

# Asia Indicators

発表日: 2020年11月13日(金)

馬、比ともに三四半期ぶりのプラス成長に(Asia Weekly(11/7~11/13))

～インドのインフレ率は依然目標を上回る推移、さらなる金融緩和は困難が続く～

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
11/7(土)	(中国)10月輸出(前年比)	+11.4%	+9.5%	+9.9%
	10月輸入(前年比)	+4.7%	+9.3%	+13.2%
11/9(月)	(マレーシア)9月鉱工業生産(前年比)	+1.0%	+1.7%	+0.2%
	(台湾)10月輸出(前年比)	+11.2%	+4.2%	+9.4%
	10月輸入(前年比)	▲1.0%	▲2.5%	▲5.4%
11/10(火)	(中国)10月消費者物価(前年比)	+0.5%	+0.8%	+1.7%
	10月生産者物価(前年比)	▲2.1%	▲2.0%	▲2.1%
	(フィリピン)7-9月実質GDP(前年比)	▲11.5%	▲9.8%	▲16.9%
11/11(水)	(韓国)10月失業率(季調済)	4.2%	--	3.9%
	(ニュージーランド)金融政策委員会(政策金利)	0.25%	0.25%	0.25%
11/12(木)	(インド)10月消費者物価(前年比)	+7.61%	+7.30%	+7.27%
	9月鉱工業生産(前年比)	+0.2%	▲2.0%	▲7.4%
11/13(金)	(マレーシア)7-9月実質GDP(前年比)	▲2.7%	▲3.2%	▲17.1%

(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。

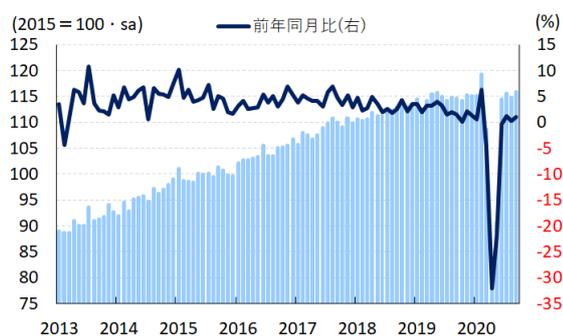
## [マレーシア]～経済活動の再開や世界経済の回復期待も重なり、7-9月は前期比年率+95.03%と急拡大～

9日に発表された9月の鉱工業生産は前年同月比+1.0%となり、前月(同+0.2%)から伸びが加速した。前月比も+0.95%と前月(同▲0.65%)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傾向を強めるなど底入れの動きが進んでいる。分野別では、製造業で生産拡大の動きが続いているものの、国際商品市況の頭打ちを受けて鉱業部門の生産に下押し圧力が掛かっているほか、経済活動の動向に連動しやすい公益関連の生産も弱含む展開が続くなど、生産拡大の動きはまちまちの状況にある。製造業のなかでは、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や電気機械関連のほか、医薬品関連をはじめとする化学製品関連で生産拡大の動きが続いており、世界経済の回復期待に加え、新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)に関連した財を中心に生産が押し上げられている様子がうかがえる。

13日に発表された7-9月の実質GDP成長率は前年同期比▲2.7%と2四半期連続のマイナス成長となったものの、前期(同▲17.1%)から大きくマイナス幅は縮小した。前期比年率ベースでは+95.03%と前期(同▲51.43%)から三四半期ぶりのプラス成長に転じるなど景気後退局面(リセッション)を脱したものの、実質GDPの水準は新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染拡大前の昨年10-12月に比

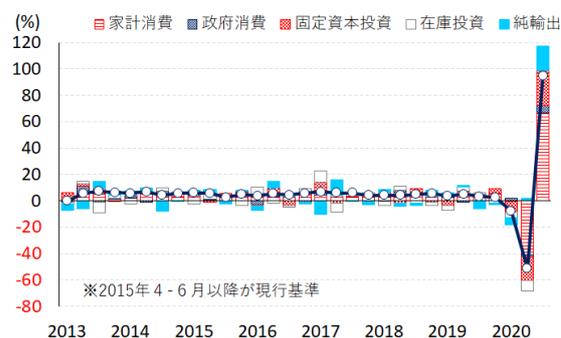
べて▲3.3%下回るなど、依然新型コロナウイルスの影響が残っている。需要項目別では、感染拡大ペースの鈍化を受けた経済活動の再開や世界経済の回復期待などを背景に輸出が拡大に転じたほか、政府による景気下支え策や公共投資の進捗を受けて固定資本投資も押し上げられており、ペントアップ・デマンドの発現により家計消費も拡大に転じるなど、内外需双方で拡大に転じたことが影響している。分野別では、前期に大きく拡大した農林漁業関連の生産に一転下押し圧力が掛かったものの、鉱業部門や製造業部門で生産が大きく押し上げられたほか、建設部門やサービス部門など幅広い分野で生産が拡大するなど、経済活動の再開による生産拡大の動きに加え、前期に下押し圧力が掛かった反動も重なり景気が大きく上振れした。

図1 MY 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2 MY 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移

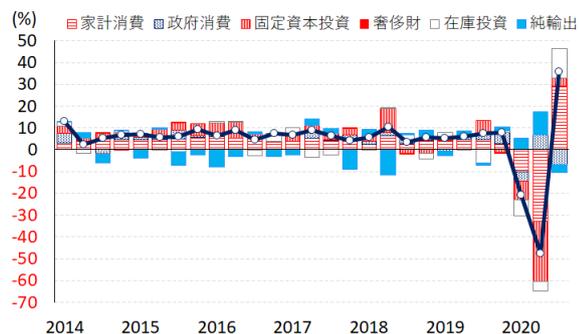


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [フィリピン]～3四半期ぶりにプラス成長に転じるも、新型コロナウイルスの影響は依然深刻、回復は道半ば～

10日に発表された7-9月の実質GDP成長率は前年同期比▲11.5%と3四半期連続のマイナス成長となったものの、前期(同▲16.9%)からマイナス幅は縮小した。前期比年率ベースでは+35.94%と前期(同▲47.45%)から3四半期ぶりのプラス成長に転じており、アジア通貨危機以来となるリセッション(景気後退局面)を脱している。ただし、当期の実質GDPの水準は新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染拡大直前である昨年10-12月に比べて▲21.3%も下回る水準に留まるなど、依然として深刻な悪影響が続いている様子がうかがえる。需要項目別では、最大の輸出相手である中国経済の正常化が進んでいるほか、世界経済の回復期待なども追い風に輸出に大きく押し上げ圧力が掛かる動きがみられた。一方、新型コロナウイルスの新規感染者数が鈍化したことで、5月中旬以降一旦都市封鎖措置が緩和されるも、その後の感染者数の再拡大を受けて8月には都市封鎖が再強化されたことで悪影響が懸念されたものの、2四半期に亘って減少傾向が続いた家計消費は3四半期ぶりに拡大に転じるなど底打ちした。さらに、経済活動の再開を受けた企業部門の生産活動に加え、政府は公共投資の拡充及び進捗促進による景気下支えに動いたことは固定資本投資の押し上げを促すなど、幅広く内需が押し上げられた。なお、成長率寄与度は前年比ベースで5四半期連続のマイナスで推移するなど下押し要因となっているものの、当期についてはマイナス幅が大きく縮小している上、前期比年率ベースでは大幅プラスとなるなど在庫の積み上がりが成長率の押し上げに繋がっている可能性がある。足下では新規感染者数が頭打ちしているものの、依然として感染収束にはほど遠い状況が続くなど経済活動の正常化は道半ばの状況にあり、引き続き本格回復には時間を要する可能性は高いと見込まれる。

図3 PH 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

### [インド]～生鮮食料品など生活必需品での物価上昇が響き、インフレ率は引き続き目標を上回る推移が続く～

12日に発表された10月の消費者物価は前年同月比+7.61%となり、前月(同+7.27%)から伸びが加速して7ヶ月連続で中銀(インド準備銀行)が定めるインフレ目標(4±2%)を上回る水準で推移している。前月比も+1.28%と前月(同+1.10%)から上昇ペースが加速しており、国際原油価格の底入れを反映してエネルギー価格の上昇が続いているほか、生鮮品を中心とする食料品価格も上昇傾向を強めるなど、生活必需品に物価上昇圧力が強まっていることが影響している。なお、当研究所が試算した食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も伸びが加速しており、景気の先行き不透明感や雇用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動きがみられる一方、エネルギー価格の上昇を受けた輸送コストの上振れや通貨ルピー安による輸入物価の上昇を反映して幅広い財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられる。足下の企業マインドは経済活動の再開を受けて大きく上昇するなど景気の底入れが進む一方、海外経済を巡る状況が不透明感となるなど難しい状況が続いており、中銀にとっては金融緩和による景気下支えに動く誘因がくすぶるものの、インフレ率が高止まりしていることで追加利下げのハードルは高まっている。

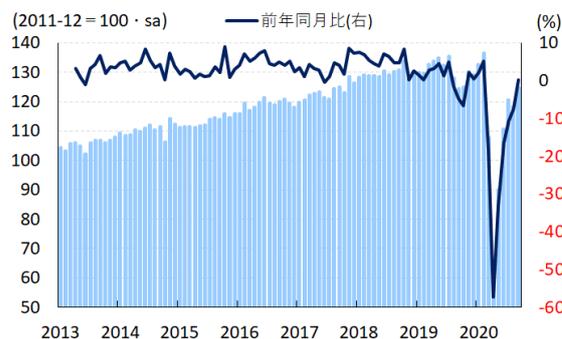
また、同日に発表された9月の鉱工業生産は前年同月比+0.2%となり、前月(同▲7.4%)から7ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も2ヶ月ぶりの拡大に転じている上、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底入れが進んでいる。コンピュータ及び電子部品関連や家具関連で生産に下押し圧力が掛かる動きがみられる一方、これら以外のすべての製造業で生産が拡大しているほか、鉱業部門においても生産拡大の動きがみられるなど、経済活動の再開を反映した動きが続いている。消費財関連のみならず、中間財や資本財など幅広い分野で生産が拡大するなど、先行きの生産拡大に向けた動きが活発化している様子もうかがえる。

図 4 IN 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 5 IN 鉱工業生産の推移

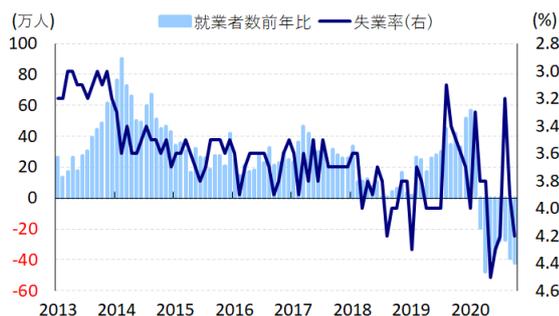


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成, 季調値は当社試算

### [韓国]～「働き盛り世代」を中心に雇用調整圧力が強まり、失業率は再び4%台に乗せるなど厳しい状況が続く～

11日に発表された10月の失業率(季調済)は4.2%となり、前月(3.9%)から▲0.3pt悪化して3ヶ月ぶりに4%台となった。失業者数は前月比+8.2万人と前月(同+19.7万人)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ている。年代別では、10代で減少する動きがみられるものの、20代以上のすべての年齢層で拡大しており、30代や40代などいわゆる『働き盛り世代』を中心に拡大傾向を強めている。一方の雇用者数は前月比+5.4万人と前月(同▲13.5万人)から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傾向を強めるなど頭打ちの様相をみせている。年代別でも、40代以外のすべての年代で拡大しているものの、その勢いは力強さを欠くなど頭打ち感が強まっている。雇用形態別でも、非正規雇用者に底堅い動きがみられる一方、正規雇用者で調整圧力が強まるなど、企業が雇用を調整する動きが強まっている。なお、10代及び20代の若年層に限れば失業率は9.4%と前月(9.6%)から▲0.2pt改善しているものの、依然高水準で推移している上、雇用調整圧力がくすぶるなど厳しい状況が続いている。

図 6 KR 雇用環境の推移



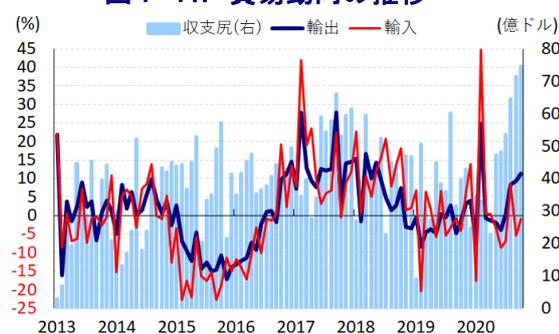
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [台湾]～世界経済の回復期待を追い風に輸出入双方で底入れの動きが進み、貿易黒字は過去最高を更新～

9日に発表された10月の輸出額は前年同月比+11.2%となり、前月(同+9.4%)から伸びが加速した。前月比も+8.5%と前月(同▲4.7%)から2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を強めるなど底入れの動きが進んでいる。財別では、主力の輸出財である半導体など電子部品関連で底入れが進んでいるほか、電気機械関連や輸送用機械関連など輸出関連財を中心に堅調な動きが続い

ている上、この動きに歩調を併せるように素材・部材関連の輸出にも底堅い動きがみられる。国・地域別でも、最大の輸出相手である中国本土向けのみならず、米国やEUなど先進国向けのほか、ASEANなどアジア新興国向けなど幅広い分野で堅調な動きがみられるなど、世界経済の回復期待が押し上げに繋がっている。一方の輸入額は前年同月比▲1.0%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲5.4%）からマイナス幅は縮小した。前月比も+14.1%と前月（同▲12.5%）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傾向に転じるなど輸出同様に底入れの動きがみられる。輸出の堅調さを反映して幅広い分野で輸入に押し上げ圧力が掛かるなど、景気の底入れが進んでいる様子が見え始める。結果、貿易収支は+74.63億ドルと前月（+71.36億ドル）から黒字幅が拡大して単月ベースの黒字幅は過去最高を更新している。

図7 TW 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。