

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## 原油安はアジアのインフレ圧力後退を後押し(Asia Weekly (1/5~1/9))

~多くの国アジア新興国にとって景気の押し上げに繋がる可能性~

発表日:2015年1月9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
1/5(月)	(タイ)12月消費者物価(前年比)	+0.60%	+1.10%	+1.26%
1/6(火)	(台湾)12月消費者物価(前年比)	+0.61%	+0.78%	+0.86%
	(フィリピン)12月消費者物価(前年比)	+2.7%	+2.8%	+3.7%
1/7(水)	(マレーシア)11月輸出(前年比)	+2.1%	▲0.7%	▲3.2%
	11月輸入(前年比)	+0.1%	+8.3%	+9.1%
1/9(金)	(豪州)11月小売売上高(前月比/季調済)	+0.1%	+0.2%	+0.4%
	(中国)12月消費者物価(前年比)	+1.5%	+1.5%	+1.4%
	12月生産者物価(前年比)	▲3.3%	▲3.1%	▲2.7%
	(マレーシア)11月鉱工業生産(前年比)	+4.7%	+4.6%	+5.2%
	(台湾)12月輸出(前年比)	▲2.8%	+3.4%	+3.7%
	12月輸入(前年比)	▲12.3%	▲2.6%	+5.1%

(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。

### [タイ] ~原油安などの影響でインフレ率は低下する一方、景気底入れでコアインフレ率はわずかに加速~

5日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+0.60%となり、前月(同+1.26%)から減速して約5年ぶりに1%を下回る低い伸びとなった。前月比も▲0.50%と7ヶ月連続で下落している上、前月(同▲0.12%)から下落幅は拡大しており、ディスインフレ基調は鮮明になっている。生鮮品をはじめとする食料品価格が落ち着いていることに加え、このところの原油安の影響でエネルギー価格の下落基調が強まっており、食料品やエネルギーなど物価動向に影響を与えやすいものを中心に物価が下落したことが影響している。なお、これらを除いたコアインフレ率は前年同月比+1.69%と前月(同+1.60%)から加速しており、前月比も+0.18%と前月(同+0.11%)から上昇ペースも拡大している。エネルギー価格の下落に伴い運輸関連で物価は下落基調を強めており、物価下落圧力が掛かりやすい環境にある一方、国内景気によりやく底入れの動きが出ていることを受けて不動産価格が上昇しており、これに伴う需要拡大により家財関連の物価が上昇したことが影響している。中銀は年明けからインフレ目標の対象をインフレ率に、その変動幅を1.0~4.0%に変更しており、足下の水準は依然この範囲を下回るなか、先行きはさらなる金融緩和に踏み切る可能性もあると予想される。

図1 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

## 【フィリピン】 ～食料品や原油安によるエネルギー価格の下落でインフレ圧力は大きく後退している～

6日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+2.7%となり、前月（同+3.7%）から減速して15ヶ月ぶりの低い伸びとなった。前月比も▲0.07%と前月（同▲0.07%）から2ヶ月連続で下落しており、食料品価格の上昇が一服していることに加え、このところの原油安を反映してエネルギー価格や運輸関連を中心に物価は下落基調を強めており、物価動向に影響を与えやすい財を中心に物価が下落していることが影響した。なお、食料品やエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同月比+2.34%となり、前月（同+2.73%）から減速して15ヶ月ぶりの低い伸びとなっている。前月比は+0.00%と3ヶ月連続で横這いでの推移が続いており、旺盛な個人消費をはじめとする内需を背景に堅調な景気が続いているものの、運輸関連を中心とする物価下落は全般的な価格安定に繋がっている。足下のインフレ率及びコアインフレ率はともに中銀の定めるインフレ目標（3～5%）の加減を下回る水準にあるため、中銀は当面利上げ局面の小休止に入ることが可能になる。

図2 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

## 【台湾】 ～原油安の進展や食料品価格の安定を背景に、インフレ圧力は一段と後退している～

6日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+0.61%となり、前月（同+0.86%）から減速した。前月比は▲0.08%と前月（同▲0.65%）からペースは鈍化したものの3ヶ月連続で下落しており、食料品価格が下落基調を強めているほか、このところの原油安を背景にエネルギー価格や運輸関連などを中心に物価下落圧力が強まったことが影響している。生鮮食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同月比+1.38%と前月（同+1.41%）から減速し、前月比も▲0.06%と2ヶ月連続で下落しており、全般的に物価上昇圧力は後退している。運輸コストの低下により消費財全般で物価上昇圧力が後退していることに加え、国内景気を巡る不透明感を背景にサービス物価が落ち着いていることも影響している。なお、川上の物価に当たる卸売物価は前年同月比▲0.40%と前月（同+0.46%）から4ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じており、原油価格をはじめとする商品市況の下落が全体を大きく下押ししている。こうしたことから、当面のインフレ動向についても比較的低調な推移を続ける可能性は高いと見込まれる。

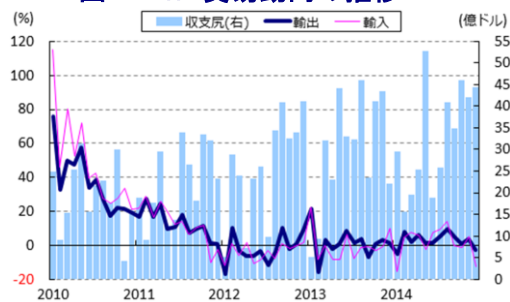
9日に発表された12月の輸出額は前年同月比▲2.8%となり、前月（同+3.7%）から11ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も2ヶ月連続で減少している上、減少ペースは加速するなど下押し圧力が掛かっている。堅調な景気拡大を追い風に米国向けは大幅な伸びが続いているものの、中国本土経済を巡る不透明感や欧州経済の足踏みを背景に、アジア新興国向けや欧州向けなどが軒並み鈍化しており、全体の下押しに繋がった。財別では、主力の電気機器や電子部品などは堅調な一方、世界的な資源安を背景に原材料関連の価格も下落しており、輸出額の下押しに繋がった。一方の輸入額は前年同月比▲12.3%となり、前月（同+5.1%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比は2ヶ月ぶりに減少に転じたものの、大幅に減少しており、このところの急激な原油安を受けて原油や天然ガスなどエネルギー資源の輸入額が大きく下押しされた。また、外需を巡る先行き不透明感を受けて設備投資需要が鈍化する動きも出ており、機械設備関連の輸入も大きく鈍化した。結果、貿易収支は+44.50億ドルと前月（+42.17億ドル）から黒字幅が拡大した。

図3 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4 TW 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】 ～生活必需品を中心に個人消費は底堅く、今後は原油安による物価安定が下支えする可能性も～

9日に発表された11月の小売売上高(季調済)は前月比+0.1%となり、6ヶ月連続で拡大したものの、前月(同+0.4%)から拡大ペースは鈍化した。食料品などの生活必需品のほか、このところの不動産投資の活発化などを背景に家財関連の需要は拡大基調が続いたものの、堅調に推移してきた服飾品や高級品などの需要は一服しており、全体の下押し圧力に繋がった。地域別では、資源価格の低迷を受けて資源産業が集中しているウェスタン・オーストラリア州が鈍化したほか、堅調な推移をみせてきた商都シドニー擁するニュー・サウス・ウェールズ州で鈍化している一方、その他の州では比較的底堅い動きがみられるなど、地域間で差が生じている。なお、中期的なトレンドでは過去数ヶ月に亘って横這いで推移しており、雇用調整圧力がくすぶる一方、原油安に伴い物価安定が見込まれることから、当面の個人消費を下支えするものと期待される。

図5 AU 小売売上高の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

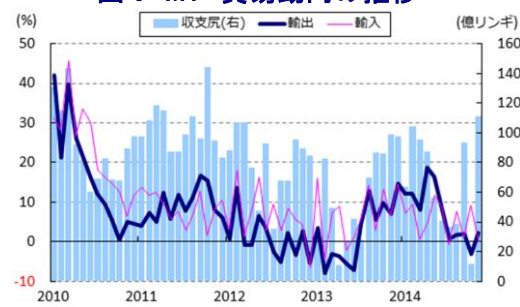
### 【マレーシア】 ～原油安が輸出の下押し圧力になるなか、投資や消費需要の鈍化は輸入の下押し圧力に～

7日に発表された11月の輸出額は前年同月比+2.1%となり、前月(同▲3.2%)から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。ただし、前月比は▲3.3%と前月(同+0.7%)から5ヶ月ぶりに減少に転じており、米国経済の堅調な回復などを追い風に主力の電子部品・電気機器関連は堅調であったものの、原油安の影響で石油製品関連の輸出に下押し圧力が掛かったほか、天然ガスやパーム油などの輸出額も低調であった。パーム油を巡っては代替燃料の原料として原油安の影響を受けている上、欧州における「風評」などの影響で需要減に陥るとの見方も価格下落に繋がり、輸出額の下押しに繋がっている。一方の輸入額は前年同月比+0.1%となり、前月(同+9.1%)から減速した。前月比も▲17.4%と前月(同+17.4%)に大きく拡大した反動が出ており、原油をはじめとする資源価格の下落に伴い関連設備投資の鈍化が懸念されており、中間財需要の鈍化が下押し圧力になったほか、国内景気の減速により消費財需要も鈍化している。結果、貿易収支は+111.27億リングと前月(+11.48億リング)から黒字幅が拡大した。

9日に発表された11月の鉱工業生産は前年同月比+4.7%となり、前月(同+5.2%)から減速した。ただし、前月比は+1.4%と2ヶ月連続で拡大している上、前月(同+0.7%)から拡大ペースも加速するなど堅調さがうかがえる。このところ堅調な推移をみせている鉱業部門のみならず、製造業部門の生産などにも底入れの動きが出ており、資源安の影響が懸念されるにも拘らず工業製品を中心に輸出が堅調に推移していることも

生産の押し上げに繋がっている。

図6 MY 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 MY 鉱工業生産の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以上