

Asia Indicators

発表日: 2019年6月14日(金)

豪州の労働市場は引き続きタイトな状況が続く(Asia Weekly(6/10~6/14))

~インドのインフレ率は久々に3%台となるも、基調としては低位安定な展開~

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
6/10(月)	(インドネシア)5月消費者物価(前年比)	+3.32%	+3.12%	+2.83%
	(中国)5月輸出(前年比)	+1.1%	▲3.9%	▲2.7%
	5月輸入(前年比)	▲8.5%	▲3.5%	+4.0%
	(台湾)5月輸出(前年比)	▲4.8%	▲3.5%	▲3.3%
	5月輸入(前年比)	▲5.9%	▲0.9%	+2.6%
6/11(火)	(フィリピン)4月輸出(前年比)	+0.4%	▲0.6%	▲1.8%
	4月輸入(前年比)	▲1.9%	+2.0%	+7.8%
	(マレーシア)4月鉱工業生産(前年比)	+4.0%	+2.5%	+3.1%
6/12(水)	(韓国)5月失業率(季調済)	4.0%	4.1%	4.1%
	(中国)5月消費者物価(前年比)	+2.7%	+2.7%	+2.5%
	5月生産者物価(前年比)	+0.6%	+0.6%	+0.9%
	(シンガポール)4月小売売上高(前年比)	▲1.8%	▲0.2%	▲1.0%
	(インド)5月消費者物価(前年比)	+3.05%	+3.05%	+2.92%
	4月鉱工業生産(前年比)	+3.4%	+0.6%	+0.4%
6/13(木)	(豪州)5月失業率(季調済)	5.2%	5.1%	5.2%
6/14(金)	(中国)5月小売売上高(前年比)	+8.6%	+8.1%	+7.2%
	5月鉱工業生産(前年比)	+5.0%	+5.4%	+5.4%
	1-5月固定資産投資(前年比)	+5.6%	+6.1%	+6.1%

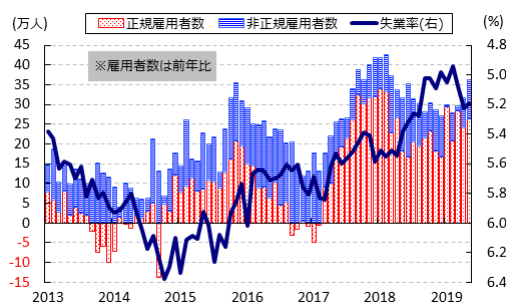
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

【豪州】~労働市場を取り巻く状況は一段とタイト化、内需喚起策なども追い風にタイトな環境が続くであろう~

13日に発表された5月の失業率(季調済)は5.2%となり、前月(5.2%)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▲0.2万人と前月(同+2.3万人)から3ヶ月ぶりに減少に転じており、非正規雇用に対する求職者数(同▲0.2万人)のみならず正規雇用に対する求職者数(同▲0.0万人)もわずかに減少している。中期的な基調としての失業者数も減少傾向で推移しており、雇用形態に拘らず幅広く減少している様子が見え始める。一方の雇用者数は前月比+4.2万人と前月(同+4.3万人)から12ヶ月連続で拡大しており、非正規雇用者数(同+4.0万人)のみならず正規雇用者数(同+0.2万人)も拡大するなど質的な改善も続いている。中期的な基調としての雇用者数も拡大ペースが

加速しており、雇用拡大の動きが続いている。地域別でも、最大都市シドニーを擁するニュー・サウス・ウェールズ州や第2の都市メルボルンを擁するビクトリア州など、都市部を中心に拡大の動きが強まっており、景気を巡る不透明感が高まっているにも拘らず雇用環境は堅調である。こうした雇用を取り巻く環境改善を反映して、労働力人口は前月比+4.0万人と前月（同+6.6万人）から3ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調としての労働力人口も拡大ペースが加速するなど、労働市場への参入の動きが続いている。結果、労働参加率は66.0%と前月（65.9%）から+0.1pt上昇して過去最高水準を更新しており、中期的な基調としても過去最高水準となるなど労働需給は一段とタイト化している。準備銀行（中銀）は今月の定例会合において景気減速懸念を理由に約3年ぶりの利下げ実施に踏み切ったものの（詳細は4日付レポート「[豪準備銀、満を持して3年弱ぶりの利下げ決定](#)」をご参照下さい）、先行きの方向性について明確な方針を示さなかった。5月の総選挙では事前の予想を覆して与党・保守連合が勝利し、当面はモリソン政権が公約に掲げた減税をはじめとする内需喚起策の動向に注目が集まるなか、労働市場を取り巻く状況はしばらくタイトな展開が続くと予想される。

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

【インド】～生活必需品を中心にインフレ圧力が高まるなか、インフレ率は7ヶ月ぶりに3%台に載せる展開～

12日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+3.05%となり、前月（同+2.99%）から加速して7ヶ月ぶりに3%台となった。前月比も+0.57%と前月（同+0.57%）と同じペースで上昇しており、年明け以降の原油相場の底入れを反映してエネルギー価格が上昇傾向で推移しているほか、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物価上昇圧力が強まっている。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伸びが鈍化しており、インフレ圧力そのものは後退している。エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの押し上げ圧力に加え、ここ数年に亘る通貨ルピー安の進展による輸入インフレ圧力を受けて幅広く消費財価格は上昇傾向をみせる一方、景気の先行き不透明感などを背景にサービス物価に下押し圧力が掛かっている。先月に開票が行われた連邦議会下院の総選挙では、モディ政権を支える与党インド人民党（BJP）が大勝利を収め、様々なバラ撒き政策が行われるとみられ、今後は徐々にインフレ圧力が高まることも予想される。

また、同日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比+3.4%となり、前月（同+0.4%）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ヶ月ぶりに拡大に転じているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど頭打ちの状況が続いている。年明け以降の原油をはじめとする国際商品市況の底入れの動きを反映して鉱業関連の生産に底打ち感が出ているほか、低迷が続いた製造

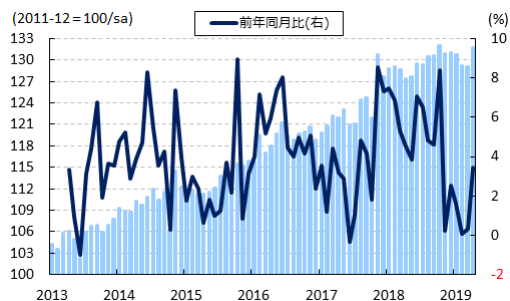
業の生産にも徐々に拡大に転じている。消費財関連で堅調な動きがみられるほか、低調な推移が続いた資本財関連の生産にも底打ちの兆候が出ている一方、年度初めのタイミングで公共投資の進捗が一巡したためインフラ関連財の生産に下押し圧力が掛かっている。

図 2 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 3 IN 鉱工業生産の推移

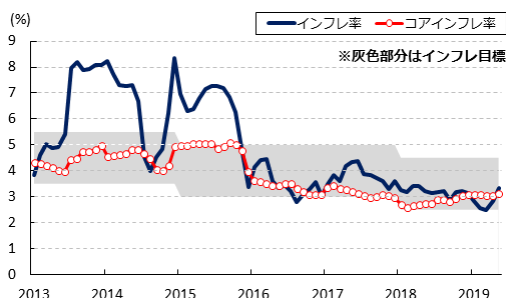


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成, 季調値は当社試算

[インドネシア]～食料品を中心に物価上昇の動きの一方、景気の不透明感はサービス物価の抑制要因に～

10日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+3.32%となり、前月(同+2.83%)から加速して5ヶ月ぶりに3%台となったほか、13ヶ月ぶりの高い伸びとなった。前月比も+0.68%と前月(同+0.44%)から上昇ペースが加速しており、年明け以降の原油相場の底入れにも拘らずエネルギー価格は落ち着いた推移が続いている一方、生鮮品を中心に食料品価格は上昇の動きを強めるなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にある。ただし、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+3.12%と前月(同+3.05%)から加速しているものの、インフレ率に比べて低い伸びに留まっている。前月比も+0.27%と前月(同+0.17%)から上昇ペースは加速しているものの、インフレ率に比べて緩やかなものに留まっている。輸送コストの上昇に加え、昨年来の通貨ルピア安の進展に伴う輸入物価の押し上げ圧力を反映して幅広く消費財物価に押し上げ圧力が強まる動きがみられる一方、サービス物価は落ち着いた推移が続いており、景気の先行き不透明感の高まりが物価上昇圧力の抑制要因になっているとみられる。

図 4 ID インフレ率の推移



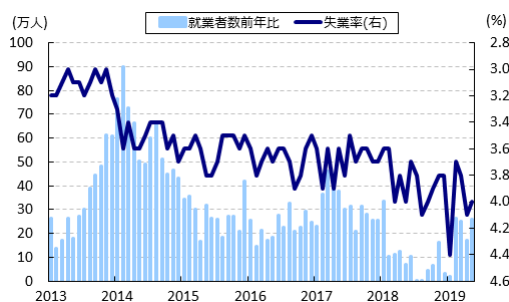
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[韓国]～高齢層に雇用拡大の一方、若年層は労働市場から退出する動きを強めるなど、厳しい状況は不変～

12日に発表された5月の失業率(季調済)は4.0%となり、前月(4.1%)から0.1pt改善した。失業者数は前月比▲0.5万人と前月(同+8.1万人)から3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動きがみられる。年代別では、20代及び50代で減少する一方、10代のみならず30～40代の『働き盛り世代』や60代以上の高齢層で拡大するなどバラつきがみられる。一方の雇用者数は前月比+6.5万人と前月（同▲11.6万人）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ペースが加速するなど改善している。ただし、年代別では50代以上の高齢層で拡大している一方、10代及び20代の若年層では減少するなど対照的な動きがみられる。雇用形態別でも正規雇用で拡大の動きがみられる一方、非正規雇用で減少傾向が強まるなど、年代別と同様に対照的な動きをみせている。なお、労働力人口は前月比+0.6万人と前月（同▲0.4万人）から2ヶ月ぶりに拡大に転じており、中期的にも拡大傾向を強める動きをみせているが、年代別では30代以上のすべての世代で拡大している一方、10代及び20代の若年層で減少するなど厳しい状況が続いている。結果、労働参加率は63.4%と前月（63.3%）から+0.1pt上昇しているものの、10代及び20代の若年層に限れば48.0%と前月（48.3%）から▲0.3pt低下するなど、改善にはほど遠い状況にある。また、若年層の失業率は10.1%と前月（10.4%）から0.3pt改善しているものの、依然10%を上回る水準にある上、上述のように労働参加率の低下など労働市場からの退出により改善していることを勘案すれば、実態は極めて厳しい状況にあると判断出来る。

図5 KR 雇用環境の推移



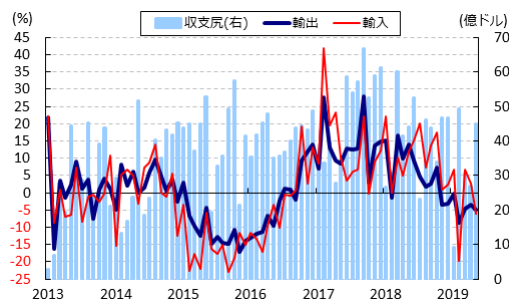
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【台湾】～中国本土をはじめとするアジア新興国向け輸出が弱含み、この動きは輸入の足を引っ張る展開～

10日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲4.8%と7ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲3.3%）からマイナス幅も拡大した。前月比は+1.7%と前月（同▲8.5%）から2ヶ月ぶりに拡大に転じているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど頭打ちの状況が続いている。財別では、主力の輸出財である半導体をはじめとする電子部品関連の輸出に底打ちの兆候がみられる一方、金属関連や化学関連など素材、部材関連を中心に幅広く弱含む動きが続き、輸出全体の足を引っ張っている。国・地域別では、米国向けが堅調に推移しているほか、日本向けに底打ちの兆しがみられるなど先進国向けを中心に底堅さがみられるものの、中国本土向けやASEANなどアジア新興国向けが弱含んでいるほか、EU向けも前年割れの展開が続くなど、幅広く力強さを欠く展開が続いている。一方の輸入額は前年同月比▲5.9%となり、前月（同+2.6%）から3ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比は▲2.3%と前月（同▲5.1%）から2ヶ月連続で減少しているものの、中期的な基調は緩やかな拡大傾向を維持するなど輸出と対照的に底堅い展開が続く。財別では、輸出が弱含む展開をみせていることを反映して機械製品関連などで幅広く弱含む動きが続いているものの、年明け以降の原油をはじめとする

国際商品市況の底入れの動きを反映して資源関連の輸入が堅調に推移していることが下支えに繋がっている。結果、貿易収支は+44.93億ドルと前月（+26.85億ドル）から黒字幅が拡大している。

図6 TW 貿易動向の推移

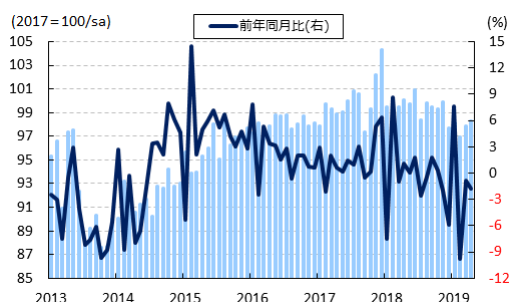


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール]～自動車販売に底堅さの一方、高額品や余暇消費などで幅広く弱含む展開が続いている～

12日に発表された4月の小売売上高は前年同月比▲1.8%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲0.9%）からマイナス幅も拡大した。前月比は+0.5%と前月（同+1.1%）から2ヶ月連続で拡大しているものの、中期的な基調は引き続き減少傾向で推移するなど頭打ちの状況を脱するには至っていない。なお、同国では月ごとの自動車販売の動向が大きく振れる傾向がある上、小売売上全体の動向を大きく左右する傾向があるなか、4月は前月比+3.1%と前月（同+6.1%）から2ヶ月連続で拡大したことが小売売上全体の押し上げに繋がっている。よって、自動車を除いたベースでは前月比▲0.1%と前月（同+0.1%）から拡大ペースが鈍化しており、中期的な基調は減少傾向で推移するなど弱含む展開が続いている。食料品をはじめとする生活必需品に対する需要は底堅く推移しているものの、宝飾品をはじめとする高額消費は頭打ちの状況が続くなか、余暇消費など不要不急の需要は弱含むなど、景気の先行き不透明感や雇用・所得環境の頭打ちなどが消費の足かせになっているとみられる。

図7 SG 小売売上高の推移



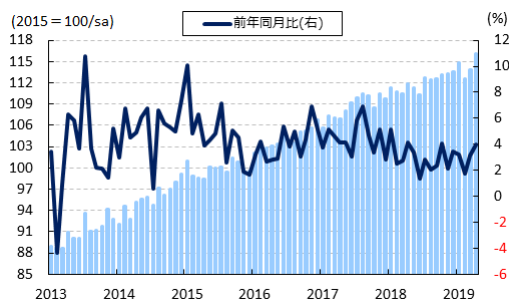
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア]～商品市況に歩調を併せて鉱業部門の生産が底入れし、製造業の生産にも底打ちの兆候～

11日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比+4.0%となり、前月（同+3.1%）から伸びが加速した。前月比も+1.98%と前月（同+1.19%）から2ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向が続くなど底入れが進んでいる。年明け以降における原油相場をはじめとする国際商品市況の底入れの動きを受けて鉱業部門の生産に底入れの動きが強まっているほか、年明け以降は輸出の鈍化を理由に

頭打ちの兆候がみられた製造業の生産にも底打ち感が出るなど、幅広い分野で生産を取り巻く環境に改善の動きが出ている。製造業のなかでは、自動車をはじめとする輸送用機器関連や石油化学関連などで力強さを欠く動きがみられるものの、主力の輸出財である電気機械関連や電子部品関連の生産に底堅さがみられ、生産全体の下支えに繋がっている。

図 8 MY 鉱工業生産の推移

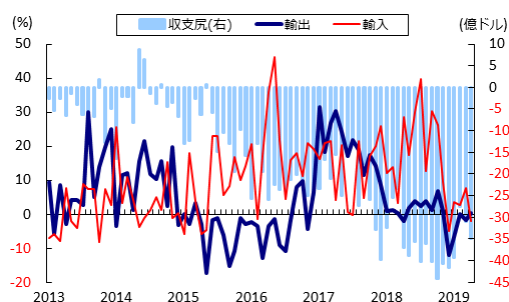


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【フィリピン】～アジア新興国向けを中心に輸出が弱含む動きが続き、資本財や中間財輸入の足を引っ張る展開～

11日に発表された4月の輸出額は前年同月比+0.4%となり、前月(同▲1.8%)から5ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。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ものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど頭打ちの状況が続いている。財別では、主力の輸出財である電子部品関連に底打ちの兆候がうかがえる一方、鉱物資源関連や化学関連、機械製品関連など幅広い分野で弱含む動きが続いており、輸出全体の足を引っ張る展開となっている。国・地域別では、中国本土向けのほか、米国向けなどに底堅さがみられるものの、日本向けやASEANをはじめとするアジア新興国向け、EU向けなどで弱含む動きが続いている。一方の輸入額は前年同月比▲1.9%となり、前月(同+7.8%)から4ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比は2ヶ月ぶりに拡大に転じているものの、中期的な基調は減少傾向が続くなど弱含む。消費財関連で底堅い動きがみられるものの、輸出の弱さを反映する形で資本財や中間財関連の輸入は勢いを欠く展開が続き、輸入の重石となっている。結果、貿易収支は▲34.99億ドルと前月(▲31.00億ドル)から赤字幅が拡大した。

図 9 PH 貿易動向の推移



(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。