

Asia Indicators

発表日: 2020年9月4日(金)

韓国:輸出及び生産底入れの動きに早くも一服感(Asia Weekly(8/31~9/4))

~アジア新興国ではインフレ圧力が後退する傾向が強まっている模様~

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
8/31(月)	(韓国)7月鉱工業生産(前年比)	▲2.5%	▲1.2%	▲0.5%
	(中国)8月製造業PMI	51.0	51.2	51.1
	(インド)4-6月実質GDP(前年比)	▲23.9%	▲18.3%	+3.1%
9/1(火)	(韓国)4-6月実質GDP(前年比・改定値)	▲2.7%	▲2.9%	▲2.9%*
	8月輸出(前年比)	▲9.9%	▲11.5%	▲7.1%
	8月輸入(前年比)	▲16.3%	▲15.2%	▲11.6%
	(中国)8月財新製造業PMI	53.1	52.6	52.8
	(インドネシア)8月消費者物価(前年比)	+1.32%	+1.40%	+1.54%
	(豪州)金融政策委員会(政策金利)	0.25%	0.25%	0.25%
	(香港)7月小売売上高(前年比・実質ベース)	▲23.9%	--	▲25.3%
9/2(水)	(韓国)8月消費者物価(前年比)	+0.7%	+0.4%	+0.3%
	(豪州)4-6月実質GDP(前年比)	▲5.2%	▲6.3%	+1.5%
9/4(金)	(フィリピン)8月消費者物価(前年比)	+2.4%	+2.8%	+2.7%
	(シンガポール)7月小売売上高(前年比)	▲8.5%	--	▲27.7%

(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。

[韓国]~世界経済の回復期待を受けた輸出及び生産底打ちの動きに一服感、今後も新型コロナの行方が左右~

先月 31 日発表された 7 月の鉱工業生産は前年同月比▲2.5%と 5 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。前月比は+1.65%と前月(同+7.17%)と 2 ヶ月連続で拡大するなど、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)を受けて大きく下押し圧力が掛かった状況から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依然として力強さを欠く展開が続いている。鉱業部門の生産に下押し圧力が掛かるなど弱含む動きがみられる一方、製造業における生産拡大の動きが生産全体の押し上げに繋がっている。主力の輸出財である半導体など電子部品関連の生産拡大の動きに一服感が出たが、自動車をはじめとする輸送用機器関連の生産は堅調に推移しており、化学製品をはじめとする素材及び部材関連の生産も底堅く、中国をはじめ欧米など主要国での経済活動の正常化に伴う世界経済の回復期待が生産を押し上げている。

1 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▲2.7%となり、7 月に発表された速報値(同▲2.9%)から上方修正された。前期比年率ベースでも▲12.03%と速報値(同▲12.68%)

から上方修正されたが、前期(同▲5.03%)から2四半期連続のマイナス成長となる状況は変わらない。政府消費はわずかに下方修正されているものの、財及びサービス輸出がわずかに上方修正されたほか、家計消費や固定資本投資など内需関連も幅広く上方修正されており、全体的に押し上げられた格好である。ただし、固定資本投資のうち企業部門による設備投資関連は減少傾向が続いているほか、建設需要も弱含む展開となるなど、投資を巡る状況は引き続き厳しい。さらに、家計消費はプラスとなっているものの、前期に大きく下押し圧力が掛かった反動を勘案すれば力強さを欠いており、雇用・所得環境が急速に悪化していることが重石になっている。また、足下では新型コロナウイルス感染拡大の『第2波』が懸念されるなど(詳細は8月27日付レポート「[韓国中銀は新型コロナと不動産バブルの板挟みに直面](#)」をご参照下さい)、景気回復の足かせとなる可能性が懸念される。

また、1日に発表された8月の輸出額は前年同月比▲9.9%と6ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲7.1%)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4ヶ月ぶりの減少に転じており、主要国での経済活動再開の動きなどを受けた世界経済の回復期待を背景に底入れの流れに一服感が出ている。同様に中期的な基調も減少傾向で推移するなど、底入れの動きに一服感が出ていることで勢いを欠く展開が続いている。中国経済は新型コロナウイルスの影響を克服している一方、欧米など主要国では経済活動の再開の動きに一服感が出ており、新興国は感染拡大の中心地となるなど不透明感が高まっていることも足かせになっている。一方の輸入額は前年同月比▲16.3%と6ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲11.6%)からマイナス幅も拡大した。前月比も3ヶ月ぶりの減少に転じたほか、中期的な基調も減少傾向で推移するなど輸出同様に底打ちの動きに一服感が出ている。結果、貿易収支は+41.16億ドルと前月(+41.34億ドル)からわずかに黒字幅が縮小した。

2日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+0.7%となり、前月(同+0.3%)から伸びが加速した。前月比も+0.61%と前月(同▲0.01%)から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、生鮮品を中心に食料品価格で上昇圧力が強まったほか、国際原油価格の底入れを反映してエネルギー価格も上昇に転じるなど、生活必需品を中心とする物価上昇が影響している。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+0.42%と前月(同+0.35%)から伸びがわずかに加速したものの、前月比は+0.20%と前月(同+0.34%)から上昇ペースは鈍化しており、エネルギー価格の上昇の影響で一部の消費財価格が押し上げられるも、景気の先行き不透明感の高まりや雇用・所得環境の悪化を受けて幅広くサービス物価に下押し圧力が掛かるなど、インフレ圧力が後退している様子が見える。

図1 KR 鉱工業生産の推移

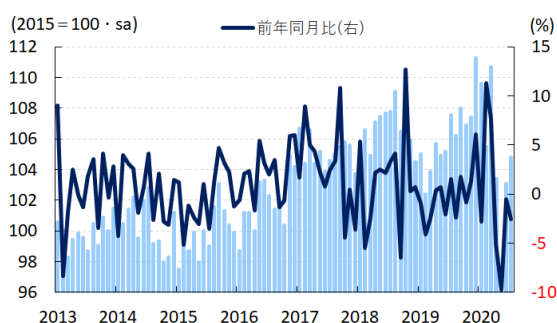


図2 KR 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移

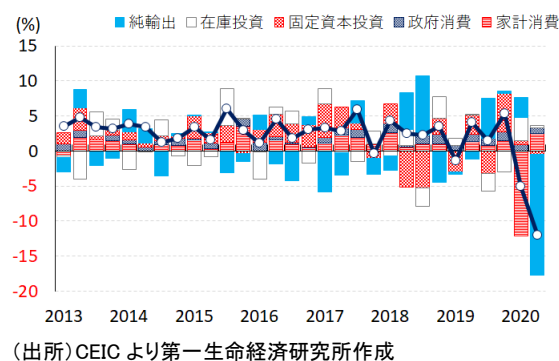
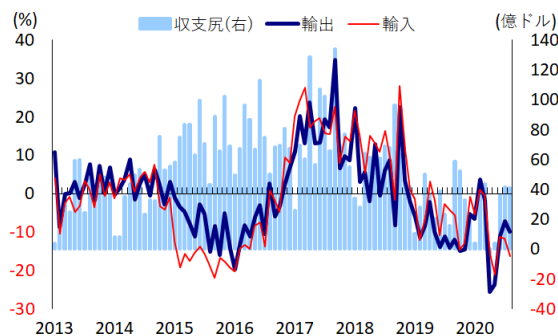
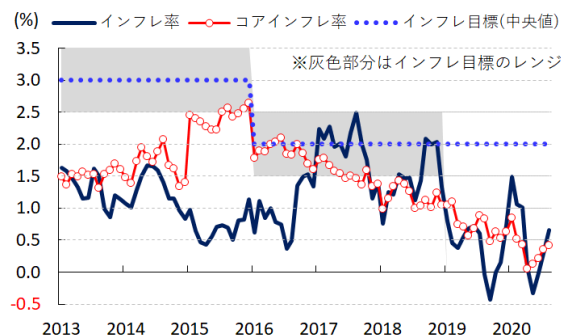


図3 KR 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 KR インフレ率の推移

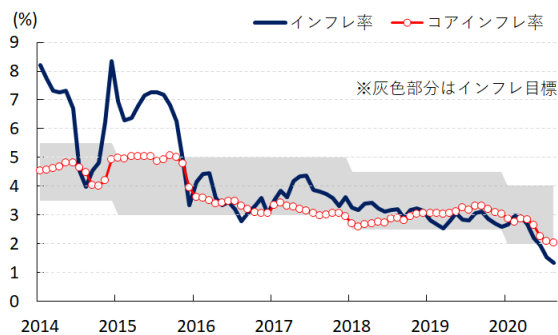


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[インドネシア]～生活必需品を中心に物価上昇圧力は後退し、インフレ率は目標を大きく下回る展開が続く～

1日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+1.32%となり、前月（同+1.54%）から伸びが鈍化した。前月比も▲0.05%と前月（同▲0.10%）から2ヶ月連続で下落しており、生鮮品を中心とする食料品価格の下落が続いているほか、国際原油価格の低迷長期化を受けたエネルギー価格の下落など生活必需品の物価上昇圧力の後退が物価全体の重石となっている。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+2.03%と前月（同+2.07%）から伸びが鈍化しており、中銀が定めるインフレ目標（3±1%）の下限近傍で推移している。前月比は+0.29%と前月（同+0.16%）から上昇ペースが加速しており、エネルギー価格の低下を受けて輸送コストは低下しているものの、通貨ルピア安に伴い輸入物価に押し上げ圧力が掛かったことで消費財価格が上昇しているほか、一部のサービス物価の上振れの動きも物価上昇圧力に繋がっている。

図5 ID インフレ率の推移



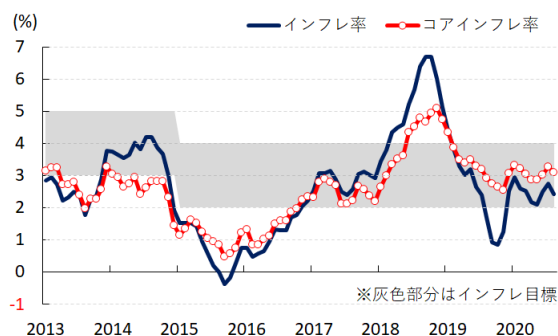
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[フィリピン]～生活必需品の物価下落に加えてロックダウン再強化による影響も重なり、インフレ圧力が後退～

4日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+2.4%となり、前月（同+2.7%）から伸びが鈍化した。前月比▲0.16%と前月（同+0.49%）から4ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油価格の底入れの動きに一服感が出ていることを反映してエネルギー価格が下落に転じているほか、生鮮品を中心とする食料品価格も下落傾向が続くなど、生活必需品を中心とする物価下落の動きが物価全体の重石となっている。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同月比+3.10%と前月（同+3.27%）

から伸びが鈍化しており、前月比も+0.00%と前月（同+0.49%）から上昇ペースが鈍化している。エネルギー価格の下落に伴う輸送コストの低下を反映して幅広く消費財価格に下押し圧力が掛かっているほか、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大に伴う都市封鎖措置の再強化を受け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。

図6 PH インフレ率の推移

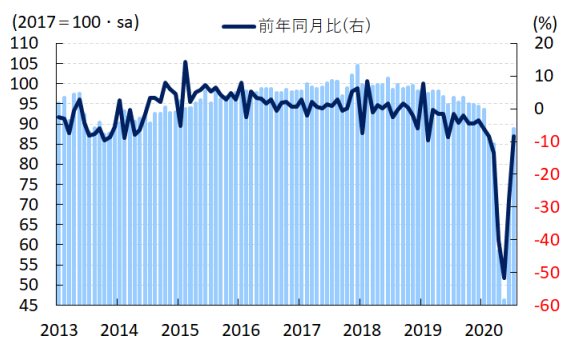


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール]～外出制限緩和に伴うpentアップ・デマンドの発現により小売売上は底入れの動きを強める～

4日に発表された7月の小売売上高は前年同月比▲8.5%と18ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲27.7%）からマイナス幅は縮小した。前月比も+27.40%と前月（同+50.65%）から2ヶ月連続で拡大しており、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大を受けた外出制限措置に伴い家計消費に大きく下押し圧力が掛かったものの、6月以降は一転緩和されたことで底入れが進んでいる。同国では月ごとの自動車販売の動向が上下しやすい上、小売売上高全体の動向を左右する傾向があるが、当月は前月比+100.25%と前月（同+212.37%）から2ヶ月連続で大きく拡大したことが影響している。なお、自動車を除いたベースでも前月比+19.50%と前月（同+42.65%）から2ヶ月連続で大きく拡大しており、幅広くおおむねすべての財・サービスに対する需要が大きく拡大しており、外出制限措置に伴うpentアップ・デマンドの出現が押し上げ要因になっている。

図7 SG 小売売上高の推移



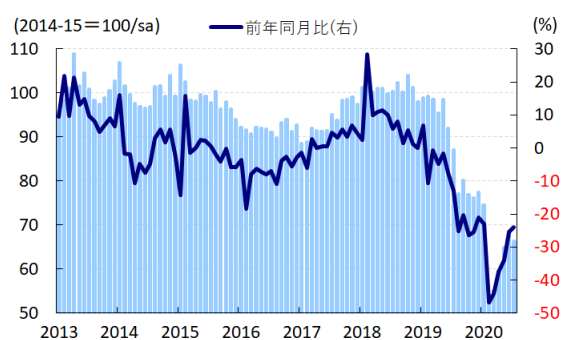
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港]～新型コロナの感染「第2波」懸念による営業規制再強化に伴い、小売売上は底入れの動きに一服感～

1日に発表された7月の小売売上高（実質ベース）は前年同月比▲23.9%と18ヶ月連続で前年を下

回る伸びとなったものの、前月（同▲25.3%）からマイナス幅は縮小した。ただし、前月比は▲3.21%と前月（同+5.55%）から5ヶ月ぶりの減少に転じており、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大の動きが一巡したことを受けて外出制限措置が解除されるなど家計消費の押し上げに繋がる動きが続いたものの、そうした流れに早くも一服感が出ている。中期的な基調も減少傾向が続いており、ペントアップ・デマンドの発現による家計消費の押し上げの動きも一巡しており、雇用・所得環境を巡る不透明感が重石になっているとみられる。新型コロナウイルスの感染拡大の『第2波』が懸念されることを理由に、飲食店などを対象に営業規制が再強化されたことも、家計消費の底入れの動きに水を差すことに繋がったと考えられる。

図8 HK 小売売上高(数量ベース)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。