

Asia Indicators

発表日: 2020年4月10日(金)

新型コロナウイルスによる景気減速でインフレ圧力後退(Asia Weekly(4/6~4/10))

～通貨安の懸念はあるも、国際原油市況の低迷や景気減速懸念による下振れ圧力は強い～

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 |
|---------|---------------------------------------|--------|--------|--------|
| 4/7(火) | (フィリピン)3月消費者物価(前年比) | +2.5% | +2.3% | +2.6% |
| | (タイ)2月消費者物価(前年比) | ▲0.5% | ▲0.5% | +0.7% |
| | (豪州)金融政策委員会(政策金利) | 0.25% | 0.25% | 0.25% |
| 4/8(水) | (フィリピン)2月輸出(前年比) | +3.4% | +2.8% | +9.7% |
| | 2月輸入(前年比) | ▲11.4% | +1.0% | +1.0% |
| | (台湾)3月輸出(前年比) | ▲0.6% | ▲2.2% | +24.9% |
| | 3月輸入(前年比) | +0.5% | ▲4.8% | +44.7% |
| 4/9(木) | (韓国)金融政策委員会(政策金利) | 0.75% | 0.75% | 0.75% |
| | (インド)2月鉱工業生産(前年比) | +4.5% | +3.4% | +2.1% |
| | (中国)3月消費者物価(前年比) | +4.3% | +4.9% | +5.2% |
| 4/10(金) | 3月生産者物価(前年比) | ▲1.5% | ▲1.1% | ▲0.4% |

(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。

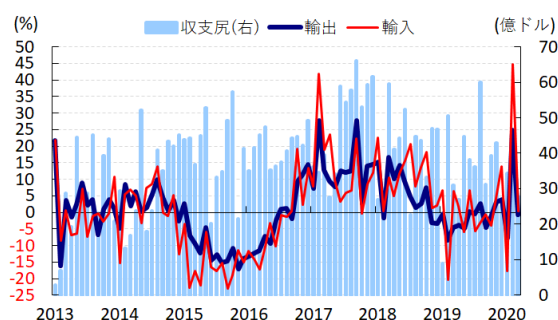
[台湾]～新型コロナウイルスの世界的大流行を受けて貿易は頭打ち、景気減速懸念により幅広くインフレ圧力は後退～

8日に発表された3月の輸出額は前年同月比▲0.6%となり、前月(+24.9%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。なお、前月比は+2.0%と前月(同▲0.9%)から4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を脱してはいない。国・地域別では、新型コロナウイルスを巡って事態収束の兆候が出ている中国本土向けに底堅さがみられるほか、アジア新興国向けも比較的堅調な動きをみせる一方、足下で事態が急速に悪化している米国や欧州など先進国向けの鈍化が全体の重石となっている。一方の輸入額は前年同月比+0.5%となり、前月(同+44.7%)から伸びが鈍化した。前月比は+1.5%と前月(同+1.8%)から2ヶ月連続で拡大しているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど輸出同様に頭打ちの状況が続いている。輸出の低迷を受けて素材及び部材などに対する需要が弱含んでいることに加え、原油をはじめとする国際商品市況の低迷も輸入額を下押した。結果、貿易収支は+27.82億ドルと前月(+33.03億ドル)から黒字幅が縮小した。

また、同日に発表された3月の消費者物価は前年同月比▲0.0%とわずかではあるものの、前月(同▲0.2%)から2ヶ月連続でマイナスとなった。前月比は▲0.45%と前月(同▲1.06%)から2ヶ月連続で下落しており、国際原油市況の低迷を反映してエネルギー価格に下押し圧力が掛かる動きがみられるほ

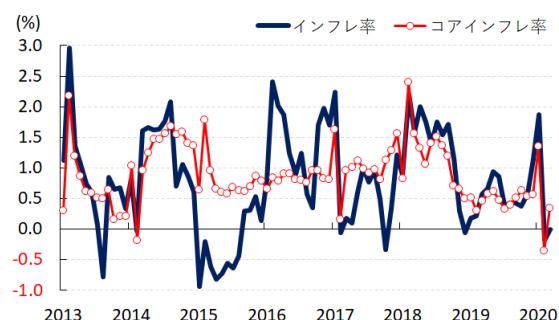
か、生鮮品を中心に食料品価格も下落傾向を強めるなど、生活必需品の価格上昇圧力が後退していることが影響している。なお、生鮮食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+0.34%となり、前月（同▲0.36%）から2ヶ月ぶりのプラスに転じている。ただし、前月比は▲0.03%と前月（同▲0.81）から2ヶ月連続で下落しており、エネルギー価格の下落を受けた輸送コストの低下を反映して幅広い財価格に下押し圧力が掛かっていることに加え、中国本土での新型コロナウイルスの流行による景気減速に加え、足下では世界的大流行による世界経済の減速懸念による景気の先行き不透明感の高まりを受けてサービス物価にも下押し圧力が掛かるなど、全般的にインフレ圧力は後退している。

図1 TW 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 TW インフレ率の推移

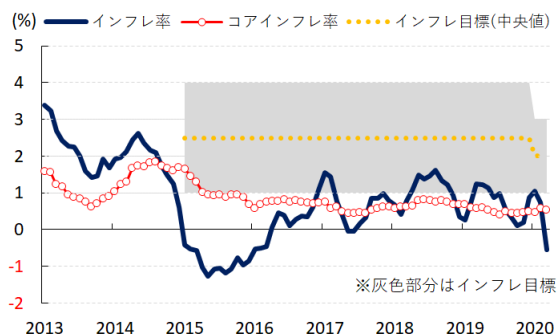


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ]～生活必需品のみならず全般的なインフレ圧力の後退を受けて、インフレ率は久々のマイナスに鈍化～

7日に発表された3月の消費者物価は前年同月比▲0.5%となり、前月（同+0.7%）から33ヶ月ぶりとなるマイナスに転じた。前月比も▲0.86%と前月（同▲0.08%）から2ヶ月連続で下落しており、国際原油市況の暴落を反映してエネルギー価格は下落傾向を強めているほか、生鮮品を中心に食料品価格も下落に転じるなど、生活必需品で物価上昇圧力が後退し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+0.54%と前月（同+0.58%）からわずかながら伸びが鈍化しており、前月比も▲0.02%と前月（同+0.09%）から8ヶ月ぶりの下落に転じるなど物価上昇圧力は後退している。国際金融市場の動揺を受けた通貨バツ相場下落による輸入物価への影響が懸念されたものの、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い財価格に下押し圧力が掛かる動きがみられるほか、足下では同国においても新型肺炎の感染拡大の動きが広がりを見せて先月末には非常事態宣言が発令されるなど、世界経済の減速による外需低迷の動きに加えて景気への下押し圧力が懸念されてサービス物価にも下押し圧力が掛かるなど、全般的にインフレ圧力が後退している。

図3 TH インフレ率の推移



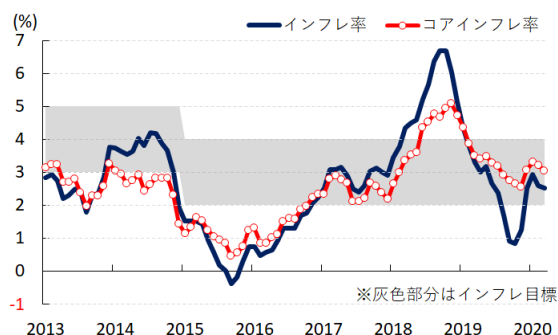
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[フィリピン]～新型コロナウイルスの流行を受けて貿易に下押し圧力、景気減速懸念からインフレ圧力も一段と後退～

7日に発表された3月の消費者物価は前年同月比+2.5%となり、前月(同+2.6%)からわずかに伸びが鈍化した。前月比も▲0.08%と前月(同▲0.16%)から2ヶ月連続で下落しており、国際原油市況の暴落の動きを受けてエネルギー価格が下落していることに加え、生鮮品を中心とする食料品価格も下落傾向で推移するなど、生活必需品の物価上昇圧力が後退し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+3.05%と前月(同+3.23%)から鈍化しており、前月比も+0.08%と前月(同+0.16%)から上昇ペースが鈍化している。国際金融市場の動揺を受けた通貨ペソ相場下落による輸入物価を通じた影響が懸念されたものの、エネルギー価格下落に伴う輸送コストの低下の動きを反映して幅広く下押し圧力が掛かったほか、公共料金引き下げの動きに加え、新型コロナウイルスの流行を受けて同国でも移動制限措置が採られるなど経済活動の足かせとなっていることで幅広くサービス物価にも下押し圧力が掛かるなど、全般的にインフレ圧力が後退している。

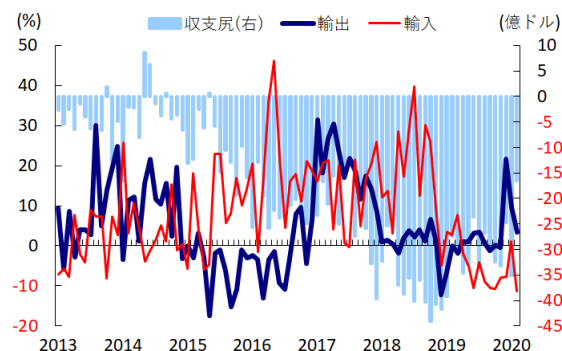
8日に発表された2月の輸出額は前年同月比+3.4%となり、前月(同+9.7%)から伸びが鈍化した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も2ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も拡大ペースが鈍化するなど頭打ちの様相を強めている。昨年末にかけては米中の「第一段階の合意」を受けた米中摩擦の緩和期待などを背景に輸出に底打ち感が出ていたものの、中国での新型コロナウイルス(COVID-19)の流行とそれに伴う都市封鎖などを受けて中国景気に急速に下押し圧力が掛かっていることを受けて輸出に一転下押し圧力が掛かっている。財別でも、中国向けの割合が高い電子部品関連を中心に下押し圧力が掛かっており、中国国内での生産活動停止に伴う需要減が重石になっているとみられる。一方の輸入額は前年同月比▲11.4%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2ヶ月ぶりの減少に転じている上、中期的な基調も減少傾向を強めるなど頭打ちが進んでいる。原油をはじめとする国際商品市況の調整の動きに加え、中国の景気減速懸念を受けた素材及び部材需要の低迷を反映して資本財や中間財関連の輸入に下押し圧力が掛かり、同国内における新型コロナウイルスの感染拡大に伴う景気減速懸念を受けて消費財関連の輸入も鈍化するなど、幅広い分野で鈍化の動きが顕在化した。結果、貿易収支は▲16.56億ドルと前月(▲35.04億ドル)から赤字幅が縮小した。

図4 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

図5 PH 貿易動向の推移

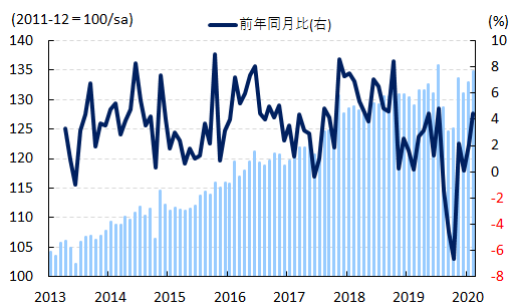


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[インド]～景気の底打ち期待を背景に2月の生産は底堅く推移も、新型肺炎流行で先行きは一変の懸念～

9日に発表された2月の鉱工業生産は前年同月比+4.5%となり、前月（同+2.1%）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は2ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向に転じるなど底打ちの動きがみられる。米中による「第一段階の合意」を受けて米中摩擦が緩和するとの期待を受けて、世界的に年明け直後にかけて生産が底打ちする動きがみられる一方、その後は中国での新型コロナウイルス（COVID-19）流行により一転して下振れ圧力が強まる展開がみられたものの、インドについては長期に及ぶ景気減速局面からの底打ち期待に加え、年度末にかけての公共投資の進捗期待が生産の押上に繋がっているとみられる。分野別では、鉱業部門に加えて製造業でも底堅い動きがみられるほか、経済活動の動向を反映しやすい発電量も底入れするなど、幅広い分野で堅調な動きがうかがえる。ただし、3月以降はインドでも新型肺炎の感染者数が急拡大した結果、全土でヒトの移動が禁止されるなど封鎖状態に置かれる事態となっており、生産に一転して下押し圧力が掛かることは避けられないと見込まれる。

図6 IN 鉱工業生産の推移



(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。