

Asia Indicators

発表日: 2020年8月21日(金)

タイ、4-6月の実質 GDP は前期比年率▲33.45%と過去最大のマイナスに(Asia Weekly(8/14~8/21))

～内・外需双方で下押しが顕在化してアジア通貨危機を上回る景気減速に直面～

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
8/14(金)	(香港)4-6月実質 GDP(前年比・改定値)	▲9.0%	▲9.0%	▲9.0%*
8/17(月)	(シンガポール)7月非石油輸出(前年比)	+6.0%	+4.3%	+13.9%
	(タイ)4-6月実質 GDP(前年比)	▲12.2%	▲13.3%	▲2.0%
	(フィリピン)6月海外送金(前年比)	+7.7%	--	▲19.3%
8/18(火)	(インドネシア)7月輸出(前年比)	▲9.90%	▲16.65%	+2.09%
	7月輸入(前年比)	▲32.55%	▲22.48%	▲6.39%
8/19(水)	(インドネシア)金融政策委員会(7日物リバースレポ金利)	4.00%	4.00%	4.00%
	(香港)7月失業率(季調済)	6.1%	--	6.2%
8/20(木)	(フィリピン)金融政策委員会(翌日物借入金利)	2.25%	2.25%	2.25%
	(台湾)7月輸出受注(前年比)	+12.4%	+3.7%	+6.5%
	(香港)7月消費者物価(前年比)	▲2.3%	--	+0.7%
8/21(金)	(マレーシア)7月消費者物価(前年比)	▲1.3%	--	▲1.9%

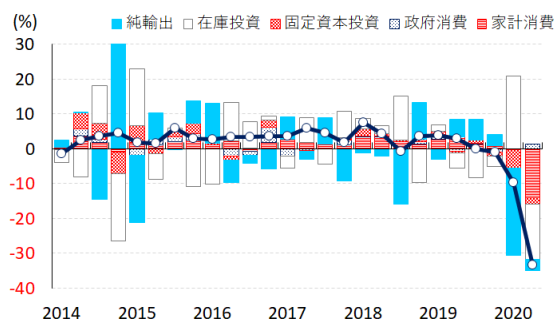
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。※は速報値。

[タイ]～4-6月の成長率は前期比年率▲33.45%と過去最悪水準に、内・外需双方で深刻な景気減速に直面～

17日に発表された4-6月の実質GDP成長率は前年同期比▲12.2%となり、前期(同▲2.0%)から2四半期連続のマイナス成長となり、マイナス幅はアジア通貨危機の影響が最も色濃く現れた1998年4-6月(同▲12.5%)以来22年ぶりの水準となった。前期比年率ベースでは▲33.45%と前期(同▲9.64%)から3四半期連続のマイナス成長となるなど景気後退局面が続いているほか、マイナス幅は過去最大となるなど深刻な景気減速に直面している。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)を受けた世界的な景気減速を受けて財輸出に下押し圧力が掛かったほか、入国制限を受けた外国人観光客の激減によりサービス輸出も大きく減少するなど、同国経済はASEAN内でも相対的に経済の外需依存度が高いことも相俟って深刻な悪影響が出た。なお、政府による景気刺激策の発動を受けて政府消費は大きく押し上げられているものの、雇用・所得環境の急速な悪化に加えて外出禁止令の影響も重なり家計消費は大幅に減少したほか、企業部門による設備投資意欲も後退するなど、幅広く内需にも下押し圧力が掛かり、内・外需双方で深刻な景気減速に直面した。足下では幅広い分野で経済活動の正常化が進められているものの、企業マインドは依然として好不況の分かれ目となる水準を下回るなど回復力に乏しい状況が続いている。さらに、反政府デモの動きが活発化している一方、内閣

改造では最大与党内での派閥闘争が影響してソムキット前副首相をはじめとする経済政策推進派閣僚が相次いで閣外に出るなど政策の行方に不透明感が高まる動きもみられ、先行きの景気回復の足取りは重い展開も予想される。

図1 TH 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移



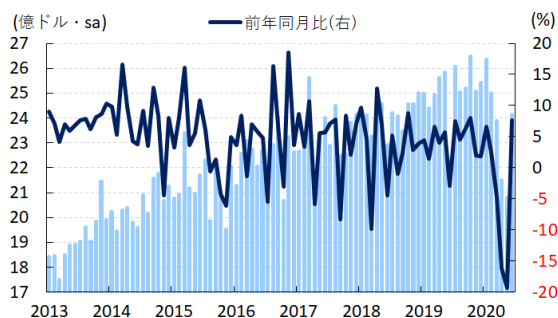
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[フィリピン]~主要国の経済活動再開を受けて海外移民送金に底打ち感、家計消費の押し上げ効果に期待~

17日に発表された6月の海外移民労働者による送金流入額は前年同月比+7.7%となり、前月(同▲19.3%)から4ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。当研究所がした季節調整値に基づく前月比も5ヶ月ぶりの拡大に転じている上、中期的な基調も拡大傾向に転じるなど底入れしている。なお、当月は国際金融市場において通貨ペソ相場が上昇しており、ペソ建て送金額の下押し圧力となることが懸念されるものの、ドル建て送金額の押し上げがその影響を上回っており、家計消費の押し上げに繋がると期待される。全体の3割以上を占める米国からの流入が、米国での経済活動再開を受けて底入れしたことに加え、世界的な経済活動の再開の動きなどを背景に国際原油市況の底入れが進んだことで中東からの流入も押し上げられるなど、全般的に底入れが進むなど改善が進んでいる。

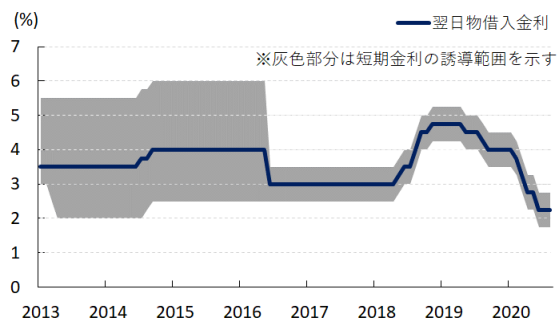
20日、フィリピン中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利である翌日物借入金利を過去最低水準である2.25%に据え置く決定を行った。同国は足下で新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の東南アジアにおける感染拡大の中心地のひとつとなっており、4-6月の実質GDP成長率は前期比年率▲48.21%と2四半期連続のマイナス成長となったほか、マイナス幅も過去最大となるなど深刻な景気減速に見舞われている。なお、今月19日には感染収束の見通しは立っていないものの、首都マニラ周辺での不要不急の外出の原則禁止をはじめとする規制が緩和されるなど、経済の大幅な落ち込みに直面するなかで経済活動の再開に大きく舵が切られている。一方、同行は年明け以降に計4回の利下げ(累計175bp)を実施しており、3月の定例会合、4月の緊急会合、6月の定例会合では利下げ幅を50bpとするなど緩和の度合いを強めてきた。他方、こうしたことから同行は過去の大幅利下げによる効果を見定めるべく様子見姿勢に転じたものと捉えられる。会合後に公表された声明文では、足下の同国経済について「景気回復の初期兆候がうかがえる」としつつ、「必要に応じて可能な限りの政策対応を行う」との姿勢を示した。その上で、先行きのインフレ率について「今年は+2.6% (従来見通しは+2.3%)、来年は+3.0% (従来見通しは+2.6%)になる」とそれぞれ上方修正するとともに、足下の金融市場について「潤沢に流動性が供給されており、政策調整の必要性はない」との認識を示すなど、当面は政策金利を据え置く可能性が高いと見込まれる。

図2 PH 海外送金の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 PH 金融政策の推移

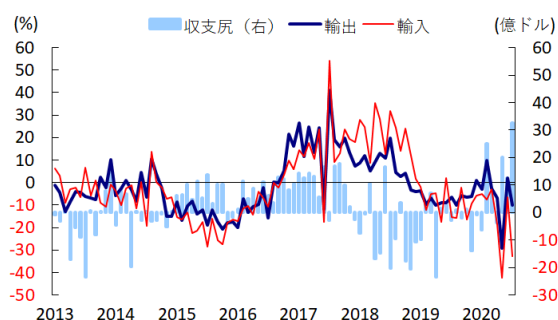


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[インドネシア]～国内外での経済活動再開に伴い輸出に底打ち感も、依然として力強さを欠く展開が続く～

18日に発表された7月の輸出額は前年同月比▲9.90%となり、前月（同+2.09%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月連続で拡大するなど底打ちしているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど頭打ちの状況を抜け出せてはいない。国際原油価格の底入れの動きを反映して原油及び天然ガス関連の輸出に押し上げ圧力が掛かっているほか、同国を含めて主要国における経済活動再開の動きを反映して製造業関連や農産品関連の輸出にも底入れの動きが出ている。一方の輸入額は前年同月比▲32.55%と13ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲6.39%）からマイナス幅も拡大した。前月比も前月に大きく拡大した反動で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。国際原油価格の底入れの動きを反映して原油及び天然ガス関連の輸入は比較的堅調な動きをみせているものの、製造業関連などの輸入は頭打ちしており、同国景気を巡る不透明感が輸入の重石になっているとみられる。結果、貿易収支は+32.63億ドルと前月（+12.49億ドル）から黒字幅が拡大している。

図4 ID 貿易動向の推移



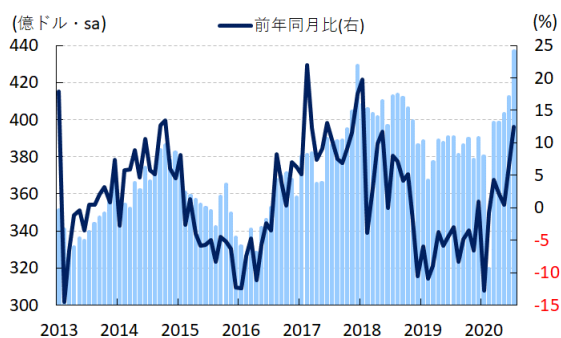
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[台湾]～世界経済の底入れの動きが進みつつあることを反映して、輸出受注は一段と底入れの動きを強める～

20日に発表された7月の輸出受注額は前年同月比+12.4%となり、前月（同+6.5%）から伸びが加速した。前月比も+5.98%と前月（同+2.22%）から3ヶ月連続で拡大している上、中期的な基調も拡大傾向を強めるなど底入れが進んでいる。財別では、主力の輸出財であるIT関連をはじめとする電子部品関連で拡大傾向を強める動きがみられるほか、電気機械関連など最終製品のみならず、素材及び部材関連など幅広い分野で受注が底入れしている。国・地域別でも、最大の輸出相手である中国本土向け

は経済活動の正常化の動きが進んでいることを反映して堅調に推移しているほか、米国やEU、日本向けも底堅い動きをみせており、ASEANなど新興国向けも旺盛な推移が続くなど、世界経済の回復期待も追い風になっているとみられる。

図5 TW 輸出受注の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港]～4-6月の成長率は改定値も前年比▲9.0%、前期比年率ベースでも5四半期連続のマイナス成長～

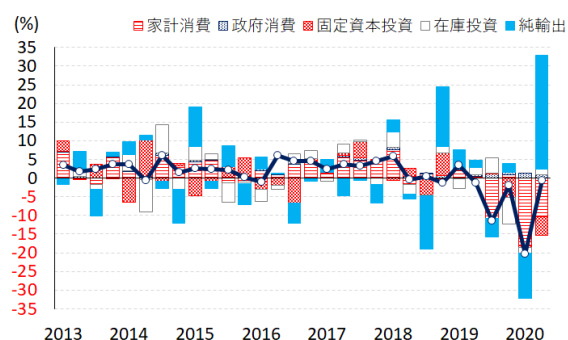
14日に発表された4-6月の実質GDP成長率(改定値)は前年同期比▲9.0%となり、先月発表された速報値(同▲9.0%)と同じ伸びとなった。なお、前期比年率ベースでは▲0.52%と速報値(同▲0.40%)から下方修正されたものの、前期(同▲20.36%)から5四半期連続のマイナス成長となるなど、深刻な景気後退局面が続いている状況は変わっていない。中国本土での新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染収束を受けた経済活動再開などにより財の輸出入に底打ち感が出たものの、ヒトの移動制限に伴いサービスの輸出入は引き続き大幅マイナスで推移するなど外需を巡る不透明感は景気の足かせとなっている。さらに、政府による景気刺激策の発動を反映して政府消費は堅調な推移をみせる一方、新型コロナウイルス感染拡大の余波に加え、雇用・所得環境の悪化を受けて家計消費は弱含む展開が続いている上、企業部門の設備投資意欲も後退するなど、内・外需双方で景気の足を引っ張る動きがみられる。先月末以降は新型コロナウイルスの感染再拡大を受けて外食の全面禁止をはじめする感染抑制策が実施されるなど、家計消費をはじめとする内需の足かせとなる状況が続いており、景気底打ち後の回復力は乏しい展開となる可能性は高まっている。

19日に発表された7月の失業率(季調済)は6.1%となり、前月(6.2%)から0.1pt改善した。失業者数は前年同月比+12.4万人と拡大傾向が続いているものの、前月(同+12.7万人)からそのペースは鈍化するなど頭打ちの兆候が出ている。一方、雇用者数は前年同月比▲9.4万人と減少傾向で推移しているものの、前月(同▲11.3万人)からそのペースは鈍化しており、急速に減少する動きをみせてきた雇用に底打ち感が出ている。国際金融市場の混乱一服などを背景に金融をはじめとするサービス業で雇用が拡大する動きがみられるなど底打ちしている一方、建設関連や製造業関連では依然として調整圧力がくすぶるなど、業種ごとに跛行色が強まる動きもみられる。

20日に発表された7月の消費者物価は前年同月比▲2.3%となり、前月(同+0.7%)から伸びが鈍化して2009年8月以来約11年ぶりのマイナスとなった。前月比も▲2.52%と3ヶ月連続のマイナスとなっている上、前月(同▲0.09%)からマイナス幅も拡大するなど大きく下押し圧力が掛かっており、生

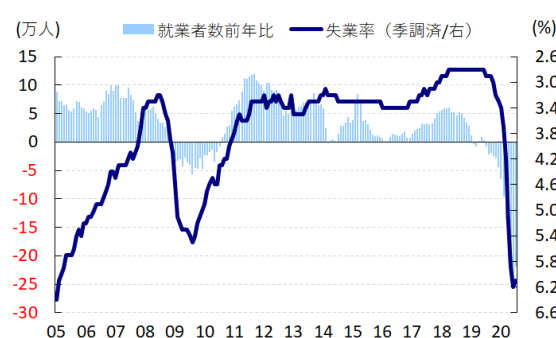
鮮品を中心とする食料品価格の下落傾向が強まったことに加え、国際原油価格の低迷長期化を受けてエネルギー価格も下落傾向で推移するなど、生活必需品を中心とする物価上昇圧力の後退が影響している。なお、香港では2007年以降断続的に公営住宅を対象とする賃料減免措置をはじめとする「生活支援策」が実施されているが、この影響を除いたベースでも前年同月比+0.2%と前月（同+1.2%）から伸びが鈍化して2010年1月以来の水準となっている。前月比も▲0.53%と3ヶ月連続で下落しており、前月（同▲0.09%）から下落ペースも加速するなど、景気低迷を受けて財、サービス両面で物価下落圧力が強まるなど全般的にインフレ圧力が後退している。

図6 HK 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移



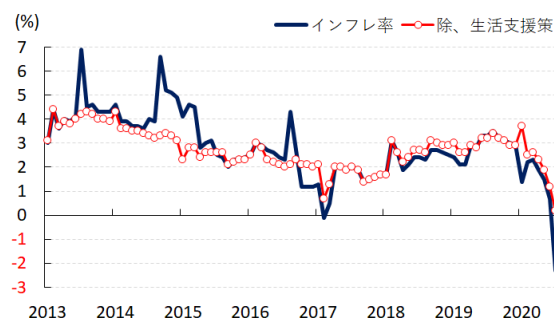
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 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8 HK インフレ率の推移

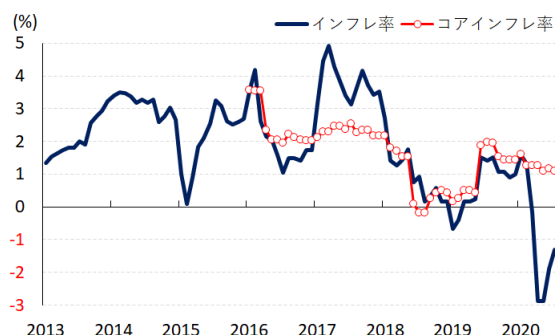


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア]～経済活動再開を受けて一部に物価押し上げの一方、全般的にデysinフレ基調は続く～

21日に発表された7月の消費者物価は前年同月比▲1.3%と5ヶ月連続のマイナスとなったものの、前月（同▲1.9%）からマイナス幅は縮小した。前月比は+0.67%と前月（同+1.02%）から3ヶ月連続で上昇しており、エネルギーの公定価格は横這いで推移しているほか、生鮮品を中心とする食料品価格も落ち着いた推移が続くなど、生活必需品を巡る物価は比較的安定している。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+1.09%と前月（同+1.18%）から伸びが鈍化しており、前月比も+0.00%と前月（同+0.08%）から上昇ペースが鈍化するなどインフレ圧力が後退している。経済活動の再開に伴う景気の底入れ期待などを反映して、一部のサービス物価に押し上げ圧力が掛かる動きがみられる一方、事実上の国境封鎖を受けた観光客数の激減を受けて観光関連をはじめとするサービス物価は下押し圧力がくすぶるなどインフレ圧力が高まりにくい状況が続いている。

図9 MY インフレ率の推移

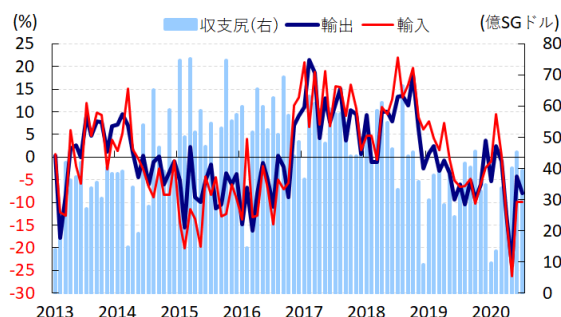


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【シンガポール】～電子部品関連の輸出に底堅さも、化学関連や軽工業関連の鈍化に加え、原油相場も重石に～

17日に発表された7月の非石油輸出は前年同月比+6.0%となり、前月（同+13.9%）から伸びが鈍化した。前月比は+1.24%と前月（同▲1.44%）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となるなど頭打ちの状況が続いている。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、電動バルブをはじめとする電気機械関連、機械製品関連などに堅調な動きがみられる一方、化学製品関連の鈍化が重石となる動きが続いており、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の余波がくすぶっているとみられる。なお、原油関連を含めた総輸出額は前年同月比▲7.9%と5ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲4.3%）からマイナス幅も拡大している。前月比は+0.6%と前月（同+4.9%）から2ヶ月連続で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しており、国際原油価格の低迷長期化が重石になっている。一方の輸入額は前年同月比▲9.9%と4ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲9.9%）から横這いで推移している。前月比は+4.8%と前月（同+4.8%）から2ヶ月連続で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輸出同様に頭打ちしている。電子部品関連など一部の輸出の堅調さを反映して機械製品関連の輸入に底堅い動きはみられるものの、原油をはじめとする国際商品市況の低迷長期化などが輸入の重石となる状況が続いている。結果、貿易収支は+39.36億SGドルと前月（+45.29億SGドル）から黒字幅が縮小している。

図10 SG 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。