

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インドは力強い内需が生産を下支え (Asia Weekly (6/7~6/11))

～韓国は雇用環境改善も、その内容には跛行色が濃る～

発表日: 2010 年 6 月 14 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
6/7 (月)	(台湾) 5 月消費者物価 (前年比) 5 月輸出 (前年比) 5 月輸入 (前年比)	+0.74% +57.9% +71.4%	+1.00% +40.0% +49.6%	+1.34% +47.8% +52.6%
6/9 (水)	(韓国) 5 月失業率 (季調済)	3.2%		3.7%
6/10 (木)	(ニュージーランド) 金融政策委員会 (政策金利) (韓国) 金融政策委員会 (政策金利) (豪州) 5 月失業率 (季調済) (中国) 5 月輸出 (前年比) 5 月輸入 (前年比) (マレーシア) 4 月鉱工業生産 (前年比)	2.75% 2.00% 5.2% +48.5% +48.3% +10.1%	2.75% 2.00% 5.4% +32.0% +44.7% +12.4%	2.50% 2.00% 5.4% +30.5% +49.7% +14.2%
6/11 (金)	(中国) 5 月消費者物価 (前年比) 5 月小売売上高 (前年比) 5 月鉱工業生産 (前年比) 1-5 月都市部固定資産投資 (前年比) (インド) 4 月鉱工業生産 (前年比)	+3.1% +18.7% +16.5% +25.9% +17.6%	+3.0% +18.5% +17.0% +25.7% +14.3%	+2.8% +18.5% +17.8% +26.1% +13.9%

(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] ～生産は市場予想を上回る伸びが続く。欧州向け輸出に懸念も、堅調な内需が下支えの見通し～

11 日に発表された 4 月の鉱工業生産は、前年同月比+17.6%と前月 (同+13.9%) から伸びが加速した。なお、当研究所が試算した季調値ベースでは前月比+3.4%と増加しており、製造業の PMI が依然として力強く推移している状況に合致する。製造業が力強く推移していることに加え、アジア経済の回復により資源需要が拡大していることを反映して鉱業部門も堅調に推移している。なお、輸出の 2 割を占める欧州で景気の不透明感が高まっており、先行きの生産に少なからずの悪影響が懸念されるものの、景気対策が一部縮小された 4 月以降も自動車販売台数は堅調に推移するなど、好調な内需が景気を下支えすると期待される。

図1 インド 鉱工業生産の推移

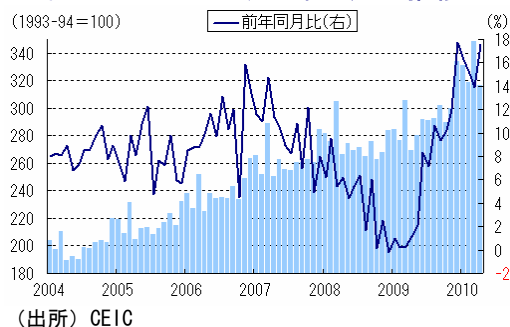


図2 インド 製造業 PMI の推移



図3 インド 四輪車販売台数の推移



【韓国】 ～失業率は08年10月以来の低水準となるも、雇用環境は未だ安定性が乏しい～

9日に発表された5月の失業率（季調済）は3.2%と前月（3.7%）から0.5pも大幅に改善し、2008年10月以来の低水準となった。雇用者数は239.5万人と過去最大となり、前月比+16.8万人と前月（同+14.7万人）から大幅増加が続いている。一方、失業者数は79.3万人と昨年12月以来の80万人割れとなり、前月比▲11.3万人と2月以降4ヶ月連続で減少しており、急増した1月の増加分（前月比+32.2万人）を4ヶ月で取り戻した。年明け以降も中国向け輸出を背景とした鉱工業生産の拡大などにより、製造業で雇用拡大が進んでいるほか、公共投資の拡大で建設業を含めサービス産業でも雇用が拡大している。ただし、雇用増加は派遣雇用者やパートタイマーなど非正規雇用者が中心であり、雇用環境の改善が直ちに所得環境の改善に繋がるかについては必ずしも楽観視出来ない。なお、足元の在庫率は低位で推移していることから、直ちに在庫調整圧力が高まる可能性は大きくないと予想されるが、年後半にかけては若干の在庫調整が起こる可能性があるほか、年後半には公共投資による押し上げ効果が剥落し、非正規雇用者を中心に雇用調整圧力が高まることも懸念されよう。

10日の定例の金融政策委員会では、16ヶ月連続で政策金利が2.00%に据え置かれた。公共投資や輸出の拡大によって、1-3月期の実質GDP成長率は前期比+2.1%と前期（同+0.2%）から加速し、国際商品市況の高騰を背景に5月の消費者物価は前年同月比+2.7%に加速するなど物価上昇圧力が高まっているが、欧州問題がリスク要因として金利が据え置かれた。なお、雇用環境の改善にも拘らず、5月のコア物価は前年比+1.6%と金融当局の定めるインフレ目標（2.0～4.0%）を下回っており、昨年秋に高まった不動産バブル懸念についても、その後の融資規制などで不動産価格に頭打ち感が出ており、直ちに利上げが行われる状況にはないと判断される。一方、韓国銀行（中央銀行）の金総裁は先月の同会合で利上げのタイミングが近付いていることを示唆しており、欧州問題による同国経済への影響も軽微との見方を示していることから、物価動向などを鑑みれば、利上げは年後半と予想される。

図4 韓国 雇用環境の推移



図5 韓国 鉱工業生産と設備稼働率の推移

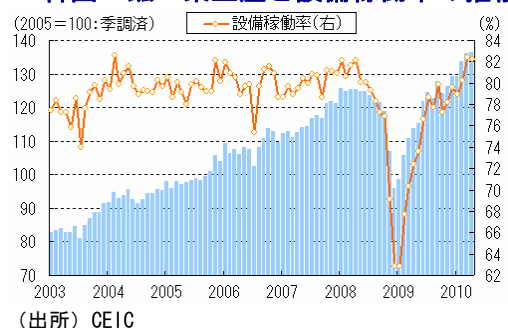
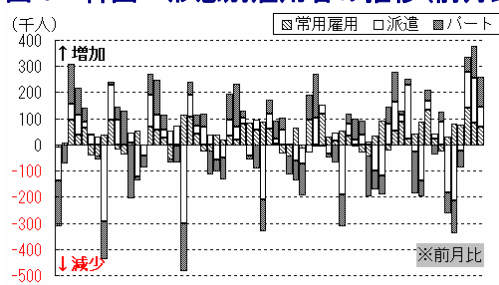


図6 韓国 形態別雇用者の推移(前月比)



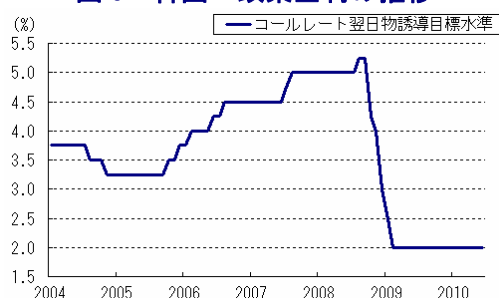
(出所) CEIC

図7 韓国 在庫率の推移



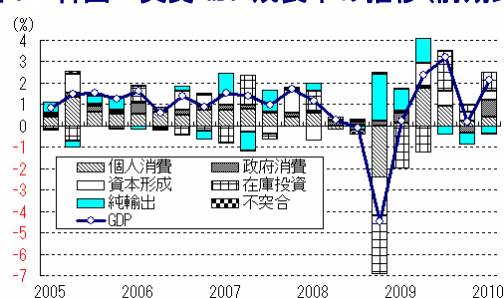
(出所) CEIC

図8 韓国 政策金利の推移



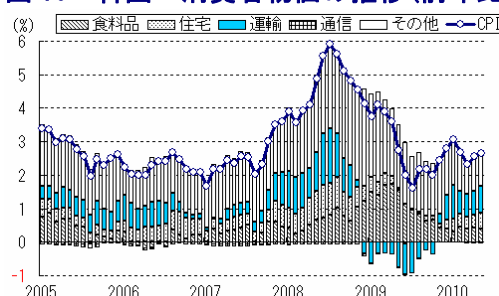
(出所) CEIC

図9 韓国 実質GDP成長率の推移(前期比)



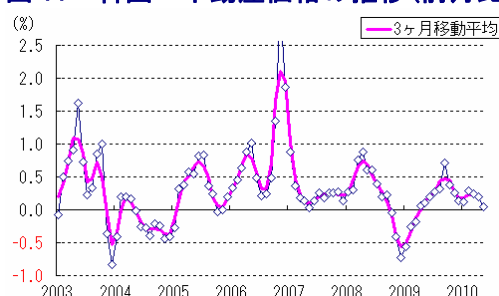
(出所) CEIC

図10 韓国 消費者物価の推移(前年比)



(出所) CEIC

図11 韓国 不動産価格の推移(前月比)

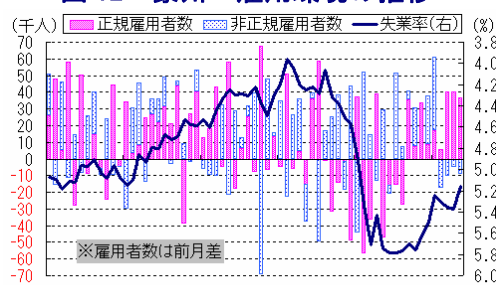


(出所) CEIC

【豪州】 ～裾野の広い雇用の回復が続いており、個人消費拡大を通じた景気押し上げ期待が高まる～

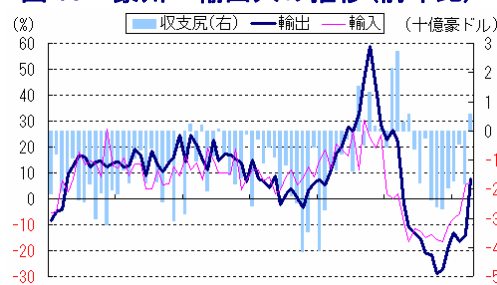
10日に発表された5月の失業率は5.2%と前月(5.4%)から0.2p改善し、昨年1月以来の低水準となった。雇用者数も前月比+2.7万人と3ヶ月連続で増加し、特に正規雇用者は9ヶ月連続で増加しており、失業者数は60.1万人と昨年2月以来の低水準となるなど、着実に雇用環境の改善が進んでいる。アジア向けを中心とする輸出の大幅拡大を受け、鉱業関連を中心に雇用拡大が進み、堅調な個人消費が雇用機会の拡大をもたらす好循環が生まれており、先行きも同様の流れが続くと予想される。なお、政府は先月、「資源超過利潤税」の導入を発表したが、同税の課税対象となる鉱業部門を中心に同国への投資を見直す動きも出るなど、動揺が続いている。鉱業部門は同国の主要産業であり、今次の回復局面では景気を大きく牽引してきただけに、今後の動向には注意が必要である。

図 12 豪州 雇用環境の推移



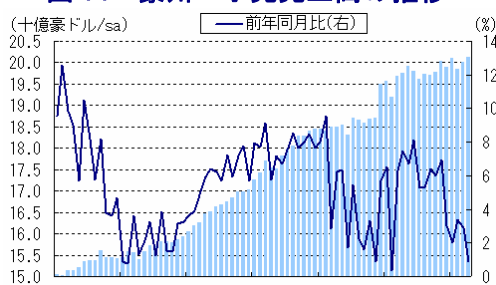
(出所) CEIC

図 13 豪州 輸出入の推移(前年比)



(出所) CEIC

図 14 豪州 小売売上高の推移

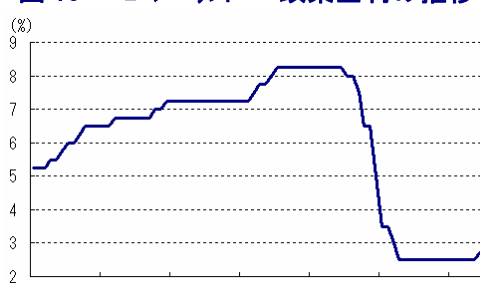


(出所) CEIC

【ニュージーランド】 ～3年ぶりの利上げ再開も、景気回復のペースは鈍く、緩やかな引き上げを予想～

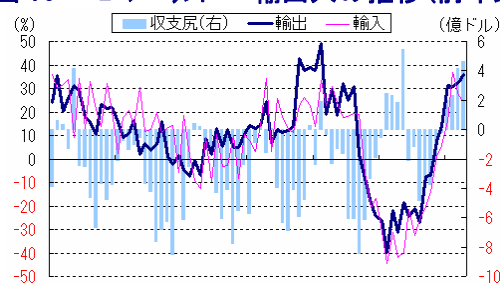
10日の定例の金融政策決定会合では、政策金利を2007年7月以来約3年ぶりに25bp引き上げて2.75%とする決定を行った。オセアニアでは豪州が昨年10月に世界金融危機後に主要国で初めて利上げを行っており、豪州に次ぐ利上げとなる。世界経済の回復を受けて同国の輸出が急速に拡大し、1-3月期には失業率も低下しており、雇用環境の改善が個人消費拡大に繋がる循環も生まれている。住宅市場は厳しい環境が続く、資金需要も低迷しているが、同国経済は昨年4-6月期以降3四半期連続で前期比プラス成長となり、1-3月期もプラス成長が予想され、緩やかながら景気拡大期は2年目に突入しようとしている。1-3月期の消費者物価は前年同期比+2.0%と前期と同じ伸びに留まり金融当局の目標(1.0～3.0%)に収まっているが、前期比は+0.4%と徐々に物価上昇圧力が高まっており、サービス物価は同+0.5%と一般物価を上回る伸びをみせている。金融当局は今後、景気拡大や付加価値税(GST)導入によって物価上昇圧力が一段と高まる可能性を示唆しており、こうした見方も金融緩和の見直しを早めた要因と考えられる。なお、豪州が大幅利上げを行ってきたため、NZドルも連想買いで通貨高圧力が強まっていたが、足元では国際金融市場の不透明感による調整が進んでおり、NZドル安による輸入物価上昇を食い止める狙いもあると考えられる。ただし、豪州に比べて同国経済の回復は鈍いため、利上げペースは緩やかなものに留まろう。

図 15 ニュージーランド 政策金利の推移



(出所) CEIC

図 16 ニュージーランド 輸出入の推移(前年比)



(出所) CEIC

図 17 ニュージーランド 雇用環境の推移

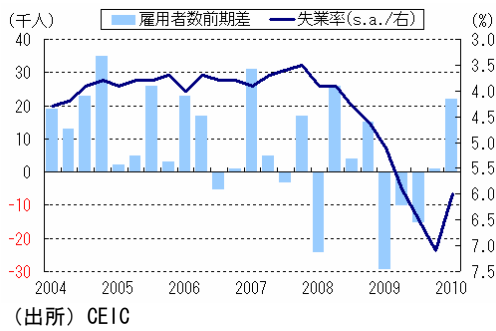


図 18 ニュージーランド 小売売上高の推移

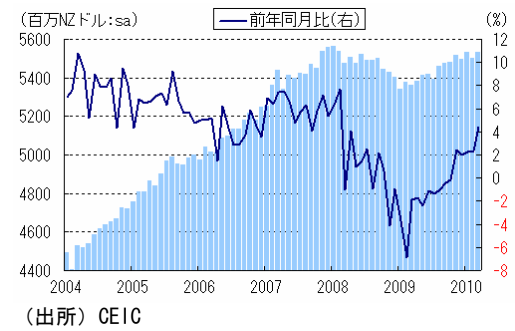


図 19 ニュージーランド 住宅販売戸数の推移

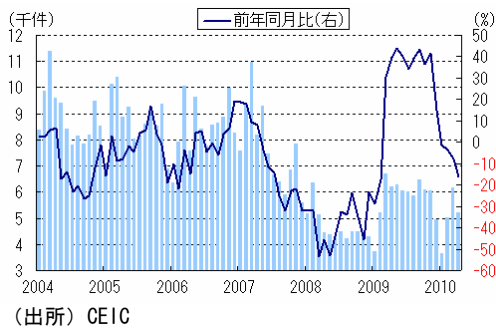


図 20 ニュージーランド マネーサプライ (M3) の推移

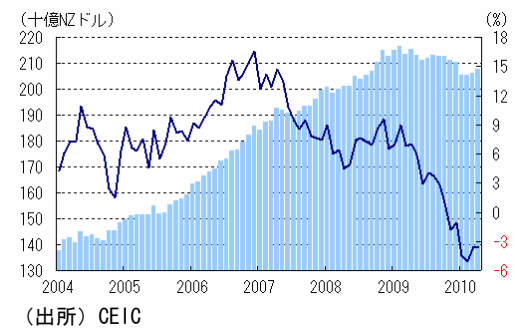


図 21 ニュージーランド 実質 GDP 成長率の推移 (前期比)

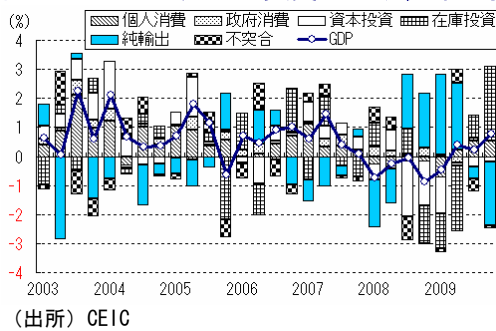
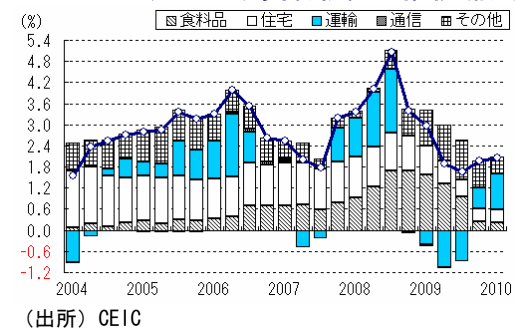


図 22 ニュージーランド 消費者物価の推移 (前年比)



以上