

# Asia Indicators

発表日: 2021年7月30日(金)

韓国景気は内外需の「攻守交替」の一方、先行きに不透明感山積(Asia Weekly(7/26~7/30))

~豪州のインフレ率は約13年ぶりの水準に昂進も、先行きは鈍化懸念がくすぶる展開~

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
7/26(月)	(シンガポール)6月鉱工業生産(前年比)	+27.5%	+26.8%	+27.0%
	(香港)6月輸出(前年比)	+33.0%	--	+24.0%
	6月輸入(前年比)	+31.9%	--	+26.5%
7/27(火)	(韓国)4-6月実質GDP(前年比・速報値)	+5.9%	+6.0%	+1.9%
7/28(水)	(豪州)4-6月消費者物価(前年比)	+3.8%	+3.8%	+1.1%
	(マレーシア)6月輸出(前年比)	+27.2%	+11.7%	+47.0%
	6月輸入(前年比)	+32.1%	+18.2%	+48.4%
7/30(金)	(韓国)6月鉱工業生産(前年比)	+11.9%	+9.3%	+14.9%

(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。

## 【韓国】~外需の底入れ一服の一方で景気対策や繰越需要が内需を押し上げるも、先行きは不透明要因山積~

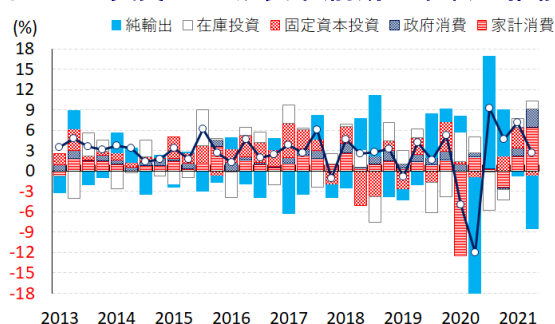
27日に発表された4-6月の実質GDP成長率は前年同期比+5.9%となり、前期(同+1.9%)から加速して2010年10-12月以来10年半ぶりの高い伸びとなった。前期比年率ベースの成長率は+2.70%と前期(同+7.15%)から拡大ペースは鈍化しているものの、4四半期連続のプラス成長となっている上、中期的な基調は拡大ペースが加速するなど底入れの動きを強めている。欧米など主要国を中心に景気回復の動きが強まる動きがみられる一方、最大の輸出相手である中国景気は踊り場の様相を強めている上、アジア新興国で変異株による新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染再拡大の動きが広がりを見せていることを受けて、外需に下押し圧力が掛かった。さらに、金融緩和の長期化による金融市場の『カネ余り』に伴う不動産市況の高騰を受けて建設需要が頭打ちしているほか、企業部門による設備投資需要の一巡の動きも影響して固定資本投資の底入れの動きも一服している。他方、政府による景気下支え策の発現を反映して政府消費が押し上げられているほか、雇用環境の底入れや感染拡大の一巡による行動制限の緩和を受けたpent-up・デマンドの発現も相俟って家計消費は拡大傾向を強めるなど、内需が景気を下支えする動きに繋がっている。ただし、在庫投資による成長率寄与度は前期比年率ベースで+1.16ptと成長率の4割強を占める上、2四半期連続でプラスとなるなど在庫の積み上がりが進んでいることを勘案すれば、先行きは調整圧力が景気の足を引っ張ることが懸念される。さらに、足下では韓国国内においても変異株による感染再拡大の動きが広がりをみせるなか、政府は感染拡大の中心地となっている首都ソウル周辺を対象とする行動制限の再強化に迫り込まれており(注<sup>1</sup>)、7-9月の

注<sup>1</sup> 7月21日付レポート「韓国にも変異株の波到来、中銀は「前向き」「後ろ向き」どちらの選択を迫られるか」

実質GDP成長率には下押し圧力が山積していると捉えられる。

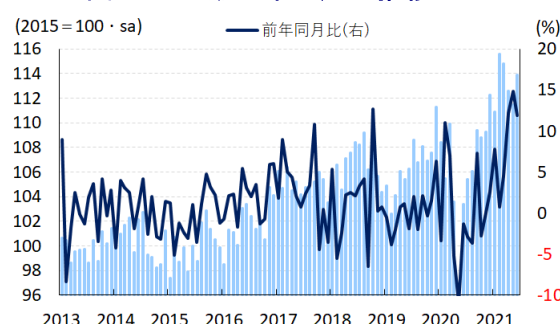
30日に発表された6月の鉱工業生産は前年同月比+11.9%となり、前月（同+14.9%）から伸びが鈍化した。ただし、前月比は+2.15%と前月（同▲0.98%）から4ヶ月ぶりの拡大に転じるなど頭打ちの動きが一巡しているほか、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底堅い動きが続いている。鉱業部門の生産に下押し圧力が掛かる動きがみられる一方、製造業における生産底入れの動きが全体を押し上げているほか、平均設備稼働率も73.9%と前月（73.3%）から+0.6pt上昇するなど堅調さがうかがえる。財別では、主力の輸出財である半導体をはじめとする電子部品関連や電気機械関連、自動車をはじめとする輸送用機器関連など、輸出財関連を中心に生産底入れの動きが続いており、米欧や中国など主要国が主導する形で世界経済の回復が続いていることが生産を押し上げている。

図1 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2 KR 鉱工業生産の推移



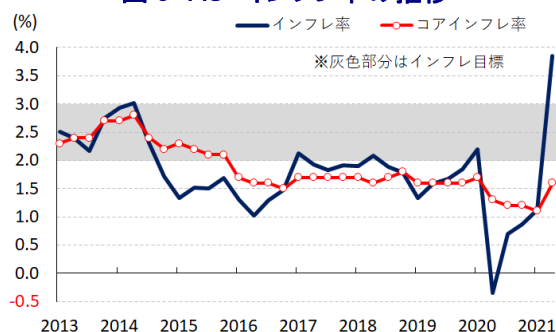
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

### 【豪州】～生活必需品に加え、経済活動の正常化も重なりインフレ率は13年弱ぶりの水準に大幅に上振れ～

28日に発表された4-6月の消費者物価は前年同期比+3.8%となり、前期（同+1.1%）から加速して2008年7-9月（同+5.0%）以来13年弱ぶりとなる伸びとなるとともに、中銀（豪州準備銀行）の定めるインフレ目標（2～3%）を上回る水準となった。前期比も+0.85%と前期（同+0.60%）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が上昇傾向を強めているほか、国際原油価格の上昇を反映してエネルギー価格も上昇するなど、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、同国ではトリム平均値ベースの消費者物価をコアインフレ率としており、前年同期比は+1.6%と前期（同+1.1%）から加速しているものの、引き続きインフレ目標を下回る推移が続いている。前期比は+0.5%と前期（同+0.4%）からわずかに上昇ペースは加速しており、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）の感染一服に伴う経済活動の再開を受けた雇用環境の回復を反映してサービス物価にも押し上げ圧力が掛かっている上、金融緩和の長期化も追い風に不動産市況も上昇傾向を強めるなど、幅広くインフレ圧力が強まっている様子がうかがえる。ただし、インフレ率が大きく上振れしている背景には、国際原油価格の上昇などコストプッシュ要因が大きく影響している一方、足下では同国においても感染力の強い変異株による感染再拡大の動きが広がり行動制限を再強化する事態に追い込まれており、雇用環境への悪影響が顕在化しつつあるなど一転してインフレ圧力が後退することが懸念されている。こうしたことから、金融市場では中銀による政策スタンスの変更を迫られるとの見方があるものの、しばらくは引き続き現行の緩和的なスタンスを維持する可能性

が高まっていると判断出来る。

図3 AU インフレ率の推移

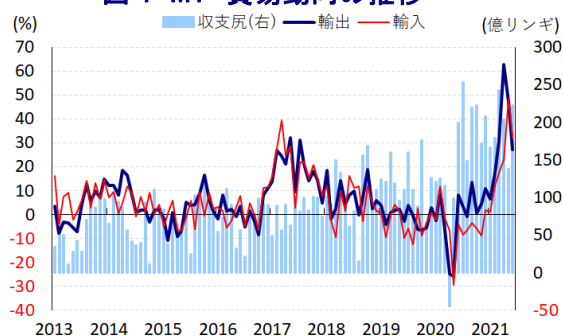


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [マレーシア]～主要国を中心とする世界経済の回復が輸出を押し上げると共に、そうした動きは輸入を下支え～

28日に発表された6月の輸出額は前年同月比+27.2%となり、前月(同+47.0%)から伸びが鈍化した。前月比も+23.3%と前月(同▲12.1%)に大きく減少した反動も重なり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。変異株による新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染再拡大を受けた行動制限の再強化による悪影響が懸念されたものの、輸出を巡る状況は引き続き堅調な推移をみせている。国・地域別では、米国やEU(欧州連合)などの主要国に加え、中国やASEAN(東南アジア諸国連合)諸国などアジア新興国向けなど幅広い分野向けも底入れの動きをみせており、世界経済の回復の動きが輸出の追い風になっている様子がうかがえる。一方の輸入額は前年同月比+32.1%となり、前月(同+48.4%)から伸びが鈍化した。前月比は+14.0%と前月(同▲10.6%)に大きく減少した反動も重なり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輸出同様に底堅い動きがみられる。原油をはじめとする国際商品市況の堅調な動きが輸入額を押し上げているほか、輸出の堅調さは資本財や中間財などに対する需要を押し上げていることも輸入を下支えしている。結果、貿易収支は+222.40億リンギと前月(+137.54億リンギ)から黒字幅が拡大している。

図4 MY 貿易動向の推移



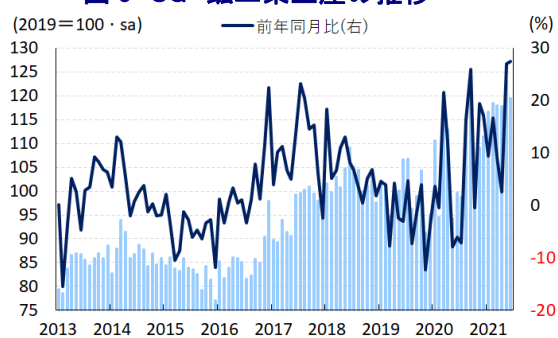
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [シンガポール]～主力の輸出財である電子部品関連や化学製品関連を中心に生産底入れの動きが続く～

26日に発表された6月の鉱工業生産は前年同月比+27.5%となり、前月(同+27.0%)から伸びが加速した。前月比は▲2.99%と前月(同+4.43%)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入れの動きは続いている。同国においては、バイオ・医薬品関連の生産が月ごとに上下大きく振れる上に生産全体の動向を左右する傾向があるなか、当月は前月比+6.82%と前月（同▲0.53%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じるなど底入れの動きを強めていることが影響している。なお、バイオ・医薬品を除いたベースでは前月比+0.91%と前月（同+2.47%）から3ヶ月連続で拡大しており、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。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の生産は堅調な動きをみせているほか、化学製品関連の生産も底堅い動きをみせており、欧米や中国など主要国を中心に世界経済の回復が進んでいることも生産を押し上げているとみられる。

図5 SG 鉱工業生産の推移

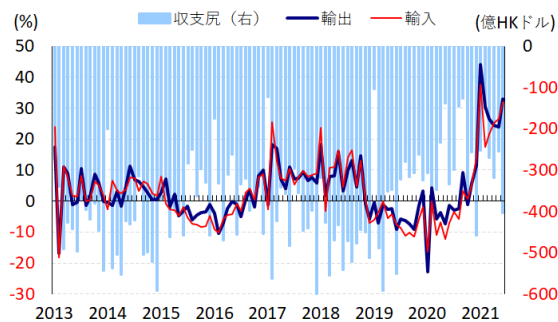


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

#### 【香港】～中国本土や米国をはじめとする世界経済の回復が続くなか、輸出入ともに底入れの動きが続く～

26日に発表された6月の輸出額は前年同月比+33.0%となり、前月（同+24.0%）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の動きが続いている。財別では、電気機械関連をはじめとする機械製品のほか、化学製品関連などを中心に底入れの動きを強めるなど、幅広い分野で堅調な動きがみられる。国・地域別では、欧州向けは底入れの動きに一服感が出ているものの、米国や中国本土向けのほか、アジア新興国向けなど幅広い地域向けで底入れの動きが強まっており、世界経済の回復が輸出の追い風となっている。一方の輸入額は前年同月比+31.9%となり、前月（同+26.5%）から伸びが加速した。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輸出同様に底入れの動きを強めている。原油をはじめとする商品市況の上昇一服の動きを反映して鉱物資源関連の輸入額に下押し圧力が掛かる動きがみられる一方、機械製品関連を中心とする底入れの動きが輸入全体を押し上げており、中国本土や世界経済の回復の動きが影響している。結果、貿易収支は▲404.55億HKドルと前月（▲254.64億HKドル）から赤字幅が拡大している。

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

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を負いません。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。