

Asia Indicators

発表日: 2018年8月17日(金)

韓国、若年層・働き盛りの雇用環境は厳しい(Asia Weekly(8/13~8/17))

～対照的に豪州の雇用環境は引き続き「完全雇用」状態に近付いている～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹(Tel: 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
8/13(月)	(シンガポール)4-6 月期実質 GDP(前年比/改定値)	+3.9%	+4.1%	+3.8%*
	(インド)7 月消費者物価(前年比)	+4.17%	+4.49%	+4.92%
8/14(火)	(中国)7 月小売売上高(前年比)	+8.8%	+9.1%	+9.0%
	7 月鉱工業生産(前年比)	+6.0%	+6.3%	+6.0%
	1-7 月固定資産投資(前年比)	+5.5%	+6.0%	+6.0%
8/15(水)	(インドネシア)7 月輸出(前年比)	+19.33%	+11.68%	+11.26%
	7 月輸入(前年比)	+31.56%	+14.20%	+12.77%
	金融政策委員会(政策金利)	5.50%	5.25%	5.25%
	(フィリピン)6 月海外送金(前年比)	▲4.5%	+5.4%	+6.9%
8/16(木)	(豪州)7 月失業率(季調済)	5.3%	5.4%	5.4%
8/17(金)	(韓国)7 月失業率(季調済)	3.8%	3.7%	3.7%
	(シンガポール)7 月非石油輸出(前年比)	+11.8%	+7.4%	+0.8%
	(マレーシア)4-6 月期実質 GDP(前年比)	+4.5%	+5.3%	+5.4%

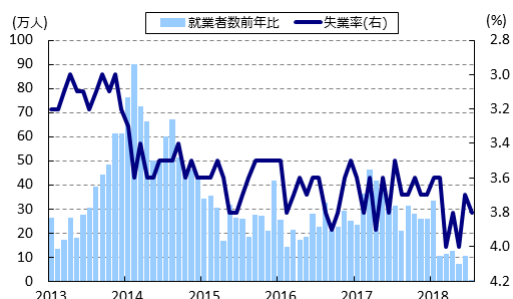
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。※は速報値

【韓国】～最低賃金引き上げや「働き方改革」に伴い、働き盛り世代を中心に雇用・所得環境は厳しさが増す～

17日に発表された7月の失業率(季調済)は3.8%となり、前月(3.7%)から0.1pt悪化した。失業者数は前月比+4.9万人と前月(同▲9.6万人)から2ヶ月ぶりに増加に転じている上、中期的な基調も増加傾向となるなど、失業者が増えている様子がうかがえる。年代別では、50代及び60代以上の高齢層で減少している一方、10代及び20代の若年層に加え、30代及び40代の働き盛り世代で増加するなど、幅広い年代で厳しい状況が続いている。一方の雇用者数は前月比▲6.5万人と前月(同+4.7万人)から2ヶ月ぶりに減少に転じている上、中期的な基調も拡大ペースが大きく鈍化するなど頭打ち感が強まっている。年代別では、50代及び60代以上の高齢層で増加が続く一方、若年層に加え、働き盛り世代で大きく下押し圧力が掛かっている。雇用形態別では、非正規雇用者のみならず正規雇用者にも急速に頭打ち感が出るなど、幅広く雇用・所得環境に下押し圧力が掛かっている。なお、労働力人口は前月比▲0.2万人と前月(同▲0.5万人)から4ヶ月連続で減少しており、労働参加率も62.9%と前月(63.0%)から0.1pt低下している。30代を中心に労働市場から退出する動きが活発化しているとみられ、今年1月からの最低賃金の大幅引き上げや、7月からの労働時間の大幅短縮を行う韓国版「働き

方改革」の余波が及んでいる可能性がある。なお、年代別でも最も雇用・所得環境が厳しいとされる10代及び20代の若年層の失業率は、7月は9.53%（当社試算）と前月（同9.13%）から悪化しており、文政権は雇用環境改善の道筋を描けない状況が続いている。

図1 KR 雇用環境の推移

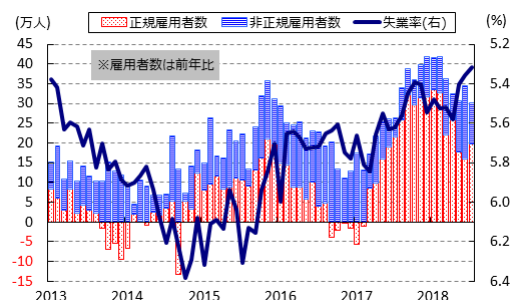


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[豪州]～短期的な労働力人口減少に伴う労働参加率低下も、基調としては引き続き完全雇用状態に近い～

16日に発表された7月の失業率（季調済）は5.3%となり、前月（5.4%）から0.1pt改善した。失業者数は前月比▲0.6万人と前月（同▲0.3万人）から3ヶ月連続で減少しており、正規雇用に対する求職者数は同+0.2万人と2ヶ月連続で増加する一方、非正規雇用に対する求職者数が同▲0.8万人と3ヶ月連続で減少して下押し圧力となっている。失業者数については中期的な基調も減少傾向が続いており、非正規雇用に対する求職者数を中心に減少傾向を強める様子が見えてくる。一方の雇用者数は前月比▲0.4万人と前月（同+5.8万人）から5ヶ月ぶりに減少に転じており、正規雇用者数は同+1.9万人と2ヶ月連続で増加する一方、非正規雇用者数が同▲2.3万人と3ヶ月ぶりに減少に転じたことが重石になっている。なお、雇用者数については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出ているものの、非正規雇用者数は拡大傾向を強めており、雇用の裾野が拡大している。なお、労働力人口は前月比▲1.0万人と前月（同+5.5万人）から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しており、労働参加率も65.5%と前月（65.7%）から0.2pt低下している。ただし、中期的な基調としての労働参加率は緩やかに上昇しており、過去最高水準で推移するなど完全雇用状態に近い状況が続いている。地域別では、同国第2の都市であるメルボルンを擁するビクトリア州で改善傾向を強めるなど、大都市部を中心に改善が続いている。

図2 AU 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]～生活必需品を中心にインフレ圧力、今後はルピー安やMSP引き上げなどの影響が懸念される～

13日に発表された7月の消費者物価は前年同月比+4.17%となり、前月（同+4.92%）から伸びが鈍化した。なお、前月比は+0.94%と前月（同+0.51%）から上昇ペースが加速しており、原油相場の底入れなどに伴いエネルギー価格に上昇圧力が強まっているほか、生鮮品を中心に食料品価格も上昇基調を強めるなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が強まる動きがみられる。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伸びが鈍化しており、前月比についても上昇ペースが鈍化している。堅調な景気を背景にサービス物価に上昇圧力がくすぶる動きがみられるものの、財価格を中心に落ち着いており、物価上昇圧力の緩和に繋がっている。ただし、先行きはエネルギー価格の上昇に伴う輸送コスト上昇が価格転嫁される可能性に加え、足下では国際金融市場における通貨ルピー安圧力の高まりを受けて輸入物価の上昇圧力が強まること懸念される。また、カリフ期に収穫される主要穀物（雨季作）に対する最低調達価格（MSP）の大幅引き上げ決定に伴い、これらの価格上昇が見込まれることもインフレ率の加速に繋がると予想される。

図3 IN インフレ率の推移

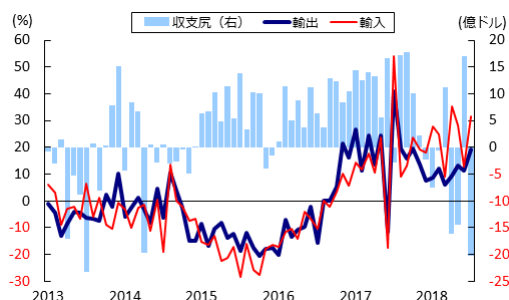


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[インドネシア]～輸出入ともに旺盛さが続き貿易赤字拡大、政府は赤字縮小へ輸入関税を課す方針を決定～

15日に発表された7月の輸出額は前年同月比+19.33%となり、前月（同+11.26%）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となるなど、米中貿易摩擦による悪影響が懸念されるものの、現時点では世界経済の自立回復の動きが輸出の押し上げに繋がっている。原油相場の底入れの動きに一服感が出ていることを反映して、原油及び天然ガス関連の輸出には下押し圧力が掛かる一方、農産品や製造業関連の輸出が大きく押し上げられたことが輸出全体の拡大を促している。一方の輸入額は前年同月比+31.56%となり、前月（同+12.77%）から伸びが大きく加速した。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となるなど、輸出同様に堅調に推移している。原油及び天然ガス関連の輸入も底堅く推移している上、輸出同様にその他の輸入が大きく拡大しており、同国経済の堅調さを反映したものと捉えられる。結果、貿易収支は▲20.30億ドルと前月（+17.07億ドル）から2ヶ月ぶりに赤字に転じている。なお、同国政府は足下における経常赤字拡大に伴う通貨ルピア安圧力に対抗すべく、500品目の消費財を対象に輸入関税を課す実質的な輸入規制の実施を決定しており、先行きの輸入が抑制される可能性はある。一方で、結果的に国内景気の下押し要因となる可能性には注意が必要と考えられる。

図4 ID 貿易動向の推移

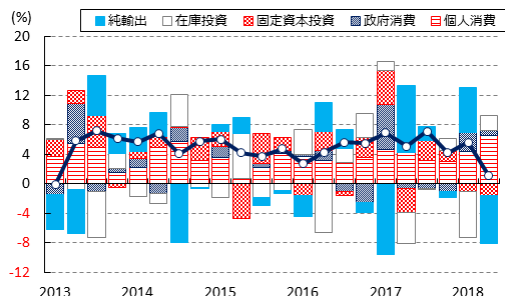


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア]~GST廃止で家計消費押し上げの一方で外需に一服感、政権の財政運営には厳しさも予想される~

17日に発表された4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.5%となり、前期(同+5.4%)から伸びが鈍化して6四半期ぶりに5%を下回る水準となった。前期比年率ベースでも+1.07%と前期(同+5.62%)から拡大ペースが鈍化しており、中期的な基調も鈍化傾向を強めるなど、景気に頭打ち感が出ている。世界経済の自律回復の動きに伴い拡大傾向が続いた輸出に一服感が出る一方、6月からの財・サービス税(GST)廃止などを背景に家計消費が押し上げられたほか、5月に実施された総選挙に向けた政府消費の拡大も景気の下支えに繋がった。他方、総選挙を控えて企業の設備投資意欲に下押し圧力が掛かったほか、公共投資の進捗鈍化は固定資本投資の足かせになったとみられる。なお、輸出が鈍化するなかで、旺盛な家計消費などを反映して輸入が押し上げられた結果、純輸出の成長率寄与度が大幅マイナスに転じたことも成長率の下押しに繋がっている。また、分野別では、内需の旺盛さを反映して製造業の生産は堅調を維持したほか、サービス業の生産にも底堅さがみられたものの、異常気象の影響で農業部門の生産に大きく下押し圧力が掛かったほか、鉱業部門の生産低迷も景気の足かせになっている。先行きについては、依然として世界経済の自律回復の動きは外需の押し上げに繋がるほか、GST廃止に伴うインフレ率の低下は家計消費を下支えすると見込まれる一方、足下ではマハティール政権による財政運営を巡る不透明感から通貨リング安が進行する動きがみられる。マハティール政権誕生から100日の「ハネムーン期間」が経過し、GST廃止などの人気取り政策で一定の成果を挙げる一方、足下の成長率鈍化も懸念されるなか、今後は財政運営を巡る厳しい舵取りが迫られることになろう。

図5 MY 実質GDP成長率(前期比年率)の推移



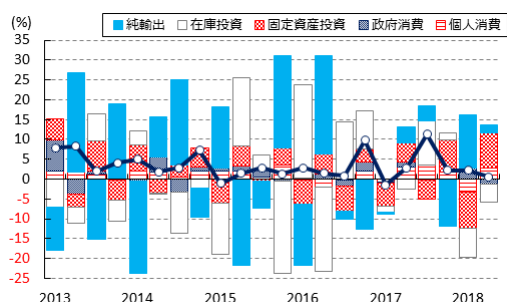
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【シンガポール】～足下では引き続き世界経済の自律回復の動きが輸出を押し上げる構図が継続している～

13日に発表された4-6月期の実質GDP成長率(改定値)は前年同期比+3.9%となり、先月発表された速報値(同+3.8%)から+0.1pt上方改定された。ただし、前期比年率ベースでは+0.6%と速報値(同+1.0%)から下方修正されており、前期以前に遡って改訂されたことが影響している。なお、前年比ベースでは前期(同+4.5%)から伸びが鈍化しているほか、前期比年率ベースでも前期(同+2.16%)から伸びが鈍化しており、世界経済の自律回復を背景に昨年以降は拡大基調を強めてきた景気に頭打ち感が出ている。速報値段階と比較すると、製造業の生産が上方修正されるなど世界経済の自律回復に伴う輸出の底堅さを反映する動きがみられる一方、サービス産業の生産が下方修正されたほか、建設業の生産もわずかに下方修正されている。需要項目別でも、世界経済の自律回復の動きを反映して輸出は拡大傾向を維持しているほか、雇用・所得環境の改善や低インフレを背景に個人消費も底堅く推移している上、知財関連を中心に企業の設備投資意欲が旺盛なことは固定資本投資の押し上げに繋がっている。一方、前期は年度初めのタイミングと重なり公共投資の進捗が建設需要を押し上げたものの、その反動が出ているほか、企業による在庫調整の動きも景気の下押し圧力に繋がっている。

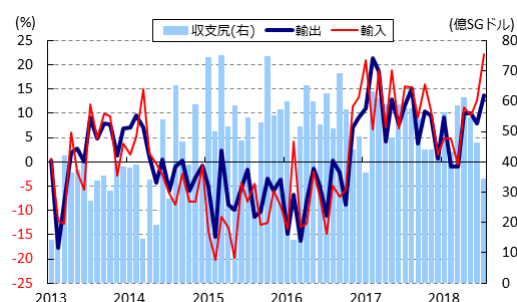
17日に発表された7月の非石油輸出額は前年同月比+11.8%となり、前月(同+0.8%)から伸びが加速した。前月比も+4.34%と前月(同▲11.07%)から2ヶ月ぶりに拡大に転じており、中期的な基調も拡大傾向を維持するなど底堅い展開が続いている。機械製品関連のほか、化学製品関連など幅広い分野で底入れの動きが出ており、世界経済の自律回復の動きが輸出を下支えする動きがみられる。なお、石油関連を含む総輸出額も前年同月比+13.7%と前月(同+8.0%)から伸びが加速しており、前月比も+0.9%と前月(同▲1.5%)から2ヶ月ぶりに拡大に転じたほか、中期的な基調も拡大傾向が続いている。中国やASEANなどアジア新興国向けのみならず、米国や日本など先進国向けも堅調に推移している。一方の輸入額は前年同月比+22.1%となり、前月(同+12.7%)から伸びが加速した。前月比も+7.6%と前月(同▲1.4%)から2ヶ月ぶりに拡大に転じており、中期的な基調も拡大傾向が続くなど輸出同様に堅調である。結果、貿易収支は+34.35億SGドルと前月(+46.42億SGドル)から黒字幅が縮小している。

図6 SG 実質GDP成長率(前期比年率)の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

図7 SG 貿易動向の推移



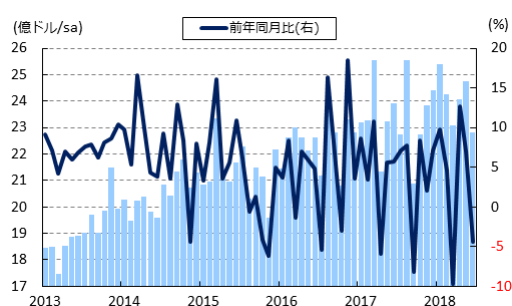
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

【フィリピン】～米国からの流入は依然堅調だが、その他での下押し圧力はペソ安効果も相殺するほどに弱い～

15日に発表された6月の海外移民労働者からの送金流入額は前年同月比▲4.5%となり、前月(同+6.9%)から3ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じている。当研究所が試算した季節調整値に基づく前

月比も3ヶ月ぶりに減少に転じている上、中期的な基調も減少傾向となるなど頭打ち感が強まっている。また、国際金融市場においては通貨ペソ安圧力が強まっているものの、ペソ建て試算したベースでも前月比は減少するなど急速に下押し圧力が掛かっている様子がうかがえる。全体の3割強を占める米国からの流入については、米トランプ政権による移民政策を巡る不透明感にも拘らず堅調な推移が続いている一方、原油相場の動向に揺さぶられる形で中東からの流入に大きく下押し圧力が掛かったことが全体の重石になっている。さらに、年明け以降の景気に頭打ち感が出ているEUなど欧州からの流入に加え、アジア新興国からの流入も鈍化しており、地域ごとの景気動向が移民送金に反映されている。なお、足下の同国景気は旺盛な個人消費に支えられる形で堅調に推移しているものの、送金の鈍化は景気の足を引っ張ることが懸念される。

図8 PH 海外送金の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。