

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

豪州と韓国、雇用環境に変化の兆し(Asia Weekly (11/8~11/12))

～インドの生産は減少が続いたが、内需主導で好転に向かう見通し～

発表日:2010年11月15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
11/8 (月)	(台湾) 10 月 輸出 (前年比)	+21.9%	+16.0%	+17.5%
	10 月 輸入 (前年比)	+27.9%	+24.6%	+25.0%
11/10 (水)	(韓国) 10 月失業率 (季調済)	3.6%		3.7%
	(フィリピン) 9 月 輸出 (前年比)	+46.1%	+29.0%	+37.0%
	(中国) 10 月 輸出 (前年比)	+22.9%	+23.0%	+25.1%
	10 月 輸入 (前年比)	+25.3%	+28.3%	+24.1%
	(マレーシア) 9 月 鉱工業生産 (前年比)	+5.6%	+4.8%	+3.8%
11/11 (木)	(豪州) 10 月失業率	5.4%	5.0%	5.1%
	(中国) 10 月 消費者物価 (前年比)	+4.4%	+4.0%	+3.6%
	10 月 小売売上高 (前年比)	+18.6%	+18.8%	+18.8%
	10 月 鉱工業生産 (前年比)	+13.1%	+13.4%	+13.3%
	1-10 月 都市部固定資産投資 (前年比)	+24.4%	+24.4%	+24.5%
11/12 (金)	(インド) 9 月 鉱工業生産 (前年比)	+4.4%	+6.4%	+6.9%
	(香港) 7-9 月 期実質 GDP (前年比)	+6.8%	+6.1%	+6.5%
	(前期比/季調済)	+0.7%	+0.6%	+1.4%
	(マレーシア) 金融政策委員会 (政策金利)	2.75%	2.75%	2.75%

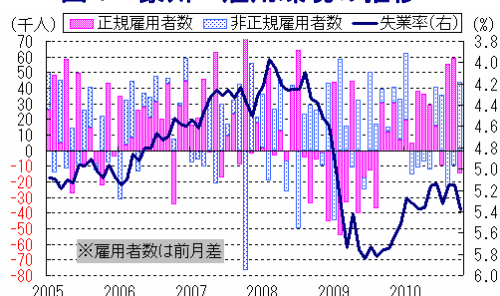
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

〔豪州〕 ～失業率は悪化するも、雇用者数は非正規雇用者の増加が続く。当面は利上げ見送りの見通し～

11日に発表された10月の失業率は5.4%と前月(5.1%)から▲0.3p悪化し、3ヶ月ぶりの悪化となった。うち、失業者数は前月比+32千人と2ヶ月連続で増加したが、雇用者数は8ヶ月連続で増加している。正規雇用者数は前月比▲14千人と3ヶ月ぶりの減少となったが、非正規雇用者数は前月比+44千人と3ヶ月ぶりの増加となっており雇用に底堅さはみられる。他方、これまでは正規雇用者を中心とする雇用増加が個人消費を喚起してきたが、足元では非正規雇用者を中心とする改善となっていることから、今後は内需の勢いが鈍る可能性も懸念される。また、金融当局は今月2日に6ヶ月ぶりに政策金利を引き上げ、漸進的に金融引き締めを進めてきたが、足元では民間住宅需要に頭打ち感が出るなど、金融引き締めによる影響がみられる。今後も雇用改善が非正規雇用者中心となれば、住宅需要にも少なからずの悪影響があらう。

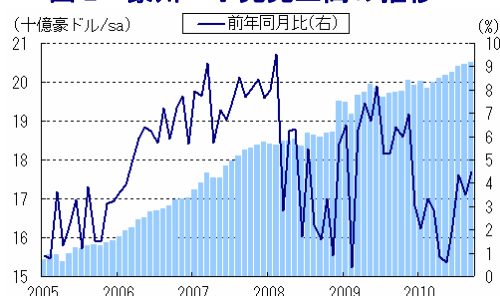
先日の金融政策決定会合では、当局は今後の景気見通しについて、海外経済や金融市場の不透明感にも拘らず、国内経済は景気対策効果の剥落後も民間需要を中心に底堅く推移するとしている。さらなる利上げの可能性については言及しなかったが、景気の弱含みが懸念されることを鑑みれば、当面は金利を据え置き、これまでの利上げ効果を見極める可能性が高いと判断される。

図1 豪州 雇用環境の推移



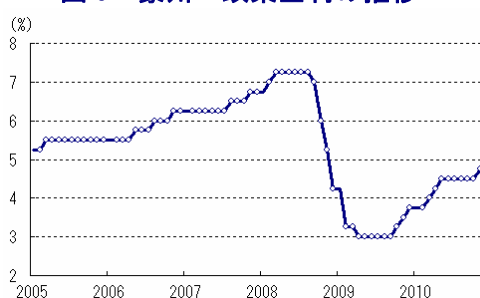
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 豪州 小売売上高の推移



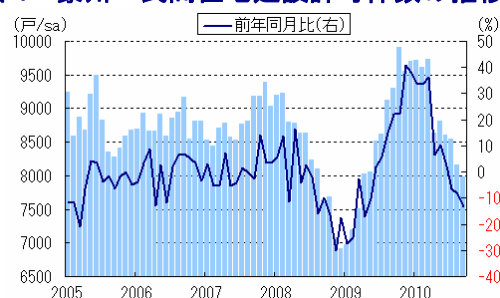
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 豪州 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 豪州 民間住宅建設許可件数の推移



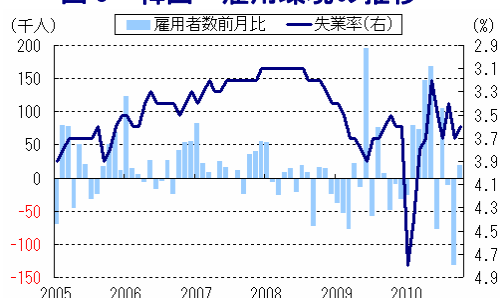
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

〔韓国〕 ～失業率は改善するも、若年層を中心とする雇用問題は変わらず。将来的な労働力確保に影響も～

10日に発表された10月の失業率は3.6%と前月(3.7%)から+0.1p改善した。雇用者数は前月比+19千人と3ヶ月ぶりに増加に転じ、雇用形態別でも正規雇用者を中心とする増加がみられるほか、失業者数は前月比▲33千人と2ヶ月ぶりに減少しており、雇用環境は概ね良好である。他方、年齢構成別では30歳以上の層では順調に雇用が拡大している一方、30歳未満の若年層では雇用者数が減少している。若年層では労働力人口は大幅減少しているが、さらにこの層で就業希望者数が減少していることも懸念される。同国では若年層の高失業率が社会問題となっているが、この傾向は将来的な労働力確保の面でも課題となろう。政府は、雇用問題を今年の政策課題の中心に据えており、先月には若年層を中心に2012年までに7万人の雇用を生み出す方針を打ち出したものの、非正規雇用者対応が中心であるなど不透明な部分が多い。

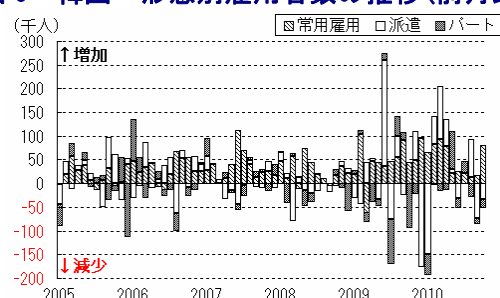
足元では輸出を中心に出荷に頭打ち感が出ているほか、産業全体の在庫もリーマンショック直前の水準まで拡大し、一部産業では大きく膨張しているなど、先行きは生産調整が予想される。他方、来年にはEUとのFTAが発効するなど輸出環境の改善が期待され、緩やかな改善は続く予想される。

図5 韓国 雇用環境の推移



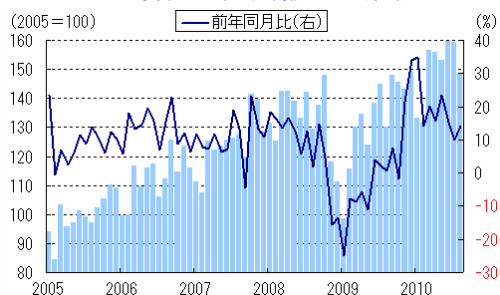
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 韓国 形態別雇用者数の推移(前月比)



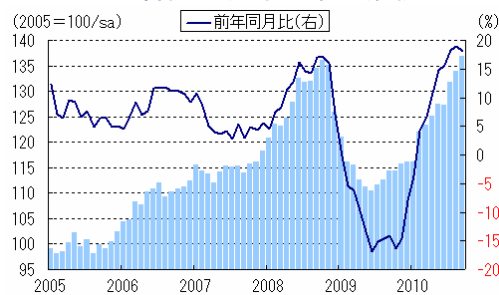
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 韓国 実質輸出の推移



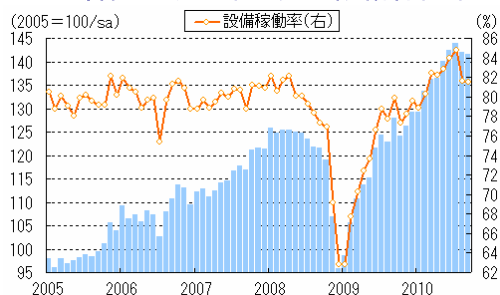
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 韓国 在庫水準の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 韓国 鉱工業生産と設備稼働率の推移

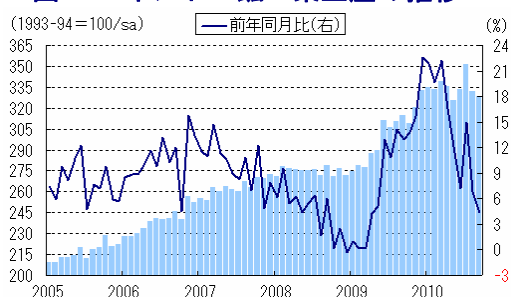


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【インド】 ～生産は2ヶ月連続で減少したが、先行きに好転の兆し。内需は依然旺盛に推移している～

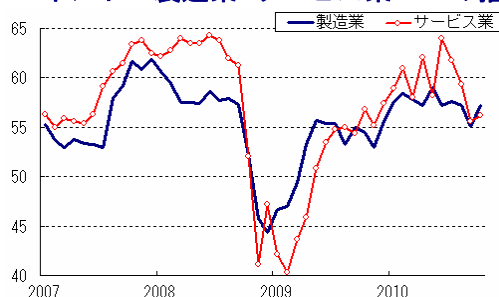
12日に発表された9月の鉱工業生産は前年同月比+4.4%と前月（同+6.9%）から伸びが鈍化した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も▲1.1%と2ヶ月連続で減少しており、9～11月の祭礼シーズン前に生産拡大が続いてきた反動が出ている。ただし、主要産業における前月比の減少幅は縮小し、10月の製造業PMIは4ヶ月ぶりに改善をみせており、先行指数である「新規受注」で改善がみられることから、生産は先行き好転すると見込まれる。また、祭礼シーズンは消費が盛り上がる季節性はあるが、10月の四輪車販売台数は月次ベースで過去最高を更新しており、これまで景気をけん引してきた内需は依然として旺盛に推移している。足元では物価上昇圧力が高まっており、今月2日には今年6度目の利上げが行われたことから、個人消費への悪影響が懸念されるものの、当局は景気に対して慎重なスタンスを続けており、漸進的な利上げによる政策対応が続くと予想される。

図10 インド 鉱工業生産の推移



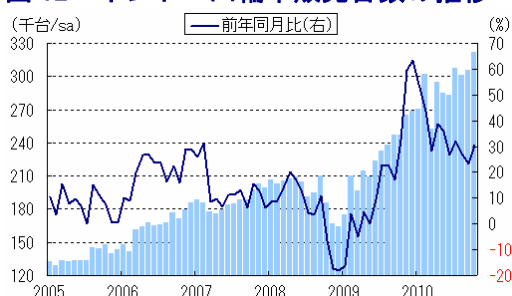
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図11 インド 製造業・サービス業 PMI の推移



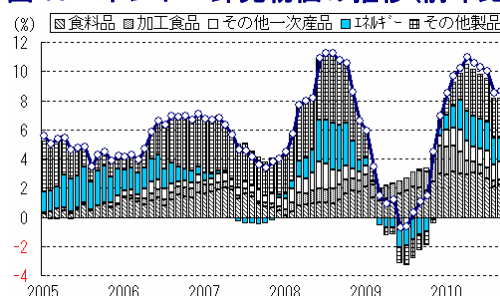
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 12 インド 四輪車販売台数の推移



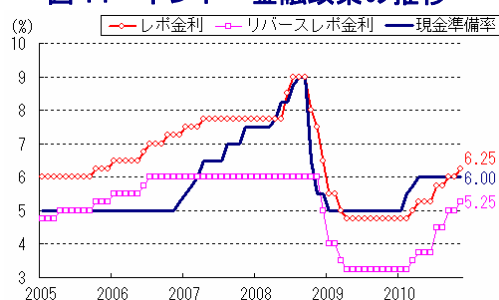
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 13 インド 卸売物価の推移(前年比)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 14 インド 金融政策の推移

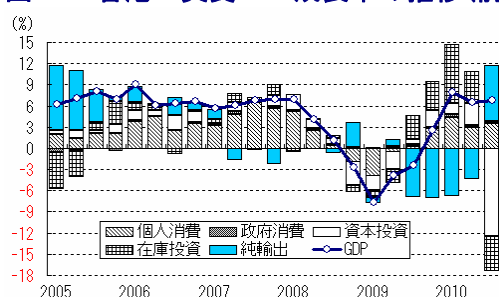


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【香港】 ～在庫調整や資本投資縮小による下押しにも拘らず、プラス成長を堅持。底堅い景気が続く～

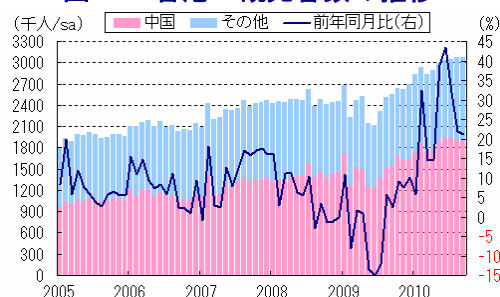
12日に発表された7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.8%と前期(同+6.5%)から伸びが拡大した。他方、前期比では+0.7%と前期(同+1.4%)から伸びが鈍化している。中国本土からの観光客の増加や景気拡大を受けて雇用環境は改善し、株式や不動産などの資産価格上昇による資産効果も相俟って個人消費は拡大基調が続いている。また、アジア経済の堅調を背景に輸出は底堅く推移したものの、中国本土で在庫の積み上がりを懸念した輸入引き締めが行われた結果、輸出入の差し引きである純輸出の成長率寄与度は大幅に上昇した。他方、中国本土を含む海外からの資金流入によって不動産価格が急騰したことで、政府が不動産融資に対する規制を強化してきた結果、足元では不動産取引が頭打ちして固定資産投資が大幅に縮小し、景気を下押しした。また、中国本土における在庫調整圧力の影響を受けたことも景気を大きく下押しした。しかし、2四半期連続で在庫調整が進んだことから、先行きの下押し圧力は大幅に減じられていると見込まれ、中国本土景気の拡大持続も背景に底堅い景気が続くと言及される。なお、香港ドルはペッグ制を採用しており、米国Fedによる追加金融緩和(QE2)によって今後も資金流入圧力が続くと言及され、ペッグ制の是非に関する議論が一段と高まろう。

図 15 香港 実質 GDP 成長率の推移(前年比)



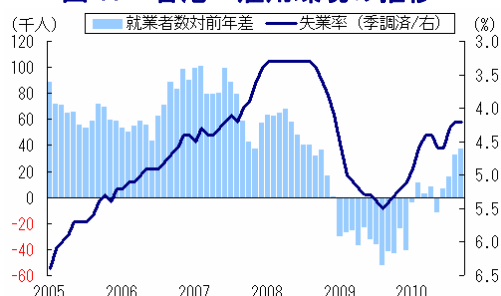
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 16 香港 観光客数の推移



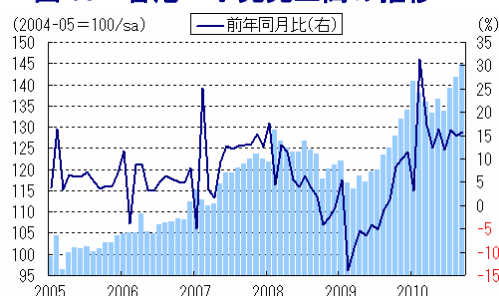
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 17 香港 雇用環境の推移



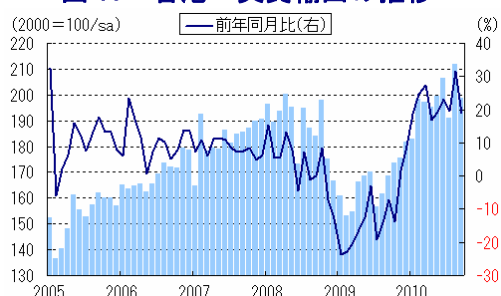
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 18 香港 小売売上高の推移



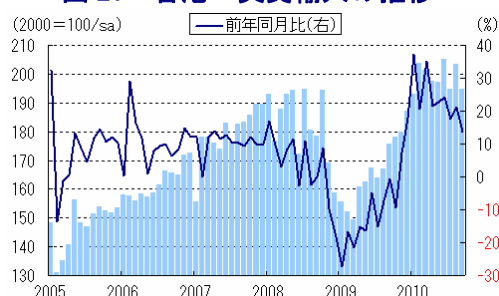
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 19 香港 実質輸出の推移



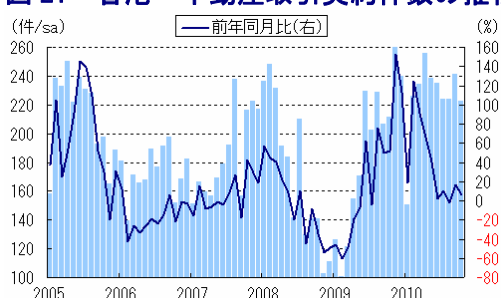
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 20 香港 実質輸入の推移



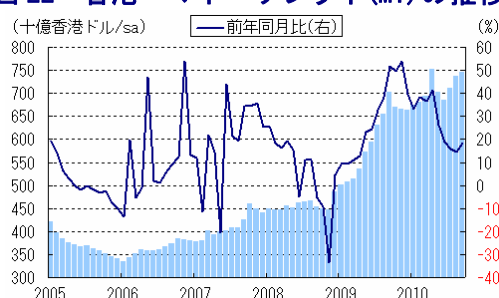
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 21 香港 不動産取引契約件数の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 22 香港 マネーサプライ (M1) の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【マレーシア】 ～海外資金の流入を懸念し、政策金利は2回連続で据え置かれる。～

10日に発表された9月の鉱工業生産は前年同月比+5.6%と前月（同+3.8%）から伸びが拡大した。当研究所が試算した季節調整値による前月比も+0.7%と前月（同+0.1%）に続いて拡大しており、生産は底堅く推移している。しかし、足元では輸出に頭打ち感が出ていることから、当面は生産に下押し圧力が掛かり易い状況が続くと見込まれる。

12日、マレーシアネガラ銀行は定例の金融政策決定会合を開催し、政策金利を2.75%に据え置く決定を行った。同行は年明け以降、計3回累計75bpの利上げにより金融引き締めを進めてきたが、9月の前回会合に続いて政策金利を据え置いている。声明文では、世界経済は調整過程に入りつつあるものの、アジア新興国は減速しつつも依然景気拡大が続いているとの見方を示している。その上で、国際的な資金余剰が新興国への資金流入を引き起こし、同国など新興諸国にとってマクロ経済や金融面での新たなリスクになっているとしている。さらに、国際商品市況や食料品価格の上昇によって物価に上昇圧力が掛かっているものの、9月の消費者物価は通貨リング高による輸入物価の下押しもあり前年同月比+1.8%に抑えられており、来年にかけても緩やかな物価上昇に留まるとしている。当局は、政策金利を現行の緩和的水準とすることで経済成長の下支えを図っており、また急激な海外資金の流入リスクにも注意する必要があるとしていることから、利上げによる内外金利差拡大で資金流入が加速することを嫌ったと考えられる。当面、国際金融市場で資金の余剰感が続くと

見込まれることから、暫くは政策金利が据え置かれる可能性が高まっている。

図 23 マレーシア 鉱工業生産の推移

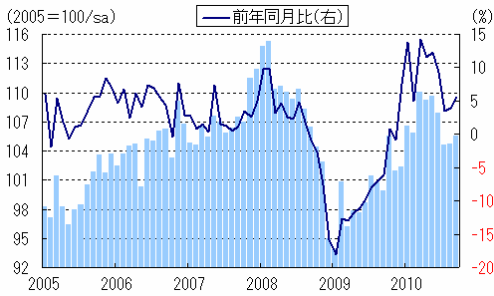


図 24 マレーシア 実質輸出の推移

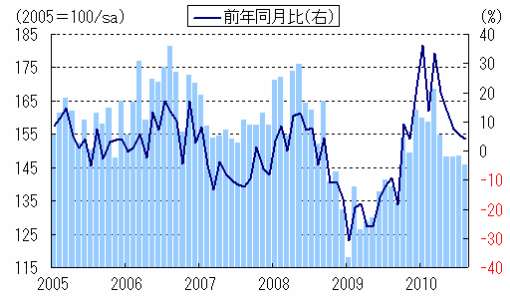


図 25 マレーシア 政策金利の推移

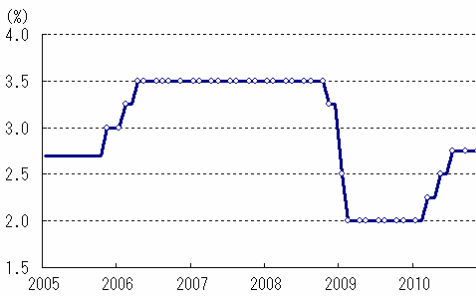
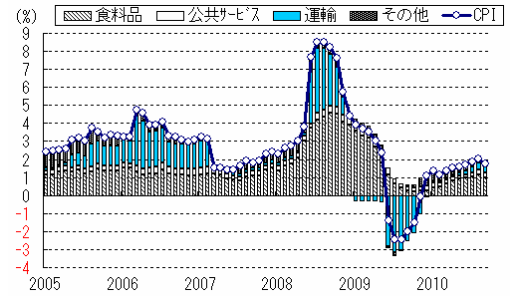


図 26 マレーシア 消費者物価の推移(前年比)



以 上