

# Asia Indicators

発表日: 2020年9月18日(金)

## 豪州・雇用に非正規を中心に底入れの動き (Asia Weekly(9/14~9/18))

～台湾中銀、新型コロナ収束に伴う景気底入れを受けて様子見姿勢を継続～

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
9/14(月)	(インド)8月消費者物価(前年比)	+6.69%	+6.85%	+6.73%
9/15(火)	(中国)8月鉱工業生産(前年比)	+5.6%	+5.1%	+4.8%
	8月小売売上高(前年比)	+0.5%	+0.0%	▲1.1%
	8月固定資産投資(年初来前年比)	▲0.3%	▲0.4%	▲1.6%
	(インドネシア)8月輸出(前年比)	▲8.36%	▲5.79%	▲10.08%
	8月輸入(前年比)	▲24.19%	▲20.58%	▲32.57%
	(フィリピン)7月海外送金(前年比)	+7.8%	▲5.4%	+7.7%
	(インド)8月輸出(前年比)	▲12.7%	--	▲10.2%
9/17(木)	8月輸入(前年比)	▲26.0%	--	▲28.4%
	(ニュージーランド)4-6月実質GDP(前年比)	▲12.4%	▲13.3%	▲0.2%
	(シンガポール)8月非石油輸出(前年比)	+7.7%	+3.7%	+5.9%
	(豪州)8月失業率(季調済)	6.8%	7.7%	7.5%
	(インドネシア)金融政策委員会(7日物リバースレポ金利)	4.00%	4.00%	4.00%
	(香港)8月失業率(季調済)	6.1%	--	6.1%
	(台湾)金融政策委員会(政策金利)	1.125%	1.125%	1.125%

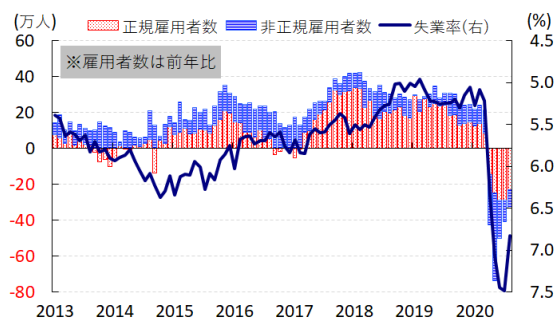
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

### [豪州]～非正規を中心とする雇用拡大で失業率は大幅低下も、賃金への下押し圧力は景気回復の重石に～

17日に発表された8月の失業率(季調済)は6.8%となり、前月(7.5%)から▲0.7pt低下した。失業者数は前月比▲8.7万人と前月(同+1.5万人)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傾向で推移しているものの、そのペースは鈍化するなど頭打ちの兆候がうかがえる。一方の雇用者数も前月比+11.1万人と前月(同+11.9万人)から3ヶ月連続で拡大しており、雇用形態別でも非正規雇用者(同+7.5万人)のみならず正規雇用者(同+3.6万人)も拡大するなど、雇用の質も改善しつつある上、中期的な基調も減少傾向で推移するもペースは鈍化するなど底打ちしている。地域別では、新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染再拡大に見舞われたヴィクトリア州では雇用環境が悪化傾向を強める展開が続いているものの、その他の州では悪化に歯止めが掛かりつつある上、最大都市シドニーを擁するニュー・サウス・ウェールズ州では改善の動きが強まるなど、好転の兆候がうかがえる。なお、労働力人口は前月比+2.4万人と前月(同+13.4万人)から3ヶ月連続で拡大しているものの、中期的

な基調は減少傾向で推移している上、そのペースは拡大するなど下押し圧力がくすぶっている。結果、労働参加率は64.8%と前月(64.7%)からわずかに上昇しているものの、足下の雇用拡大の動きは非正規雇用が中心であるなど賃金への下押し圧力が掛かりやすい状況は変わっておらず、先行きの景気回復に向けた内需拡大のペースは緩やかなものに留まる可能性はくすぶる。

図1 AU 雇用環境の推移



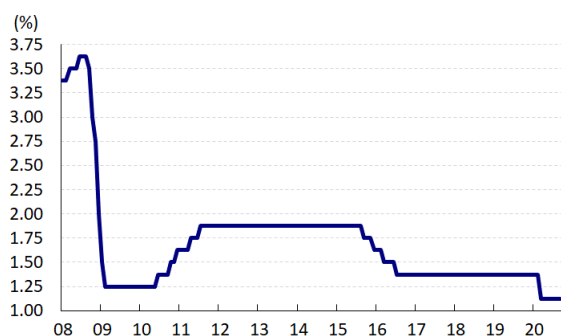
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### 【台湾】～新型コロナの収束を受けた景気底入れにより中銀は様子見を継続、経済見通しはわずかに上方修正～

17日、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2会合連続で1.125%に据え置く決定を行った。同行は3月の定例会合において新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染拡大及びパンデミック(世界的大流行)による景気減速懸念に対応して4年弱ぶりの利下げ実施に踏み切ったほか、利下げ幅も25bpとここ数年の調整幅(12.5bp)に比べて大幅なものとするなど、急速な金融緩和に舵を切った。しかし、その後に台湾では比較的早い段階で新型コロナウイルスの感染収束が進み、経済活動の正常化が進められたことを受けて、中銀は6月の前国会合で政策金利を据え置く『様子見』姿勢に転じた。さらに、足下では世界経済の回復期待の高まりなどを背景に景気底入れを示唆する動きが出ていることを受けて、様子見姿勢を継続したものと捉えられる。会合後に公表された声明文では、世界経済について「新型コロナウイルスの感染拡大の動きに一服感が出ている国々で徐々に都市封鎖措置が解除されており、底入れの兆候がみられる」としたほか、国際金融市場についても「大規模な財政刺激策と緩和的な金融緩和による正常化の動きを受けて落ち着きを取り戻している」との見方を示した。一方、同国経済についても「財輸出で底入れの動きが出ているほか、内需も底打ちしており、年後半には加速感が強まる」との見方を示し、今年通年の経済成長率について「+1.60%になる(6月時点は+1.52%)」と上方修正したほか、来年についても「+3.28%に一段と加速感を強める」との見通しを示した。なお、物価動向については「足下ではエネルギー価格の下落で下振れしているが、先行きは国際商品市況の底入れや国内消費の持ち直しを受けて押し上げられる」とし、通年のインフレ率及びコアインフレ率は「それぞれ▲0.20%、+0.24%(6月時点は+0.01%、+0.36%)」と下方修正し、来年については「+0.92%、+0.62%になる」との見通しを示した。また、会合後にオンライン会見に臨んだ同行の楊金龍総裁は、足下の物価動向について「デフレ状態ではない」との認識を示しつつ、「緩和的な政策を維持する」との考えを示した。なお、足下の台湾ドル相場について「他のアジア通貨と比較して相対的に安定した推移が続いている」としつつ、「巨額の資金流入が起これば当然ながら調整が必要になる」との見方を示す一方、「米国が台湾を為替操作国の監視リストに認定している状況について協議する」ほか、「米国との二

「国間貿易協定の締結を歓迎する」との考えを示すなど静観する構えをみせた。

図2 TW 政策金利の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [インド]～生鮮品を中心とする食料品価格の高止まりを受け、インフレ率は目標域を上回る推移が続く～

14日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+6.69%となり、前月（同+6.73%）から伸びが鈍化したものの、5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±2%）の上限を上回る水準で推移している。前月比も+0.52%と前月（同+1.38%）から上昇ペースは鈍化しており、国際原油価格の底入れの動きに一服感が出ているほか、通貨ルピー相場も落ち着いた推移が続いていることを反映してエネルギー価格は下落する一方、生鮮品を中心とする食料品価格は上昇傾向が続くなど、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加速しており、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大を受けた景気の減速懸念を反映してサービス物価は伸び悩む展開が続く一方、これまでのエネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れを反映して消費財価格が押し上げられる展開が続いている。

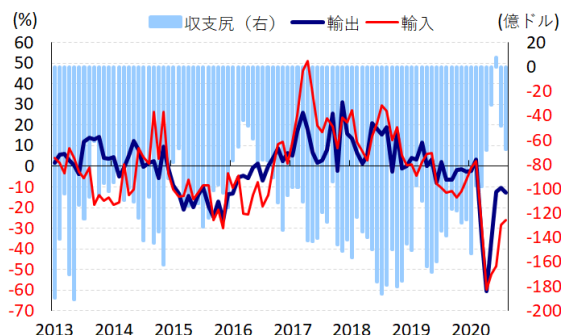
15日に発表された8月の輸出額は前年同月比▲12.7%と6ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲10.2%）からマイナス幅は拡大した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は3ヶ月ぶりの減少に転じており、政府による外出禁止令の解除を受けて底入れの動きを強める展開が続いてきたものの、足下では同国が新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大の震源地となるなかで底入れの動きに一服感が出ている。金をはじめとする宝飾品関連のほか、原油及び石油製品関連の輸入に底堅さがみられるものの、景気回復の弱さを受けて機械製品関連の輸入に一服感が出ていることが重石になっている。一方の輸入額は前年同月比▲26.0%と6ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲28.4%）からマイナス幅は縮小した。ただし、前月比は2ヶ月ぶりの減少に転じており、国際原油価格の底入れの動きを反映して石油製品関連の輸出は底堅いほか、石炭関連の輸出も堅調に推移している上、金をはじめとする宝飾品関連の輸出が大きく押し上げられる動きがみられる一方、電気製品や機械製品関連のほか、化学製品関連の輸出に一服感が出ていることが重石になっている。結果、貿易収支は▲67.70億ドルと前月（▲48.26億ドル）から赤字幅が拡大している。

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

図4 IN 貿易動向の推移

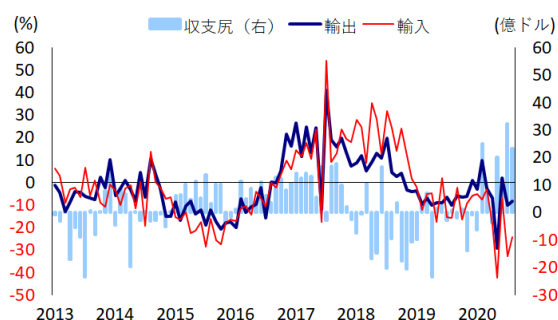


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [インドネシア]～経済活動の再開を受けて底入れの動きがみられた輸出入の動きに早くも一服感が出ている～

15日に発表された8月の輸出額は前年同月比▲8.36%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月(同▲10.08%)からマイナス幅は縮小した。なお、当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は3ヶ月ぶりの減少に転じており、新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の影響による経済活動の停滞から再開などを背景に底入れの動きがみられたものの、早くも一服感が出ている。中期的な基調も減少傾向で推移するなど力強さを欠く展開が続いている。底入れの動きが続いた国際原油価格に一服感が出ていることを受けて原油及び天然ガス関連の輸出額に下押し圧力が掛かっているほか、製造業関連や農産品関連の輸出額も鈍化するなど、全般的に頭打ちしている。一方の輸入額は前年同月比▲24.19%と14ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月(同▲32.57%)からマイナス幅は縮小した。前月比は2ヶ月ぶりの拡大に転じているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど輸出同様に頭打ちが続いている。原油及び天然ガス関連の輸入額は頭打ちの動きを強める一方、それ以外については経済活動の再開を受けて底堅い動きをみせている。結果、貿易収支は+23.27億ドルと前月(+32.38億ドル)から黒字幅が縮小した。

図5 ID 貿易動向の推移



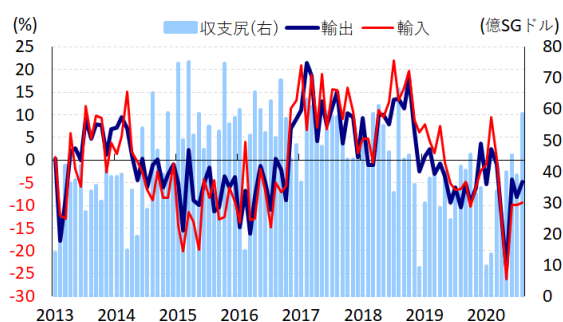
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [シンガポール]～行動制限緩和による経済活動再開の動きを反映して輸出入双方で底入れの動きが強まる～

17日に発表された8月の非石油輸出額は前年同月比+7.7%となり、前月(同+5.9%)から伸びが加速した。前月比も+10.55%と前月(同+1.20%)から2ヶ月連続で拡大している上、中期的な基調も拡大傾向を強めており、世界経済の回復期待の高まりや新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染収束に

よる行動制限の緩和も輸出の押し上げに繋がっている。主力の輸出財である電子部品をはじめとする電気機械関連で底入れの動きが強まっているほか、化学製品関連の堅調さも輸出全体を押し上げている。なお、原油関連を併せた総輸出額は前年同月比▲4.7%と6ヶ月連続で前年を下回る推移が続いているものの、前月（同▲8.1%）からマイナス幅は縮小している。前月比も+9.5%と前月（同+0.4%）から3ヶ月連続で拡大しており、国際原油価格の底入れの動きが一服していることが足かせとなる一方、原油以外の輸出の堅調さが全体の押し上げに繋がっている。一方で輸入額は前年同月比▲9.4%と5ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲10.0%）からマイナス幅は縮小した。前月比も+3.1%と前月（同+4.8%）から3ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向を強めるなど輸出同様に底入れの動きが進んでいる。輸出の底入れの動きを反映して機械製品関連のみならず、原材料関連など幅広い分野で輸入が拡大する動きがみられる。結果、貿易収支は+58.65億SGドルと前月（+38.77億SGドル）から黒字幅が拡大している。

図6 SG 貿易動向の推移

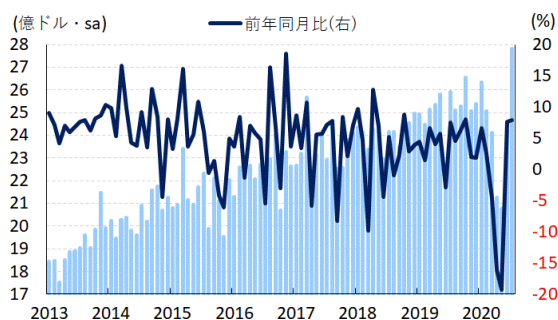


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [フィリピン]～主要国での経済活動再開に加え、原油価格の底入れも重なり移民送金は大きく押し上げられる～

15日に発表された7月の海外移民労働者による送金流入額は前年同月比+7.8%となり、前月（同+7.7%）からわずかに伸びが加速した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向に転じるなど底入れが進んでいる。なお、国際金融市場では米ドル安の動きが強まるなかで通貨ペソ相場は押し上げられており、ペソ建てでみた送金額に下押し圧力が掛かりやすいものの、その影響を加味しても前月比ベースでは拡大が続くなど家計消費をはじめとする内需の押し上げに繋がることが期待される。欧米など主要国で経済活動が再開されたことで先進国からの流入が底入れしているほか、世界経済の回復期待などを背景とする国際原油価格の底入れを受けて中東からの流入額も拡大傾向を強めるなど、全般的に流入額が押し上げられている。

図7 PH 海外送金の推移

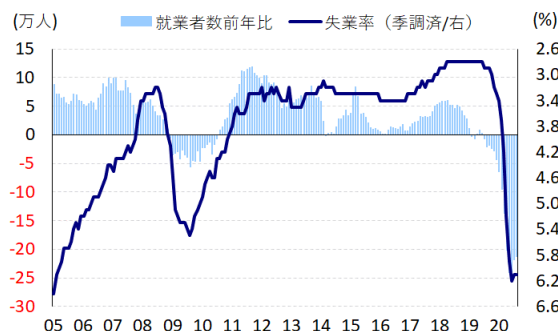


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [香港]～新型コロナウイルスの余波を受ける形で小売関連や観光関連を中心に雇用環境の悪化が続く～

17日に発表された8月の失業率(季調済)は6.1%となり、前月(6.1%)から2ヶ月連続の横這いとなった。ただし、失業者数は前年同月比+12.8万人と拡大している上、前月(同+12.4万人)からペースも加速しているほか、不完全雇用者数も同+10.8万人と拡大が続いている上、前月(同+9.6万人)からペースも加速している。一方の雇用者数も前年同月比▲21.3万人と減少傾向で推移している上、前月(同▲21.8万人)からペースは鈍化するも依然として大幅減少が続いており、雇用を取り巻く状況は悪化が続いている。新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)のパンデミック(世界的大流行)の影響を受ける形で、小売・卸売関連のほか、観光関連産業を中心に雇用環境は急速に悪化しており、これらの分野に限れば失業率は10%を上回る水準となるなど厳しい状況にある。

図8 HK 雇用環境の推移



(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。