

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インドネシア中銀、一段の金融緩和へ(Asia Weekly (9/19~9/23))

～インフレ率の低下や金融市場環境の安定が利下げ実施を後押し～

発表日: 2016年9月23日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 西濱 徹 (03-5221-4522)

○経済指標の振り返り

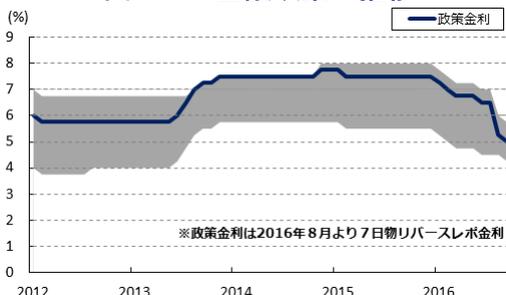
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
9/19(月)	(香港)8月失業率(季調済)	3.4%	3.4%	3.4%
9/21(水)	(マレーシア)8月消費者物価(前年比)	+1.5%	+1.3%	+1.1%
9/22(木)	(ニュージーランド)金融政策委員会(政策金利)	2.00%	2.00%	2.00%
	(フィリピン)金融政策委員会(翌日物借入金金利)	3.00%	3.00%	3.00%
	(香港)8月消費者物価(前年比)	+4.3%	+2.5%	+2.3%
	(インドネシア)金融政策委員会(7日物リバースレポ金利)	5.00%	5.00%	5.25%
9/23(金)	(シンガポール)8月消費者物価(前年比)	▲0.3%	▲0.4%	▲0.7%

(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。

[インドネシア] ～インフレ率の低下に加え、市場環境が落ち着いていることも利下げ実施を後押し～

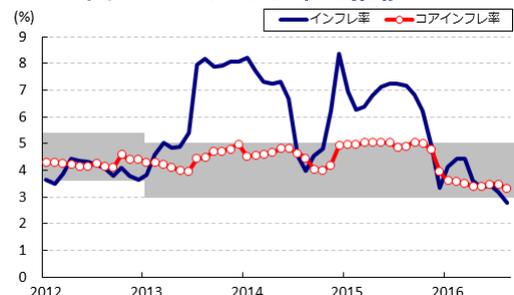
22日、インドネシア銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利である7日物リバースレポ金利を25bp引き下げて5.00%とする決定を行った。同行は先月から政策金利を従来のBIレート(12ヶ月物レファレンス金利)から7日物リバースレポ金利に変更しており、それに伴い短期金利のコリドーについては下限金利(翌日物預金ファシリティー金利(FASBI))及び上限金利(翌日物貸出ファシリティー金利)はそれぞれ政策金利±75bpと定められている。結果、今回の利下げに伴いコリドーの上下限もそれぞれ25bp引き下げられている。会合後に発表された声明文では、足下の世界経済について「世界的な貿易量の低迷に伴い世界経済が下振れする可能性が高まっている」との認識を示す一方、同国経済は「予想ほどの力強さはないものの、堅調さを維持している」とし、今年の経済成長率見通しも+4.9~5.3%とする見方を据え置いている。また、足下で貿易収支が黒字を維持していることを受けて、通貨ルピア相場は「わずかな下落に留まっている」との見方を示しており、足下で金融市場が落ち着いていることに加え、米国の利上げ実施のタイミングが後ずれしていることも利下げを後押ししたと考えられる。さらに、足下ではインフレ率が一段と低下しており、先行きについてもインフレ期待の低下や通貨ルピア相場の安定を追い風に比較的低位で推移するとの見方を示しており、このことも利下げを後押ししている。先行きについては、米国の利上げ実施への期待が高まるなかでさらなる利下げ実施のハードルは高まると予想されるなか、当面は緩和的な政策運営が続くと見込まれる。

図1 ID 金融政策の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 ID インフレ率の推移

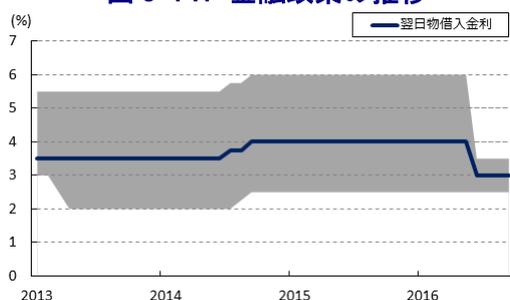


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【フィリピン】 ～足下のインフレ率が下振れするなか、金融政策は相当期間に亘って据え置かれる可能性～

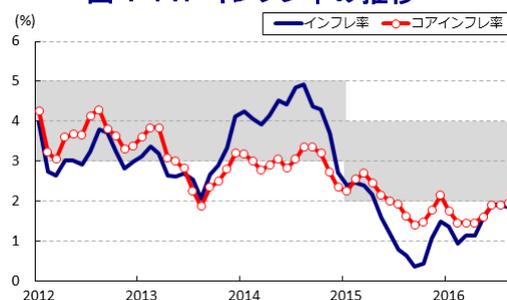
22日、フィリピン中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利である翌日物借入金利を前回会合に引き続き3.00%に据え置く決定を行った。同行は今年6月から政策金利の設定方式としてコリドー方式を採用する変更を行っており、翌日物借入金利をコリドーの中央値とすべく算出方法が変更されている。なお、会合後に発表された声明文では、足下のインフレ率について引き続き「管理可能な水準にある」としつつ、再来年にかけてインフレ目標の中央値付近で推移するとの見方を示している。その上で、世界経済に対する下振れリスクを警戒する姿勢をみせつつ、同国経済については引き続き「堅調な個人消費や旺盛な企業マインド、市場における十分な流動性が経済成長をけん引している」との見方を示した。また、足下のインフレ率の見通しを若干下方修正する姿勢をみせており、同行は先行きについても相当期間に亘って足下の金融政策スタンスを維持する可能性は高いと予想される。

図3 PH 金融政策の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 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

【ニュージーランド】 ～2会合ぶりの金利据え置きも、NZドル高と低インフレを嫌気する姿勢は不変～

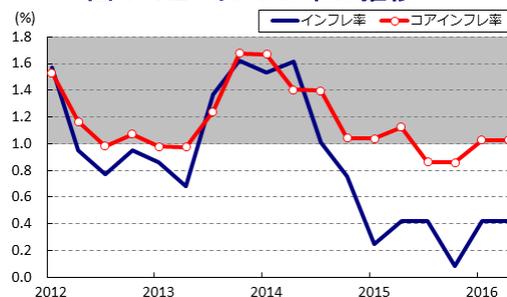
22日、ニュージーランド準備銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利であるオフィシャル・キャッシュ・レート（OCR）を2会合ぶりに2.00%に据え置く決定を行った。前回会合における利下げ決定に伴い足下のOCRの水準は過去最低となるなか、会合後に発表された声明文では海外経済に対する見方は前回会合からほぼ変わっていないことが示された。一方、同国経済についてもほぼ変わっていないものの、足下における通貨NZドル相場は上昇基調を強めていることを警戒しており、「為替相場の下落が必要」との認識があらためて示されている。なお、警戒される不動産市況の高止まりについては「このところのマクロ・プルーデンス政策や金融市場における流動性のタイト化が調整圧力を及ぼしている」とする一方、足下のインフレ率が目標を下回るなか、7-9月にかけては「原油安やACC（交通事故補償システム）に関連する減税の影響で一段と下押し圧力が掛かる」とし、「10-12月に上向く」との見方を示している。足下の景気は底堅い展開が続いている一方、このところの金融政策の方向性はNZドル相場やインフレ率の動向が大きく影響していることを勘案すれば、先行きのインフレ率の下振れが懸念されるなかでさらなる利下げの可能性を模索する展開も予想されよう。

図5 NZ 政策金利(OCR)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 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

【マレーシア】 ～生活必需品を中心に物価安定は続く一方、サービス物価に上昇圧力がくすぶる展開～

21日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+1.5%となり、前月（同+1.1%）から伸びが加速した。前月比も+0.43%と前月（同+0.26%）から上昇ペースが加速しているものの、食料品価格は生鮮品を中心に落ち着いているほか、エネルギー価格も横這いでの推移が続いており、生活必需品を巡る物価動向は比較的落ち着いた推移が続いている。一方、当研究所が試算した食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も加速しており、服飾関連や家財関連をはじめとする日用品価格は落ち着いている一方、医療関連や娯楽に関連するサービス物価が上昇基調を強めており、この動きに沿って全般的にサービス物価が上昇基調を強めたことがコアインフレ率の加速に繋がっている。外需を巡る不透明感が景気の下振れに繋がる懸念はくすぶるにも拘らず、内需の底堅さがインフレ圧力を増幅させている可能性がある。

図7 MY インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【香港】 ～物価支援策の「ウラ」が出てインフレ率は大きく加速も、インフレ圧力が高まった訳ではない～

19日に発表された8月の失業率（季調済）は3.4%となり、前月（3.4%）から6ヶ月連続で横這いでの推移が続いている。ただし、失業者数は前年同月比+0.1万人と前月（同▲0.1万人）から3ヶ月ぶりに増加に転じており、雇用を取り巻く環境は徐々に悪化している様子がうかがえる。なお、新卒者を含めたベースでの失業者数は前年同月比+0.3万人と前月（同+0.6万人）から拡大ペースが鈍化している。他方、労働力人口は前年同月比+3.0万人と前月（同+3.7万人）から拡大ペースが鈍化しており、中国本土経済を巡る不透明感が強まっていることを受けて、新卒者を中心に求職自体を諦める動きが広がっている可能性がある。雇用者数も前年同月比+2.7万人と前月（同+3.1万人）から拡大ペースが鈍化するなど、景気を巡る不透明感を反映して雇用機会が縮小しており、足下の状況は失業率の数字以上に悪化している可能性が考えられる。

22日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+4.3%となり、前月（同+2.3%）から加速して17ヶ月ぶりに4%を上回る伸びに加速した。ただし、前月比は+0.10%と前月（同+0.39%）から上昇ペースが一段と鈍化しており、インフレ圧力が高まっている訳ではない。インフレ率が大きく加速した背景には、2007年以降断続的に実施されている公営住宅を対象とした賃料減免措置などをはじめとする物価支援策が大きく影響しており、この影響を除いたベースでは前年同月比+2.1%と前月（同+2.0%）からわずかな加速に留まっている。生鮮品を中心に食料品価格は落ち着いていることに加え、原油安の長期化などを受けてエネルギー価格も下落しており、生活必需品を中心に物価は安定している。さらに、中国本土経済を巡る不透明感を反映して消費財物価は下落基調が続いているほか、サービス物価も上昇しにくい展開となるなど総じてインフレ圧力が高まりにくくなっており、先行きについてはインフレ率も再び落ち着いた推移が続くと予想される。

図 8 HK 雇用環境の推移

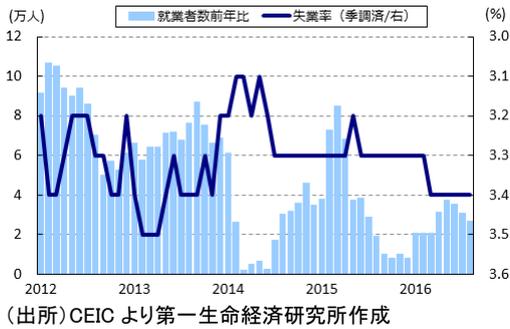


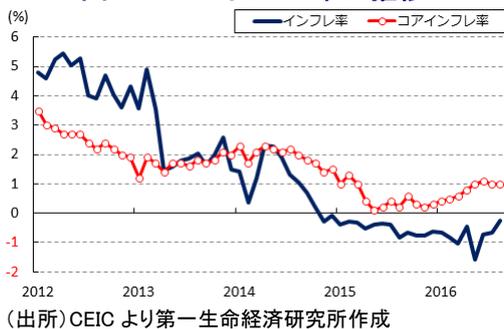
図 9 HK インフレ率の推移



[シンガポール] ～エネルギー価格の上昇でインフレ率は加速するも、全般的に落ち着いた展開が続く～

23日に発表された8月の消費者物価は前年同月比▲0.3%と22ヶ月連続でマイナスとなったものの、前月(同▲0.7%)からマイナス幅は縮小している。前月比も+0.49%と前月(同▲0.28%)から2ヶ月ぶりに上昇に転じているものの、依然として落ち着いた推移が続いている。食料品価格については生鮮品を中心に落ち着いた推移が続いているほか、年明け以降の原油価格の上昇を反映して前月に大きく上昇したエネルギー価格も上昇ペースが鈍化しており、生活必需品を巡る物価上昇圧力は後退している。食料品やエネルギーなど生活必需品を除いたコアインフレ率は前年同月比+1.01%と前月(同+0.98%)から伸びが加速したものの、前月比は+0.10%と前月(同+0.28%)から上昇ペースは鈍化しており、物価は落ち着いた推移が続いている。消費財全般について物価上昇圧力が後退していることに加え、景気の先行き不透明感を反映してサービス物価の上昇圧力も後退しており、先行きのインフレ率についても急速に上昇ペースが加速する事態は考えにくいと予想される。

図 10 SG インフレ率の推移



以上