

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## 通貨高などによりアジアのインフレ率は低下 (Asia Weekly (12/3~12/9))

～金融緩和のハードルは一段と低下している～

発表日: 2012年12月10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
12/3 (月)	(韓国) 11月消費者物価 (前年比)	+1.6%	+2.0%	+2.1%
	(豪州) 10月小売売上高 (前月比/季調済)	+0.4%	+0.0%	+0.5%
	(タイ) 11月消費者物価 (前年比)	+2.74%	+3.20%	+3.32%
	(インドネシア) 11月消費者物価 (前年比)	+4.32%	+4.57%	+4.61%
	10月輸出 (前年比)	▲7.6%	▲3.9%	▲9.4%
	10月輸入 (前年比)	+10.8%	+1.0%	+1.2%
12/4 (火)	(豪州) 金融政策委員会 (政策金利)	3.00%	3.00%	3.25%
12/5 (水)	(台湾) 11月消費者物価 (前年比)	+1.59%	+2.04%	+2.34%
	(豪州) 7-9月期実質 GDP (前年比)	+3.1%	+3.1%	+3.8%
	(フィリピン) 11月消費者物価 (前年比)	+2.8%	+3.0%	+3.1%
12/6 (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) 7-9月期実質 GDP (前年比/改定値)	+1.5%	-	+1.6%*
	(豪州) 11月失業率 (季調済)	5.2%	5.5%	5.6%
12/7 (金)	(マレーシア) 10月輸出 (前年比)	▲3.2%	▲3.0%	+2.6%
	10月輸入 (前年比)	+5.7%	+10.9%	+9.6%
	(台湾) 10月輸出 (前年比)	+0.9%	+7.8%	▲1.9%
	10月輸入 (前年比)	+0.1%	+7.3%	▲1.8%
12/9 (日)	(中国) 11月消費者物価 (前年比)	+2.0%	+2.1%	+1.7%
	11月生産者物価 (前年比)	▲2.2%	▲2.0%	▲2.8%
	11月鉱工業生産 (前年比)	+10.1%	+9.8%	+9.6%
	11月小売売上高 (前年比)	+14.9%	+14.6%	+14.5%
	1-11月固定資産投資 (前年比)	+20.7%	+20.9%	+20.7%

(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。\*は速報値。

### 【韓国】 ～足下の景気減速に加えて、必需品価格の下落などを背景にインフレ率は一段と低下～

3日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+1.6%となり、前月(同+2.1%)から減速した。前月比も▲0.37%と前月(同▲0.09%)に続いて低下しており、食料品価格が大幅に下落したほか、このところの原油市況の調整を背景にエネルギー価格の上昇が一服していることも、物価上昇圧力の後退に繋がっている。さらに、足下の景気減速に伴いサービス物価は全般的に上昇圧力が緩和しているほか、不動産価格の低迷も逆資産効果を通じて景気の下押し圧力に繋がっている。コア物価も前年同月比+1.35%と前月(同+1.54%)から一段と減速しており、ともに金融当局の定めるインフレ目標(2.0~4.0%)を下回っている。なお、このところの国際金融市場における混乱一服により、同国への海外資金の流入が活発化していることを背景に通貨ウォン高基調が強まっていることも、輸入物価を通じて物価上昇圧力の緩和をもたらしている。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

6日に発表された7-9月期の実質GDP成長率（改訂値）は前年同期比+1.5%となり、先月発表された速報値（同+1.6%）から▲0.1p下方修正された。前期比年率も+0.2%と速報値（同+0.6%）から▲0.4p下方修正されており、世界金融危機の影響が直撃した2008年10-12月期（同▲17.3%）以来の低い伸びに止まった。個人消費はわずかに上方修正されたほか、輸出も上方修正されたものの、政府消費のほか、企業の設備投資をはじめとする固定資本投資は下方修正されており、輸入の拡大も下押し要因になった。

図1 KR 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2 KR 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3 KR 実質 GDP 成長率の推移



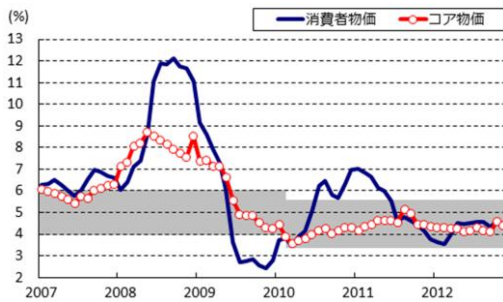
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

### 【インドネシア】 ～輸出の低迷が続く一方、旺盛な内需を背景に輸入は拡大し、貿易収支は悪化～

3日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+4.32%となり、前月（同+4.61%）から減速した。前月比も+0.07%と前月（同+0.16%）から鈍化しており、3ヶ月連続で食料品価格が下落したほか、昨年後半以降続いてきたルピア安基調が落ち着きを取り戻したことで、輸入物価の上昇圧力が後退していることも影響している。なお、コア物価も前年同月比+4.40%と前月（同+4.59%）から減速し、前月比も+0.14%と前月（同+0.33%）から鈍化するなど、物価上昇圧力は後退しており、インフレ率及びコア物価ともに中央銀行のインフレ目標（3.5～5.5%）の範囲に収まっている。

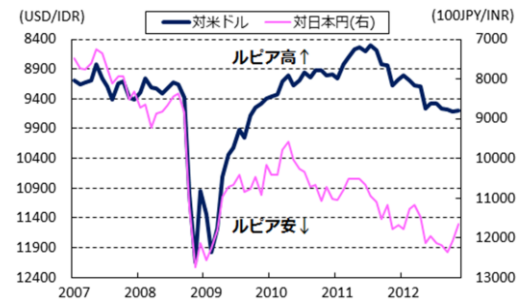
同日発表された10月の輸出額は前年同月比▲7.6%となり、前月（同▲9.4%）からマイナス幅は縮小したものの、7ヶ月連続で前年を下回っている。前月比も大幅に増加した前月の反動で減少しており、原油及び天然ガス輸出は拡大したものの、一部の鉱物資源に対する実質的な輸出規制措置が影響して、その他の輸出が重石になっている。一方の輸入額は前年同月比+10.8%となり、前月（同+1.2%）から加速した。前月比も2ヶ月連続で大幅に拡大しており、単月ベースの輸入額は過去最高になった。結果、貿易収支は▲15.47億ドルと前月（+5.50億ドル）から3ヶ月ぶりに赤字に転じており、赤字幅も過去最大になった。貿易収支の改善を背景に、足下ではルピア安圧力は沈静化しつつあったものの、再びルピア安基調が強まる可能性もある。

図4 ID インフレ率の推移



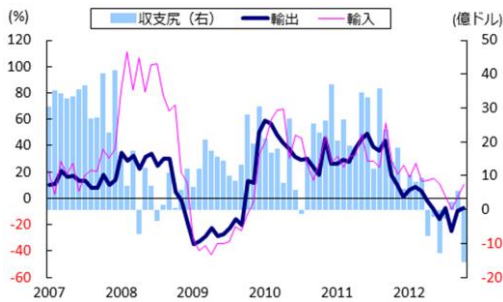
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 ID 為替相場(対米ドル、日本円)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 ID 貿易動向の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [豪州] ～鉱業を中心に雇用環境に改善の動きはみられるが、まだ模様改善に止まっている～

6日に発表された11月の失業率(季節調整済)は5.2%となり、前月(5.6%)から+0.4p改善した。失業者数も前月比▲1.6万人と前月(同▲1.0万人)に続いて減少しており、雇用者数も前月比+1.4万人と前月(同+1.0万人)から3ヶ月連続で増加している。雇用形態別では、失業者数は常用雇用、非常用雇用問わずに減少している一方、雇用者数については非常用雇用者数こそ前月比+1.8万人と前月(同▲0.7万人)から4ヶ月ぶりに増加に転じたものの、常用雇用は前月比▲0.4万人減少しており、雇用を取り巻く環境はまだ模様である。地域別でも、鉱業関連が活発なウェスタン・オーストラリア州やサウス・オーストラリア州、クイーンズランド州などで改善がみられる一方、シドニーなど大都市部では厳しい状況が続いており、雇用環境は全般的に改善している訳ではない。

図7 AU 雇用環境の推移



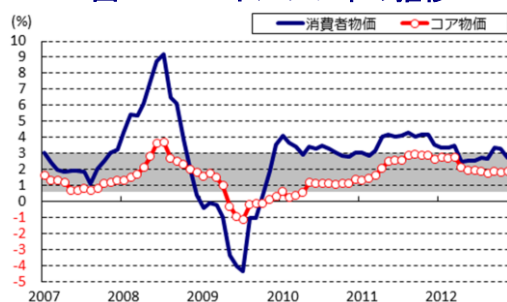
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [タイ] ～食料品やエネルギーなど必需品価格の低下などを背景に、足下のインフレ率は減速～

3日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+2.74%となり、前月(同+3.32%)から減速した。前月比も▲0.35%と11ヶ月ぶりに低下しており、食料品価格の上昇が一服しているほか、このところの原油価格の調整を背景にエネルギー価格も下落するなど、必需品を中心に物価が下落したことが影響している。一方、コア物価は前年同月比+1.85%と前月(同+1.83%)からわずかに加速したものの、依然として中銀の定めるインフレ目標(コア物価について0.5~3.0%)に収まっており、前月比も+0.05%の上昇に止まっている。

足下では、洪水からの復旧・復興需要の一服を背景に景気に下押し圧力が掛かり、物価上昇圧力は後退しており、当面のインフレ率は比較的低水準での推移が見込まれる。

図8 TH インフレ率の推移



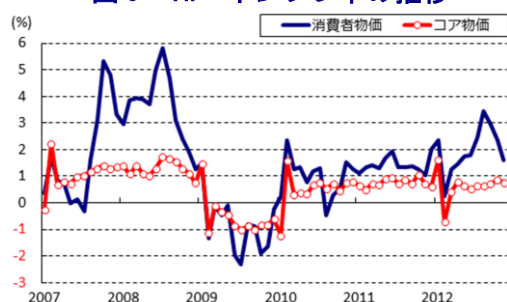
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

**[台湾] ～必需品価格の下落や通貨高でインフレ率は低下する中、輸出には下押し圧力が掛かっている～**

5日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+1.59%となり、前月(同+2.34%)から減速した。前月比も▲0.02%と前月(同+0.31%)から11ヶ月ぶりに下落に転じており、食料品やエネルギーなど必需品の価格が下落していることなどが影響した。コア物価も前年同月比+0.75%と前月(同+0.87%)から減速し、前月比も▲0.28%と前月(同+1.14%)から下落に転じており、足下の景気減速を反映して概ねすべての財及びサービスの物価は下落している。なお、足下では海外資金の流入を背景に通貨台湾ドル高圧力が強まっていることも、輸入物価の抑制を通じて物価上昇圧力の後退に繋がっている。

7日に発表された10月の輸出額は前年同月比+0.9%となり、前月(同▲1.9%)から2ヶ月ぶりに前年を上回った。ただし、前月比は▲4.5%と前月(同▲1.7%)に続いて減少しており、日本向けは比較的堅調に推移したものの、最大の輸出相手である中国本土向けのほか、景気低迷が続く欧州向け、クリスマス商戦の一服で米国向けなどは軒並み鈍化しており、下押し圧力に繋がった。足下の輸出受注は堅調に推移しており、先行きの輸出は緩やかに拡大すると見込まれる。一方の輸入額も前年同月比+0.1%となり、前月(同▲1.8%)から2ヶ月ぶりに前年を上回った。なお、前月比は▲2.5%と前月(同+1.6%)から減少に転じており、足下の景気減速は輸入の下押し要因になっている。結果、貿易収支は+34.00億ドルと前月(+32.55億ドル)から黒字幅が拡大した。

図9 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10 TW 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 11 TW 貿易動向の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 12 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] ～米国向けは比較的堅調も、アジアや欧州向けの減速を受けて輸出環境は依然厳しい～

7日に発表された10月の輸出額は前年同月比▲3.2%となり、前月（同+2.6%）から2ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も3ヶ月ぶりに減少に転じており、米国向けは堅調に推移したものの、景気が低迷している欧州向けは厳しい状況が続いており、中国や日本などアジア向けにも下押し圧力が掛かった。一方の輸入額は前年同月比+5.7%となり、前月（同+9.6%）から減速した。前月比も2ヶ月ぶりに減少しており、足下における景気の減速感が重石になっている。結果、貿易収支は+95.82億リンギと前月（+64.71億リンギ）から黒字幅が拡大している。

図 13 MY 貿易動向の推移

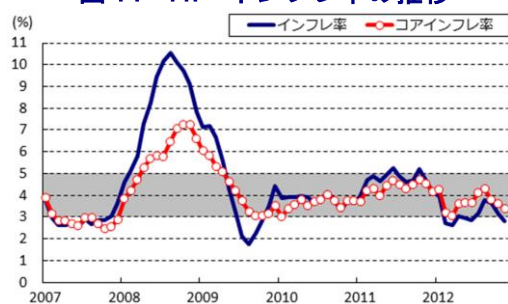


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [フィリピン] ～堅調な景気を背景に物価上昇圧力は熾るものの、通貨高も追い風にインフレ率は低下～

5日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+2.8%となり、前月（同+3.1%）から減速した。ただし、前月比は+0.08%と前月（同+0.00%）から上昇しており、食料品価格は落ち着いている一方、エネルギー価格の上昇が物価全体を押し上げている。なお、コア物価も前年同月比+3.38%と前月（同+3.63%）から減速したものの、前月比は+0.23%と前月（同+0.00%）から上昇しており、足下の堅調な景気を反映してサービス物価全般で上昇圧力が熾っていることが影響している。足下では海外資金の流入を背景に通貨ペソ高基調が続いており、これは輸入物価の抑制を通じて物価上昇圧力の後退に繋がっている。コア物価は中銀が定めるインフレ目標（3～5%）の範囲に収まっており、インフレ率はこれを下回る水準に低下している。

図 14 PH 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 15 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

## [ニュージーランド] ～景気減速を示す指標が相次ぐものの、準備銀は先行きのインフレを警戒している～

6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14回連続で2.50%に据え置く決定を行った。会合後の声明文では、足下の景気について「インフレ率の低下や雇用の悪化にみられるように減速している」として、「中国の景気改善や欧州情勢も事態悪化が回避されているものの、米国の『財政の崖』は不透明要因になる」を評し、先行きは「カンタベリー地震からの復興・復旧の活発化に伴い不動産市況は上昇する」との見方を示した。一方、「政府による財政緊縮の動きに加えて、先行きの不透明感を背景に企業や家計が消費を抑制しており、足下の通貨NZドル高圧力は輸出産業の逆風になる」ものの、「旺盛な内需を背景に来年にかけて需給ギャップは解消し、インフレ率は準備銀の定めるインフレ目標（1～3%）の中央値である2%に向けて上昇する」との見方を示している。同国経済を巡ってはこのところ、雇用環境の悪化のほか、景気の不透明感を反映してインフレ率は中銀の目標レンジを下回るなど、減速懸念が高まっているものの、準備銀は先行きの復興需要の本格化に伴うインフレ圧力の高まりを警戒する姿勢をみせている。したがって、先行きも準備銀はしばらく政策金利を据え置くと見込まれる。

図 16 NZ 政策金利の推移



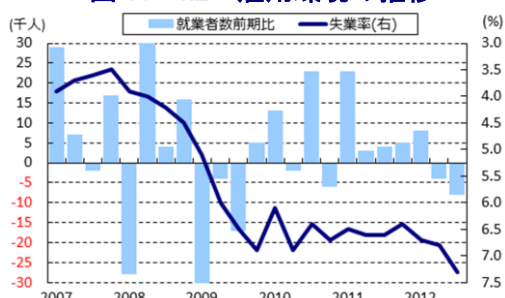
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 17 NZ 為替相場(対米ドル)の推移



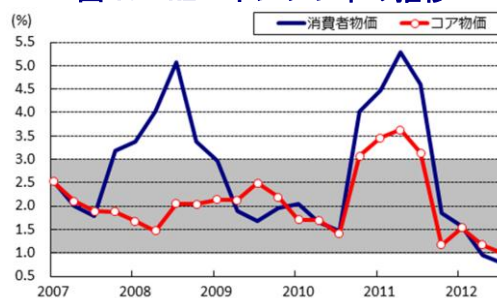
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 18 NZ 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 19 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

以上