

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

韓国も利上げの準備を始めつつある(Asia Weekly (5/10~5/14))

~マレーシアでは内需も回復し、予想外の景気加速~

発表日: 2010年5月17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
5/10 (月)	(中国) 4月輸出 (前年比)	+30.5%	+28.9%	+24.3%
	4月輸入 (前年比)	+49.7%	+51.5%	+66.0%
	(インドネシア) 1-3月期実質 GDP (前年比)	+5.70%	+5.79%	+5.40%
5/11 (火)	(中国) 4月消費者物価 (前年比)	+2.8%	+2.7%	+2.4%
	4月小売売上高 (前年比)	+18.5%	+18.2%	+18.0%
	4月鉱工業生産 (前年比)	+17.8%	+18.5%	+18.1%
	1-4月都市部固定資産投資 (前年比)	+26.1%	+26.0%	+26.4%
	(マレーシア) 3月鉱工業生産 (前年比)	+14.1%	+13.4%	+4.8%
5/12 (水)	(韓国) 4月失業率 (季調済)	3.7%		3.8%
	金融政策委員会 (政策金利)	2.00%	2.00%	2.00%
	(フィリピン) 3月輸出 (前年比)	+43.7%	+39.5%	+42.5%
	(インド) 3月鉱工業生産 (前年比)	+13.5%	+15.1%	+15.1%
5/13 (木)	(豪州) 4月失業率 (季調済)	5.4%	5.3%	5.4%
	(マレーシア) 金融政策委員会 (政策金利)	2.50%	2.50%	2.50%
	1-3月期実質 GDP (前年比)	+10.1%	+9.7%	+4.5%
5/14 (金)	(ニュージーランド) 3月小売売上高 (前月比/季調済)	+0.5%	+1.1%	▲0.6%
	(シンガポール) 3月小売売上高 (前年比)	▲2.4%	+1.0%	+4.6%
	(前月比/季調済)	▲1.4%	+1.2%	▲5.8%
	(インド) 4月卸売物価 (前年比)	+9.59%	+9.50%	+9.90%
	(香港) 1-3月期実質 GDP (前年比)	+8.2%	+8.3%	+2.5%
	(前期比/季調済)	+2.4%	+2.0%	+2.4%

(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。

【韓国】 ~生産拡大による非正規雇用者の求人増で雇用環境は改善。利上げの時期は近づいている~

12日に発表された4月の失業率(季調済)は3.7%と前月(同3.8%)から0.1p低下し、雇用環境は3ヶ月連続で改善している。昨年夏に非正規職保護法が施行後2年を迎えたことで、非正規雇用者を中心に圧縮の動きが強まったことで雇用環境は急速に悪化し、1月の失業率はITバブル崩壊直後の2000年初め以来の水準となった。しかし、年明け以降も中国向け輸出の拡大などで鉱工業生産が増加しており、非正規雇用者を中心に求人増に繋がっている。現状、生産や設備稼働率はリーマンショック前の水準を上回っており、半導体産業では急速に在庫率が上昇しているものの、世界金融危機直後に比べれば大幅に低いため、当面は生産拡大が続くと期待される。4月の雇用者数(季調済)は前月比+14.7万人と昨年6月(同+19.6万人)に次ぐ伸びとなり、失業者数(季調済)も90.2万人と1月のピーク(119.5万人)から大幅に減少している。

同日に韓国銀行が開催した金融政策委員会では、政策金利が15ヶ月連続で2.00%に据え置かれた。ユーロ

不安や中国での金融引き締め懸念により、国際金融市場に不透明感が燻っていることに対応して金融緩和を続ける方針を明らかにした。一方、声明文では先行きの金融政策について13ヶ月連続で用いてきた『当分の間』という文言が削除され、利上げに転じる時期が近付いたことを示唆している。なお、物価については、季節外れの寒波による食料品価格の上昇で一時的なコストプッシュ型インフレを招いており、今後は景気回復に伴いディマンドプル型のインフレ圧力が高まることに懸念を示した。また、一時期高騰が懸念されていた不動産価格は、政府の不動産融資規制などでソウル周辺部での取引が低調になったため弱含んでいるとしている。しかし、ソウルを除く主要6都市圏では依然として上昇が続いており、土地取引の供給制約などを鑑みれば、低金利下では引き続き価格上昇圧力が掛かり易く、早晚利上げの必要性が高まると予想される。

図1 韓国 雇用環境の推移



図2 韓国 雇用形態別の雇用者数増減の推移

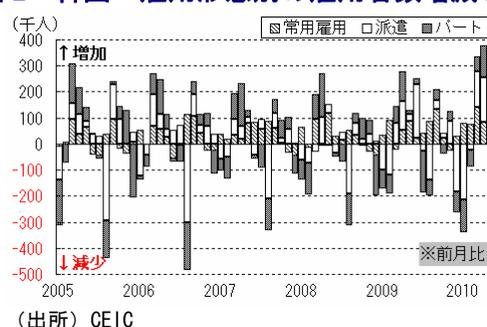


図3 韓国 中国・香港向け輸出額の推移

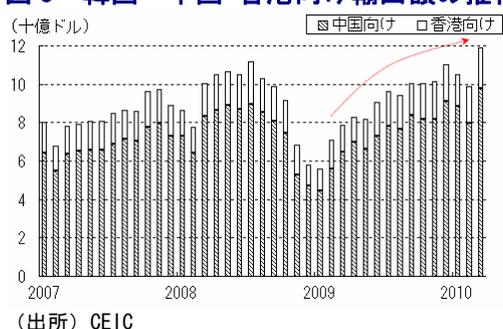


図4 韓国 鉱工業生産と設備稼働率の推移



図5 韓国 産業別在庫率の推移

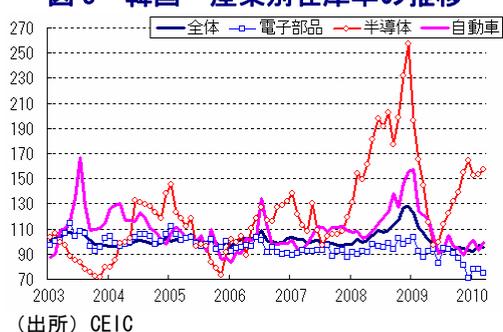
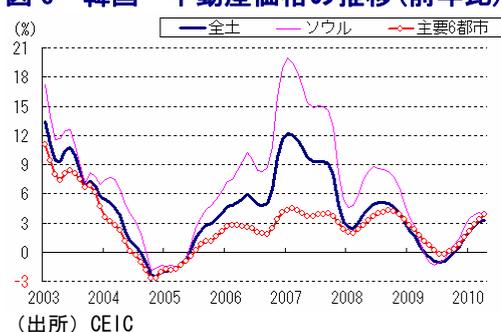


図6 韓国 不動産価格の推移(前年比)



[インドネシア] ～内外需の堅調で景気拡大は続くも、ムルヤニ財相の後任人事を巡る不透明感が続く～

10日発表された1-3月期の実質GDP成長率は、前年同期比+5.70%と前期(同+5.40%)から伸びが加速し、当研究所が試算した季節調整値ベースでも前期比+1.4%と景気拡大が続いている。昨年度の景気対策による歳出拡大が一服したことで政府消費は大幅に減少したが、個人消費は堅調に拡大したほか、設備投資も拡大している。資源需要の旺盛な中国向けを中心に輸出が順調に拡大しており、内需・外需ともに景気を牽引している。なお、今月初めにスリ・ムルヤニ財務相が突然辞任を発表し、後任人事についても不透明な状況が続いている。ムルヤニ氏は、金融危機後に逸早く銀行救済を決定し、その後の景気の落ち込みを最小限にした功

績から、国際金融市場における同国経済の信認向上に大きく貢献してきたが、突然の辞任劇により今後の経済政策の方向性は不透明となっている。

図7 インドネシア 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

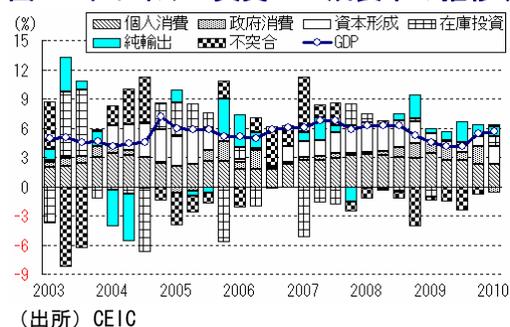
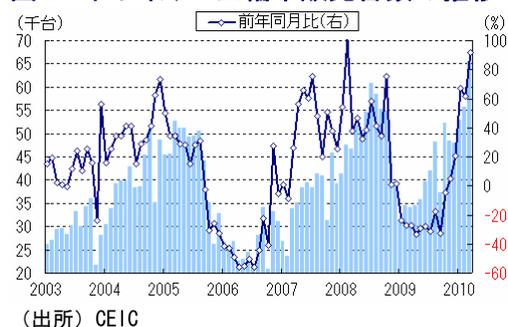


図8 インドネシア 四輪車販売台数の推移



[豪州] ~正規雇用者を中心に雇用拡大が続き、さらなる金融引き締めの可能性が高まる~

13日に発表された4月の失業率(季調済)は5.39%と前月(同5.35%)からわずかに悪化した。しかし、正規雇用者数は増加しており、4月は同+3.8万人と前月(同+3.7万人)を上回る増加となった。また、非正規雇用者の減少幅についても、4月は前月比▲0.4万人と前月(同▲1.0万人)から減少幅が縮小した。一方で失業者数は2月以降緩やかに増加しているが、4月は前月比+0.6万人と前月(同+0.7万人)から増加幅は縮小しており、昨年夏場の最悪期に比べて大幅に改善している。中国向け輸出の回復を背景に鉱業関連を中心に雇用が拡大しており、雇用・所得環境の改善によって個人消費や住宅着工件数が押し上げられ、裾野の広い景気拡大に繋がっている。金融当局は3月以降3ヶ月連続で利上げを実施しており、資産バブルの発生を抑制しているが、個人消費や不動産需要の力強さから、利上げを続ける可能性が高まったと考えられる。

図9 豪州 雇用環境の推移

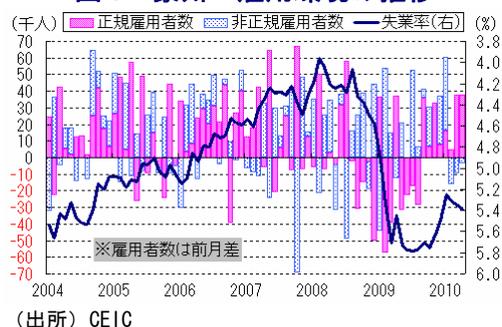


図10 豪州 中国・香港向け輸出額の推移



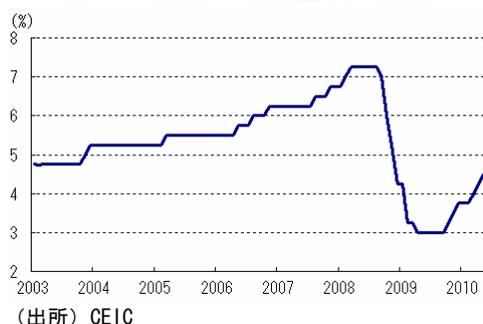
図11 豪州 小売売上高の推移



図12 豪州 建設着工申請件数の推移



図13 豪州 政策金利の推移



[マレーシア] ～内外需の回復で10年ぶりの二桁成長。裾野の広い景気拡大を受けて2ヶ月連続で利上げ～

11日に発表された3月の鉱工業生産は、前年同月比+14.1%と前月(同+4.8%)から加速し、リーマンショック直前の生産水準に並んだ。アジア経済の回復で輸出が順調に拡大している上、国内景気も回復しており、内・外需の盛り上がりが生産を押し上げている。EU向けには不透明感が出ているが、米国向けは順調に回復しており、先行きも輸出拡大が生産拡大に繋がると期待される。

13日に発表された1-3月期の実質GDP成長率は、前年同期比+10.1%と前期(同+4.4%)から大幅に加速し、アジア通貨危機直後の2000年1-3月期以来の二桁成長となった。当研究所が試算した季節調整値ベースでは前期比+1.7%と前期(同+3.1%)から伸びは鈍化したものの、輸出のみならず個人消費など内需の拡大が景気を押し上げており、裾野の広い景気拡大となっている。ナジブ政権は3月末に「新経済モデル」を発表し、これまでのマレー人優遇政策(ブミプトラ)の見直しや、一部サービス産業での外資参入自由化とマレー人出資枠の撤廃を通じて経済を活性化させ、2020年を目標に所得倍増により先進国入りを目指す方針を明らかにしている。来月に発表予定の2011～2015年までを対象とする5ヶ年計画「第10次マレーシア計画」で具体策が公表される見通しであり、今後の同国の動向を左右する注目点になる。

なお、同日にマレーシア・ネガラ銀行が開催した定例の金融政策委員会では、景気拡大を受けて2ヶ月連続で政策金利が25bp引き上げられた。当局は、アジアなど海外経済の予想以上の回復により国内経済は裾野の広い回復を遂げており、国際商品市況の高騰も受けて物価は緩やかに上昇しており、先行きも同様な基調が続くと見通しを示している。今年1月からASEANでは中国とのFTAが発効し、中国との経済関係強化が進んでいることから、引き続き輸出を梃子にした景気拡大が促されると見込まれ、今後も段階的な利上げが実施されると予想される。

図14 マレーシア 鉱工業生産の推移



図15 マレーシア 中国・香港向け輸出額の推移

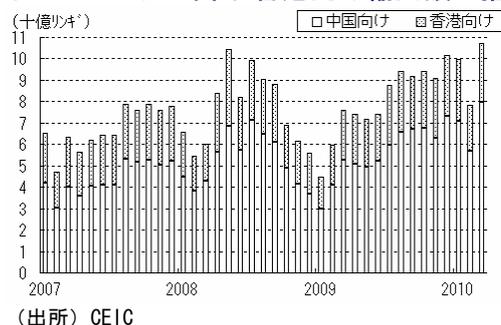


図 16 マレーシア 自動車販売台数の推移



図 18 マレーシア 政策金利の推移



図 17 マレーシア 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

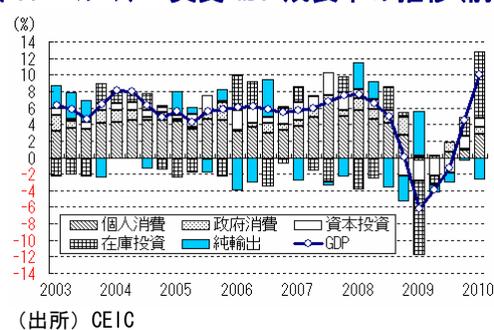


図 19 マレーシア 消費者物価の推移(前年比)



[インド] ~生産は伸び鈍化も水準は過去最高。インフレ懸念が燃る中、漸進的な引き締め実施の見通し~

12日に発表された3月の鉱工業生産は、前年同月比+13.5%と前月(+15.1%)から伸びは鈍化したが、生産水準は過去最高となり拡大が続いている。4月からの新年度予算では景気対策の減税幅が圧縮されたため、個人消費に下押し懸念が出ているが、製造業PMIは5月時点でも依然として50を上回っており、受注残や新規受注、輸出受注などの先行指標も高水準で推移していることから、引き続き生産拡大が期待される。なお、同国の輸出は2割強が欧州向けであり、ユーロ問題を発端とする欧州経済の不透明感の高まりにより、輸出で悪影響を受ける可能性については注意が必要となろう。

14日に発表された4月の卸売物価は、前年同月比+9.59%と前月(同+9.90%)から伸びが鈍化した。なお、前月比は+1.2%と加速しており、春物の収穫期を迎えて穀物価格は下落しているものの、国際商品市況の高騰で食料品価格や資源価格が上昇し、過剰流動性により一般消費財価格も上昇するなど、インフレ圧力が高まっている。金融当局は3月末に緊急利上げを行い、先月の定例の金融政策決定会合でも利上げと現金準備率の引き上げを行うなど、金融引き締めを本格化させている。景気回復を受けて、金融政策を平時モードに戻す方針を固めており、今後も緩やかな引き締めを実施していくと予想する。

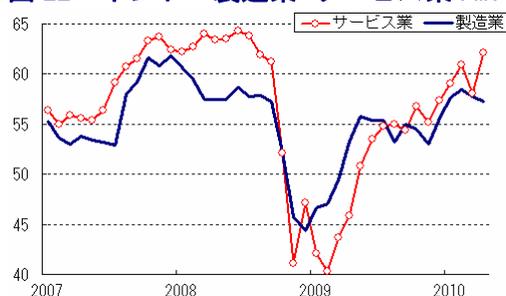
図 20 インド 鉱工業生産の推移



図 21 インド 四輪車販売台数の推移



図 22 インド 製造業・サービス業 PMI の推移



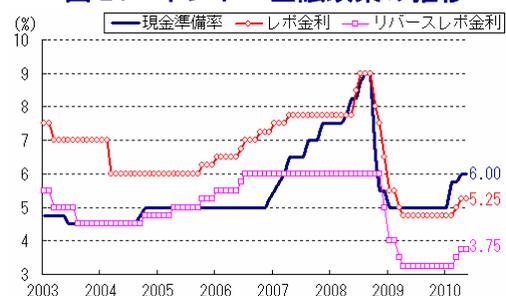
(出所) CEIC

図 23 インド 卸売物価の推移(前年比)



(出所) CEIC

図 24 インド 金融政策の推移



(出所) CEIC

【香港】 ～在庫投資の拡大で予想以上の経済成長。この影響の一巡で先行きは鈍化が見込まれる～

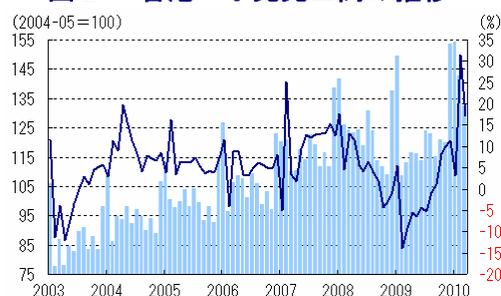
14日に発表された1-3月期の実質GDP成長率は、前年同期比+8.2%と前期(同+2.5%)から伸びが拡大し、前期比(季調済)も+2.4%と前期と同じ伸び率が続くなど、一段と景気拡大が進んでいる。個人消費は前期(前期比+1.3%)の拡大の反動から±0.0%に留まったが、中国の景気拡大や世界経済の回復を受けて輸出が大幅に拡大した。ただし、旺盛な内需を反映して輸入が輸出を上回る伸びとなったため、前期比ベースの成長率寄与度は再びマイナスとなっている。当期は在庫投資の増加も成長率を大幅に押し上げたが、今後は一巡が予想されるため、成長率は鈍化が見込まれる。

図 25 香港 実質 GDP 成長率の推移(前年比)



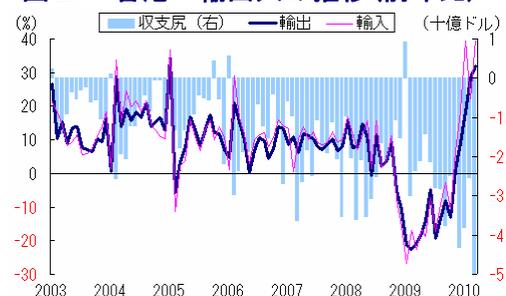
(出所) CEIC

図 26 香港 小売売上高の推移



(出所) CEIC

図 27 香港 輸出入の推移(前年比)



(出所) CEIC

以上