

Asia Indicators

発表日: 2021年4月2日(金)

韓国、輸出の堅調が生産を押し上げる好循環(Asia Weekly(3/29~4/2))

~韓国の外需は堅調も、感染拡大による行動制限がディスインフレ圧力を招く対照的な展開~

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
3/29(月)	(マレーシア)2月輸出(前年比)	+17.6%	+8.8%	+6.6%
	2月輸入(前年比)	+12.7%	+3.9%	+1.3%
3/30(火)	(香港)2月小売売上高(前年比、数量ベース)	+31.7%	--	▲14.6%
3/31(水)	(韓国)2月鉱工業生産(前年比)	+0.9%	+2.5%	+7.8%
	(中国)3月製造業PMI	51.9	51.0	50.6
	(タイ)2月製造業生産(前年比)	▲1.08%	+0.10%	▲2.02%
4/1(木)	(韓国)3月輸出(前年比)	+16.6%	+17.5%	+9.5%
	3月輸入(前年比)	+18.8%	+16.2%	+14.1%
	(中国)3月財新製造業PMI	50.6	50.9	50.9
	(インドネシア)3月消費者物価(前年比)	+1.37%	+1.40%	+1.38%
4/2(金)	(韓国)3月消費者物価(前年比)	+1.5%	+1.4%	+1.1%

(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。

[韓国]~世界経済の回復に伴い輸出は堅調に推移する一方、行動制限の再強化でディスインフレ基調は続く~

31日に発表された2月の鉱工業生産は前年同月比+0.9%となり、前月(同+7.8%)から伸びが鈍化した。ただし、前月比は+4.33%と前月(同▲1.25%)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底入れの動きが続いている。分野別では、半導体をはじめとする電子部品関連のほか、自動車などの輸送用機器関連、重化学工業関連のみならず食料品関連をはじめとする軽工業関連など幅広く製造業の生産が拡大傾向を強めているほか、これまで調整基調が続いてきた鉱業部門や建設業部門の生産も拡大に転じており、全般的に生産拡大の動きを強める展開をみせている。世界経済の回復を背景とする輸出の底入れ期待の高まりを受けて、輸出関連産業をけん引役に生産の底入れが進んでいる様子が見えてくる。平均設備稼働率も77.4%と前月(73.2%)から+3.8ptと大幅に上昇しており、春節(旧正月)連休の時期のズレに加え、最大の輸出相手である中国経済の回復も生産活動を後押ししている。

1日に発表された3月の輸出額は前年同月比+16.6%となり、前月(同+9.5%)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一段と底入れの動きが進んでいる。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、石油化学製品関連を中心に堅調な動きが続いており、中国や米国など主要国向けの輸

出で軒並み底入れの動きが進んでいるなど、世界経済の回復が輸出を押し上げる動きに繋がっている。一方の輸入額は前年同月比+18.8%となり、前月（同+14.1%）から伸びが加速した。前月比も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輸出同様に底入れの動きが進んでいる。輸出の堅調さを反映して素材及び部材関連の輸入が押し上げられているほか、原油をはじめとする国際商品市況の底入れの動きも輸入額の押し上げに繋がっている。結果、貿易収支は+41.75億ドルと前月（+26.16億ドル）から黒字幅が拡大している。

2日に発表された3月の消費者物価は前年同月比+1.5%となり、前月（同+1.1%）から伸びが加速したものの、引き続き中銀の定めるインフレ目標（2%）を下回る推移が続いている。前月比は+0.15%と前月（同+0.50%）から上昇ペースは鈍化しており、国際原油価格の底入れを反映してエネルギー価格の上昇圧力はくすぶる一方、生鮮品を中心とする食料品価格の上昇は一服しており、生活必需品を巡る物価動向はまちまちの状況にある。なお、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+0.61%と前月（同+0.32%）から伸びが加速しているものの、インフレ率同様にインフレ目標を下回る推移が続いている。前月比も+0.06%と前月（同+0.08%）からわずかに上昇ペースが鈍化しており、エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れにも拘らず幅広い消費財価格に下押し圧力が掛かる展開が続いている上、サービス物価も鈍化傾向が続いており、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大を受けた行動制限の再強化の動きが物価の重石になっている様子が見えてくる。

図1 KR 鉱工業生産の推移

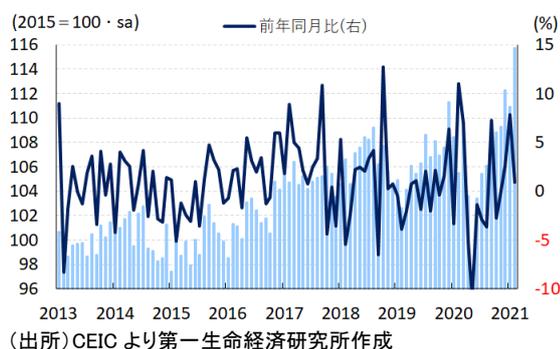


図2 KR 貿易動向の推移

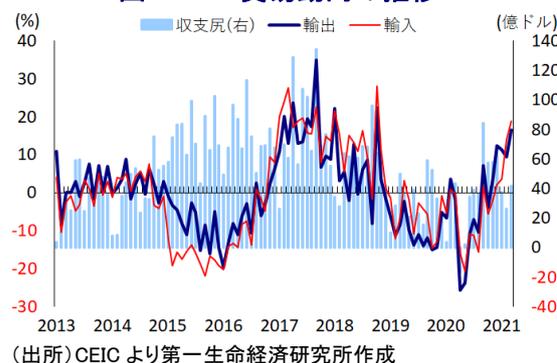
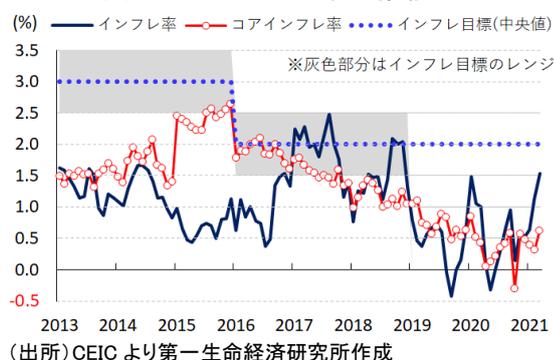


図3 KR インフレ率の推移

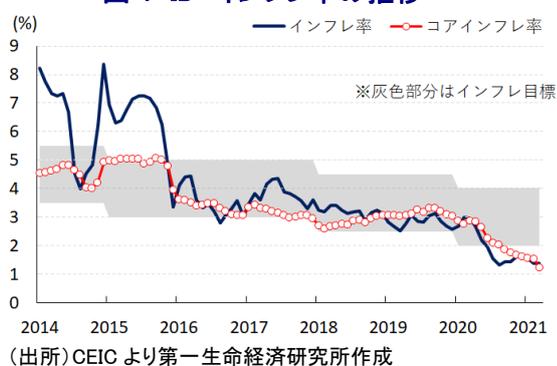


[インドネシア]～食料品価格は上昇する一方、幅広く財・サービス物価は鈍化するデスインフレ基調が続く～

1日に発表された3月の消費者物価は前年同月比+1.37%となり、前月（同+1.38%）からわずかに

伸びが鈍化した。前月比も+0.08%と前月（同+0.10%）からわずかに上昇ペースが鈍化しており、国際原油価格の底入れの動きにも拘らずエネルギー価格はわずかに下落する動きをみせる一方、生鮮品を中心とする食料品価格は上昇傾向を強める展開をみせるなど、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、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+1.21%となり、前月（同+1.53%）から一段と伸びが鈍化しており、インフレ率とともに中銀の定めるインフレ目標（3±1%）を下回る推移が続いている。前月比も▲0.03%と前月（同+0.11%）から下落に転じており、エネルギー価格の低下に伴う輸送コストの下振れや国際金融市場における通貨ルピア相場の上昇による輸入物価への下押し圧力を反映して幅広く財物価が鈍化しているほか、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済活動の低迷を受けてサービス物価も鈍化するなど、幅広くデシインフレ圧力が強まる展開が続いている。

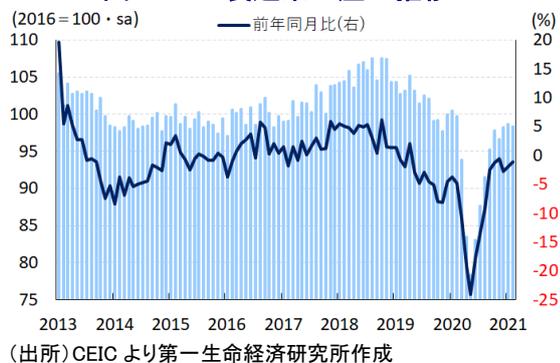
図4 ID インフレ率の推移



[タイ]～世界経済の回復を背景とする輸出の底入れを反映して、輸出関連産業を中心に生産は堅調に推移～

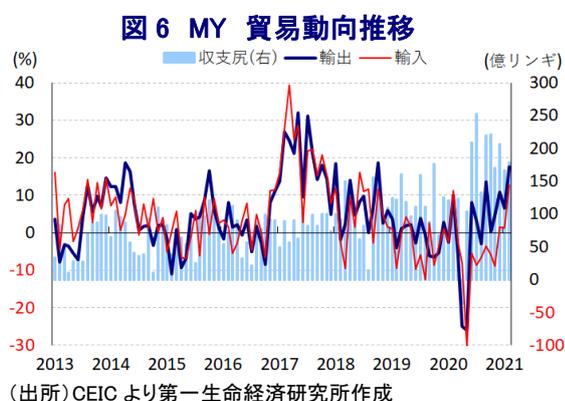
31日に発表された2月の製造業生産は前年同月比▲1.08%と22ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲2.02%）からマイナス幅は縮小した。ただし、前月比は▲0.31%と前月（同+0.43%）から3ヶ月ぶりの減少に転じているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移する展開が続くなど底入れしている状況は変わっていない。主力の輸出財である自動車をはじめとする輸送用機器関連のほか、電気機械及び電子部品関連、金属関連や石油化学関連などの重化学工業分野などを中心に生産は堅調な推移が続いており、世界経済の回復による輸出の堅調さが生産を下支えする展開が続いている。

図5 TH 製造業生産の推移



[マレーシア]～世界経済の回復の動きを追い風に輸出入ともに一段と底入れの動きを強める展開が続く～

29日に発表された2月の輸出額は前年同月比+17.6%となり、前月（同+6.6%）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底入れの動きが進んでいる。世界経済の回復期待を背景に中国やASEAN（東南アジア諸国連合）周辺国をはじめとするアジア新興国向けのほか、欧米など先進国向けなど幅広い地域向けの輸出が幅広く底入れの動きをみせており、主力の輸出財である電子部品関連や電気機械関連のほか、LNG（液化天然ガス）やパーム油など資源関連の輸出も堅調な推移をみせている。一方の輸入額は前年同月比+12.7%となり、前月（同+1.3%）から伸びが加速した。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をみせている。輸出の堅調さを反映して資本財や中間財関連を中心とする需要が押し上げられているほか、国際商品市況の底入れの動きも輸入を下支えしている。結果、貿易収支は+178.63億リンギと前月（+166.03億リンギ）から黒字幅が拡大している。



[香港]～小売売上高は前年比で2年強ぶりにプラスとなるも、雇用の弱さは家計消費の重石となる状況は続く～

30日に発表された2月の小売売上高（数量ベース）は前年同月比+31.7%となり、前月（同▲14.6%）から25ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。なお、香港では一昨年は政府による逃亡犯条例改正を巡る反対デモの激化を受けて中心部が占拠されたことが幅広い経済活動に悪影響を与えたほか、昨年新型コロナウイルスの感染拡大によって景気が一段と下振れする事態を招いたものの、ここにきて一連の悪影響が一巡したと捉えられる。ただし、前月比は▲5.66%と前月（同+2.38%）から2ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調は減少傾向で推移しており、前年比の高い伸びとは対照的に新型コロナウイルスの感染一服による経済活動の再開を受けて底入れしてきた流れは一巡するなど力強さを欠く動きをみせている。財別では、食料品やエネルギーなど生活必需品に対する需要は底堅い動きがみられる一方、宝飾品や耐久消費財など高額消費に対する需要は弱含むなど対照的な動きをみせており、足下の雇用・所得環境が一段と悪化の度合いを強めていることが家計消費の足かせになっている。

図7 HK 小売売上高(数量ベース)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を負いません。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。

