

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

内需の一段の下押しが避けられない様相に (Asia Weekly (1/12~1/16))

~労働者送金や雇用環境の悪化で、内需の底堅さに調整圧力が強まる~

発表日：2009年1月19日(月)

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
1/12 (月)	(インド) 11月鉱工業生産 (前年比)	+2.4%	▲0.8%	▲0.3%
1/13 (火)	(フィリピン) 11月輸出 (前年比)	▲11.9%	▲16.6%	▲14.8%
	(中国) 12月輸出 (前年比)	▲2.8%	▲5.3%	▲2.2%
	12月輸入 (前年比)	▲21.3%	▲20.0%	▲17.9%
1/14 (水)	(韓国) 12月失業率 (季調済)	3.3%		3.3%
	(タイ) 金融政策委員会 (政策金利)	2.00%	2.25%	2.75%
1/15 (木)	(豪州) 12月新規雇用者数 (千人)	▲1.2	▲20.0	▲16.2
	12月失業率 (季調済)	4.5%	4.5%	4.4%
	(フィリピン) 11月海外労働者送金 (前年比)	+10.5%		+3.3%
	(シンガポール) 11月小売売上高 (前年比)	▲3.4%	▲2.4%	▲3.4%
	(前月比、季調済)	▲5.2%	▲5.5%	▲2.1%
	(インド) 1/3時点卸売物価 (前年比)	+5.24%	+5.33%	+5.91%
1/16 (金)	(シンガポール) 12月輸出 (除石油、前年比)	▲20.8%	▲17.0%	▲17.5%
	(除石油、前月比、季調済)	▲13.1%	▲5.8%	▲2.8%

(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。

【フィリピン】 ~内需下支え要因の労働者送金に減速の兆しが顕著に、景気後退の可能性が一段と進む~

13日に公表された11月の輸出は、対前年同月比▲11.9%と前月(同▲14.8%)から減速幅は若干縮小したものの、依然として大幅なマイナスが続いている。国別では軒並みマイナスとなっているが、特に米国向け(同▲18.8%)や中国向け(同▲27.3%)といった大市場向けが大きく落ち込んだ。また、輸出全体の6割強を占める電気製品については、そのうちの4分の3を占める半導体などの電子部品で同▲13.5%と前月(同▲20.2%)に引き続き大幅なマイナスとなっていることで、先進国をはじめとして新興国でもデジタル需要が一服している状況が影響しているとみられる。世界的にデジタル製品の在庫調整が始まっていることを考えると、先行きも当面は厳しい状況が続くことは避けられないと予想される。

なお、15日に公表された11月の海外労働者送金流入額は、対前年同月比+10.5%と前月(同+3.3%)から伸びが加速した。しかしながら、昨年9月のリーマンショック以降の金融危機の影響から、世界的な景気後退基調が急激に進んでいる中、海外労働者数の伸びは足元で急速に頭打ち感を強めており、GDPの1割を占める同国の労働者送金は先行きにおいて下押し圧力を免れない事態となっている。特に、同国経済にとって労働者送金は通貨ペソ為替相場の下支え要因となっているほか、学費の納入などといった物入りの時期には流入額が伸びるなど、内需を支える柱の一つとなってきた。今後は米国をはじめ世界景気の一段の悪化が警戒される中、景気の下支え要因の縮小が懸念されることで、同国の景気の減速感も一層強まることが懸念される。

図1 フィリピン 輸出入の推移(前年比)

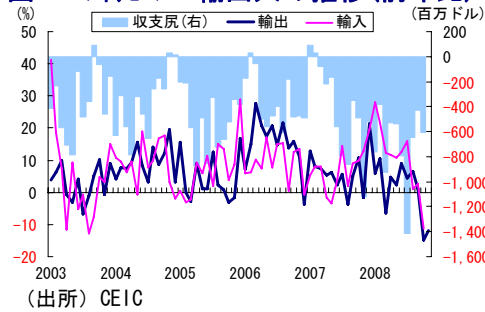
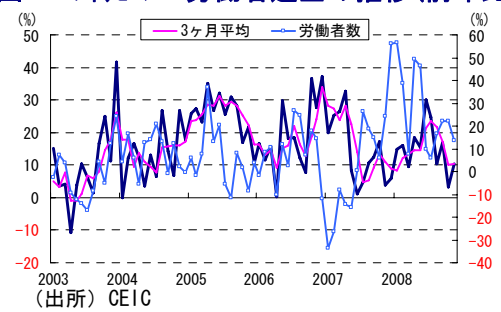


図2 フィリピン 労働者送金の推移(前年比)



[インド] ～一時的な生産の伸びも先行きの減速は必至、インフレ後退も一段の利下げを後押しするか～

12日に公表された11月の鉱工業生産は、対前年同月比+2.4%と前月(同▲0.3%)から予想外に伸びが加速した。しかしながら、内需も頭打ち感が強まっている上に、リーマンショック後の世界経済の急速な冷え込みもあり、先行きは同国も生産の減速は避けられないと考えられる。その結果、特に大量の雇用を吸収してきた繊維産業を中心にして雇用・所得環境の悪化に繋がるとみられることから、内需は一段と減速していくものと予想される。

15日に公表された1月3日時点における卸売物価は、対前年同期比+5.24%と前週(同+5.91%)からさらに伸びが減速した。原油をはじめとする商品市況の急速な調整に加えて、足元では世界的な景気後退の余波を受ける形で同国の景気も減速しており、内需が弱含んでいることも影響している。

なお、同国政府は12月に続いて今月初めにも経済対策を打ち出すなど、今年5月の下院の任期満了を見据えた景気刺激姿勢が強まっているものの、財政的な余裕の乏しい同国政府にとっては大幅な財政出動を求めることは難しく、景気の減速感も先行き一層強まっていく可能性は避けられないとみられる。こうした状況から、今週21日には政府と産業界が景気対策に向けた協議を行うことが予定されており、同会議後には再度の経済対策として何らかの方策が示されることも期待されるが、財政出動を伴うものは限定的であろう。一方で、インフレ圧力が大きく後退していることが示されたことで一段の金利引き下げを行う余地が生まれたこととなり、27日に予定されている次回の金融政策委員会を待たずに利下げが実施される可能性が高いとみられる。

図3 インド 鉱工業生産の推移(前年比)

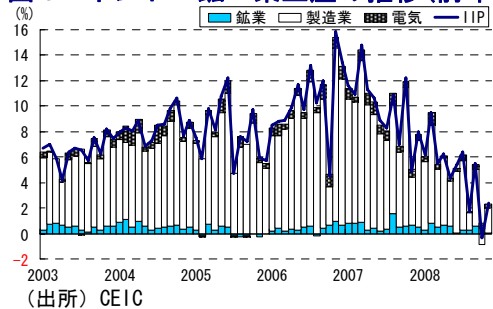


図4 インド 卸売物価の推移(前年比)

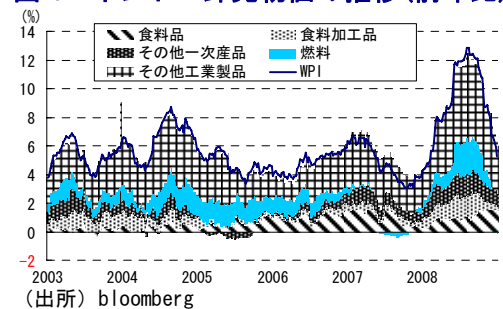
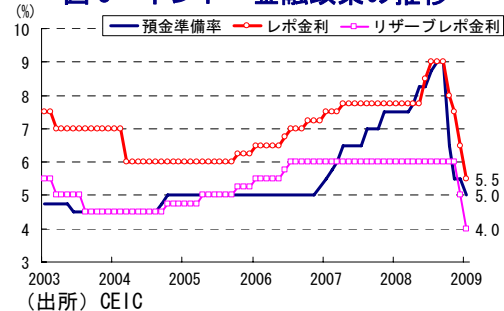
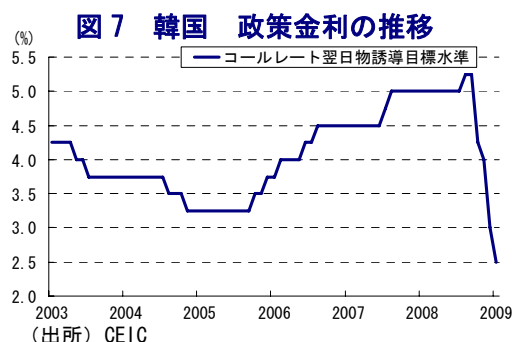
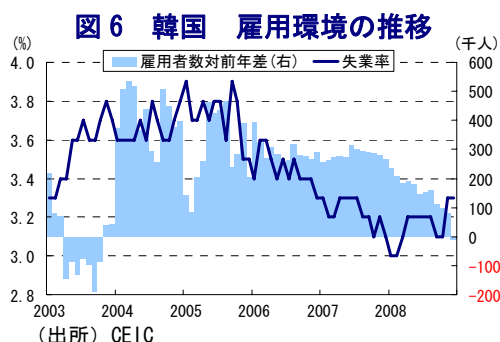


図5 インド 金融政策の推移



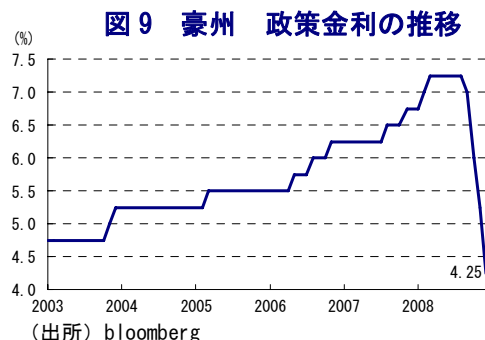
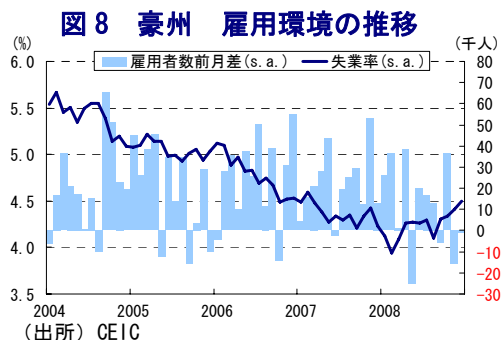
【韓国】 ～雇用調整による急速な内需鈍化に懸念、経済対策の効果に期待もタイムラグの影響は不可避～

14日に公表された12月の失業率（季調済）は前月と同じ3.3%と変化はなかったものの、雇用者数は前年同月と比較して1.2万人減少しており、2003年以来5年ぶりに雇用者数が減少に転落することとなった。リーマンショックに端を発する世界的な景気後退により、特に経済の輸出依存度の高い同国では、生産要素の過剰感が強まることで雇用などにおける調整圧力が強まっており、先行きの雇用・所得環境の悪化が避けられないとみられる。なお、同国では1997～98年の通貨危機後に急激な規制緩和を進めた結果、足元の日本と同様に非正規雇用の数が急速に増大した経緯があり、雇用調整が速く進むことが懸念されている。同国政府は、今年度予算において計14兆ウォン（約1,050億ドル）とGDP比にして15%程度の減税及び歳出拡大による経済対策を行う方針だが、雇用対策の効果発現には時間を要するとみられる中では、当面の雇用環境の急速な悪化は避けられず、今年上半期は景気減速が一段と進むものと予想され、足元では2.5%と史上最低水準にまで引き下げられている政策金利のさらなる引き下げが模索されるものとみられる。



【豪州】 ～底堅かった鉱業部門でも雇用調整の波、金融緩和を含む景気刺激策がさらに進められる可能性～

15日に公表された12月の失業率（季調済）は4.5%と前月（4.4%）から0.1p悪化した。全体の雇用数は前月比1,200人の減少と市場予想を大きく下回ったものの、中でも正規雇用は同43,900人の大幅減少となるなど、雇用調整が急速に進んでいることが示されており、先行きの雇用環境の悪化が懸念される。中国やインドなどの新興国による資源需要の高まりから底堅さをみせてきたウェスタン・オーストラリア州においても、足元における急速な資源需要の冷え込みの影響から雇用数が大幅に減少しており、いよいよ底堅かった所得環境の悪化も避けられなくなっている。中国などの大需要国の景気減速が避けられなくなっている中、輸出依存度の高い鉱業部門を中心にさらなる雇用調整が進むことが懸念されている上、所得環境の悪化は内需関連部門における雇用の悪化を引き起こす可能性をも高めている。同国では、昨年8月以降はそれまでの金融引き締め姿勢から一転して急速な利下げによる緩和を志向しており、先月の金融政策委員会でも100bpの大幅利下げが実施され、足元の政策金利は4.25%となっている。先行きも雇用・所得環境の悪化による内需下押しの影響を緩和する観点から金融緩和が一段と進められる可能性が高まっている。



[シンガポール] ～世界経済の後退は輸出依存度の高い島国経済をヒット、大幅減速を裏打ちする内容に～

15日に公表された11月の小売売上高は、対前年同月比▲3.4%と前月（同▲3.4%）と同じくマイナスで推移した。なお、実質ベースでも対前年比▲6.0%と前月（同▲8.2%）に続いてマイナスに陥っており、同国経済が既に景気後退入りしている状況を示す内容となった。特に、原油価格をはじめとする商品市況は足元で大幅に調整しておりインフレ圧力は大きく後退しているものの、輸出が対GDPで200%超と極めて輸出依存度の高い同国にとっては、足元の世界経済の後退による貿易量の縮小は雇用・所得環境の悪化を通じて個人消費に直接的に影響を与える傾向が強い。その結果、景気に左右されやすい代表的耐久消費財である自動車を除いたベースでの小売売上高も、対前年比▲2.2%と前月（同+3.4%）と減速の度合いが強まっていることが示された。先行きも世界経済の減速が当面続くともみられる中で、内需の減速は続いていくものと予想される。

16日に公表された12月の非石油輸出は、対前年同月比▲20.8%と前月（同▲17.5%）からさらに減速幅が拡大した。対前月比ベースでも▲13.1%と前月（▲2.8%）から急激に減速しており、経済における外需の影響度合いの高い同国にとっては深刻な事態に陥っている。一方の輸入についても、内需が鈍化している影響から同▲16.7%と大幅に減少しているものの、貿易収支は縮小基調を強めている。

内需・外需ともに厳しい環境が続くとみられる中、今月初めに速報値が公表された10-12月期の同国の実質GDP成長率は、対前期比年率換算ベースで▲12.5%と大幅なマイナス成長に陥ったが、景気の減速基調は先行きについても今年上半期に掛けて続いていく可能性が高いとみられる。

図10 シンガポール 小売売上高の推移(前年比)

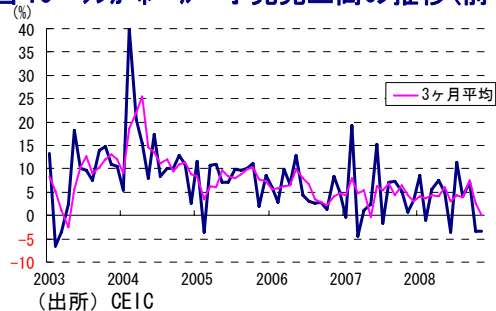
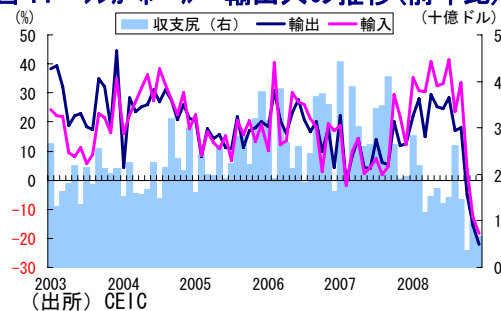


図11 シンガポール 輸出入の推移(前年比)



以上