

Asia Indicators

発表日: 2021 年8月6日(金)

台湾、感染再拡大に伴い景気底入れの動きに急ブレーキ (Asia Weekly(7/30~8/6))

～アジアのインフレは原油価格の動向に左右される展開が続いている～

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
7/30(金)	(台湾) 4-6 月実質 GDP(前年比・速報値)	+7.47%	+6.05%	+8.92%
	(香港) 4-6 月実質 GDP(前年比・速報値)	+7.5%	--	+8.0%
7/31(土)	(中国) 7 月製造業 PMI	50.4	50.8	50.9
8/1(日)	(韓国) 7 月輸出(前年比)	+29.6%	+30.2%	+39.8%
	7 月輸入(前年比)	+38.2%	+42.0%	+40.7%
8/2(月)	(中国) 7 月財新製造業 PMI	50.3	51.1	51.3
	(インドネシア) 7 月消費者物価(前年比)	+1.52%	+1.45%	+1.33%
	(香港) 6 月小売売上高(前年比・数量ベース)	+2.8%	--	+7.7%
8/3(火)	(韓国) 7 月消費者物価(前年比)	+2.6%	+2.4%	+2.4%
	(豪州) 金融政策委員会(政策金利)	0.10%	0.10%	0.10%
8/4(水)	(タイ) 金融政策委員会(政策金利)	0.50%	0.50%	0.50%
8/5(木)	(フィリピン) 7 月消費者物価(前年比)	+4.0%	+3.9%	+4.1%
	(タイ) 7 月消費者物価(前年比)	+0.45%	+0.97%	+1.25%
	(インドネシア) 4-6 月実質 GDP(前年比)	+7.07%	+6.57%	▲0.71%
	(台湾) 7 月消費者物価(前年比)	+1.95%	+1.81%	+1.87%
8/6(金)	(インド) 金融政策委員会(レポ金利)	4.00%	4.00%	4.00%

(注) コンセンサスは 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。

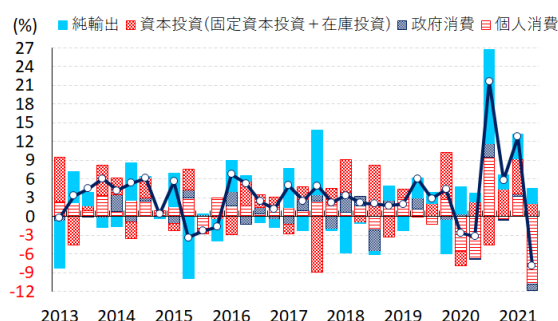
[台湾]～外需は引き続き堅調も、感染再拡大による行動制限再強化が内需の重石となり景気に急ブレーキ～

先月 30 日に発表された 4-6 月の実質 GDP 成長率(速報値)は前年同期比+7.47%となり、前期(同+8.92%)から伸びが鈍化した。前期比年率ベースの成長率も▲7.88%と前期(同+12.76%)から4四半期ぶりのマイナス成長に転じており、新型コロナ禍の克服を背景に底入れの動きを強めてきた流れは一服している。主要国を中心とする世界経済の回復を反映して輸出は堅調な推移が続いている一方、変異株の流入による感染再拡大に伴い行動制限が再強化されていることを受けて、家計消費に大きく下押し圧力が掛かっているほか、公共投資の進捗停止なども影響して政府消費も減少するなど景気に急ブレーキが掛かっている。なお、固定資本投資と在庫投資を併せた総資本形成はプラス寄与となっているものの、企業部門の設備投資に下押し圧力が掛かっていることを勘案すれば、在庫の積み上がりが影響した可能性が考えられる。他方、足下では強力な感染対策を受けて新規陽性者数は鈍化するなど感染動向

は改善して先月以降は段階的に行動制限が緩和されるなど、景気の緩やかな底打ちが期待される。

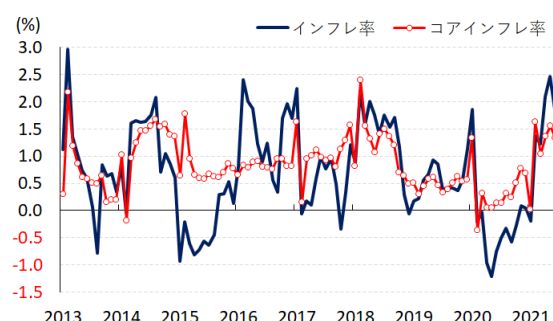
5日に発表された7月の消費者物価は前年同月比+1.95%となり、前月（同+1.87%）から伸びが加速した。前月比は+0.21%と前月（同+0.21%）と同じペースで上昇しており、国際原油価格の上昇を反映してエネルギー価格は上昇の動きをみせる一方、生鮮品をはじめとする食料品価格の上昇は一服するなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にある。なお、生鮮食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+1.29%となり、前月（同+1.34%）から伸びが鈍化している。前月比は+0.04%と前月（同▲0.09%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、エネルギー価格の上昇を受けた輸送コストの上振れを反映して一部の消費財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられる一方、感染再拡大による行動制限の再強化を反映してサービス物価に下押し圧力が掛かるなど、物価を巡る動きはまちまちの状況にある。

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】～世界経済の回復が輸出を下支えしてインフレ圧力も一段と加速の一方、感染再拡大の影響に懸念～

1日に発表された7月の輸出額は前年同月比+29.6%となり、前月（同+39.8%）から伸びが鈍化した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も3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と捉えられる。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のほか、自動車などの輸送用機械関連、石油化学製品関連などを中心に堅調な動きをみせており、欧米や中国など主要国を中心とする世界経済の回復の動きが輸出を押し上げる展開が続いている。一方の輸入額も前年同月比+38.2%となり、前月（同+40.7%）から伸びが鈍化した。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続いている。輸出の堅調さを反映して素材及び部材など原材料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上昇の動きも輸入額を押し上げている。結果、貿易収支は+17.65億ドルと前月（+44.51億ドル）から黒字幅が縮小している。

3日に発表された7月の消費者物価は前年同月比+2.6%となり、前月（同+2.4%）から加速して2ヶ月ぶりの高い伸びとなり、4ヶ月連続で中銀の定めるインフレ目標（2%）を上回る水準で推移している。前月比も+0.20%と前月（同▲0.07%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、生鮮品をはじめとする食料品価格は下落傾向が続く一方、国際原油価格の上昇の動きを反映してエネルギー価格は上昇の動きを強めるなど、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、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+1.23%と前月（同+1.17%）から伸びが加速しているものの、

インフレ目標を下回る水準に留まっている。ただし、前月比は+0.39%とインフレ率を上回るペースで上昇している上、前月（同+0.02%）から上昇ペースも加速しており、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、感染一服を受けた経済活動の正常化の動きを反映してサービス物価も上昇傾向を強めるなど、幅広くインフレ圧力が強まる動きがみられる。ただし、先月半ば以降は変異株による感染再拡大に直面しており、行動制限の再強化を余儀なくされるなど、物価を巡る状況も一変する可能性が高まっている。

図3 KR 貿易動向の推移

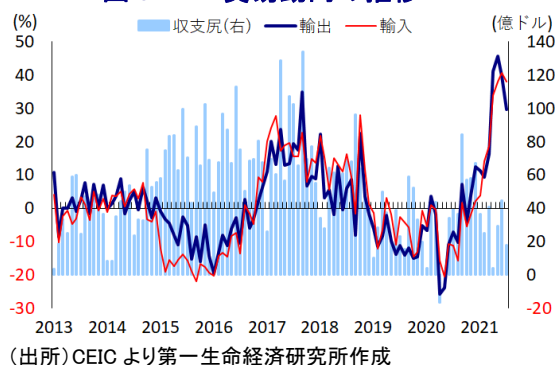
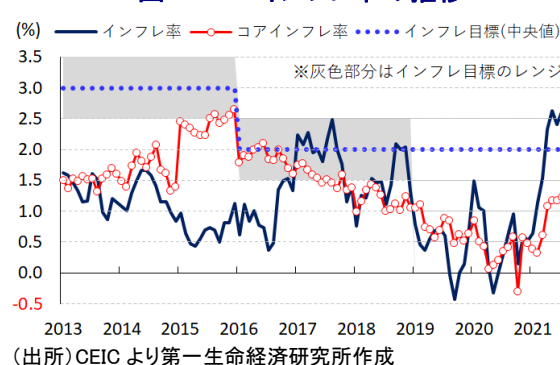


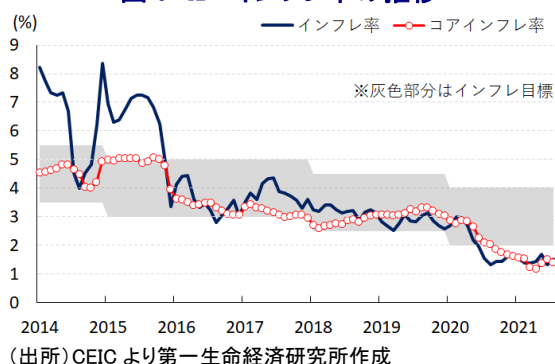
図4 KR インフレ率の推移



[インドネシア]～生活必需品に物価上昇の動きの一方、行動制限の再強化を受けてインフレ圧力は後退～

2日に発表された7月の消費者物価は前年同月比+1.52%となり、前月（同+1.33%）から加速したものの、引き続き中銀の定めるインフレ目標（ $3 \pm 1\%$ ）を下回る水準で推移している。前月比は+0.08%と前月（同▲0.16%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、生鮮品をはじめとする食料品価格の上昇に加え、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る動きがみられる。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+1.40%と前月（同+1.49%）から鈍化しており、インフレ率同様に目標を下回る水準で推移している。前月比も+0.07%と前月（同+0.14%）から上昇ペースが鈍化しており、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一部の消費財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられる一方、変異株による感染再拡大を受けた行動制限の再強化の動きを反映して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うかがえる。

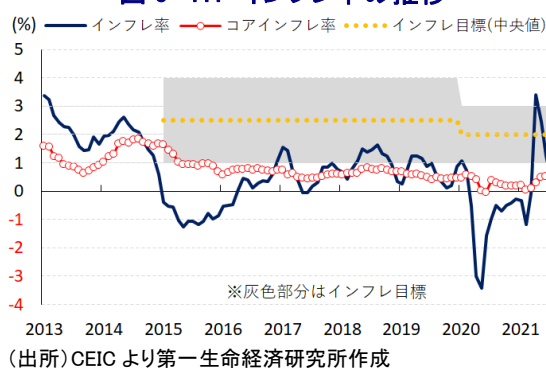
図5 ID インフレ率の推移



[タイ]～エネルギー価格に上昇圧力がくすぶる一方、行動制限を受けて幅広くインフレ圧力は後退している～

5日に発表された7月の消費者物価は前年同月比+0.45%となり、前月（同+1.25%）から鈍化して4ヶ月ぶりの低い伸びとなり、中銀の定めるインフレ目標（ $2 \pm 1\%$ ）を下回る推移が続いている。前月比も▲0.12%と前月（同+0.38%）から2ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油価格の上昇を反映してエネルギー価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられる一方、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。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+0.14%と前月（同+0.52%）から鈍化してインフレ目標を下回る推移が続いている。ただし、前月比は+0.03%と前月（同+0.02%）からわずかに上昇ペースは加速しており、エネルギーの上昇に伴う輸送コストの上振れを反映して一部の消費財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられる一方、変異株による感染再拡大を受けた行動制限を反映してサービス物価に下押し圧力が掛かるなど、物価を巡る動きは対照的な状況にある。

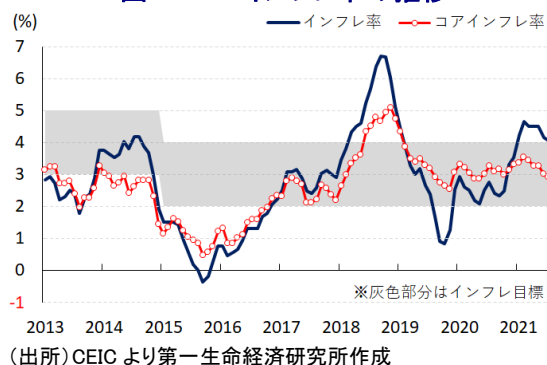
図6 TH インフレ率の推移



[フィリピン]～生活必需品を中心に物価上昇が続く一方、行動制限がサービス物価の重石となる対照的な動き～

5日に発表された7月の消費者物価は前年同月比+4.0%となり、前月（同+4.1%）から鈍化して中銀の定めるインフレ目標（2～4%）の上限をわずかに上回る推移が続いている。前月比は+0.39%と前月（同+0.16%）から上昇ペースが加速しており、生鮮品を中心に食料品価格が上昇する動きをみせているほか、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インフレ圧力が強まっていることが影響している。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+2.92%と前月（同+3.02%）から鈍化しており、引き続きインフレ目標の範囲内に収まっている。ただし、前月比は+0.40%と前月（同+0.16%）から上昇ペースが加速しており、エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れを反映して幅広く財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられる一方、変異株による新型コロナウイルスの感染拡大を受けた行動制限を反映してサービス物価に下押し圧力が掛かるなど、物価を巡る動きは対照的な動きをみせている。

図7 PH インフレ率の推移



[香港]～幅広く内需に堅調な動きがみられる一方、中国本土景気の踊り場が外需の重石となり景気に一服感～

先月 30 日に発表された 4-6 月の実質 GDP 成長率（速報値）は前年同期比+7.5%となり、前期（同+8.0%）から伸びが鈍化した。前期比年率ベースの成長率は▲3.94%と前期（同+23.53%）から 4 四半期ぶりのマイナス成長に転じており、新型コロナ禍からの克服を背景に底入れの動きを強めてきた景気は一服している。中国本土景気が踊り場状態を迎えていることなどをを受けて輸出が減少に転じているほか、政府消費も減少するなど公共投資の進捗が一巡している影響が考えられる。一方、感染動向が落ち着いていることに加え、ペントアップ・デマンドの発現も重なり家計消費は拡大傾向を強める動きをみせており、企業部門による設備投資需要も堅調に推移するなど、内需を取り巻く状況には底堅さがうかがえる。

2 日に発表された 6 月の小売売上高（数量ベース）は前年同月比+2.8%となり、前月（同+7.7%）から伸びが鈍化した。ただし、前月比は+1.72%と前月（同+2.95%）から 4 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。宝飾品などの高額品や、家具をはじめとする耐久消費財に対する需要が堅調な推移をみせるなど、ペントアップ・デマンドの発現が消費を押し上げる動きがみられる一方、食料品など生活必需品や日用品に対する需要が一巡するなど対照的な動きがみられる。

図8 HK 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移

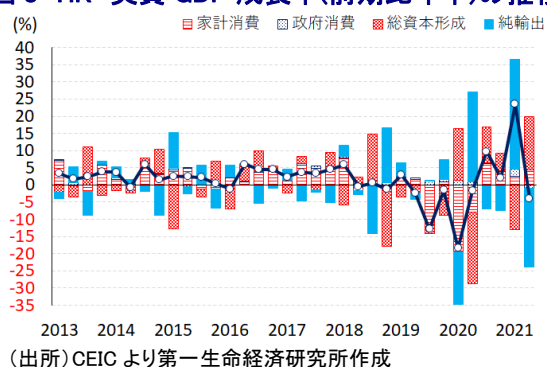
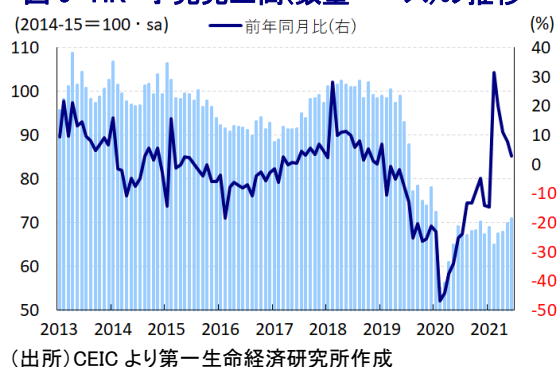


図9 HK 小売売上高(数量ベース)の推移



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。