Asia Indicators

発表日:2020 年8月 27 日(木)

アジアの輸出･生産は底打ちも、回復力に違い(Asia Weekly(8/24～8/28))

～今後の行方は新型コロナウイルスの動向とそれに伴う世界経済の行方次第～

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 西濵 徹(TEL:03-5221-4522)

○経済指標の振り返り

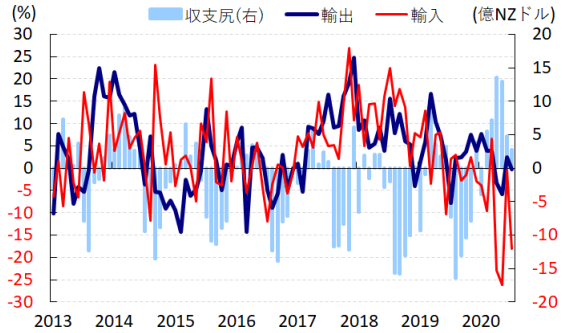
発表日	指標、イベントなど	結果	ｺﾝｾﾝｻｽ	前回
8/24(月)	(タイ)7 月輸出(前年比)	▲11.37%	▲17.80%	▲23.17%
	7 月輸入(前年比)	▲26.38%	▲23.20%	▲18.05%
	(シンガポール)7 月消費者物価(前年比)	▲0.41%	▲0.65%	▲0.54%
	(台湾)7 月鉱工業生産(前年比)	＋2.65%	- -	＋7.19%
	7 月失業率(季調済)	3.90%	- -	3.97%
8/26(水)	(ニュージーランド)7 月輸出(億 NZ ドル)	49.1	- -	50.8
	7 月輸入(億 NZ ドル)	46.3	- -	46.1
	(タイ)7 月製造業生産(前年比)	▲14.69%	▲13.90%	▲17.80%
	(シンガポール)7 月鉱工業生産(前年比)	▲8.4%	▲5.7%	▲6.5%
	(香港)7 月輸出(前年比)	▲3.0%	- -	▲1.3%
	7 月輸入(前年比)	▲3.4%	- -	▲7.1%
8/27(木)	(韓国)金融政策委員会(政策金利)	0.50%	0.50%	0.50%

(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。

[ニュージーランド]～原油関連や果物に堅調さも、主力の乳製品や食肉関連の低迷で輸出は頭打ちが続く～

26 日に発表された７月の輸出額は前年同月比▲0.2%となり、前月（同＋2.5%）から２ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比は▲1.7%と前月（同＋6.9%）に大きく拡大した反動も重なり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関連の輸出に押し上げ圧力が掛かっているほか、同国特産のキウィフルーツをはじめとする果物関連の輸出にも堅調な動きがみられる一方、主力の輸出財である乳酸品や食肉関連での鈍化が輸出全体の重石になっている。国・地域別でも、隣国豪州向けに堅調さがみられるほか、ＡＳＥＡＮをはじめとするアジア新興国向けも底堅く推移する一方、最大の輸出相手である中国向けが頭打ちしているほか、米国や日本など先進国向けの鈍化が足かせになっている。一方の輸入額は前年同月比▲18.1%と４ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲0.5%）からマイナス幅も拡大した。前月比も▲7.3%と前月（同＋9.8%）から３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を強めるなど頭打ちの動きを強めている。機械製品関連や電気機械関連などの輸入に底打ちの動きがみられる一方、原油及び石油製品関連の輸入が大きく鈍化したことで輸入全体の下押し圧力となった。結果、貿易収支は＋2.82 億ＮＺドルと前月（＋4.75 億ＮＺドル）から黒字幅が縮小した。

図１ NZ 貿易動向の推移



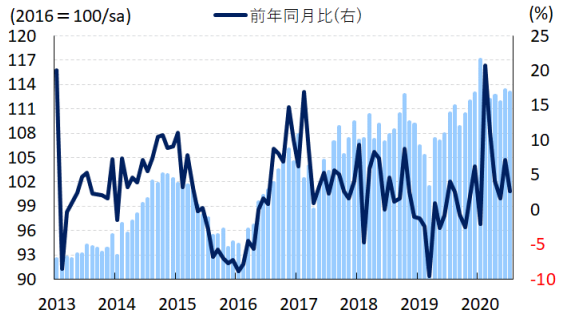
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[台湾]～外需の回復期待を背景に生産活動は底堅く推移する一方、雇用環境は跛行色が強まる展開が続く～

24 日に発表された７月の鉱工業生産は前年同月比＋2.65%となり、前月（同＋7.19%）から伸びが鈍化した。前月比も▲0.25%と前月（同＋1.35%）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い動きが続いている。鉱業部門の生産に弱含む動きがみられるものの、製造業の生産には底堅さがみられるほか、経済活動の動向との連動性が高い発電量や水道供給量などは堅調な動きをみせており、経済活動の底入れが進んでいる様子がうかがえる。製造業のうち、過去数ヶ月に亘って拡大傾向を強めてきた主力の輸出財である半導体や電子部品関連の生産に一服感が出ているものの、機械製品関連の生産は堅調な推移をみせているほか、素材及び部材関連の生産にも堅調さがうかがえるなど、先行きの生産拡大を期待した動きもみられる。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の動きに加え、世界経済の回復期待も輸出財関連を中心とする生産押し上げに繋がっているとみられる。

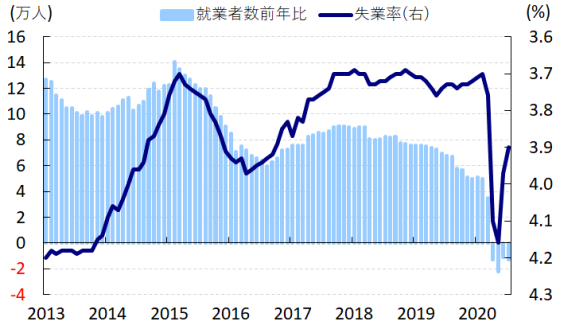
また、同日に発表された７月の失業率（季調値）は 3.90%となり、前月（3.97%）から 0.07pt 低下するなど２ヶ月連続で改善している。失業者数は前月比▲0.7 万人と前月（同▲2.4 万人）から２ヶ月連続で減少しているものの、中期的な基調は拡大傾向が続いている一方、そのペースは鈍化するなど頭打ちしている。一方の雇用者数は前月比＋0.4 万人と前月（同＋1.2 万人）から２ヶ月連続で拡大しているものの、中期的な基調は減少傾向で推移している上、そのペースは加速するなど下押し圧力がくすぶっている。分野別では、建設関連のほか、ＩＴ関連や運輸関連などをはじめとするサービス関連に堅調な動きがみられる一方、製造業での調整の動きが雇用の重石となっている。また、新卒者については比較的堅調な動きがみられるものの、既卒者を中心に失業拡大の動きが続くなど、雇用環境に跛行色がうかがえる。景気の先行き不透明感などを反映して、労働力人口は前月比▲0.3 万人と前月（同▲1.2 万人）から２ヶ月連続で減少しており、労働参加率も 59.12%と前月（59.14%）から▲0.02pt 低下するなど雇用を取り巻く状況は厳しい状況にあると判断出来る。

図 2　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

図 3　TW　雇用環境の推移



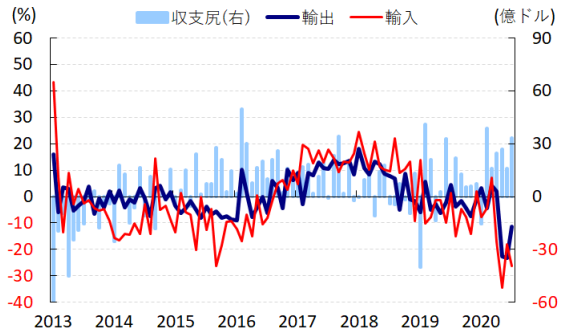
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ]～世界経済の回復期待を受けて輸出や生産に底打ち感も、新型コロナの影響克服には依然ほど遠い～

24 日に発表された７月の輸出額は前年同月比▲11.37％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▲23.17％）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ヶ月連続で拡大するなど底打ちの兆候がうかがえるものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど勢いに乏しい状況が続いている。前月に鈍化した金の輸出額が再び増勢を強めたことで輸出額に押し上げ圧力が掛かったことに加え、金以外の輸出にも底打ち感が出ており、製造業関連や農産品関連の輸出に堅調さがうかがえるなど、主要国での経済活動再開による世界経済の回復期待も下支えしているとみられる。一方の輸入額は前年同月比▲26.38％と４ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲18.05％）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ほか、中期的な基調も減少傾向を強めるなど輸出と対照的に頭打ちが続いている。国際商品市況の底入れを反映して原油をはじめとする鉱物資源関連は堅調な動きをみせているほか、輸出の底打ち期待を受けて中間財関連の輸入にも底堅さがみられる一方、消費財関連の頭打ちが足かせになっている。結果、貿易収支は＋33.40 億ドルと前月（＋16.10 億ドル）から黒字幅が拡大した。

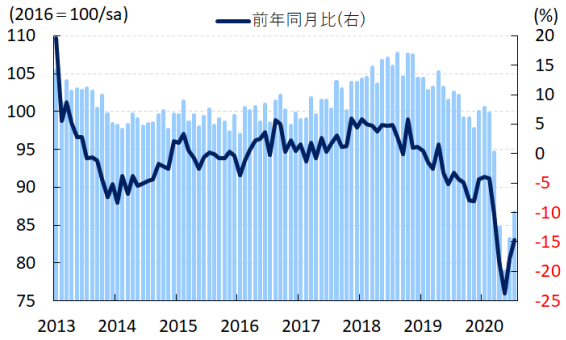
26 日に発表された７月の製造業生産は前年同月比▲14.69％と 15 ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲17.80％）からマイナス幅は縮小した。前月比も＋4.30％と前月（同＋5.44％）から２ヶ月連続で拡大するなど底打ちしているものの、中期的な基調は引き続き減少傾向で推移するなど頭打ちの状況を抜け出せていない。主力の輸出財である自動車をはじめとする輸送用機器関連のほか、電装品関連や電気機器関連、化学製品関連などで生産に底打ち感が出る動きがみられるなど、主要国での経済活動再開による世界経済の回復期待が影響しているとみられる一方、足下の生産水準は新型コロナウイルスの感染拡大前を大きく下回るなど、その影響克服にはほど遠い状況にあると判断出来る。

図 4　TH　貿易動向の推移



（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図 5　TH　製造業生産の推移

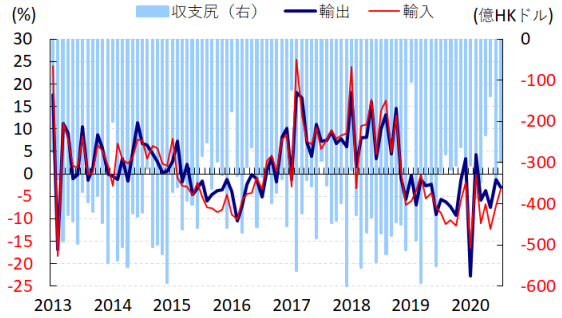


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港]～中国本土の経済活動正常化に加え、世界経済の回復期待も相俟って輸出入ともに底入れが進む～

26 日に発表された７月の輸出額は前年同月比▲3.0%と５ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲1.3%）からマイナス幅は拡大した。ただし、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おり、中期的な基調も拡大傾向を強めるなど新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）のパンデミックを受けて大きく下押し圧力が掛かった輸出の底入れが進んでいる。国・地域別では、経済活動の正常化を受けて中国本土向けの底入れが進んでいるほか、米国や日本など先進国向けのみならず、アジア新興国向けも堅調な推移をみせており、世界経済の回復期待を反映したものと捉えられる。一方の輸入額は前年同月比▲3.4%と 20 ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲7.1%）からマイナス幅は縮小した。前月比も２ヶ月連続で拡大するなど底打ちしており、中期的な基調も拡大ペースとなるなど輸出同様に底入れが進んでいる。中国本土における経済活動の正常化に加え、欧米など主要国での経済活動再開を受けて世界経済の回復期待が高まっていることも押し上げ圧力に繋がっている。結果、貿易収支は▲298.16 億ＨＫドルと前月（▲333.41 億ＨＫドル）から赤字幅が縮小した。

図 6　HK　貿易動向の推移



（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

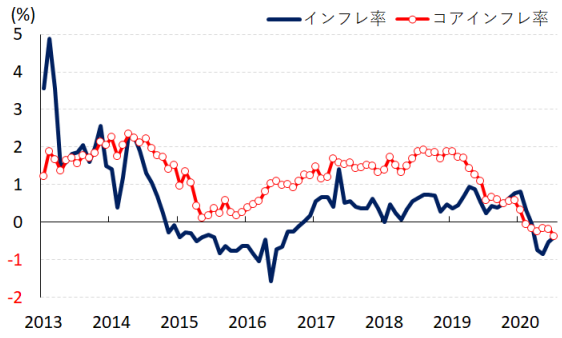
[シンガポール]～世界経済の回復期待に伴い生産に底打ちが出るも、依然として新型コロナ前を下回る展開～

24 日に発表された７月の消費者物価は前年同月比▲0.41%と５ヶ月連続のマイナスとなったものの、前月（同▲0.54%）からマイナス幅は縮小した。前月比も▲0.32%と前月（同＋0.02%）から３ヶ月ぶりの下落に転じており、生鮮品を中心とする食料品価格が下落に転じたことに加え、国際原油価格の底

入れを受けたエネルギー価格の上昇の動きも一服するなど、生活必需品の物価上昇圧力が後退したことが影響している。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▲0.38%と６ヶ月連続のマイナスとなり、前月（同▲0.18%）からマイナス幅も拡大した。前月比も▲0.22%と前月（同＋0.02%）から２ヶ月ぶりの下落に転じており、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）は感染収束が進んでいるものの、デリバリー需要の拡大などを反映して一部の輸送コストが上振れする動きはみられる一方、景気の先行き不透明感の高まりを受けて幅広い財、サービス物価に下押し圧力が掛かる動きがみられるなど、ディスインフレ基調が強まっている様子がうかがえる。

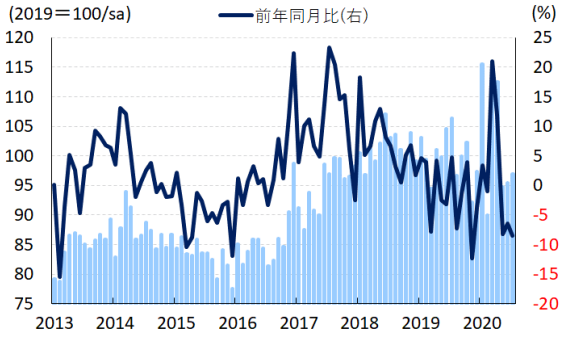
26 日に発表された７月の鉱工業生産は前年同月比▲8.4%と３ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲6.5%）からマイナス幅も拡大した。前月比は＋1.59%と前月（同＋0.61%）から２ヶ月連続で拡大するなど底打ちの兆候がみられるものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど頭打ちの状況が続いている。なお、同国では月ごとに医薬・バイオ関連の生産が上下に大きく振れる上、鉱工業生産全体の動向を左右する傾向があり、当月は前月比▲38.89%と前月（同＋2.99%）と２ヶ月ぶりに大きく下振れしている。結果、バイオ・医薬品を除いたベースでは前月比＋9.99%と前月（同▲0.47%）から４ヶ月ぶりの拡大に転じ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依然として頭打ちが続いている。半導体をはじめとする電子部品関連のほか、化学製品関連など主力の輸出財関連で生産拡大の動きがみられるなど、主要国での経済活動再開を受けた世界経済の回復期待が押し上げに繋がっているものの、依然としてその水準は新型コロナウイルスの感染拡大前を下回るなど厳しい状況が続いている。

図 7　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 8　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

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。見通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。