

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

豪州は17ヶ月連続で雇用拡大中 (Asia Weekly (3/19~3/23))

～アジア・オセアニアでは金利据え置き動きが広がる～

発表日: 2018年3月23日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

首席エコノミスト 西濱 徹 (03-5221-4522)

○経済指標の振り返り

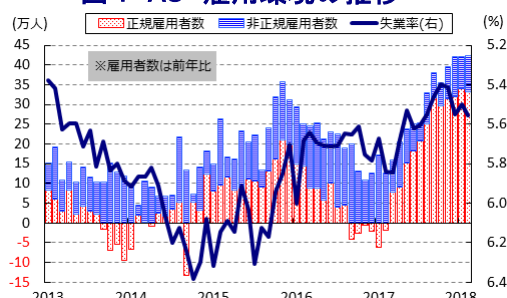
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
3/19(月)	(香港)2月失業率(季調済)	2.9%	2.9%	2.9%
3/20(火)	(香港)2月消費者物価(前年比)	+3.1%	+2.2%	+1.7%
	(台湾)2月輸出受注(前年比)	▲3.8%	+3.5%	+19.7%
3/21(水)	(マレーシア)2月消費者物価(前年比)	+1.4%	+1.9%	+2.7%
	(タイ)2月輸出(前年比)	+10.26%	+9.20%	+17.56%
	2月輸入(前年比)	+16.00%	+15.35%	+24.26%
3/22(木)	(ニュージーランド)金融政策委員会(政策金利)	1.75%	1.75%	1.75%
	(豪州)2月失業率(季調済)	5.6%	5.5%	5.5%
	(フィリピン)金融政策委員会(翌日物借入金利)	3.00%	3.00%	3.00%
	(インドネシア)金融政策委員会(7日物リバースレポ金利)	4.25%	4.25%	4.25%
	(台湾)2月失業率(季調済)	3.70%	3.70%	3.68%
	金融政策委員会(政策金利)	1.375%	1.375%	1.375%
3/23(金)	(シンガポール)2月消費者物価(前年比)	+0.5%	+0.4%	+0.0%

(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】～大都市部を中心に雇用を取り巻く環境改善の動きが続き、全体として雇用拡大は続いている～

22日に発表された2月の失業率(季調済)は5.6%となり、前月(5.5%)から0.1pt悪化した。失業者数は前月比+0.9万人と前月(同▲0.7万人)から2ヶ月ぶりに拡大に転じており、非正規雇用に対する求職者数(同▲0.5万人)は減少する一方、正規雇用に対する求職者数(同+1.4万人)の増加が全体を押し上げている。中期的な基調も減少傾向が続いているものの、足下ではそのペースが鈍化するなど底入れの兆しもみられる。一方の雇用者数は前月比+1.8万人と17ヶ月連続で拡大している上、前月(同+1.2万人)からペースも加速しており、非正規雇用者数(同▲4.7万人)が減少するなか、正規雇用者数(同+6.5万人)の拡大が全体を押し上げている。中期的な基調は拡大ペースに頭打ちの兆しはあるものの、引き続き高水準での推移が続くなど好調を維持している。なお、労働力人口は前月比+2.6万人と前月(同+0.6万人)から拡大ペースが加速している上、中期的な基調も高水準での拡大を維持するなか、労働参加率は65.7%と前月(65.6%)から0.1pt上昇していることから、内容面では悪化しているとは捉えられない。地域別でも、最大都市シドニーを擁するニュー・サウス・ウェールズ州のほか、第3の都市ブリスベンを擁するクイーンズランド州など大都市部を中心に改善の動きが続いている様子がうかがえる。

図1 AU 雇用環境の推移

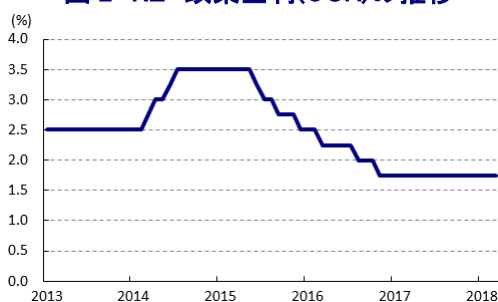


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[ニュージーランド] ～景気見通しに変化なく、「相当期間」に亘って現行スタンスが維持される見通し～

22日、ニュージーランド準備銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利であるオフィシャル・キャッシュ・レートを9会合連続で過去最低水準となる1.75%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、海外経済に対する見方は前回会合から変わらない一方、世界の物価動向について「幾分外的圧力が掛かる兆しがある」との認識が示されたほか、国際商品市況についても「農産品価格が底入れしている」との見方を示した。その上で、国際金融市場については「ボラティリティは高まったが、資産価格は高止まりしており、先進国の金融政策は徐々に緩和姿勢が後退するも依然緩和的」との見方が据え置かれた。他方、同国経済については「昨年10-12月期は天候要因が影響して見通しに比べて低かったものの、緩和的な政策や交易条件の改善、政府による歳出拡大、人口増加などを背景に加速感が強まる」とみており、労働環境についても「タイト化が進む」としている。その上で、住宅供給面では「供給制約が重石になる」とし、アーダーン政権の目玉政策である“Kiwibuild（住宅供給計画）”による押し上げ効果は「2019年以降に後ずれする」との見方を据え置くとともに、不動産市況については「信用の伸びと販売鈍化が重石となる形で頭打ちする」としている。物価についても「食料品やエネルギー価格の鈍化、政権交代の影響で短期的に下振れする」ものの、中期的には「インフレ目標の中央値（2%）に向けて加速」し、長期的には「2%近傍で推移する」との見方を据え置いている。また、先行きの金融政策について「相当期間に亘って緩和的な政策を維持する必要がある」とするなど、向こう1年程度は現行の政策スタンスが維持される可能性は高いと予想される。

図2 NZ 政策金利(OCR)の推移



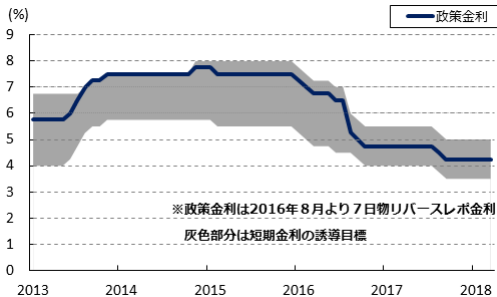
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[インドネシア] ～金融市場を巡る不透明感を警戒するも、当面は現行の政策姿勢を維持する見通し～

21～22日にかけてインドネシア銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利である7日物リバースレポ金利を6会合連続で4.25%に据え置く決定を行った。これに伴い、短期金利の下限に当たる翌日物預金ファシリティ金利（FASBI）は3.50%、上限に当たる翌日物貸出ファシリティ金利も5.00%にそれぞれ据え置かれている。会合後に発表された声明文では、足下の通貨ルピア相場を巡っては「国際金融市場を巡る不確実性の高まりを理由に下落しており、その動向を注視する必要がある」との認識を示している。他方、世界経済については「様々なリスク要因はあるが、引き続き加速感が増す」との見方を据え置くとともに、同国経済についても「財政出動拡大の動きや、堅調な個人消費や輸出を背景に加速感が増す」とし、今年の経済

成長率見通しを「+5.1~5.5%」とする見方を据え置いている。また、足下で貿易赤字が拡大していることについては、その理由に「国内経済の加速」を挙げており、通年の経常赤字は「GDP比▲2.5~▲2.0%の範囲内に収まる」との見方を維持している。インフレ率についても引き続き「管理可能であり、インフレ目標(3.5±1.0%)に収まる」との見方を維持したほか、金融システムも「金融仲介機能の低迷にも拘らず安定している」とし、引き続き景気下支えを優先する姿勢をみせており、当面は現行の姿勢が維持されるであろう。

図3 ID 金融政策の推移

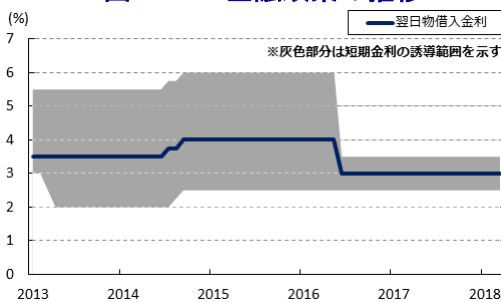


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【フィリピン】 ~物品税引き上げに伴いインフレ率は上振れするも、中銀は様子見姿勢を続ける模様~

22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を14回連続で3.00%に据え置き、その他の金利についてもすべて据え置き決定を行った。会合後に発表された声明文では、今回の決定について「インフレ率は短期的に上振れするものの、年内のうちにインフレ目標(3±1%)に収束し、来年にかけては一段と鈍化するとの見通しに沿ったもの」との認識を据え置いている。また、足下の同国経済について「旺盛な内需や信用及び流動性の伸び、世界経済の自律回復の動きを背景に堅調に推移している」との見方を維持している。その上で、インフレ見通しについては「最低賃金引き上げや輸送コストの上昇などに伴う上振れリスクや、農業改革の動向が食料品価格に与える影響などを注視する必要がある」としつつ、足下で加速するインフレ率の行方を注意深く見守るとしている。なお、2月の前回会合において、足下のインフレ率の上振れは物品税やタバコ税の引き上げに伴うものとの認識を示すなど、インフレ率の上振れを以って直ちに利上げに動く可能性が低いことを示唆しており、当面は現行の姿勢が維持されるであろう。

図4 PH 金融政策の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【台湾】 ~春節連休のズレなどに伴い輸出受注は鈍化も、中銀は現行の政策による景気下支え姿勢を維持~

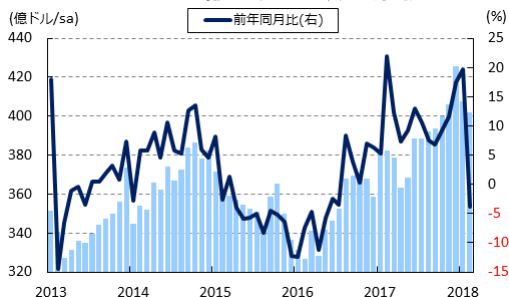
20日に発表された2月の輸出受注額は前年同月比▲3.8%となり、前月(同+19.7%)から19ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲1.41%と前月(同▲4.29%)から2ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も拡大ペースが鈍化するなど頭打ちの様相をみせている。ただし、今年は春節(旧正月)に伴う連休の時期が昨年比べて大きく後ろ倒しとなったことが影響している可能性があり、3月以降の動きをみる必要があると考えられる。財別では、主力の輸出財であるITに関する通信機器関連のほか、電気機械などの最終財のみならず、素材・部材関連などの中間財など幅広い分野で下押し圧力が掛かっている。国・地域別では、中国本土向けのほか、米国やEU、日本といった先進国のみならず、ASEAN諸国など新興国向けにも下押し

し圧力が掛かっている。

22日に発表された2月の失業率(季調済)は3.70%となり、前月(3.68%)から0.02pt悪化した。失業者数は前月比+0.2万人と前月(▲0.2万人)から2ヶ月ぶりに増加に転じたものの、中期的な基調は減少傾向が続いており、既卒・新卒を問わず減少している様子がうかがえる。一方の雇用者数は前月比+0.5万人と前月(同+0.8万人)からペースは鈍化しているものの、引き続き拡大しており、中期的な基調も拡大傾向を強めるなど改善が続いている。世界経済の自律回復に伴う外需をけん引役とした景気回復を受けて、製造業で雇用拡大の動きが続いているほか、内需の堅調さや国際金融市場の堅調さも追い風に幅広くサービス産業でも雇用拡大の動きがみられる。なお、労働力人口は前月比+0.7万人と拡大し、中期的な基調も拡大傾向を強めており、労働参加率も58.92%と前月(58.90%)から0.02pt上昇するなど、雇用を取り巻く環境改善が続いていることを示している。

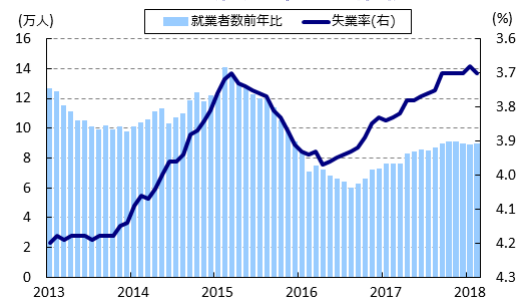
また、同日に台湾中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を7会合連続で1.375%に据え置く決定を行った。会合後に発表された声明文では、昨年12月の前回国会後の世界経済について「総じて堅調に拡大している」との認識を示す一方、先行きは「先進国における金融政策正常化の動きや、米国の貿易政策が世界的な保護主義的な動きを誘発するなか、国際金融市場のボラティリティの高まりが世界経済の見通しに影響を与える可能性がある」との見方を示した。その上で、同国経済は「外需の回復が続き、それに伴う雇用改善を受けて内需も旺盛に推移している」一方、先行きは「外需の伸びが鈍化して今年の経済成長率は前年比+2.58%になる」とし、前回見通し(同+2.86%)から下方修正している。また、足下のインフレ率は食料品価格の上昇で上振れしているが、「通年のインフレ率は前年比+1.27%、コアインフレ率も同+1.26%に留まる」との見方を示している。今回の決定について同行は「足下のインフレ圧力の高まりに伴い実質金利は世界的にみて充分緩和的な水準にある」上、「世界経済を巡る不透明感が高まるなかで景気を下支えすることを重視した」との見解を示しており、先行きも相当期間に亘り現行の姿勢が維持される可能性は高いと見込まれる。

図5 TW 輸出受注額の推移



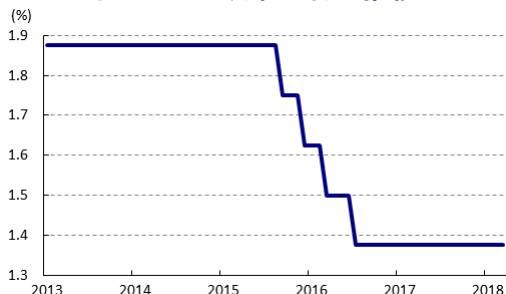
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 TW 雇用環境の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 TW 政策金利の推移



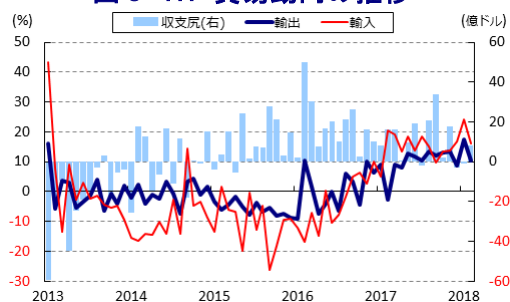
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【タイ】 ～輸出に頭打ち感が出る一方で輸入は底堅い推移が続くも、貿易収支は3ヶ月ぶりに黒字に転換～

21日に発表された2月の輸出額は前年同月比+10.26%となり、前月(同+17.56%)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2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

が鈍化するなど頭打ちの兆しがうかがえる。財別では、自動車をはじめとする輸送用機器関連や宝飾品関連の輸出額は堅調な一方、発電機や電気機械など機械製品関連のほか、ゴム製品をはじめとする素材・部材系の輸出額の鈍化が重石になっている。国・地域別では、EU向けに底堅さがみられるものの、ASEAN周辺国向けのほか、中国や米国、日本向けなど多くの国・地域向けで下押し圧力が掛かっている。一方の輸入額は前年同月比+16.00%となり、前月（同+24.26%）から伸びが鈍化している。ただし、前月比はペースこそ鈍化しているものの拡大が続いており、中期的な基調も拡大傾向が続くなど底堅く推移している。電気機械や発電機器などの機械製品関連のほか、鉱物性燃料などの輸入額に下押し圧力が掛かったものの、宝飾品に加えて、素材・部材関連の輸入の底堅さが全体を下支えしている。結果、貿易収支は+8.08億ドルと前月（▲1.19億ドル）から3ヶ月ぶりに黒字に転じている。

図8 TH 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】～生活必需品のみならず、幅広い財・サービス物価に上昇一服の動きが出つつある模様～

21日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+1.4%となり、前月（同+2.7%）から伸びが鈍化した。前月比は+0.00%と前月（同+0.33%）から上昇ペースが鈍化しており、生鮮品を中心とする食料品価格が落ち着きを取り戻しているほか、エネルギー価格も安定するなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が後退し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前年同月比+1.8%と前月（同+2.2%）から伸びが鈍化しており、前月比も+0.17%と前月（同+0.17%）と同じペースでの上昇に留まっている。エネルギー価格の安定に伴う輸送コストの上昇一服を受けて幅広く財価格が落ち着いていることに加え、このところの景気回復の動きを反映して上昇基調を強めてきたサービス物価の上昇の動きが一段落するなど、全般的に物価が落ち着きを取り戻している様子がうかがえる。

図9 MY インフレ率の推移



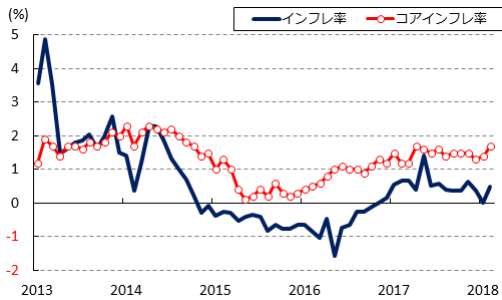
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【シンガポール】～生活必需品に加え、輸送コスト上昇転嫁の動きもインフレ率の押し上げに繋がる～

23日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+0.5%となり、前月（同+0.0%）から伸びが加速した。前月比も+0.47%と前月（同▲0.19%）から3ヶ月ぶりに上昇に転じており、生鮮品を中心に食料品価格が上昇しているほか、エネルギー価格も上昇するなど、生活必需品に物価上昇圧力がくすぶっている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は前年同月比+1.7%と前月（同+1.4%）から伸びが加速しており、前月比も+0.40%と前月（同+0.28%）から上昇ペースが加速している。このところの輸

送コストの上昇の動きが転嫁される形で幅広く消費財価格が上昇しているほか、サービス物価も上昇基調を強めており、このところの景気回復の動きも物価の押し上げに繋がっている。

図 10 SG インフレ率の推移



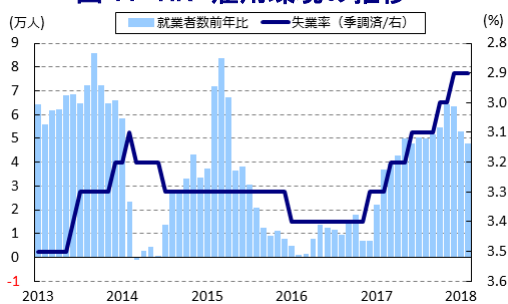
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港] ～失業率は3ヶ月連続の横這いで推移しており、着実に完全雇用状態に近付いているとみられる～

19日に発表された2月の失業率(季調済)は2.9%となり、前月(2.9%)から3ヶ月連続の横這いで推移している。失業者数は前年同月比▲1.3万人と減少基調が続いているものの、前月(同▲1.5万人)からペースが鈍化しており、底入れの兆候がうかがえる。一方の雇用者数も前年同月比+4.8万人と拡大基調は続いているものの、前月(同+5.3万人)から拡大ペースは一段と鈍化しており、頭打ちの様相を強めている。なお、不完全雇用者数は前年同月比▲0.9万人と減少傾向にある上、前月(同▲1.0万人)からペースが鈍化しており、建設業関連で改善の動きが顕著になっている。また、労働力人口は同+3.6万人と前月(同+3.8万人)から拡大ペースが鈍化しており、足下の雇用環境は完全雇用状態に近付いていると判断出来る。

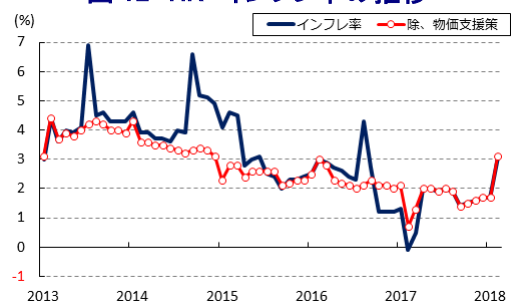
20日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+3.1%となり、前月(同+1.7%)から伸びが加速した。前月比も+1.33%と前月(同▲0.09%)から2ヶ月ぶりに上昇に転じており、生鮮品を中心とする食料品価格が大幅に上昇したほか、昨年来の原油相場底入れの動きを反映してエネルギー価格も上昇基調が続くなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まっていることが影響している。なお、香港では2007年以降断続的に公営住宅を対象とする賃料減免措置などを柱とする物価支援策が実施されているが、その影響を除いたベースでも前年同月比+3.1%と前月(同+1.7%)から伸びが加速している。今年は春節(旧正月)に伴う連休の時期が前年に比べて大きく後ろ倒しされており、それに伴って幅広く財・サービス物価に上昇圧力が掛かりやすくなったこともインフレ率の伸びの加速に繋がったとみられる。

図 11 HK 雇用環境の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 12 HK インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以上