Asia Indicators

発表日：2022 年5月 20 日（金）

フィリピン中銀、アジアで広がる利上げドミノに追随（Asia Weekly(5/16～5/20)）

～豪州の雇用環境は、行動制限緩和や商品市況の上振れを受けて改善が進んでいる～

第一生命経済研究所 経済調査部
主席エコノミスト 西濵 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
5/16（月）	（中国）4 月鉱工業生産（前年比）	▲2.9%	＋0.4%	＋5.0%
	4 月小売売上高（前年比）	▲11.1%	▲6.1%	▲3.5%
	4 月固定資産投資（年初来前年比）	＋6.8%	＋7.0%	＋9.3%
5/17（火）	（シンガポール）4 月非石油輸出（前年比）	＋6.4%	＋6.7%	＋7.7%
	（タイ）1-3 月実質 GDP（前年比）	＋2.2%	＋2.1%	＋1.8%
	（インドネシア）4 月輸出（前年比）	＋47.76%	＋35.97%	＋44.37%
	4 月輸入（前年比）	＋21.97%	＋34.97%	＋30.83%
5/19（木）	（豪州）4 月失業率（季調済）	3.9%	3.9%	3.9%
	（マレーシア）4 月輸出（前年比）	＋20.7%	＋19.7%	＋25.3%
	4 月輸入（前年比）	＋22.0%	＋22.0%	＋29.9%
	（フィリピン）金融政策委員会（翌日物借入金利）	2.25%	2.00%	2.00%

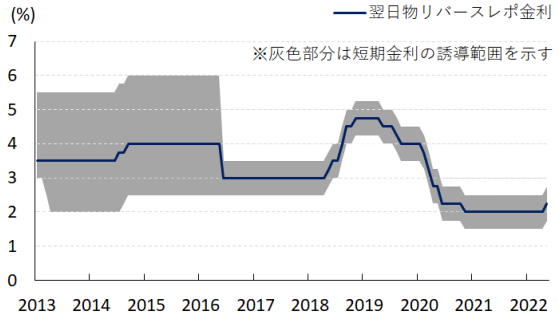
（注）ｺﾝｾﾝｻｽは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。**灰色で囲んでいる指標**は本レポートで解説を行っています。

[フィリピン]～インフレの上振れリスクに対応して、中銀はアジアで広がる利上げドミノに追随して利上げ決定～

19 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 25bp 引き上げて 2.25%とする決定を行った。同行による利上げ実施は 2018 年 11 月以来となる。なお、同行は 2019 年以降、景気下支えを図るべく金融緩和に動いたほか、その後はコロナ禍対応を目的に一段の金融緩和を実施したことで政策金利は過去最低水準で推移してきた。しかし、足下では感染収束が進んで景気は底入れしているほか、国際商品市況の底入れも追い風にインフレが顕在化して中銀のインフレ目標を上回っている。さらに、国際金融市場では米ＦＲＢ（連邦準備制度理事会）など主要国中銀がタカ派傾斜を強めており、新興国では資金流出を警戒して金融引き締めに追い込まれる動きがみられ、アジア新興国にもその余波が広がっている。同国でも資金流出を受けて通貨ペソ相場に調整圧力が強まる動きが確認されるなど、輸入物価を通じたインフレ昂進が懸念される。こうした状況が利上げ実施を後押ししたとみられる。なお、会合後に公表された声明文では「足下の力強い景気及び労働市場の回復を受けて、金融緩和からの出口戦略とともに、コロナ禍対応を目的とする介入を引き続き縮小する余地が生じた」として、追加引き締めの可能性に言及した。その上で、先行きのインフレ率について「最新の見通しでは予測期間中は上昇圧力が持続する可能性が高い」とし、「今年は＋4.6%と目標の上限を上回るものの、来年には＋3.9%と上限近傍に収束する」との見方を示した。また、インフレリスクについては「今年及び来年ともに上方シフトしている」との認識を示した上で、「一部の地域で最低賃金が予想以

上の調整が行われており、インフレ期待も同様に上昇するなどリスクが高まっている」とした。先行きについても「適時適切な金利引き上げは二次的影響を抑止するとともに、インフレ期待を和らげることに繋がる」としつつ、「量的緩和政策の段階的縮小による正常化も同時に進める」とした上で、その時期及びペースは「物価と金融市場の安定の観点からデータに基づいて決定する」との考えを示した。

図 1　PH　金融政策の推移

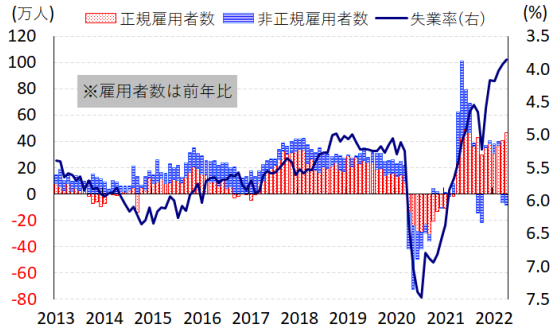


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[豪州]～行動制限の緩和に加え、商品市況の上振れも追い風に幅広い地域で雇用を取り巻く環境は改善～

19 日に発表された４月の失業率（季調済）は 3.9%となり、前月（3.9%）から２ヶ月連続の横這いで推移している。失業者数は前月比▲1.1 万人と前月（同▲1.2 万人）から３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▲0.8 万人）、正規雇用に対する求職者数（同▲0.3 万人）ともに減少している。中期的な基調も減少しており、量及び質の両面で失業者数が減少の動きを強めている。一方の雇用者数は前月比＋0.4 万人と前月（同＋2.0 万人）から６ヶ月連続で拡大しており、非正規雇用者数（同▲8.8 万人）は減少する一方、正規雇用者数（同＋9.2 万人）の拡大が全体を押し上げた。中期的な基調も拡大傾向で推移しており、ペースは加速するなど底入れの動きを強めている。地域別では、感染動向の改善による行動制限の緩和に伴い、最大都市シドニーを擁するニュー・サウス・ウェールズ州、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のみならず、鉱業部門が盛んな西オーストラリア州などでも改善するなど、幅広く雇用環境が改善している。なお、雇用環境の改善が進んでいるにも拘らず、労働力人口は前月比▲0.7 万人と前月（同＋0.8 万人）から４ヶ月ぶりの減少に転じるなど底入れの動きに一服感が出ており、それを反映して労働参加率は 66.3%と前月（66.4%）から▲0.1pt 低下したが、水準は過去最高近傍で推移するなど、雇用を取り巻く状況は改善している。

図 2　AU　雇用環境の推移

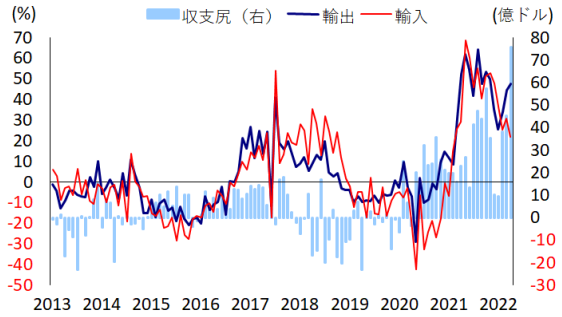


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[インドネシア]～商品市況の上振れは輸出額を押し上げており、貿易黒字幅は単月ベースで過去最高を更新～

17 日に発表された４月の輸出額は前年同月比＋47.76%となり、前月（同＋44.37%）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３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おり、単月ベースの輸出額は過去最高を更新している。農産品や製造業関連の輸出額は底入れの動きに一服感が出る動きがみられるものの、原油をはじめとする国際商品市況の上振れを反映して原油及び天然ガス関連の輸出額に押し上げ圧力が掛かっているほか、鉱物資源関連の輸出も拡大の動きを強めており、輸出額全体を押し上げている。一方の輸入額は前年同月比＋21.97%となり、前月（同＋30.83%）から伸びが鈍化している。前月比も３ヶ月ぶりの減少に転じており、底入れが続いてきた動きに一服感が出ている。国際商品市況の上振れの動きを反映して原油や石油製品、天然ガス関連の輸入額は押し上げられる一方、それら以外の輸入額は大きく下振れして輸入全体を下押ししている。結果、貿易収支は＋75.58 億ドルと前月（＋45.35 億ドル）から黒字幅が拡大して単月ベースの黒字幅は過去最高となっている。

図 3　ID　貿易動向の推移

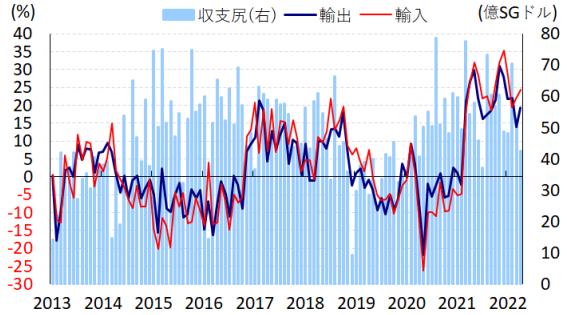


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール]～国際商品市況の上振れは輸出入双方を下支えも、全体的には頭打ちの動きを強める展開～

17 日に発表された４月の非石油輸出額は前年同月比＋6.4%となり、前月（同＋7.7%）から伸びが鈍化した。前月比は▲3.34%と前月（同▲2.34%）から３ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も減少傾向に転じるなど頭打ちの動きを強めている。主力の輸出財である半導体など電子部品関連の輸出には底堅さがみられるものの、バルブをはじめとする電気機械関連のほか、化学製品関連の輸出額に下押し圧力が掛かるなど、幅広く輸出が鈍化している。なお、原油関連を併せた総輸出額は前年同月比＋19.5%と前月（同＋13.9%）から伸びが加速しており、前月比も＋3.3%と前月（同＋0.4%）から７ヶ月連続で拡大するなど底入れの動きを強めており、原油をはじめとする国際商品市況の上振れが輸出額を押し上げている様子がうかがえる。一方の輸入額は前年同月比＋24.4%となり、前月（同＋21.9%）から伸びが加速している。前月比も＋3.4%と前月（同＋8.6%）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で推移するなど底入れの動きを強めている。機械製品関連の輸入額は頭打ちする動きがみられるものの、国際商品市況の上振れの動きを反映してエネルギーを中心に資源関連の輸入額が押し上げられている。結果、貿易収支は＋42.50 億ＳＧドルと前月（＋50.55 億ＳＧドル）から黒字幅が縮小している。

図 4　SG　貿易動向の推移

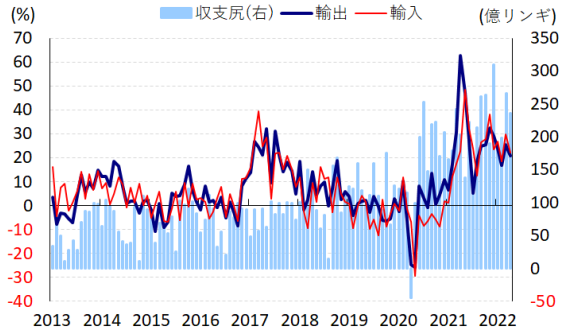


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア]～輸出入ともに底入れの動きに一服感も、商品市況の上振れは輸出を押し上げる展開が続く～

19 日に発表された 4 月の輸出額は前年同月比＋20.7%となり、前月（同＋25.3%）から伸びが鈍化している。前月比も▲2.8%と前月（同＋10.8%）から 3 ヶ月ぶりの減少に転じるなど、底入れの動きに一服感が出ているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底堅さが続いている。国際商品市況の上振れの動きを反映して鉱物資源関連や農産品関連の輸出額が押し上げられているほか、半導体など主力の輸出財である電子部品関連の輸出に堅調さがうかがえるものの、これら以外の輸出に下押し圧力が掛かる動きがみられる。一方の輸入額も前年同月比＋22.0%となり、前月（同＋29.9%）から伸びが鈍化している。前月比も▲3.3%と前月（同＋13.8%）から 4 ヶ月ぶりの減少に転じるなど、輸出同様に底入れの動きに一服感が出ているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底堅さが続いている。輸出の底堅さを反映して中間財関連の輸入は堅調な動きが続いている一方、消費財関連や資本財関連の輸入に下押し圧力が掛かっており、景気の先行き不透明感が重石になっている可能性がある。結果、貿易収支は＋235.48 億リンギと前月（＋266.48 億リンギ）から黒字幅が縮小している。

図 5　MY　貿易動向の推移



（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。見通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。