

# Asia Indicators

発表日: 2019年1月4日(金)

## 韓国経済に世界経済減速の影響が忍び寄る (Asia Weekly(12/28~1/4))

～輸出の鈍化が生産の重石となるなか、景気の先行き不透明感はインフレ圧力の後退に～

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
12/28(金)	(韓国)11月鉱工業生産(前年比)	+0.1%	+1.4%	+10.9%
12/31(月)	(韓国)12月消費者物価(前年比)	+1.3%	+1.7%	+2.0%
	(中国)12月製造業 PMI	49.4	50.0	50.0
1/1(火)	(韓国)12月輸出(前年比)	▲1.2%	+2.5%	+4.5%
	12月輸入(前年比)	+0.9%	+4.0%	+11.4%
1/2(水)	(中国)12月財新製造業 PMI	49.7	50.2	50.2
	(シンガポール)10-12月実質 GDP(前年比/速報値)	+2.2%	+2.5%	+2.3%
	(タイ)12月消費者物価(前年比)	+0.36%	+0.94%	+0.94%
	(インドネシア)12月消費者物価(前年比)	+3.13%	+3.01%	+3.23%
1/3(木)	(香港)11月小売売上高(前年比/数量ベース)	+1.2%	+4.6%	+5.3%
1/4(金)	(マレーシア)11月輸出(前年比)	+1.6%	+6.6%	+17.7%
	11月輸入(前年比)	+5.0%	+4.1%	+11.4%

(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]～輸出の鈍化が生産の重石となるなか、景気の先行き不透明感を反映してインフレ圧力も後退～

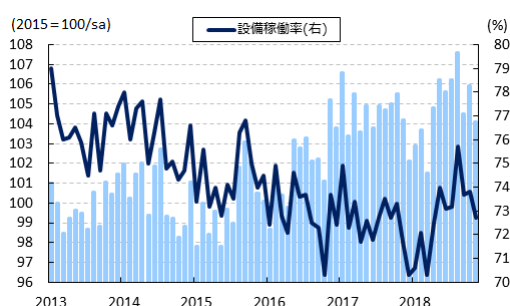
28日に発表された11月の鉱工業生産は前年同月比+0.1%となり、前月(同+10.9%)から伸びが鈍化した。前月比も▲1.70%と前月(同+1.34%)から2ヶ月ぶりに減少に転じており、中期的な基調も減少傾向を強めるなど急速に下押し圧力が掛かっている。鉱業部門の生産は比較的堅調に推移しているほか、文政権が進める『所得主導成長論』に基づく公的部門での雇用拡大の動きも公共サービスの生産を押し上げている。他方、建設業の生産は減少傾向が続いているほか、製造業の生産も鈍化傾向を強めており、米中貿易摩擦の激化を受けた外需を巡る不透明感の高まりが生産全体の重石となっている。財別では、主力の輸出財である自動車関連をはじめとする輸送用機器のほか、電子部品や電気機械関連で軒並み減産の動きが強まっている上、化学製品などの素材関連の生産にも下押し圧力が掛かるなど、外需に関連する幅広い分野で調整圧力が強まっている。平均設備稼働率も72.7%と前月(73.8%)から▲1.1ptと大幅に低下しており、こうした動きが企業による設備投資意欲の足かせとなることで建設業の生産の重石になる悪循環に繋がっているとみられる。

31日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+1.3%となり、前月(同+2.0%)から伸びが鈍化して中銀が定めるインフレ目標(2±0.5%)を下回る水準となった。前月比も▲0.34%と前月(同▲0.71%)

から3ヶ月連続で下落しており、生鮮品を中心に食料品価格は落ち着いた推移が続いている上、このところの原油相場の急激な調整を反映してエネルギー価格は下落傾向を強めており、生活必需品を中心に物価上昇圧力が後退している。なお、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+1.05%と前月（同+1.24%）から伸びが鈍化しており、前月比も▲0.02%と前月（同▲0.12%）から2ヶ月連続で下落している。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消費財価格に下押し圧力が掛かる動きがみられるほか、外需鈍化に伴う景気の先行き不透明感の高まりを受けてサービス物価も下落するなど、幅広い分野で物価上昇圧力が後退している。

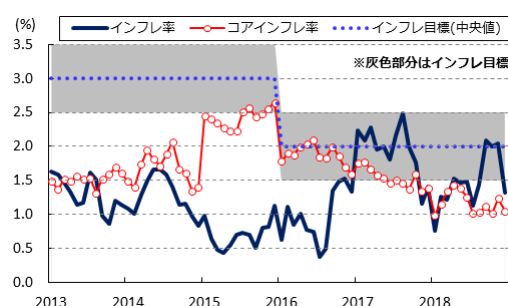
1日に発表された12月の輸出額は前年同月比▲1.2%となり、前月（同+4.5%）から3ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も2ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も減少傾向を強めるなど急速に下押し圧力が掛かっている。米中貿易摩擦の激化に加え、拡大傾向が続いた世界経済の動きに頭打ち感が出ており、足下では中国の輸出に下押し圧力が掛かる動きが強まり、結果的に中国経済に対する依存度が極めて高い同国の輸出に玉突き的に下押し圧力が掛かっている。一方の輸入額は前年同月比+0.9%となり、前月（同+11.4%）から伸びが鈍化している。前月比も2ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も拡大ペースが鈍化するなど輸出同様に頭打ちしている。足下の輸出が鈍化傾向を強めており、素材及び部材などに対する需要に下押し圧力が掛かっていることに加え、原油をはじめとする国際商品市況の調整も輸入額の重石になっている。結果、貿易収支は+45.58億ドルと前月（+49.31億ドル）から黒字幅が縮小している。

図1 KR 鉱工業生産と設備稼働率の推移



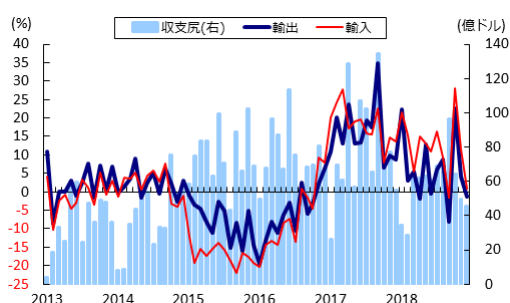
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 KR 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 KR 貿易動向の推移

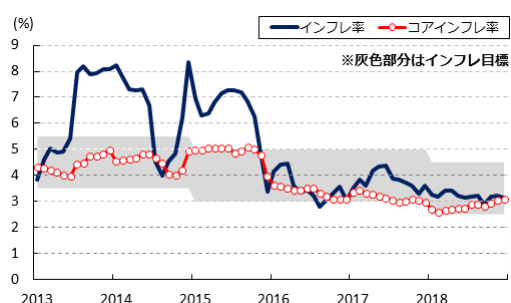


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [インドネシア]～エネルギー価格の上昇一服の一方、ルピア安による輸入物価などへの影響はくすぶる展開～

2日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+3.13%となり、前月（同+3.23%）から伸びが鈍化した。前月比は+0.62%と前月（同+0.27%）から上昇ペースが加速しており、このところの原油相場の大幅な調整などを反映してエネルギー価格の上昇圧力は後退している一方、生鮮品を中心に食料品価格の上昇圧力は強まるなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況が続いている。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+3.07%と前月（同+3.03%）からわずかに伸びが加速しているものの、前月比は+0.17%と前月（同+0.22%）からわずかに上昇ペースが鈍化している。エネルギー価格の鈍化にも拘らず、通貨ルピア相場下落に伴い輸入物価に押し上げ圧力が掛かったため、幅広い消費財価格に上昇圧力がくすぶっているほか、堅調な景気を背景にサービス物価にも上昇圧力がくすぶる展開が続いている。

図4 ID インフレ率の推移

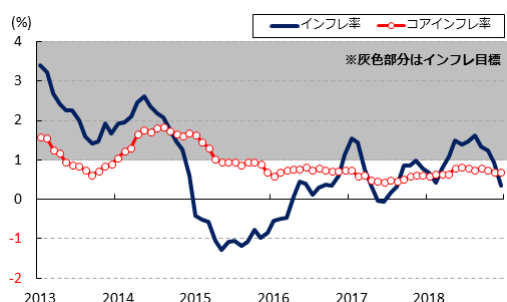


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

### [タイ]～生活必需品で物価下落が続いている上、景気の先行き不透明感の高まりもインフレ圧力の後退に～

2日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+0.36%となり、前月（同+0.94%）から伸びが鈍化して中銀が定めるインフレ目標（1～4%）を下回る水準に留まっている。前月比は▲0.65%と前月（同▲0.22%）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の下落が続いていることに加え、このところの原油相場の大幅な調整を反映してエネルギー価格も下落傾向を強めるなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が後退している。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+0.68%と前月（同+0.69%）からわずかに伸びが鈍化しており、前月比も+0.01%と前月（同+0.00%）からわずかな上昇に留まっている。エネルギー価格の下落に伴い輸送コストが低下していることを反映して、幅広く消費財価格に下押し圧力が掛かっているほか、足下では米中貿易摩擦の激化や世界経済の頭打ちなどに伴い景気の先行きに対する不透明感が高まっており、サービス物価の上昇圧力が抑えられていることも物価の重石になっている。

図5 TH インフレ率の推移

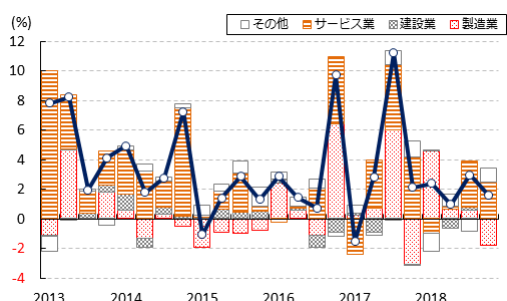


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [シンガポール]~世界経済の減速懸念に伴い景気は頭打ちも、昨年の経済成長率は2年連続で3%台を維持~

2日に発表された10-12月の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+2.2%となり、前期(同+2.3%)から伸びが鈍化した。前期比年率ベースでも+1.6%と前期(同+3.5%)から伸びが鈍化しており、足下の景気は頭打ちの様相を呈している。分野別では、米中貿易摩擦の激化や世界経済が頭打ち感を強めていることを受けて輸出が鈍化していることを反映して、精密機械関連の生産に大きく下押し圧力が掛かり、製造業の生産が4四半期ぶりにマイナス成長に転じる一方、公共投資の進捗の動きを反映して建設業の生産は底堅く推移している。また、国際金融市場の活況を受けて金融関連の生産が堅調に推移しているほか、IT関連の生産の底堅さも重なりサービス産業の生産もプラス成長を維持するなど、足下の景気を下支えている。結果、2018年通年の経済成長率は前年比+3.3%と前年(同+3.6%)から鈍化したものの、2年連続で3%台の成長率を維持するなど底堅い展開が続いている。

図6 SG 実質GDP成長率(前期比年率)の推移



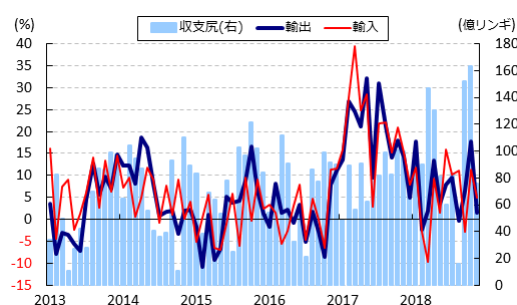
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [マレーシア]~米中貿易摩擦の激化や世界経済の頭打ち懸念を反映して輸出に下押し圧力が掛かっている~

4日に発表された11月の輸出額は前年同月比+1.6%となり、前月(同+17.7%)から伸びが鈍化した。前月比も▲12.9%と前月(同+15.1%)から3ヶ月ぶりに減少に転じており、中期的な基調も拡大傾向が鈍化するなど頭打ち感を強めている。財別では、LNG関連の輸出には底堅さがみられる一方、電子部品や電気機器関連のほか、原油や石油製品、パーム油関連や木材関連、天然ゴム関連など幅広い財で輸出に下押し圧力が掛かっている。国・地域別では、ASEAN域内向けには底堅さがみられるものの、中国向けに大きく下押し圧力が掛かっているほか、米国やEU、日本など先進国向けも軒並み鈍化するなど、米中貿易摩擦の激化や世界経済の頭打ちが輸出の重石となっている。一方の輸入額は前年同月比+5.0%と

なり、前月（同+11.4%）から伸びが鈍化している。前月比は+1.2%と前月（同+13.7%）から2ヶ月連続で拡大しているものの、中期的な基調は拡大ペースが鈍化するなど輸出同様に頭打ちしている。一部の資本財関連で輸入に堅調さがうかがえる一方、輸出の鈍化に連れられて中間財や消費財関連は軒並み鈍化しており、輸入全体の重石となっている。結果、貿易収支は+75.54億リンギと前月（+163.13億リンギ）から黒字幅が縮小している。

図7 MY 貿易動向の推移

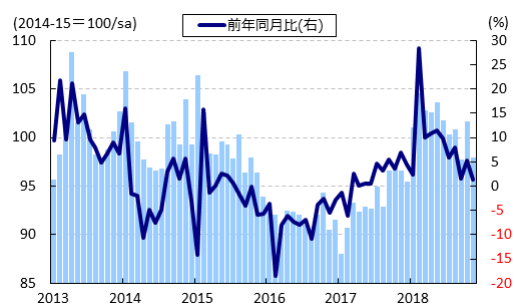


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

#### [香港]～耐久消費財への需要は底堅い一方、家計マインドの悪化などを背景に消費全般で頭打ち感が強まる～

3日に発表された11月の小売売上高（数量ベース）は前年同月比+1.2%となり、前月（同+5.3%）から伸びが鈍化した。前月比も▲3.74%と前月（同+4.09%）から2ヶ月ぶりに減少に転じている上、中期的な基調も減少傾向が続くなど頭打ちの様相をみせている。自動車や家具といった耐久消費財に対する需要には底堅さが見られる一方、これまで比較的堅調な推移をみせてきた宝飾品をはじめとする高額品に対する需要に陰りが出ているほか、日用品全般に対する需要も弱含む展開が続いており、足下の雇用環境はタイトな展開が続いているにも拘らず、中国本土景気を巡る不透明感が高まっていることを受けて、家計のマインドに下押し圧力が掛かっている可能性がある。

図8 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。