

# Asia Indicators

発表日: 2021年4月16日(金)

韓国銀行、感染再拡大を警戒し慎重姿勢を維持(Asia Weekly(4/9~4/16))

~豪州の雇用環境は経済活動の正常化も追い風に急速に改善が進んでいる~

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(Tel: 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
4/9(金)	(台湾)3月輸出(前年比)	+27.1%	+17.4%	+9.7%
	3月輸入(前年比)	+27.0%	+12.1%	+5.7%
4/12(月)	(インド)3月消費者物価(前年比)	+5.52%	+5.40%	+5.03%
	2月鉱工業生産(前年比)	▲3.6%	▲3.0%	▲0.9%
4/13(火)	(中国)3月輸出(前年比)	+30.6%	+35.5%	+154.9%
	3月輸入(前年比)	+38.1%	+23.3%	+17.3%
4/14(水)	(韓国)3月失業率(季調済)	3.9%	--	4.0%
	(ニュージーランド)金融政策委員会(政策金利)	0.25%	0.25%	0.25%
4/15(木)	(豪州)3月失業率(季調済)	5.6%	5.7%	5.8%
	(韓国)金融政策委員会(政策金利)	0.50%	0.50%	0.50%
	(インドネシア)3月輸出(前年比)	+30.47%	+11.74%	+8.50%
	3月輸入(前年比)	+25.73%	+6.00%	+14.87%
	(フィリピン)2月海外送金(前年比)	+5.1%	--	▲1.7%
4/16(金)	(中国)1-3月実質GDP(前年比)	+18.3%	+19.0%	+6.8%
	3月鉱工業生産(前年比)	+14.1%	+17.2%	+35.1%
	3月小売売上高(前年比)	+34.2%	+28.0%	+33.8%
	3月固定資産投資(年初来前年比)	+25.6%	+25.0%	+35.0%

(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]~中銀は感染拡大を警戒して慎重姿勢を維持するも、経済成長率見通しの上振れを意識している模様~

14日に発表された3月の失業率(季調済)は3.9%となり、前月(4.0%)から0.1pt改善して11ヶ月ぶりに4%を下回る水準となった。失業者数は前月比▲3.2万人と前月(同▲39.2万人)から2ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も拡大ペースが鈍化するなど頭打ちの様相を強めている。年代別では、60代以上の高齢層で失業者数が拡大する一方で50代や20代などで減少するなど対照的な動きがみられるものの、30代及び40代ではほとんど変化がみられない状況にある。一方の雇用者数は前月比+12.8万人と前月(同+53.2万人)から2ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向に転じるなど底入れしている。年代別では60代以上の高齢層や30代で減少している一方、10代及び20代のほか、40代や50代で拡大する動きがみられるなど、幅広い層で雇用が拡大している。雇用形態別でも非正規

雇用者数のみならず、正規雇用者数もともに拡大するなど雇用の質も改善している様子がうかがえる。なお、労働力人口は前月比+1.0万人と前月（同+1.4万人）から2ヶ月連続で拡大しており、10代や20代で労働市場への参入の動きが強まっており、労働参加率も62.7%と前月（62.6%）から+0.1pt上昇している一方、50代や60代以上の高齢層を中心に労働市場から退出する動きが広がるなど、年齢層による跛行色が強まっている。これまで厳しい状況が続いてきた若年層の雇用環境に改善の兆しが出ているものの、10代及び20代に限れば失業率は8.6%と前月（9.2%）から改善するも依然として高水準で推移しており、若年層の雇用環境は厳しい状況は変わっていないと捉えられる。

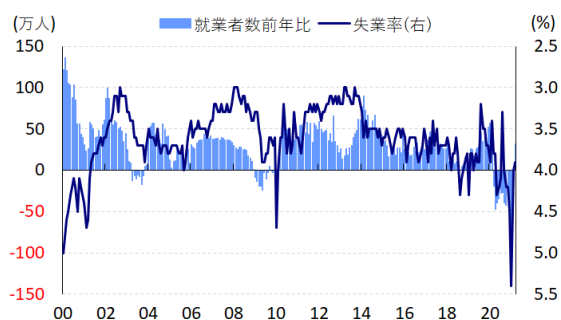
15日、韓国銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を7会合連続で過去最低水準である0.50%に据え置く決定を行った。昨年の経済成長率は新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）のパンデミック（世界的大流行）の余波を受けて▲1.0%と22年ぶりのマイナス成長に陥ったものの、足下では世界経済の回復を追い風に外需がけん引する形で景気の底入れが進んでいる上、異例の金融緩和の長期化を背景に金融市場は『カネ余り』の様相を呈するなかで不動産や株式など資産価格が急上昇するなど『バブル化』が懸念される動きもみられる。他方、国際金融市場では米長期金利の上昇をきっかけに世界的に長期金利が上昇しており、同国においても長期金利が高止まりするなど景気回復の足かせとなることが懸念されるなか、中銀は2月の定例会合において事実上の量的緩和策を継続する必要性を強調していた<sup>1</sup>。足下においても長期金利は引き続き高水準で推移しており、中銀は引き続き量的緩和策の必要性を重視しているものと捉えられる。なお、会合後に公表された声明文では、世界経済について「主要国による財政出動やワクチン接種の広がりを受けて回復の度合いが強まっている」との認識を示す一方、国際金融市場では「景気回復期待を反映して株価や金利は上昇が続いている」としつつ、先行きについて「感染再拡大やワクチン接種の動向に加え、政策対応の行方の影響を受ける」との見方を示した。一方、同国経済は「輸出の回復や設備投資の堅調さを受けて景気回復は幾分加速している」としつつ、先行きは「輸出と投資をけん引役に回復は続くと思込まれるが、回復ペースの行方に対する不透明感が高まっている」との認識を示し、今年の経済成長率について「2月時点の見通し(+3.0%)をわずかに上回る」との見通しを示した。物価動向については「生活必需品を中心とする物価上昇を受けて上振れしている」ものの、先行きは「インフレ率は2月時点の見通しをわずかに上振れして2%程度で推移する」とし、「コアインフレ率も徐々に1%に向けて加速する」との見通しを示した。金融市場については「世界的な長期金利の上昇を受けて長期金利は高止まりしている」ほか、「米ドル高圧力を反映してウォン相場はわずかに下落する」一方、「家計債務は高い伸びで拡大しており、不動産価格も全土で上昇傾向を強める展開が続いている」との見方を示している。なお、今後の政策運営を巡っては「金融市場の安定に留意しつつ中期的な景気回復と物価安定を目指す」とこれまでの姿勢を維持しつつ、景気動向については「緩やかに回復の度合いを強めると思込まれるが、感染動向を巡る不透明感は極めて高い」との見方を示し、「資産市場や家計債務の動向に留意しつつ、感染対策の効果や実体経済への影響などを見定める」とするなど、慎重な政策運営を続ける考えを改めて強調した。

なお、会合後に記者会見に臨んだ同行の李柱烈（イ・ジュヨル）総裁は、今回の決定について「全会

<sup>1</sup> 2月25日付レポート「[韓国中銀、金利抑制を目指して事実上の量的緩和を継続の方針](#)」

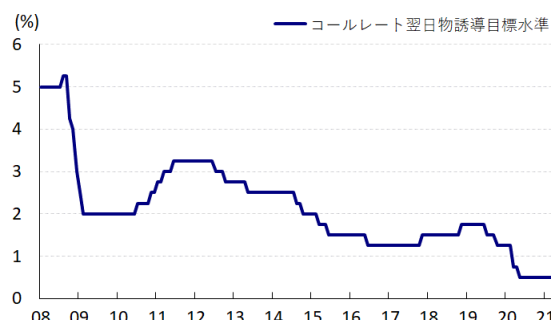
一致であった」とした上で、現状について「政策変更を議論するのは時期尚早」との認識を示す一方、今年の経済成長率を「3%台半ば近傍になるかもしれない」と述べるなど上振れする可能性に言及した。

図1 KR 雇用環境の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 KR 政策金利の推移

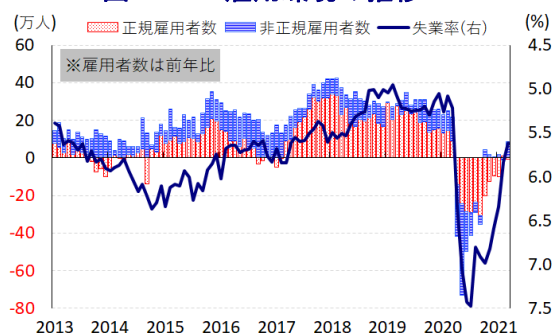


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [豪州]～雇用環境の改善は一段と進み、失業率は1年ぶりの低水準に、労働参加率は過去最高水準に上昇～

15日に発表された3月の失業率(季調済)は5.6%となり、前月(5.8%)から0.2pt改善して12ヶ月ぶりの低水準となっている。失業者数は前月比▲2.7万人と前月(同▲7.0万人)から5ヶ月連続で減少しており、非正規雇用に対する求職者数(同+0.5万人)はわずかに拡大している一方、正規雇用に対する求職者数(同▲3.3万人)の減少が全体の減少をけん引しており、中期的な基調も拡大傾向が一段と鈍化するなど頭打ちの様相を強めている。一方の雇用者数は前月比+7.1万人と前月(同+8.9万人)から6ヶ月連続で拡大しており、正規雇用者数(同▲2.1万人)は6ヶ月ぶりの減少に転じているものの、非正規雇用者数(同+9.2万人)は3ヶ月ぶりの拡大に転じて雇用者数全体を押し上げている上、中期的な基調も拡大傾向を一段と強めるなど底入れの動きをみせている。地域別では、最大都市シドニーを擁するニュー・サウス・ウェールズ州や、第2の都市メルボルンを擁するビクトリア州、第3の都市ブリスベンを擁するクイーンズランド州に加え、資源関連産業の割合が高い西オーストラリア州でも改善の動きがみられるなど、感染収束による経済活動の正常化の動きのほか、国際商品市況の底入れの動きも雇用改善に繋がっている。なお、労働力人口も前月比+4.4万人と前月(同+1.9万人)から2ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向を強めている上、この動きに呼応する形で労働参加率も66.3%と前月(66.1%)から0.2pt上昇して過去最高水準に達するなど労働市場への参加意欲も高まるなど、雇用を取り巻く状況は急速に改善している様子がうかがえる。

図3 AU 雇用環境の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

## 【インド】～生活必需品を巡る物価の動きはまちまちだが、幅広い分野でインフレ圧力が強まる動きがみられる～

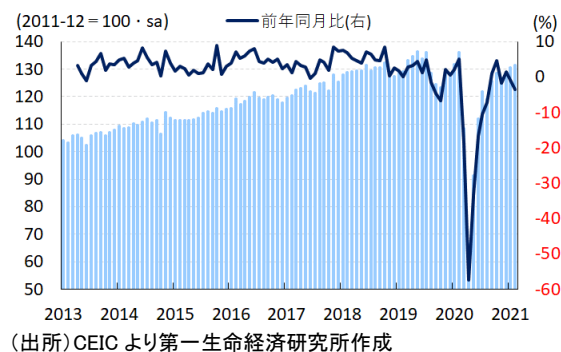
12日に発表された3月の消費者物価は前年同月比+5.52%となり、前月（同+5.03%）から伸びが加速したものの、引き続き中銀の定めるインフレ目標（4±2%）の範囲内で推移している。前月比は+0.13%と前月（同+0.19%）からわずかに上昇ペースが鈍化しており、国際原油価格の底入れの動きを反映してエネルギー価格は上昇基調を強める動きをみせる一方、生鮮品を中心とする食料品価格は下落傾向で推移しており、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にある。なお、当研究所が試算した食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も伸びがわずかに加速している。エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れを反映して幅広く財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられる一方、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染再拡大を受けて一部で行動制限が再強化される動きが広がりを見せており、サービス物価に下押し圧力が掛かるなど物価を巡る状況はまちまちの状況にある。足下の国際金融市場では、新型コロナウイルスの感染再拡大をきっかけに通貨ルピー相場に下押し圧力が掛かっており、輸入物価の押し上げを通じたインフレ圧力が強まる動きもみられるなど、インフレ率が一段と上振れすることが予想される。

同日に発表された2月の鉱工業生産は前年同月比▲3.6%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲0.9%）からマイナス幅も拡大した。なお、当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は3ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底入れの動きが続いている。機械製品関連など一部の分野で生産に調整圧力が掛かる動きはみられる一方、世界的なワクチン需要の高まりを反映して医薬品関連をはじめとする化学関連の生産に押し上げ圧力が掛かる動きがみられるほか、消費財や資本財など幅広い分野で生産が拡大する動きがうかがえる。

図4 IN インフレ率の推移



図5 IN 鉱工業生産の推移

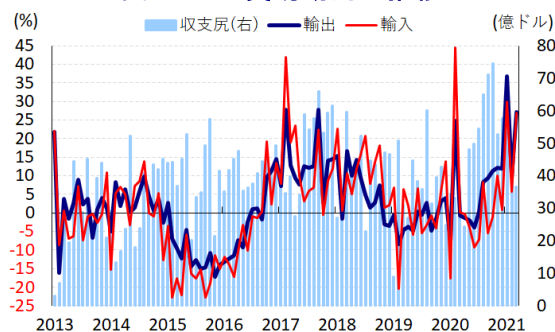


## 【台湾】～世界経済の回復が輸出を押し上げ、輸出の堅調さや商品市況の底入れは輸入を押し上げる展開～

9日に発表された3月の輸出額は前年同月比+27.1%となり、前月（同+9.7%）から伸びが加速した。前月比も+3.3%と前月（同▲0.2%）から2ヶ月ぶりの拡大に転じている上、中期的な基調も拡大傾向で推移してそのペースも加速するなど、底入れの動きが続いている。財別では、主力の輸出財である半導体をはじめとする電子部品関連の輸出が堅調な推移をみせているほか、この動きに呼応する形で電気機械関連や金属関連のみならず、化学製品関連など幅広い分野で輸出が底入れする動きをみせている。国・地域別でも、最大の輸出相手である中国本土向けやASEAN（東南アジア諸国連合）などアジア新興国向けに底堅い動きがみられる上、米国や欧州など先進国向けも総じて底入れの動きを強めて

おり、世界経済の回復が輸出を押し上げる動きに繋がっている。一方の輸入額は前年同月比+27.0%となり、前月（同+5.7%）から伸びが加速しており。前月比も+5.8%と前月（同+6.7%）から3ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向で推移している上にそのペースも加速するなど、輸出同様に底入れの動きが続いている。輸出の堅調さを反映して素材及び部材関連に対する需要の堅調さが輸入を下支えしている上、原油をはじめとする国際商品市況の底入れの動きも輸入額を押し上げる動きに繋がっている。結果、貿易収支は+36.61億ドルと前月（+45.10億ドル）から黒字幅が縮小している。

図6 TW 貿易動向の推移

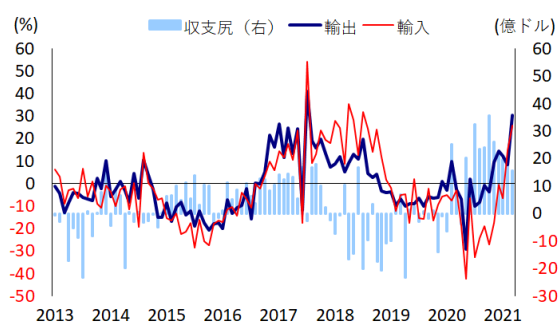


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

#### [インドネシア]～世界経済の回復に加え、国際商品市況の底入れの動きも追い風に輸出入双方で拡大が続く～

15日に発表された3月の輸出額は前年同月比+30.47%となり、前月（同+8.50%）から伸びが加速した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月連続で拡大している上、中期的な基調も拡大傾向を強めるなど底入れが続いている。原油をはじめとする国際商品市況の底入れの動きを反映して、原油及び天然ガス関連のほか、鉱物資源関連の輸出額も堅調な推移をみせているほか、農産品や製造業関連の輸出も同様に拡大傾向を強めており、世界経済の回復の動きが輸出を押し上げている様子がうかがえる。一方の輸入額も前年同月比+25.73%となり、前月（同+14.87%）から伸びが加速している。前月比も2ヶ月連続で大幅に拡大しており、中期的な基調も拡大傾向を強めるなど輸出同様に底入れの動きを強めている。国際原油価格の底入れの動きを反映して原油及び石油製品関連の輸入額が大きく押し上げられている上、輸出の堅調さを反映して素材及び部材などに対する需要も押し上げられており、新型コロナウイルスの新規感染者数の鈍化を受けた経済活動を優先する動きが続いていることも輸入を下支えする。結果、貿易収支は+15.67億ドルと前月（+19.91億ドル）から黒字幅が縮小した。

図7 ID 貿易動向の推移

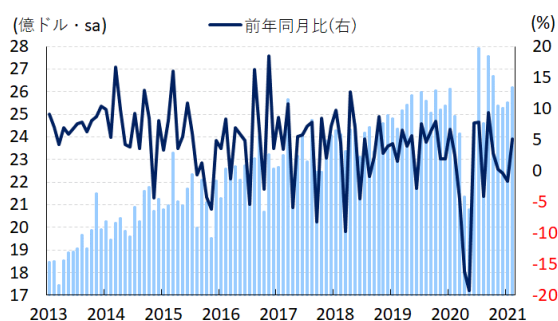


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

## [フィリピン]～米国をはじめとする世界経済の回復の動きが移民送金を押し上げ、ペソ安の動きも下支えする～

15日に発表された2月の海外移民労働者からの送金流入額は前年同月比+5.1%となり、前月（同▲1.7%）から3ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向に転じるなど底入れしている。なお、国際金融市場においては同月の通貨ペソ相場は米ドルに対して下落基調を強めており、ペソ建てでみた送金額は押し上げられるなど家計消費をはじめとする内需の押し上げに繋がることが期待される。米国経済の回復を背景に全体の3分の1強を占める米国からの流入が堅調な動きをみせているほか、国際原油価格の底入れを追い風とする景気の底入れを受けて全体の2割強を占める中東からの流入も堅調に推移しており、アジアや欧州からの流入額も底堅い動きをみせるなど、世界経済の回復が移民送金の追い風となっている。

図8 PH 海外送金の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以 上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。