

# Asia Indicators

発表日: 2022年3月18日(金)

インドネシア中銀、インフレリスクが高まるまで緩和姿勢の維持を強調(Asia Weekly(3/11~3/18))

~豪州の雇用環境は制限緩和を追い風に底入れの動きが一段と進んでいる~

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
3/11(金)	(インド)1月鉱工業生産(前年比)	+1.3%	+1.5%	+0.7%
3/14(月)	(インド)2月消費者物価(前年比)	+6.07%	+5.93%	+6.01%
	2月輸出(前年比)	+25.1%	--	+25.3%
	2月輸入(前年比)	+36.1%	--	+23.5%
3/15(火)	(中国)2月鉱工業生産(年初来前年比)	+7.5%	+3.9%	+4.3%
	2月小売売上高(年初来前年比)	+6.7%	+3.0%	+1.7%
	2月固定資産投資(年初来前年比)	+12.2%	+5.0%	+4.9%
3/16(水)	(韓国)2月失業率(季調済)	2.7%	--	3.6%
3/17(木)	(ニュージーランド)10-12月実質GDP(前年比)	+3.1%	+3.3%	▲0.2%
	(豪州)2月失業率(季調済)	4.0%	4.1%	4.2%
	(シンガポール)2月非石油輸出(前年比)	+9.5%	+15.7%	+17.6%
	(インドネシア)金融政策委員会(7日物リバースレポ金利)	3.50%	3.50%	3.50%
	(台湾)金融政策委員会(政策金利)	1.375%	1.125%	1.125%

(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]~インドネシア中銀、金融市場及び世界経済の混乱に懸念も、緩和による景気回復支援を維持~

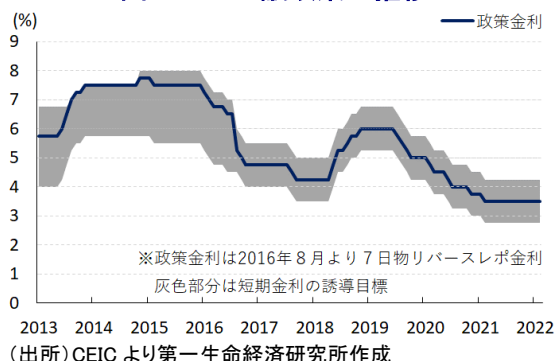
17日、インドネシア銀行(中銀)は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利である7日物リバースレポ金利を13会合連続で過去最低水準である3.50%に据え置く決定を行った。この決定に伴い、短期金利の上下限もそれぞれ4.25%、2.75%とする現行の金融緩和が維持されている。同行は1月の定例会合において、3月以降に預金準備率を段階的に引き上げる金融引き締めを行う方針を決定しているが(注1)、今回の決定について会合後に公表された声明文では「ウクライナ問題の激化などにより外圧が強まるなかで為替の安定を図りつつ、物価安定と景気回復の実現という政策目的の実現に沿う」との考えを改めて示した。その上で、世界経済について「回復が続いているが、ウクライナ問題の激化など地政学リスクを受けた不確実性の高まりを受け、想定より回復の度合いは弱まると見込まれる」との見方を示した。一方、同国経済は「ウクライナ情勢の悪化にも拘らず、感染収束が進むとともに力強さを維持している」とした上で、先行きは「ワクチン接種の進展やそれに伴う経済活動の再開や国境再開に

注1 1月21日付レポート「[インドネシア中銀、米FRBの動きを警戒して預金準備率引き上げへ](https://www.dlri.co.jp/report/macro/179418.html)」  
(<https://www.dlri.co.jp/report/macro/179418.html>)

加え、政策支援も追い風に今年の経済成長率見通しは+4.7~5.5%になる」との見方を維持した。経常収支についても「良好な動きが見込まれる」として「赤字幅はGDP比▲1.9~▲1.1%に留まる」としたほか、通貨ルピア相場も「国際金融市場の混乱にも拘らず安定が見込まれる」とし、物価動向も「低水準を維持して景気回復を下支えする」とした上で「インフレ目標（3±1%）の範囲内で推移する」との見通しを維持している。

なお、会合後に記者会見に臨んだ同行のペリー総裁は、ウクライナ情勢に関連して「原油価格の想定を上方修正した（1バレル=85~86ドル←67~70ドル）」とした上で、「商品市況の動向は財政や物価に影響を与えるが、すべては政府の政策対応次第」としつつ「政府との間でよく協議を行っている」として適切に対応する考えを示した。他方、米FRB（連邦準備制度理事会）の政策運営について「今年は計7回の利上げ実施を想定している」との見方を示した上で、「自然に考えれば米長期金利の上昇に伴いインドネシアの長期金利にも上昇圧力が掛かるであろう」との見通しを示した。ただし、ルピア相場については「国際金融市場を巡る環境ではなく、経済のファンダメンタルズに基づいて決定される」との考えを示すなど相場の安定に自信を覗かせた。また、今月から実施される預金準備率の引き上げに関して「金融市場から156兆ルピアの流動性の吸収に繋がる」としつつ、金融政策について「コアインフレ率の動向に対応して決定されるものであり、その上昇の兆候が示されるまでは政策金利は維持する」との考えを示した。当面は預金準備率の引き上げに伴う効果を注視しつつ、原稿の緩和姿勢を維持して景気下支えを図る対応が続くと見込まれる一方、国際商品市況の動向如何では早期に政策調整を迫られる可能性はくすぶるであろう。

図1 ID 金融政策の推移

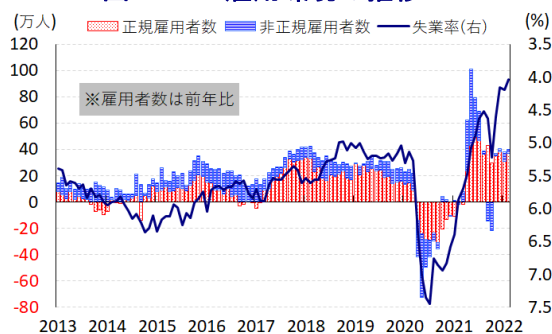


### 【豪州】～行動制限の緩和で大都市部を中心に雇用の底入れが続き、失業率は13年半ぶりの低水準に改善～

17日に発表された2月の失業率（季調済）は4.0%となり、前月（4.2%）から0.2pt改善して2008年8月以来の水準となった。失業者数は前月比▲1.9万人と前月（同+0.6万人）から2ヶ月ぶりの減少に転じており、雇用形態別では非正規雇用に対する求職者数（同+0.5万人）は拡大する一方、正規雇用に対する求職者数（同▲2.3万人）の減少が全体を下押ししている。中期的な基調も減少傾向が続いている上、そのペースも加速するなど下押し圧力が強まっている様子が見え始める。一方の雇用者数は前月比+7.7万人と前月（同+2.8万人）から4ヶ月連続で拡大しており、雇用形態別では非正規雇用者数（同▲4.4万人）が減少する一方、正規雇用者数（同+12.2万人）の拡大が雇用者数全体を押し上げている。中期的な基調も拡大傾向を強めるなど、全体的に底入れが進んでいる。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ヴィクトリア州など大都市部を中心に改善の動きが続いており、これらの地域でコロナ禍対策を目的とする行動制限の緩和が進んでいることも影響している。行動制限の緩和や雇用環境の改善期待も追い風に、労働力人口も拡大傾向を強めるなど労働市場への回帰の動きが進んでおり、労働参加率は66.4%と前月（66.2%）から+0.2pt上昇してコロナ禍前を上回る水準となるなど雇用環境は急速に改善している。

図2 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】～国際原油価格の上昇やルピー安の影響を受け、インフレ率は2ヶ月連続で目標を上回る推移～

11日に発表された1月の鉱工業生産は前年同月比+1.3%となり、前月（同+0.7%）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も2ヶ月連続で拡大しており、頭打ちの動きが反転する兆しがうかがえるものの、中期的な基調は引き続き減少傾向で推移するなど力強さを欠く動きが続いている。年度末にかけてのインフラ投資の進捗加速の動きなどを反映して、インフラ関連や資本財関連の生産が押し上げられる一方、鉱業部門の生産は力強さを欠く展開が続いているほか、機械関連をはじめとする製造業の生産に下押し圧力が掛かるなど、サプライチェーンの混乱に伴う素材及び部材の調達を巡る不透明感などが生産活動の足かせになっている様子がうかがえる。

14日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+6.07%となり、前月（同+6.01%）から加速して2ヶ月連続で中銀（インド準備銀行）が定めるインフレ目標（ $4 \pm 2\%$ ）を上回る伸びで推移している。前月比は+0.24%と前月（同▲0.30%）から3ヶ月ぶりの上昇に転じており、生鮮品を中心とする食料品価格は下落傾向が続いている一方、国際原油価格の上昇などを反映してエネルギー価格は上昇しており、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況が続いている。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は高止まりしており、幅広くインフレ圧力がくすぶっている。エネルギー価格の上昇に伴い輸送コストに押し上げ圧力が掛かっているほか、国際金融市場における通貨ルピー相場の調整による輸入物価の押し上げを反映して、幅広く財価格が押し上げられているほか、経済活動の正常化の動きを受けてサービス物価にも押し上げ圧力が掛かるなど、全般的にインフレ圧力が掛かる展開が続いている。

また、同日に発表された2月の輸出額は前年同月比+25.1%となり、前月（同+25.3%）からわずかに伸びが鈍化した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月ぶりの拡大に転じているほか、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底入れの動きが続いている。国際原油価格の上昇の動きを反映して石油製品関連の輸出額が押し上げられているほか、機械製品関連や化学製品、宝飾品関連など

幅広い財で輸出は底堅い動きが続いている。一方の輸入額は前年同月比+36.1%となり、前月（同+23.5%）から伸びが加速した。前月比も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するなど輸出同様に底入れが続いている。機械製品関連や化学関連の輸入額に下押し圧力が掛かる動きがみられるものの、国際原油価格の上昇を反映して原油関連の輸入額が大きく押し上げられて輸入額全体の底入れを促している。結果、貿易収支は▲208.80億ドルと前月（▲174.24億ドル）から赤字幅が拡大している。

図3 IN 鉱工業生産の推移

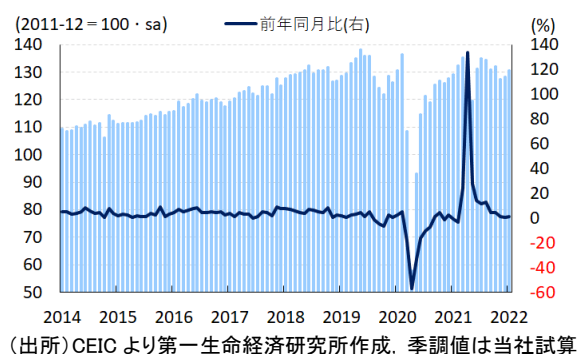
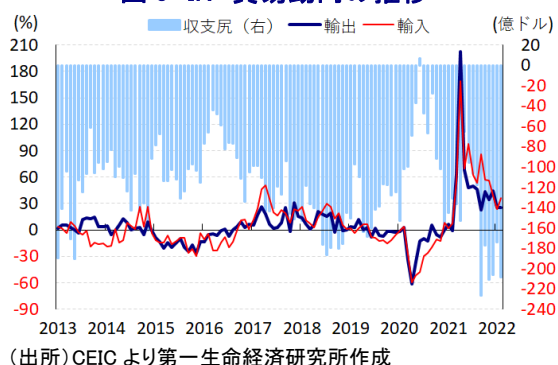


図4 IN インフレ率の推移



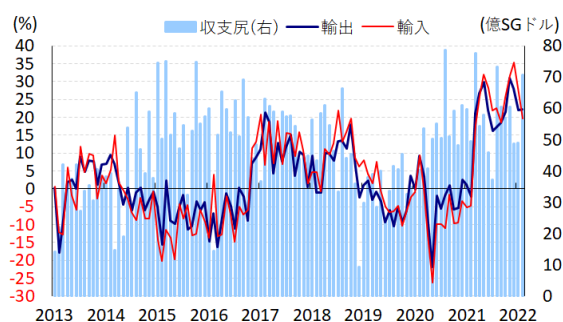
図5 IN 貿易動向の推移



#### [シンガポール]~主力の輸出財を中心に底入れが一服するも、原油価格の上昇は輸出を押し上げている~

17日に発表された2月の非石油輸出額は前年同月比+9.5%となり、前月（同+17.6%）から伸びが鈍化した。前月比は▲2.84%と前月（同+4.98%）から6ヶ月ぶりの減少に転じているものの、中期的な基調は拡大傾向を維持するなど底堅い動きが続いている。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や電気機械関連のほか、医薬品などをはじめとする化学製品関連の輸出などで底入れの動きに一服感が出ていることが影響している。なお、原油関連を併せた総輸出額は前年同月比+22.3%と前月（同+22.1%）からわずかに伸びが加速している。前月比も+3.7%と前月（同+0.1%）から5ヶ月連続で拡大しており、国際原油価格の上昇の動きが輸出額を押し上げている。一方の輸入額は前年同月比+19.6%となり、前月（同+28.2%）から伸びが鈍化した。前月比も▲2.2%と前月（同+0.0%）から7ヶ月ぶりの減少に転じているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど輸出同様に底堅さを維持している。結果、貿易収支は+70.79億SGドルと前月（+48.86億SGドル）から黒字幅が拡大している。

図6 SG 貿易動向の推移

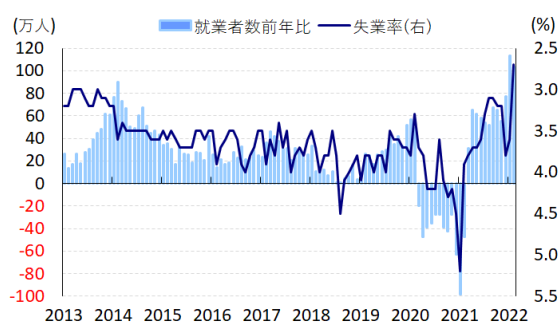


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [韓国]～高齢層を中心とする雇用拡大で失業率は14年ぶりの2%台も、若年層の雇用環境は依然厳しい～

16日に発表された2月の失業率(季調済)は2.7%となり、前月(3.6%)から0.9pt改善するとともに、2008年2月以来丸14年ぶりに3%を下回る水準となった。失業者数は前月比▲25.8万人と前月(同▲3.9万人)から2ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も減少傾向を強めている。年代別では、10代及び20代など若年層を中心に拡大する動きがみられる一方、60代以上の高齢層で大幅に減少しているほか、30代及び40代など働き盛り世代などで幅広く減少する動きがみられる。一方の雇用者数は前月比+41.7万人と前月(同+6.8万人)から13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るなど底入れの動きが進んでいる。年代別では、すべての年代で拡大の動きがみられるなか、60代以上の高齢層を中心に大幅に拡大したことが全体を押し上げている。雇用形態別では、非正規雇用のみならず正規雇用にも拡大する動きがみられるものの、雇用者数全体に占める正規雇用者数の比率は低下しており、非正規雇用を中心に底入れが進んでいる様子がうかがえる。なお、雇用環境の改善を反映して労働力人口も前月比+1.6万人と前月(同+0.3万人)から6ヶ月連続で拡大するなど底入れが進み、年代別では60代以上の高齢層が労働市場への参加意欲を強めていることが影響しており、労働参加率も63.8%と前月(63.4%)から+0.4pt上昇している。ただし、10代及び20代といった若年層に限れば失業率は6.1%と前月(6.1%)から横這いで推移しており、依然として厳しい状況が続いている。

図7 KR 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

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。