

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インド経済にも減速の兆しが窺われる(Asia Weekly (7/12~7/16))

~物価上昇が続き、月末の定例会合での利上げは規定路線へ~

発表日: 2010年7月20日(火)

第一生命経済研究所 経済調査部

副主任エコノミスト 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
7/12 (月)	(インド) 5月鉱工業生産 (前年比)	+11.5%	+16.2%	+16.5%
7/13 (火)	(フィリピン) 5月輸出 (前年比)	+37.3%	+25.5%	+28.2%
7/14 (水)	(ニュージーランド) 5月小売売上高 (前月比)	+0.4%	+0.5%	▲0.3%
	(韓国) 6月失業率 (季調済)	3.5%		3.2%
	(シンガポール) 4-6月期実質GDP (前年比/予測値)	+19.3%	+17.3%	+16.9%
	(前期比年率/予測値)	+26.0%	+23.0%	+45.9%
	6月非石油輸出 (前年比)	+28.7%	+22.6%	+24.3%
	(前月比/季調済)	▲0.1%	▲0.8%	▲0.2%
	(インド) 6月卸売物価 (前年比)	+10.80%	+10.55%	+10.16%
7/15 (木)	(タイ) 金融政策決定会合 (政策金利)	1.50%	1.50%	1.25%
7/15 (木)	(中国) 4-6月期実質GDP (前年比)	+10.3%	+10.5%	+11.9%
	6月消費者物価 (前年比)	+2.9%	+3.3%	+3.1%
	6月小売売上高 (前年比)	+18.3%	+18.8%	+18.7%
	6月鉱工業生産 (前年比)	+13.7%	+15.1%	+16.5%
	1-6月都市部固定資産投資 (前年比)	+25.5%	+25.2%	+25.9%
	(シンガポール) 5月小売売上高 (前年比)	▲3.4%	▲2.4%	▲2.3%
	(前月比/季調済)	▲0.9%	▲0.4%	▲2.0%
	(フィリピン) 5月海外送金 (前年比)	+6.5%		+5.4%
	金融政策決定会合 (政策金利)	4.00%	4.00%	4.00%

(注) コンセンサスは Bloomberg 及び 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。

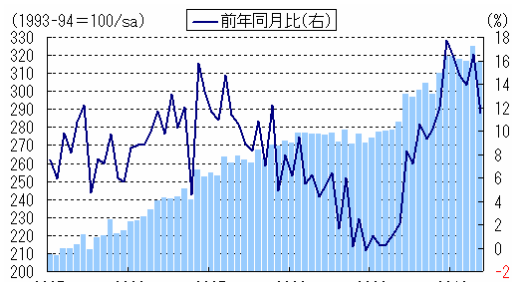
[インド] ~外需の不透明感で生産に調整圧力。物価上昇が続く中、次回会合でも利上げの見通し~

12日に発表された5月の鉱工業生産は、前年同月比+11.5%と前月(同+16.5%)から鈍化し、当研究所が試算した季節調整値でも前月比で大幅マイナスとなった。昨年春以降、国内外の景気回復を受けて生産拡大が続いてきたが、製造業PMIは生産調整圧力の高まりを受けて2月をピークに3月、4月と2ヶ月連続で下落しており、こうした状況を反映したものと言える。なお、先行きについては、国内では食料品を中心とする物価上昇により金融引き締めが進められているにも拘らず、6月は自動車、二輪車ともに販売は底堅く内需は旺盛に推移しており、輸出もアジア向けに堅調さがみられる一方、輸出額の2割を占める欧州向けに不透明感が高まっている。PMIにおける新規受注は依然高水準で推移しており、堅調な内需やアジア向け輸出の増勢によって生産の拡大基調は続く予想されるものの、欧州の景気動向が生産動向を左右する展開となろう。

14日に発表された6月の卸売物価は、前年同月比+10.55%と前月(同+10.16%)から加速し、5ヶ月連続で二桁上昇となった。金融当局は2日に政策金利(レポ金利とリバース・レポ金利)を25bp引き上げる緊急利上げを行ったが、今月から補助金圧縮に伴い燃料料金が引き上げられ物価上昇が避けられなくなっており、

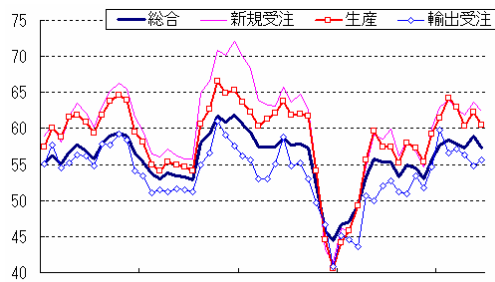
27日に予定される定例の金融政策決定会合でも追加利上げが行われる可能性が高まっている。

図1 インド 鉱工業生産の推移



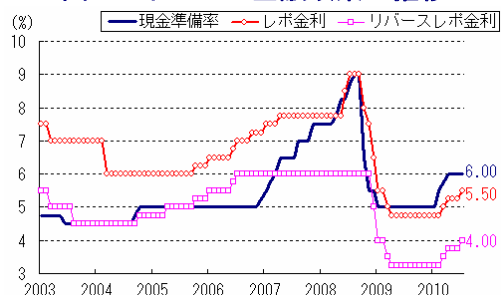
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 インド 製造業PMIの推移



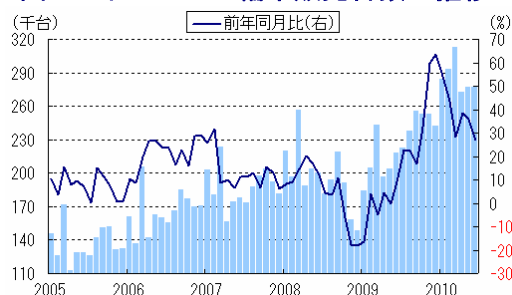
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 インド 金融政策の推移



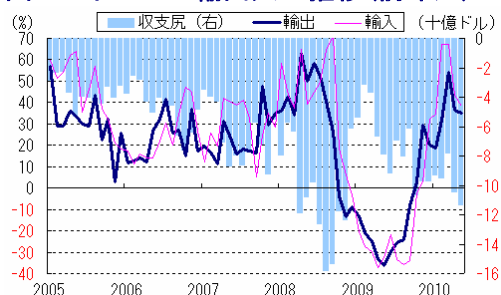
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 インド 四輪車販売台数の推移



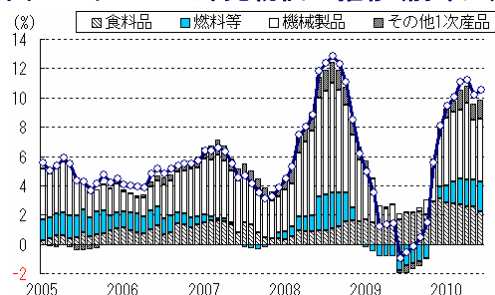
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 インド 輸出入の推移(前年比)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 インド 卸売物価の推移(前年比)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【韓国】 ～公的部門で雇用拡大がストップ。景気減速が避けられない中、実効性ある雇用対策が求められる～

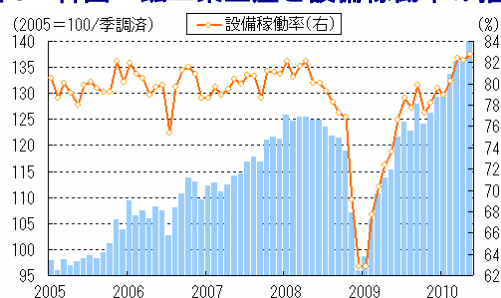
14日に発表された6月の失業率は3.5%と前月(3.2%)から0.3p悪化した。雇用者数は前月比▲7.6万人の減少となり、公共投資の前倒し執行や輸出産業を中心とする生産拡大に伴い2月以降4ヶ月連続で増加してきたが、小売業や卸売業などサービス産業で雇用圧縮の動きが出たほか、景気対策の実施に伴い大幅に増加していた公共部門の人員増加が急激に圧縮されたことも影響した。なお、雇用形態別では派遣社員やパートタイマーなど非正規雇用者が減少している。足元では中国経済の減速感が高まっており、中国向け輸出の拡大を梃子に急速な景気回復を遂げた同国も減速は避けられず、特に製造業などは非正規雇用者の雇用で増産に対応したため、年後半にかけて雇用調整圧力が高まることが懸念される。8日の定例の金融政策決定会合では、景気は堅調さを維持するとの見通しが示され、物価上昇圧力が高まる可能性を懸念して約2年ぶりに利上げが行われた。しかし、足元の物価上昇は主に国際商品市況の上昇によるコストプッシュ型の物価上昇であり、コア物価は当局の目標を下回る水準にあるなど、必ずしも需要の強さからの物価上昇ではない。李政権は今年の最重要政策課題に雇用問題を掲げているが、現時点では与党内の政争に阻まれて実質的な進展が見られない状況が続いている。大企業と中小企業、正規雇用者と非正規雇用者との間での雇用の二極化が内需回復の足かせとなっており、輸出増加が内需の押し上げに繋がる本格回復の実現には、実効性のある対応の実施が求められる。

図7 韓国 雇用環境の推移



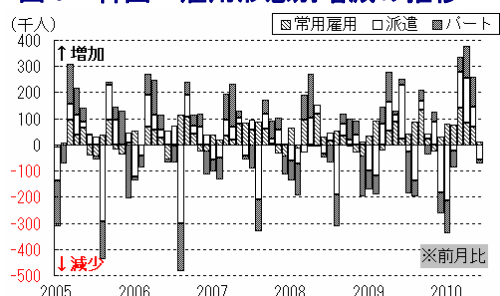
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 韓国 鉱工業生産と設備稼働率の推移



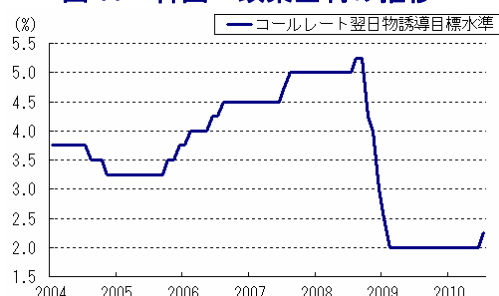
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 韓国 雇用形態別増減の推移



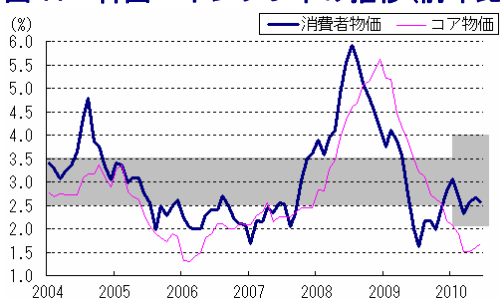
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図10 韓国 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図11 韓国 インフレ率の推移(前年比)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール] ～製造業部門での生産の大幅拡大が続き、成長率は前年比で過去最高になる見通し～

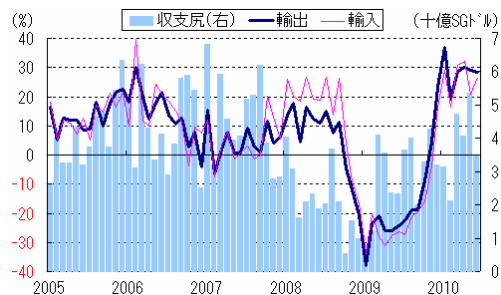
14日に発表された6月の非石油輸出は、前年同月比+28.7%と前月(同+24.3%)から加速したが、前月比は▲0.1%と前月(同▲0.2%)から2ヶ月連続でわずかにマイナスとなった。なお、中国の景気減速懸念によりアジアの原油需要が一巡し、石油輸出は前月比▲12.2%と大幅に減少したため、石油輸出を含む総輸出は前年同月比+28.3%と前月(同+29.0%)から鈍化し、前月比も▲1.8%と前月(同+1.7%)から減少に転じた。一方、輸入は景気回復による旺盛な内需を反映して、前年同月比+26.7%と前月(同+20.7%)から加速し、前月比も+5.7%と前月(同▲5.4%)の大幅減少から転じた。結果、貿易収支は+34.59億SGドルと前月(同+53.50億SGドル)から黒字幅が縮小した。

なお、同じ14日に発表された4-6月期の実質GDP成長率(予測値)は、前年同期比+19.3%と過去最高となる見通しとなり、前期比年率も+26.0%と前期(同+45.9%)から大きく減速したものの、依然力強い景気拡大が続いていることを示した。主力産業であるバイオ産業や電子部品関連を中心に製造部門が前年比+45.5%の伸びを示し、港湾などインフラ建設に伴い建設部門も同+13.5%、さらに今春開業したカジノの集客力の高さやアジアの金融取引の活発化を背景にサービス部門も同+11.4%と大きく拡大した。なお、予測値は4月及び5月の実績を元に6月予測が作成されるが、鉱工業生産がバイオ産業や電子部品産業の活況により4月(前月比+17.7%)及び5月(同+5.2%)と拡大したことが影響した。先行きは一段と減速感が高まると

予想されるが、2010年通年の経済成長率は急回復を遂げることになる。

15日に発表された5月の小売売上高は、前年同月比▲3.4%と前月（同▲2.3%）から減速し、前月比も▲0.9%と4ヶ月連続で減少している。国際商品市況の上昇で原油価格が高止まりし、自動車販売の不振が続いていることが影響しており、自動車を除いたベースでは前年比+7.8%と前月（同+7.7%）から加速し、前月比も▲0.1%と前月（同+1.8%）からわずかなマイナスに留まる。5月の消費者物価は前年同月比+3.2%、前月比も+0.6%と物価上昇圧力が高まっており、金融当局は通貨SGドルの実質切り上げによる金融引き締めを進めており、輸入物価押し下げによる実質購買力向上が期待され、底堅く推移すると思われる。

図12 シンガポール 輸出入の推移(前年比)



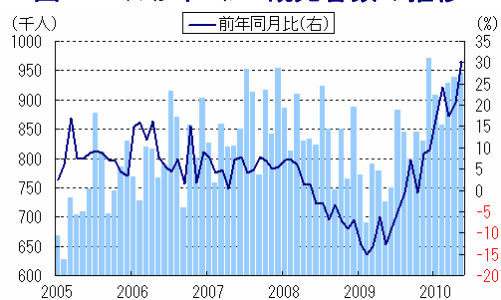
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図13 シンガポール 実質 GDP 成長率の推移(前年比)



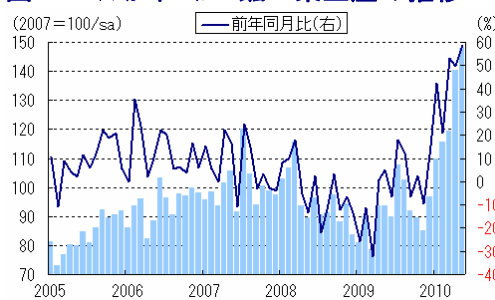
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図14 シンガポール 観光客数の推移



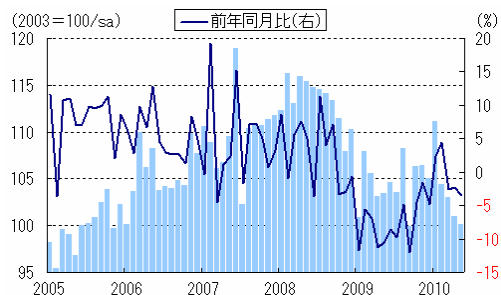
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図15 シンガポール 鉱工業生産の推移



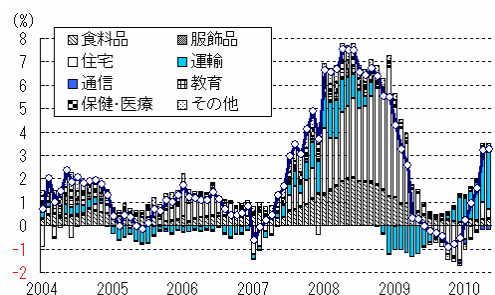
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図16 シンガポール 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17 シンガポール 消費者物価の推移(前年比)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以上