

Asia Indicators

発表日: 2020年3月6日(金)

豪州、家計消費に森林火災と新型肺炎の影響 (Asia Weekly(2/28~3/6))

~韓国、2月貿易統計は春節のズレが影響の一方、先行きは新型肺炎の影響は不可避~

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
2/28(金)	(インド)10-12月実質 GDP(前年比)	+4.7%	+4.7%	+5.1%
2/29(土)	(中国)2月製造業 PMI	35.7	45.0	50.0
3/1(日)	(韓国)2月輸出(前年比)	+4.5%	+2.8%	▲6.3%
	2月輸入(前年比)	+1.4%	▲2.2%	▲5.4%
3/2(月)	(中国)2月財新製造業 PMI	40.3	46.0	51.1
	(インドネシア)2月消費者物価(前年比)	+2.98%	+2.90%	+2.68%
	(香港)1月小売売上高(前年比、実質ベース)	▲23.0%	▲22.1%	▲21.1%
3/3(火)	(韓国)10-12月実質 GDP(前年比、改定値)	+2.3%	+2.2%	+2.2%*
	2月消費者物価(前年比)	+1.1%	+1.3%	+1.5%
	(豪州)金融政策委員会(政策金利)	0.50%	0.50%	0.75%
	(マレーシア)金融政策委員会(政策金利)	2.50%	2.50%	2.75%
3/4(水)	(豪州)10-12月実質 GDP(前年比)	+2.2%	+2.0%	+1.8%
	(マレーシア)1月輸出(前年比)	▲1.5%	▲1.6%	+2.7%
	1月輸入(前年比)	▲2.4%	▲1.4%	+1.0%
3/5(木)	(フィリピン)2月消費者物価(前年比)	+2.6%	+3.0%	+2.9%
	(タイ)2月消費者物価(前年比)	+0.74%	+0.80%	+1.05%
3/6(金)	(豪州)1月小売売上高(前月比、季調値)	▲0.3%	+0.0%	▲0.7%

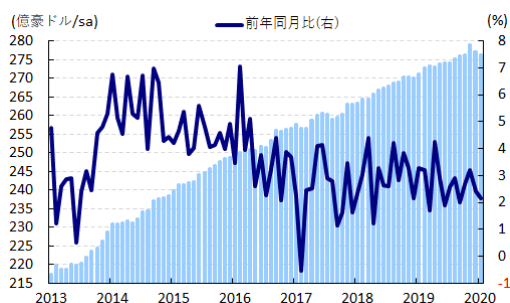
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

[豪州]~森林火災の影響に加え、新型肺炎流行による商品市況の調整も家計消費の足かせとなりつつある~

6日に発表された1月の小売売上高(季調値)は▲0.3%となり、前月(同▲0.7%)から2ヶ月連続で減少した。中期的な基調を示すトレンドベースの前年比の伸びも+2.3%と前月(同+2.4%)から鈍化するなど、頭打ちの様相を強めている。財別では、食料品など生活必需品に対する需要に底堅さはみられるものの、高額商品に対する需要に大きく下押し圧力が掛かったほか、日用品に対する需要も弱含むなど全般的に鈍化傾向が強まっている。地域別では、昨秋以降の森林火災の被害が色濃く出ている南東部ニュー・サウス・ウェールズ州や南部ビクトリア州で下押し圧力が掛かるなど、森林火災による影響がうかがえる。さらに、年明け以降の中国での新型コロナウイルス(COVID-19)の流行による中国経済の減速懸念が高まるなかで国際商品市況が頭打ちの様相を強めるなか、その中心的な産地である西オ

ーストラリア州で大きく下押し圧力が掛かるなど、商品市況の低迷やそれに伴う雇用・所得環境への悪化懸念も家計消費の足かせになっているとみられる。

図1 AU 小売売上高の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[韓国]～春節の時期のズレが貿易統計を左右する一方、景気減速懸念を受けてインフレ圧力は一段と後退～

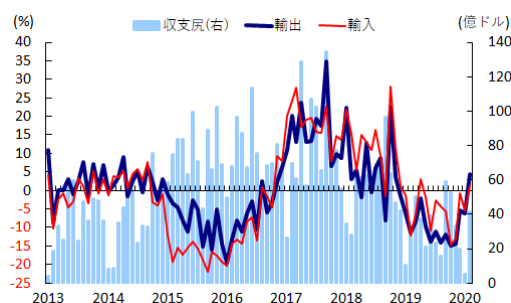
1日に発表された2月の輸出額は前年同月比+4.5%となり、前月(同▲6.3%)から15ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。なお、今年は前年に比べて春節(旧正月)連休が2週間程度前倒しされたことで2月の営業日数は前年に比べて多く、前年比の伸びは上振れしやすい状況にある。ただし、中国での新型コロナウイルス流行を受けて多くの都市が一時事実上の閉鎖状態となるなど、幅広い経済活動が停滞する事態に見舞われるなどサプライチェーンの寸断を通じて同国の製造業にも様々な経路で悪影響が出る可能性が高まっている。さらに、足下では韓国国内で新型肺炎の患者数が拡大するなど経済活動への悪影響が懸念されており、先行きは再び下押し圧力が強まることが懸念される。一方の輸入額は前年同月比+1.4%となり、前月(同▲5.4%)から10ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。ただし、輸出同様に上振れしやすい環境にあるにも拘らず、前月比は減少傾向が強まるなど、新型肺炎の流行などに伴い原油をはじめとする国際商品市況が調整したことに加え、サプライチェーンの目詰まりによる素材及び部材の輸入鈍化の動きも重石になったとみられる。結果、貿易収支は+41.15億ドルと前月(+5.35億ドル)から黒字幅が拡大した。

3日に発表された10-12月の実質GDP成長率(改定値)は前年同期比+2.3%となり、1月に発表された速報値(同+2.2%)から0.1pt上方修正された。前期比年率ベースでも+5.11%と速報値(同+4.71%)から上方修正され、結果的に中期的な基調も速報値段階から上振れするなど景気の底打ちの動きが強まった。昨年末にかけての米中協議への期待やそれを反映した世界的な製造業の企業マインドの底打ちの動きを反映して輸出が拡大したことに加え、この動きに呼応するように頭打ちが続いた企業部門の設備投資意欲が底打ちしており、日本による輸出管理強化を受けて同国政府が補正予算により対象品目の『内製化』を推進する動きを強めたことも固定資本投資の底打ちに繋がった。さらに、低インフレを受けた実質購買力の押し上げを反映して家計消費も堅調な動きをみせたほか、補正予算の進捗に伴う建設投資の拡大の動きは政府消費を押し上げるなど、内・外需双方で景気が押し上げられた。また、在庫投資の成長率寄与度は前期比年率ベースで▲3.0ptと速報値段階(▲2.1pt)からマイナス幅が拡大しており、生産底入れの背後で在庫調整が進んでいる。他方、足下では中国での新型コロナウイルス(COVID-19)流行に伴う中国景気の減速による外需への下押し圧力に加え、韓国国内でも感染が拡大す

るなど幅広い経済活動への悪影響が懸念されるなど、足下の景気には一転して大きく下押し圧力が強まる展開が予想される。2019年通年の経済成長率は+2.0%と辛うじて『2%成長』を死守したものの、今年は前半の下押し圧力が重石となる展開が続くであろう。

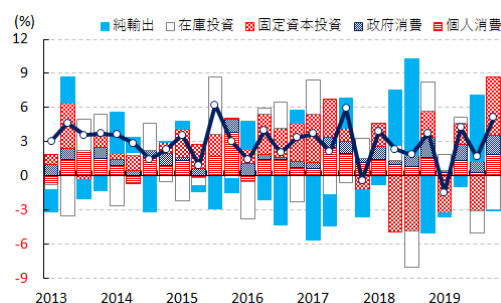
また、同日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+1.1%となり、前月（同+1.5%）から伸びが鈍化した。前月比は+0.01%と前月（同+0.64%）から上昇ペースが鈍化しており、年明け直後にかけての国際原油市況の底入れの動きを反映してエネルギー価格に上昇圧力がくすぶっている一方、生鮮品を中心とする食料品価格は下落に転じるなど、生活必需品を巡る物価はまちまちの状況にある。なお、生鮮食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+0.6%と前月（同+0.9%）から伸びが鈍化しており、前月比も+0.12%と前月（同+0.38%）から上昇ペースが鈍化している。住宅関連で押し上げ圧力が掛かるほか、エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れや通貨ウォン安による輸入物価の押し上げ圧力を反映して一部の財価格が上昇する一方、景気の先行き不透明感の高まりを受けて幅広くサービス物価に下押し圧力が掛かるなど、全般的に物価上昇圧力は後退している。

図2 KR 貿易動向の推移



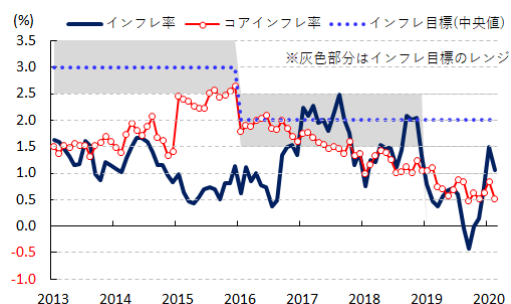
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 KR 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

図4 KR インフレ率の推移



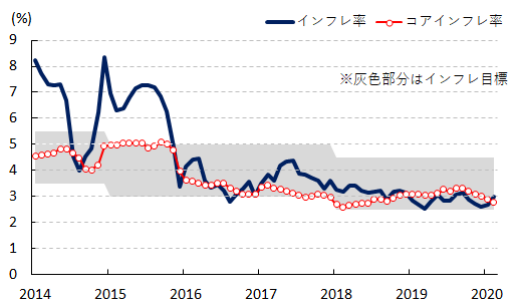
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[インドネシア]～生活必需品を巡る物価の動きはまちまちだが、景気減速懸念を受けてインフレ圧力は後退～

2日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+2.98%となり、前月（同+2.68%）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（3.5±1%）の範囲内に収まっている。前月比は+0.28%と前月（同+0.38%）から上昇ペースが鈍化しており、生鮮品を中心に食料品価格は上昇傾向を強める一方、国際原油市況の頭打ちを受けてエネルギー価格は下落傾向を強めるなど、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+2.76%と前月（同+2.88%）から伸びが鈍化しており、前月比も+0.14%と前月（同+0.18%）から上昇ペースが鈍化するなど物価上昇圧力は後退している。エネルギー価格の下落に伴う輸送コストの低下を受けて幅広く消費財価格に下押し圧力が掛かっているほか、景気の先行き不透明感を反映してサービス物価も上昇しにくいなど、全般的にインフレ圧力が後退している。

図5 ID インフレ率の推移

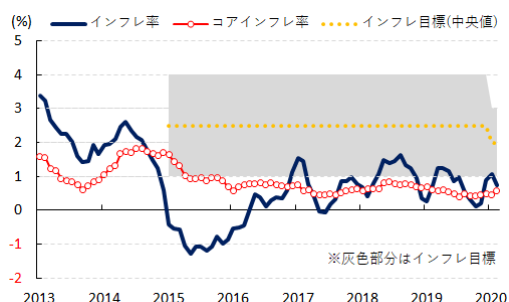


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ]～原油市況の下押しに加え、景気の先行き不透明感を受けてインフレ圧力は高まりにくい展開が続く～

5日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+0.74%となり、前月（同+1.05%）から鈍化して2ヶ月ぶりに中銀が定めるインフレ目標（2±1%）を下回る水準となった。前月比は▲0.08%と前月（同+0.16%）から3ヶ月ぶりに下落に転じており、生鮮品を中心に食料品価格には上昇圧力がくすぶる一方、国際原油市況の頭打ちの動きを反映してエネルギー価格は下落に転じるなど、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+0.58%と前月（同+0.47%）から伸びが加速しており、前月比も+0.09%と前月（同+0.02%）からわずかに上昇ペースが加速するなどインフレ圧力が強まっているものの、引き続きインフレ目標を下回る水準に留まる。年明け以降の通貨バツ安による輸入物価への悪影響が懸念されるものの、エネルギー価格の下落による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っているほか、中国での新型コロナウイルス（COVID-19）流行による中国景気の減速懸念による景気の先行き不透明感の高まりを受けてサービス価格も鈍化するなど、全般的に物価上昇圧力が高まりにくい状況にある。

図6 TH インフレ率の推移



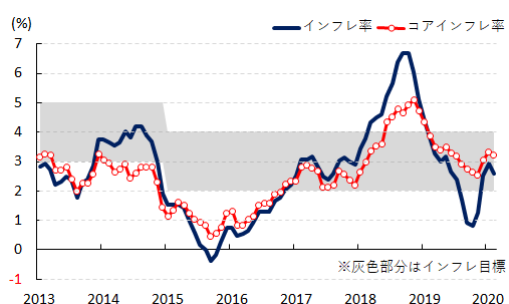
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[フィリピン]～生活必需品の価格下落の動きに加え、景気の不透明感の高まりを受けてインフレ圧力が後退～

5日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+2.6%となり、前月（同+2.9%）から伸びが鈍化

した。前月比は▲0.16%と前月（同+0.57%）から14ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油市況の頭打ちの動きを反映してエネルギー価格が下落しているほか、生鮮品を中心とする食料品価格も下落に転じるなど、生活必需品で軒並み物価に下落圧力が強まった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も前年同月比+3.23%と前月（同+3.32%）から伸びが鈍化しており、前月比も+0.16%と前月（同+0.41%）から上昇ペースが鈍化するなどインフレ圧力が後退している。エネルギー価格の下落に伴う輸送コストの下振れを受けて、幅広く消費財価格に下押し圧力が掛かったほか、足下では中国での新型コロナウイルス（COVID-19）流行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にも下押し圧力が掛かるなど、全般的に物価上昇圧力が後退している様子がうかがえる。

図7 PH インフレ率の推移

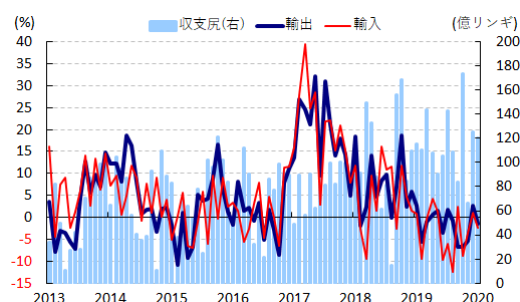


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア]～春節の時期のズレが貿易に影響を与えたが、先行きは新型肺炎の流行による悪影響に懸念～

4日に発表された1月の輸出額は前年同月比▲1.5%となり、前月（同+2.7%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲1.3%と前月（同+6.9%）に大きく拡大した反動も重なり2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頭打ちしている。財別では、主力の輸出財である電子部品関連に底堅さがみられるほか、LNG関連の輸出も堅調に推移する一方、市況低迷を受けてパーム油関連の輸出に大きく下押し圧力が掛かり、原油及び石油製品関連や木材、天然ゴムなど幅広い財で輸出が鈍化したことが全体の重石となっている。国・地域別でも、EU向けや日本向けなど先進国向けに底堅さがみられたものの、中国向けやASEAN周辺国など新興国向けが鈍化しており、今年は昨年に比べて春節（旧正月）の連休の時期が2週間程度前にズレていることが影響したと考えられる。一方の輸入額は前年同月比▲2.4%となり、前月（同+1.0%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲0.9%と前月（同▲0.2%）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に転じるなど輸出同様に頭打ちしている。輸出に下押し圧力が掛かっていることに対応して、中間財関連や資本財関連での輸入鈍化の動きが全体の重石となるなど全般的に鈍化している。結果、貿易収支は+119.99億リングと前月（+124.95億リング）から黒字幅が縮小した。なお、足下では中国での新型コロナウイルス（COVID-19）流行によるサプライチェーンを通じた悪影響が懸念されており、輸出に一段と下押し圧力が掛かることも予想される。

図 8 MY 貿易動向の推移

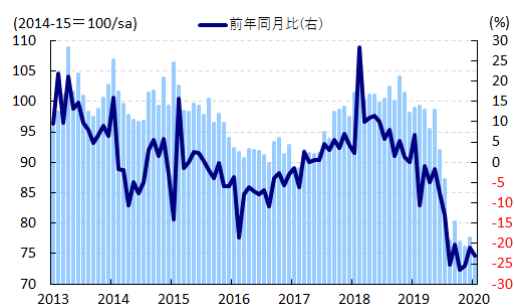


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港]～中国本土での新型肺炎流行の影響で、春節連休期間にも拘らず耐久財を中心に消費は下押し～

2日に発表された1月の小売売上高(数量ベース)は前年同月比▲23.0%と12ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲21.1%)からマイナス幅も拡大した。前月比も▲3.61%と前月(同+1.84%)から2ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調も減少傾向で推移するなど、反政府デモの動きの一巡を受けて底打ち感が出た家計消費に再び下押し圧力が強まっている。財別では、食料品をはじめとする生活必需品に対する需要には底堅さがみられるものの、自動車や家具をはじめとする耐久消費財に対する需要は弱含み、宝飾品など的高額消費には一段と下押し圧力が掛かるなど厳しい状況が続いている。中国本土での新型コロナウイルス(COVID-19)の流行に伴う集団旅行の事実上の禁止措置を受けて、春節(旧正月)連休にも拘らず中国本土からの来訪者に下押し圧力が掛かったとみられるほか、マインドの悪化も消費意欲の重石になったとみられる。

図 9 HK 小売売上高(実質ベース)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。