

# Asia Indicators

発表日: 2020年7月3日(金)

## 韓国: 外需低迷が生産足かせとなる展開が続く(Asia Weekly(6/29~7/3))

~ 新型コロナウイルスの余波を受ける形でアジア新興国は全般的にディスインフレ基調を強める ~

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     |
|---------|------------------------|--------|--------|--------|
| 6/29(月) | (香港)5月輸出(前年比)          | ▲7.4%  | --     | ▲3.7%  |
|         | 5月輸入(前年比)              | ▲12.3% | --     | ▲6.7%  |
| 6/30(火) | (韓国)5月鉱工業生産(前年比)       | ▲9.6%  | --     | ▲5.1%  |
|         | (中国)6月製造業 PMI          | 50.9   | 50.4   | 50.6   |
|         | (香港)5月小売売上高(前年比・数量ベース) | ▲33.9% | --     | ▲37.5% |
| 7/1(水)  | (韓国)6月輸出(前年比)          | ▲10.9% | --     | ▲23.6% |
|         | 6月輸入(前年比)              | ▲11.4% | --     | ▲21.0% |
|         | (中国)6月財新製造業 PMI        | 51.2   | 50.5   | 50.7   |
|         | (インドネシア)6月消費者物価(前年比)   | +1.96% | --     | +2.19% |
| 7/2(木)  | (韓国)6月消費者物価(前年比)       | ▲0.01% | --     | ▲0.32% |
| 7/3(金)  | (豪州)5月小売売上高(前月比・季調済)   | +16.9% | --     | ▲17.7% |
|         | (タイ)6月消費者物価(前年比)       | ▲1.57% | --     | ▲3.44% |
|         | (マレーシア)5月輸出(前年比)       | ▲25.5% | --     | ▲23.9% |
|         | 5月輸入(前年比)              | ▲30.4% | --     | ▲8.0%  |
|         | (シンガポール)5月小売売上高(前年比)   | ▲52.1% | --     | ▲40.3% |

(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]~ 新型コロナウイルスのパンデミックを受けて生産調整圧力が強まるなか、外需や物価も弱含む展開が続く~

30日に発表された5月の鉱工業生産は前年同月比▲9.6%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲5.1%)からマイナス幅も拡大した。前月比も▲6.68%と前月(同▲6.68%)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頭打ちしている。公的部門で底堅い動きがみられるものの、鉱業部門や製造業部門などで減産圧力が強まっており、生産全体が大きく下押しされている。財別では、主力の輸出財のひとつである半導体に底堅さがみられるものの、電子部品関連や電気機械関連、自動車をはじめとする輸送用機械関連、化学製品関連といった重工業のみならず、縫製品や加工食品などの軽工業分野でも減産圧力が強まるなど、幅広い分野で生産低迷の動きが顕在化している。平均設備稼働率も63.6%と前月(68.2%)から▲4.6ptと大幅に低下しており、2009年1月(62.8%)以来の水準となるなど、生産を取り巻く環境は急速に悪化している様子がうかがえる。

1日に発表された6月の輸出額は前年同月比▲10.9%と4ヶ月連続で前年を下回る伸びとなるも、前月(同▲23.6%)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

連続で拡大しているが、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いない。最大の輸出相手である中国での経済活動正常化の動きを反映して輸出の底入れが進んでいるほか、欧米など主要国での経済活動再開の動きも下支えしているものの、依然力強さを欠く展開が続いていると捉えられる。一方の輸入額は前年同月比▲11.4%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲21.0%）からマイナス幅は縮小した。前月比は3ヶ月ぶりの拡大に転じているが、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している。輸出の回復が道半ばの状況にあることで素材及び部材など原材料に対する需要が弱含んでいるほか、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ている。結果、貿易収支は+36.66億ドルと前月（+4.66億ドル）から黒字幅が拡大している。

2日に発表された6月の消費者物価は前年同月比▲0.01%と2ヶ月連続のマイナスとなったものの、前月（同▲0.32%）からマイナス幅は縮小した。前月比は+0.15%と前月（同▲0.23%）から4ヶ月ぶりの上昇に転じており、生鮮品を中心とする食料品価格は下落する一方、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は上昇に転じるなど、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+0.21%と前月（同+0.12%）からわずかに伸びが加速している。ただし、前月比は+0.02%と前月（同+0.08%）から上昇ペースが鈍化しており、エネルギー価格の上昇を反映して輸送コストが上振れする動きがみられるものの、国際金融市場における通貨ウォン相場の堅調さを受けた輸入物価の安定を背景に財物価は落ち着いた推移が続いているほか、景気の先行き不透明感や雇用・所得環境の悪化を反映してサービス物価に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 KR 鉱工業生産の推移

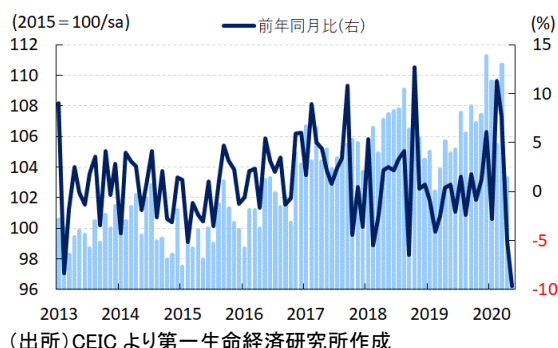


図2 KR 貿易動向の推移

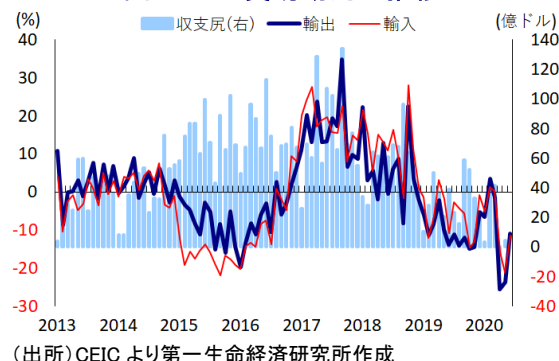
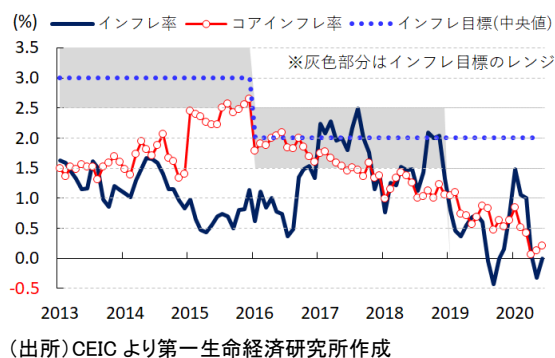


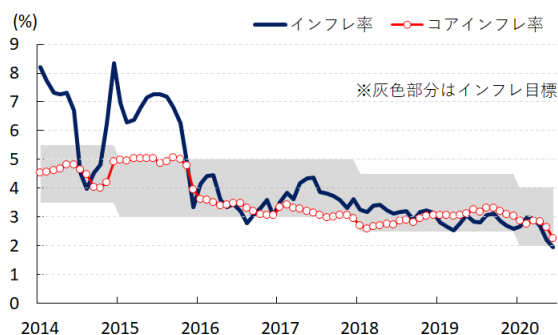
図3 KR インフレ率の推移



### [インドネシア]～生活必需品の動向はまちまちの一方、景気の減速感の強まりを反映してインフレ圧力は後退～

1日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+1.96%となり、前月（同+2.19%）から鈍化して中銀が定めるインフレ目標（3±1%）を下回る伸びとなった。ただし、前月比は+0.18%と前月（同+0.07%）から上昇ペースが加速しており、国際原油市況の低迷長期化を受けてエネルギー価格は下落している一方、生鮮品を中心に食料品価格は上昇するなど、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、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+2.26%となり、前月（同+2.65%）から伸びが鈍化している。前月比は+0.02%と前月（同+0.06%）から上昇ペースが鈍化しており、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ほか、景気の減速感が強まっていることに伴う雇用・所得環境の悪化を受けてサービス物価も鈍化傾向を強めるなど、全般的にインフレ圧力が後退している。

図4 ID インフレ率の推移

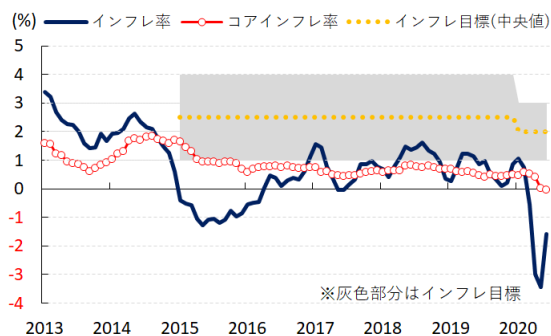


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [タイ]～生活必需品で物価上昇の動きも、経済活動再開にも拘らず景気減速懸念を受けインフレ圧力後退～

3日に発表された6月の消費者物価は前年同月比▲1.57%と4ヶ月連続のマイナスとなったものの、前月（同▲3.44%）からマイナス幅は縮小した。前月比は+1.57%と前月（同+0.01%）から大幅に上昇ペースが加速しており、生鮮品を中心とする食料品価格の上昇に加え、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も上昇するなど、生活必需品を中心とする物価上昇の動きが影響している。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月比▲0.05%となり、前月（同+0.01%）から約10年半ぶりのマイナスに転じている。前月比も▲0.01%と前月（同▲0.30%）から4ヶ月連続で下落しており、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染収束を受けて外出制限措置の緩和など経済活動の正常化に向けた動きが前進しているものの、景気の先行き不透明感の高まりを受けて財、サービス両面で物価上昇圧力が後退している。

図5 TH インフレ率の推移

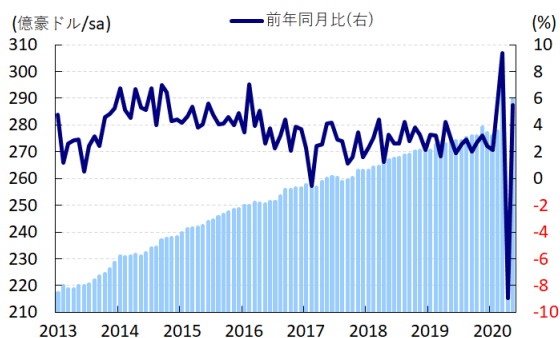


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

**[豪州]～外出制限の緩和による経済活動の正常化の動きを反映して、大きく落ち込んだ家計消費は底入れ～**

3日に発表された5月の小売売上高(季節調整値)は前月比+16.9%となり、前月(同▲17.7%)から2ヶ月ぶりの拡大に転じている。中期的な基調を示す前年同月比も+5.5%と前月(同▲8.9%)から2ヶ月ぶりの拡大に転じており、新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染拡大を理由とする外出制限措置の影響で前月に大きく下押し圧力が掛かったものの、事態収束の進展による外出制限緩和を受けて一転して底入れが進んだ。雇用・所得環境の悪化による影響が懸念されるものの、経済活動の正常化を反映して日用品など幅広い財に対する需要が押し上げられているほか、中銀による緊急利下げ実施などを受けて足下の政策金利は過去最低の0.25%となっていることも重なり、耐久消費財など高額品に対する需要も押し上げられるなど、全般的に底入れしている。

図6 AU 小売売上高の推移



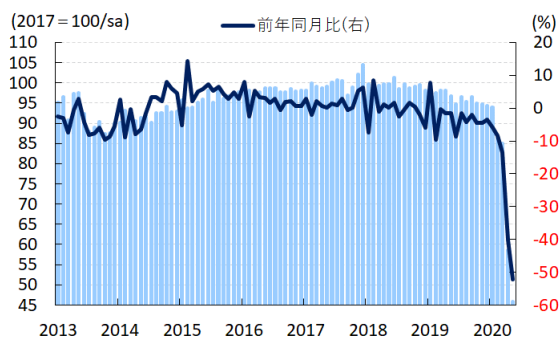
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

**[シンガポール]～新型肺炎感染拡大による外出制限措置の余波を受け、小売売上は全般的に大幅減少～**

3日に発表された5月の小売売上高は前年同月比▲52.1%と16ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲40.3%)からマイナス幅も拡大した。前月比も▲21.48%と8ヶ月連続で減少している上、前月(同▲31.26%)に続いて大幅な減少となるなど急速に下押し圧力が掛かっている。新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染拡大を理由とする外出制限措置の影響による経済活動の停滞の余波が直撃している。同国では月ごとの自動車販売が大きく振れやすい上、小売売上高全体の動向を左右する傾向があり、当月は前月比▲41.60%と前月(同▲67.85%)に続いて大きく減少したことが全体の足かせになっ

ている。なお、自動車を除いたベースでも前月比▲20.11%と前月（同▲25.48%）から2ヶ月連続で大きく減少しており、高額品のみならず日用品や生活必需品など幅広い分野で減少するなど、外出制限措置の影響が色濃く現れたものと判断出来る。

図7 SG 小売売上高の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [香港]～新型肺炎のパンデミックを受けた世界経済の減速を反映して輸出入への下押し圧力が一層強まる～

29日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲7.4%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲3.7%）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電気機械関連や発電機など重電関連を中心とする輸出の低迷が足かせとなる動きが続いている。国・地域別でも、米国や日本、EUなど先進国向けに底堅さがみられる一方、最大の輸出相手である中国本土向けのほか、ASEANなどアジア新興国向けの鈍化が全体の重石となっており、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が足かせとなる動きが続いている。一方の輸入額は前年同月比▲12.3%と18ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲6.7%）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いる上、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。中国本土の景気回復が道半ばの状況にあるなど需要低迷に加え、原油をはじめとする国際商品市況の低迷も輸入額の足かせになっている。結果、貿易収支は▲137.31億HKドルと前月（▲233.37億HKドル）から赤字幅が縮小した。

30日に発表された5月の小売売上高（数量ベース）は前年同月比▲33.9%と16ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲37.5%）からマイナス幅は縮小した。前月比も+9.06%と前月（同+8.36%）から3ヶ月連続で拡大しているものの、中期的な基調は依然減少傾向で推移するなど頭打ちの状況を脱していない。新型コロナウイルスの感染収束を受けた経済活動の再開を受けて、日用品や高額品などを中心にペントアップ・デマンドが発現する動きがみられるものの、その水準は前年を大きく下回る状況が続いている上、食料品をはじめとする生活必需品に対する需要の重さが足かせとなるなど、全般的に家計消費は力強さを欠く展開が続いている。雇用・所得環境の急速な悪化も家計消費の回復の足取りを重くする一因になっていると考えられる。

図8 HK 貿易動向の推移

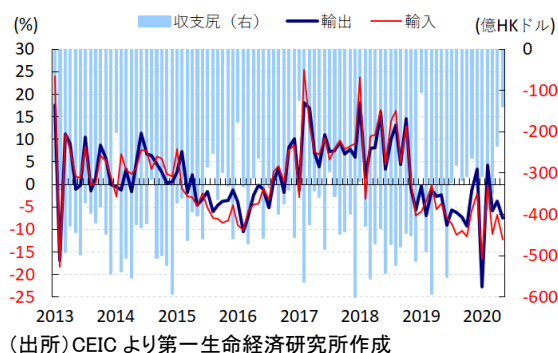
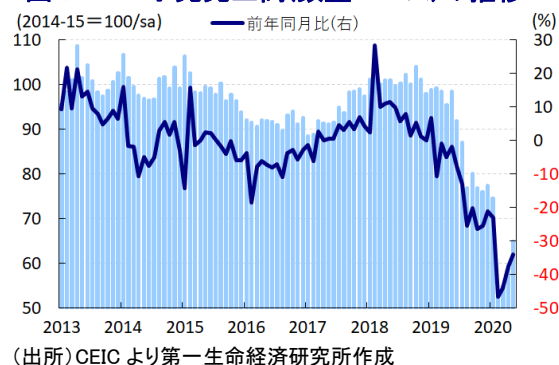


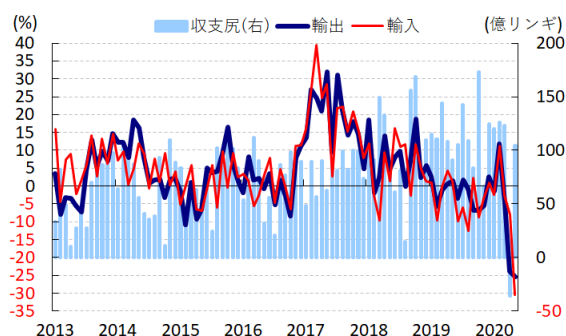
図9 HK 小売売上高(数量ベース)の推移



### [マレーシア]~新型コロナウイルスのパンデミックの影響を反映して輸出入双方に大きく下押し圧力が掛かる展開~

3日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲25.5%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲23.9%)からマイナス幅も拡大した。前月比も▲3.4%と前月(同▲15.6%)からマイナス幅は縮小するも5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頭打ちが続いている。財別では、食料品をはじめとする軽工業関連に底堅さがみられる一方、主力の輸出財である電子部品や電気機械関連のほか、化学製品関連、原油・天然ガスをはじめとする鉱物資源関連の輸出鈍化が全体の重石となっている。国・地域別でも、米国やEUなど先進国向けに底堅い動きがみられるものの、中国向けが頭打ちしているほか、ASEAN周辺国向けなど新興国向けの鈍化が全体の下押し圧力となっている。一方の輸入額は前年同月比▲30.4%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲8.0%)からマイナス幅も拡大した。前月比も▲29.2%と前月(同+4.9%)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を強めるなど輸出同様に頭打ちしている。輸出の低迷を反映して機械製品をはじめとする資本財関連の輸入が弱含んでいるほか、原油をはじめとする国際商品市況の調整を受けて素材及び部材など中間財関連の輸入に大きく下押し圧力が掛かっている上、内需の弱さは消費財関連の輸入の重石となるなど全般的に低迷している。結果、貿易収支は+104.14億リンギと前月(▲36.34億リンギ)から2ヶ月ぶりの黒字に転じている。

図10 MY 貿易動向の推移



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。