

Asia Indicators

発表日: 2020年3月13日(金)

韓国の雇用は若年層や働き盛り世代にしわ寄せ (Asia Weekly(3/6~3/13))

~インドのインフレに一服感、先行きは原油安とルピー安の好悪双方の材料が混在~

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
3/6(金)	(台湾)2月消費者物価(前年比)	▲0.21%	+0.65%	+1.86%
3/7(土)	(中国)1-2月輸出(前年比)	▲17.2%	▲16.2%	--
	1-2月輸入(前年比)	▲4.0%	▲16.1%	--
3/9(月)	(台湾)2月輸出(前年比)	+24.9%	+2.9%	▲7.5%
	2月輸入(前年比)	+44.7%	+5.8%	▲17.6%
3/10(火)	(中国)2月消費者物価(前年比)	+5.2%	+5.2%	+5.4%
	2月生産者物価(前年比)	▲0.4%	▲0.3%	+0.1%
	(フィリピン)1月輸出(前年比)	+9.7%	+3.0%	+21.6%
	1月輸入(前年比)	+1.0%	▲4.1%	▲7.6%
3/11(水)	(韓国)2月失業率(季調済)	3.3%	4.1%	4.0%
3/12(木)	(インド)2月消費者物価(前年比)	+6.58%	+6.72%	+7.59%
	1月鉱工業生産(前年比)	+2.0%	+0.5%	+0.1%
3/13(金)	(マレーシア)1月鉱工業生産(前年比)	+0.6%	+0.8%	+1.3%

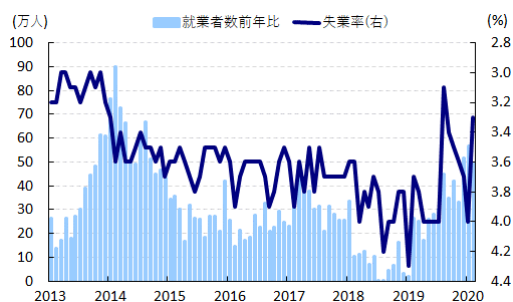
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

[韓国]~失業率は低下も、若年層や働き盛り世代などで雇用調整圧力が強まるなど額面通りに受け取れず~

11日に発表された2月の失業率(季調済)は3.3%となり、前月(4.0%)から0.7ptと大幅に改善して6ヶ月ぶりの低水準となった。失業者数は前月比▲21.6万人と前月(同+7.9万人)から6ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調も減少傾向を強めているものの、年代別では60代以上の高齢層や50代を中心に減少する一方、20代など若年層や30代及び40代の『働き盛り世代』では増加傾向が続くなど対照的である。一方の雇用者数は前月比+1.9万人と前月(同+10.8万人)から拡大ペースは鈍化しており、中期的な基調も頭打ちするなか、年代別では60代以上の高齢層で拡大の一方、50代以下のすべての年齢層で減少しており、20代など若年層では減少傾向が強まるなど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でも調整圧力が強まるなど、中国での新型コロナウイルス(COVID-19)の流行による景気減速懸念に加え、足下では同国でも新型肺炎の感染者数が拡大するなど景気に対する不透明感が強まるなか、幅広い分野で雇用調整圧力が強まりつつある。なお、労働力人口は前月比▲2.0万人と前月(同+1.9万人)から6ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調も拡大ペースが鈍化しているものの、年代別では60代以上の高齢層で唯一拡大の一方、50代以下の

すべての年代で減少しており、10代及び20代の若年層で減少ペースが加速するなど、雇用環境の悪化を受けて労働市場からの退出が進んだ可能性がある。結果、労働参加率は63.6%と前月（64.1%）から0.5pt低下しており、若年層を中心に自発的失業の動きが拡大していることを勘案すれば、雇用環境を巡る実態は極めて悪いと捉えられる。なお、当研究所が試算した10代及び20代の若年層の失業率は8.2%と前月（8.1%）から0.1pt悪化する一方、自発的失業の拡大を受けて労働参加率は47.1%と前月（48.1%）から1.0pt低下するなど、雇用の量及び質の両面で急速に悪化している様子がうかがえる。

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

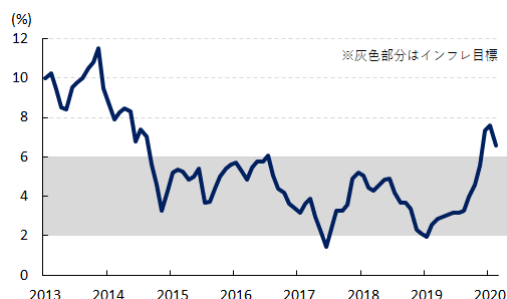
[インド]～昨年後半以降底入してきたインフレに一服感、原油下落は好材料の一方、ルピー安は悪材料に～

12日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+6.58%と3ヶ月連続で中銀（インド準備銀行）が定めるインフレ目標（ $4 \pm 2\%$ ）の上限を上回る伸びとなったものの、前月（同+7.59%）から鈍化した。前月比は▲0.73%と前月（同▲0.13%）から2ヶ月連続で下落しており、生鮮品を中心に食料品価格が下落傾向を強めるなど食料品価格上昇の動きが一服する一方、年明け直後にかけての国際原油市況の底入れの動きを受けてエネルギー価格は上昇傾向を強めるなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちなまの状況にある。食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も当研究所の試算ベースでは伸びが鈍化しており、昨年後半以降に加速感を強める動きをみせてきたインフレ動向に一服感が出ている様子がうかがえる。足下の景気が力強さを欠く展開をみせていることを受けてサービス物価に下押し圧力が掛かりやすい展開が続く、結果的に物価上昇圧力の後退に繋がった。なお、足下では世界的な新型コロナウイルス（COVID-19）の流行による世界経済の減速懸念に加え、OPEC（石油輸出国機構）プラスの瓦解の動きも相俟って国際原油市況は大きく下振れする一方、国際金融市場の動揺を受けてルピー相場は下落傾向を強めており、当面の物価については上下双方に振れる材料が混在する状況が続くであろう。

また、同日に発表された1月の鉱工業生産は前年同月比+2.0%となり、前月（同+0.1%）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2ヶ月ぶりの拡大に転じているものの、中期的な基調も拡大ペースで推移するなど底打ちの兆候がうかがえる。なお、財別では年明け直後にかけての国際商品市況の底入れの動きを反映して鉱業部門の生産に底堅さがみられるほか、前月に大きく下押し圧力が掛かった製造業の生産も底打ちしており、幅広い経済活動の動向を反映する発電量も拡大傾向で推移するなど堅調な動きが確認出来る。財別では消費財の生産に一服感が出る一方、資本財関連の生産底打ちの動きが全体の押し上げに繋がっており、年度末に向けたインフラ関連など公共投資の進捗期待の動きが影響した可能性がある。他方、足下では世界的な新型コロナウイルスの流行を受けて主

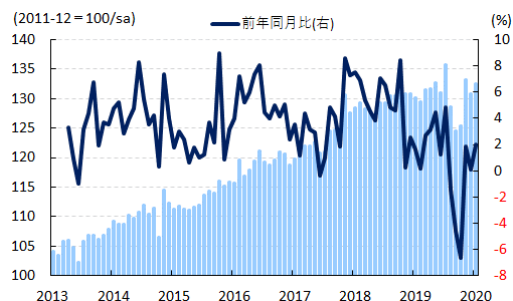
要な輸出相手であるEU経済の減速が懸念されるほか、国際原油市況の急落は中東経済の重石となるなど外需を取り巻く環境が急激に悪化しており、生産の足かせとなることが懸念される。

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



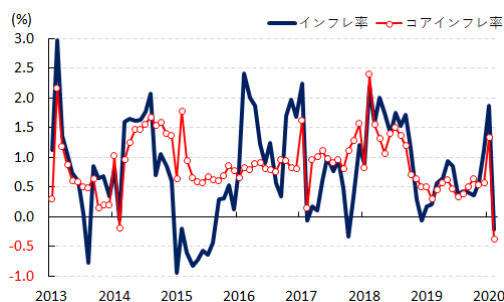
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成, 季調値は当社試算

[台湾]～中国本土での新型肺炎流行による景気への不透明感は物価及び貿易双方の重石となっている～

6日に発表された2月の消費者物価は前年同月比▲0.21%となり、前月(同+1.86%)から14ヶ月ぶりにマイナスとなった。前月比も▲1.08%と前月(同+0.61%)から3ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油市況の低迷を受けてエネルギー価格は落ち着いた動きをみせてほか、生鮮品を中心とする食料品価格は下落傾向が続くなど、生活必需品の物価下落が重石になった。なお、生鮮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▲0.38%と前月(同+1.34%)から丸6年ぶりにマイナスに転じており、前月比も▲0.82%と前月(同+0.70%)から3ヶ月ぶりの下落に転じるなど、全般的に物価上昇圧力は後退している。エネルギー価格の下落に伴う輸送コストの低下を反映して幅広く財価格に下押し圧力が掛かる動きがみられるほか、中国本土をはじめとする新型コロナウイルス(COVID-19)流行による世界経済の減速懸念による景気の先行き不透明感の高まりを受けてサービス物価にも下押し圧力が掛かるなど、全般的にインフレ圧力が後退している様子がうかがえる。

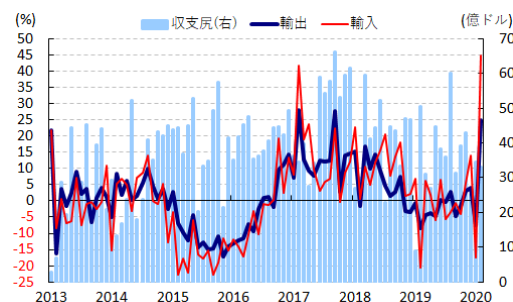
9日に発表された2月の輸出額は前年同月比+24.9%となり、前月(同▲7.5%)から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。ただし、前月比は▲0.9%と前月(同▲2.4%)から3ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も減少傾向で推移するなど頭打ちの様相を強めている。前年比の伸びが加速した背景には、今年の春節の時期が前年に比べて前倒しされて2月の営業日が前年に比べて増加した影響が大きい一方、中国本土での新型コロナウイルスの流行に加え、足下では世界的に広がりを見せるなど世界経済のリスク要因となるなかで下押し圧力が掛かりやすくなっている。一方の輸入額も前年同月比+44.7%となり、前月(同▲17.6%)から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。前月比も+1.8%と前月(同▲8.0%)に大きく減少した反動で2ヶ月ぶりの拡大に転じたものの、中期的な基調は弱含むなど輸出同様に頭打ちの兆候がうかがえる。米国や日本、EUなど先進国からの輸入に底堅さがみられる一方、中国本土からの輸入に大きく下押し圧力が掛かったほか、アジア新興国からの輸入も鈍化するなど、輸出の低迷を懸念した素材及び部材などの需要鈍化が重石になっている。結果、貿易収支は+33.03億ドルと前月(+34.58億ドル)から黒字幅が縮小している。

図4 TW 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5 TW 貿易動向の推移

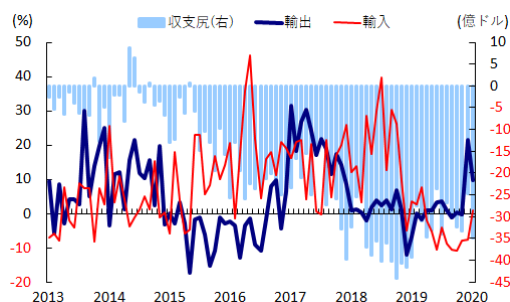


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[フィリピン]～中国による春節前の駆け込みが輸出を下支えも、先行きは一転して下押し圧力が強まる懸念～

10日に発表された1月の輸出額は前年同月比+9.7%となり、前月（同+21.6%）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は前月に大きく拡大した反動で2ヶ月ぶりの減少に転じているものの、中期的な基調は拡大傾向を維持するなど底堅く推移している。今年は春節の時期が昨年比べて前倒しされたことで、中国での素材及び部材などに対する需要の駆け込みの動きが下支えに繋がったとみられる。ただし、春節連休以降の中国では新型コロナウイルス流行による様々な経済活動への下押し懸念がくすぶっている上、足下では世界的な広がりが見られる世界経済のリスク要因となる可能性も高まるなど、一転して下押し圧力が強まる懸念される。一方の輸入額は前年同月比+1.0%となり、前月（同▲7.6%）から10ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。前月比も3ヶ月ぶりの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しており、輸出とは対照的に弱含む展開が続いている。先行きは輸出への下押し圧力が懸念されることに加え、国際商品市況の調整の動きも重なり輸入への下押しが強まることも予想される。結果、貿易収支は▲34.99億ドルと前月（▲24.69億ドル）から赤字幅が拡大している。

図6 PH 貿易動向の推移



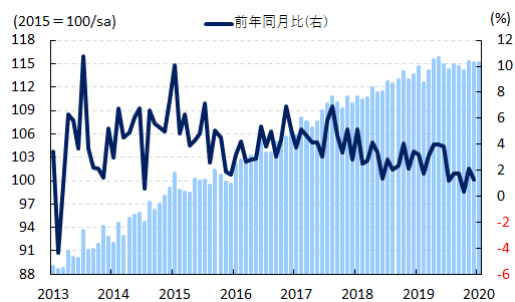
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア]～年明け直後までの商品市況底入れは鉱業生産を下支えの一方、製造業の生産に頭打ち感～

13日に発表された1月の鉱工業生産は前年同月比+0.6%となり、前月（同+1.3%）から伸びが鈍化した。前月比も▲0.04%と前月（同▲0.15%）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兆候がうかがえる。分野別では、年明け直後にかけての国際原油市況の底入れの動きを反映して原油及び天然ガスなど鉱業部門の生産に底堅さがみられる一方、製造業関連の生

産で拡大の動きに一服感が出ており、食料品関連など内需向けのみならず、主力の輸出財である電子部品関連や軽工業関連などでの生産下押しの動きが重石になっている。また、足下では中国発の新型コロナウイルス（COVID-19）の世界的流行による世界経済の減速懸念が高まっているほか、国際原油市況の暴落の動きも重なり、幅広い分野での生産活動の重石となることが考えられよう。

図7 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

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。