

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インドネシア中銀、市場に押し込まれ再利上げ (Asia Weekly (8/26~8/30))

~フィリピン景気は予想外に力強いが、持続性には疑問が残る点も~

発表日: 2013年8月30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
8/26 (月)	(ニュージーランド) 7月輸出 (億 NZ ドル)	38.5	39.0	40.1
	7月輸入 (億 NZ ドル)	46.2	39.0	36.3
	(タイ) 7月輸出 (前年比)	▲1.48%	+0.80%	▲3.38%
	7月輸入 (前年比)	+1.08%	+1.80%	+3.01%
	(シンガポール) 7月鉱工業生産 (前年比)	+2.7%	+1.8%	▲4.2%
8/27 (火)	(香港) 7月輸出 (前年比)	+10.6%	+3.5%	▲0.2%
	7月輸入 (前年比)	+8.3%	+5.0%	+1.4%
8/28 (水)	(タイ) 7月製造業生産 (前年比)	▲4.5%	▲1.9%	▲3.2%
8/29 (木)	(フィリピン) 4-6月期実質 GDP (前年比)	+7.5%	+7.2%	+7.7%
	(インドネシア) 緊急金融政策委員会 (政策金利)	7.00%	- -	6.50%
8/30 (金)	(韓国) 7月鉱工業生産 (前年比)	+0.9%	▲0.9%	▲2.5%

(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。

【インドネシア】 ~15日の定例会合で据え置き決定も、市場の混乱に押されて中銀は緊急利上げを実施~

29日、インドネシア銀行は緊急の金融政策委員会を開催し、政策金利であるB I レートを50bp引き上げて7.00%とする決定を行った。同会ではさらに、市中銀行による中銀預託への適用金利である翌日物預金ファシリティー金利 (F A S B I) も50bp引き上げて5.25%としたほか、翌日物貸出ファシリティー金利も25bp引き上げて7.00%とするなど、主要な金利がすべて引き上げられた。15日に開催した定例会合においては、国際金融市場の混乱に一股感が出ていたことや、同行による米ドル売り (ルピア買い) の為替介入の結果、ルピア相場に安定の兆しが出ていたことから、3回ぶりに政策金利を据え置く決定を行っていた。しかし、その後は国際金融市場が再び大きく混乱したことに加えて、同国の4-6月の経常赤字が過去最大の赤字幅になったことを材料に資金流出が再び活発化し、ルピアの対米ドル相場は会合前日までに6%近くも急落した。こうしたことから、為替の安定を図る観点から追加利上げに動かざるを得なくなった格好だ。6月末の補助金圧縮に伴う燃料価格の大幅引き上げの影響でインフレ率は当面高止まりが避けられなくなっており、しばらくは追加利上げに向けた圧力が強まることが予想される。一方、同行は日銀との間で120億ドルの二国間ドルスワップ協定が更新されており、外貨準備の観点から防衛策を講じる体制も強化している。

図1 ID 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 ID ルピア相場(対ドル、日本円)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 ID 経常収支の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【フィリピン】 ～消費や選挙関連支出の影響などで比較的高い成長が続くも、持続性には道半ば～

29日に発表された4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比+7.5%となり、前期(同+7.7%)から減速した。前期比年率も+5.7%と前期(同+9.6%)から減速しており、旺盛な流入が続く移民送金を背景に個人消費は引き続き底堅かったものの、国際金融市場の混乱などの余波を受けて固定資産投資は減速に転じているほか、海外経済の減速を受けて輸出の伸びもイマイチであった。しかし、5月に行われた事実上の中間選挙である国政・地方統一選挙の影響で政府支出が2四半期連続で大幅に増加しており、景気を押し上げたほか、投資が鈍化した影響で輸入は減少しており、外需の成長率寄与度をプラスに押し上げたことも、見た目の堅調な景気に繋がっている。産業別では、異常気象の影響で農業をはじめとする第1次産業が大きな被害を受けたほか、輸出の低迷を背景に製造業の生産も勢いに乏しいなか、堅調な消費を追い風にサービス業は比較的高い伸びが続くなど、得意な景気拡大を続けている。足下では、国際金融市場の混乱で通貨ペソが大幅に下落しており、これによりペソ建てで換算した移民送金の増加が見込まれる。一方、雇用の拡大に繋がる対内直接投資は底堅い流入がみられるものの、承認額には程遠いなどの課題も多く、持続可能な経済成長には道半ばと言える。

図4 PH 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5 PH 移民送金流入額の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【韓国】 ～輸出低迷が続く自動車などの生産鈍化が全体を抑制するなか、先行きは雇用への悪影響も～

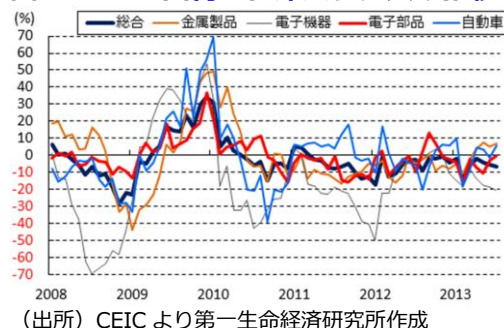
30日に発表された7月の鉱工業生産は前年同月比+0.9%となり、前月(同▲2.5%)から3ヶ月ぶりに前年を上回る伸びになった。ただし、前月比は▲0.1%と前月(同+0.6%)からわずかに減少しており、電気機

械や電子部品を中心とするIT関連の生産は堅調だった一方、輸送用機器の生産鈍化が重石になるなど足下における輸出の低迷が生産の足かせになっている様子もうかがえる。なお、自動車や金属製品関連では生産抑制による在庫調整の結果、出荷・在庫バランスに改善の動きがみられる一方、電子機器関連は依然底の見えない状況が続いている。こうした状況を反映して平均設備稼働率は74.2%と前月(75.4%)から▲1.2p低下しており、今後は雇用などに波及していくことも予想される。

図6 KR 鉱工業生産と設備稼働率の推移



図7 KR 出荷・在庫バランスの推移



[シンガポール] ～主力のバイオ・医薬品関連での急速な減産が全体を大きく下押ししている～

26日に発表された7月の鉱工業生産は前年同月比+2.7%となり、前月(同▲4.2%)から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びとなった。ただし、前月比は▲1.90%と前月(同▲1.96%)から2ヶ月連続で減少しており、月ごとの生産量のばらつきが極めて大きいバイオ・医薬品関連が同▲11.30%と大幅に減少したことが全体を下押ししている。なお、バイオ・医薬品を除いたベースでは、前年同月比+3.6%と全体を大きく上回る伸びをみせているほか、前月比も▲0.12%とわずかな減少に留まっている。電気機械や電子部品などを中心に底堅い生産拡大が続く一方、化学製品を中心とする素材関連などの生産が鈍化していることは、アジア新興国景気の不透明感が高まっていることが大きく影響していることが考えられる。

図8 SG 鉱工業生産の推移



[タイ] ～内・外需ともに不透明感が強まるなか、生産にも下押し圧力が強まっていることがうかがえる～

26日に発表された7月の輸出額は前年同月比▲1.48%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まったものの、前月(同▲3.38%)からマイナス幅は縮小した。当研究所が試算した季節調整値による前月比も4ヶ月ぶりに増加に転じたものの、世界経済の不透明感を背景に力強さを欠いている。このところ輸出競争力の重石になってきた通貨バツ高は、国際金融市場の混乱による資金流出の影響で急激な調整を迎えており、バツ高懸念は大きく後退した一方、アジアをはじめとする新興国景気の不透明感が強まったことは、新たな輸出の下振れ要因になることが懸念される。一方の輸入額は前年同月比+1.08%となり、前月(同+3.01%)から減速した。前月比も3ヶ月連続で減少基調が続いており、昨年末に終了した景気対策による需要先食いにより年前半の輸入は大きく落ち込んだものの、その影響は徐々に小さくなっていくものと予想されていたが、実態はより深刻な様子が見え始める。結果、貿易収支は▲22.81億ドルと前月(▲19.15億ドル)から赤字幅が拡大した。

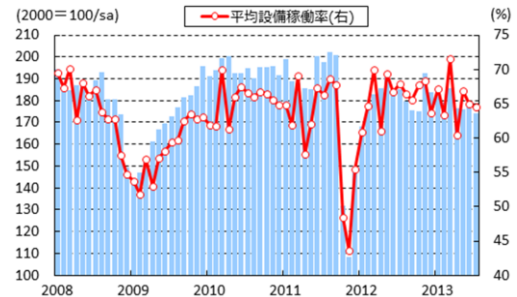
28日に発表された7月の製造業生産は前年同月比▲4.5%と4ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(▲3.2%)からマイナス幅も拡大した。前月比も▲2.54%と前月(同+1.54%)から2ヶ月ぶりに減少に転じており、主力産業である機械製品や輸送用機器などを中心に生産調整圧力が強まったことが影響している。平均設備稼働率も65.56%と前月(64.94%)から低下しており、輸出は力強さを欠く状況が続いていることに加えて、内需をめぐる動向にも不透明感が強まっており、生産に下押し圧力が掛かりやすくなっている。

図9 TH 貿易動向の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図10 TH 製造業生産と設備稼働率の推移

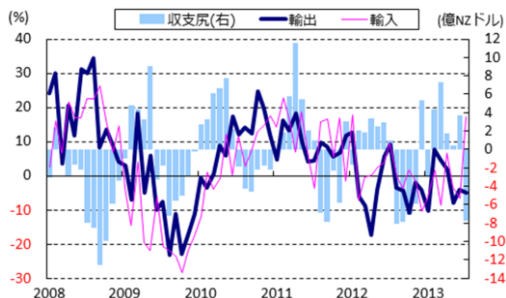


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【ニュージーランド】 ～輸出は冴えないものの、復興需要の本格化で輸入は急激な拡大をみせる～

26日に発表された7月の輸出額は前年同月比▲4.8%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲4.1%)からマイナス幅が拡大している。前月比も▲5.9%と前月(同+13.0%)に大幅に拡大した反動で減少に転じており、原油(同▲58.1%)のほか、アルミ製品関連(同▲73.0%)、果物(同▲18.7%)など主要輸出品で大幅な減少が相次いだことが全体を下押ししている。一方の輸入額は前年同月比+17.1%となり、前月(同▲6.6%)から3ヶ月ぶりに前年を上回る伸びになった。前月比も+12.0%と前月(同+0.6%)に続いて増加しており、原油製品(同+31.7%)や機械製品(同+33.6%)、衣料繊維類(同+33.3%)などをはじめとして、軒並み拡大基調を強めている。カンタベリー地震の復興需要の本格化も輸入の追い風になっていると考えられる。結果、貿易収支は▲7.74NZドルと前月(+3.74NZドル)から6ヶ月ぶりに赤字に転じた。

図11 NZ 貿易動向の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以上