

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インドの底堅さを示唆する指標が続く(Asia Weekly (11/9~11/13))

～韓国は雇用改善が続くも、インフレ懸念は後退。金融政策の舵取りは困難に～発表日:2009年11月16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
11/9 (月)	(台湾) 10 月 輸出 (前年比)	▲4.70%	▲7.20%	▲12.70%
	10 月 輸入 (前年比)	▲6.70%	▲6.30%	▲21.10%
11/10 (火)	(フィリピン) 9 月 輸出 (前年比)	▲18.30%	▲17.80%	▲21.00%
	(マレーシア) 9 月 鉱工業生産 (前年比)	▲6.00%	▲3.80%	▲7.00%
	(インドネシア) 7-9 月期実質 GDP (前年比)	+4.21%	+4.17%	+4.04%
	(前期比/未季調)	+3.87%	+3.94%	+2.40%
11/11 (水)	(中国) 10 月 消費者物価 (前年比)	▲0.5%	▲0.4%	▲0.8%
	10 月 小売売上高 (前年比)	+16.2%	+15.7%	+15.5%
	10 月 鉱工業生産 (前年比)	+16.1%	+15.5%	+13.9%
	1-10 月 都市部固定資産投資 (前年比)	+33.1%	+33.5%	+33.3%
	10 月 輸出 (前年比)	▲13.8%	▲13.0%	▲15.2%
	10 月 輸入 (前年比)	▲6.4%	▲1.0%	▲3.5%
	(韓国) 10 月 失業率 (季調済)	3.4%		3.6%
11/12 (木)	(ニュージーランド) 9 月 小売売上高 (前月比)	+0.2%	+0.4%	+1.1%
	(韓国) 金融政策委員会 (政策金利)	2.00%	2.00%	2.00%
	(豪州) 10 月 失業率 (季調済)	5.8%	5.8%	5.7%
	(インド) 9 月 鉱工業生産 (前年比)	+9.1%	+7.0%	+11.0%
11/13 (金)	(シンガポール) 9 月 小売売上高 (前年比)	▲11.8%	▲5.0%	▲4.7%
	(前月比/季調済)	▲7.9%	+0.7%	+5.4%
	(香港) 7-9 月期実質 GDP (前年比)	▲2.4%	▲1.4%	▲3.6%
	(前期比/季調済)	+0.4%	+1.9%	+3.5%

(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] ～内需・外需で回復が進み、製造業を中心に生産は過去最高水準に回復～

12日に公表された9月の鉱工業生産は、前年同月比+9.1%と前月(同+11.0%)から伸びは鈍化したものの、金融危機前の水準を大きく上回る推移が続いている。特に、製造業では生産水準が過去最高を記録しており、今月2日に公表された10月の製造業PMIは54.5と、3月以降8ヶ月連続で中立水準を示す「50」を上回っている。足元の「生産」のみならず、先行きを占う「新規受注」や「新規輸出受注」も大きく改善しており、当面は回復感が一段と強まることが期待される。10月の自動車販売台数は、自家用車が前年同月比+29.7%、商用車も同+46.0%と大幅に伸びるなど、国内の消費や投資に勢いが戻っている。さらに、世界経済の底打ちにより輸出も緩やかに回復が続くなど、内需・外需ともに回復が進み、生産が押し上げられている。なお、足元では製造業のみならず、近年の高成長を牽引してきたサービス業でもPMIが急速に回復しており、今後は広範な分野で景気回復が進むとみられる。

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。

図1 インド 鉱工業生産の推移(前年比)

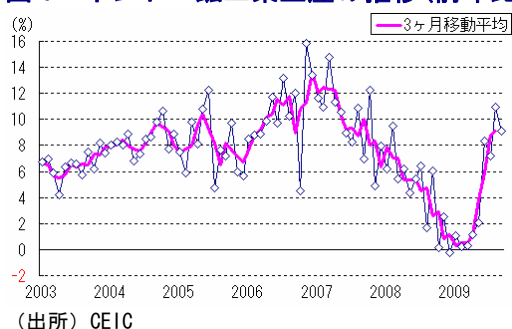


図2 インド 製造業 PMI の推移

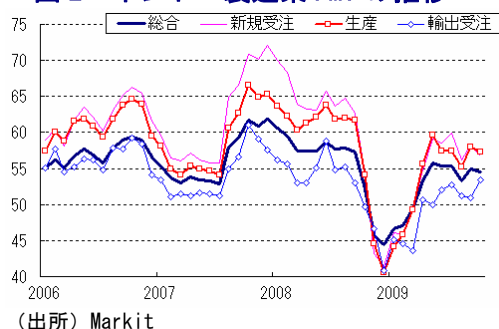


図3 インド 自動車販売台数の推移(前年比)

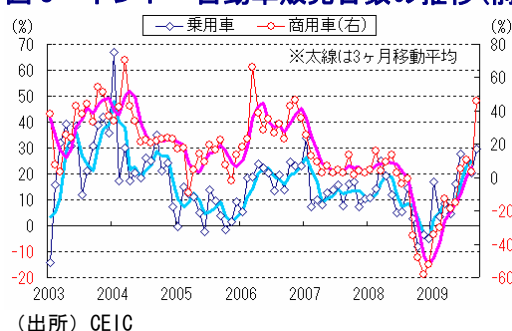
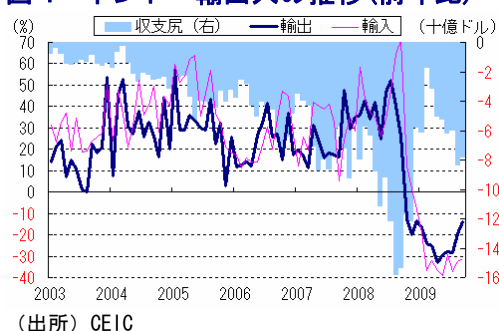


図4 インド 輸出入の推移(前年比)

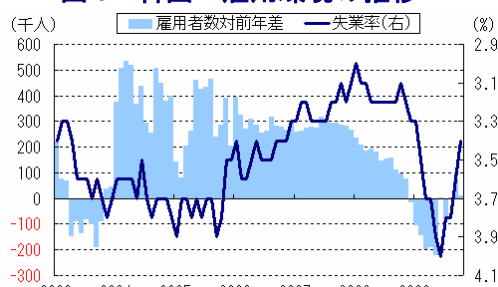


【韓国】 ～生産回復が進み雇用も改善。金融政策は足元の不安定な為替の安定に力点に移る～

11日に公表された10月の失業率(季調済)は3.4%と前月(同3.6%)から0.2p改善し、景気回復により雇用環境の改善が進んでいることが示された。雇用者数(季調済)は前月比+51千人と前月(同+185千人)から増加数は縮小したものの、給与労働者に占める常用雇用者数が増加を続けるなど、緩やかながら雇用拡大が進んでいる。今年度予算での大規模景気対策により景気回復が進み、自動車販売台数が大幅な伸びを示すなど内需が勢いを取り戻したことに加え、中国(含、香港)向け輸出の回復を牽引役に輸出全体も足元で大幅な回復をみせており、生産もV字型の急回復を遂げてリーマンショック前の水準を大きく上回っている。一時は60%近くまで低下していた平均設備稼働率は、9月時点で80%まで上昇しており、雇用者数の増加要因となっている。

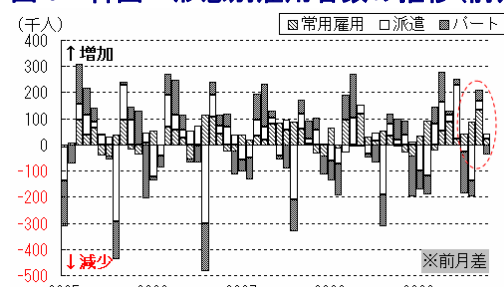
12日に開催された定例の金融政策委員会では、政策金利が9ヶ月連続で2.00%に据え置かれた。7-9月期の実質GDP成長率は前期比(季調済)+2.9%と前期(同+2.6%)から加速して景気回復が進んでおり、声明文でも「輸出、内需、生産ともに一層の改善が進んだ」としているが、「未だに成長経路に対する不確実性が残る」との認識により、金融緩和姿勢の継続を決めた。なお、足元のインフレ圧力については「ウォン高により落ち着いている」と先月の声明文から一段とトーンが低下している上、不動産市況についても「上昇基調に躰きがみられる」、「住宅ローンの貸出の伸びも鈍化した」など、年明け以降の不動産ブームは落ち着きつつあるとの認識を示した。さらに、同委員会後の総裁会見でも「金利を低水準に維持することの利益が損害を上回る」、「金利決定に際して為替相場の不安定さがリスク要因となっている」と発言しており、利上げムードが大きく後退していることを示唆している。ただし、不動産価格は既に過去最高水準に達しており、金融当局による積極的な為替介入により市場に大量のウォン資金が供給され、資金供給量の伸びは高止まりが続いている。当局は今後もウォン高を食い止めるべく介入を行うとみられ、資産価格上昇圧力が高まる懸念は熾り続けるとみられる。

図5 韓国 雇用環境の推移



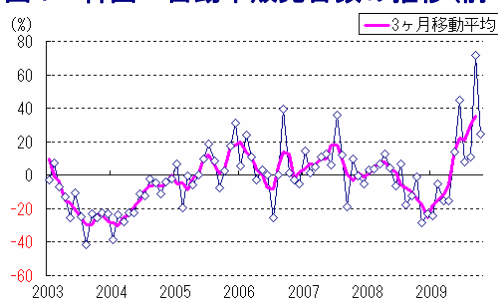
(出所) CEIC

図6 韓国 形態別雇用者数の推移(前月差)



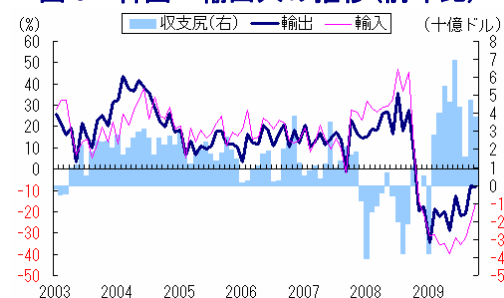
(出所) CEIC

図7 韓国 自動車販売台数の推移(前年比)



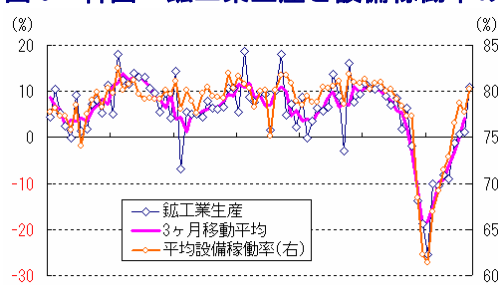
(出所) CEIC

図8 韓国 輸出入の推移(前年比)



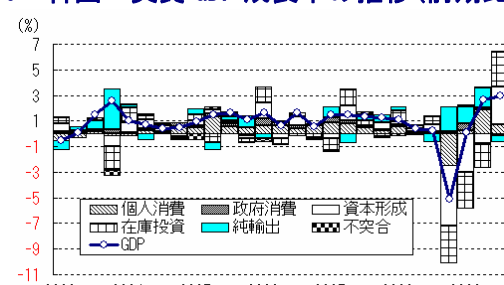
(出所) CEIC

図9 韓国 鉱工業生産と設備稼働率の推移



(出所) CEIC

図10 韓国 実質 GDP 成長率の推移(前期比/季調済)



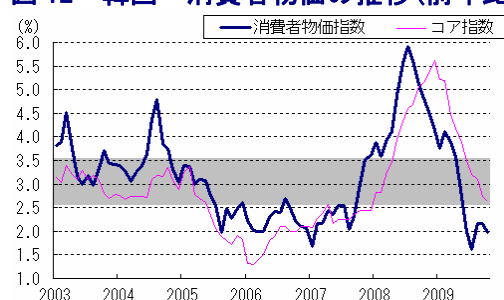
(出所) CEIC

図11 韓国 政策金利の推移



(出所) CEIC

図12 韓国 消費者物価の推移(前年比)



(出所) CEIC

図 13 韓国 為替相場の推移(USD/KRW)



図 14 韓国 不動産価格の推移(前月比)

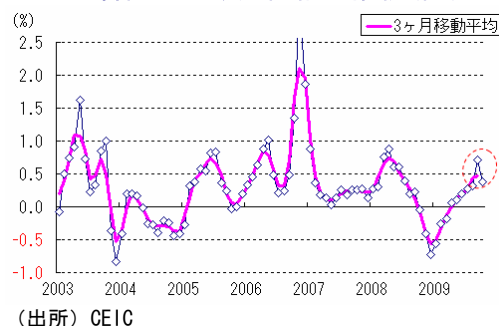
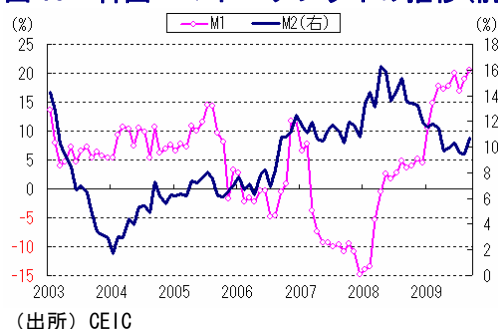


図 15 韓国 マネーサプライの推移(前年比)



【豪州】 ～景気回復が続く中、雇用環境も徐々に改善基調が強まっている～

12日に公表された10月の失業率(季調済)は5.8%と前月(同5.7%)から0.1p悪化した。しかし、雇用者数は前月比+24千人と前月(同+40千人)に続いて増加し、うち常用雇用も同+3千人と増加が続くなど雇用環境の悪化に歯止めが掛かっている。アジア経済の回復で輸出の底離れが進んでいる上、個人消費も最悪期を脱して回復感を強めている。また、景気対策による住宅取得支援策や大幅利下げが行われたことで建設需要も急拡大するなど内需も回復。4-6月期の実質GDP成長率は前期比(季調済)+0.6%と前期(同+0.4%)から一段と景気回復が進んだが、7-9月期についても内外需の堅調さを示す指標が相次いでおり、緩やかな景気回復が続いているとみられる。また、7-9月期の消費者物価は前期比+1.0%と前期(同+0.5%)から大幅に加速しており、金融当局はインフレや不動産市況の上昇を懸念して10月以降2ヶ月連続で利上げを行っている。今回の雇用統計を受けて、今後は雇用・所得環境の改善によるインフレ圧力の高まりが意識される可能性が高く、来月の金融政策委員会においても引き続き利上げが継続されると予想される。

図 16 豪州 雇用環境の推移

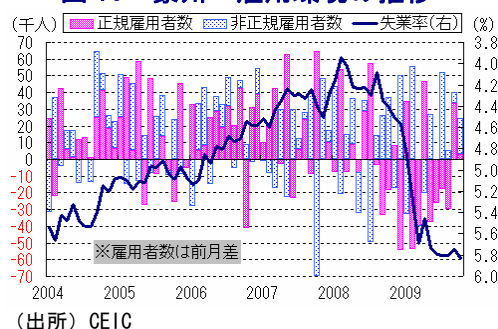


図 17 豪州 輸出入の推移(前年比)

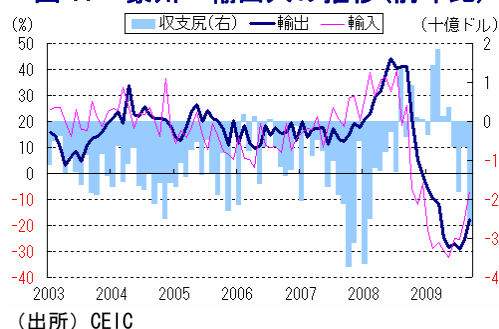


図 18 豪州 小売売上高の推移(前年比)

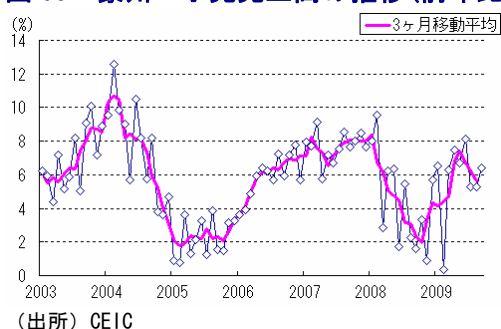


図 19 豪州 建設許可件数の推移(前年比)

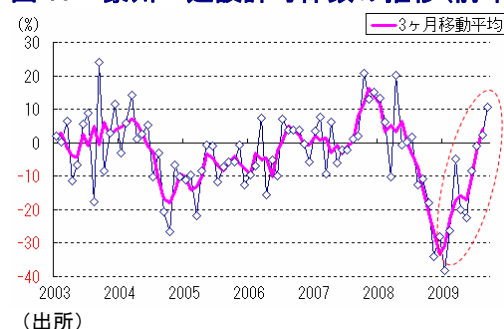


図 20 豪州 実質 GDP 成長率の推移(前期比/季調済)

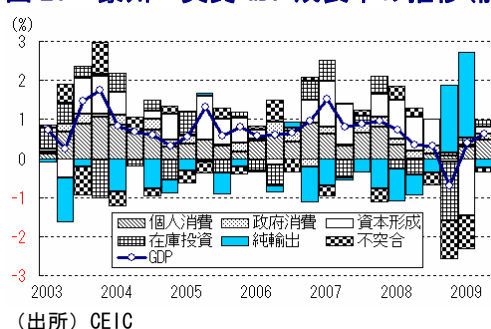
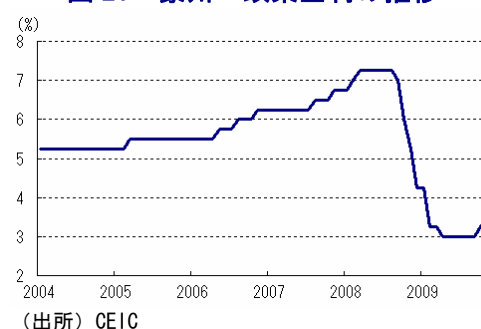


図 21 豪州 政策金利の推移



〔香港〕 ～内需の鈍化に加え、外需寄与度は大幅マイナスに。景気回復は一段と鈍化する可能性～

13日に公表された7-9月の実質GDP成長率は、前年同期比▲2.4%と前期(同▲3.6%)からマイナス幅が縮小した。なお、前期比(季調済)は+0.4%と前期(同+3.5%)から大きく伸びが鈍化し、緩やかな回復は続いたが、事前予想を大幅に下回る結果となった。景気対策により、政府消費は前期比+1.3%と前期(同+1.6%)並みの拡大が続いたものの、個人消費は同+0.5%と前期(同+3.9%)から大幅に減速した。中国の景気回復に伴う中国人富裕層による資金流入のほか、国際金融市場での米ドル安が続く中、通貨香港ドルのペッグ維持のため大規模な為替介入を行っていることから、市中の資金供給量は高止まりが続いている。こうして発生した過剰流動性が資産市場に流入し、株式や不動産などの市況は急上昇しているものの、資産効果は十分に消費に影響していない。また、アジア経済の回復により4-6月期に前期比+9.3%と大幅に拡大していた輸出は、一転して同▲1.2%に落ち込み、外需寄与度が大きく下押しされたことが影響した。一方、前期までの在庫調整が終了し、在庫の積み上げが成長率を大きく押し上げていることから、先行きの景気は鈍化する可能性が高まっている。

図 22 香港 実質 GDP 成長率の推移(前期比/季調済)

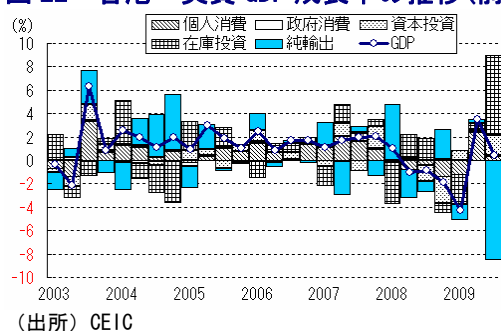


図 23 香港 小売売上高の推移(前年比)

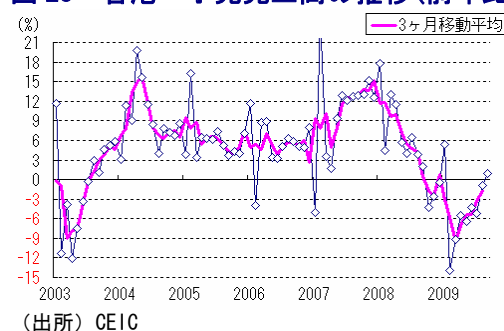
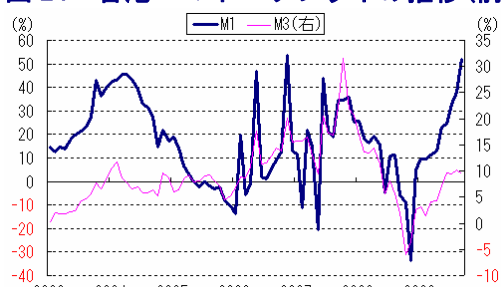


図 24 香港 マネーサプライの推移(前年比)



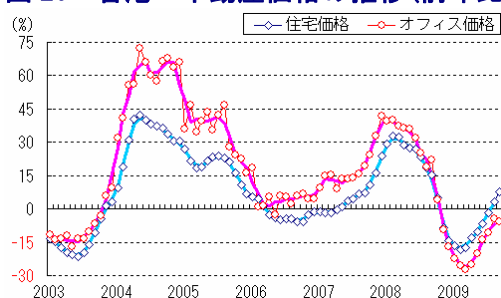
(出所) CEIC

図 25 香港 株式相場の推移(ハンセン指数)



(出所) CEIC

図 26 香港 不動産価格の推移(前年比)



(出所) CEIC

以 上