

Asia Indicators

発表日: 2019年12月26日(木)

台湾、米中摩擦の「漁夫の利」に変化の兆しか!?(Asia Weekly(12/20~12/26))

～タイの外需の取り巻く環境を取り巻く環境は依然厳しく、生産も低迷した推移が続く～

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
12/20(金)	(台湾)11月輸出受注(前年比)	▲6.6%	▲0.9%	▲3.5%
	(香港)11月消費者物価(前年比)	+3.0%	+3.1%	+3.1%
12/23(月)	(タイ)11月輸出(前年比)	▲7.39%	▲4.00%	▲4.54%
	11月輸入(前年比)	▲13.78%	▲6.65%	▲7.57%
	(シンガポール)11月消費者物価(前年比)	+0.6%	+0.6%	+0.4%
	(台湾)11月鉱工業生産(前年比)	+2.15%	+0.60%	▲2.64%
	11月失業率(季調済)	3.73%	3.70%	3.72%
12/25(水)	(タイ)11月製造業生産(前年比)	▲8.27%	▲6.90%	▲8.13%
12/26(木)	(シンガポール)11月鉱工業生産(前年比)	▲9.4%	▲0.8%	+3.6%

(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。

【台湾】～米中摩擦の「漁夫の利」を得る形で生産は堅調に推移の一方、先行きの行方には不透明感の兆し～

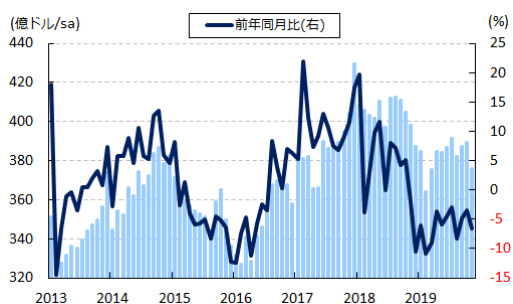
20日に発表された11月の輸出受注は前年同月比▲6.6%と13ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲3.5%)からマイナス幅も拡大した。前月比も▲3.51%と前月(同+0.56%)から3ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調も減少傾向となるなど頭打ちの様相をみせている。財別では、機械製品関連に底堅さがみられるものの、これまで好調な推移をみせてきた電子部品関連やIT機器関連などの受注に下押し圧力が掛かる動きがみられたほか、服飾関連など軽工業品に対する受注も大きく弱含むなど一服感が出ている。国・地域別では、最大の輸出相手である中国本土向けに底堅さがみられるほか、日本やASEAN(東南アジア諸国連合)向けなどアジア域内向けは比較的堅調に推移している一方、比較的堅調な推移をみせてきた米国や欧州など先進国向けの輸出に下押し圧力が掛かり、その動きが全体的な重石となる動きが顕在化している。

23日に発表された11月の鉱工業生産は前年同月比+2.15%となり、前月(同▲2.64%)から3ヶ月ぶりとなる前年を上回る伸びに転じた。前月比も+2.66%と前月(同+0.17%)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を強めるなど底打ちの動きをみせている。分野別では、鉱業部門の生産に底打ち感が出ているほか、製造業部門の生産も底入れするなど、幅広い分野で堅調な動きがみられる。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生産は堅調に推移しているほか、自動車をはじめとする輸送用機器関連の生産にも底堅さがみられる一方、電気機械関連などの生産は対照的に弱含む展開が続くなど分野ごとに跛行色が出ている。また、電気機械関連などの生産が弱含む展開を

みせていることを受けて、化学関連など素材及び部材関連の生産にも下押し圧力が掛かる動きがみられるなど、玉突き的な悪影響もくすぶっている。米中摩擦の激化を受けて生産拠点の代替化の動きが半導体関連を中心に生産押し上げに繋がる一方、世界経済の減速懸念が生産の重石となる動きもみられるなど、足下の状況は好悪双方に影響を与えている。

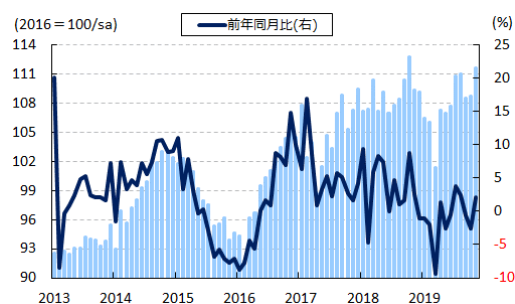
また、同日に発表された11月の失業率（季調済）は3.73%となり、前月（3.72%）から0.01pt悪化した。失業者数は前月比+0.1万人と前月（同▲0.2万人）から2ヶ月ぶりの拡大に転じている上、中期的な基調も拡大ペースが加速している。新卒者では改善の動きがみられる一方、既卒者を中心に拡大ペースが加速する動きがみられるなか、非正規雇用を中心に失業が減少している様子がうかがえる。一方の雇用者数は前月比+0.0万人と前月（同+0.5万人）から拡大ペースが鈍化しており、中期的な基調も拡大ペースが鈍化するなど頭打ちの兆候が強まっている。業種別では、観光関連を中心とするサービス業で堅調な動きが続いている一方、製造業では減少傾向が強まる動きがみられるなど、米中摩擦の背後で「漁夫の利」を得る形で輸出は底堅く推移する動きをみせているものの、その勢いに陰りが出つつある。こうした状況は、労働力人口が前月比+0.0万人と前月（同+0.3万人）から拡大ペースが鈍化しており、中期的な基調も拡大ペースが鈍化するなど労働市場への参入度合いが弱まっていることにも現れており、労働参加率は59.21%と前月（59.21%）から横ばいで推移している。

図1 TW 輸出受注の推移



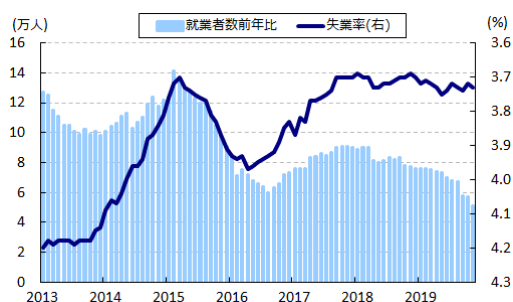
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 TW 鉱工業生産の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 TW 雇用環境の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

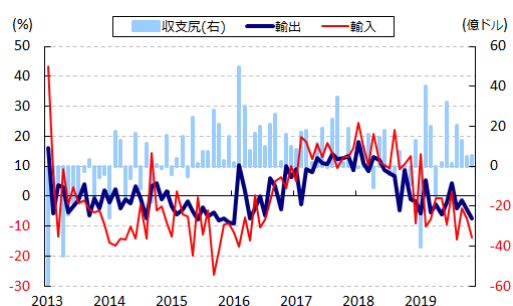
[タイ]～米中摩擦の激化や世界経済の減速懸念が輸出の重石となるなか、生産への下押し圧力も続いている～

23日に発表された11月の輸出額は前年同月比▲7.39%と4ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲4.54%）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

ぶりに減少に転じている上、中期的な基調も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、農産品関連の輸出には底堅さがうかがえるものの、国際商品市況の頭打ちの動きなどを反映して鉱物資源関連の輸出額に下押し圧力が掛かる動きがみられるほか、製造業関連の輸出に大きく下押し圧力が掛かっており、米中摩擦の激化の動きや世界経済の減速懸念などが輸出の重石になる状況が続いている。一方の輸入額は前年同月比▲13.78%と4ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲7.57%)からマイナス幅も拡大している。前月比も2ヶ月連続で減少している上、中期的な基調も減少傾向で推移しているほか、そのペースは加速するなど頭打ちの度合いを強めている。消費財関連の輸入に底堅さはみられるものの、輸出の弱さを反映して素材及び部材など原材料関連の需要に下押し圧力が掛かっているほか、国際商品市況の鈍化の動きも輸入の重石になっている。結果、貿易収支は+5.49億ドルと前月(+5.07億ドル)から黒字幅がわずかに拡大している。

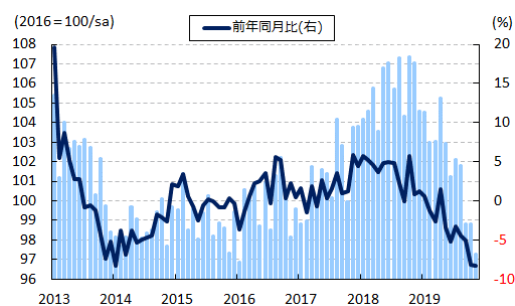
25日に発表された11月の製造業生産は前年同月比▲8.27%と7ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月(同▲8.13%)からわずかにマイナス幅は拡大した。前月比も▲1.59%と前月(同▲0.00%)から4ヶ月連続で減少している上、中期的な基調も減少傾向で推移するなど頭打ちの状況は変わっていない。外需を取り巻く環境が依然として厳しいなか、輸出関連産業を中心に生産に下押し圧力が掛かる状況が続いている上、内需を巡る動きも力強さを欠くなかで幅広い分野で生産の鈍化傾向が続いている。

図4 TH 貿易動向の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

図5 TH 製造業生産の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

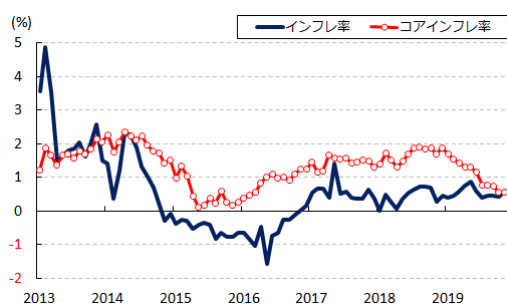
[シンガポール]~インフレ率はわずかに加速も、生活必需品のみならず全体的に物価上昇圧力は後退傾向~

23日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+0.6%となり、前月(同+0.4%)から伸びが加速した。前月比は+0.34%と前月(同▲0.35%)から3ヶ月ぶりの上昇に転じているものの、国際原油市況の頭打ちの動きなどを反映してエネルギー価格は下落傾向で推移している上、生鮮品を中心とする食品価格も上昇圧力が後退しており、生活必需品を巡るインフレ圧力は後退している。なお、食品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+0.57%と前月(同+0.56%)から伸びがわずかに加速するにとどまり、前月比は▲0.14%と前月(同▲0.00%)から2ヶ月連続で下落するなど物価上昇圧力は後退している。輸送コストの上昇の動きなどを反映して一部の財価格に押し上げ圧力が強まる動きがみられるものの、国際金融市場の活況にも拘らずサービス物価に下押し圧力が掛かるなど、景気の先行き不透明感や雇用・所得環境の頭打ちの動きなどが物価の重石になっているとみられる。

26日に発表された11月の鉱工業生産は前年同月比▲9.3%となり、前月(同+3.6%)から3ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲9.4%と前月(同+3.0%)から3ヶ月ぶりの減少に転じて

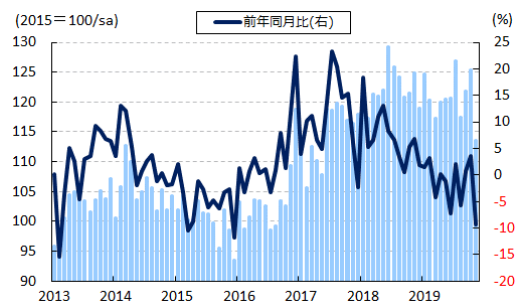
おり、中期的な基調も減少傾向に転じるなど一転して頭打ちの様相を強めている。なお、同国では月ごとにバイオ・医薬品関連の生産が大きく上下する上、鉱工業生産全体の動向を左右する傾向があるなか、当月は前月比▲13.5%と前月（同▲12.6%）から3ヶ月連続で減少するなど下押し圧力が強まる動きをみせていることが重石になっている。ただし、バイオ・医薬品関連を除いたベースでも前月比▲8.4%と前月（同+5.9%）から3ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調も減少傾向に転じるなど全般的に頭打ちしている様子がかがえる。主力の輸出財のひとつである化学関連の生産に底堅さはみられるが、半導体をはじめとする電子部品関連の生産のほか、金属関連の生産も大きく鈍化しており、米中摩擦や世界経済の減速懸念などに伴う域内貿易縮小の動きが生産の重石になっているとみられる。

図6 SG 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7 SG 鉱工業生産の推移

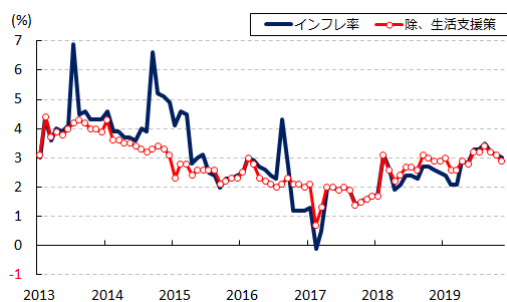


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港]～生活必需品でのインフレ後退に加え、反政府デモの長期化や景気減速などの影響も物価の重石に～

20日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+3.0%となり、前月（同+3.1%）から伸びが鈍化した。前月比は+0.09%と前月（同+0.09%）と同じペースでの上昇に留まっており、国際原油市況の頭打ちの動きなどを反映してエネルギー価格に下押し圧力が掛かったことに加え、生鮮品を中心に食料品価格の上昇圧力も後退するなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が後退していることが影響している。なお、香港においては2007年以降断続的に公営住宅を対象とする賃料減免措置をはじめとする『生活支援策』が実施されているが、その影響を除いたベースでも前年同月比+2.9%と前月（同+3.1%）から鈍化して6ヶ月ぶりに3%を下回る伸びとなっている。前月比も+0.09%と前月（同+0.18%）から上昇ペースが鈍化しており、生活必需品を中心とする物価上昇圧力の後退に加え、反政府デモの長期化や景気減速を背景に幅広く財価格に下押し圧力が掛かっている上、雇用・所得環境の悪化を追い風にサービス物価の上昇圧力も後退するなど、全般的にインフレ圧力が弱まっている。

図8 HK インフレ率の推移



(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。