

Asia Indicators

発表日: 2020年5月1日(金)

韓国、新型肺炎の影響で輸出に急ブレーキ(Asia Weekly(4/27~5/1))

～台湾、昨年末にかけての景気加速の反動も重なり、1-3月の成長率に大幅な下押し圧力～

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
4/27(月)	(香港)3月輸出(前年比)	▲5.8%	--	+4.3%
	3月輸入(前年比)	▲11.1%	--	▲0.1%
4/29(水)	(タイ)3月製造業生産(前年比)	▲11.3%	--	▲4.2%
	(ニュージーランド)3月輸出(億 NZドル)	58.15	--	48.71
	3月輸入(億 NZドル)	51.43	--	43.39
	(韓国)3月鉱工業生産(前年比)	+7.1%	--	+11.3%
4/30(木)	(台湾)1-3月消費者物価(前年比)	+2.2%	--	+1.8%
	(中国)4月製造業 PMI	50.8	51.0	52.0
4/30(木)	4月財新製造業 PMI	49.4	50.3	50.1
	(台湾)1-3月実質 GDP(前年比・速報値)	+1.54%	--	+3.31%
	5/1(金)	(韓国)4月輸出(前年比)	▲24.3%	--
4月輸入(前年比)		▲15.9%	--	+0.3%

(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]～3月は代替需要の動きが生産を押し上げる一方、4月は輸出急減により生産の重石になる懸念～

29日に発表された3月の鉱工業生産は前年同月比+7.1%となり、前月(同+11.3%)から伸びは鈍化したものの、2ヶ月連続で前年を上回る伸びで推移している。前月比も+4.55%と前月(同▲3.83%)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傾向で推移するなど、新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の世界的大流行に伴う世界経済の減速など外需への悪影響が懸念される状況にも拘らず底堅さがうかがえる。財別では、原油をはじめとする国際商品市況の大幅な調整の動きを反映して鉱業関連の生産に下押し圧力が掛かる展開が続く一方、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に底堅い動きがみられるほか、過去数ヶ月に亘って調整局面が続いた電気機械関連の生産に底打ち感が出ており、中国での都市封鎖措置などに伴う生産停止の影響で同国製品に対する代替需要の動きが生産押し上げに繋がったとみられる。なお、自動車をはじめとする輸送用機器関連の生産底打ちにも拘らず金属関連の生産は弱含んでいるほか、化学関連などの素材系の生産も力強さを欠いている上、衣料など縫製品関連の生産も弱いなど、跛行色が鮮明になっている。

1日に発表された4月の輸出額は前年同月比▲24.3%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲0.7%)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も3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を強めるなど急速に下押し圧力が掛かっている。最大の輸出相手である中国では新型コロナウイルス感染拡大に伴う大幅な景気減速からの正常化に向けた動きが進みつつあるものの、依然として回復の足取りが道半ばの状況にある上、足下では世界的大流行を受けた世界経済の減速懸念の動きも輸出の下押しに繋がっている。一方の輸入額は前年同月比▲15.9%となり、前月（同+0.3%）から3ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じている。前月比も2ヶ月ぶりの減少に転じており、輸出鈍化に伴う生産低迷を反映した素材及び部材などに対する需要への下押し圧力の動きに加え、原油をはじめとする国際商品市況の低迷の動きも輸入額の重石に繋がっている。結果、貿易収支は▲9.46億ドルと単月ベースでは2012年1月以来となる赤字となった。

図1 KR 鉱工業生産の推移

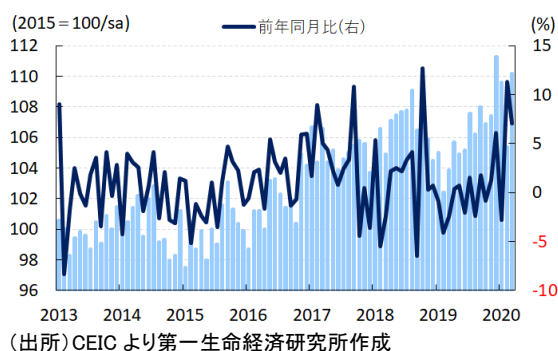
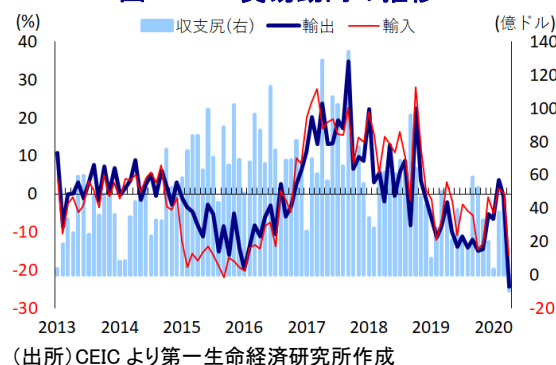


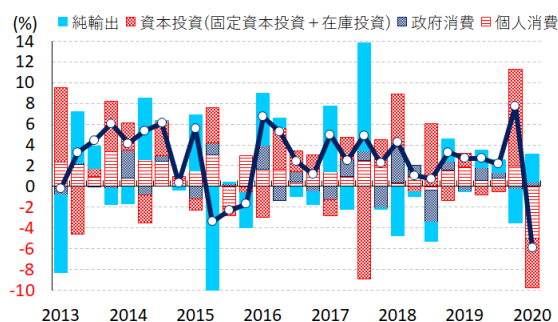
図2 KR 貿易動向の推移



【台湾】～昨年末にかけての景気加速の反動の上、新型肺炎流行に伴う中国景気の減速も景気の下押し圧力に～

30日に発表された1-3月の実質GDP成長率（速報値）は前年同期比+1.54%となり、前期（同+3.31%）から鈍化して4四半期ぶりに1%台の伸びに留まった。前期比年率ベースでも▲5.91%と前期（同+7.76%）から17四半期ぶりのマイナス成長に転じており、中期的な基調も拡大ペースが鈍化するなど景気は急速に頭打ちしている。台湾では1月に総統選挙（中華民国正副総統選挙）が実施されており、それに伴う形で政府消費が押し上げられる動きは見られた。しかし、台湾経済は構造上輸出依存度が相対的に高いなか、中国本土での新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大と封じ込めに向けた都市封鎖措置の影響で中国景気が急減速した影響で輸出に大きく下押し圧力が掛かった。さらに、昨年末にかけては世界経済の底打ち期待も相俟って企業部門の設備投資意欲が押し上げられていたほか、それに伴う雇用・所得環境の改善も重なり家計消費も押し上げられていたものの、年明け以降はその反動の動きが出たことに加え、上述の中国での新型肺炎感染拡大の影響も相俟って下押し圧力が強まったとみられる。また、台湾においては新型肺炎の感染拡大は免れているものの、検疫強化などの取り組みも家計消費の足かせになったとみられ、内需鈍化の動きは輸入の下押しに繋がり、結果的に純輸出の成長率寄与度はプラスに転じている。

図3 TW 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移

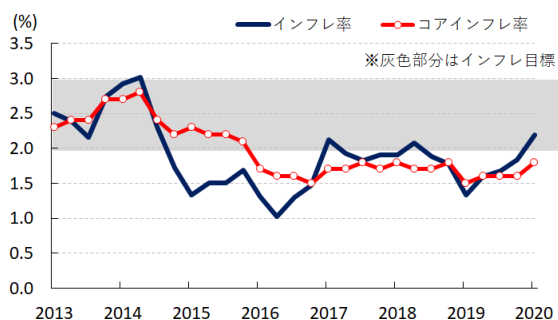


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[豪州]～インフレ率は7四半期ぶりに2%超に加速も、景気の不透明感を受けてコアインフレ率は目標を下回る～

29日に発表された1-3月の消費者物価は前年同期比+2.2%となり、前期(同+1.8%)から伸びが加速して7四半期ぶりに豪準備銀(中銀)が定めるインフレ目標(2~3%)の範囲に収まった。なお、前期比は+0.43%と前期(同+0.63%)から上昇ペースが鈍化しているものの、昨秋に同国で発生した森林火災の長期化を受けて生鮮品を中心とする食料品価格の上昇圧力はくすぶる一方、年明け以降における国際原油市況の調整の動きを反映してエネルギー価格は下落するなど、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、同国ではトリム平均値ベースのインフレ率をコアインフレ率としているが、当期は前年同期比+1.8%と前期(同+1.6%)から伸びは加速するも、依然としてインフレ目標を下回る推移が続いている。前期比も+0.5%と前期(同+0.5%)と同じペースでの上昇が続いており、通貨豪ドル相場下落を受けて輸入物価に押し上げ圧力が掛かる一方、エネルギー価格下落に伴う輸送コストの下振れを反映して消費財価格に対する上昇圧力が相殺されているほか、新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の世界的大流行に伴う世界経済の減速のみならず、同国での流行を受けた景気下振れ懸念を受けてサービス物価も鈍化するなど、インフレ圧力が後退している様子もうかがえる。

図4 AU インフレ率の推移



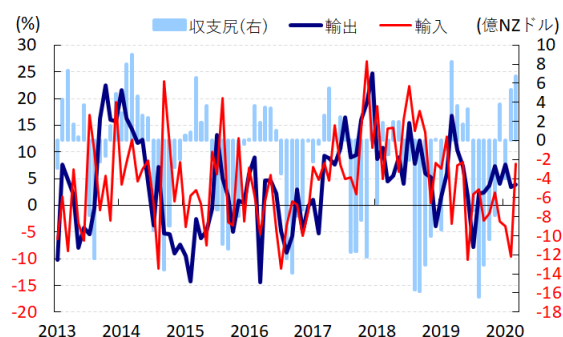
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[ニュージーランド]～新型肺炎の世界的大流行による影響懸念も、食肉関連や果物関連の輸出は堅調に推移～

29日に発表された3月の輸出額は前年同月比+3.8%となり、前月(同+3.4%)から伸びが加速した。前月比は+4.5%と前月(同▲1.9%)から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で推移するなど、新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の世界的大流行に伴う世界経済の減速懸念が高まっているにも拘らず底堅い推移が続いている。財別では、主力の輸出財である乳製品関連で拡大の動きに

一服感が出ているほか、国際原油市況の大幅な下落を受けて原油関連の輸出に下押し圧力が掛かる一方、食肉関連の輸出に堅調さがうかがえるほか、キウイフルーツをはじめとする果物関連の輸出拡大の動きが全体の押し上げに繋がっている。国・地域別では、最大の輸出相手である中国向けは力強さを欠く展開が続いているものの、隣国の豪州向けに堅調な動きがみられるほか、ASEANなどアジア新興国向けのほか、米国やEU、日本など先進国向けの底堅さも輸出全体を下支えしている。一方の輸入額は前年同月比+7.7%となり、前月（同▲9.6%）から4ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。前月比も+11.6%と前月（同▲7.7%）から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さがみられる。電気機械関連や機械製品関連の輸入は弱含む展開が続いているものの、国際原油市況の大幅な下落にも拘らず原油及び石油製品関連の輸入が大きく拡大したことで輸入が押し上げられた。結果、貿易収支は+6.72億NZドルと前月（+5.31億ドル）から黒字幅が拡大した。

図5 NZ 貿易動向の推移

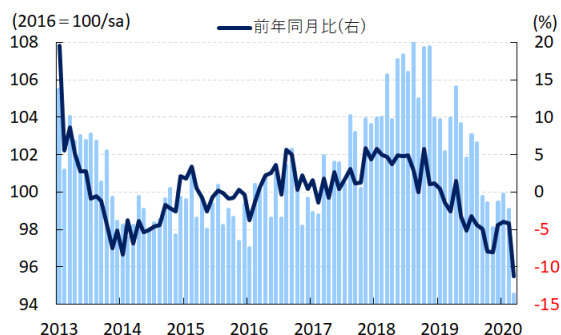


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ]～外需鈍化懸念に加え、サプライチェーンの寸断の影響もあり輸出関連産業を中心に減産圧力が強まる～

29日に発表された3月の製造業生産は前年同月比▲11.3%と11ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲4.2%）からマイナス幅も拡大した。前月比も▲4.58%と前月（同▲0.82%）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様相を強めている。財別では、電気機械関連や化学関連など一部に底堅い動きはみられるものの、主力の輸出財である自動車をはじめとする輸送用機器関連の製品が弱含んでいるほか、電子部品関連、金属関連などでの減産の動きが全体の重石になっている。新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の世界的大流行に伴う世界経済の減速による輸出への下押し懸念に加え、サプライチェーンの寸断による素材及び部材関連の調達が困難に直面していることも生産の足かせになっているとみられる。平均設備稼働率も61.86%と前月（64.67%）から3pt近くも低下するなど、生産活動全般に大きく下押し圧力が掛かっている様子がうかがえる。

図6 TH 製造業生産の推移

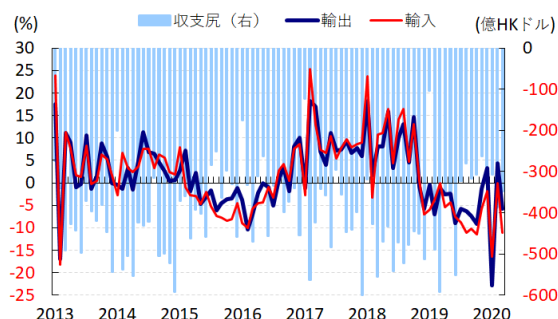


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港]～中国本土からの輸出入は経済活動再開で底打ちの一方、その他向けに下押し圧力が掛かる展開～

27日に発表された3月の輸出額は前年同月比▲5.8%となり、前月(同+4.3%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。なお、今年は春節(旧正月)の連休の時期が昨年比べて大きく前倒しされた影響で2月の営業日が増加した影響が前年比の伸びの加速に繋がったとみられるものの、3月は再び前年割れとなるなどその影響が平準化されたと考えられる。また、当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も2ヶ月ぶりに減少に転じており、中期的な基調も減少傾向で推移するなど頭打ちの状況が続いている。新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の大流行に伴う都市封鎖措置などを受けて大きく下押し圧力が掛かった中国本土向けについては、都市封鎖の解除など経済活動の正常化に向けた取り組みを背景に底打ち感が出ている一方、米国やEU、日本といった先進国向けに加え、ASEANなど新興国向けが弱含む動きが重石になった。一方の輸入額は前年同月比▲11.1%と16ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲0.1%)からマイナス幅も拡大した。前月比も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輸出同様に頭打ちが続いている。経済活動の再開などを反映して中国本土からの輸入に底打ち感がみられるものの、米国やEU、日本など先進国からの輸入に加え、ASEANなど新興国からの輸入は力強さを欠く展開が続き、輸入全体の重石となっているほか、国際商品市況の低迷も下押し圧力となった。結果、貿易収支は▲347.07億HKドルと前月(▲385.51億HKドル)から赤字幅が縮小している。

図7 HK 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。