

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インドのインフレ低下は利下げを後押しするか (Asia Weekly (2/13~2/17))

~豪州は予想外の雇用の強さ、底堅い景気を下支えしよう~

発表日: 2012年2月17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

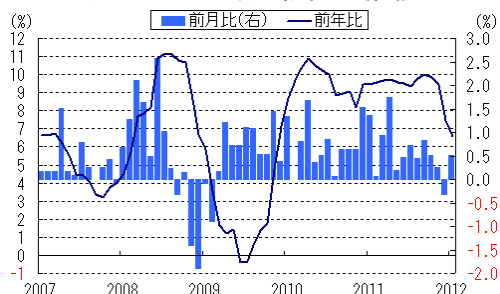
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
2/14 (火)	(インド) 1月卸売物価 (前年比)	+6.55%	+6.70%	+7.47%
2/15 (水)	(ニュージーランド) 10-12月小売売上高 (前期比)	+2.2%	+1.2%	+2.4%
	(韓国) 1月失業率 (季調済)	3.2%	3.2%	3.1%
	(フィリピン) 12月海外労働者送金額 (前年比)	+6.2%	-	+10.6%
	(シンガポール) 12月小売売上高 (前年比)	+4.2%	+5.2%	+6.2%
	(マレーシア) 10-12月期実質 GDP (前年比)	+5.1%	+5.0%	+5.8%
2/16 (木)	(シンガポール) 10-12月期実質 GDP (前年比)	+3.6%	+4.3%	+5.9%
	(豪州) 1月失業率 (季調済)	5.1%	5.3%	5.2%
2/17 (金)	(シンガポール) 12月非石油輸出 (前年比)	▲2.1%	▲1.6%	+9.0%

(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。

[インド] ~インフレ圧力は燻るも物価上昇率は26ヶ月ぶりの低水準。3月の利下げを後押ししよう~

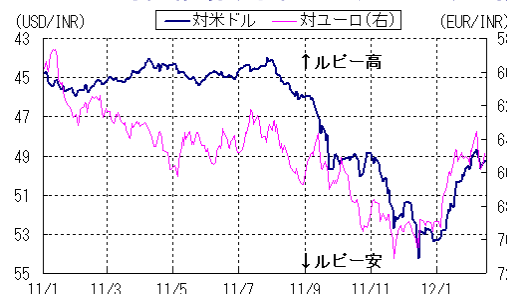
14日に発表された1月の卸売物価は前年同月比+6.55%となり、前月(同+7.47%)から減速して26ヶ月ぶりの低水準となった。食料品や鉱物資源価格の上昇を背景に前月比では+0.51%と前月(同▲0.32%)から上昇に転じており、製造業を中心に価格転嫁の動きも浸透するなど物価上昇圧力は残っている。国際金融市場が小康状態を取り戻して海外資金に回帰の動きがみられるものの、昨年後半にルピー相場が急落した影響により、足下の通貨ルピーの対米ドル相場は前年同期比で約▲8%下落しており、国際商品市況が高止まりしている中で輸入物価が上昇する懸念も燻る。先行きについてはベース効果などによりインフレ率は低下が見込まれるが、金融市場の動向には引き続き注意が必要になる。なお、金融当局は1月に約3年ぶりに現金準備率を引き上げて金融政策の軸足を景気刺激にシフトさせ、今後の金融政策については引き下げ方向にあるとのシグナルを発している。インフレ率の低下が確認されたことで、3月に予定される次回の金融政策委員会では利下げに動く可能性が高まっている。

図1 IN 卸売物価の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 IN 為替相場(対米ドル、ユーロ)の推移



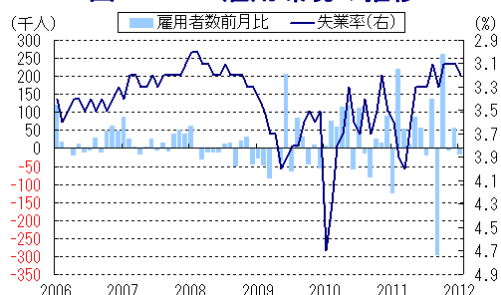
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[韓国] ~足下の輸出産業を中心とする生産調整を背景に、雇用調整圧力が高まっている~

15日に発表された1月の失業率は3.2%となり、前月(3.1%)から0.1p悪化した。雇用者数は前月比▲1.6万人と2ヶ月ぶりに減少し、失業者数は前月比+4.8万人と4ヶ月ぶりに増加するなど、足下の景気減速を反

映して雇用環境は厳しさを増している。世界経済の減速による輸出の低迷を受けて輸出産業を中心に生産調整が進んでおり、雇用形態別では非正規雇用者を中心に雇用調整圧力が高まっている。足下の出荷・在庫バランスが製造業全体で悪化するなど在庫調整圧力が掛かり易い環境にあることから、雇用・所得環境についてもしばらく調整模様が続くと予想される。

図3 KR 雇用環境の推移



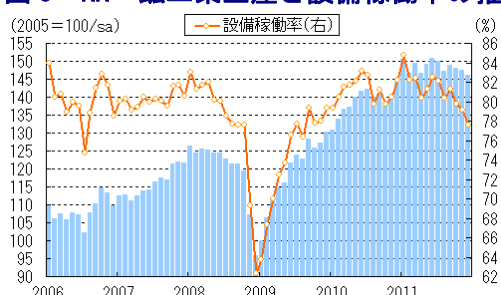
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 KR 輸出額の推移



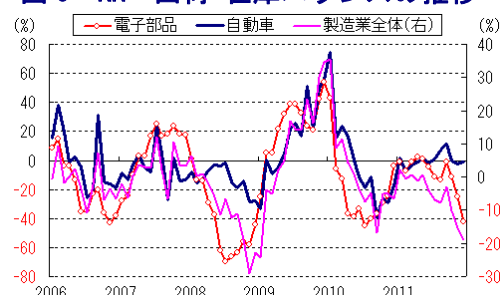
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 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6 KR 出荷・在庫バランスの推移

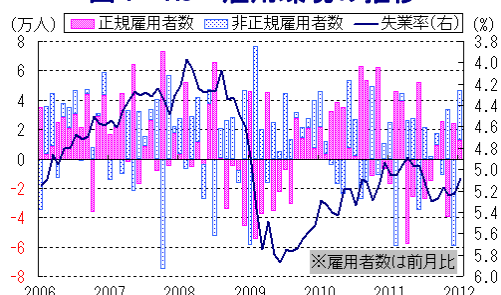


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【豪州】 ～雇用形態に拘わらず雇用者数は増加するなど雇用環境の堅調は続いている～

16日に発表された1月の失業率は5.1%となり、前月(5.2%)から0.1p改善した。雇用者数は前月比+4.6万人と3ヶ月ぶりに増加に転じており、正規雇用者(同+1.2万人)は2ヶ月連続で増加し、非正規雇用者(同+3.4万人)も2ヶ月ぶりに増加している。失業者数も前月比▲1.5万人と2ヶ月連続で減少しており、国際商品市況の高止まりや洪水被害からの復興などによる鉱業部門の堅調を背景に雇用は底堅い。なお、地域別では鉱業関連の多いウェスタン・オーストラリア州のみならず、商業都市シドニーを擁するニュー・サウス・ウェールズ州においても雇用者数が増加しており、雇用を取り巻く状況は改善基調が続く可能性もあろう。

図7 AU 雇用環境の推移



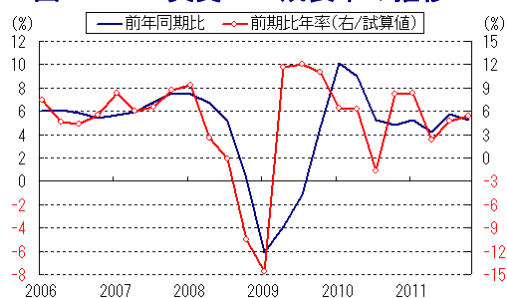
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【マレーシア】 ～タイの洪水による代替需要が輸出を押し上げ、公共投資の拡充が内需を下支えしている～

15日に発表された10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.1%となり、前期(同+5.8%)から減速した。ただし、当研究所が試算した季節調整値ベースの前期比年率は+5.4%と前期(同+4.8%)から加速しており、底堅い景気が続いた。世界経済の減速が輸出に悪影響を及ぼす懸念はあったものの、タイの洪水に

伴う代替需要による輸出の押し上げで生産は底堅く推移し、政府主導のインフラ投資の拡充策によって固定資本投資が増加するなど、内・外需ともに堅調に推移した。なお、足下のインフレ率低下による実質購買力の向上は個人消費を下支えすると期待されるが、昨年後半は国際金融市場の混乱による海外資金の流出で信用収縮懸念が高まったことから、個人消費の伸びは抑制された。通年の経済成長率も前年比+5.1%となり、10年ぶりの高成長となった前年（同+7.2%）から減速している。金融市場の落ち着きとともに海外資金に回帰の動きが出ていることから、先行きも個人消費の堅調が期待されるものの、世界経済の不透明感による輸出調整圧力の高まりが景気の重石になると予想される。

図8 MY 実質 GDP 成長率の推移



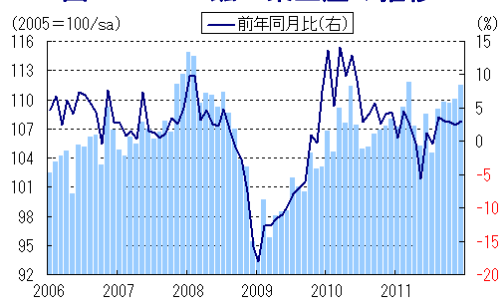
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 MY 輸出額の推移



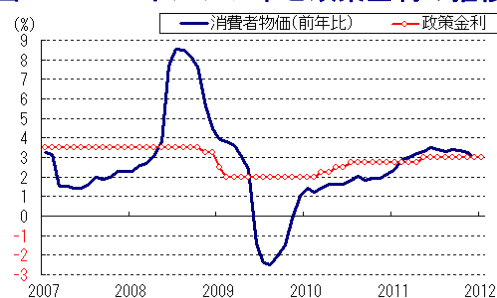
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図10 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

図11 MY インフレ率と政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール] ～堅調な雇用を背景に個人消費は底堅いが、世界経済の影響で景気の減速感が高まる～

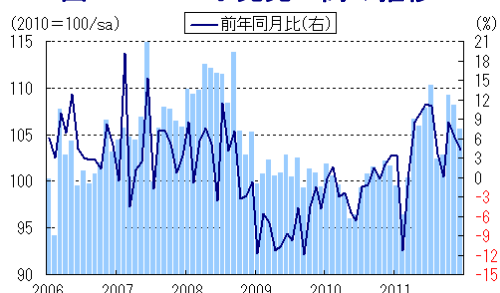
15日に発表された12月の小売売上高は前年同月比+4.2%となり、前月（同+6.2%）から減速した。前月比も▲2.4%と前月（同▲0.9%）に続いて減少しており、自動車購入権の入札価格高騰で自動車販売が前月比▲14.7%減少したことが全体を下押ししている。なお、自動車を除いたベースでは前月比+1.3%と前月（同▲0.4%）から増加しており、足下の底堅い雇用環境を背景に消費者の購買意欲は堅調である。

16日に発表された10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+3.6%となり、前期（同+6.1%）から減速した。前期比年率も▲2.5%と前期（同+2.0%）からマイナスに転じており、分野別では世界経済の減速や金融市場の混乱などを反映して製造業や金融業などが低迷、大型建設工事が一巡した影響で建設業も低迷した。なお、足下の堅調な雇用を反映して個人消費は底堅く推移してサービス業を下支えしたものの、海外資金の流出による不動産需要や設備投資需要の低迷は固定資本投資を下押しした。通年の経済成長率も前年比+4.9%となり、統計開始以来最も高い成長率となった前年（同+14.8%）から減速している。先行きの景気についても世界経済の不透明感を背景に勢いを欠く展開が予想される。

17日に発表された1月の非石油輸出は前年同月比▲2.1%となり、前月（同+9.0%）から減速した。なお、前月比は+0.9%と3ヶ月連続で増加しており、アジアの底堅い景気を反映している。石油輸出も前月比+5.7%と3ヶ月連続で増加しており、総輸出額は前年同月比▲4.0%と27ヶ月ぶりにマイナスになったものの、前月比+2.4%と6ヶ月連続で増加している。一方、輸入額は前年同月比+8.4%と前月（同+4.0%）から加

速しており、原材料輸入の増加を反映して前月比も+23.2%と大きく拡大した。結果、貿易収支は+12.54億SGドルと前月(+76.13億SGドル)から黒字幅が縮小した。

図12 SG 小売売上高の推移



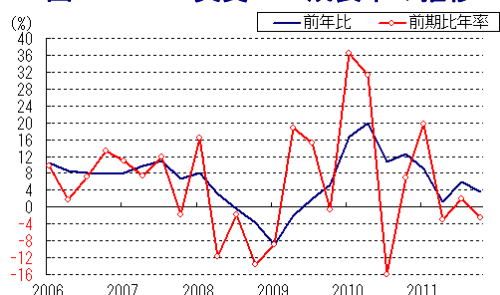
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図13 SG 雇用環境の推移



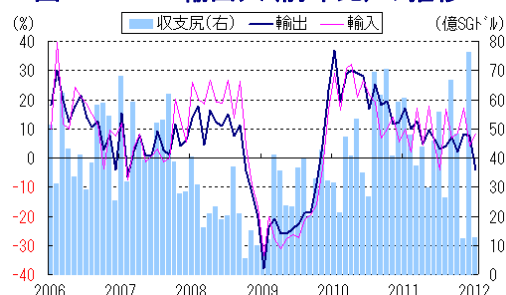
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図14 SG 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15 SG 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

以上