

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

原油安でアジアのインフレ率は一段と低下 (Asia Weekly (2/1~2/6))

~タイと台湾のインフレ率はマイナス圏に突入~

発表日: 2015年2月6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
2/1(日)	(中国)1月製造業 PMI	49.8	50.2	50.1
	(韓国)1月輸出(前年比)	▲0.4%	▲2.8%	+3.6%
	1月輸入(前年比)	▲11.0%	▲6.2%	▲0.9%
2/2(月)	(タイ)1月消費者物価(前年比)	▲0.41%	+0.30%	+0.60%
	(インドネシア)1月消費者物価(前年比)	+6.96%	+7.50%	+8.36%
	12月輸出(前年比)	▲13.83%	▲16.00%	▲14.57%
	12月輸入(前年比)	▲6.64%	▲9.31%	▲7.31%
	(香港)12月小売売上高(前年比/数量ベース)	▲1.3%	+6.8%	+7.6%
2/3(火)	(韓国)1月消費者物価(前年比)	+0.8%	+0.9%	+0.8%
	(豪州)金融政策委員会(政策金利)	2.25%	2.50%	2.50%
	(インド)金融政策委員会(レポ金利)	7.75%	7.75%	7.75%
	(現金準備率)	4.00%	4.00%	4.00%
2/4(水)	(中国)緊急金融政策委員会(預金準備率(大銀行向け))	19.50%	--	20.00%
2/5(木)	(台湾)1月消費者物価(前年比)	▲0.94%	+0.30%	+0.61%
	(豪州)12月小売売上高(前月比/季調済)	+0.2%	+0.3%	+0.1%
	(フィリピン)1月消費者物価(前年比)	+2.4%	+2.3%	+2.7%
	(マレーシア)12月輸出(前年比)	+2.7%	+1.0%	+2.1%
	12月輸入(前年比)	+4.2%	+2.6%	+0.1%
	(インドネシア)10-12月期実質 GDP(前年比)	+5.01%	+4.90%	+4.92%

(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。

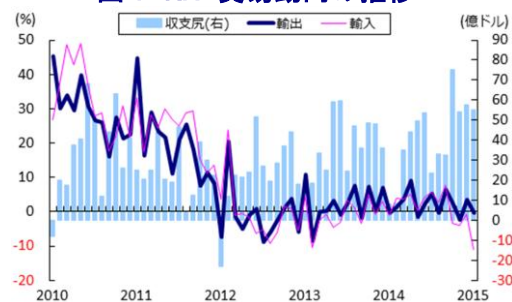
[韓国] ~タバコ関連税の引き上げでコアインフレ率は加速するも、原油安でインフレ率は低位で推移~

1日に発表された1月の輸出額は前年同月比▲0.4%となり、前月(同+3.6%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も、前月に大きく拡大した反動も影響して減少に転じている。しかしながら、足下では通貨ウォンの対米ドル為替レートの下落を追い風に、主力の輸出財である電気機器や電子部品のほか、自動車など輸送用機器の輸出に底入れの動きが出ており、こうした動きを反映して企業の設備投資意欲も底打ちしつつある。ECB(欧州中央銀行)や日銀による量的金融緩和の影響でウォン相場はユーロや日本円に対して高止まりしており、価格競争力は依然厳しい状況にあるものの、米ドル高は少なからず輸出の押し上げに繋がっている。一方の輸入額は前年同月比▲11.0%と4ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まり、前月(同▲0.9%)からマイナス幅が拡大した。前月比も大きく減少しており、昨年半ば以降の原油をはじめとする世界的な資源価格の下落が輸入額の下押し圧力に繋がっている。結果、貿易収支は+55.27億ドルと前月(+57.49億ドル)から黒字幅が縮小している。

3日に発表された1月の消費者物価は前年同月比+0.8%となり、前月(同+0.8%)と同じ伸びであった。

ただし、前月比は+0.51%と前月（同▲0.01%）まで4ヶ月連続で下落してきたものの、5ヶ月ぶりに上昇に転じている。1月からタバコに関連した税が大幅に引き上げられた結果（タバコ消費税、地方教育税、健康増進負担金、付加価値税、個別消費税、消防安全交付税、廃棄物負担金）、原油安に伴うガソリンをはじめとするエネルギー価格の下落圧力が相殺される格好となった。とはいえ、依然として足下のインフレ率は中銀の定めるインフレ目標（2～4%）の下限を下回る水準に留まっている。なお、生鮮品とエネルギーを除いたコアインフレ率はタバコ関連税の引き上げが大きく影響しており、前年同月比+2.38%と前月（同+1.65%）から加速したものの、こちらは依然目標の域内に収まっている。一方、同国では家計部門の資産に占める不動産の割合が極めて高く、その市況は家計部門の消費を含む景気動向を大きく左右するが、1月は前年同月比+2.12%と前月（同+2.10%）からわずかに加速している。ただし、前月比は+0.13%と前月（同+0.18%）から上昇ペースがわずかに鈍化しており、首都ソウル近郊では底堅い動きが続く一方、地方部を中心とする需要鈍化が相場の重石になっている。

図1 KR 貿易動向の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

図2 KR インフレ率の推移

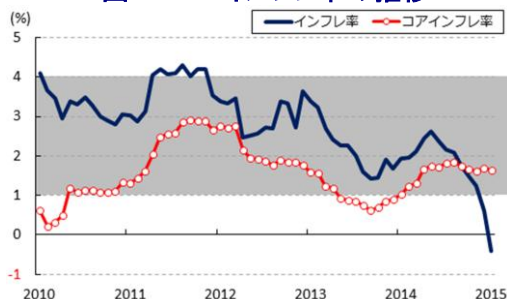


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

【タイ】 ～原油安や食料品価格の下落を追い風に、インフレ率は5年超ぶりにマイナスに突入～

2日に発表された1月の消費者物価は前年同月比▲0.41%となり、前月（同+0.60%）から5年4ヶ月ぶりに前年を下回る伸びとなった。前月比は▲0.59%と8ヶ月連続で下落しており、前月（同▲0.50%）から下落ペースが加速するなど物価上昇圧力は大きく後退している。原油安の影響でエネルギー価格の下落基調が止まらないことに加え、それに伴う輸送コストの低下に伴い全般的に物価上昇圧力が後退している。さらに、食料品価格の下落も続いており、消費支出のうち割合が高い食料品やエネルギーでの物価下落がインフレ率の低下を促している。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+1.64%と前月（同+1.69%）から減速しているものの、インフレ率に比べて高止まりしている。前月比も+0.16%と前月（同+0.18%）並みの上昇が続いており、消費者信頼感の改善などを追い風にサービス物価を中心に上昇基調が続いていることが影響している。

図3 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】 ～原油安に伴うエネルギー価格下落でインフレ圧力後退も、景気の不透明感も影響している模様～

5日に発表された1月の消費者物価は前年同月比▲0.94%となり、前月（同+0.61%）から減速して11ヶ

月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲0.84%と4ヶ月連続で下落している上、前月（同▲0.08%）から下落ペースが加速しており、原油安を反映して燃料をはじめとするエネルギー価格が大幅に下落したほか、これに伴う輸送コストの低下などに伴い多くの財で物価下落基調が強まった。さらに、食料品価格も下落するなど、物価動向に影響を与えやすい食料品やエネルギーでの物価下落が全体的な物価の下押しに繋がった。なお、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+0.64%と前月（同+1.37%）から減速し、前月比も▲0.03%と3ヶ月連続で下落しており、景気の不透明感もインフレ圧力の後退に繋がっている。

図4 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

【フィリピン】 ～原油安によるエネルギー価格下落も、サービス関連を中心にインフレ圧力はくすぶる～

5日に発表された1月の消費者物価は前年同月比+2.4%となり、前月（同+2.7%）から減速した。ただし、前月比は+0.28%と前月（同▲0.07%）から3ヶ月ぶりに上昇に転じている。原油安に伴いガソリンをはじめとするエネルギー価格が下落しているほか、運輸コストの低下を通じて食料品をはじめとする日用品の価格も全般的に下落している。なお、1月からマニラ首都圏において鉄道運賃が引き上げられた影響で全体としてみた運輸関連物価は上昇したほか、教育をはじめとするサービス物価は上昇基調が続いており、インフレ圧力はくすぶっている。食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+2.25%と前月（同+2.34%）から減速したものの、前月比は+0.59%と前月（同+0.00%）から上昇ペースが加速しており、サービスを中心とするインフレ圧力を反映している。

図5 PH インフレ率の推移



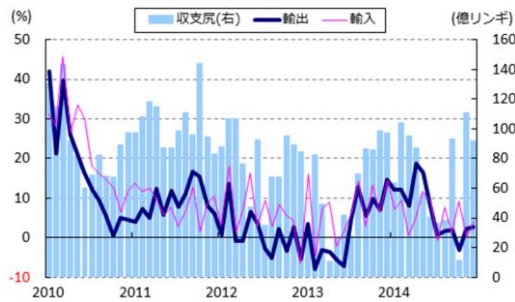
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

【マレーシア】 ～原油安による輸出への影響はあるが、先進国向け電気機器輸出の堅調が全体を押し上げ～

5日に発表された12月の輸出額は前年同月比+2.7%となり、前月（同+2.1%）から加速した。前月比も+6.3%と前月（同▲3.3%）から2ヶ月ぶりに拡大に転じており、資源安による悪影響が懸念されたものの、引き続き底堅い動きが続いている。原油安に伴って原油や石油製品関連の輸出に下押し圧力が掛かったほか、欧州におけるパーム油需要の低迷は関連輸入の鈍化に繋がったものの、米国の堅調な景気回復などを追い風に電気製品の輸出が大きく拡大しており、天然ガス輸出の堅調さも輸出の押し上げに繋がっている。一方の輸入額は前年同月比+4.2%となり、前月（同+0.1%）から加速した。前月比も+8.7%と前月（同▲17.4%）に大きく減少した反動も重なり2ヶ月ぶりに拡大に転じている。内需の底堅さを反映して消費財需要が拡大して

いるほか、輸出の堅調さに伴う設備投資意欲の向上を受けて資本財や中間財需要も拡大しており、全体の押し上げに繋がった。結果、貿易収支は+91.93億リングと前月(+111.27億リング)から黒字幅が縮小している。

図6 MY 貿易動向の推移

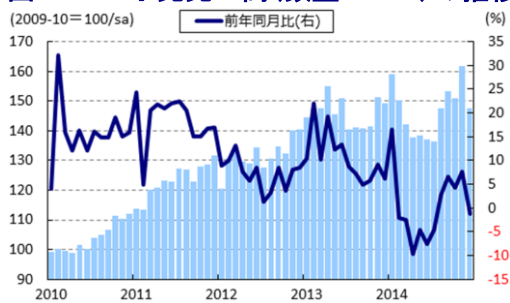


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[香港] ～小売売上は学生デモ前後でも比較的堅調な推移をみせてきたが、ここに来て頭打ちの様相～

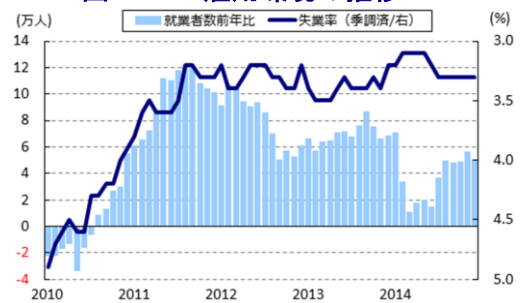
2日に発表された12月の小売売上高(数量ベース)は前年同月比▲1.3%となり、前月(同+7.6%)から5ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲8.90%と前月(同+7.15%)に大きく拡大した反動も重なり2ヶ月ぶりに減少に転じている。昨年9月末から中心部で断続的に発生した学生デモにより、個人消費や観光客などへの影響が懸念されたものの、原油安に伴うインフレ圧力の後退が下支えとなり、前月までは比較的底堅い推移が続いてきた。しかしながら、足下では雇用改善に頭打ち感が出ていることに加え、中国本土経済を巡る不透明感は景気の足かせになっていると考えられる。

図7 HK 小売売上高(数量ベース)の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

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

以上