

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

インドのインフレ率は2ヶ月連続で鈍化 (Asia Weekly (3/12~3/16))

~韓国の失業率は横這いで推移も、内容は見た目以上に厳しい~

発表日: 2018年3月16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
3/12(月)	(シンガポール)1月小売売上高(前年比)	▲8.4%	+2.2%	+6.3%
	(インド)2月消費者物価(前年比)	+4.44%	+4.74%	+5.07%
	1月鉱工業生産(前年比)	+7.5%	+6.4%	+7.1%
3/14(水)	(韓国)2月失業率(季調済)	3.6%	3.7%	3.6%
	(中国)1-2月小売売上高(年初来前年比)	+9.7%	+9.8%	+10.2%
	1-2月鉱工業生産(年初来前年比)	+7.2%	+6.2%	+6.6%
	1-2月固定資産投資(年初来前年比/都市部)	+7.9%	+7.0%	+7.2%
3/15(木)	(ニュージーランド)10-12月期実質GDP(前年比)	+2.9%	+3.1%	+2.7%
	(インドネシア)2月輸出(前年比)	+11.76%	+12.40%	+8.59%
	2月輸入(前年比)	+25.18%	+26.00%	+27.92%
	(インド)2月輸出(前年比)	+4.5%	--	+9.1%
	2月輸入(前年比)	+10.4%	--	+26.1%
	(フィリピン)1月海外送金(前年比)	+9.7%	+5.0%	+7.1%
3/16(金)	(シンガポール)2月非石油輸出(前年比)	▲5.9%	+4.8%	+12.9%

(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。

[インド] ~生活必需品を中心とする物価安定を受けてインフレ率は鈍化も、早期利下げは見込みにくい~

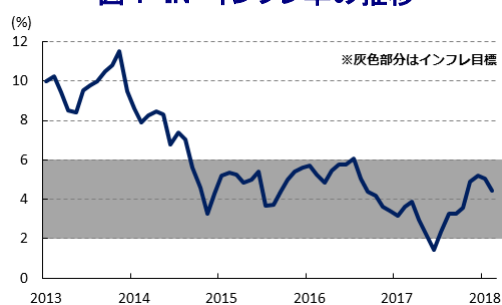
12日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+4.44%となり、前月(同+5.07%)から伸びが鈍化して3ヶ月ぶりに5%を下回る伸びとなった。前月比も▲0.37%と前月(同▲0.22%)から3ヶ月連続で下落しており、昨年来底入れが進んできた原油相場の上昇一服などを反映してエネルギー価格の上昇圧力が落ち着いているほか、生鮮品を中心とする食料品価格も下落しており、生活必需品を中心に物価上昇圧力が後退していることが影響している。なお、当研究所が試算した食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は横這いで推移しており、一時に比べてインフレ圧力が沈静化しつつある様子が見えてくる。内訳をみると、昨年来のエネルギー価格の上昇などに伴う輸送コスト上昇が転嫁されていることを受けて、幅広く消費財で価格上昇圧力がくすぶっているほか、足下の底堅い景気を反映してサービス物価にも上昇圧力がくすぶるなど、幅広くインフレ圧力がくすぶっている。前年同時期はインフレ率が加速局面にあったため、その反動により減速しやすい状況にある一方、先行きについては加速しやすい地合いとなることから、足下のインフレ率は依然インフレ目標の域内に留まっているものの、直ちに追加利下げの実施には結び付きにくいと予想される。

また、同日発表された1月の鉱工業生産は前年同月比+7.5%となり、前月(同+7.1%)から伸びが加速した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も2ヶ月ぶりに拡大に転じている上、中期的な基調も拡大傾向を強めるなど底堅い動きが続いている。財別では、インフラ関連をはじめとする建設資材関連で生産に下押し圧力が掛かる動きがみられる一方、消費財の生産は旺盛な推移が続いているほか、この動きに呼応する形で中間財や資本財の生産も底堅く推移している。分野別では、電気機器や機械製品関連のほか、化学製品関連

の生産に底堅さがみられる一方、食料品や衣類関連をはじめとする軽工業関連の生産に一服感が出るなど、世界経済の自律回復に伴う外需の堅調さが生産の押し上げに繋がっている様子がうかがえる。

15日に発表された2月の輸出額は前年同月比+4.5%となり、前月（同+9.1%）から伸びが鈍化した。ただし、当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は3ヶ月ぶりに拡大に転じており、一進一退の展開が続いているものの、底堅さがうかがえる。昨年来底入れが進んできた原油相場の調整の動きなどを反映して原油や石油製品関連の輸出額に下押し圧力が掛かったものの、機械製品や宝飾品関連の輸出も堅調なほか、化学製品関連の輸出も底堅く推移している。一方の輸入額は前年同月比+10.4%となり、前月（同+26.1%）から伸びが鈍化した。前月比も4ヶ月ぶりに減少に転じているものの、中期的な基調は拡大傾向が続くなど底堅く推移している。宝飾品関連の輸入額は底堅く推移している一方、原油や石油製品関連のほか、機械製品などで輸入に下押し圧力が掛かっている。結果、貿易収支は▲119.79億ドルと前月（▲162.98億ドル）から赤字幅が縮小している。

図1 IN インフレ率の推移



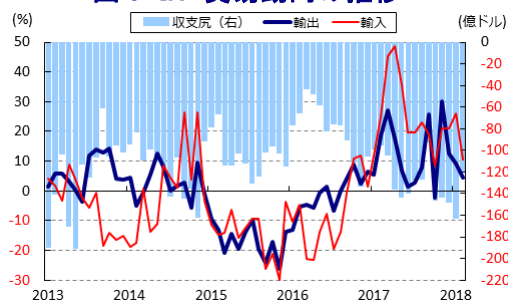
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 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3 IN 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【韓国】 ～失業率は横這いで推移するも、非労働力人口が増加するなど自発的失業が拡大している模様～

14日に発表された2月の失業率（季調済）は3.6%となり、前月（3.6%）から2ヶ月連続の横這いで推移している。失業者数は前月比▲1.2万人と前月（同▲1.3万人）から2ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も減少に転じるなど急速に減少している様子がうかがえる。一方、雇用者数も前月比▲15.4万人と前月（同+5.8万人）から6ヶ月ぶりに減少に転じている上、中期的な基調は拡大ペースが大きく鈍化するなど急速に頭打ちしている。こうした状況にも拘らず失業率が横這いで推移している背景としては、労働力人口が前月比▲1.7万人と4ヶ月ぶりに減少に転じており、中期的な基調も拡大ペースが大きく鈍化しており、労働参加率が63.0%と前月（63.4%）から▲0.4ptと大幅に低下していることが挙げられる。また、非労働力人口は前月比+18.5万人増加しており、中期的な基調も拡大に転じるなど労働市場からの退出圧力が強まっている。なお、年代別では幅広い年代で失業者数が減少しているが、雇用者数は10代や20代など若年層で増加する一方、30代以上の働き盛り世代や高齢層で減少する動きがみられる。結果、労働力人口は20代以上のすべての層で減少し、非労働力人口は20代以上のすべての層で増加しており、高齢層を中心に自発的失業が拡大している

可能性が考えられる。雇用形態別でも、正規雇用者については底堅さがみられるものの、非正規雇用者に調整圧力が強まっており、文在寅（ムン・ジェイン）政権は公約として雇用拡大を掲げているものの、依然として明確な成果を挙げることが出来ない状況が続いている。

図4 KR 雇用環境の推移

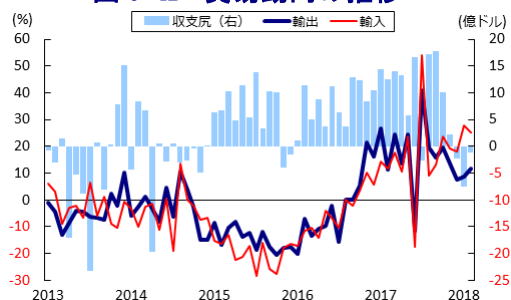


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【インドネシア】 ～内需の堅調さを反映して輸入は高い伸びが続く一方、輸出は一進一退の展開が続く～

15日に発表された2月の輸出額は前年同月比+11.76%となり、前月（同+8.59%）から伸びが加速した。ただし、当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月ぶりに減少に転じており、中期的な基調も頭打ちするなど一進一退の展開をみせている。昨年以降底入れの動きを強めてきた原油をはじめとする国際商品市況は頭打ちしているものの、原油や石油製品、天然ガスなどのほか、鉱物資源関連の輸出は拡大傾向を維持するなど底堅い動きをみせている。その一方、製造業や農産品関連の輸出額は鈍化しており、輸出全体の重石になっている様子が見えてくる。一方の輸入額は前年同月比+25.18%となり、前月（同+27.92%）から伸びが鈍化している。前月比も2ヶ月ぶりに減少に転じているものの、中期的な基調は拡大傾向が続いており、底堅く推移している。天然ガス関連で輸入額に下押し圧力が掛かる動きがみられる一方、原油の輸入額が大きく拡大して全体を下支えしているほか、製造業関連の輸入額も底堅く推移しており、内需の堅調さを反映した動きとみられる。結果、貿易収支は▲1.16億ドルと前月（▲7.56億ドル）から赤字幅が縮小している。

図5 ID 貿易動向の推移

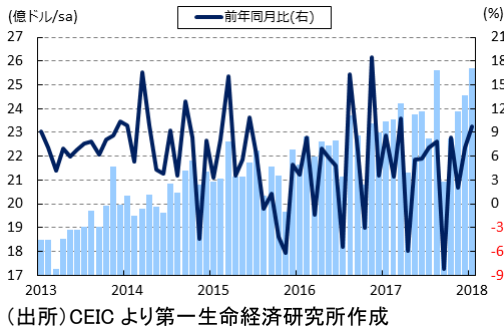


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【フィリピン】 ～移民送金は米国のみならず、原油相場底入れを背景に中東などからの流入も堅調に推移～

15日に発表された1月の海外移民労働者からの送金流入額は前年同月比+9.7%となり、前月（同+7.1%）から伸びが加速した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は4ヶ月連続で拡大したほか、中期的な基調も拡大傾向を強めており、米トランプ政権による保護主義的な動きなどによる悪影響が懸念されるものの、引き続き堅調な推移が続いている。また、国際金融市場では通貨ペソが米ドルに対して下落する動きが続いており、これに伴いペソ建ての流入額は押し上げられるなど、個人消費など内需の押し上げに繋がると期待される。国・地域別では、流入額全体の3割強を占める米国からの流入が堅調に推移しているほか、昨年来の原油相場底入れの動きを反映して全体の3割弱を占める中東諸国からの流入額は押し上げられている。さらに、欧州やアジア新興国などからの流入も総じて底堅く、全体として旺盛な流入が続いている。

図6 PH 移民送金の推移



[シンガポール] ～自動車販売の鈍化が小売売上の重石となるなか、雇用の頭打ち感も消費の足かせに～

12日に発表された1月の小売売上高は前年同月比▲8.4%となり、前月（同+6.3%）から4ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じている。前月比も▲5.40%と前月（同+0.58%）から4ヶ月ぶりに減少に転じており、中期的な基調も減少傾向に転じるなど頭打ちの兆しが出ている。この背景としては月ごとの変動が大きい上、小売売上全体の動向を左右しやすい自動車販売が前月比▲20.88%と大幅に減少したことが影響している。シンガポールでは、政府が年間の自動車登録台数の増加率に上限を設けているほか、車両の所有権及び利用権に対する入札義務により台数を厳しく制限しており、各権利の入札価格も大きく変動する傾向がある。シンガポールでは2月から自動車登録台数の増加率を従来の0.25%から0.00%に引き下げる方針が示されており、今後は自動車販売に下押し圧力が掛かりやすくなることが予想される。なお、自動車を除いたベースでも前月比は▲1.38%と前月（同▲0.88%）から2ヶ月連続で減少している上、中期的な基調も減少傾向となるなど頭打ちしている。食料品やエネルギーなど生活必需品に対する需要は底堅く推移している一方、宝飾品をはじめとする高額消費のほか、娯楽関連の消費などに調整圧力が掛かっており、昨年来の景気回復が進む一方で雇用の改善ペースが頭打ちするなど、先行きの見通しに対する不透明感が消費の重石になっている可能性がある。

16日に発表された2月の非石油輸出額は前年同月比▲5.9%となり、前月（同+12.9%）から5ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比は▲2.62%と前月（同▲0.31%）から3ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も減少傾向を強めるなど頭打ち感が出ている。電子部品をはじめとする電気機械関連のほか、機械製品や化学製品など幅広い分野で輸出額に調整圧力が掛かっている。なお、原油を含む総輸出額は前年同月比▲1.0%と前月（同+9.2%）から16ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じているが、前月比は+5.1%と前月（同▲4.2%）から2ヶ月ぶりに拡大に転じており、原油関連の輸出拡大が全体を押し上げている。一方の輸入額は前年同月比+4.8%と前月（同+4.8%）から同じ伸びとなり、前月比は+3.7%と前月（同▲4.6%）から3ヶ月ぶりに拡大に転じている。機械製品関連や原油関連、化学製品など幅広い分野で調整している一方、軽工業品関連の底堅さが下支えしている。結果、貿易収支は+43.19億SGドルと前月（+56.28億SGドル）から黒字幅が縮小している。

図7 SG 小売売上高の推移

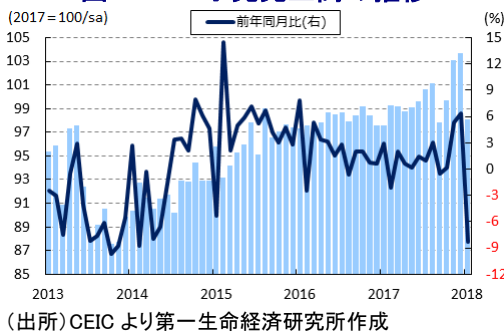
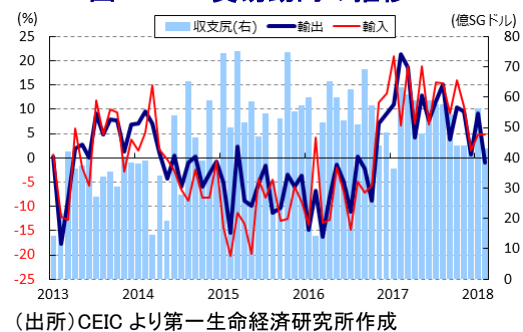


図8 SG 貿易動向の推移



以上