

Asia Indicators

発表日: 2021年5月7日(金)

台湾、外需の回復が内需を押し上げる好循環続く(Asia Weekly(4/30~5/7))

~アジア新興国で国際原油価格の底入れを背景とするインフレ加速の動きが広がる~

第一生命経済研究所 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
4/30(金)	(台湾)1-3月実質 GDP(前年比・速報値)	+8.16%	+6.1%	+5.09%
5/1(土)	(韓国)4月輸出(前年比)	+41.1%	+44.0%	+16.5%
	4月輸入(前年比)	+33.9%	+31.2%	+18.8%
5/3(月)	(インドネシア)4月消費者物価(前年比)	+1.42%	+1.46%	+1.37%
	(香港)1-3月実質 GDP(前年比・速報値)	+7.8%	--	▲2.8%
5/4(火)	(韓国)4月消費者物価(前年比)	+2.3%	+2.2%	+1.5%
	(豪州)金融政策委員会(政策金利)	0.10%	0.10%	0.10%
	(香港)3月小売売上高(前年比・数量ベース)	+19.8%	--	+31.5%
5/5(水)	(フィリピン)4月消費者物価(前年比)	+4.5%	+4.7%	+4.5%
	(タイ)4月消費者物価(前年比)	+3.41%	+2.50%	▲0.08%
	金融政策委員会(政策金利)	0.50%	0.50%	0.50%
	(インドネシア)1-3月実質 GDP(前年比)	▲0.74%	▲0.74%	▲2.19%
5/6(木)	(マレーシア)3月鉱工業生産(前年比)	+9.3%	+7.8%	+1.5%
	金融政策委員会(政策金利)	1.75%	1.75%	1.75%
	(台湾)4月消費者物価(前年比)	+2.09%	+1.70%	+1.24%
5/7(金)	(中国)4月輸出(前年比)	+32.3%	+24.1%	+30.6%
	4月輸入(前年比)	+43.1%	+42.5%	+38.1%
	(フィリピン)3月輸出(前年比)	+31.6%	--	▲1.5%
	3月輸入(前年比)	+16.6%	--	+8.9%

(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。

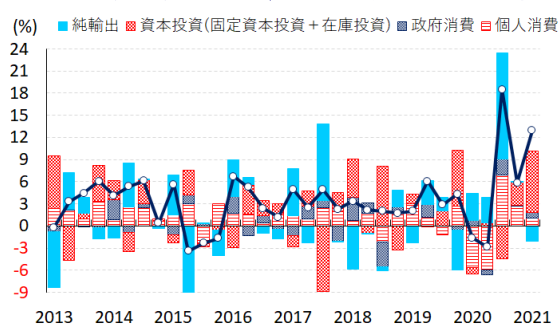
[台湾]~世界経済の回復に伴う外需の改善が内需を押し上げる好循環が続き、新型コロナの影響を完全克服~

先月30日に発表された1-3月の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+8.16%となり、前期(同+5.09%)から加速して10年半ぶりの伸びとなった。前期比年率ベースでも+12.93%と前期(同+5.84%)から伸びが加速しており、中期的な基調も拡大ペースが加速するなど底入れの動きを強めている。世界経済の回復の動きを反映して輸出は拡大傾向で推移しているほか、輸出の堅調さや世界的な半導体不足に伴う設備投資意欲の高まりを反映して固定資本投資が大きく押し上げられている。さらに、政府による財政出動を通じた景気下支えを反映して政府消費も堅調に推移している上、家計消費も雇用

環境の改善を反映して緩やかな拡大が続くなど、外需の回復が内需を押し上げる好循環がみられる。なお、実質GDP（季節調整値）は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）による影響が出る直前の一昨年末と比較して+7.9%も上回る水準となっており、台湾経済は新型コロナウイルスの影響を完全に克服したと捉えられる。

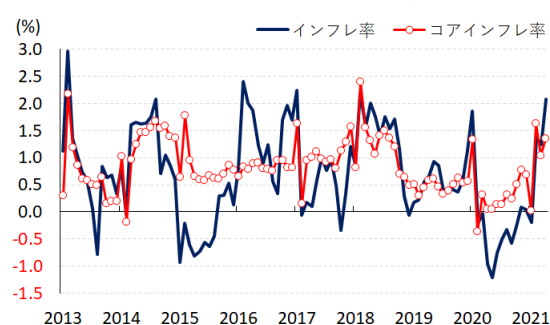
6日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+2.09%となり、前月（同+1.24%）から伸びが加速して丸3年ぶりに2%を上回る水準となった。前月比も+0.64%と前月（同▲0.59%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、生鮮品を中心とする食料品価格が上昇に転じているほか、国際原油価格の底入れを反映してエネルギー価格も上昇傾向を強めるなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が強まっていることが影響している。なお、生鮮食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同月比+1.35%と前月（同+1.04%）から伸びが加速しており、エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れを受けて幅広い財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられるほか、新型コロナウイルスの影響克服が進むなかで雇用環境も改善するなどサービス物価にも押し上げ圧力が掛かるなど、全般的にインフレ圧力が強まっている様子が見えてくる。

図1 TW 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2 TW インフレ率の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

【韓国】～前年の反動で輸出入の伸び率は大きく上振れ、世界経済の回復を受けて堅調な推移が続く展開～

1日に発表された4月の輸出額は前年同月比+41.1%となり、前月（同+16.5%）から伸びが加速して10年3ヶ月ぶりの水準となった。なお、当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は3ヶ月ぶりの減少に転じるなど底入れの動きに一服感が出ているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底堅く推移している。世界経済の回復の動きを反映して、最大の輸出相手である中国向けのほか、米国やEU（欧州連合）、日本など先進国向けのみならず、ASEAN（東南アジア諸国連合）などアジア新興国向けも底堅く推移している。財別では、主力の輸出財である半導体をはじめとする電部品関連のほか、自動車や石油化学製品関連などで軒並み堅調に推移するなど、外需を取り巻く環境が改善している様子が見えてくる。一方の輸入額は前年同月比+33.9%となり、前月（同+18.8%）から伸びが加速して約10年半ぶりの伸びとなった。前月比も3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の動きが進んでいる。外需の堅調さを反映して素材及び部材などに対する需要が押し上げられているほか、原油をはじめとする国際商品市況の底入れの動きも輸入額を押し上げている。結果、貿易収支は+3.88億ドルと前月（+41.32億ドル）から黒字幅が縮小している。

4日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+2.3%となり、前月（同+1.5%）から伸びが加速

して中銀が定めるインフレ目標（2%）を上回った。前月比も+0.21%と前月（同+0.15%）から上昇ペースが加速しており、生鮮品を中心とする食料品価格は下落傾向が続く一方、国際原油価格の底堅い推移を反映してエネルギー価格は上昇傾向が続くなど、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、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+1.08%と前月（同+0.61%）から伸びが加速しているものの、インフレ目標を下回る推移が続いている。前月比も+0.24%と前月（同+0.06%）から上昇ペースが加速しており、エネルギー価格の上昇による輸送コストの上振れを反映して幅広く消費財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられるほか、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大一服による行動制限の段階的緩和措置に伴いサービス物価に押し上げ圧力が掛かる動きもみられる。ただし、足下では感染の再拡大を受けて行動制限が再強化されており、サービス物価に再び下押し圧力が掛かる可能性もある一方、国際商品市況の上振れが物価の押し上げ要因となる動きもみられるなど物価動向を巡って上下双方への綱引きが続く展開が予想される。

図3 KR 貿易動向の推移

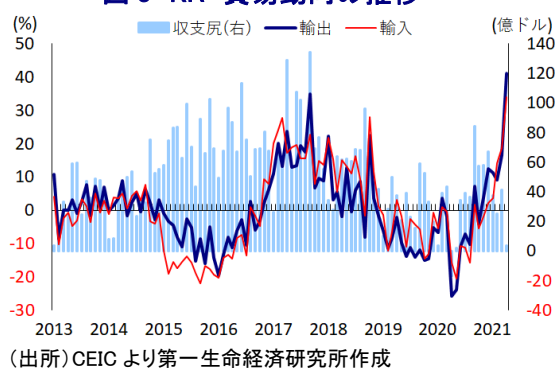
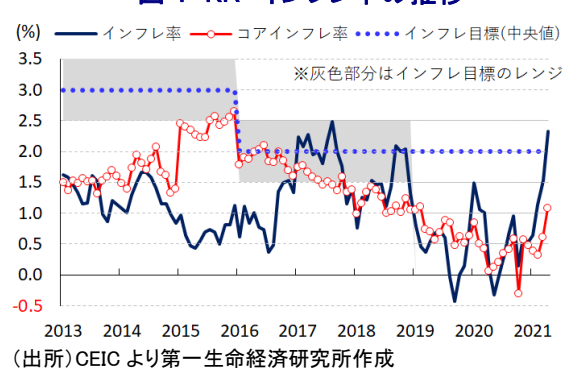


図4 KR インフレ率の推移



[フィリピン]～インフレ率は引き続きインフレ目標を上回る推移も、全般的にインフレ圧力が後退している模様～

5日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+4.5%となり、前月（同+4.5%）と同じ伸びとなっており、4ヶ月連続で中銀の定めるインフレ目標（2～4%）を上回る推移が続いている。なお、前月比は▲0.08%と前月（同▲0.23%）から2ヶ月連続で下落しており、国際原油価格の底入れの動きを反映してエネルギー価格は上昇傾向が続く一方、生鮮品をはじめとする食料品価格は下落するなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にある。一方、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+3.28%と前月（同+3.45%）から伸びが鈍化しており、引き続き物価目標の範囲内で推移している。前月比も+0.00%と前月（同+0.00%）から2ヶ月連続となる横這いで推移しており、エネルギー価格の上昇に伴い輸送コストに押し上げ圧力が掛かりやすくなっている一方、国際金融市場における通貨ペソ高の進展を受けた輸入物価への下押し圧力を受けて幅広く財価格は落ち着いている上、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染再拡大による行動制限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、インフレ圧力が高まりにくい状況が続いている。

7日に発表された3月の輸出額は前年同月比+31.6%となり、前月（同▲1.5%）から3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は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の動きが進んでいる。国・地域別では、最大の輸出相手である中国向けに大きく底入れの動きが出ているほか、日本や米国、EUなど先進国向けも堅調な推移を

みせている上、ASEANや韓国及び台湾といったアジア新興国向けも総じて押し上げられており、世界経済の回復を反映した動きがみられる。一方の輸入額は前年同月比+16.6%となり、前月（同+8.9%）から伸びが加速した。前月比も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輸出同様に底入れが進んでいる。輸出の堅調さを反映して素材及び部材関連に対する需要が押し上げられているほか、国際商品市況の底入れの動きも輸入を下支えする動きに繋がっている。結果、貿易収支は▲24.13億ドルと前月（▲27.11億ドル）から赤字幅が縮小している。

図5 PH インフレ率の推移

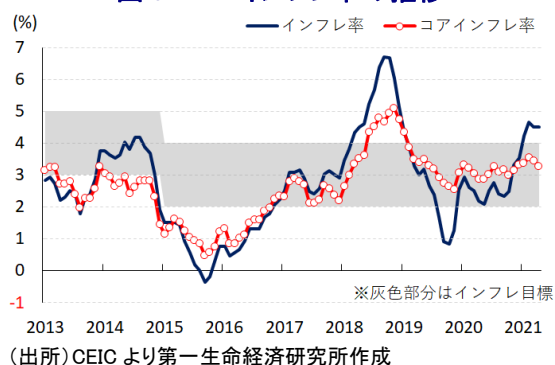
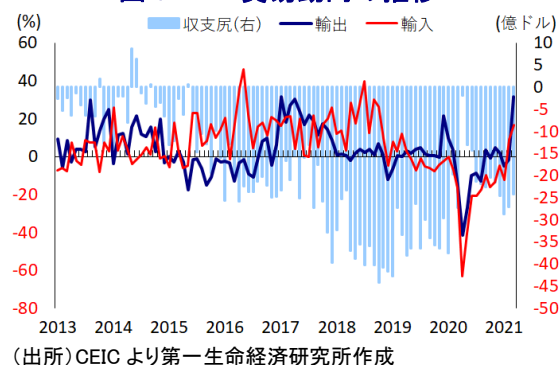


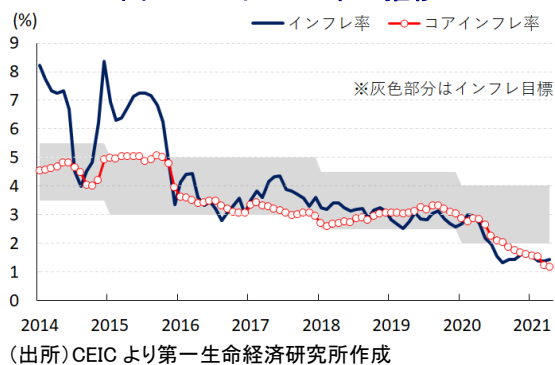
図6 PH 貿易動向の推移



[インドネシア]～生活必需品の物価の動向はまちまちながら、依然としてインフレ目標を下回る推移が続く～

3日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+1.42%となり、前月（同+1.37%）から伸びが加速したものの、中銀が定めるインフレ目標（3±1%）を下回る推移が続いている。前月比は+0.13%と前月（同+0.08%）から上昇ペースが加速しており、生鮮品を中心とする食料品価格は上昇が一般している一方、国際原油価格の底入れの動きを反映してエネルギー価格は上昇傾向が続くなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちな状況にある。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+1.18%となり、前月（同+1.21%）から伸びが鈍化してインフレ目標を下回る推移が続いている。前月比は+0.14%と前月（同▲0.03%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、エネルギー価格の上昇を受けた輸送コストの上振れを反映して財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられる一方、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染再拡大を懸念した行動制限の長期化に伴いサービス物価に下押し圧力が掛かっており、デフインフレ懸念がくすぶる状況が続いている。

図7 ID インフレ率の推移

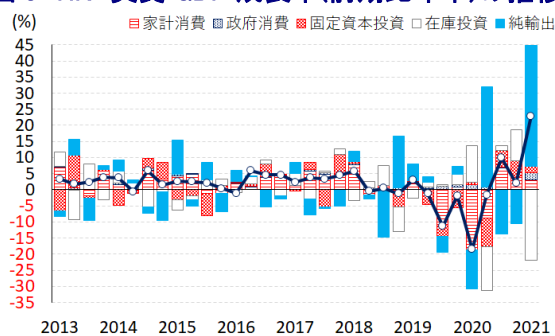


[香港]～世界経済の回復や感染一服による行動制限の緩和を受けて、新型コロナの影響を克服した模様～

3日に発表された1-3月の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+7.8%となり、前期(同▲2.8%)から7四半期ぶりのプラス成長に転じた。前期比年率ベースでも+22.95%と3四半期連続のプラス成長となっている上、前期(同+2.02%)から伸びが加速しており、中期的な基調も拡大傾向に転じ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)の余波を受けて大きく落ち込んだ景気の底入れが進んでいる。世界経済の回復を背景に財輸出は大きく底入れの動きを強めているほか、中国国内における人の移動の活発化を反映してサービス輸出にも底打ち感が出るなど、外需を取り巻く環境は大幅に改善している。さらに、感染一服を受けた行動制限の解除に伴う経済活動の正常化を反映して家計消費も底打ちしている上、政府の財政出動を通じた景気下支え策により政府消費も押し上げられているほか、企業部門によるせつびとう市意欲の回復を受けて固定資本投資も押し上げられるなど、外需の回復が内需を押し上げる好循環もみられる。なお、実質GDPの規模は新型コロナウイルスのパンデミックの余波を受ける直前の一昨年末と比較して+2.5%上回る水準となっており、影響を克服したと捉えることが出来る。

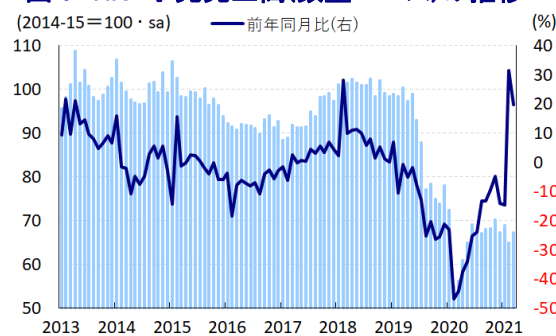
4日に発表された3月の小売売上高(数量ベース)は前年同月比+19.8%となり、前月(同+31.5%)から伸びが鈍化した。ただし、前月比は+3.85%と前月(同▲5.81%)から2ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど緩やかに底入れが進んでいる。新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染拡大一服を受けた経済活動の正常化の動きが進んでいることを反映して、食料品やエネルギーなど生活必需品に対する需要が堅調に推移している一方、雇用・所得環境を取り巻く状況は回復途上にあるなかで宝飾品をはじめとする高額品に対する需要は弱含むなど対照的な状況が続いており、家計消費など内需を巡る回復は道半ばの状況にあると判断出来る。

図8 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9 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。