

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## 豪州、大都市部を中心に雇用改善続く(Asia Weekly (11/8~11/13))

~韓国の雇用は世代や雇用形態ごとに直面する状況が異なる~

発表日:2015年11月13日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

### ○経済指標の振り返り

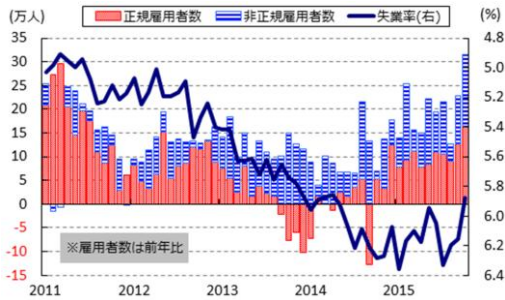
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
11/8(日)	(中国)10月輸出(前年比)	▲6.9%	▲3.2%	▲3.7%
	10月輸入(前年比)	▲18.8%	▲15.2%	▲20.4%
11/9(月)	(マレーシア)9月鉱工業生産(前年比)	+5.1%	+3.0%	+2.3%
	(台湾)10月輸出(前年比)	▲11.0%	▲11.7%	▲14.6%
	10月輸入(前年比)	▲20.0%	▲17.5%	▲24.4%
11/10(火)	(中国)10月消費者物価(前年比)	+1.3%	+1.5%	+1.6%
	10月生産者物価(前年比)	▲5.9%	▲5.9%	▲5.9%
11/11(水)	(韓国)10月失業率(季調済)	3.4%	3.5%	3.5%
	(中国)10月小売売上高(前年比)	+11.0%	+10.9%	+10.9%
	10月鉱工業生産(前年比)	+5.6%	+5.8%	+5.7%
	1-10月固定資産投資(前年比)	+10.2%	+10.2%	+10.3%
11/12(木)	(豪州)10月失業率(季調済)	5.9%	6.2%	6.2%
	(フィリピン)金融政策委員会(翌日物借入金利)	4.00%	4.00%	4.00%
	(韓国)金融政策委員会(政策金利)	1.50%	1.50%	1.50%
	(インド)9月鉱工業生産(前年比)	+3.6%	+4.0%	+6.3%
	10月消費者物価(前年比)	+5.00%	+4.90%	+4.41%
11/13(金)	(マレーシア)7-9月期実質GDP(前年比)	+4.7%	+4.7%	+4.9%
	(シンガポール)9月小売売上高(前年比)	+4.6%	+5.5%	+6.6%
	(香港)7-9月期実質GDP(前年比)	+2.3%	+2.0%	+2.8%

(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON 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】 ~大都市部などを中心に雇用環境の改善が鮮明になる一方、資源関連を中心に厳しい環境は続く~

12日に発表された10月の失業率(季調済)は5.9%となり、前月(6.2%)から0.3p改善した。失業者数は前月比▲3.3万人と3ヶ月連続で減少し、前月(同▲0.5万人)からそのペースは加速している上、非正規雇用に対する求職者数(同▲0.3万人)のみならず、正規雇用に対する求職者数(同▲3.0万人)も減少している。さらに、雇用者数も前月比+5.9万人と前月(同▲0.1万人)から2ヶ月ぶりに拡大に転じており、非正規雇用者数(同+1.9万人)に加え、正規雇用者数(同+4.0万人)もともに拡大しており、幅広く改善の動きが進んでいる。また、労働力人口も前月比+2.5万人と前月(同▲0.6万人)から2ヶ月ぶりに拡大に転じている上、労働参加率も65.0%と前月(64.9%)から上昇しており、全般的に雇用環境が改善している様子がうかがえる。なお、地域別では最大都市シドニーを擁するニュー・サウス・ウェールズ州で改善の動きが顕著なほか、南部のビクトリア州でも改善基調が続くなど大都市部で堅調な一方、資源関連産業が集中する西オーストラリア州などでは悪化基調が続いており、産業ごとの跛行色は鮮明になっている。

図1 AU 雇用環境の推移



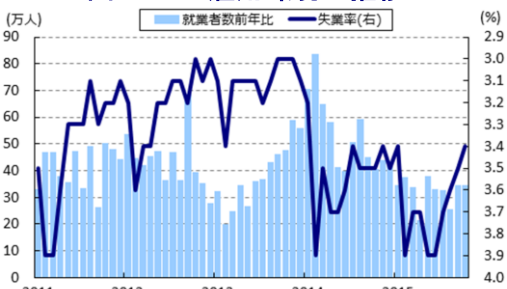
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [韓国] ～失業率は改善基調を強めるも、世代や雇用形態によって直面する状況は異なっている模様～

11日に発表された10月の失業率(季調済)は3.4%となり、前月(3.5%)から0.1p改善した。失業者数は前月比▲3.3万人と4ヶ月連続で減少している上、前月(同▲1.6万人)から減少ペースは加速しており、年齢別では60代以上の高齢層で増加していることを除けばすべての年齢層で減少するなど、幅広く改善の動きがみられた。一方の就業者数は前月比▲1.8万人と前月(同+4.8万人)から5ヶ月ぶりに減少に転じており、年齢別では若年層や働き盛り世代で拡大の動きがみられるものの、50代以上を中心に減少圧力が強まるなど高齢層を中心に調整圧力が強まっている。雇用形態別では、正規雇用を中心に底堅い動きがみられる一方、非正規雇用では調整圧力が強まる動きが確認されており、高齢の非正規雇用者を中心に調整が進んでいるものと見込まれる。こうした傾向は高齢層を中心に労働参加率が低下していることにも現われている。他方、若年層や働き盛り世代では労働力人口が減少する動きが確認されており、自発的失業の増加が表面的な失業率の改善に繋がっている可能性も考えられ、世代別にそれぞれ課題を抱えていることが浮き彫りになりつつある。

12日、韓国銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を5会合連続で過去最低水準である1.50%に据え置く決定を行った。会合後に発表された声明文では、海外経済及び国際金融市場に対する見方は前回会合からまったく変わっておらず、同国経済に対する見方もほぼ変わっていないことが示された。その上で、足下でインフレ率が加速する動きが確認されているものの、先行きについては引き続き低水準で推移するとの見方を据え置いている。金融市場を巡る動きについては、依然として不透明な状況が続いているとしつつ、足下では低金利状態の長期化を背景とする住宅ローンの増加で家計部門の債務は拡大基調を強めているとの認識を示している。先行きについては外部要因に左右される展開が予想されるものの、同国経済は緩やかな拡大を続けるとの見方を据え置いたことから、現行の政策姿勢を相当期間に亘り継続する可能性は高いと見込まれる。

図2 KR 雇用環境の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 KR 政策金利の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [インド] ～製造業の生産は一進一退が続くなか、インフレ率は穀物価格の上昇などを反映して加速～

12日に発表された9月の鉱工業生産は前年同月比+3.6%となり、前月(同+6.3%)から減速した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も2ヶ月ぶりに減少に転じており、基調としては改善の動きが続いているものの、依然として一進一退の展開にあると判断出来る。鉱業部門の生産の底堅さを反映して基礎財の生産は拡大しているほか、発電量も拡大基調を強めるなど堅調さがみられる一方、製造業の生産は一服してお

り、消費財全般で生産に下押し圧力が掛かっている。なお、先行きについては資本財の生産が底堅いことに加え、中間財の生産も基調として拡大が続いていることを勘案すれば、生産全体も比較的堅調な推移が続くものと見込まれる。

また、同日発表された10月の消費者物価は前年同月比+5.00%となり、前月（同+4.41%）から加速して4ヶ月ぶりに5%台に達した。前月比も+0.56%と前月（同+0.48%）から上昇ペースが加速しており、豆類をはじめとする穀物を中心に食料品価格が上昇基調を強めたほか、農村部においては原油安に伴うエネルギー価格の下落一巡で上昇に転じており、生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まったことが影響している。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も試算ベースではわずかに加速しており、物価上昇圧力はくすぶっている。夏場以降の通貨ルピー安の進展による輸入物価の上昇圧力の高まりが影響したほか、堅調な景気を反映して不動産価格の上昇が続いている上、サービス物価にも上昇圧力がくすぶっている。依然として政府と中銀が定めるインフレ目標（2～6%）の範囲内に収まっているものの、今後は今年のモンスーン（雨季）の雨量が例年を下回ったことで、穀物などの価格上昇圧力が一段と高まる可能性も懸念される。

図4 IN 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5 IN インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### 【フィリピン】 ～低インフレが続いているが、外部環境の悪化による影響を懸念して金融政策は据え置き～

12日、フィリピン中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、主要政策金利である翌日物借入金利と翌日物貸出金利をそれぞれ4.00%、6.00%に据え置く決定を行った。同行による金利据え置きは9会合連続で、特別預金口座(SDA)の適用金利や預金準備率もともに据え置かれている。会合後に発表された声明文では、今回の据え置き決定について前回会合同様に「物価動向やリスクを注視したもの」との考えが示されている。その上で、インフレ率について「今年は基本シナリオではインフレ目標(3.0±1.0%)を下回る」ものの、「来年及び再来年には異常気象や公共料金引き上げなどの影響で徐々に上昇するも、目標域内に収まる」との見方を示すなど、これまでの見方を据え置いている。また、足下の同国経済については「家計及び企業部門のセンチメントの旺盛さを反映して内需は依然堅調」としつつ、「海外経済を巡る不透明感は現行の金融政策の継続を可能にしている」との認識を示している。足下における低インフレによって実質金利は高止まりする事態となっているものの、同行は先行きにおけるインフレ率の上昇のほか、世界経済や国際金融市場など外部環境を警戒する姿勢をみせていることを勘案すれば、しばらくは現行の政策を据え置く可能性は高いと見込まれる。

図6 PH 政策金利(翌日物借入金利)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 PH インフレ率の推移

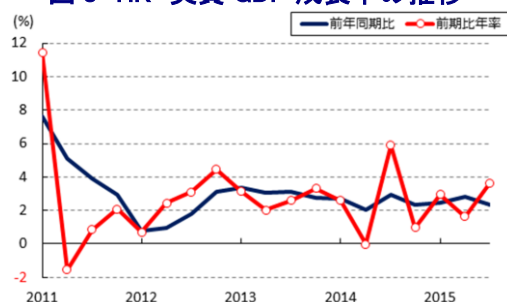


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

## 【香港】 ～予想外に堅調な伸びが続いたが、全般的に内需は弱含むなど見た目ほどの力強さはない模様～

13日に発表された7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+2.3%となり、前期（同+2.8%）から減速した。前期比年率ベースでは+3.6%と前期（同+1.6%）から大幅に加速しており、比較的堅調な景気拡大が続いていることが示された。中国本土経済を巡る過度な悲観が後退していることに加え、米国をはじめとする先進国が緩やかな景気拡大を続けていることから、輸出に底入れの動きがみられた。しかし、原油をはじめとする国際商品市況の調整によるインフレ圧力の後退で家計部門を中心に実質購買力は向上しているにも拘らず個人消費は鈍化しており、内需に力強さはない。さらに、中国本土景気を巡る不透明感などを背景に企業の設備投資意欲は低下して固定資本投資も大きく鈍化する動きもみられた。なお、内需の弱さを反映する形で輸入が落ち込んでおり、結果的にこれが成長率の押し上げに繋がっていることから、足下の景気は見た目ほど強くはないと判断出来る。

図8 HK 実質 GDP 成長率の推移

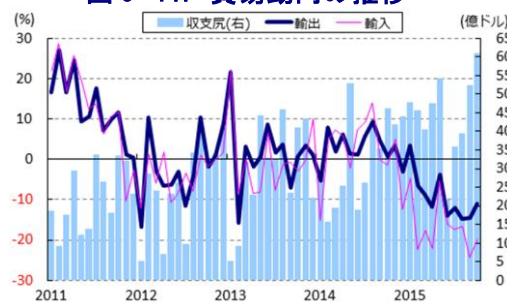


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

## 【台湾】 ～外需を巡る環境は依然として一進一退のなか、輸入の鈍化基調が続いたことで貿易黒字は拡大～

9日に発表された10月の輸出額は前年同月比▲11.0%と9ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲14.6%）からマイナス幅は縮小した。ただし、前月比は▲0.3%と前月（同+0.4%）から2ヶ月ぶりに減少に転じており、依然として輸出に明確な底入れの兆候はみえない展開が続いている。仕向地別では、最大の輸出先である中国本土及び香港向けに改善の動きがみられるほか、日本向けも堅調な推移が続くなどアジア域内向けは好調である一方、米国やEUなど先進国向けが鈍化したことが全体の下押しに繋がった。分野別では、電気機械や電子部品、IT関連など主力の輸出財は堅調な推移をみせる一方、光学製品や金属製品関連の輸出が鈍化したことが全体の足を引っ張った。一方の輸入額は前年同月比▲20.0%と11ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲24.4%）からマイナス幅は縮小している。前月比も+3.4%と前月（同▲9.8%）から4ヶ月ぶりに拡大に転じており、原油をはじめとする国際商品市況の調整は引き続き輸入額の下押しに繋がっている一方、電気機械を中心とする機械製品での底入れが全体を押し上げた。結果、貿易収支は+61.16億ドルと前月（+52.46億ドル）から黒字幅が拡大して、単月ベースで最大となっている。

図9 TW 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

## 【マレーシア】 ～成長率は減速も、内需は全般的に堅調な動きをみせるなど見た目ほどに悪くない印象～

9日に発表された9月の鉱工業生産は前年同月比+5.1%となり、前月（同+2.3%）から加速した。前月比

も+2.4%と前月（同▲1.6%）から3ヶ月ぶりに拡大に転じており、前月に生産全体の足を大きく引っ張った鉱業部門で生産拡大の動きが強まったことで全体が押し上げられた。さらに、過去数ヶ月に亘って輸出に底入れの動きが出ていることを反映して、製造業の生産は底堅く推移しており、生産全体を引き続き下支えしていることが確認されている。

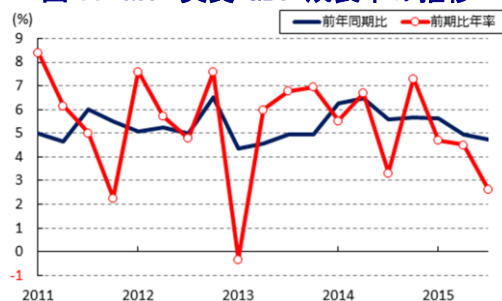
13日に発表された7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.7%となり、前期（同+4.9%）から減速した。前期比年率ベースでも+2.63%と前期（同+4.51%）から拡大ペースは鈍化しており、景気の勢いは急速に陰っている。分野別では、4月からのGST（財・サービス税）導入に伴い個人消費などに下押し圧力が掛かって前期に大きく落ち込んだサービス業の生産は大きく拡大したほか、建設需要も堅調さがみられたものの、輸出を巡る不透明感を反映して製造業の生産が鈍化したほか、商品市況の一段の調整に伴い鉱業部門の生産も落ち込み、農業部門の生産低迷も足かせになった。需要項目別では、前期に落ち込んだ個人消費が底入れしたほか、建設需要の拡大は固定資産投資の押し上げに繋がり、低迷が続いてきた輸出も大きく拡大する動きがみられた一方、政府による景気刺激策の一巡に伴い政府消費が鈍化したことが景気の足を引っ張った。さらに、内需の堅調さを反映する形で低迷が続いた輸入が押し上げられており、成長率の下押し圧力に繋がったことを勘案すれば、足下の景気動向については成長率が示すほどに悪くないとも捉えられる。

図10 MY 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 MY 実質GDP成長率の推移

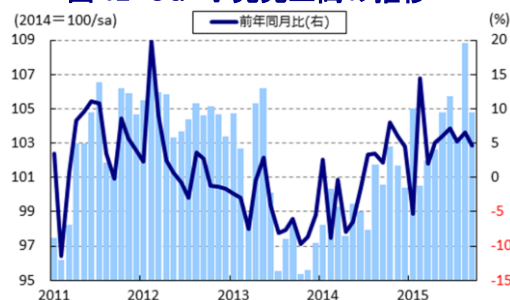


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [シンガポール] ～高額品や日用品で需要が鈍化し、先行き不透明感が消費に悪影響を与える可能性も～

13日に発表された9月の小売売上高は前年同月比+4.6%となり、前月（同+6.6%）から減速した。前月比も▲3.7%と前月（同+5.3%）に大きく拡大した反動も重なり、2ヶ月ぶりに減少に転じている。なお、月ごとの変動幅が大きい上に小売全体に対して影響を与えやすい自動車販売は前月比+0.9%と前月（同+12.1%）から大きく鈍化したものの、拡大基調は続いている。結果、自動車を除いたベースでも前月比▲4.6%と前月（同+4.3%）から3ヶ月ぶりに減少に転じており、個人消費を取り巻く環境は一進一退の展開をみせている。食料品など生活必需品は堅調な一方、ここ数ヶ月に亘って堅調な推移をみせてきた宝飾品や娯楽関連などで大きく落ち込んだほか、被服や家財などの日用品の売上も落ち込みをみせており、景気の先行き不透明感などが消費マインドに影を落としている可能性が考えられる。

図12 SG 小売売上高の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以上