

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## インド、物価高も準備率引き下げで景気に配慮 (Asia Weekly (9/17~9/20))

~ニュージーランドは復旧・復興に伴う内需が依然景気を下支え~

発表日: 2012年9月21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
9/17 (月)	(シンガポール) 8月非石油輸出 (前年比)	▲10.6%	▲4.0%	+5.7%
	(インド) 金融政策委員会 (レポ金利)	8.00%	8.00%	8.00%
	(リバースレポ金利)	7.00%	7.00%	7.00%
	(現金準備率)	4.50%	4.75%	4.75%
	(フィリピン) 7月海外労働者送金 (前年比)	+5.4%	--	+4.2%
9/18 (火)	(インド) 8月消費者物価 (前年比)	+10.03%	--	+9.86%
	(香港) 8月失業率 (季調済)	3.2%	3.3%	3.2%
9/19 (水)	(マレーシア) 8月消費者物価 (前年比)	+1.4%	+1.4%	+1.4%
9/20 (木)	(ニュージーランド) 4-6月期実質 GDP (前年比)	+2.6%	+2.3%	+2.4%
	(前期比/季調済)	+0.6%	+0.4%	+1.1%
	(台湾) 金融政策委員会 (政策金利)	1.875%	1.875%	1.875%
	8月輸出受注 (前年比)	▲1.50%	▲1.90%	▲4.40%
	(香港) 8月消費者物価 (前年比)	+3.7%	+3.9%	+1.6%

(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON 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。

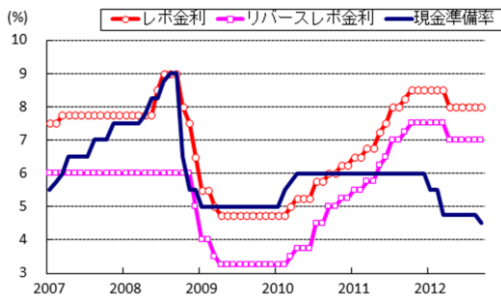
### [インド] ~インフレ高は続いているが、資金需給による景気への影響を懸念して現金準備率を引き下げ~

17日、インド準備銀行は定例の金融政策委員会(四半期金融政策中間レビュー)を開催し、政策金利であるレポ金利及びリバースレポ金利を3回連続でそれぞれ8.00%、7.00%に据え置く一方、現金準備率(世金準備率)を4回ぶりに25bp引き下げて4.50%にする決定を行った(引き下げは22日実施)。世界経済を巡る不透明感が高まる中、同国の4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.5%と前期(同+5.3%)からわずかに加速したものの、大手自動車メーカーでの暴動やその後の操業停止の影響などにより7-9月期も厳しい状況が続くとの見方を示している。モンスーン(雨季)前半の雨量が例年を大きく下回った結果、カリフ期の作柄に悪影響が出ることは避けられない一方、後半は雨量が回復した結果、ラビ期の作柄は改善が期待されるとしており、景気の底は近いとの認識も窺われる。8月の卸売物価は前年同月比+7.55%と2ヶ月ぶりに7%を上回る水準に加速しており、世界的な穀物価格の上昇やエネルギー価格の上昇が物価を押し上げている上、底堅い個人消費を背景に需要インフレ圧力も燻っており、コア物価も緩やかに上昇しているとの見方を示している。他方、年明け以降の金融緩和実施によりマネーサプライ(M0)の伸びは急速に回復している一方、国際金融市場の混乱による海外資金の流出懸念や、景気減速による資金需要の鈍化を反映してM3の伸びは低調に推移しており、準備銀は現金準備率の引き下げを通じて資金供給量を拡大させ、資金需給動向が景気の足かせになる懸念に対応した。準備銀は今回の引き下げ(25bp)を通じて1700億ルピー規模の資金供給量の拡大効果が生まれるとしている。なお、依然としてインフレ率が準備銀の想定する「望ましい水準」を大きく上回っていることから、先行きにおいて追加緩和が実施される可能性は低いと予想する。

18日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+10.03%と前月(同+9.86%)から加速し、3ヶ月ぶり

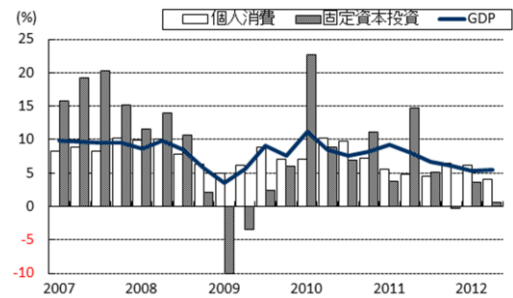
に2桁%の高い伸びとなった。前月比は+1.24%と前月（同+1.51%）から伸びのペースは鈍化しており、食料品価格の上昇の一角が確認されたものの、エネルギー価格のほか、価格転嫁の影響により一般消費財全般で物価上昇圧力が熾っている。当面のところ消費者物価は高水準での推移が続くと見込まれる。

図1 IN 金融政策の推移



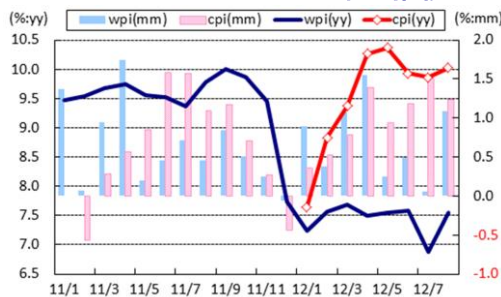
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 IN 実質 GDP 成長率の推移



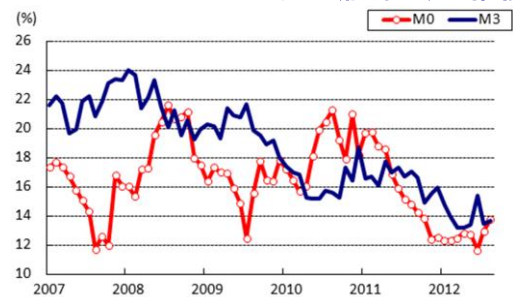
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 IN インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 IN マネーサプライ(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] ～地震からの復旧・復興を背景とする内需の堅調を反映して景気は底堅く推移～

20日に発表された4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比+2.6%となり、前期（同+2.4%）から加速した。一方、前期比年率では+2.30%と前期（同+4.14%）から減速しており、分野別では農林漁業や金融をはじめとするサービス部門は堅調であった一方、製造業や鉱業部門の減速が景気の重石になった。需要項目別では、昨年のカンタベリー地震に伴う復旧・復興の進展を背景に固定資本投資は堅調に拡大しており、これによる雇用の下支えや足下の物価下落もあり、個人消費も底堅く推移している。他方、最大の輸出相手である豪州経済の減速を反映して輸出は減少基調が続いたものの、輸入は輸出を上回る減少幅となったことから、純輸出の成長率寄与度は前年比、前期比ともにプラス幅が拡大している。

図5 NZ 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

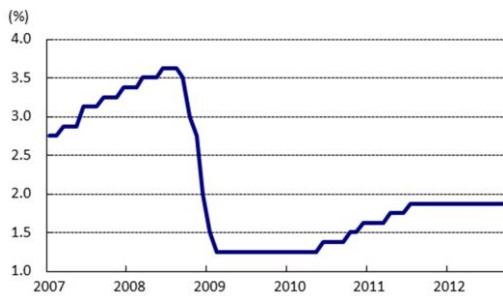
### [台湾] ～物価上昇圧力は熾るものの、金融当局は政策金利を現行水準で維持し、景気に配慮を示す～

20日、台湾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1.875%に据え置く決定を行った。世界経済の減速によって主要な輸出先である中国本土経済は減速し、米国経済も厳しい中、欧州経済は低迷するなど外需を取り巻く状況は一段と厳しくなっている。一方、足下では原油価格は底離れしており、米国による追加金融緩和（QE3）の影響でさらなる価格上昇や、アジア新興国への資金流入を招く可能性もあ

り、慎重な対応が必要になるとの認識を示している。さらに、外需の鈍化は年前半においては民間投資の足かせになったものの、年後半には緩やかに回復基調が強まるとしている。8月のインフレ率は天候不順に拠る影響などで前年同月比+3.42%に加速しており、商品市況の上昇などによる物価上昇圧力は熾るものの、先行きについてはベース効果などもあり、徐々に減速するとの見方を示している。景気の減速懸念は熾る一方、物価上昇圧力が高まる可能性も残っており、金融市場が落ち着きを取り戻しつつあることで先行きの国内景気は緩やかな加速に繋がるとしており、現行水準で据え置く結論に至っている。

同日に発表された8月の輸出受注は前年同月比▲1.50%となり、前月（同▲4.40%）からマイナス幅が縮小した。ただし、前月比は4ヶ月ぶりに減少に転じており、主要輸出産業である機械産業のほか、電子機器などで軒並み減少基調が強まるなど、世界経済の減速の影響が直撃している。地域別では、アジア向けについては底堅く推移している一方、主要輸出先である欧米先進国に加えて日本向けなども一服するなど、輸出を取り巻く状況は厳しさを増している。

図6 TW 政策金利の推移



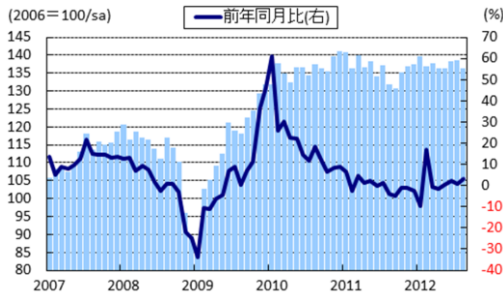
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 TW インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 TW 輸出受注の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [マレーシア] ～物価上昇圧力は徐々に高まっているものの、依然としてインフレ率は低水準で推移～

19日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+1.4%となり、前月と同じ伸びであった。なお、前月比は+0.19%と前月（同+0.00%）から上昇しており、穀物価格の急騰や原油価格の上昇を反映して食料品やエネルギーなど必需品価格が上昇していることに加え、足下の堅調な景気を反映してサービス価格も上昇しており、物価上昇圧力は徐々に高まりつつある。同国はアジア新興国の中でも食糧自給率が低い中、穀物市況の急騰が食料品価格の上昇に繋がると懸念されている上、同国政府は来年1月から最低賃金制度の導入を決定しており、先行きの物価上昇圧力が一段と高まることも懸念されている。

図9 MY インフレ率の推移



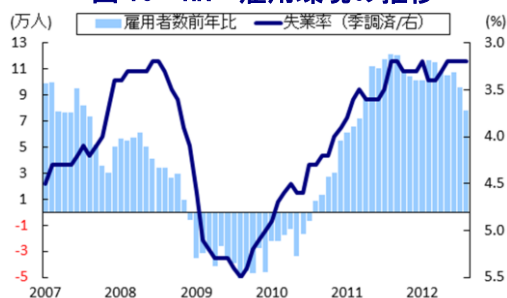
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [香港] ～世界経済の減速で雇用環境に下押し圧力が掛かる中、インフレ率は落ち着いた推移が続く～

18日に発表された8月の失業率は3.2%となり、4ヶ月連続で横這いの推移が続いている。なお、雇用者数は前年同月比+7.8万人と前月(同+9.6万人)から増加ペースは鈍化しており、中国本土をはじめとする世界経済の減速は雇用環境に少なからず影響を与えている。特に、同国政府は昨年最低賃金条例を施行した結果、サービス部門を中心に雇用調整圧力が高まる可能性が出ているほか、欧州問題による国際金融市場の混乱により金融部門において雇用調整が進むことも懸念されている。足下では予想外に底堅い動きが続いているものの、中国本土の景気減速懸念が長期化する可能性も燦の中、先行きは厳しい環境に直面すると予想される。

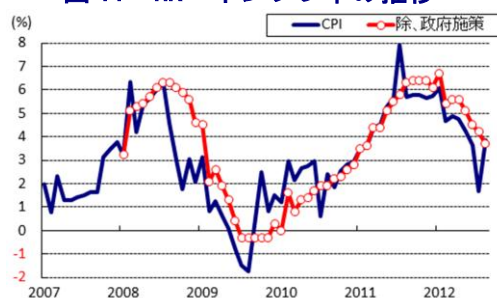
20日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+3.7%となり、前月(同+1.6%)から大きく加速した。ただし、これは同国政府が2007年以降断続的に実施している公営住宅の家賃減免措置や雇用者に対する再訓練費用の減免、電力料金に対する補助金などの影響が大きく出ており、この影響を除いたベースでは前年同月比+3.7%と前月(同+4.2%)から減速している。前月比は+0.09%と前月(同▲2.35%)からわずかに上昇に転じており、7月に政府による施策が実施された反動が出ている。先行きは国際的な穀物価格の急騰などによる影響が懸念される一方、足下では通貨HKドルが人民元に対して上昇しており、輸入物価の上昇圧力を抑えると期待され、インフレ率は比較的低水準で推移すると見込まれる。

図10 HK 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図11 HK インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [フィリピン] ～米国や中東からの堅調な流入が続いている一方、足下のペソ高による影響が懸念される～

17日に発表された7月の海外労働者送金額は前年同月比+5.4%となり、前月(同+4.2%)から加速した。前月比も増加しており、米国の雇用環境が底堅く推移していることに加え、原油市況も底離れするなど中東諸国からの流入が堅調なことも影響している。他方、足下の景気の堅調を反映して通貨ペソ高圧力が強まっていることから、ペソ建の送金額の下押し圧力になっており、内需への影響も懸念される。

図 12 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 13 PH 為替相場(対米ドル)の推移

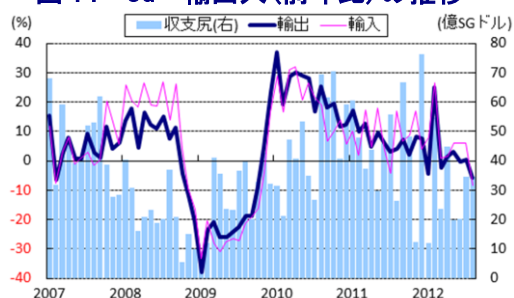


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [シンガポール] ～アジアの景気減速で輸出が鈍化する中、国内景気も減速して輸入も低調に推移～

17日に発表された8月の非石油輸出額は前年同月比▲10.6%となり、前月(同+5.7%)から5ヶ月ぶりに前年割れに転じた。前月比も▲9.06%と前月(同▲3.63%)から減少ペースは拡大しており、中国をはじめとするアジアの景気減速を反映して減少基調が続いている。原油関連を含む総輸出額も前年同月比▲5.9%と前月(同+0.2%)から前年割れに転じており、前月比も▲3.8%と前月(同▲3.7%)に続いて減少している。一方の輸入額も前年同月比▲8.3%となり、前月(同+6.0%)から13ヶ月ぶりに前年割れに転じた。前月比も▲0.2%と3ヶ月連続で減少しており、足下の堅調な雇用にも拘らず、世界経済の減速の余波を受けて景気の下押し圧力が掛かっている。結果、貿易収支は+34.65億SGドルと前月(+34.64億SGドル)と黒字幅はほぼ横這いで推移している。

図 14 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

図 15 SG 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以上