

Asia Indicators

発表日: 2020年1月6日(月)

米中協議の好転期待で韓国の輸出に底打ち感(Asia Weekly(12/30~1/3))

～インフレ率の加速は統計の「ウラ」に拠るところが大きく、物価上昇圧力は落ち着いた状況が続く～

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
12/30(月)	(韓国) 11月鉱工業生産(前年比)	▲0.3%	▲0.4%	▲2.1%
12/31(火)	(韓国) 12月消費者物価(前年比)	+0.7%	+0.6%	+0.2%
	(中国) 12月製造業 PMI	50.2	50.1	50.2
1/1(水)	(韓国) 12月輸出(前年比)	▲5.2%	▲8.6%	▲14.4%
	12月輸入(前年比)	▲0.7%	▲6.9%	▲13.0%
1/2(木)	(中国) 12月財新製造業 PMI	51.5	51.6	51.8
	(シンガポール) 10-12月実質 GDP(前年比:速報値)	+0.8%	+0.8%	+0.7%
	(タイ) 12月消費者物価(前年比)	+0.87%	+0.70%	+0.21%
	(インドネシア) 12月消費者物価(前年比)	+2.72%	+2.90%	+3.00%
1/3(金)	(マレーシア) 11月輸出(前年比)	▲5.5%	+0.0%	▲6.7%
	11月輸入(前年比)	▲3.6%	▲5.0%	▲8.7%
	(香港) 11月小売売上高(前年比/数量ベース)	▲25.4%	▲25.1%	▲26.4%

(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]～米中協議の「第一段階の合意」を期待して低迷が続いた輸出に底打ちの兆候が現われつつある～

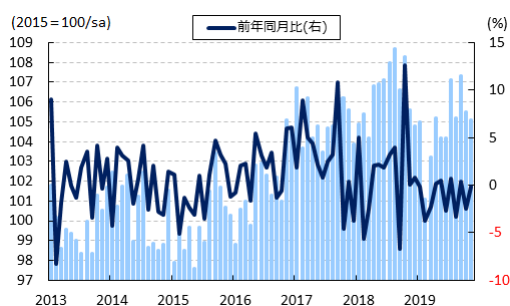
30日に発表された11月の鉱工業生産は前年同月比▲0.3%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月(同▲2.1%)からマイナス幅は縮小した。ただし、前月比は▲0.5%と前月(同▲1.6%)から2ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も減少傾向で推移するなど頭打ちの状況が続いている。サービス関連の生産に堅調な動きがみられるものの、建設関連の生産拡大の動きに一服感が出ているほか、製造業関連の生産が引き続き弱含む推移をみせていることも生産全体の重石になっている。製造業のなかでは、自動車をはじめとする輸送用機器関連の生産に底打ち感が出る動きがみられる一方、半導体をはじめとする電子部品や電気機械をはじめとする機械製品関連の生産鈍化の動きが全体の重石になっている。平均設備稼働率も71.8%と前月(73.3%)から▲2.5pt低下して8ヶ月ぶりの低水準となるなど、全般的に下押し圧力が強まっている様子が見え始める。

31日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+0.7%となり、前月(同+0.2%)から伸びが加速した。前月比は+0.2%と前月(同▲0.6%)から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、生鮮品を中心に食料品価格の上昇傾向が強まっているほか、原油相場の底入れの動きなどを反映してエネルギー価格も上昇するなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が強まっていることが影響している。なお、食料品とエ

エネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+0.63%と前月（同+0.53%）から伸びは加速しており、前月比も+0.1%と前月（同▲0.2%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じているものの、全体の上昇ペースに比べて落ち着いた推移が続いている。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一部の消費財価格に押し上げ圧力が強まる動きはみられる一方、景気の先行き不透明感や雇用・所得環境の悪化などを反映してサービス物価は落ち着いており、物価上昇圧力は抑えられている。

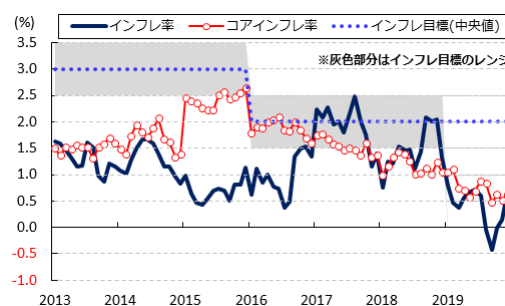
1日に発表された12月の輸出額は前年同月比▲5.2%と13ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲14.4%）からマイナス幅は縮小した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は3ヶ月ぶりの拡大に転じているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど頭打ちの状況は続いている。ただし、米中協議が「第一段階の合意」に至るとの期待を反映して最大の輸出相手である中国向けを中心に底入れの動きが出ているほか、アジア域内向けの貿易量の底打ち期待も背景に輸出を取り巻く環境全体の好転に繋がるとの見方が出ている。一方の輸入額は前年同月比▲0.7%と8ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲13.0%）からマイナス幅は縮小している。前月比も2ヶ月ぶりの拡大に転じており、原油をはじめとする国際商品市況の底打ちの動きに加え、輸出の底打ち期待を反映して素材及び部材などに対する需要が押し上げられていることも輸入の底打ちに繋がっている。結果、貿易収支は+19.84億ドルと前月（+33.36億ドル）から黒字幅が縮小している。

図1 KR 鉱工業生産の推移



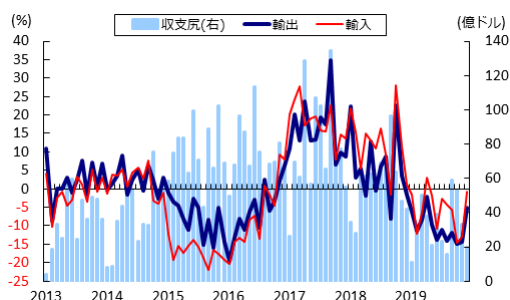
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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



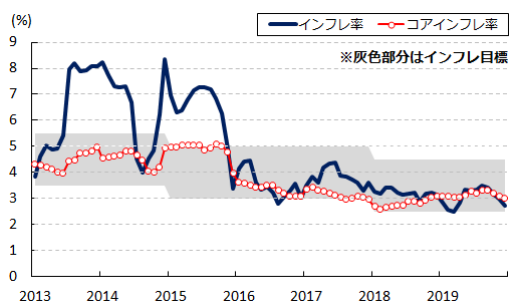
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[インドネシア]～生活必需品に物価上昇圧力の一方、景気の先行き不透明感を受けてインフレ基調は鈍化～

2日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+2.72%となり、前月（同+3.00%）から伸びが鈍化した。ただし、前月比は+0.34%と前月（同+0.14%）から上昇ペースが加速しており、生鮮品を

中心に食料品の上昇圧力が強まる動きがみられるほか、国際原油市況の底入れなどに伴いエネルギー価格も上昇するなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まっている。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+3.02%と前月（同+3.08%）から伸びが鈍化しており、前月比は+0.11%と前月（同+0.11%）と同じペースでの上昇に留まっている。エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの転嫁を受けて一部の消費財で物価上昇圧力が高まる動きがみられる一方、景気の先行き不透明感を反映してサービス物価への下押し圧力が強まるなど、物価上昇圧力は後退している。

図4 ID インフレ率の推移

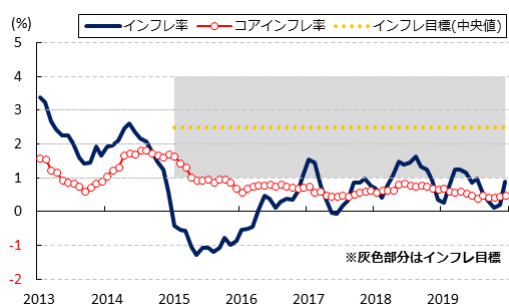


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ]～インフレ率は徐々に加速もその要因は前年の「ウラ」、インフレ圧力が高まっている状況にはない～

2日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+0.87%となり、前月（同+0.21%）から加速して5ヶ月ぶりの高い伸びとなった。前月比も+0.01%と前月（同▲0.13%）から3ヶ月ぶりの上昇に転じており、生鮮品を中心とする食料品価格が上昇に転じたほか、国際原油市況の底入れなどを反映してエネルギー価格が上昇するなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まっていることが影響している。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+0.49%と前月（同+0.47%）からわずかに伸びが加速している。前月比も+0.03%と前月（同+0.03%）から同じペースでの上昇で推移しており、物価上昇圧力が急速に高まっている状況にはない。景気の先行き不透明感などを背景にサービス物価は落ち着いた推移が続いており、通貨バツ高に伴う輸入物価への下押し圧力も物価上昇圧力を抑える一因に繋がっているとみられる。

図5 TH インフレ率の推移



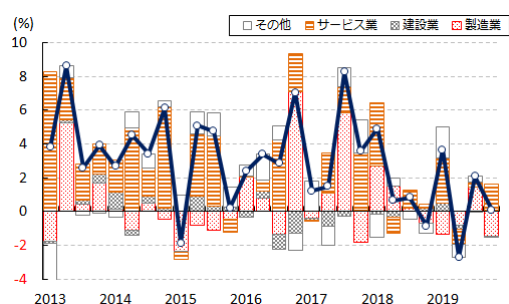
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール]～国際金融市場の活況や公共投資の押し上げも、世界貿易の萎縮の動きが景気の重石に～

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+0.8%となり、前期（同+

0.7%) から伸びが加速した。ただし、前期比年率ベースでは+0.1%と前期（同+2.4%）から拡大ペースは鈍化しており、中期的な基調も頭打ちの展開が続いている。分野別では、減速傾向が続いた建設部門の生産が公共投資の進捗に伴い押し上げられたほか、国際金融市場の活況を背景とする資金流入の動きなども追い風にサービス部門の生産も大きく押し上げられる一方、世界経済の減速懸念やそれに伴う域内貿易の萎縮の動きを受けて製造業部門の生産に大きく下押し圧力が掛かり、景気の足を引っ張る結果となっている。なお、速報値段階の昨年同年の経済成長率は前年比+0.6%となり、世界金融危機の影響が色濃く現れた2009年（同+0.1%）以来の低い伸びに留まったこととなる。

図6 SG 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移

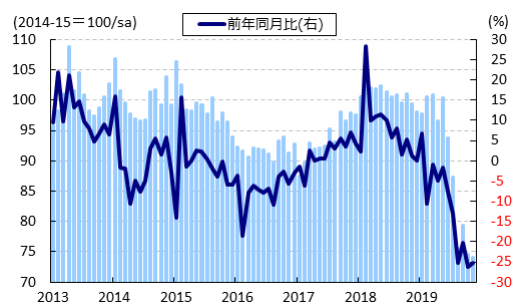


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港]～反政府デモの長期化による景気の先行き不透明感、雇用環境の悪化で小売売上高は一段と悪化～

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▲25.4%と10ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲26.4%）からマイナス幅は縮小した。前月比は▲0.6%と前月（同▲6.2%）から2ヶ月連続で減少しており、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。反政府デモの長期化を受けて景気の先行きに対する不透明感が高まっており、雇用・所得環境も悪化するなどの動きが顕在化しており、家計消費に一段と下押し圧力が掛かる展開が続いている。足下においても散発的に反政府デモが展開される状況にあるなど、家計消費を取り巻く環境は厳しい展開が続くと見込まれる。

図7 HK 小売売上高(数量ベース)の推移



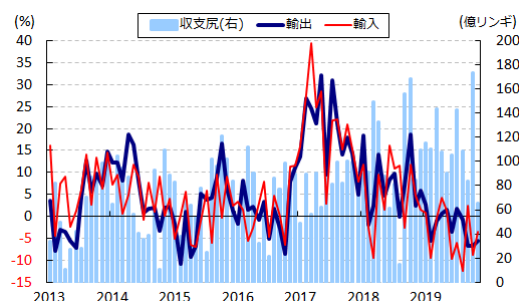
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア]～幅広く輸出に下押し圧力が掛かる一方、消費財関連を中心に輸入に底堅さがみられる展開～

3日に発表された11月の輸出額は前年同月比▲5.5%と4ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲6.7%）からマイナス幅は縮小した。ただし、前月比は▲11.2%と前月（同+13.2%）

に大きく拡大した反動で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、原油及び石油製品関連の輸出が拡大する動きはみられたものの、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やLNG、パーム油、天然ゴムなど幅広い分野で輸出に下押し圧力が掛かっている。国・地域別でも、ASEANや中国をはじめとするアジア新興国向けのみならず、EUや米国など先進国向けにも軒並み下押し圧力が掛かっている。一方の輸入額は前年同月比▲3.6%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▲8.7%）からマイナス幅は縮小した。前月比は+4.8%と前月（同+1.5%）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となるなど輸出とは対照的な動きをみせている。消費財関連に底堅い動きがみられるものの、輸出財の生産に必要な素材及び部材など中間財関連での鈍化が重石となるなど、跛行色が鮮明になっている。結果、貿易収支は+65.35億リングと前月（+173.26億リング）から黒字幅が縮小した。

図8 MY 貿易動向の推移



(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。