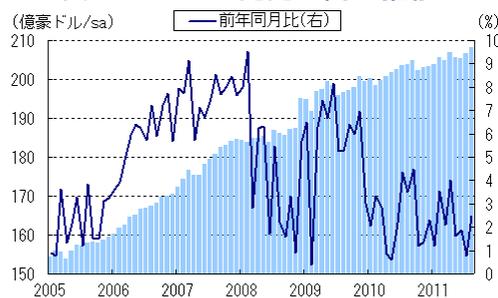
悪影響は懸念されるものの、個人消費は底堅さが続こう。さらに、8月の住宅ローン残高は前月比+1.0%と2ヶ月連続で増加しており、新築及び中古住宅購入向けや投資物件向けなどの好調がけん引している。しかし、金融市場の混乱による悪影響が懸念されるため、金融政策はしばらく現状の水準が維持されよう。

図20 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21 AU 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22 AU 為替相場(対米ドル)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図23 AU 住宅ローン残高の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図24 AU 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] ～7-9月期GDP成長率はプラスを回復するも、先行きの景気の不透明感は高まる～

14日に発表された7-9月期の実質GDP成長率(予測値)は前年同期比+5.9%と、前期(同+0.9%)から加速。前期比年率も+1.3%と前期(同▲6.5%)から2四半期ぶりに増加している。製造業は前期比プラスとなるなど底堅さが続いているものの、巨大建設プロジェクトの一巡により建設業が3四半期ぶりに前期比マイナスとなり、金融市場の混乱などによりサービス業も減速している。予測値は7-8月実績を元に算出されているが、9月の鉱工業生産は前月比▲4.5%程度減少したと予想される。

同日に発表された8月の小売売上高は前年同月比+3.3%となり、前月(同+10.7%)から減速した。前月比も▲7.2%と前月(同+1.9%)から3ヶ月ぶりに減少しており、自動車販売の減少(同▲17.4%)が全体を下押しした。なお、自動車販売を除いたベースも前月比▲3.9%と3ヶ月ぶりに減少しており、日用品から高額品まで減速している。8月の消費者物価は前年同月比+5.7%に加速するなど、物価上昇圧力が燃えることも消費の下押し要因となっている。金融市場の混乱に伴う海外資金の流出により足下ではSGドル安圧力が高まっており、輸入物価の押し上げを通じて物価上昇要因となることが懸念され、先行きの消費を下押しする可能

性がある。

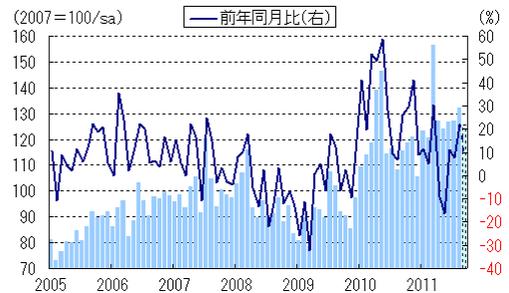
なお、金融管理局は同日に金融政策委員会を開催。世界的な景気減速による自国経済への悪影響を懸念して金融政策を若干緩和させる方針を示した。同国は、通貨バスケットに対するNEER（名目実効為替レート）の変動幅の調整により金融政策を運営しているが、今回の声明では「NEERの変動幅を緩やかに引き上げる政策を継続し、その幅や中央値は変更しないものの、調整幅の傾きを緩やかにする」とした。景気減速が懸念される一方、国際商品市況の高止まりやSGドル安誘導による物価上昇圧力を懸念した対応と思われる。

図 25 SG 実質 GDP 成長率(前年比)の推移



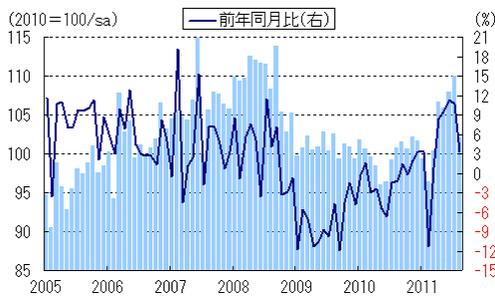
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 26 SG 鉱工業生産の推移



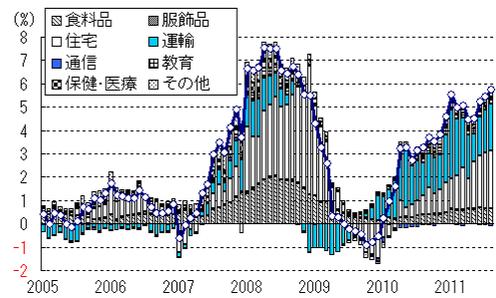
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 27 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 28 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 29 SG 為替相場(対米ドル)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以上