

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インド、予想外の追加金融緩和を決定 (Asia Weekly (3/5~3/9))

~多くのアジア諸国では金融政策の判断を巡り、景気と物価の間で様子見が続く~ 発表日:2012年3月12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
3/5 (月)	(台湾) 2月消費者物価 (前年比)	+0.25%	+1.30%	+2.37%
3/6 (火)	(フィリピン) 2月消費者物価 (前年比)	+2.7%	+3.2%	+4.0%
	(豪州) 金融政策委員会 (政策金利)	4.25%	4.25%	4.25%
3/7 (水)	(豪州) 10-12月期実質 GDP (前年比)	+2.3%	+2.4%	+2.6%
	(前期比/季調済)	+0.4%	+0.8%	+0.8%
	(マレーシア) 1月輸出 (前年比)	+0.4%	+2.1%	+6.1%
	1月輸入 (前年比)	+3.3%	+5.7%	+10.4%
	(台湾) 2月輸出 (前年比)	+10.3%	+9.5%	▲16.8%
	2月輸入 (前年比)	+1.3%	+7.0%	▲11.9%
3/8 (木)	(ニュージーランド) 金融政策委員会 (政策金利)	2.50%	2.50%	2.50%
	(韓国) 金融政策委員会 (政策金利)	3.25%	3.25%	3.25%
	(豪州) 2月失業率 (季調済)	5.2%	5.2%	5.1%
	(インドネシア) 金融政策委員会 (政策金利)	5.50%	5.50%	5.50%
3/9 (金)	(中国) 2月消費者物価 (前年比)	+3.2%	+3.4%	+4.5%
	1-2月小売売上高 (前年比)	+14.7%	+17.5%	+17.1%
	1-2月鉱工業生産 (前年比)	+11.4%	+12.3%	+13.9%
	1-2月都市部固定資産投資 (前年比)	+21.5%	+20.5%	+23.8%
	(マレーシア) 金融政策委員会 (政策金利)	3.00%	3.00%	3.00%
	(インド) 緊急金融政策委員会 (現金準備率)	4.75%	-	5.50%
3/10 (土)	(中国) 2月輸出 (前年比)	+18.4%	+31.1%	▲0.5%
	2月輸入 (前年比)	+39.6%	+31.8%	▲15.3%

(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。

【インド】 ~年度末を控えた資金需給のひっ迫に対応。予想外のタイミングで現金準備率引き下げを決定~

9日、インド準備銀行は緊急の金融政策委員会を開催し、現金準備率を75bp引き下げて7年半ぶりの低水準となる4.75%とする決定を行った。インド経済は物価や金利の高止まりにより景気の減速感が高まってきたが、インフレ率のピークアウトが確認されるなか、同行は今年1月に3年ぶりに現金準備率の引き下げを決定し、金融緩和に舵を切った。市場では、今週15日に予定されている定例の金融政策委員会において2回連続で現金準備率を引き下げると見込まれていたが、同行は直前に予想外の引き下げを決定した。引き下げ幅についても市場予想を上回っており、年度末を控えて市中の資金需給のひっ迫が懸念されていたことに対応した。今回の引き下げにより約4800億ルピー規模の資金が市中に供給される。2月の卸売物価は前年同月比+6.55%、消費者物価も同+7.65%に減速しており、物価上昇圧力が後退していることも、こうした決定を後押ししている。なお、当研究所は今週の定例会合では利下げを見送ると予想していたが、予想外の金融緩和に踏

み切ったことから、15日の会合においては利下げを実施する可能性は高まったと判断される。

図1 IN 政策金利の推移

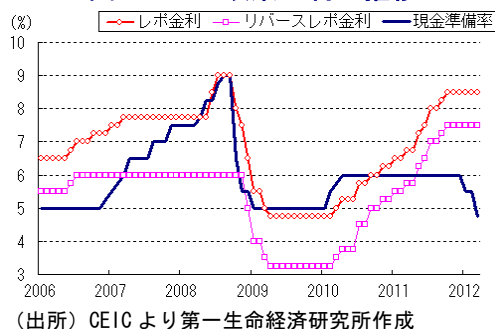
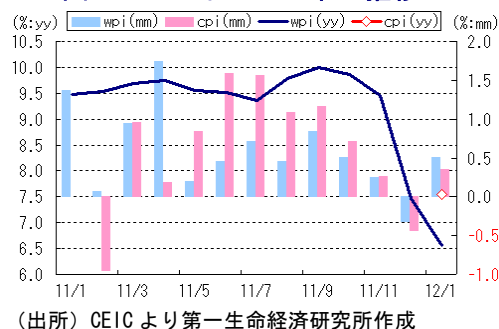


図2 IN インフレ率の推移



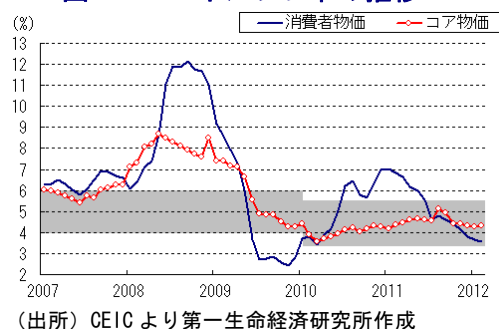
【インドネシア】～内需をけん引役に景気は底堅いが、インフレ率の低下を理由に金利据え置きを決定～

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、政策金利を2回ぶりに5.75%に据え置く決定を行った。同行は先月、内需をけん引役に力強い景気拡大が続いているにも拘らず、世界経済の減速が同国経済に悪影響を及ぼすことを懸念して、「予防的に」利下げを決定した。その後も個人消費は堅調に推移しているものの、2月のインフレ率は食料品価格の安定を背景に前年同月比+3.56%に低下し、コアインフレ率は同+4.31%にわずかに加速したものの、ともに当局のインフレ目標(3.5~5.5%)に収まっており、物価上昇圧力は後退している。政府は4月から補助金対象燃料の供給制限による実質的な燃料価格の引き上げを計画しているが、当局はこれによる物価上昇は一時的なものに留まり、政策金利を現行水準で据え置いた場合も中期的にインフレ率は目標域に収束するとの見方を示した。先行きについても、物価と景気のバランスに配慮した政策運営を行うべく政府と共同歩調を採る姿勢を示しており、しばらくは金利を現行水準で据え置く可能性は高まっている。

図3 ID 政策金利の推移



図4 ID インフレ率の推移



【韓国】～景気に底離れの兆しもみられるなか、当局は物価安定を背景に現行水準での様子見を継続～

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9回連続で3.25%に据え置く決定を行った。世界経済の減速や金融市場の混乱などにより、昨年後半は景気の減速感が高まったものの、足下では金融市場が落ち着きを取り戻したことで個人消費や設備投資に回復の動きがみられ、景気に底離れの兆しも出ている。当局は、先行きの景気について徐々に潜在成長率近傍まで回復が進むと見込んでいるものの、外的要因による下振れリスクを警戒している。2月のインフレ率は前年同月比+3.11%に低下して2ヶ月連続で当局のインフレ目標(2~4%)に収まり、コアインフレ率も同+2.55%に低下しており、物価上昇圧力は後退している。一部でバブル懸念が燻っていた不動産価格も2月は前年同月比+5.86%とピークアウトしており、首都ソウル周辺では前年割れまで調整している。ただし、金融市場の落ち着きとともに海外資金に回帰の動きがみられるなか、原油高などによる物価上昇懸念も燻っているため、当局は引き続き現行水準での様子見を継続させている。先行きは景気回復や海外資金の流入により物価上昇圧力が高まる可能性はあろうが、ウォン高は物価抑制

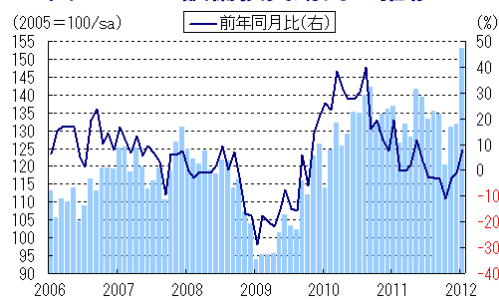
に繋がることから、しばらく政策金利を現行水準で据え置く可能性は高まっている。

図5 KR 政策金利の推移



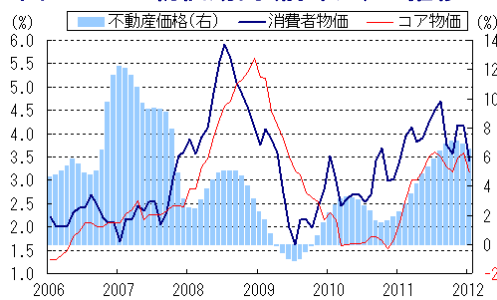
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 KR 設備投資動向の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 KR 物価動向(前年比)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[ニュージーランド] ～当局は復興需要による景気押し上げとNZドル高による物価抑制を期待～

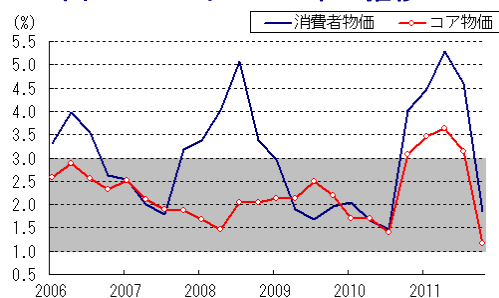
8日、ニュージーランド準備銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利であるオフィシャル・キャッシュ・レートを8回連続で2.50%に据え置く決定を行った。一昨年10月に実施された消費税引き上げの影響が剥落したことや金融市場における混乱などにより、10-12月期のインフレ率は前年同期比+1.85%に減速して当局のインフレ目標(1～3%)の範囲に収まっており、コアインフレ率も同+1.17%に減速するなど物価上昇圧力は後退している。足下では、昨年のカンタベリー地震の復興に伴い個人消費や建設投資が堅調に推移しており、商品市況の上昇も景気を押し上げている。世界経済の不透明感は依然残っているが、世界的なカネ余りにより通貨NZドル高圧力は高まっており、当局はNZドル高が先行きの物価上昇圧力を相殺し、先行きの利上げの必要性を低下するとの見通しを示している。結果、当局は今後もしばらく政策金利を現行水準で据え置く可能性は高まっている。

図8 NZ 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 NZ インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア] ～外需を取り巻く不透明感は燻るものの、内需の堅調と物価安定を背景に金利を据え置く～

7日に発表された1月の輸出額は前年同月比+0.4%となり、前月(同+6.1%)から減速した。前月比も減少しており、今年は中国の春節連休がすべて1月に被った影響が出ている。一方の輸入額も前年同月比+3.3%となり、前月(同+10.4%)から減速した。結果、貿易収支は+87.50億リングとなり、前月(+83.09億

ンギ) から黒字幅が拡大した。

9日、マレーシア国立銀行（中央銀行）は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を5回連続で3.00%に据え置く決定を行った。当局は、世界経済や金融市場について「不透明要因は燻るものの、1月末の前回会合の頃に比べて改善している」とし、同国経済についても「内需をけん引役に拡大しており、景気のパフォーマンスは弱いものの先行きも景気拡大は続く」との見方を示した。12月のインフレ率は前年同月比+2.7%に減速しており、物価上昇圧力は後退している。当局は、先行きのインフレ率について緩やかな上昇に留まるとしつつ、エネルギー価格などの上昇リスクは燻るとの見方を示した。金融政策の方向性については、引き続き景気と物価のバランスを図りつつ柔軟に対応する方針を堅持した。

図10 MY 輸出入(前年比)の推移

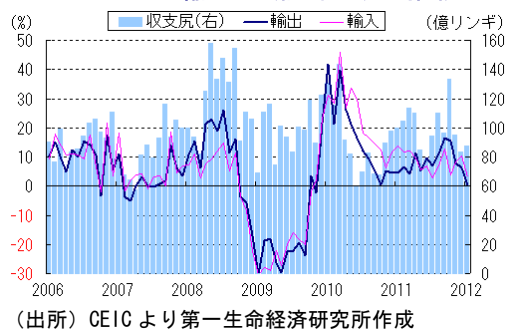
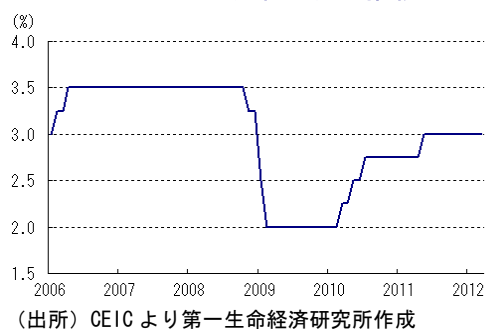


図11 MY 政策金利の推移



以上