

Asia Indicators

発表日: 2020年4月17日(金)

フィリピン中銀、新型肺炎対応へ緊急利下げ(Asia Weekly(4/13~4/17))

～韓国の雇用環境は年代を問わず幅広い分野で急激に悪化の度合いを強めている～

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
4/13(月)	(マレーシア)2月鉱工業生産(前年比)	+5.8%	--	+0.6%
	(インド)3月消費者物価(前年比)	+5.91%	--	+6.58%
4/14(火)	(インドネシア)金融政策委員会(7日物リバースレポ金利)	4.50%	4.50%	4.50%
	(中国)3月輸出(前年比)	▲6.6%	▲14.0%	▲17.2%
	3月輸入(前年比)	▲0.9%	▲9.5%	▲4.0%
4/15(水)	(インドネシア)3月輸出(前年比)	▲0.20%	--	+11.99%
	3月輸入(前年比)	▲0.75%	--	▲5.54%
	(インド)3月輸出(前年比)	▲34.6%	--	+2.9%
	3月輸入(前年比)	▲28.7%	--	+2.5%
4/16(木)	(豪州)3月失業率(季調済)	5.2%	--	5.1%
	(フィリピン)緊急金融政策委員会(翌日物リバースレポ金利)	2.75%	--	3.25%
4/17(金)	(韓国)3月失業率(季調済)	3.8%	--	3.3%
	(シンガポール)3月非石油輸出(前年比)	+17.6%	--	+3.1%
	(中国)1-3月実質GDP(前年比)	▲6.8%	▲6.5%	+6.0%
	3月鉱工業生産(前年比)	▲1.1%	▲7.3%	▲13.5%
	3月小売売上高(前年比)	▲15.8%	▲10.0%	▲20.5%
	1-3月固定資産投資(前年比)	▲16.1%	▲15.1%	▲24.5%

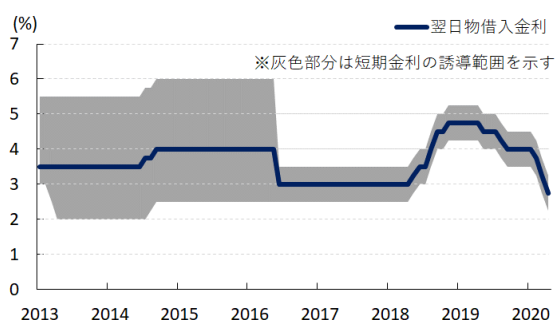
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

[フィリピン]～新型肺炎の流行に伴う悪影響の深刻化を受け、中銀は早期の効果発現を狙い緊急利下げ実施～

16日、フィリピン中央銀行は緊急で金融政策決定会合を開催し、政策金利である翌日物リバースレポ金利を50bp引き下げて2.75%とする決定を行った。同行は先月19日の定例会合において2会合連続の利下げ実施を決定したほか、利下げ幅も50bpと2月の定例会合(25bp)から拡大させるなど緩和度合いを強めた(詳細は3月19日付レポート「[アジアで緊急対応を含め利下げの動きが広がる\(Asia Weekly\(3/16~3/20\)\)](#)」をご参照下さい)。しかし、その後も新型コロナウイルス(COVID-19)の感染拡大による同国経済への悪影響が懸念されるなか、5月21日に予定されていた定例会合を急遽前倒しする形で緊急利下げに踏み切った(一方で5月21日の定例会合は取りやめ)。さらに、資金繰りに苦しむ中小・零細企業の負担軽減に向けたガイドラインを発表する方針を明らかにした。声明文では、先行きの経済

状況について「安定には時間を要する」との見方を示した上で、「追加利下げや中小・零細企業を対象とする貸出支援を通じて流動性の確保及び借り入れコストの削減に繋がる」としたほか、「必要に応じて規制緩和に動く準備はある」とするなど、追加利下げなどの可能性に含みを持たせた。会合後に公表された声明文で、同行のジョクノ（Diokno）総裁は「緊急利下げの実施は新型コロナウイルスの感染拡大に伴う諸セクター、特に最も脆弱なセクターへの融資奨励を意図したものである」とした上で、「金融政策の効果発現にはラグが生じるため、先んじて行動した」とするなど、外出禁止令の長期化による同国経済への悪影響が避けられないなかで早期の効果発現を期待したものと捉えられる。

図1 PH 金融政策の推移

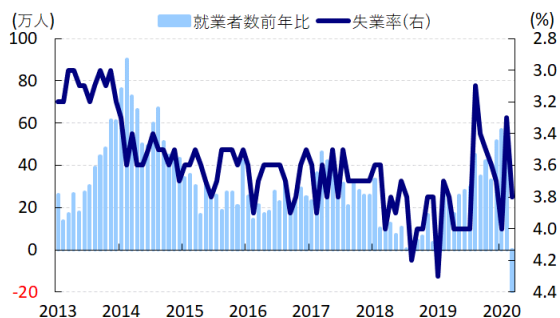


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[韓国]～新型肺炎の世界的流行による景気減速懸念を受けて、非正規雇用を中心に急激な雇用調整圧力～

17日に発表された3月の失業率（季調済）は3.8%となり、前月（3.3%）から0.5pt悪化した。失業者数は前月比+12.7万人と前月（同▲21.6万人）から2ヶ月ぶりの拡大に転じており、年代別では20代及び30代でわずかに減少する動きがみられる一方、それら以外のすべての年代で拡大しており、これまで比較的堅調な動きが続いた60代以上の高齢層でも一転拡大している。一方の雇用者数は前月比▲68.0万人と前月（同+1.9万人）から6ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調も減少傾向に転じるなど急速に調整圧力が強まっている。年代別ではすべての年代で減少しており、失業者同様に比較的堅調な動きが続いた60代以上の高齢層でも一転して下押し圧力が掛かるなど、雇用を取り巻く環境が急激に悪化している様子がうかがえる。雇用形態別を問わず全般的に調整圧力が強まる動きはみられるものの、雇用の調整弁として正規雇用に比べて非正規雇用に対する調整圧力が急速に強まるなど、社会的に脆弱な立場の人々に圧力が掛かっている。雇用環境の急速な悪化を受けて労働力人口もすべての年代で減少しており、労働参加率も62.4%と前月（63.6%）から▲1.2ptも低下するなど労働市場への参加意欲は悪化するなど、見た目以上に急速に事態が悪化しているとみられる。

図2 KR 雇用環境の推移

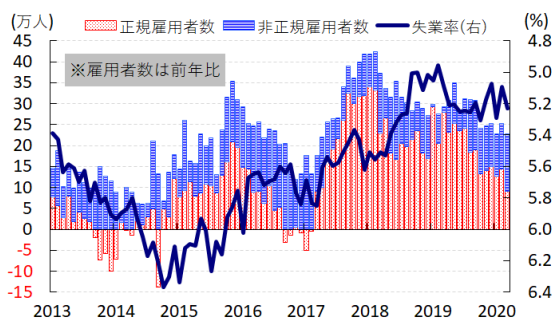


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[豪州]～森林火災の事態収束を受けて雇用へ底堅い動きも、今後は新型コロナウイルスによる悪影響は必至の様相～

16日に発表された3月の失業率（季節調整済み）は5.2%となり、前月（5.1%）から0.1pt悪化した。失業者数は前月比+2.0万人と前月（同▲2.7万人）から2ヶ月ぶりの拡大に転じており、非正規雇用に対する求職者数（同▲1.1万人）は減少する一方で正規雇用に対する求職者数（同+3.1万人）の拡大が全体を押し上げているほか、中期的な基調も拡大傾向で推移している。一方の雇用者数は前月比+0.6万人と拡大が続くも前月（同+2.6万人）からそのペースは鈍化しており、正規雇用者数（同▲0.0万人）の減少を非正規雇用者数（同+0.6万人）が押し上げる構造がみられるほか、中期的な基調は拡大ペースが鈍化するなど頭打ちしている。地域別では、昨秋以降の森林火災長期化に伴う悪影響が出た南東部ニュー・サウス・ウェールズ州や南部ヴィクトリア州において事態収拾に伴い底打ちする動きがみられる一方、商品市況の低迷を受けて西オーストラリア州や南オーストラリア州を中心に下押し圧力が掛かるなど資源関連産業で調整圧力が強まっている模様である。なお、森林火災の収束を受けて労働力人口は前月比+2.6万人と前月（同▲0.1万人）から2ヶ月ぶりの拡大に転じており、労働参加率も66.0%と引き続き高水準で推移するなど労働意欲は依然高いと見込まれる。ただし、足下では同国でも新型コロナウイルス（COVID-19）の感染拡大の動きが広がりを見せており、3月末以降は外出制限を強化する措置が採られるなど、雇用を取り巻く環境の悪化は避けられないであろう。

図3 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]～新型コロナウイルス流行の影響でインフレ率は鈍化の一方、輸出入双方に急ブレーキが掛かる状況に～

13日に発表された3月の消費者物価は前年同月比+5.91%となり、前月（同+6.58%）から鈍化して4ヶ月ぶりに中銀が定めるインフレ目標（4±2%）の範囲内に収まっている。前月比も▲0.27%と前

月（同▲0.73%）から3ヶ月連続で下落しており、国際原油市況は大きく調整しているものの通貨ルピー相場下落による輸入物価の上振れを受けてエネルギー価格は上昇傾向が続く一方、生鮮品を中心に食料品価格は下落傾向が続くなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にある。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わずかに伸びが加速しており、新型コロナウイルス（COVID-19）の世界的大流行による景気の先行き不透明感を受けてサービス物価は鈍化する一方、エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れに加え、ルピー相場下落による輸入物価への押し上げ圧力を反映して幅広く消費財価格は上昇するなど、ルピー安による悪影響が顕在化している。

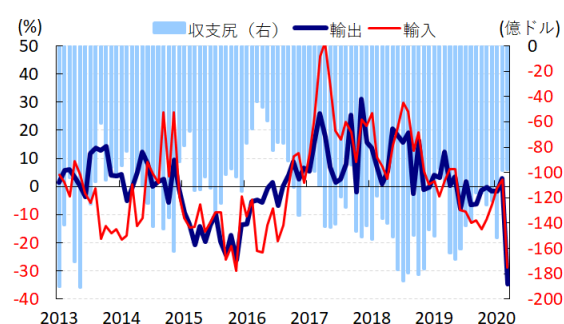
15日に発表された3月の輸出額は前年同月比▲34.6%となり、前月（同+2.9%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じたほか、マイナス幅は世界金融危機直後を上回るなど大きく下押し圧力が掛かっている。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も大幅に減少しており、中期的な基調も減少傾向を強めるなど急速に頭打ちしている。国際原油市況の大幅な調整を受けて石油製品関連の輸出額に下押し圧力が掛かったほか、機械製品や宝飾品など幅広い分野で輸出が軒並み鈍化しており、新型コロナウイルスの世界的流行による需要鈍化が重石になっているとみられる。一方の輸入額も前年同月比▲28.7%となり、前月（同+2.5%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も2ヶ月連続で減少している上、減少ペースも加速しており、中期的な基調も減少傾向を強めるなど頭打ちしている。国際原油市況の大幅な調整の動きが原油関連の輸入額の下押し圧力となっているほか、機械製品や金など幅広い分野で輸入が鈍化しており、内需の低迷が重石になっているとみられる。結果、貿易収支は▲97.60億ドルと前月（▲98.50億ドル）からわずかに赤字幅は縮小している。

図4 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5 IN 貿易動向の推移



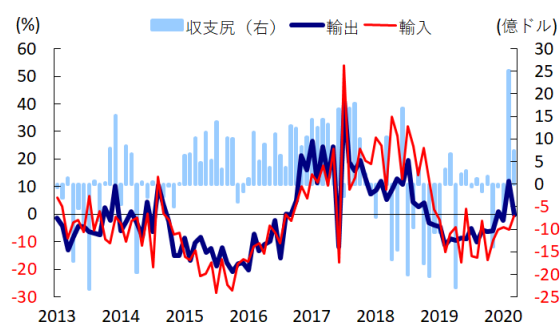
（出所）CEICより第一生命経済研究所作成

[インドネシア]～新型肺炎の世界的流行が輸出の重石となる一方、本国での流行拡大は輸入の足かせに～

15日に発表された3月の輸出額は前年同月比▲0.20%となり、前月（同+11.99%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調も減少傾向に転じるなど頭打ちを強めている。なお、今年は中国における春節（旧正月）連休の時期が前年に比べて大きく前倒しされており、2月は昨年比べて営業日が多かったことで前年比の伸びは上振れしやすい状況にある一方、中国での新型コロナウイルス（COVID-19）の流行拡大を受けて生産活動が大きく下振れした影響が3月に色濃く現れたとみられる。財別では、農産品関連や鉱物資源関連などに底堅さがみられる一方、国際原油市況の低迷を受けて原油及び天然ガス関連

の輸出に下押し圧力が掛かったほか、製造業関連の輸出の鈍化も重石になっている。一方の輸入額は前年同月比▲0.75%と9ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲5.54%）からマイナス幅は縮小した。前月比も2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するなど頭打ちの状況が続いている。財別では、国際原油市況の低迷を受けて原油及び天然ガス関連の輸入額に下押し圧力が掛かる一方、原油及び天然ガス以外の輸入の底打ちが押し上げに繋がったものの、事実上の都市封鎖措置などに伴う内需鈍化が重石になっているとみられる。結果、貿易収支は+7.43億ドルと前月（+25.13億ドル）から黒字幅が縮小した。

図6 ID 貿易動向の推移

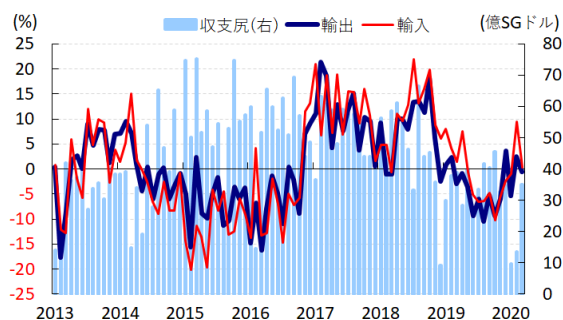


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール]～世界経済の減速懸念にも拘らず輸出に底堅さも、先行きへの不透明感は重石になっている～

17日に発表された3月の非石油輸出額は前年同月比+17.6%となり、前月（同+3.1%）から伸びが加速した。前月比も+12.85%と前月（同▲4.74%）から2ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調も拡大に転じるなど、新型コロナウイルス（COVID-19）の世界的大流行による世界経済の減速懸念の高まりにも拘らず底打ちの様子が見える。財別では、主力の輸出財である電子部品をはじめとする機械製品関連に底打ちの動きがみられるほか、食料品関連にも底堅さがみられる一方、化学製品関連では頭打ちが続くなど跛行色が出ている。なお、原油関連を併せた総輸出額は前年同月比▲0.6%と前月（同+2.4%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じる一方、前月比は+3.1%と前月（同▲8.9%）から2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するなど頭打ちが続いている。国際原油市況の大幅調整を受けた関連製品価格の下落が重石になっている。一方の輸入額は前年同月比+0.3%となり、前月（同+9.4%）から伸びが鈍化した。前月比も▲1.9%と前月（同▲8.2%）から2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輸出同様に頭打ちしている。機械製品関連など一部に底堅い動きはみられるものの、国際原油市況の調整に加え、世界経済の減速懸念による先行き不透明感も重石になっている。結果、貿易収支は+35.11億SGドルと前月（+13.53億SGドル）から黒字幅が拡大した。

図7 SG 貿易動向の推移

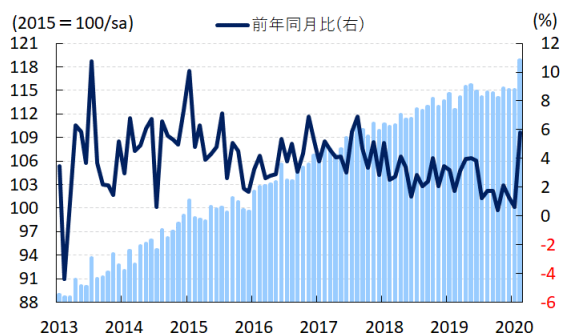


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア]~春節の時期のズレの影響で生産底打ちの一方、輸出関連産業を中心に生産が弱含む動きも~

13日に発表された2月の鉱工業生産は前年同月比+5.8%となり、前月(同+0.6%)から伸びが加速した。前月比も+3.24%と前月(同▲0.03%)から3ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調も拡大傾向を強めるなど底打ちしている。ただし、今年は中国における春節(旧正月)連休の時期が昨年と比べて大きく前倒しされており、その影響で2月の営業日が多くなるなど2月の数字が上振れしやすい傾向があることに注意する必要がある。分野別では、弱含む展開が続いた鉱業部門の生産は天然ガス関連を中心に底打ち感が出ているほか、製造業部門の生産も食料品関連や木製品関連を中心に底堅さがみられる一方、電子部品関連など輸出関連産業を中心に弱含む展開となるなど、分野ごとの跛行色は鮮明になっている。

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

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。