

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インド、物価安定で利下げのハードル低下 (Asia Weekly (1/14~1/18))

～豪州では予想外の雇用悪化で、追加利下げの可能性も～

発表日: 2013年1月18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
1/14 (月)	(インド) 12月消費者物価 (前年比)	+10.56%	-	+9.90%
	12月卸売物価 (前年比)	+7.18%	+7.37%	+7.24%
1/15 (火)	(シンガポール) 11月小売売上高 (前年比)	▲1.1%	▲0.3%	▲1.1%
	(フィリピン) 11月海外送金 (前年比)	+7.6%	+5.0%	+8.5%
1/17 (木)	(豪州) 12月失業率 (季調済)	5.4%	5.4%	5.3%
	(シンガポール) 12月非石油輸出 (前年比)	▲16.3%	▲7.6%	▲2.6%
	(香港) 12月失業率 (季調済)	3.3%	3.4%	3.4%
1/18 (金)	(ニュージーランド) 10-12月消費者物価 (前年比)	+0.9%	+1.2%	+0.8%
	(中国) 10-12月期実質 GDP (前年比)	+7.9%	+7.8%	+7.4%
	12月鉱工業生産 (前年比)	+10.3%	+10.2%	+10.1%
	12月小売売上高 (前年比)	+15.2%	+15.1%	+14.9%
	1-12月固定資産投資 (前年比)	+20.6%	+20.7%	+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。

[インド] ～必需品を中心とする物価上昇一服でインフレ率は低下。29日に利下げ実施の可能性高まる～

14日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+10.56%となり、前月(同+9.90%)から加速して4ヶ月ぶりに二桁%となった。ただし、前月比は+0.16%と前月(同+0.40%)から上昇ペースは鈍化しており、消費支出に占めるウェイトが5割を上回る食料品のほか、エネルギーといった必需品を中心に価格上昇が一服していることが物価上昇圧力の後退に繋がっている。さらに、このところの景気減速を反映してサービス物価も安定しており、先行きにおいては伸び率の鈍化が進むと見込まれる。

また、同日発表された12月の卸売物価は前年同月比+7.18%となり、前月(同+7.24%)から減速して3年ぶりの低い伸びに留まった。前月比も▲0.12%と前月(同+0.18%)から下落に転じており、穀物や鉱物資源など一次産品全般で価格が下落していることに加えて、加工食品など工業製品全般でも物価は落ち着いている。結果、食料品やエネルギーなど消費支出に占めるウェイトの高い必需品を中心に物価上昇圧力が後退しており、インフレ率の低下に繋がっている。川上部門に当たる卸売物価の落ち着きは今後、川下の消費者物価に影響することが予想され、物価全体の落ち着きに繋がると期待される。準備銀は29日に定例の金融政策委員会(2012-13年度第4四半期金融政策中間レビュー)を開催する中、これまで物価の落ち着きを前提に「1-3月期にも追加的な金融緩和に動く」との姿勢を示してきたが、インフレ率が準備銀の想定以上に落ち着いていることから、利下げに踏み切る可能性は高まっていると判断される。

図1 IN インフレ率の推移

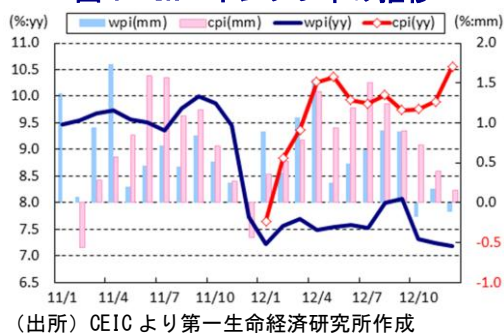
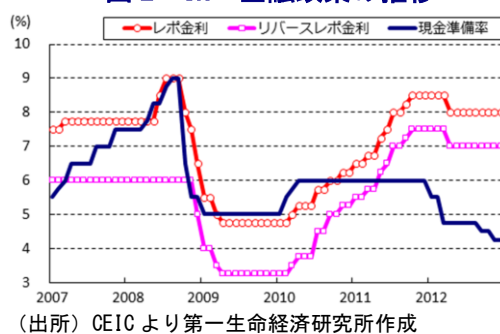


図2 IN 金融政策の推移



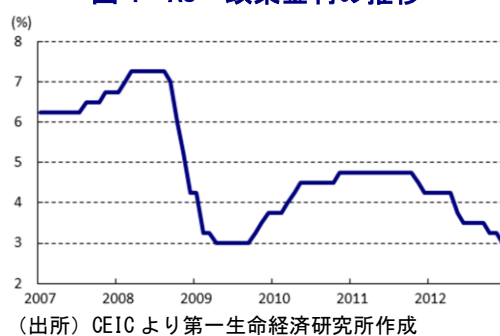
[豪州] ～外需の鈍化や交易条件悪化による内需への影響もあり、雇用環境は厳しさを増している～

17日に発表された12月の失業率は5.4%となり、前月(5.3%)から0.1p悪化した。失業者数は前月比+1.7万人と前月(同▲1.6万人)から3ヶ月ぶりに増加に転じており、雇用形態別の求職者数についても常用雇用者(同+1.3万人)、非常用雇用者(同+0.4万人)ともに増加するなど、総じて雇用を取り巻く環境は厳しい。就業者数も前月比▲0.6万人と4ヶ月ぶりに減少に転じており、非常用雇用者数は同+0.8万人と前月(同+2.3万人)に続いて増加している一方、常用雇用者数は同▲1.4万人と前月(同▲0.6万人)に続いて減少している。地域別では、すべての州で失業者数が増加しており、就業者数についても商都シドニーを擁するニュー・サウス・ウェールズ州が2ヶ月連続で減少しているほか、原油や天然ガスをはじめとする鉱物資源関連で活況を呈してきたクイーンズランド州でも減少するなど、中国の資源需要の鈍化が尾をひいている。準備銀(中銀)は12月の定例会合において利下げを実施しており、足下の政策金利は過去最低水準に達しているが、雇用環境が悪化していることに加えて、豪ドル高により輸出を取り巻く条件も悪化していることから、来月以降に追加利下げに踏み切る可能性も予想される。

図3 AU 雇用環境の推移



図4 AU 政策金利の推移



[シンガポール] ～堅調な雇用を背景に個人消費は底堅いものの、外需を取り巻く環境は依然厳しい～

15日に発表された11月の小売売上高は前年同月比▲1.1%となり、前月と同じ伸びになった。ただし、前月比は▲0.8%と前月(同+0.5%)から2ヶ月ぶりに減少に転じており、月ごとに変動が大きい自動車販売が同▲3.9%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+0.1%とわずかに増加している。さらに、実質ベースでは自動車を除いた前月比は+1.0%と前月(同+0.6%)から伸びが加速している上、4ヶ月連続で増加するなど、足下における雇用の堅調が個人消費の底堅さに繋がっている。種類別でも、食料品をはじめとする必需品のみならず、家財などの耐久消費財や宝飾品などの売上も堅調に推移していることから、家計の消費マインドに底堅さが窺える。

17日に発表された12月の非石油輸出額は前年同月比▲16.3%と前月(▲2.6%)に続いて前年を下回り、マイナス幅も拡大した。一方、前月比は+1.8%と前月(同▲0.4%)から増加に転じており、中国をはじめとするアジア新興国経済に底離れ感が出ていることから、需要に底打ちの動きが窺える。原油関連を含む総輸出

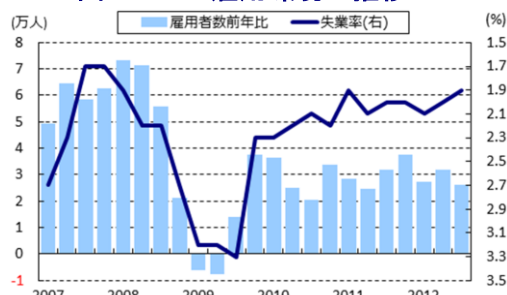
額も前年同月比▲13.8%と前月（同▲2.8%）に続いて前年を下回り、マイナス幅が拡大している。しかし、前月比は▲3.9%と前月（同▲0.5%）に続いて減少しており、原油需要は依然として低迷している。一方の輸入額は前年同月比▲1.5%となり、前月（同▲4.5%）に続いて前年割れしたものの、マイナス幅は縮小している。ただし、前月比は▲7.2%と前月（同▲0.7%）に続いて減少しており、国内景気が一進一退の状況にあることを反映している。結果、貿易収支は+20.26億SGドルと前月（+18.99億SGドル）から黒字幅が拡大している。

図5 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6 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7 SG 貿易動向の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港] ～中国本土経済の底離れや国際金融市場の混乱一服などが影響し、雇用環境は底堅く推移～

17日に発表された12月の失業率は3.3%となり、前月（3.4%）から0.1p改善した。就業者数も前年同月比+7.3万人と前月（同+6.3万人）から拡大しており、中国本土の景気が底離れしていることに加えて、国際金融市場の混乱一服による資金流入の活発化などを背景に、金融セクターなどを中心に雇用環境が改善している。先行きについては依然として不透明感が燻るものの、本土経済の緩やかな拡大が見込まれることから、雇用環境は底堅く推移すると予想される。

図8 HK 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[フィリピン] ～移民送金の堅調な流入が続くも、ペソ高がペソ建ての流入額を下押しする可能性～

15日に発表された11月の海外移民労働者からの送金額は前年同月比+7.6%となり、前月（同+8.5%）から減速した。単月ベースで過去最高額となった前月からわずかに減少したものの、依然として高水準で推移しており、同国経済をけん引している個人消費を下支えすると期待される。なお、国際金融市場における混乱一

服などを背景に同国には海外資金の流入圧力が高まっており、通貨ペソ高圧力が強まるなど、先行きにおいてはペソ建ての流入額が抑制される可能性もあり、個人消費を下押しすることも予想される。

図9 PH 海外送金流入額の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図10 PH 為替相場(対米ドル)の推移

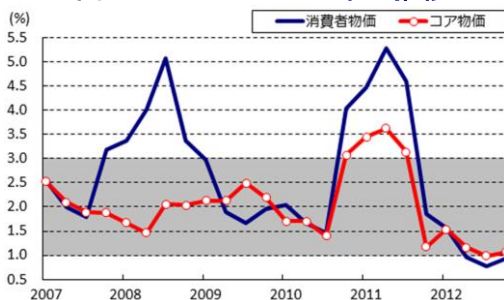


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[ニュージーランド] ～復旧・復興需要を背景に物価上昇圧力は煽るが、依然として低水準に留まる～

18日に発表された10-12月の消費者物価は前年同期比+0.9%となり、前期(同+0.8%)から加速した。ただし、前期比は▲0.17%と前期(同+0.26%)から下落しており、食料品全般で物価が下落に転じたほか、日用品全般で物価下落基調が強まったことが影響している。一方、カンタベリー地震からの復旧・復興の進展に伴い、建設関連を中心に労働需給がタイトになっていることを反映してサービス物価に上昇圧力が掛かっているほか、原油価格の底堅さも物価の上昇圧力に繋がる懸念は煽っている。こうしたことから、コア物価は前年同期比+1.1%と前期(同+1.0%)から加速しており、前期比も+0.27%と前期(同+0.18%)から加速している。なお、インフレ率及びコア物価ともに準備銀の定めるインフレ目標(1～3%)の下限付近に留まっており、直ちにインフレが懸念される状況にはないことから、準備銀はしばらくの間、現行の緩和的な金融政策スタンスを続けるものと予想される。

図11 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

図12 NZ 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以上