

# Asia Indicators

発表日: 2020年12月18日(金)

豪州、感染収束により雇用の底打ち感強まる(Asia Weekly(12/11~12/18))

~インドのインフレ率は鈍化も、依然としてインフレ目標を上回る水準で推移~

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
12/11(金)	(インド)10月鉱工業生産(前年比)	+3.6%	+1.1%	+0.5%
12/14(月)	(インド)11月消費者物価(前年比)	+6.93%	+7.10%	+7.61%
12/15(火)	(中国)11月鉱工業生産(前年比)	+7.0%	+7.0%	+6.9%
	11月小売売上高(前年比)	+5.0%	+5.2%	+4.3%
	11月固定資産投資(年初来前年比)	+2.6%	+2.6%	+1.8%
	(インドネシア)11月輸出(前年比)	+9.54%	+2.66%	▲3.49%
	11月輸入(前年比)	▲17.45%	▲24.52%	▲26.92%
	(フィリピン)10月海外送金(前年比)	+2.9%	--	+9.3%
	(インド)11月輸出(前年比)	▲8.7%	--	▲5.1%
	11月輸入(前年比)	▲13.3%	--	▲11.5%
12/16(水)	(韓国)11月失業率(季調済)	4.1%	--	4.2%
12/17(木)	(ニュージーランド)7-9月実質GDP(前年比)	+0.4%	▲1.3%	▲11.1%
	(シンガポール)11月非石油輸出(前年比)	▲4.9%	+2.0%	▲3.1%
	(豪州)11月失業率(季調済)	6.8%	7.0%	7.0%
	(インドネシア)金融政策委員会(7日物リバースレホ°金利)	3.75%	3.75%	3.75%
	(フィリピン)金融政策委員会(翌日物借入金利)	2.00%	2.00%	2.00%
	(台湾)金融政策委員会(政策金利)	1.125%	1.125%	1.125%
12/18(金)	(ニュージーランド)11月輸出(億NZドル)	52.0	--	48.0
	11月輸入(億NZドル)	49.5	--	52.7

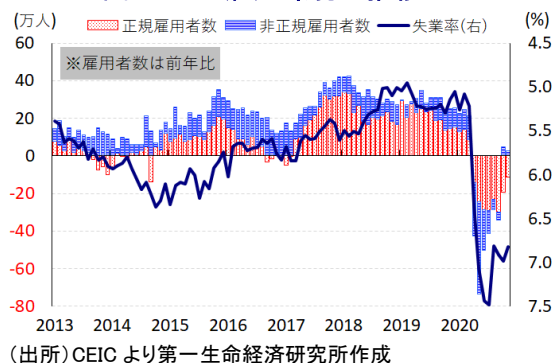
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

## [豪州]~新型コロナウイルスの感染収束による経済活動の再開を受けて、雇用環境に底入れの動きが出る~

17日に発表された11月の失業率(季調済)は6.8%となり、前月(7.0%)から0.2pt改善した。失業者数は前月比▲1.7万人と前月(同+2.4万人)から3ヶ月ぶりの減少に転じており、雇用形態別では正規雇用に対する求職者数(同▲1.1万人)のみならず非正規雇用に対する求職者数(同▲0.6万人)もともに減少する動きがみられるものの、中期的な基調は拡大傾向で高止まりしている。一方の雇用者数は前月比+9.0万人と前月(同+18.0万人)から2ヶ月連続で拡大しており、雇用形態別でも非正規雇用者数(同+0.6万人)に加えて正規雇用者数(同+8.4万人)もともに拡大している上、中期的な基調

も減少傾向で推移するもそのペースは鈍化するなど底打ちしている。新型コロナウイルスの感染収束による経済活動の再開を反映してビクトリア州やニュー・サウス・ウェールズ州など大都市部を中心に拡大の動きが強まっており、雇用環境が改善している様子がうかがえる。また、労働力人口も前月比+7.3万人と前月（同+20.4万人）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で推移するなど経済活動の再開を受けて労働市場に回帰する動きがみられる上、この動きを反映して労働参加率は66.1%と前月（65.8%）から+0.3pt上昇しており、雇用を取り巻く環境の底入れがうかがえる。

図1 AU 雇用環境の推移



#### [インド]～生産の底入れが進む一方、インフレ率は鈍化も依然インフレ目標を上回る水準での推移が続く～

11日に発表された10月の鉱工業生産は前年同月比+3.6%となり、前月（同+0.5%）から伸びが加速した。当研究所が試算した季調値に基づく前月比も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るなど底入れの動きが進んでいる。鉱業部門、製造業部門問わず幅広い分野で生産が底入れする動きをみせているものの、発電量は前月比で減少するなど一進一退の動きをみせており、経済活動を巡る状況には依然不透明感がくすぶる。なお、製造業部門では資本財、中間財、消費財のあらゆる分野で生産が拡大の動きを強めており、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染収束の見通しが立たない状況ながら、経済活動の再開を優先する動きを反映して全般的に生産活動が活発化している様子がうかがえる。

14日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+6.93%となり、前月（同+7.61%）から伸びが鈍化しているものの、8ヶ月連続で中銀（インド準備銀行）が定めるインフレ目標（ $4 \pm 2\%$ ）の上限を上回る推移が続くなど高止まりしている。前月比は+0.32%と前月（同+1.28%）から上昇ペースが鈍化しており、国際原油価格の底入れが進んでいることを反映してエネルギー価格の上昇圧力は強まる展開が続く一方、生鮮品を中心とする食料品価格の上昇圧力に一服感が出るなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にある。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も依然として高止まりしており、インフレ圧力がくすぶる状況は変わっていない。エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れのほか、足下の国際金融市場では通貨ルピー安圧力が後退する動きがみられるものの、ルピー安の進展による輸入物価の押し上げ圧力を反映して幅広く消費財価格に押し上げ圧力が掛かる一方、経済活動の再開の動きが進んでいるにも拘らず景気は回復力に乏しい展開が続くなどサービス物価に下押し圧力が掛かる展開が続くなど、コストプッシュ型のインフレ圧力が影響している様子がうかがえる。

15日に発表された11月の輸出額は前年同月比▲8.7%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲5.1%)からマイナス幅も拡大した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月連続で減少するなど底入れしてきた動きに一服感が出ているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底堅さはうかがえる。電気機械関連の輸出に底堅さはみられるものの、宝石関連の輸出底入れの動きに一服感が出ているほか、機械製品関連で鈍化傾向が強まる動きが出ていることも輸出全体の重石になっている。一方の輸入額は前年同月比▲13.3%と9ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲11.5%)からマイナス幅も拡大した。前月比は5ヶ月ぶりの減少に転じるなど底入れが続いた流れに一服感が出ているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底堅い展開が続いている。結果、貿易収支は▲98.70億ドルと前月(▲87.14億ドル)から赤字幅が拡大した。

図2 IN 鉱工業生産の推移

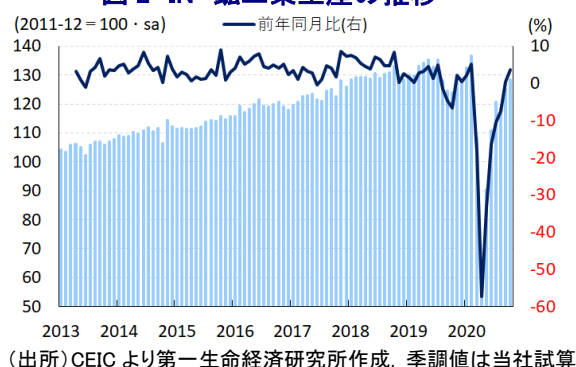
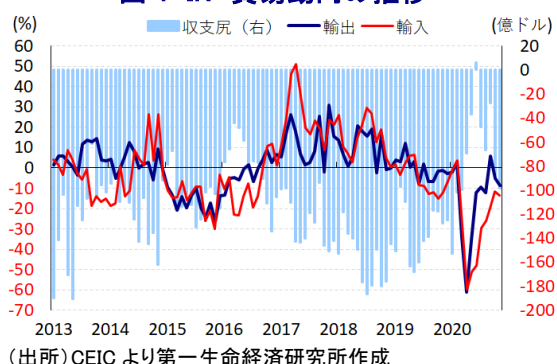


図3 IN インフレ率の推移



図4 IN 貿易動向の推移

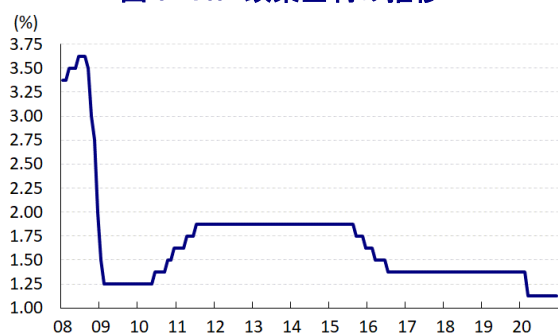


### [台湾]～米国の「為替操作監視国」認定にも拘らず、台湾中銀は為替動向に応じて調整を図る方針を崩さず～

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3会合連続で1.125%に据え置く決定を行った。同行は3月に開催した定例会合において、新型コロナウイルスのパンデミック及び域内での感染拡大による景気減速懸念に対応して4年弱ぶりの利下げに踏み切るとともに、利下げ幅も25bpと従来の調整幅(12.5bp)に比べて大幅な調整を行うなど金融緩和に大きく舵を切った。しかし、比較的早い段階で感染封じ込めに成功するとともに、経済活動の正常化が図られていることを受けて、6月の定例会合以降は『様子見』姿勢に転じており、足下においても外需を中心に景気の底入れが進んでいることから様子見姿勢を維持している。会合後に公表された声明文では、足下の景気について「緩やかな景気回復が見込まれる」ほか、「輸出は来年にかけて一段と加速し、それに伴い国内投資も安定的な

大する」として、経済成長率見通しは「今年は+2.58%（前回は+1.60%）、来年は+3.68%（前回は+3.28%）になる」とそれぞれ上方修正を行った。また、今回の決定については「全会一致であった」とした上で、「来年にかけてインフレ見通しは安定的な展開が見込まれ、緩和的な政策運営を継続する」との考えを示しつつ、「新型コロナウイルスの動向や米中関係の行方を注視する」との姿勢を示した。さらに、米財務省が最新の為替報告書において台湾を「監視対象国」に追加したことに関連しては、「外国為替市場における秩序安定を図る」と静観する構えをみせた。なお、会合後に記者会見に臨んだ同行の揚金龍総裁は、足下の同国経済について「経済のファンダメンタルズは政府による新型コロナウイルスの感染封じ込め策の動向に拠る」とした上で、「GDPと輸出の改善が進むとともに台湾ドルに押し上げ圧力が掛かっている」としつつ、「通貨の安定は台湾経済にとっての『生命線』である」との認識を示した。また、米国による監視対象国の認定を巡っては「何が為替介入であるかの定義が難しい」としたほか、「対米貿易黒字の拡大は米中摩擦の激化を受けた安全保障上の観点に伴う台湾への投資拡大によるもの」との見方を示しつつ、「為替動向については需給動向をみつつ、市場の安定が著しく脅かされる事態となれば明確に調整を行う」とした上で、「通貨動向を巡るジレンマは中銀にとっての試練」と述べるなど、状況に応じて引き続き為替動向を注視する考えを示した。一方、「来年の家計消費は半導体セクターや洋上風力発電などのグリーンエネルギー関連の投資活発化の動きを反映して押し上げられる」との見方を示した。

図5 TW 政策金利の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

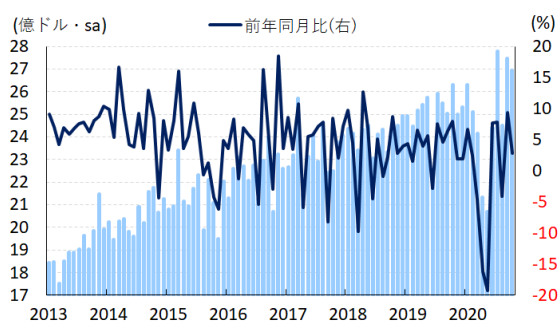
#### [フィリピン]～中銀は前回の予想外の利下げ実施の効果を見定める一方、必要に応じて追加緩和に含み～

15日に発表された10月の海外移民労働者による送金流入額は前年同月比+2.9%となり、前月（同+9.3%）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で推移するなど底堅い動きが続いている。全体の3分の1強を占める米国からの流入は経済活動の再開などを反映して堅調な動きをみせているほか、アジア新興国からの流入にも底堅い動きがみられる一方、国際商品市況の底入れの動きに一服感が出ていることを受けて中東からの流入が鈍化しているほか、EUをはじめとする欧州からの流入にも下押し圧力が掛かるなど一進一退の動きが続いている。なお、通貨ペソ相場が弱含んでいることを反映してペソ建てで換算した流入額には押し上げ圧力が掛かるなど、家計消費をはじめとする内需下支えに繋がると期待される。

17日、フィリピン中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利である翌日物借入金利を2会合ぶりに過去最低水準である2.00%に据え置く決定を行った。同行は11月の前回会合において、新型

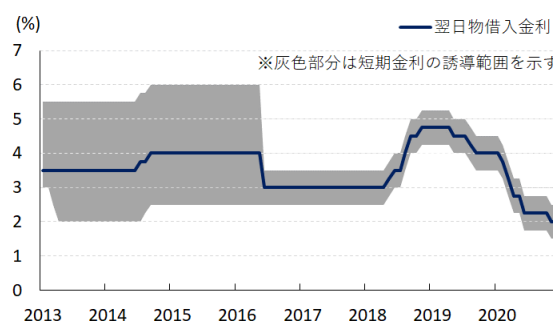
コロナウイルスの感染拡大に加え、度重なる台風被害による経済への悪影響を緩和すべく3会合ぶりの利下げ実施を決定したものの、足下では新型コロナウイルスの新規感染者数が鈍化傾向を強めるなど事態収束に向けた道筋が付きつつあることに加え、国際金融市場の活況を背景に通貨ペソ相場は上昇傾向を強めるなど落ち着いた推移が続いていることから、利下げ局面を再度休止した。会合後に公表された声明文では、今回の決定について「インフレ環境の改善が続いているとの見方を反映したもの」とした上で、「足下のインフレ要因である食料品物価の上昇は一時的なものであり、インフレ目標（2～4％）の範囲内に収まると見込まれる」とし、「リスクバランスは国内外における景気減速懸念を反映して下向き方向にある」との認識を示した。先行きについては「世界的な感染再拡大を受けて世界経済の下振れが懸念される」とする一方、「ワクチン開発への期待は世界経済の見通しの改善を促す」とし、同国内においても「流動性やセンチメントの改善の兆候が出ており、自然災害による逆風の懸念はあるが、行動制限の一段の緩和により景気回復が促される」との見通しを示した。その上で、「持続可能な景気回復に死す津物価及び金融市場の安定を図るべく、必要におじてあらゆる手段を講じる準備がある」との考えを示すなど、状況に応じて追加利下げに動く可能性に含みを持たせる姿勢をみせている。

図6 PH 海外送金の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成、季調値は当社試算

図7 PH 金融政策の推移



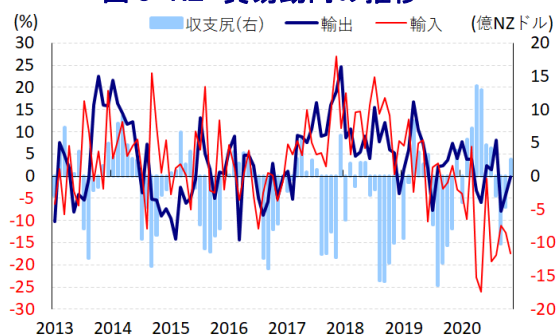
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

### [ニュージーランド]～国際商品市況の調整は輸出入双方で下押し圧力が掛かるも、貿易収支は黒字に転換～

18日に発表された11月の輸出額は前年同月比▲0.2%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲4.2%）からマイナス幅は縮小した。前月比は+4.3%と前月（同+2.5%）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で推移するなど底入れの動きが続いている。財別では、国際商品市況の調整を受けて原油関連で大きく下押し圧力が掛かったほか、食肉や木材関連、機械製品関連など幅広い分野で減少する動きがみられる一方、主力の輸出財である乳製品関連の堅調さが輸出全体を押し上げている。国・地域別では、隣国豪州向けのほか、EU向けに下押し圧力が掛かる動きがみられるものの、最大の輸出相手である中国のほか、ASEANなどアジア新興国向けに底堅さがみられるほか、日本や米国向けの堅調さが輸出を下支えしている。一方の輸入額は前年同月比▲17.5%と8ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲12.8%）からマイナス幅も拡大した。前月比も▲2.9%と前月（同+3.9%）から2か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で推移するなど底入れの動きが続いている。財別では、原油及び石油製品関連に下押し圧力が掛かる動きがみられるものの、機械製品関連や電気機械関連での拡大の動きが押し上げ圧力となっており、新型コロナウイルスの感染収束による経済活動の正常化の動きが底堅さに繋がっている。結果、貿易収支は+2.52億NZド

ルと前月（▲4.72 億NZドル）から4ヶ月ぶりの黒字に転じている。

図8 NZ 貿易動向の推移

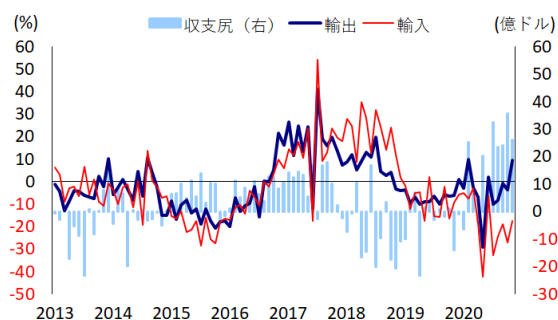


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

### [インドネシア]～国際商品市況の底入れの動きに加え、経済活動の再開の動きも輸出入双方を押し上げる～

15日に発表された11月の輸出額は前年同月比+9.54%となり、前月（同▲3.49%）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も2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入れの動きが続いている。財別では、国際商品市況の底入れの動きが進んでいることを反映して、原油及び天然ガス関連のほか、鉱物資源関連の輸出額に押し上げ圧力が掛かっているほか、農産品関連や製造業関連の輸出額も堅調に推移するなど、幅広い分野で底入れの動きが続いている。一方の輸入額は前年同月比▲17.45%と17ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲26.92%）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上、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続いている。国際商品市況の底入れの動きを反映して石油製品や天然ガスの輸入額が押し上げられているほか、輸出の堅調さや経済活動の再開による需要押し上げの動きは製造業関連の輸入を下支えしている。結果、貿易収支は+26.13億ドルと前月（+35.76億ドル）から黒字幅が縮小している。

図9 ID 貿易動向の推移



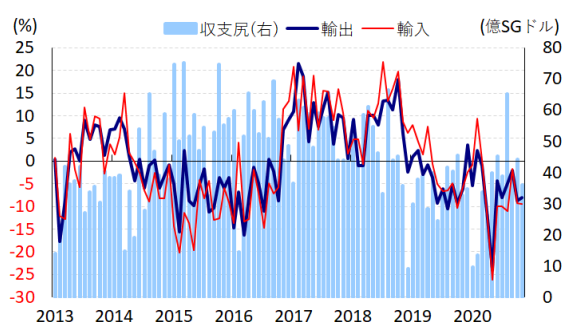
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

### [シンガポール]～世界経済の回復に一服感が出ていることを反映して輸出に下押し圧力が掛かる動き～

17日に発表された11月の非石油輸出額は前年同月比▲4.9%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲3.1%）からマイナス幅も拡大した。前月比は+3.79%と前月（同▲5.35%）から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するなど頭打ちの状況が続いている。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ほか、化学製品関連など幅広い分野で下押し

圧力が掛かっており、世界経済の回復の動きに一服感が出ていることが足を引っ張る動きに繋がっているとみられる。なお、原油関連を併せた総輸出額は前年同月比▲8.0%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▲8.7%）からマイナス幅は縮小した。前月比は+3.0%と前月（同▲1.6%）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で推移しており、国際原油価格の底入れの動きを反映した原油及び石油製品関連の輸出の堅調さが下支えしている。一方の輸入額は前年同月比▲9.4%と8ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲9.3%）からわずかにマイナス幅も拡大した。ただし、前月比は+4.5%と前月（同▲5.2%）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傾向で推移するなど、国際商品市況の底入れの動きなどが押し上げ要因となっている。結果、貿易収支は+36.13億SGドルと前月（+44.24億SGドル）から黒字幅が縮小した。

図10 SG 貿易動向の推移

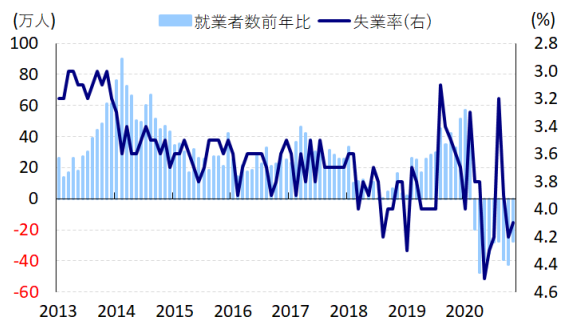


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [韓国]～雇用を取り巻く状況は高齢層を中心に底打ちするも、若年層を巡る状況は依然として厳しい環境が続く～

16日に発表された11月の失業率（季調済）は4.1%となり、前月（4.2%）から0.1pt改善した。失業者数も前月比▲1.7万人と前月（同+8.2万人）から3ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調も拡大傾向が続いているものの、そのペースは鈍化するなど頭打ちの兆候が出ている。年代別でも30代及び40代といった『働き盛り世代』を中心に減少の動きが強まるなど、改善の動きがうかがえる。一方の雇用者数は前月比+16.7万人と前月（同+5.4万人）から2ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調は減少傾向で推移するもそのペースは縮小するなど底打ちする動きがみられる。年代別では10代以外のすべての年代で雇用が拡大している上、50代及び60代以上の高齢層を中心に拡大傾向を強める動きがみられる。また、雇用形態別では非正規雇用のみならず正規雇用もともに拡大しており、雇用を取り巻く環境は裾野広く改善している様子が見える。ただし、10代及び20代の若年層に限れば失業率は9.3%と前月（9.4%）から0.1pt改善するも、依然として10%近い水準で推移するなど厳しい状況が続いていることは変わっていない。

図 11 KR 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。

