

Asia Indicators

発表日: 2020 年 4 月 24 日 (金)

ニュージーランド、インフレ率が3年ぶりに2%超に (Asia Weekly(4/20~4/24))

～新型コロナウイルス流行に伴う影響は、生産、雇用、物価など幅広く及ぶ兆候がうかがえる～

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

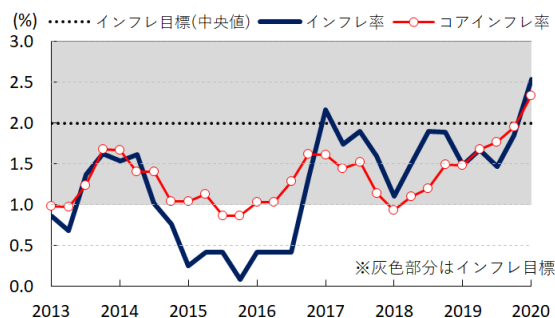
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
4/20(月)	(ニュージーランド) 1-3 月消費者物価(前年比)	+2.5%	--	+1.9%
	(台湾) 3 月輸出受注(前年比)	+4.3%	--	▲0.8%
	(香港) 3 月失業率(季調済)	4.2%	--	3.7%
4/22(水)	(タイ) 3 月輸出(前年比)	+4.17%	--	▲4.47%
	3 月輸入(前年比)	+7.25%	--	▲4.30%
	(マレーシア) 3 月消費者物価(前年比)	▲0.2%	--	+1.3%
	(台湾) 3 月失業率(季調済)	3.76%	--	3.70%
4/23(木)	(韓国) 1-3 月実質 GDP(前年比・速報値)	+1.3%	+0.6%	+2.3%
	(シンガポール) 3 月消費者物価(前年比)	▲0.0%	--	+0.3%
	(台湾) 3 月鉱工業生産(前年比)	+11.09%	--	+21.48%
	(香港) 3 月消費者物価(前年比)	+2.3%	--	+2.2%
4/24(金)	(シンガポール) 3 月鉱工業生産(前年比)	+16.5%	--	▲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。

[ニュージーランド]～生活必需品を中心とする物価上昇でインフレ率は3年ぶりに2%を上回る伸びに加速～

20 日に発表された 1-3 月の消費者物価は前年同期比+2.5%となり、前期(同+1.9%)から伸びが加速した。前期比は+0.77%と前期(同+0.48%)から上昇ペースが加速しており、年明け直後にかけ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の上昇圧力が強まる動きがみられたほか、生鮮品を中心に食料品価格も上昇傾向を強めるなど、生活必需品でインフレ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は前年同期比+2.3%と前期(同+2.0%)から伸びが加速しているものの、前期比は+0.67%と前期(同+0.77%)から上昇ペースは鈍化している。昨年の中銀による断続的な利下げ実施を受けて、年明け直後にかけて不動産市況に底入れの動きが出たことを反映して不動産関連で物価が押し上げられる動きがみられた。その一方、エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの押し上げ、通貨NZドル安による輸入物価への押し上げ圧力にも拘らず、景気の頭打ちが意識されるなかで幅広い消費財価格は鈍化しており、サービス物価にも下押し圧力が掛かるなどインフレ圧力は抑えられている。先行きについては、新型コロナウイルス(SARS-CoV2)の流行による都市封鎖措置などに伴う景気への悪影響が懸念される一方、NZドル安による輸入物価の押し上げが影響を相殺するとみられる。

図 1 NZ インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[台湾]～輸出受注には底堅さがうかがえる一方、幅広い分野で雇用環境に対する下押し圧力が強まる～

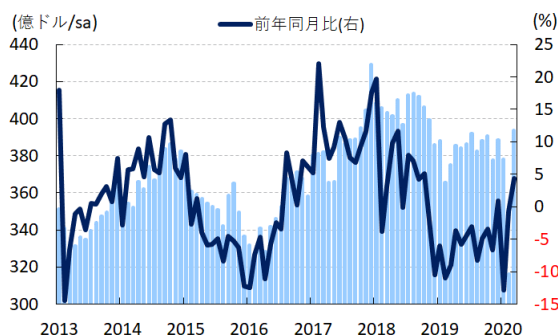
20日に発表された3月の輸出受注額は前年同月比+4.3%となり、前月（同▲0.8%）から3ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。前月比は+24.44%と前月（同▲16.36%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調も拡大に転じるなど底打ちの兆候がうかがえる。財別では、化学関連など素材及び部材関連では頭打ちの状況が続いているものの、主力の輸出財であるIT関連財や電子部品関連で底入れが進むなど対照的な動きがみられる。国・地域別でも、新型コロナウイルス（SARS-CoV2）の流行とその後の都市封鎖などを受けて経済活動に大きく下押し圧力が掛かった中国本土向けが底打ちしているほか、中国での生産停止に伴う代替的な調達先として同国を志向する向きが強まったことを反映して米国やEU、日本など先進国向けに加え、ASEANなどアジア新興国向けも底打ちするなど、同国の輸出向け需要に対する押し上げに繋がったとみられる。

22日に発表された3月の失業率（季調済）は3.76%となり、前月（3.70%）から0.06pt悪化した。失業者数は前月比+0.6万人と前月（同▲0.1万人）から2ヶ月ぶりに拡大に転じている上、中期的な基調も拡大ペースが加速するなど着実に拡大傾向が強まっている。一方の雇用者数は前月比▲0.9万人と前月（同+0.4万人）から10年半強ぶりの減少に転じており、中期的な基調も拡大傾向が鈍化するなど頭打ちの様相を強めている。新型コロナウイルスの世界的大流行による世界経済の減速懸念を受けた輸出関連産業を巡る不透明感の高まりを背景に製造業で雇用調整圧力が強まっているほか、雇用環境の悪化懸念を受けて不動産関連や小売・卸売関連などサービス産業でも雇用拡大の動きに下押し圧力が掛かるなど、幅広い分野で勢いに陰りが出ている。なお、雇用環境を巡る不透明感の高まりを受けて労働力人口は前月比▲0.3万人と前月（同+0.3万人）から8年半ぶりの減少に転じており、中期的な基調も拡大ペースが鈍化するなど労働市場からの退出の動きが強まっている。結果、労働参加率は59.19%と前月（59.21%）から▲0.02pt低下するなど、労働市場を取り巻く環境は急速に悪化している。

23日に発表された3月の鉱工業生産は前年同月比+11.09%となり、前月（同+21.48%）から鈍化したものの、2ヶ月連続で二桁を上回る高い伸びで推移している。前月比は+0.20%と前月（同+4.93%）から2ヶ月ぶりの拡大に転じているものの、中期的な基調は拡大ペースが鈍化傾向を強めるなど頭打ちしている。なお、前年比の伸びが大きく加速した背景には、今年の春節（旧正月）連休の時期が昨年と比べて大きく前倒しされたことで営業日数が異なったことに加え、中国での新型コロナウイルスの感染拡大と都市封鎖に伴う経済活動停止を受けて、台湾に生産拠点を代替化を目指す動きが活発化したこと

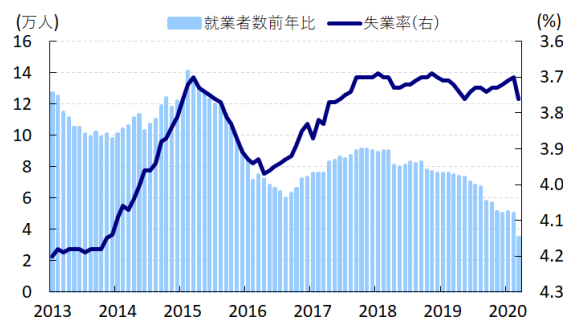
が影響したと考えられる。ただし、台湾においても新型コロナウイルス対策として外出自粛や自主隔離措置が採られた影響で経済活動に下押し圧力が掛かったことを反映して、発電量やガス供給、水供給など公益関連の生産は鈍化する一方、半導体や液晶などの電子部品関連や機械製品関連など主力の輸出財を中心とする製造業での生産拡大の動きが全体を下支えしている。

図2 TW 輸出受注の推移



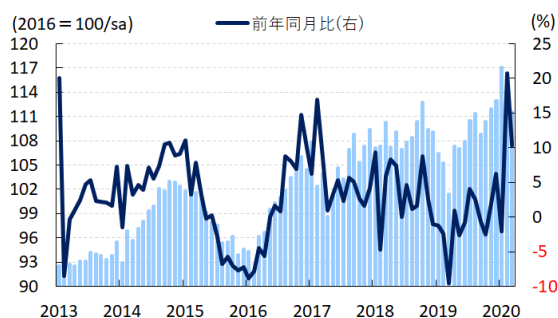
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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

図4 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

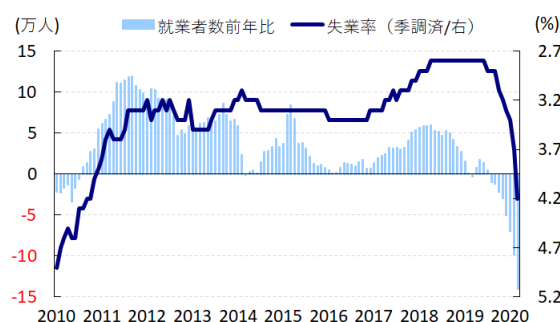
[香港]～中国本土での新型コロナウイルス感染拡大の影響で雇用に一段の調整圧力、インフレ圧力も幅広く後退へ～

20日に発表された3月の失業率(季調済)は4.2%となり、前月(3.7%)から0.5pt悪化して2010年10月以来、約9年半ぶりに4%台となった。失業者数は前年比+5.2万人と前月(同+3.2万人)から拡大ペースが加速しており、不完全雇用者数も同様に拡大ペースが加速するなど雇用を巡る需給のミスマッチが拡大している。他方、雇用者数は前年比▲14.0万人と前月(同▲9.8万人)から減少ペースが加速しており、中国本土での新型コロナウイルス(SARS-CoV2)の感染拡大を受けた都市封鎖措置は徐々に解除されたものの、飲食関連サービスでは事業再開の動きが道半ばの状況にあるなど雇用調整圧力が強まっているほか、設備投資関連や公共投資関連での建設需要の低迷は建設関連の雇用調整圧力に繋がっている。結果、雇用・所得環境の急速な悪化を受けて労働力人口は前年比▲8.9万人と前月(同▲6.6万人)から減少傾向を強めており、労働市場からの退出の動きも強まっている。先行きについては、中国本土では経済活動の正常化に向けた動きが進展している一方、サービス業を中心に事態改善は道半ばの上、ヒトの移動も抑制される展開が続いており、一段と厳しい状況となることが懸念される。

23日に発表された3月の消費者物価は前年同月比+2.3%となり、前月(同+2.2%)からわずかに伸

びが加速した。前月比は▲0.18%と前月（同+1.73%）から2ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油市況の大幅調整など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、生活必需品を中心にインフレ圧力は後退している。なお、2007年以降断続的に実施されている公営住宅を対象とする賃料減免策をはじめとする生活支援策を除いたベースでも前年同月比+2.6%と前月（同+2.5%）からわずかに伸びが加速しているものの、前月比は▲0.18%と前月（同▲0.35%）から2ヶ月連続で下落している。中国本土での新型コロナウイルス（SARS-CoV2）の流行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下押し圧力が掛かっているほか、景気減速懸念の高まりを背景に全般的にインフレ圧力が後退している。

図5 HK 雇用環境の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 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

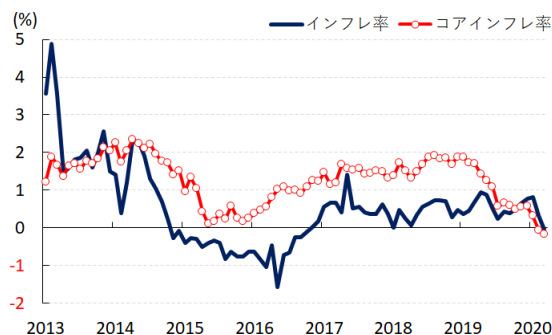
[シンガポール]～新型肺炎対策でバイオ・医薬品関連の拡大が生産を押し上げる一方、それ以外は弱含む～

23日に発表された3月の消費者物価は前年同月比▲0.0%となり、前月（同+0.3%）から伸びが鈍化して約3年半ぶりのマイナスとなった。前月比も▲0.35%と前月（同+0.07%）から2ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油市況の大幅調整などを反映し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、食料品やエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同月比▲0.16%と2ヶ月連続でマイナスとなり、前月（同▲0.07%）からマイナス幅も拡大している。前月比も▲0.28%と2ヶ月連続で下落しており、前月（同▲0.13%）から下落ペースも加速するなど全般的にインフレ圧力が後退している。エネルギー価格の低下を受けた輸送コストの下落を反映して、幅広く消費財価格に下押し圧力が掛かっているほか、新型コロナウイルス（SARS-CoV2）の世界的大流行による世界経済の減速懸念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、幅広い分野でインフレ圧力が後退している様子がうかがえる。

24日に発表された3月の鉱工業生産は前年同月比+16.5%となり、前月（同▲0.7%）から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。前月比は+21.73%と前月（同▲22.17%）に大幅な下押し圧力が掛かった反動も重なり2ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調も拡大に転じるなど底堅い動きが続いている。なお、同国では月ごとのバイオ・医薬品関連の生産が大きく上下する傾向がある上、生産全体の動向を左右するなか、当月は前月比+157.09%と前月（同▲44.57%）から大幅に上振れしており、新型コロナウイルスの世界的大流行を受けて医薬品関連の生産に押し上げ圧力が掛かったことが影響した。一方、バイオ・医薬品関連を除いたベースでは前月比+2.52%と前月（同▲17.82%）から2ヶ月ぶ

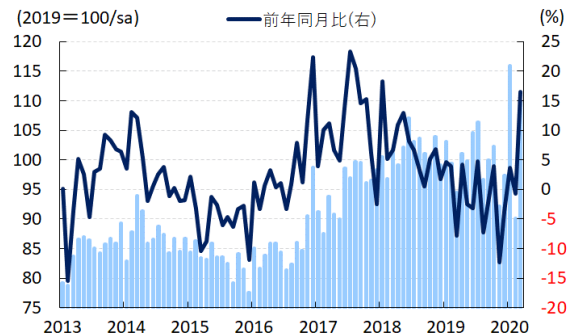
りの拡大に転じているものの、中期的な基調は減少傾向に転じるなど頭打ちしている。精密機械関連や輸送用機器関連に底堅い動きはみられるものの、主力の輸出財である半導体などを中心とする電子部品関連の生産に下押し圧力が掛かったほか、食料品をはじめとする軽工業関連の生産も軒並み鈍化しており、世界経済の減速懸念が重石になっている様子が見えてくる。

図 7 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 8 SG 鉱工業生産の推移

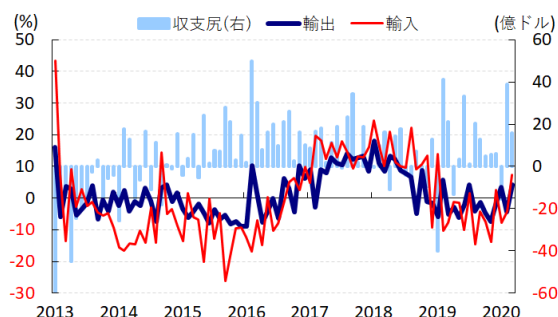


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ]～金融市場の動揺を受けた金の輸出入拡大がかく乱も、先行きは輸出入双方への下押し圧力に懸念～

22日に発表された3月の輸出額は前年同月比+4.17%となり、前月（同▲4.47%）から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は4ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調も拡大傾向が鈍化するなど頭打ちしている。財別では、農産品関連の輸出に底堅さがみられる一方、新型コロナウイルス（SARS-CoV2）の感染拡大を受けた国際金融市場の動揺を背景に拡大傾向を強めた金輸出の動きに一服感が出ているほか、国際原油市況の調整の動きを反映して石油製品関連の輸出額に下押し圧力が掛かったことも重石になった。一方の輸入額は前年同月比+7.25%となり、前月（同▲4.30%）から3ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。前月比は2ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調も拡大傾向に転じるなど底堅い動きがみられる。金の輸入拡大の動きが輸入の押し上げに繋がったほか、国際原油市況の大幅調整にも拘らず原油関連の輸入額も底堅く推移するなど、全般的に堅調な動きがみられた。結果、貿易収支は+15.92億ドルと前月（+38.97億ドル）から黒字幅が縮小している。

図 9 TH 貿易動向の推移

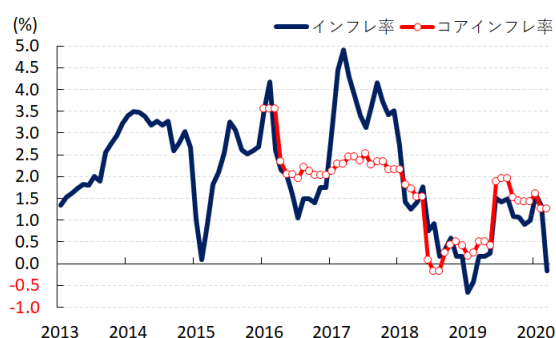


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア]～医療・保健関連で物価上昇の一方、原油市況の調整や景気の不透明感でインフレ圧力後退～

22日に発表された3月の消費者物価は前年同月比▲0.2%となり、前月（同+1.3%）から13ヶ月ぶりのマイナスに転じた。前月比は▲1.23%と前月（同+0.00%）から14ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油市況の大幅調整にも拘らずエネルギー関連の公定価格は据え置かれている一方、生鮮品を中心とする食料品価格は下落するなど生活必需品を中心にインフレ圧力は後退している。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1.26%と前月（同+1.26%）から横ばいで推移しており、前月比は+0.25%と前月（同▲0.08%）から2ヶ月ぶりに上昇に転じている。新型コロナウイルス（SARS-CoV2）の流行を受けて医療・保健関連で物価上昇圧力が強まる動きがみられたものの、国際原油市況の大幅調整を背景に輸送コストが大きく下振れしたこと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、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が後退している。

図 10 MY 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は負いません。見通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。