

Asia Indicators

発表日: 2020年5月29日(金)

シンガポール、今年の成長率見通しを再下方修正 (Asia Weekly(5/22~5/29))

～新型コロナウイルス感染拡大の影響によりアジア新興国で軒並み減産圧力が強まる～

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
5/22(金)	(台湾)4月失業率(季調済)	4.10%	--	3.76%
5/25(月)	(台湾)4月鉱工業生産(前年比)	+3.51%	--	+11.18%
	(香港)4月輸出(前年比)	▲3.7%	--	▲5.8%
	4月輸入(前年比)	▲6.7%	--	▲11.1%
5/26(火)	(ニュージーランド)4月輸出(億NZドル)	52.62	--	58.15
	4月輸入(億NZドル)	39.94	--	50.93
	(シンガポール)1-3月実質GDP(前年比・改定値)	▲0.7%	▲1.5%	▲2.2%*
	4月鉱工業生産(前年比)	+13.0%	--	+16.5%
	4月消費者物価(前年比)	▲0.9%	--	▲0.3%
5/27(水)	(タイ)4月製造業生産(前年比)	▲17.2%	--	▲11.3%
5/28(木)	(韓国)金融政策委員会(政策金利)	0.50%	0.50%	0.75%
5/29(金)	(韓国)4月鉱工業生産(前年比)	▲4.49%	▲0.50%	+7.38%

(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。※は速報値

[シンガポール]～医薬品関連など製造業での生産上振れの一方、政府は今年の成長率見通しを大幅下方修正～

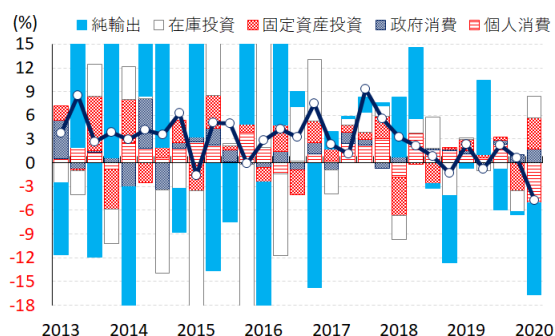
26日に発表された1-3月の実質GDP成長率(改定値)は前年同期比▲0.7%となり、3月末に公表された速報値(同▲2.2%)から上方修正された。前期比年率ベースでも▲4.7%と速報値(同▲10.6%)からマイナス幅が縮小するなど同様に上方修正された。分野別では、製造業のほかサービス業など幅広い分野の生産で上方修正されており、速報値段階においては3月の数値が過小に想定されていたとみられ、製造業の生産は2四半期ぶりの拡大に転じたことが全体の大幅上方修正に繋がった。需要項目別では、中国国内での新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染拡大に伴う中国景気の減速を受けて輸出に下押し圧力が掛かったほか、雇用・所得環境の悪化は家計消費を大きく下押しする動きがみられた。その一方、同国政府は巨額の財政出動による景気下支えの動きを強めたことを反映して政府消費は大きく拡大したほか、その動きに伴う公共投資の進捗の動きは固定資本投資の押し上げに繋がった。ただし、GDP成長率は上方修正される一方、在庫投資による成長率寄与度はプラスとなるなど在庫が積み上がっている様子が確認されており、在庫調整の動きが4-6月の景気の重石となることは避けられないであろう。また、GDP統計の公表に併せて政府は今年通年の経済成長率見通しを▲7~▲4%と従来見通し(▲4~▲1%)から上下限双方を下方修正する一方、景気下支えに向けて総額330億SGドル(G

D P比 6.5%) 規模の景気対策第4弾の実施を表明しており、一連の景気対策の規模は約 929 億 S G ドル (G D P比 18.3%) と巨額になる。

同日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比+13.0%となり、前月(同+16.5%)から伸びが鈍化した。前月比も+3.64%と前月(同+21.72%)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で推移するなど堅調な動きが続いている。なお、同国では月ごとにバイオ・医薬品関連の生産が大きく変動する上、生産全体の動向を左右する傾向があるなか、今月は前月比+2.55%と前月(同+157.11%)から2ヶ月連続で拡大しており、新型コロナウイルスのパンデミック(世界的大流行)を受けた医薬品需要の高まりが生産の押し上げ要因になっているとみられる。結果、バイオ・医薬品関連を除いたベースでは前月比▲9.86%と前月(同▲0.99%)から3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生産全体の動きと対照的に弱含んでいる。分野別では、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は堅調な動きをみせる一方、石油化学関連をはじめとする重化学工業関連のほか、精密機械関連、輸送用機械関連など機械関連分野を中心に幅広い分野での減産の動きが生産全体の重石となっている。

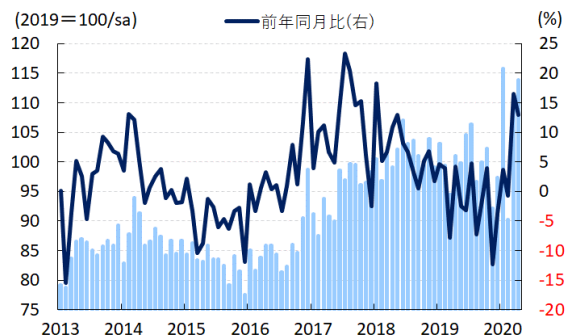
なお、同日に発表された4月の消費者物価は前年同月比▲0.7%と2ヶ月連続でマイナスとなり、前月(同▲0.0%)からマイナス幅も拡大した。前月比も▲0.92%と前月(同▲0.35%)から2ヶ月連続で下落しており、生鮮品を中心に食料品価格は上昇傾向を強める動きをみせる一方、国際原油市況の低迷長期化を反映してエネルギー価格は下落傾向を強めるなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にある。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比▲0.26%と3ヶ月連続のマイナスとなり、前月(同▲0.16%)からマイナス幅も拡大した。前月比も▲0.10%と前月(同▲0.28%)から3ヶ月連続で下落しており、エネルギー価格の下落に伴う輸送コストの低下を反映して幅広い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の感染拡大を受けた外出制限の影響も重なり幅広い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1 SG 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移



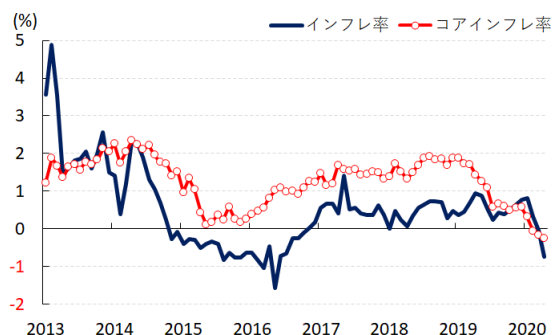
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 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

図3 SG インフレ率の推移

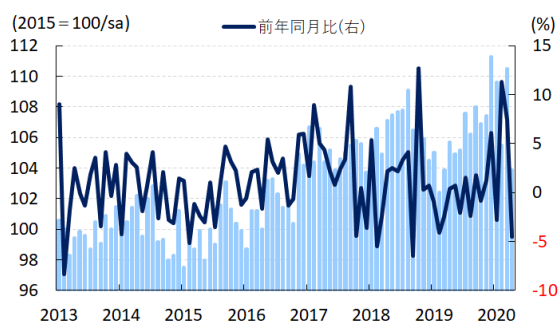


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[韓国]～世界経済の減速懸念に伴う外需鈍化を警戒して、主力の輸出財関連を中心に減産圧力が強まる～

29日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比▲4.49%となり、前月(同+7.38%)から3ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲5.97%と前月(同+4.74%)から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に転じるなど頭打ちの様相を強めている。分野別では、鉱業部門で生産に底打ち感が出る動きがみられる一方、製造業や建設業での生産鈍化の動きが全体の下押し圧力に繋がっている。なお、財別では新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染収束を受けた経済活動の正常化期待などを反映して、食料品や飲料などの生活必需品のほか、衣料など日用品などの生産に底打ち感が出る動きがみられる一方、世界経済の減速懸念に伴う外需低迷を懸念して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ほか、電気機械関連、自動車をはじめとする輸送用機械関連などで軒並み生産が下押しされた。こうした動きを反映して川上の段階に当たる金属関連など、素材及び部材関連の生産にも玉突き的に下押し圧力が掛かる事態となっている。

図4 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

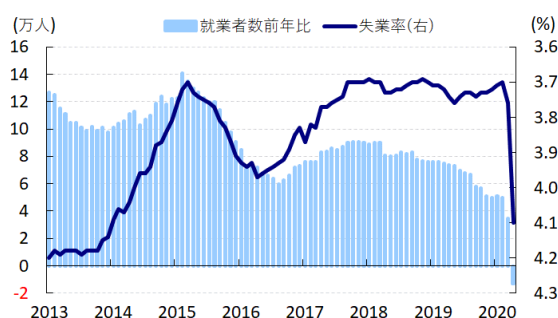
[台湾]～世界経済の減速による外需鈍化懸念は減産圧力となり、幅広い分野で雇用を下押し圧力が掛かる～

22日に発表された4月の失業率(季調済)は4.10%となり、前月(3.76%)から0.34pt悪化して2014年5月以来約6年ぶりに4%台となった。失業者数は前月比+4.1万人と前月(同+0.6万人)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を強めている。理由別でも、既卒者を中心に失業者が拡大している上、事業停止に伴う失業が急速に拡大している。一方の雇用者数は前月比▲4.1万人と前月(同▲0.9万人)から2ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も約10年半ぶりに減少傾向に転じる

など急速に悪化している。分野別では、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）のパンデミック（世界的大流行）による世界経済の減速懸念を受けた外需への悪影響を警戒して製造業で雇用者数が鈍化傾向を強めているほか、企業部門による設備投資意欲の後退を反映して堅調な動きが続いた建設業の雇用も頭打ちしている。さらに、製造業と対照的に堅調な展開が続いたサービス業でも雇用が頭打ちしており、不動産及び金融関連のほか、小売・卸売関連で急速に下押し圧力が掛かり、雇用全体を大きく下押ししている。雇用環境の悪化を受けて労働力人口は前月比+0.0万人と前月（同▲0.3万人）に続いて頭打ちしており、中期的な基調も拡大傾向が鈍化しているほか、労働参加率も59.18%と前月（59.19%）からわずかに低下するなど労働意欲が後退している様子が見えてくる。

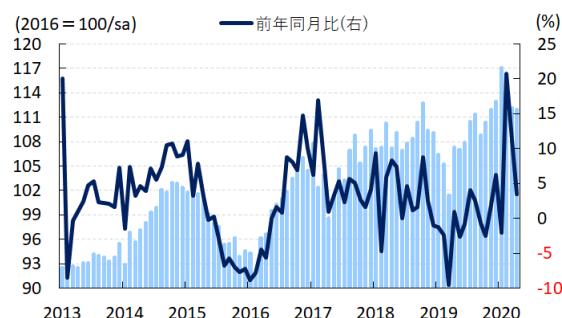
25日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比+3.51%となり、前月（同+11.18%）から伸びが鈍化した。前月比も▲0.12%と前月（同+0.73%）から2ヶ月ぶりの減少に転じているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底堅さが続いている。財別では、主力の輸出財である電子部品関連の生産は拡大傾向が続いており、中国本土での生産回復の動きにも拘らず台湾を代替的な調達先とする動きが押し上げに繋がっているとみられる一方、半導体や液晶などの電気機械関連のほか、化学製品関連、縫製品関連など幅広い分野で生産に下押し圧力が掛かっており、世界経済の減速懸念による外需鈍化への警戒感が生産の重石になっている。

図5 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6 TW 鉱工業生産の推移

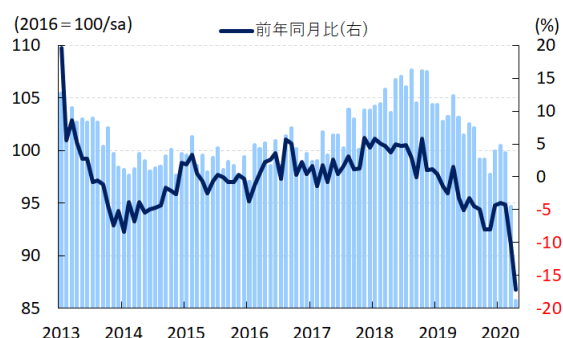


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[タイ]～新型コロナウイルスに関連して医薬品で生産拡大の動きも、内・外需双方の低迷で幅広く生産に下押し圧力～

27日に発表された4月の製造業生産は前年同月比▲17.2%と12ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲11.3%）からマイナス幅が拡大した。前月比も▲9.42%と3ヶ月連続で減少している上、前月（同▲5.14%）から減少幅は拡大しているほか、中期的な基調も減少傾向を強めるなど一段と頭打ちが進んでいる。平均設備稼働率も55.5%と前月（62.0%）から▲4.5ptと大幅に低下して約8年半ぶりの低水準となっている。財別では、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）のパンデミック（世界的大流行）に伴う重要拡大を反映して医薬品関連で生産拡大の動きがみられるほか、原材料となる化学関連の生産には底堅さがみられるものの、主力の輸出財である自動車をはじめとする輸送用機械関連の生産は大幅に鈍化しているほか、家電製品を中心とする電気機械や電子部品関連、縫製品関連や食料品関連など幅広い分野で減産圧力が強まっている。世界経済の減速懸念が高まっていることに加え、3月末に発動された非常事態宣言やそれに伴う外出禁止令などの影響で内需に下押し圧力が掛かっているほか、企業活動が制限されていることも重石になったとみられる。

図7 TH 製造業生産の推移

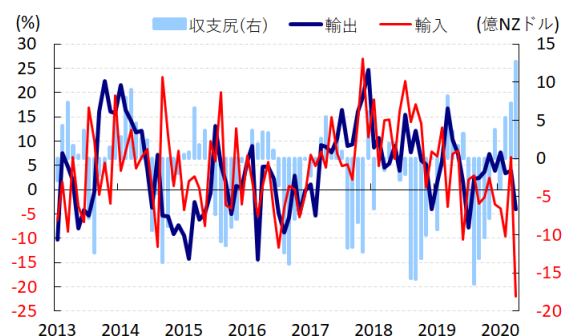


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[ニュージーランド]～外出制限に伴う経済活動停滞を反映して、木製品関連を中心に輸出に大きく下押し圧力～

26日に発表された4月の輸出額は前年同月比▲4.0%となり、前月(同+3.9%)から9ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲7.0%と前月(同+4.3%)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に転じるなど頭打ちの様相を強めている。財別では、主力の輸出財である乳製品関連の輸出は堅調な動きをみせており、キウイフルーツをはじめとする果物関連の輸出も底堅く推移する一方、食肉関連の輸出が鈍化したほか、木製品関連の輸出に大きく下押し圧力が掛かったことで輸出全体の重石になった。新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染拡大を受けた外出制限措置に伴う経済活動への悪影響が輸出の重石になった可能性がある。一方の輸入額は前年同月比▲22.0%となり、前月(同+6.7%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比は▲22.9%と前月(同+10.8%)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に転じるなど輸出同様に頭打ちの様相を強めている。国際原油市況の低迷の動きを反映して原油及び石油製品関連の輸入額に大きく下押し圧力が掛かったほか、外出制限措置に伴う経済活動の低迷を受けて機械製品関連や電気機械関連など幅広い分野で輸入が鈍化したことが影響した。結果、貿易収支は+12.67億NZドルと前月(+7.22億NZドル)から黒字幅が拡大した。

図8 NZ 貿易動向の推移



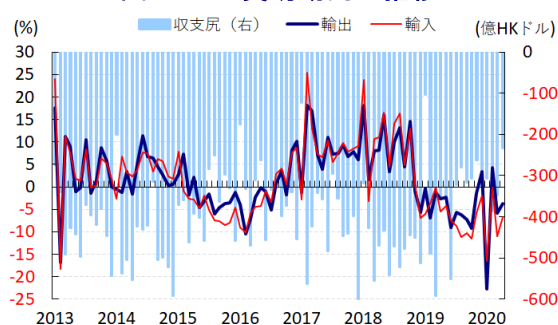
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港]～中国本土での生産活動再開にも拘らず、依然として輸出入双方に下押し圧力が掛かる展開が続く～

25日に発表された4月の輸出額は前年同月比▲3.7%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▲5.8%）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2ヶ月ぶりに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、中国本土での新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）感染拡大の動きは一巡して経済活動の正常化に向けた動きが進んでいるものの、依然として力強さを欠く展開が続いている。国・地域別では、生産活動の正常化に向けた動きを反映して中国本土向けに堅調さがうかがえるものの、米国や日本、EUなど先進国向けは力強さを欠く動きが続いているほか、ASEANなどアジア新興国向けの頭打ちも輸出全体の重石になっている。一方の輸入額は前年同月比▲6.7%と17ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲11.1%）からマイナス幅は縮小した。前月比は2ヶ月ぶりにわずかに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頭打ちの状況が続いている。中国本土からの輸入が頭打ちしているほか、米国や日本、EUなど先進国からの輸入のみならず、ASEANなどアジア新興国からの輸入も弱含むなど全般的に低調な推移が続いている。原油をはじめとする国際商品市況の低迷も輸入額の重石になったとみられる。結果、貿易収支は▲233.37億HKドルと前月（▲347.07億HKドル）から赤字幅が縮小した。

図9 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。