

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

タイの利下げのタイミングは近付いている(Asia Weekly (10/17~10/21))

～洪水被害が拡大する中、金融政策の下支えが必要になろう～

発表日: 2011 年 10 月 24 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
10/17 (月)	(シンガポール) 9 月非石油輸出 (前年比)	▲4.5%	+3.5%	+5.1%
	(前月比/季調済)	▲9.3%	▲3.0%	+8.3%
	(フィリピン) 8 月海外労働者送金 (前年比)	+11.1%	-	+6.1%
10/18 (火)	(中国) 7-9 月実質 GDP (前年比)	+9.1%	+9.3%	+9.5%
	9 月鉱工業生産 (前年比)	+13.8%	+13.4%	+13.5%
	9 月小売売上高 (前年比)	+17.7%	+17.0%	+17.0%
	1-9 月都市部固定資産投資 (前年比)	+24.9%	+24.8%	+25.0%
	(香港) 9 月失業率 (季調済)	3.2%	3.3%	3.2%
10/19 (水)	(タイ) 金融政策委員会 (政策金利)	3.50%	3.50%	3.50%
10/20 (木)	(フィリピン) 金融政策委員会 (政策金利)	4.50%	4.50%	4.50%
	(台湾) 9 月輸出受注 (前年比)	+2.72%	+3.46%	+5.26%
10/21 (金)	(タイ) 9 月輸出 (前年比)	+19.1%	+21.0%	+31.1%
	9 月輸入 (前年比)	+41.9%	+32.6%	+44.0%
	(香港) 9 月消費者物価 (前年比)	+5.8%	+5.4%	+5.7%
	(マレーシア) 9 月消費者物価 (前年比)	+3.2%	+3.3%	+3.3%

(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。

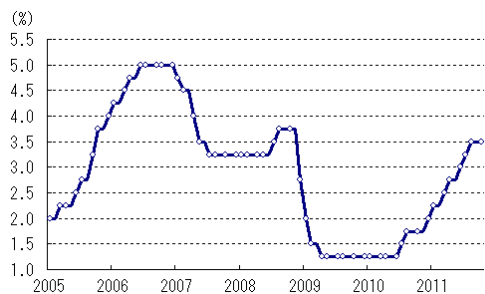
【タイ】 ～洪水からの復興需要を前提に金利を 4 回ぶりに据え置くも、利下げ実施は近付いている～

19 日、タイ銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を 4 回ぶりに 3.50% に据え置いた。金融当局は、国際商品市況の高騰や海外資金の流入による物価上昇圧力の高まりを懸念し、昨年 7 月以降計 9 回の利上げ (累計 225bp) を実施してきた。結果、9 月の消費者物価は前年同月比 +4.03% と前月 (同 +4.29%) から減速、国際金融市場の混乱による原油価格の調整を背景に前月比も ▲0.33% と下落した。一方、海外資金の流出により過剰流動性懸念は後退しているが、堅調な雇用により内需は底堅く、コア物価は前年同月比 +2.92% と前月 (2.85%) から加速し、金融当局のインフレ目標 (コア物価について 0.5~3.0%) の上限に近付いている。同国中部で発生している洪水は依然被害が拡大しており、同国経済に甚大な悪影響を及ぼすと見込まれる。しかし、当局は政府による復興対策などが先行きの内需を下支えして、物価上昇要因になるとの見方を示し、現行の金利水準で物価上昇と景気下押しに対処することは可能としている。ただし、票決においては 6 (据え置き) 対 1 (25bp の利下げ) と票が割れた。なお、翌 20 日に開かれた財務相と中銀総裁との会談後、プラサーン総裁は今年の経済成長率を現時点の見通し (前年比 +4.1%) から 1% 以上下方修正すること、「必要があれば」緊急の金融政策委員会を招集する考えを示しており、早晚利下げに踏み切る可能性は高いと見込まれる。

21 日に発表された 9 月の輸出額は前年同月比 +19.1% と、前月 (同 +31.1%) から減速した。前月比も減少しており、中国向けは堅調であったが、景気低迷が続く欧米先進国向けや堅調が続いてきた ASEAN 域内

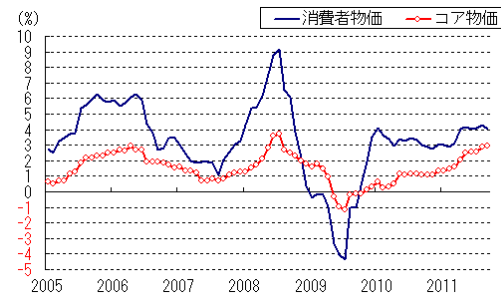
向けも頭打ちした。洪水により多くの工業団地が浸水被害に直面してサプライチェーンに障害が出ているほか、物流網の混乱によって10月以降の輸出は大幅な減少が避けられない。一方の輸入額も前年同月比+41.9%と、前月（同+44.0%）から減速した。前月比も2ヶ月ぶりに減少し、内需の鈍化が影響した。結果、貿易収支は+2.38億ドルと2ヶ月ぶりに黒字を確保した。しかし、先行きは輸出の大幅減少が避けられない一方、復興需要に関連した輸入拡大が見込まれ、貿易収支は赤字基調が続くと予想される。

図1 TH 政策金利の推移



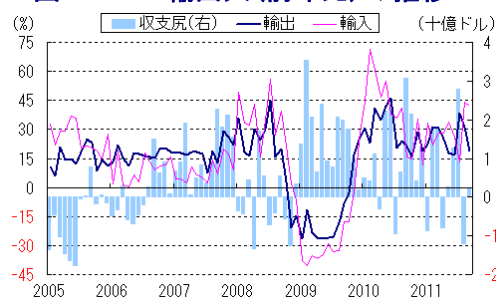
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

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 輸出入(前年比)の推移



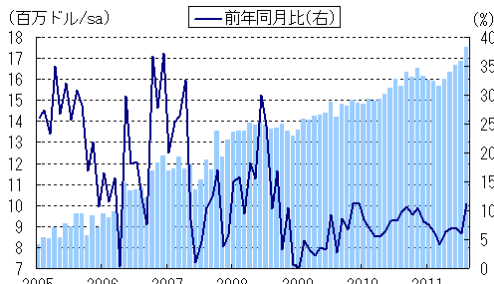
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

【フィリピン】 ～世界経済の不透明感が高まっているが、海外からの移民送金は堅調～

17日に発表された8月の海外労働者送金額は前年同月比+11.1%と、前月（同+6.1%）から加速した。欧州債務問題による世界的な金融市場の混乱により、主要移民先である米国や中東では景気減速懸念が高まっているが、堅調な流入が内需を下支えしている。年明け以降のペソ高はペソ建の送金額を目減りさせたが、足下ではペソ安基調に転じて下支え要因となっている。

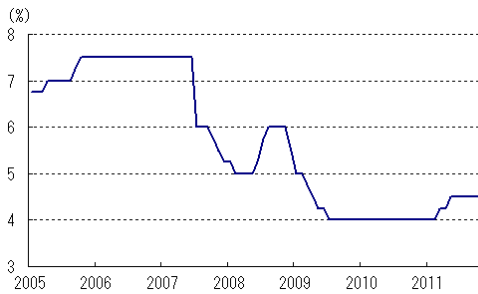
20日、フィリピン中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、3回連続で政策金利である翌日物借入金利と翌日物貸付金利をそれぞれ4.50%、6.50%に据え置いた。9月の消費者物価は前年同月比+4.79%と前月（同+4.71%）から加速し、食料品やエネルギー価格の上昇で前月比も+0.16%と上昇している。内需の堅調を背景にコア物価も前年同月比+3.5%と前月（同+3.4%）から加速したものの、ともに当局のインフレ目標（3～5%）に収まっている。先行きについて、当局は商品市況の軟化を背景にインフレ率は目標を上回らず、世界経済の減速や公共支出の鈍化により国内経済の回復も緩やかなものに留まり、物価上昇圧力は後退するとの見通しを示している。世界的な金融市場の混乱により、同国においても海外資金の流出により過剰流動性懸念は後退しており、しばらくは現行水準での様子見が続くと見込まれる。

図4 PH 海外労働者送金額の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 PH 政策金利(0/N 借入金利)の推移



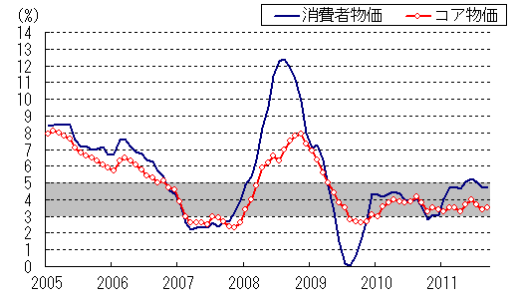
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 PH 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7 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

以 上