

Asia Indicators

発表日: 2020年6月11日(木)

「マスク外交」による中国輸出の押し上げ効果は一巡 (Asia Weekly(6/8~6/12))

～韓国・失業率は新型肺炎の影響で10年強ぶりの水準に大幅悪化～

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
6/5(金)	(台湾)5月消費者物価(前年比)	▲1.19%	--	▲0.96%
6/7(日)	(中国)5月輸出(前年比)	▲3.3%	▲7.0%	+3.5%
	5月輸入(前年比)	▲16.7%	▲9.7%	▲14.2%
6/8(月)	(台湾)5月輸出(前年比)	▲2.0%	--	▲1.3%
	5月輸入(前年比)	▲3.5%	--	+0.5%
6/10(水)	(韓国)5月失業率(季調済)	4.5%	--	3.8%
	(フィリピン)4月輸出(前年比)	▲50.8%	--	▲24.7%
	4月輸入(前年比)	▲65.3%	--	▲26.2%
	(中国)5月消費者物価(前年比)	+2.4%	+2.7%	+3.3%
	5月生産者物価(前年比)	▲3.7%	▲3.3%	▲3.1%
6/11(木)	(マレーシア)4月鉱工業生産(前年比)	▲32.0%	--	▲4.9%

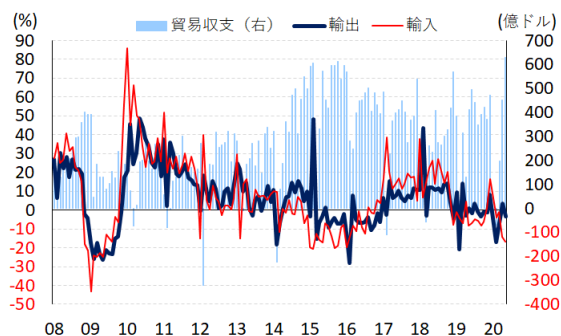
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

【中国】～「マスク外交」による輸出への押し上げ一巡の一方、内・外需双方の鈍化が輸入の重石となる展開～

7日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲3.3%となり、前月(同+3.5%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。当研究所が試算して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いる上、中期的な基調も減少傾向に転じており、新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染収束に伴う経済活動再開の動きを反映して底入れの動きがみられたものの、早くも頭打ちの兆候がうかがえる。国・地域別では、経済活動の再開に向けて動き始めているEU(欧州連合)や米国など先進国向けに底打ち感が出る動きがみられる一方、反政府デモの再開などに伴う混乱が続く香港向けのほか、ASEAN(東南アジア諸国連合)、韓国や台湾などNIE S諸国などアジア新興国向けの頭打ちが重石になっている。過去数ヶ月はいわゆる『マスク外交』を追い風にマスクなど衛生用品関連の輸出拡大の動きが押し上げ要因になってきたものの、早くもその動きが一巡しつつあることも輸出の重石になったとみられる。一方の輸入額は前年同月比▲16.7%と年明け以降は前年を下回る伸びで推移している上、前月(同▲14.2%)からマイナス幅も拡大している。前月比も3ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も減少傾向を強めるなど輸出以上に頭打ちの様相を強めている。原油をはじめとする国際商品市況の低迷長期化の影響に加え、国・地域別でも欧米など先進国からの輸入のみならず、ASEANをはじめとするアジア新興国などからの輸入も低調な推移が続くなど、内・外需双方の弱さが重石になっているとみられる。

結果、貿易収支は+630.94億ドルと前月（+453.33億ドル）から黒字幅が拡大して、月次ベースで黒字幅は最も大きくなった。なお、対米貿易黒字額も+278.92億ドルと前月（+228.67億ドル）から黒字幅がわずかに拡大しており、米中摩擦の再燃に繋がることも懸念される。

図1 CN 貿易動向の推移

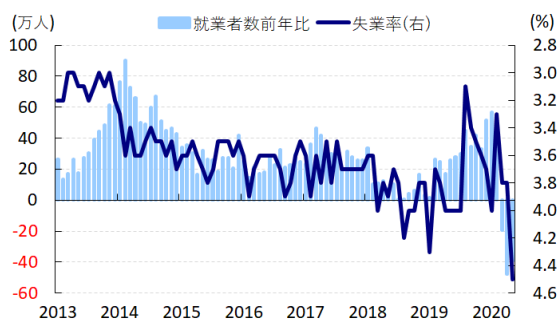


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[韓国]～新型肺炎のパンデミックを受けた国内外経済の悪化により、失業率は10年強ぶりの水準に悪化～

10日に発表された5月の失業率（季調済）は4.5%となり、前月（3.8%）から0.7pt悪化して2010年1月以来約10年ぶりの高水準となった。失業者数は前月比+19.1万人と前月（同▲0.3万人）から2ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調も約1年ぶりの拡大傾向に転じるなど急速に悪化している。年代別では、10代で唯一減少している以外はすべての年代で拡大しており、なかでも20代を中心とする若年層や30代及び40代の働き盛り世代で失業が急拡大している様子がうかがえる。一方の雇用者数は前月比+15.3万人と前月（同▲33.8万人）から3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が続いている。年代別では、30代及び40代の働き盛り世代で減少する一方、10代や20代の若年層のほか、50代や60代以上の高齢層で拡大するなど対照的な動きがみられる。雇用形態別では、正規雇用者数は頭打ちの状況が続いている一方、非正規雇用者数の拡大が全体の押し上げに繋がっており、足下の雇用者数の拡大は若年層や高齢層を中心とする非正規雇用者に留まっていると考えられる。労働力人口は前月比+3.5万人と前月（同▲3.4万人）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が続いているほか、非労働力人口は拡大傾向が続くなど雇用・所得環境の急速な悪化を受けて労働市場からの退出の動きが強まっているとみられる。なお、10代及び20代の若年層に限れば5月の失業率は10.1%と前月（8.2%）から2.1pt上昇して13ヶ月ぶりに10%を上回る水準となるなど、雇用を取り巻く環境が急速に悪化している。

図2 KR 雇用環境の推移



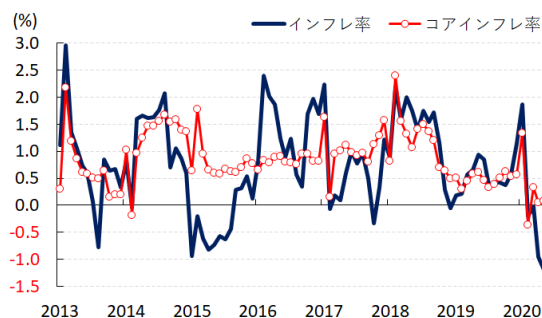
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[台湾]～外需の頭打ちなど景気減速懸念が強まるなか、これを反映してデスインフレ圧力が強まる展開～

5日に発表された5月の消費者物価は前年同月比▲1.19%と4ヶ月連続のマイナスとなり、前月(同▲0.96%)からマイナス幅も拡大するなど伸びが一段と鈍化している。前月比も▲0.10%と前月(同▲0.20%)から4ヶ月連続で下落しており、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で推移しているほか、生鮮品を中心に食料品価格も下落するなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が後退している。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+0.08%と前月(同+0.06%)からわずかに伸びが加速している。ただし、前月比は▲0.15%と前月(同+0.33%)から2ヶ月ぶりの下落に転じており、エネルギー価格の下落に伴う輸送コスト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ほか、景気の先行き不透明感を受けた雇用・所得環境の悪化を反映し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様子が見える。

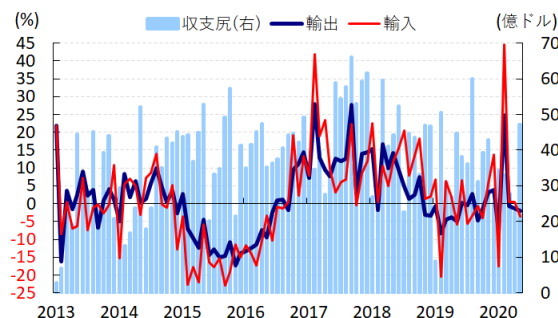
8日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲2.0%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲1.3%)からマイナス幅も拡大した。なお、前月比は+3.7%と前月(同▲4.4%)から2ヶ月ぶりの拡大に転じているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど頭打ちの状況が続いている。財別では、主力の輸出財である半導体やIT関連などをはじめとする電子部品及び電気機器関連に底堅い動きがみられるものの、化学製品や金属製品など素材・部材関連などで弱含む動きが足かせになっている。国・地域別でも、経済活動の再開が進む中国本土向けのほか、米国や欧州、日本など先進国向けに堅調な動きがみられるものの、アジアをはじめとする新興国向けの鈍化が重石になっている。一方の輸入額は前年同月比▲3.5%となり、前月(同+0.5%)から4ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲2.1%と前月(同▲1.5%)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輸出同様に頭打ちしている。原油をはじめとする国際商品市況の低迷長期化の動きが足かせになっているほか、輸出の先行き不透明感を受けて素材及び部材関連の輸入が鈍化していることも全体の重石になっている。結果、貿易収支は+47.20億ドルと前月(+22.67億ドル)から黒字幅が拡大した。

図3 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

図4 TW 貿易動向の推移

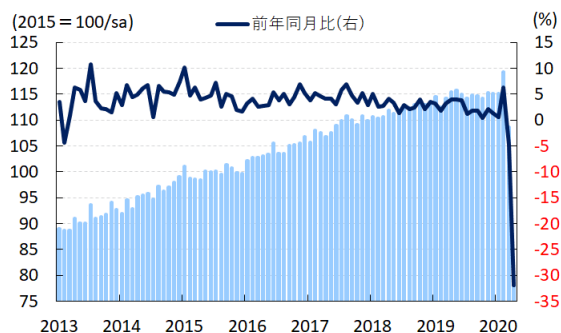


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア]～外出禁止令による活動低迷に加え、サプライチェーンの寸断や外需低迷も生産を大きく下押し～

11日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比▲32.0%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲4.9%）からマイナス幅が拡大するとともに、月次ベースで過去最大のマイナス幅となった。前月比も▲27.52%と前月（同▲8.92%）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を強めるなど急速に頭打ちしている。分野別では、製造業、鉱業、電力のすべての分野で生産に大きく下押し圧力が掛かっており、なかでも製造業で減少ペースが大きく、金属関連や自動車をはじめとする輸送用機器関連のほか、主力の輸出財である電子部品及び電気機械関連などを中心とする大幅減産が全体の重石となった。新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大に伴う外出制限措置の影響で幅広い分野で生産活動が低迷したことに加え、中国を中心とするサプライチェーンの寸断、パンデミック（世界的大流行）による世界経済の減速が輸出の足かせになるなど、様々な要因が重なったことも大幅減少に繋がった。

図5 MY 鉱工業生産の推移



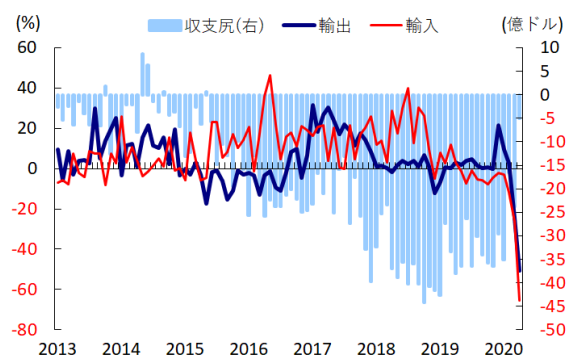
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[フィリピン]～外出禁止令に加え、世界経済の減速の影響も重なり、輸出・入ともに過去最大のマイナス幅に～

10日に発表された4月の輸出額は前年同月比▲50.8%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲24.7%）からマイナス幅も拡大して月次ベースでは過去最大のマイナス幅となった。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も4ヶ月連続で減少している上、過去2ヶ月は大幅減少が続いている上、中期的な基調も減少傾向が加速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（SARS-CoV-2）の感染拡大を受けた外出禁止令の影響で経済活動が停滞したことに加え、パンデミック（世界的

大流行)による世界経済の減速懸念も重なり輸出に大きく下押し圧力が掛かった。一方の輸入額も前年同月比▲65.3%と12ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲26.2%)からマイナス幅も拡大して輸出同様に月次ベースのマイナス幅は過去最大となった。前月比も7ヶ月連続で減少している上、足下では減少ペースが大きく加速しており、外出禁止令に伴う経済活動停滞の影響に加え、原油をはじめとする国際商品市況の低迷長期化も輸入額の下押し圧力に繋がった。結果、貿易収支は▲4.99億ドルと前月(▲23.68億ドル)から赤字幅が縮小している。

図6 PH 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。