

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インドにインフレ懸念再燃の可能性 (Asia Weekly (4/14~4/17))

~シンガポールはやや引き締め姿勢の金融政策を継続~

発表日: 2014年4月17日(木)

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
4/14(月)	(シンガポール)1-3 月期実質 GDP(前年比/速報値)	+5.1%	+5.4%	+5.5%
4/15(火)	(シンガポール)2 月小売売上高(前年比)	▲9.5%	▲3.6%	+0.1%
	(インド)3 月卸売物価(前年比)	+5.70%	+5.30%	+4.68%
	3 月消費者物価(前年比)	+8.31%	+8.25%	+8.03%
	(フィリピン)2 月海外移民送金(前年比)	+5.6%	+7.5%	+5.9%
4/16(水)	(ニュージーランド)1-3 月消費者物価(前年比)	+1.5%	+1.7%	+1.6%
	(中国)1-3 月期実質 GDP(前年比)	+7.4%	+7.3%	+7.7%
	3 月小売売上高(前年比)	+12.2%	+12.1%	--
	3 月鉱工業生産(前年比)	+8.8%	+9.0%	--
	1-3 月固定資産投資(前年比)	+17.6%	+18.0%	+17.9%
	(マレーシア)3 月消費者物価(前年比)	+3.5%	+3.5%	+3.5%
4/17(木)	(シンガポール)3 月非石油輸出(前年比)	▲6.6%	+0.5%	+8.9%

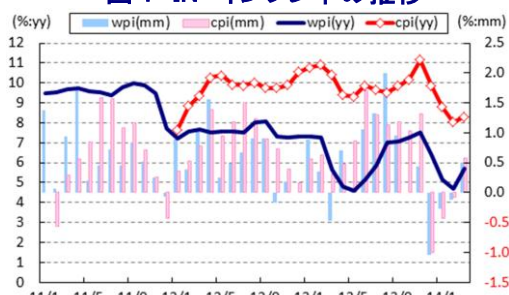
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

[インド] ~食料品やエネルギー価格の一服終了でインフレ率加速。先行きには引き続き注意が必要~

15日に発表された3月の卸売物価は前年同月比+5.70%となり、前月(同+4.68%)から加速した。前月比も+0.50%と前月(同+0.00%)から4ヶ月ぶりに上昇しており、下落基調が続いてきた食料品価格が上昇に転じたほか、燃料をはじめとするエネルギー価格も上昇するなど、物価動向に影響を与えやすい生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まった。一方、工業製品価格でも物価の上昇基調が強まっており、足下の通貨ルーピー相場は落ち着いているものの、過去のルーピー安による影響が徐々に始めている様子が見え始める。

さらに、同日発表された3月の消費者物価は前年同月比+8.31%となり、前月(同+8.03%)から4ヶ月ぶりに加速に転じた。前月比も+0.58%と前月(同▲0.07%)から4ヶ月ぶりに上昇に転じており、下落基調が続いてきた食料品価格が上昇に転じたほか、落ち着いた推移が続いたエネルギー価格も上昇するなど、物価動向に影響を与えやすい生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まった。不動産など一部で物価上昇圧力がくすぶっているほか、賃金上昇などの影響でサービス物価の上昇も懸念されるが、景気減速に伴って足下のコア物価上昇率は低下基調が続いており、ようやくインフレ懸念が後退している様子が見え始める。しかし、川上の物価である卸売物価において物価動向に影響を与えやすい生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まる動きがみられることから、今後は消費者物価の押し上げに繋がると予想される。準備銀(中銀)はこのところ、物価指標として消費者物価を重視する姿勢を打ち出しているが、今月初めに開催した金融政策委員会では生鮮食料品を中心とする物価動向に加えて、穀物などの生育に大きな影響を与えるモンスーン(雨季)の雨量を注視する姿勢を示している。ここ数ヶ月に亘ってインフレ率は急速に減速してきたが、先行きについては依然として安心出来る状況にはない。さらに、4月以降は総選挙の実施も物価の押し上げに繋がる可能性があることから、引き続き物価を巡る動向には注意が必要であろう。

図1 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2 IN ルピーの名目実効為替レートの推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール] ～外需主導による景気拡大が続くなか、金融政策はやや引き締め姿勢を継続～

14日に発表された1-3月期の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+5.1%となり、前期(同+5.5%)から減速した。前期比年率ベースでは+0.10%と6四半期連続で拡大したものの、前期(同+6.12%)から拡大ペースは鈍化しており、前期に大幅に拡大した反動が足かせになった。分野別では、米国をはじめとする先進国の景気回復を背景に輸出に底入れの動きが強まるなか、製造業の生産が拡大基調を強めたほか、建設需要の高まりを受けて建設業の生産は前期比年率ベースで+10.70%と大幅な伸びをみせた。一方、地政学リスクをはじめとする国際金融市場における不透明感の高まりを受けて、サービス業の生産は前期比年率▲1.80%と6四半期ぶりにマイナスとなり、これが景気の足かせになった。

また、同日に金融管理局は半年に一度の金融政策委員会を開催し、通貨SGドルの名目実効為替レートの緩やかな上昇を容認する現行の金融政策を継続することを発表した。同国では金融政策の管理ツールとして、通貨バスケットに対する名目実効為替相場の許容変動幅を調整する方法が採られており、今回の声明では「変動幅の傾斜、幅、中央値のいずれも変更しない」としている。同局は今年のインフレ率の見通しを+1.5~2.5%と従来予測(+2~3%)から若干下方修正する一方、大きな外的ショックが起これなければ同国経済は緩やかな拡大を続けるとの見方を示し、賃金上昇圧力などを背景にコア物価は高止まりするとして、コア物価の見通し(+2~3%)を据え置いた。このように同国では緩やかな金融引き締め姿勢が採られている。

15日に発表された2月の小売売上高は前年同月比▲9.5%となり、前月(同+0.1%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。ただし、前月比は+3.0%と4ヶ月連続で拡大しており、前月(同+0.6%)から拡大ペースも加速するなど個人消費を取り巻く環境は底堅くみえる。月ごとの変動幅が大きく、小売売上高全体に影響を与えやすい自動車販売が前月比+14.3%と大幅に拡大したことが押し上げに繋がった可能性はある。しかし、自動車を除いたベースでも同+1.0%と4ヶ月連続で拡大しており、個人消費は堅調と判断出来る。特に、足下では宝飾品をはじめとする高額商品に対する需要が旺盛なことから、国際金融市場の混乱一服に加えて、米国をはじめとする先進国景気の回復などを追い風に外需に底入れの動きが出ていることから、これに伴って雇用改善が進んでいることも消費の押し上げに繋がっていると考えられる。

17日に発表された3月の非石油輸出額は前年同月比▲6.6%となり、前月(同+8.9%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲8.9%と前月(同+7.0%)から2ヶ月ぶりに減少しており、中国経済を巡る不透明感の高まりに加えて、寒波など異常気象の影響で先進国景気に一服感が出るなか、電子機器関連の輸出が大きく落ち込んだことが影響した。なお、石油関連輸出を含む総輸出額は前年同月比+7.9%と前月(同+11.1%)から減速しており、前月比も▲1.8%と前月(同+5.9%)から3ヶ月ぶりに減少に転じているが、石油以外の鈍化が足かせになった。一方の輸出額は前年同月比+15.3%となり、前月(同+6.6%)から加速している。前月比も+5.6%と前月(同+3.7%)から3ヶ月連続で拡大しており、先進国景気の回復を背景に外需に底入れの動きが出るなど原材料需要が増加していることに加えて、内需の堅調さも輸入の押し上げに繋がっている。結果、貿易収支は+22.64億SGドルと前月(+42.45億SGドル)から黒字幅が縮小した。

図3 SG 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4 SG SGドルの名目実効為替レートの推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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 貿易動向の推移

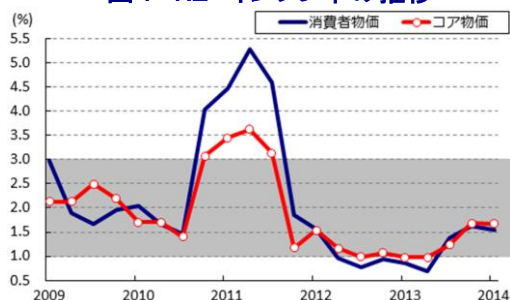


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【ニュージーランド】 ~インフレ懸念の後退を理由に、次回の利上げのタイミングの後ずれが進むと予想~

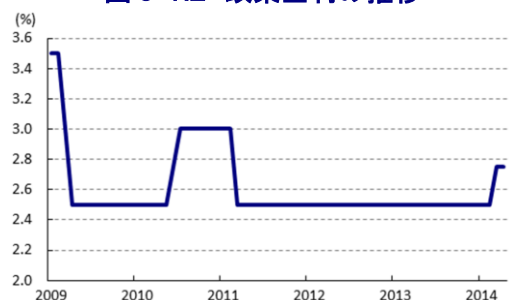
16日に発表された1-3月の消費者物価は前年同期比+1.5%となり、前期(同+1.6%)から減速した。ただし、前期比は+0.34%と前期(同+0.08%)から上昇ペースが加速しており、食料品価格が上昇したほか、エネルギー価格も上昇するなど、物価動向に影響を与えやすい生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まっている。一方、食料品やエネルギーを除いたコア物価は前年同月比+1.7%とインフレ率を上回る伸びとなったものの、前期(同+1.7%)と同じ伸びになっている。前期比も+0.35%と前期(同+0.70%)から上昇ペースは鈍化しており、政府による実質的な不動産投資規制の効果は依然として目に見える形で現れてないものの、サービス物価の上昇ペースは鈍化するなど、カンタベリー地震の復興需要に一服感が出ている可能性もある。準備銀は先月、内外需の拡大に伴うインフレ圧力の高まりを警戒して3年7ヶ月ぶりの利上げの踏み切っており、金融市場ではさらなる利上げを見込む動きが出ているものの、そのタイミングは少々後ずれする可能性が高まっていると予想される。

図7 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

【マレーシア】 ~年明け直後の生活必需品物価の上昇は一服するなか、物価は比較的落ち着いている~

16日に発表された3月の消費者物価は前年同月比+3.5%となり、前月(同+3.5%)と同じ伸びであった。一方で前月比は+0.09%と前月(同+0.27%)から上昇ペースは鈍化しており、食料品価格は2ヶ月連続でほぼ横這いで推移しているほか、燃料価格も年明け直後の大幅値上げ以降は横這いで推移しており、物価変動への影響が大きい生活必需品を中心に物価は落ち着いている。なお、消費財を中心にこのところの通貨リング安

の進展を背景とする輸入物価上昇の影響がみられるものの、先行きの内需に対する不透明感を背景にサービス物価は落ち着いており、物価は全般的に落ち着きを取り戻している。

図9 MY インフレ率の推移



図10 MY リングの名目実効為替レートの推移



[フィリピン] ～寒波による米国景気の足踏みを受けて移民送金は鈍化するも、ペソ安は景気にプラス～

15日に発表された2月の海外移民送金流入額は前年同月比+5.6%となり、前月(同+5.9%)から減速した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月連続で減少しており、全体の4割以上を占めている米国からの流入額が寒波の影響などで下押しされたほか、欧州など先進国からの流入が軒並み減速したことが足かせになった。一方、中国本土や日本などアジアからの流入は底堅く推移しており、これは景気の下支えに繋がっている。また、足下では通貨ペソの対米ドル為替レートは下落基調が続いており、ペソ建ての移民送金の押し上げに繋がっていることから、これも景気の押し上げに繋がると期待される。

図11 PH 移民送金の推移



図12 PH ペソ相場(対ドル)の推移



以上