

Asia Indicators

発表日: 2020年7月27日(月)

韓国、外需の低迷で景気後退局面入り(Asia Weekly(7/20~7/24))

～台湾では世界経済の底打ち期待を反映して幅広い経済指標に底打ちの動きがみられる～

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

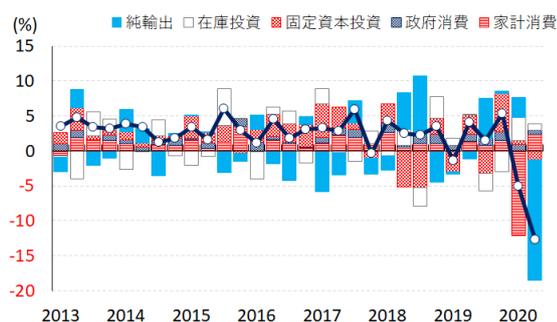
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
7/20(月)	(台湾)6月輸出受注(前年比)	+6.5%	--	+0.4%
	(香港)6月失業率(季調済)	6.2%	--	5.9%
7/21(火)	(香港)6月消費者物価(前年比)	+0.7%	--	+1.5%
7/22(水)	(タイ)6月輸出(前年比)	▲23.2%	--	▲22.5%
	6月輸入(前年比)	▲18.1%	--	▲34.4%
	(マレーシア)6月消費者物価(前年比)	▲1.9%	--	▲2.9%
	(台湾)6月失業率(季調済)	3.97%	--	4.16%
7/23(木)	(韓国)4-6月実質GDP(前年比・速報値)	▲2.9%	▲2.0%	+1.4%
	(シンガポール)6月消費者物価(前年比)	▲0.5%	--	▲0.8%
	(台湾)6月鉱工業生産(前年比)	+7.3%	--	+1.7%
7/24(金)	(シンガポール)6月鉱工業生産(前年比)	▲6.7%	--	▲8.1%

(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]～財・サービスの両面で外需に大幅な下押し圧力が掛勝った影響でテクニカル・リセッションに突入～

23日に発表された4-6月の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比▲2.9%となり、前期(同+1.4%)から丸11年ぶりのマイナス成長となった。前期比年率ベースでは▲12.68%となるなど、前期(同▲5.03%)から2四半期連続のマイナス成長となるテクニカル・リセッション入りしている。新型コロナウイルス(SARS-CoV-19)のパンデミック(世界的大流行)を受けた世界経済の減速に加え、全世界的なヒトの移動制限による来訪者数の激減を受けて財・サービスの両面で輸出に大きく下押し圧力が掛かったことが影響した。他方、同国内でのヒトの移動制限を受けて前期に大きく下押し圧力が掛かった家計消費は反動に伴い拡大に転じているものの、そのペースはわずかに留まっているほか、輸出の低迷を受けた企業部門による設備投資意欲の後退に加え、公的部門による活動も萎縮するなど、幅広い分野で経済活動が停滞している。なお、足下では最大の輸出相手である中国経済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正常化に向けた動きを反映して世界経済の底打ち期待が高まっているものの、依然として財輸出を取り巻く環境は厳しい状況にある上、全世界的なヒトの移動制限も続いており、アジア新興国のなかで相対的に経済の輸出依存度が高い韓国経済にとっては難しい展開が続くと予想される。

図1 KR 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

[台湾]～主要国での経済活動の正常化に向けた動きを反映して、幅広い分野で経済指標に底打ち感～

20日に発表された6月の輸出受注額は前年同月比+6.5%となり、前月(同+0.4%)から伸びが加速した。前月比も+1.45%と前月(同+0.97%)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るなど底入れしている。財別では、過去数ヶ月に亘って底堅い動きが続いた主力の輸出財であるIT関連に一服感がみられる一方、電子部品関連や電気機械関連、鉱物資源関連など幅広い分野で底打ち感が出ている。国・地域別でも、EU向けは引き続き頭打ちの展開が続いているほか、中国本土向けも力強さに乏しい展開が続く一方、米国向けや日本向けなどのほか、ASEANをはじめとするアジア新興国向けの堅調さが輸出全体の押し上げに繋がっている。主要国での経済活動再開を受けた世界経済の回復期待の高まりが輸出受注の押し上げを促していると見込まれる。

22日に発表された6月の失業率(季調済)は3.97%となり、前月(4.16%)から0.19pt改善して4ヶ月ぶりに4%を下回る水準となった。失業者数は前月比▲2.4万人と前月(同+0.7万人)から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続くもそのペースは鈍化しており、頭打ちの兆候がうかがえる。一方の雇用者数は前月比+1.2万人と前月(同▲0.3万人)から4ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調は減少傾向が続くもそのペースは縮小するなど底打ち感がうかがえる。製造業のほか、サービス業では小売・卸売関連を中心に下押し圧力が強まるなど、国内外の景気低迷を反映した動きがみられる一方、公共投資の拡充をはじめとする景気刺激策の動きを受けて建設業で底入れの動きがみられるほか、IT関連をはじめとするサービス業でも底堅い動きがみられるなど、全体を下支えしている。

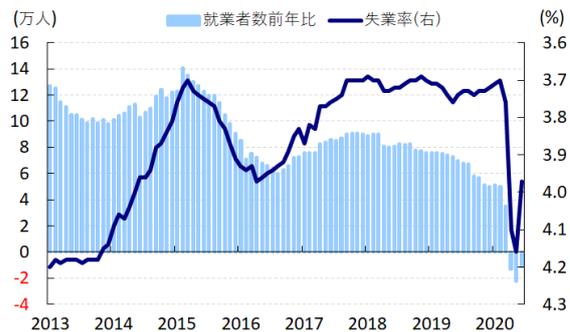
23日に発表された6月の鉱工業生産は前年同月比+7.3%となり、前月(同+1.7%)から伸びが加速した。前月比も+1.48%と前月(同▲0.75%)から2ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調も拡大ペースが加速するなど底入れしている。鉱業部門で生産に下押し圧力が掛かる一方、製造業での増産の動きが全体の押し上げに繋がっており、主力の輸出財である電子部品関連のほか、素材・部材関連に加え、縫製品などでも生産拡大の動きがみられるなど、欧米主要国における経済活動の正常化に向けた動きが需要の底入れ期待に繋がっているとみられる。

図2 TW 輸出受注額の推移



(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

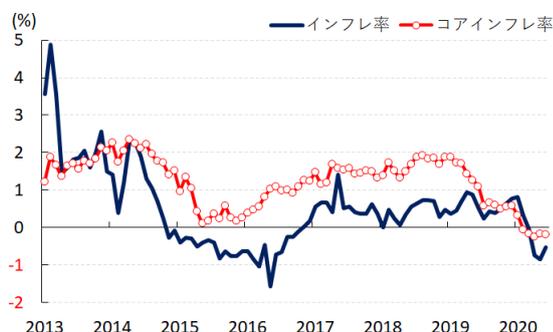
[シンガポール]～世界経済の減速が生産の重石となる状況が続くなか、インフレ率は引き続きマイナスで推移～

23日に発表された6月の消費者物価は前年同月比▲0.5%と4ヶ月連続のマイナスとなったものの、前月(同▲0.8%)からマイナス幅は縮小した。前月比も+0.02%と前月(同+0.47%)から2ヶ月連続で上昇しており、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に上昇圧力が強まる動きがみられるほか、生鮮品を中心とする食料品価格の上昇も続くなど、生活必需品で物価上昇圧力が強まる動きがみられる。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▲0.18%と5ヶ月連続のマイナスで推移しており、前月(同▲0.18%)と同じ伸びとなっている。前月比は+0.02%と前月(同▲0.06%)から5ヶ月ぶりの上昇に転じており、エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れを反映して一部の消費財価格が押し上げられる一方、景気減速を受けてサービス物価に下押し圧力が掛かるなど物価への下押し圧力がくすぶる展開が続いている。

24日に発表された6月の鉱工業生産は前年同月比▲6.7%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなるも、前月(同▲8.1%)からマイナス幅は縮小した。前月比は+0.21%と前月(同▲15.81%)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が続いている。同国では月ごとにバイオ・医薬品関連の生産が上下双方に振れる上、生産全体の動向を左右する傾向があり、当月は前月比+1.80%と前月(同▲45.92%)から3ヶ月ぶりの拡大に転じている。よって、バイオ・医薬品関連を除いたベースでは前月比▲0.79%と前月(同▲6.22%)から3ヶ月連続の減少で推移しており、中期的な基調も減少傾向を強めるなど頭打ちしている。電子部品など一部の製造業で生産に底入れの動

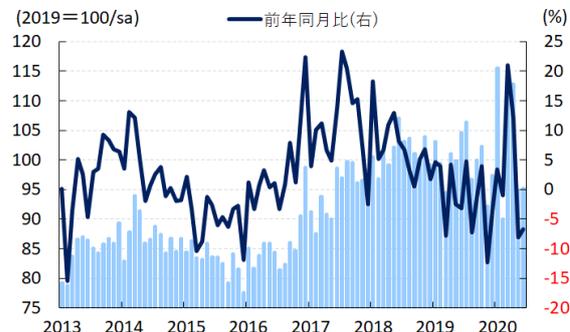
きがみられる一方、主力の輸出財である化学関連など幅広い分野で生産への下押し圧力がくすぶる展開が続いており、世界経済の減速懸念が重石になる状況にあると判断出来る。

図5 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6 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

[マレーシア]～生活必需品を中心にインフレ圧力が高まる動きも、インフレ率は4ヶ月連続のマイナスで推移～

22日に発表された6月の消費者物価は前年同月比▲1.9%と4ヶ月連続のマイナスとなったものの、前月(同▲2.9%)からマイナス幅は縮小した。なお、前月比は+1.02%と前月(同+0.26%)から2ヶ月連続で上昇しており、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に上昇圧力が掛かっているほか、生鮮品を中心とする食料品価格も上昇するなど、生活必需品で物価上昇圧力が強まる動きがみられる。一方、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同月比+1.2%と前月(同+1.1%)からわずかに伸びが加速しており、前月比も+0.08%と前月(同▲0.08%)から2ヶ月ぶりの上昇に転じている。エネルギー価格の上昇を反映して輸送コストの上振れを反映して消費財価格が押し上げられる動きがみられる一方、景気減速懸念を受けてサービス物価には下押し圧力がくすぶるなど、物価を巡る動きはまちまちの状況にある。

図7 MY インフレ率の推移



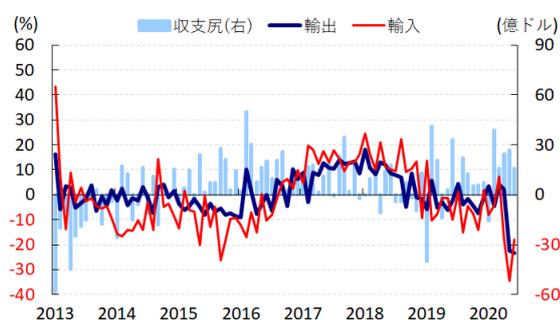
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ]～経済活動の正常化を受けて輸出に底打ち感が出るも、輸出入ともに前年を大きく下回る展開が続く～

22日に発表された6月の輸出額は前年同月比▲23.2%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲22.5%)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は前月に大きく減少した反動で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ペースが加速するなど

頭打ちの様相を強めている。経済活動の正常化に向けた動きを反映して製造業関連の輸出に底打ち感が出る一方、農産関連や鉱物資源関連で頭打ちの動きが続いているほか、金関連の輸出低迷の動きも全体の重石となっている。一方の輸入額は前年同月比▲18.1%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▲34.4%）からマイナス幅は縮小した。前月比も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輸出同様に頭打ちが続いている。国際原油市況の底入れの動きを反映して原油及び石油製品関連の輸入が押し上げられる一方、鉱物資源関連や消費財関連など幅広い分野で力強さを欠く動きが続くなど、景気の弱さを反映した動きがみられる。結果、貿易収支は+16.10億ドルと前月（+26.95億ドル）から黒字幅が縮小した。

図8 TH 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]～雇用環境はアジア通貨危機直後以来の悪化が続き、インフレ圧力も幅広い分野で後退が続いている～

20日に発表された6月の失業率（季調済）は6.2%となり、前月（5.9%）から0.3pt悪化して15年強ぶりに6%台となった。失業者数は前年同月比+12.6万人と前月（同+11.6万人）から一段と拡大ペースが加速しており、アジア通貨危機直後以来となる大規模で拡大している。一方の雇用者数は前年同月比▲25.0万人と11ヶ月連続で減少しており、前月（同▲25.0万人）から減少ペースがわずかに加速して過去に遡って最大の減少幅となっている。分野別では、観光関連産業のほか、小売関連や食品サービス関連を中心に下押し圧力が掛かる展開が続いており、中国本土での新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）感染拡大の余波に加え、中国政府による「香港国家安全維持法」制定を受けた反政府デモが再び活発化していることも雇用環境の重石になっているとみられる。なお、労働力人口は前年同月比▲12.4万人と減少傾向が続くも、前月（同▲13.3万人）からわずかに減少ペースは縮小するなど、労働市場からの退出の動きに歯止めが掛かりつつある様子もうかがえる。ただし、先行きについても新型コロナウイルスの『第2波』が懸念されるなど世界経済の不透明感がくすぶっており、雇用環境の重石となる状況は続くと思込まれる。

21日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+0.7%となり、前月（同+1.5%）から鈍化して2017年3月以来となる低い伸びとなった。前月比も▲0.09%と前月（同▲0.45%）から2ヶ月連続で下落しており、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一方、生鮮品を中心に食料品価格は下落基調で推移するなど、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、香港では2007年以降断続的に公営住宅を退租父とする賃料減免措置をはじめとする「生活支援策」が実施されているが、この影響を除いたベースでも前年同月比+1.2%と前月（同+1.9%）から鈍化し

ており、2017年2月以来の低水準となっている。前月比も▲0.09%と前月（同▲0.44%）から2ヶ月連続で下落しており、新型コロナウイルスの感染拡大の余波を受けて景気減速が強く意識されるなかで幅広い消費財価格に下押し圧力が掛かっているほか、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うかがえる。

図9 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10 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

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。