

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国、春節の影響で食料価格が急上昇 (Asia Weekly (2/6~2/10))

~インドネシアは海外経済の減速を懸念して予想外の再利下げ~

発表日: 2011年2月10日(金)

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
2/6 (月)	(豪州) 12月小売売上高 (前月比)	▲0.1%	+0.2%	+0.1%
	(インドネシア) 10-12月期実質 GDP (前年比)	+6.49%	+6.45%	+6.46%
	(台湾) 1月消費者物価 (前年比)	+2.37%	+2.20%	+2.01%
2/7 (火)	(フィリピン) 1月消費者物価 (前年比)	+3.9%	+4.0%	+4.2%
	(豪州) 金融政策委員会 (政策金利)	4.25%	4.00%	4.25%
	(台湾) 1月輸出 (前年比)	▲16.8%	▲17.0%	+0.6%
	1月輸入 (前年比)	▲11.9%	▲16.7%	▲2.7%
2/9 (木)	(ニュージーランド) 10-12月失業率	6.3%	6.5%	6.6%
	(韓国) 金融政策委員会 (政策金利)	3.25%	3.25%	3.25%
	(中国) 1月消費者物価 (前年比)	+4.5%	+4.0%	+4.1%
	1月生産者物価 (前年比)	+0.7%	+0.8%	+1.7%
	(マレーシア) 12月鉱工業生産 (前年比)	+3.0%	+1.7%	+1.8%
	12月輸出 (前年比)	+6.1%	+6.0%	+8.0%
	12月輸入 (前年比)	+10.4%	+5.3%	+8.4%
	(インドネシア) 金融政策委員会 (政策金利)	5.75%	6.00%	6.00%
2/10 (金)	(フィリピン) 12月輸出 (前年比)	▲20.7%	▲17.4%	▲19.4%
	(中国) 1月輸出 (前年比)	▲0.5%	+4.8%	+13.4%
	1月輸入 (前年比)	▲15.3%	+0.5%	+11.8%
	(インド) 12月鉱工業生産 (前年比)	+1.8%	+2.6%	+5.9%

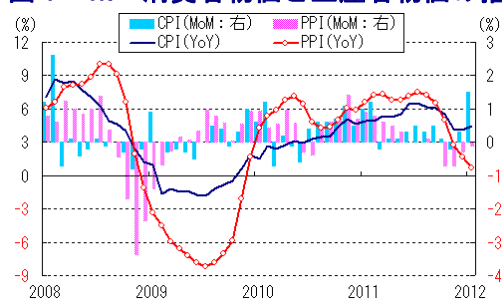
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

[中国] ~春節の影響で1月の物価は混乱。先行きの輸出減速を懸念して部材調達を控えている模様~

9日に発表された1月の消費者物価は前年同月比+4.5%となり、前月(同+4.1%)から加速した。前月比も+1.5%と前月(+0.3%)から上昇しており、春節連休に伴う需要拡大を反映した食料品価格の大幅上昇が影響した(豚肉は前月比+3.9%。生鮮野菜は同+26.1%、果物は同+5.6%、水産物は同+7.2%)。春節期間中は多くの人々が移動したことから、運輸・通信関連や娯楽サービス関連の価格も上昇しており、物価は全体的に押し上げられた。一方、同日に発表された1月の生産者物価は前年同月比+0.7%となり、前月(同+1.7%)から減速して2年2ヶ月ぶりの低水準となった。前月比も▲0.1%と4ヶ月連続で下落しており、原材料などの価格下落を反映して素材価格が下落している。一般消費財関連の価格は横這いであったが、原材料価格は依然下落基調にあることから、先行きについては製品価格も下落しよう。金融当局は、昨年11月に約3年ぶりに預金準備率を引き下げて金融緩和に踏み切ったものの、その後は水準を据え置いている。足下では世界的な景気減速が同国景気にも悪影響を与える懸念が高まっており、春節後に物価が落ち着きを取り戻せば預金準備率を追加的に引き下げる可能性はあろう。

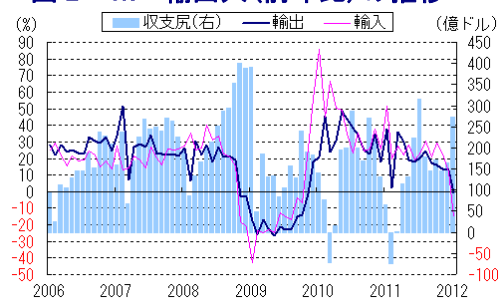
10日に発表された1月の輸出額は前年同月比▲0.5%となり、2年2ヶ月ぶりの前年割れとなった。今年は春節連休が1月中であったことが影響しており、日数調整ベースの前年同月比は+10.3%と依然プラスを維持したが、前月比は▲3.3%減少した。一方の輸入額は前年同月比▲15.0%となり、こちらも2年3ヶ月ぶりに前年割れした。日数調整ベースの前年同月比は+1.5%と辛うじてプラスを保ったが、前月比は▲2.9%と前月に続いて減少しており、先行きの輸出の下押しを懸念した原材料や部材の調達抑制が影響している。結果、貿易収支は+272.78億ドルと前月（+165.21億ドル）から黒字幅が大幅に拡大した。

図1 CN 消費者物価と生産者物価の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 CN 輸出入(前年比)の推移

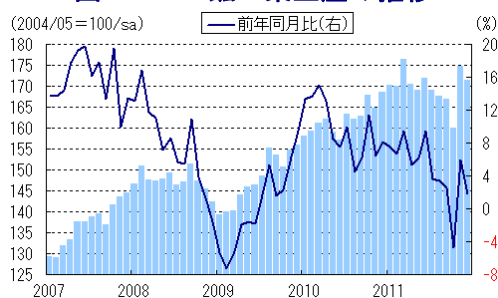


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【インド】 ～前月の反動で生産は一服するも、底堅い内需を背景に緩やかな拡大が見込まれる～

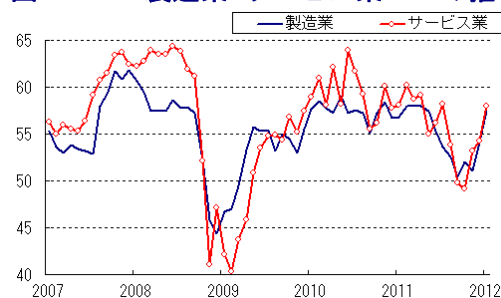
10日に発表された12月の鉱工業生産は前年同月比+1.8%となり、前月（同+5.9%）から減速した。当研究所が試算した季節調整値ベースの前月比も減少しており、自動車メーカーにおける賃上げストの終了による増産の一服が影響した。分野別では、鉱業部門や製造業部門では一服感が出たものの、消費財関連は堅調であるなど内需の底堅さを反映している。直近の製造業PMI（購買担当者景況感）においては、足下の生産のみならず新規受注などに底離れの動きがみられることから、生産は緩やかな拡大が見込まれよう。

図3 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4 IN 製造業・サービス業PMIの推移



(出所) Markit より第一生命経済研究所作成

【豪州】 ～個人消費は減速しつつあるが、金融当局は昨年末の利下げの効果を見極める模様～

6日に発表された12月の小売売上高は前月比▲0.1%となり、6ヶ月ぶりに減少した。前年同月比も+2.8%と前月（同+3.1%）から減速しており、足下の景気減速感の高まりや、雇用・所得環境が頭打ちしつつあることを反映している。金融当局は景気減速懸念に対応して昨年10月以降2ヶ月連続で利下げを実施して景気刺激を図っていることから、先行きはこれによる押し上げ効果が期待されよう。

豪州準備銀行は7日に定例の金融政策委員会を開催し、政策金利であるオフィシャル・キャッシュ・レートを3回ぶりに4.25%に据え置いた。世界経済の減速による悪影響は懸念されるものの、足下の経済成長率は潜在成長率の近傍で推移しており、洪水の影響で上昇した食料品価格も落ち着きつつあるため、中期的なインフレ見通しは当局の目標（2～3%）に収まるとの見方を示した。なお、過去2回の利下げによって市中の借入金利は中期的な平均水準近くに低下していることから、景気の押し上げ効果を確認すべく様子見を図ったと思われる。一方、当局は世界経済の減速などの外的ショックにより景気に悪影響が出た場合の追加利下げの可

能性にも含みを持たせている。

図5 AU 小売売上高の推移

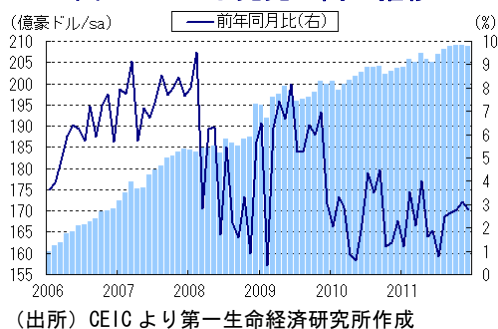


図6 AU 雇用環境の推移

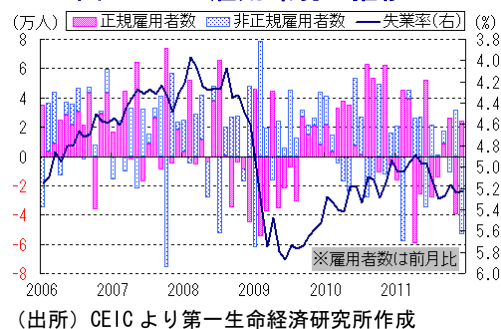


図7 AU 政策金利の推移

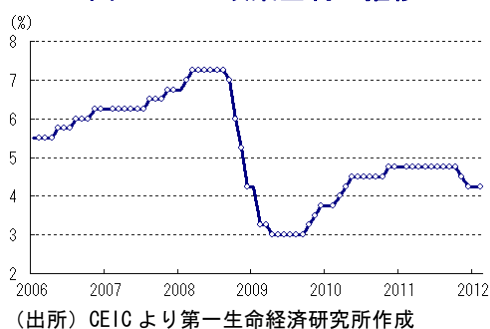
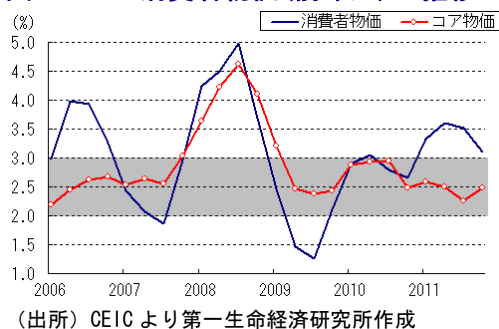


図8 AU 消費者物価(前年比)の推移



【インドネシア】 ～堅調な景気は続くも、世界経済減速の悪影響を懸念して「予防的」な再利下げを実施～

インドネシア銀行は9日に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3回ぶりに 25bp 引き下げる決定を行った。B I レートは 5.75% となり、2005年7月に政策金利に採用して以降最低水準となる。6日に発表された10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.49%となり、前期(同+6.46%)と同じであった。しかし、当研究所が試算した季節調整値ベースの前期比年率では+9%近くに加速しており、世界経済の減速や国際金融市場の混乱などが景気に悪影響を与えると懸念されたものの、内需をけん引役に力強い景気拡大が続いた。過去2回の利下げ実施や物価上昇圧力の後退は個人消費を下支えしており、公共投資の拡大は固定資本投資を押し上げており、堅調な内需は生産をけん引している。こうした状況にも拘らず当局は世界経済の減速による景気の先行きを懸念しており、昨年10月同様「予防的な観点」から利下げを決定した。1月のインフレ率は前年同月比+3.65%に低下して金融緩和余地が広がっている上、足下では金融市場が小康状態を取り戻したことでルピア相場は落ち着いており、先行きのインフレ率は当局のインフレ目標(2.5~6.5%)に収まるとの見方を示していることも利下げを後押ししたと見込まれる。なお、4月からの補助金対象燃料の供給制限による実質的な燃料値上げなどによって、年後半にかけては再びインフレ率が上昇することも予想されるため、今後の政策判断には慎重さが求められよう。

図9 ID 政策金利の推移

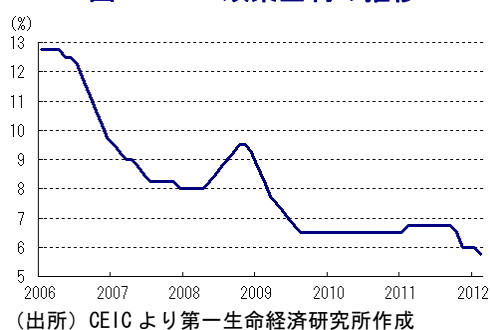


図10 ID 実質GDP成長率の推移

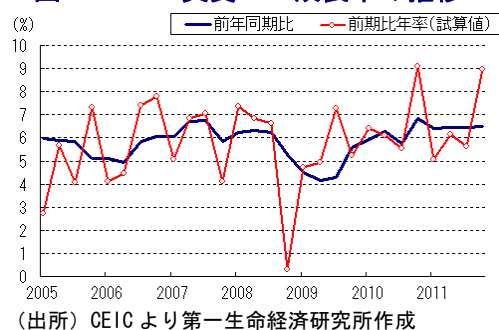


図 11 ID 物価動向(前年比)の推移

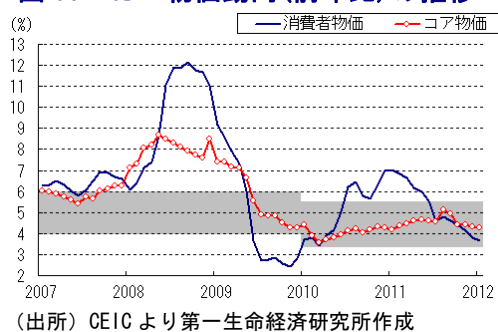
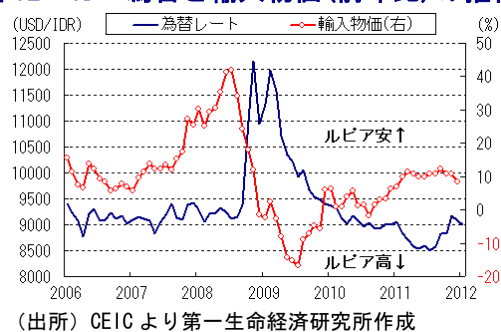


図 12 ID 為替と輸入物価(前年比)の推移



[韓国] ~景気減速懸念が高まる中、物価上昇圧力も燃っており、当局は政策金利を動かさず~

韓国銀行は9日に定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を8回連続で3.25%に据え置く決定を行った。同国では、世界経済の減速により輸出に下押し圧力が高まっており、10-12月期の実質GDP成長率は内・外需ともに減速感が高まるなど外的要因による悪影響が懸念されている。また、1月の消費者物価は前年同月比+3.42%に減速、コア物価も同+3.16%に減速するなど足下の物価上昇圧力は後退しており、バブル懸念が燃っていた不動産価格も前年同月比+6.53%とピークアウトの兆しが出ている。ただし、中東情勢などを背景に国際商品市況は高止まりしており、物価上昇リスクは燃っている。一方、昨年末にかけては国際金融市場の混乱によるウォン安が輸入物価を上昇させたが、足下では市場が小康状態を取り戻しウォン高に転じていることもあり、現行水準での様子見を継続させた。なお、当局は先行きの景気については下方リスクが高いとする一方、物価については上方リスクが残るとの見方を示しており、景気減速懸念が高まっているにも拘らず利下げにも動きにくいことから、しばらく政策金利は現行水準で据え置かれる可能性が高まっている。

図 13 KR 政策金利の推移

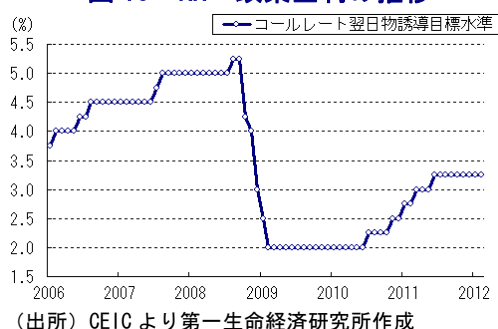
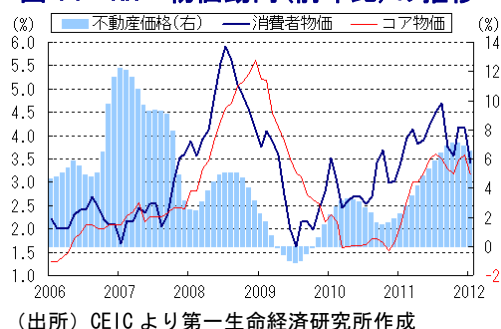


図 14 KR 物価動向(前年比)の推移



[マレーシア] ~タイの洪水による部材供給網の復旧などが進み、生産や輸出は底離れしつつある~

9日に発表された12月の鉱工業生産は前年同月比+3.0%となり、前月(同+1.8%)から加速した。当研究所が試算した季節調整値ベースの前月比も2ヶ月連続で増加。タイの洪水による部材供給網の寸断で生産が落ち込んでいた製造業では代替調達により生産が回復しており、鉱業部門においてもアジアの底堅い資源需要を追い風に増産が続いている。先行きは世界経済の減速による悪影響は懸念されるものの、タイの復旧・復興需要も生産を下支えしよう。

同日に発表された12月の輸出額は前年同月比+6.1%となり、前月(同+8.0%)から減速した。前月比は2ヶ月ぶりに増加に転じており、代替調達の進展が輸出を後押ししている。一方の輸入額は前年同月比+10.4%となり、前月(同+8.4%)から加速した。前月比も増加しており、部材調達網の復旧や部材輸入の増加が後押ししている。結果、貿易収支は+83.10億リンギと前月(+94.86億リンギ)から黒字幅が縮小した。

図 15 MY 鉱工業生産の推移

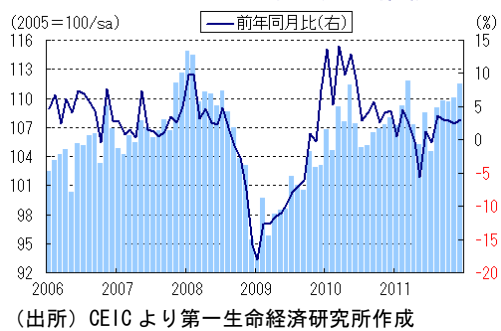
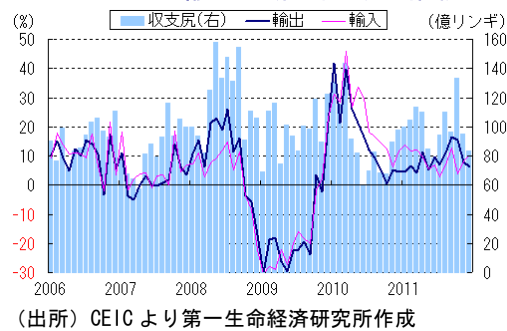


図 16 MY 輸出入(前年比)の推移



以上