

Asia Indicators

発表日: 2021年6月11日(金)

台湾、短期的な下振れ懸念も成長率見通しを上方修正 (Asia Weekly(6/7~6/11))

～台湾当局は今年の経済成長率見通しを+5.46%に大幅上方修正～

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
6/4(金)	(台湾)1-3月実質GDP(前年比・改定値)	+8.92%	+8.16%	+8.16%※
6/7(月)	(中国)5月輸出(前年比)	+27.9%	+32.1%	+32.3%
	5月輸入(前年比)	+51.1%	+51.5%	+43.1%
6/8(火)	(台湾)5月消費者物価(前年比)	+2.48%	+2.20%	+2.10%
	5月輸出(前年比)	+38.6%	+26.0%	+38.7%
	5月輸入(前年比)	+40.9%	+25.7%	+26.4%
6/9(水)	(韓国)1-3月実質GDP(前年比・改定値)	+1.9%	+1.8%	+1.8%※
	5月失業率(季調済)	3.8%	--	3.7%
	(フィリピン)4月輸出(前年比)	+72.1%	--	+33.3%
	4月輸入(前年比)	+140.9%	--	+22.0%
	(中国)5月消費者物価(前年比)	+1.3%	+1.6%	+0.9%
	5月生産者物価(前年比)	+9.0%	+8.5%	+6.8%
6/11(金)	(マレーシア)4月鉱工業生産(前年比)	+50.1%	+46.1%	+9.3%

(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。

[台湾]～台湾当局は感染再拡大による短期的な景気不振を警戒も、今年の経済成長率見通しを上方修正～

4日に発表された1-3月の実質GDP成長率(改定値)は前年同期比+8.92%となり、4月に発表された速報値(同+8.16%)¹から上方修正されるとともに、前期(同+5.15%(同+5.09%から上方改定))から景気の底入れが一段と進んでいることが確認された。前期比年率ベースの成長率は+12.76%と速報値(同+12.93%)からわずかに下方修正されたものの、前期(同+5.79%(同+5.84%から下方修正))から伸びが加速して三四半期連続のプラス成長となったほか、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様子がうかがえる。なお、実質GDPの水準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)の影響が及ぶ直前の一昨年末と比較して+8.1%上回っており、台湾経済は新型コロナ禍の影響を完全に克服したと捉えられる。主要国を中心とする世界経済の回復の動きに加え、台湾にとって主力の輸出財である半導体の世界的な不足状態も追い風に財輸出に大きく押し上げ圧力が掛かっているほか、輸出の堅調さを受けて企業部門による設備投資意欲が活発化して固定資本投資を押し上げる動きもみられる。さらに、雇用環境の底入れの動きが強まるなかで家計消費も拡大傾向を

¹ 5月7日付レポート「[台湾、外需の回復が内需を押し上げる好循環続く \(Asia Weekly\(4/30~5/7\)\)](#)」

強めており、外需を中心とする回復の動きが内需を押し上げる好循環に繋がっていると捉えられる。なお、台湾は新型コロナウイルスの陽性者数及び死亡者数が世界的にも低いなど対策の『優等生』とされてきたものの、中国本土による『嫌がらせ』も影響してワクチン確保に手間取るなどワクチン接種率が極めて低いなか、先月以降は変異株の流入も相俟って新規陽性者数が急拡大しており²、行動制限が再強化されるなど経済活動への悪影響が避けられなくなっている。こうしたなか、当局は足下における感染再拡大を受けて一時的に景気に下押し圧力が掛かる懸念を示しつつ、外需が上振れしていることを受けて今年通年の経済成長率を+5.46%と2月時点(+4.64%)から上方修正している。当研究所は先月に公表した定例の経済見通しにおいて台湾の今年の経済成長率が+5.5%になるとの見通しを示したが³、当局は見通しに近い水準になるとの見方を示したと判断出来る。

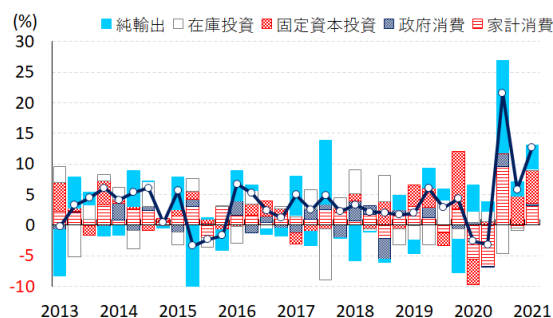
8日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+2.48%となり、前月(同+2.10%)から加速して2013年2月(同+2.97%)以来となる8年3ヶ月ぶりの伸びとなった。ただし、前月比は+0.276%と前月(同+0.66%)から上昇ペースは鈍化しており、生鮮品を中心とする食料品価格は上昇傾向を強める一方、国際原油価格の底入れの動きに一服感が出ていることを反映してエネルギー価格の上昇の動きは一服するなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にある。なお、生鮮食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+1.58%と前月(同+1.37%)から加速しており、2018年2月(同+2.40%)以来となる3年3ヶ月ぶりの伸びとなっている。しかし、前月比は+0.05%と前月(同+0.66%)から上昇ペースは鈍化しており、エネルギー価格の上昇一服を受けた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る動きがみられた。さらに、感染再拡大による行動制限の再強化を受けた経済活動の低迷によりサービス物価に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様子がうかがえる。

また、同日に発表された5月の輸出額は前年同月比+38.6%となり、前月(同+38.7%)からわずかに伸びが鈍化した。ただし、前月比は+3.2%と前月(同+6.6%)から3ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調は拡大傾向を強めるなど底入れの動きが続いている。財別では、主力の輸出財で世界的に供給不足が続く半導体をはじめとする電子部品関連のほか、金属関連をはじめとする素材及び部材関連、化学製品関連など幅広い分野で輸出に底入れの動きがみられる。国・地域別でも、最大の輸出相手である中国本土向けのほか、景気の底入れが進む米国や欧州、日本といった先進国向けを中心に底入れが続く一方、変異株による感染再拡大に直面するアジア新興国向けは頭打ちするなど対照的な動きもみられる。一方の輸入額は前年同月比+40.9%となり、前月(同+26.4%)から伸びが加速した。前月比も+4.8%と前月(同▲0.1%)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の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額を押し上げる動きが続いている。結果、貿易収支は+61.56億ドルと前月(+61.79億ドル)からわずかに黒字幅が縮小している。

² 5月14日付レポート「[台湾、感染対策の「優等生」で再拡大リスクが表面化](#)」

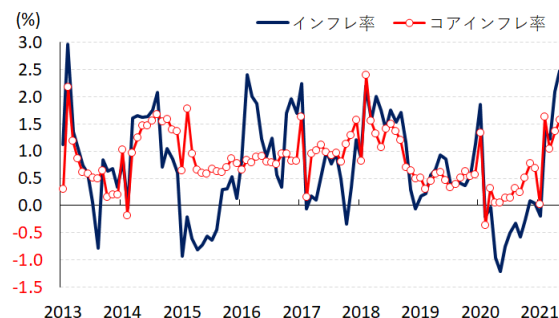
³ 5月21日付レポート「[グローバル経済見通し\(2021年5月\)](#)」

図1 TW 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移



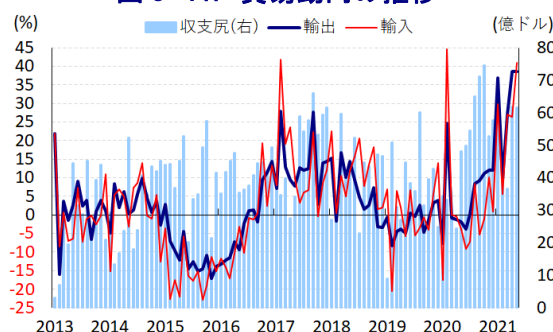
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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

図3 TW 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[韓国]~1-3月の GDP は内需中心に上方修正も、在庫投資の修正幅が大きいなど内容は必ずしも良くない~

9日に発表された1-3月の実質GDP成長率(季調済)は前年同期比+1.9%となり、4月に発表された速報値(同+1.8%)から上方修正されるとともに⁴、前期(同▲1.1%(←同▲1.2%から上方修正))から3四半期ぶりのプラス成長となるなど底入れが進んでいることが確認された。前期比年率ベースの成長率も+7.15%と速報値(同+6.59%)から上方修正されるとともに、前期(同+4.65%(←同+4.99%))から下方修正)から3四半期連続のプラス成長となるなど景気の底入れが進んでいることが確認されたほか、実質GDPの水準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)の影響が及ぶ直前の一昨年末と比較して+0.6%上回るなど、韓国経済は新型コロナ禍の影響を克服したと捉えられる。主要国を中心とする世界経済の回復を背景に財輸出を中心に外需は拡大傾向が続くものの、速報値段階から輸出は下方修正されたものの、家計消費や固定資本投資など内需が上方修正されることで成長率全体が押し上げられた。ただし、在庫投資による成長率寄与度(前期比年率)は速報値段階では+0.3ptであったにも拘らず、改定値では+1.3ptと大幅に拡大しており、上方修正の水準を上回るなど内容は必ずしも良くないと判断出来る。同国においても感染力の強い変異株による感染再拡大を受けて行動制限が再強化されるなど短期的には景気への下押し圧力が懸念される一方、世界経済の回復が財輸出を押し上げる展開が続くと見込まれるなか、韓国中銀は5月の定例会合で今年の経済成長率見通しを+4.0%と2月時点(+3.0%)から上方修正しており⁵、当研究所が5月に示した最新見通し(+

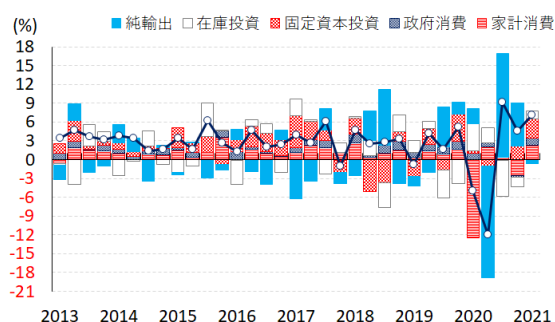
⁴ 4月27日付レポート「[韓国、経済は新型コロナ克服も、政治は視界不良のドロ沼が続く](#)」

⁵ 5月27日付レポート「[韓国中銀、景気及び物価予想を引き上げ、将来的な正常化に言及](#)」

3.9%) 近傍になる可能性が高まっていると判断出来る。

また、同日に発表された5月の失業率(季調済)は3.8%となり、前月(3.7%)から0.1pt悪化した。失業者数は前月比+4.1万人と前月(同▲6.3万人)から4ヶ月ぶりの拡大に転じており、年齢層別では30代で唯一減少する動きがみられるものの、40代及び50代のほか、60代以上の高齢層や若年層でも拡大するなど改善の動きに一服感が出ている。一方の就業者数は前月比+10.1万人と前月(同+6.7万人)から4ヶ月連続で拡大するなど雇用拡大の動きが強まっているものの、年代別では60代以上の高齢層がその中心となるなど跛行色がうかがえる。分野別では、医療・社会サービス、建設、輸送・倉庫業などで拡大している一方、小売業や観光業、飲食業で調整圧力がくすぶるなど、感染再拡大による行動制限の再強化の動きが重石になっているとみられる。なお、労働力人口は前月比+1.4万人と前月(同+0.0万人)から再び拡大しており、年代別では40代や50代、60代以上の高齢層を中心に拡大するなど高齢世代を中心に労働市場に復帰する動きが広がっている様子がうかがえる。結果、労働参加率は63.0%と前月(62.7%)から0.3pt上昇するなど、労働市場は活発化していると判断出来る。他方、10代及び20代の若年齢に限ると、5月の失業率は9.0%と前月(8.8%)から0.2pt悪化して3ヶ月ぶりに9%台となっている上、雇用の底入れの動きに頭打ち感が出るなど依然として厳しい状況は変わっていない。

図4 KR 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5 KR 雇用環境の推移

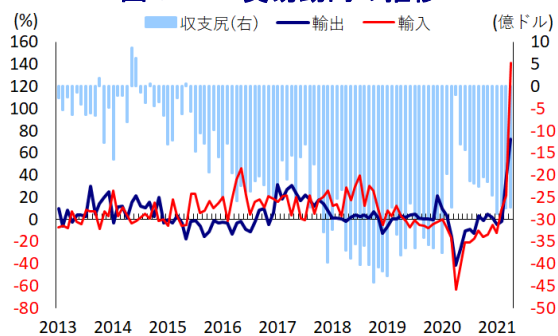


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[フィリピン]~中国向けやアジア新興国向けに加え、米国や日本向けなどを中心に輸出は底堅い動きが続く~

9日に発表された4月の輸出額は前年同月比+72.1%となり、前月(同+33.3%)から伸びが加速した。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を強めるなど底入れする傾向は変わっていない。国・地域別では、最大の輸出相手である中国向けは底堅い動きが続いているほか、米国や日本向けなども堅調に推移している上、ASEAN(東南アジア諸国連合)など周辺のアジア新興国向けも旺盛な動きをみせる一方、EU(欧州連合)向けに一服感が出ていることが重石になっている。一方の輸入額は前年同月比+140.9%となり、前月(同+22.0%)から伸びが大きく加速した。ただし、前月比は3ヶ月ぶりの減少に転じるなど輸出同様に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を強めるなど底堅い動きが続いている。国際商品市況の底入れの動きが輸入額を押し上げる動きが続いており底堅さに繋がっている。結果、貿易収支は▲27.34億ドルと前月(▲27.52億ドル)から赤字幅がわずかに縮小している。

図6 PH 貿易動向の推移

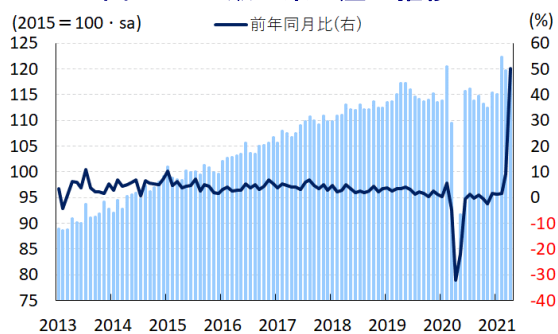


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア]～商品市況底入れは鉱業部門の生産を押し上げ、輸出財を中心に製造業の生産も堅調に推移～

11日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比+50.1%となり、前月（同+9.3%）から伸びが加速した。前月比も+0.05%と前月（同▲2.21%）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底入れの動きが続いている。分野別では、底入れの動きを強めてきた製造業の生産に一服感が出る動きがうかがえるほか、公益関連の生産も鈍化するなど経済活動に下押し圧力が掛かる兆しがみられる一方、鉱業部門における生産底入れの動きが全体を押し上げる動きがみられる。鉱業部門については、国際商品市況の底入れの動きを反映して原油及び天然ガス関連を中心に生産は底入れの動きを強めている。また、製造業では主力の輸出財である電子部品関連をはじめとする電気機械関連で旺盛に推移しているほか、自動車など輸送用機械関連の生産にも底堅さがみられるなど輸出財を中心に堅調な動きがみられる一方、石油化学関連のほか、繊維関連や食品関連などの軽工業関連の生産が弱含む動きをみせるなど対照的な状況にある。

図7 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

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。