

# Asia Indicators

発表日: 2021年10月29日(金)

豪州、インフレ率は2四半期連続で目標越え (Asia Weekly(10/22~10/29))

~韓国景気は行動制限に伴う内需鈍化が重石となり、頭打ちの様相を強める~

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
10/22(金)	(台湾)9月失業率(季調済)	3.92%	--	4.08%
	(香港)9月消費者物価(前年比)	+1.4%	--	+1.6%
10/25(月)	(シンガポール)9月消費者物価(前年比)	+2.5%	+2.4%	+2.4%
	(台湾)9月鉱工業生産(前年比)	+12.24%	--	+13.43%
10/26(火)	(韓国)7-9月実質GDP(前年比・速報値)	+4.0%	+4.2%	+6.0%
	(シンガポール)9月鉱工業生産(前年比)	▲3.4%	▲0.5%	+11.0%
	(香港)9月輸出(前年比)	+16.5%	--	+25.9%
	9月輸入(前年比)	+23.5%	--	+28.1%
10/27(水)	(ニュージーランド)9月輸出(億NZドル)	44.0	--	43.6
	9月輸入(億NZドル)	65.7	--	65.0
	(豪州)7-9月消費者物価(前年比)	+3.0%	+3.1%	+3.8%
	(タイ)9月製造業生産(前年比)	▲1.28%	▲3.00%	▲4.71%
10/28(木)	(マレーシア)9月輸出(前年比)	+24.7%	+14.6%	+18.4%
	9月輸入(前年比)	+26.5%	+15.4%	+12.5%
10/29(金)	(韓国)9月鉱工業生産(前年比)	▲1.8%	+1.4%	+9.7%
	(豪州)9月小売売上高(前月比・季調済)	+1.3%	+0.2%	▲1.7%

(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。

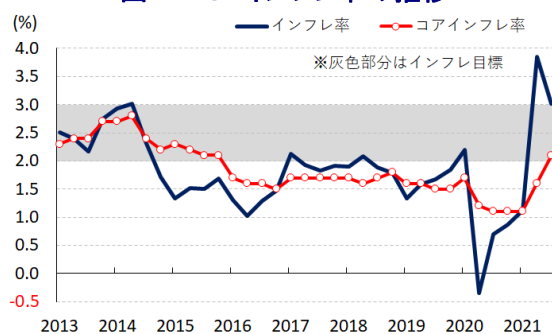
## [豪州]~インフレ率は2四半期連続で目標を上回る一方、コアインフレ率は6年弱ぶりに目標域に収まる~

27日に発表された7-9月の消費者物価は前年同期比+3.0%となり、前期(同+3.8%)から伸びが鈍化したものの、中銀(豪州準備銀行)が定めるインフレ目標(2~3%)をわずかに上回るなど、2四半期連続の目標を上回る水準で推移している。前期比は+0.76%と前月(同+0.85%)から上昇ペースは鈍化しており、国際原油価格の上昇の動きなどを反映してエネルギー価格は上昇の動きを強める一方、生鮮品を中心とする食料品価格の上昇ペースは鈍化するなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちなまの状況にある。なお、豪州ではトリム平均値(刈り込み平均値)ベースのインフレ率をコアインフレ率としており、当期は前年同期比+2.1%と前期(同+1.6%)から伸びが加速するとともに、2015年10-12月以来となるインフレ目標の域内に収まっている。前期比も+0.70%と前期(同+0.51%)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に加え、通貨豪ドル相場

の調整に伴い輸入物価に押し上げ圧力が掛かっており、感染再拡大に伴う行動制限の再強化による供給制約も重なり幅広く財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられるほか、雇用のタイト化を反映して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うかがえる。

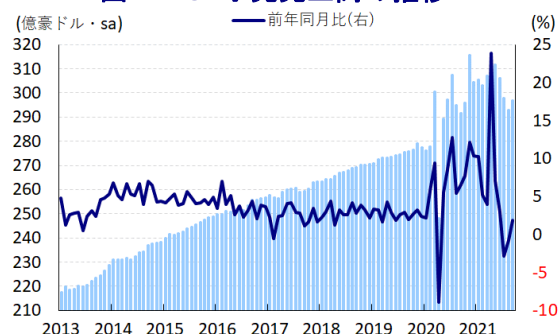
29日に発表された9月の小売売上高（季調済）は前月比+1.3%となり、前月（同▲1.7%）から4か月ぶりの拡大に転じている。中期的な基調は引き続き減少傾向で推移しているものの、底打ちの兆しが出ている。同国では変異株による新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染再拡大を受けて大都市部を中心に行動制限が再強化される展開が続いてきたものの、段階的に制限が緩和される動きが広がるなかで家計消費に底打ち感が出ている様子がうかがえる。

図1 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

図2 AU 小売売上高の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

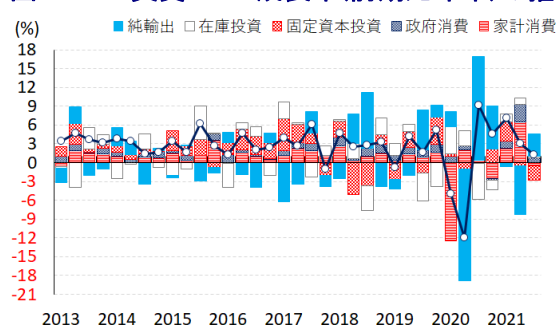
### 【韓国】～感染再拡大による行動制限再強化は幅広く内需の重石となり、景気は一段と頭打ちの様相を強める～

26日に発表された7-9月の実質GDP成長率（速報値）は前年同期比+4.0%となり、前期（同+6.0%）から伸びが鈍化した。前期比年率ベースでも+1.24%と5四半期連続のプラス成長となるも前期（同+3.12%）から伸びが鈍化しており、中期的な基調も拡大ペースは鈍化するなど頭打ちの様相を強めている。最大の輸出相手である中国経済は踊り場を迎える動きをみせているものの、欧米など主要国を中心とする世界経済の回復の動きを追い風に財輸出を中心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（SARS-CoV-2）の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家計消費に下押し圧力が掛かっている。さらに、新型コロナ禍による景気減速を受けて、政府及び中銀は政策の総動員による景気下支えに動いたものの、金融緩和の長期化により金融市場はカネ余りの様相を呈する一方で景気回復期待を追い風に不動産市況は上昇の動きを強めたため、中銀は8月の定例会合において利上げ実施を決定するなど引き締め舵を切っており（注1）、外需を巡る不透明感の高まりも重なり企業部門による設備投資は鈍化しているほか、家計部門による不動産投資にも下押し圧力が掛かるなど固定資本投資も下振れしている。ただし、家計消費や固定資本投資など内需が幅広く下振れしたことを反映して輸入に下押し圧力が掛かった結果、純輸出の成長率寄与度は3四半期ぶりのプラスに転じるなど成長率を押し上げている。また、在庫投資による成長率寄与度は前期比年率ベースで+0.23ptと3四半期連続のプラスとなるなど在庫が積みあがる動きがみられるなか、先行きは調整圧力の高まりが景気の足かせとなる可能性もあろう。

注1 8月26日付レポート「[韓国中銀、家計債務の抑制を目的に新型コロナ禍後初の利上げに動く](https://www.dlri.co.jp/report/macro/160044.html)」  
(<https://www.dlri.co.jp/report/macro/160044.html>)

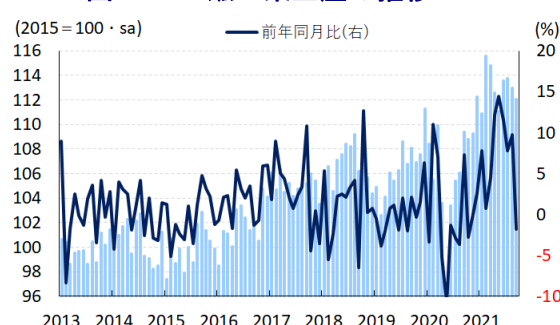
29日に発表された9月の鉱工業生産は前年同月比▲1.8%となり、前月（同+9.7%）から11ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲0.80%と前月（同▲0.70%）から2ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も減少傾向で推移するなど底入れしてきた流れは一転して頭打ちの動きを強めている。主力の輸出財で生産底入れの動きをけん引してきた半導体をはじめとする電子部品関連の生産に一服感が出ているほか、機械製品関連の生産も鈍化している上、自動車をはじめとする輸送用機械関連、衣類などの縫製品関連など幅広い分野で生産に下押し圧力が掛かるなど、全般的に頭打ちしている。平均設備稼働率も73.5%と前月（74.1%）から▲0.6pt低下して3ヶ月ぶりの水準となっている。

図3 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4 KR 鉱工業生産の推移



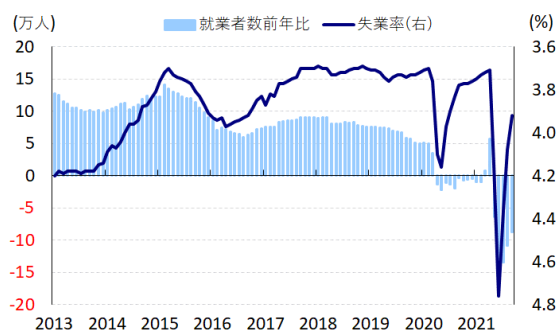
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [台湾]～半導体など輸出財を中心に生産拡大が続くなか、雇用を取り巻く環境も着実に改善が続いている～

22日に発表された9月の失業率（季調済）3.92%となり、前月（4.08%）から0.16pt改善して5ヶ月ぶりに4%を下回る水準となった。失業者数は前月比▲1.8万人と前月（同▲3.4万人）から3ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も拡大傾向で推移するもペースは鈍化するなど頭打ちの動きを強めている。新卒者を中心に改善が進む動きが続いているほか、既卒者についても改善の動きがみられるとともに、事業終了などに伴う非自発的失業も頭打ちの動きを強めるなど状況は大きく改善している。一方の雇用者数は前月比+3.9万人と前月（同+2.0万人）から3ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も減少傾向で推移するもペースは鈍化するなど底入れの動きを強めている。業種別では建設業や製造業、鉱業部門などで雇用に底入れの動きが強まっており、世界経済の回復により輸出に押し上げ圧力が掛かる動きがみられることが雇用を押し上げている一方、小売業や宿泊関連などを中心とするサービス業では雇用調整圧力がくすぶっており、感染動向の改善による行動制限の段階的緩和にも拘らず回復が遅れている様子が見え始める。雇用環境の改善を反映して労働力人口も前月比+2.1万人と前月（同▲1.4万人）から2ヶ月ぶりの拡大に転じている上、中期的な基調も減少傾向で推移するもペースは頭打ちしており、労働参加率も58.93%と前月（58.84%）から+0.09pt上昇するなど、労働市場を取り巻く環境も改善している様子が見え始める。

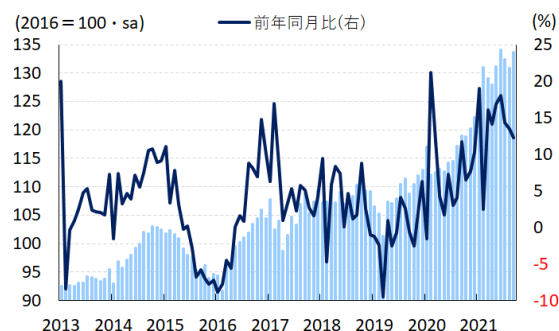
25日に発表された9月の鉱工業生産は前年同月比+12.24%となり、前月（同+13.43%）から伸びが鈍化した。ただし、前月比は+2.23%と前月（同▲1.19%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じている上、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど堅調な推移が続いている。世界的な需要の堅調さを反映して主力の輸出財である半導体や液晶パネルなど電子部品関連の生産は拡大が続いているほか、自動車部品など輸出財を中心とする拡大の動きが生産全体を押し上げる展開が続いている。

図5 TW 雇用環境の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 TW 鉱工業生産の推移

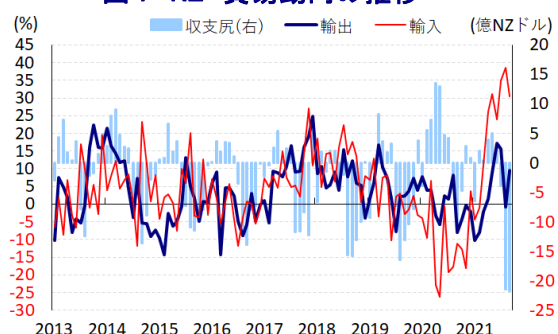


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [ニュージーランド]～輸出の頭打ち感が強まる動きがみられるなか、貿易収支は2ヶ月連続の大幅赤字で推移～

27日に発表された9月の輸出額は前年同月比+9.6%となり、前月(同▲0.8%)から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。ただし、前月比は▲0.8%と前月(同▲4.9%)から3ヶ月連続で減少しており、中期的な基調は拡大傾向を維持するもそのペースは鈍化するなど頭打ちの様相を強めている。主力の輸出材である乳製品や食肉関連の輸出は堅調な推移をみせる一方、木製品関連や機械製品関連のほか、果物などの輸出に下押し圧力が掛かるなど、幅広い財で頭打ちする動きがみられた。国・地域別では、最大の輸出相手である中国向けのほか、ASEAN(東南アジア諸国連合)などアジア新興国向けに底堅い動きがみられるほか、米国やEU(欧州連合)など先進国向けの輸出も同様に堅調な動きを見せる一方、変異株による新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染再拡大に伴い行動制限が再強化されている隣国豪州向けのほか、日本向けの鈍化が輸出全体の重石となっている。一方の輸入額は前年同月比+30.5%となり、前月(同+38.5%)から伸びが鈍化した。前月比も▲2.9%と前月(同+4.6%)から5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入れの状況は大きく変わっていない。原油及び石油製品関連の輸入額に下押し圧力が掛かっているほか、機械製品関連の輸入も底入れの動きに一服感が出ているものの、電気機械関連や衣料品など日用品関連の底堅さが輸入全体を下支えしている。結果、貿易収支は▲21.71億NZドルと前月(▲21.39億NZドル)からわずかに赤字幅が拡大している。

図7 NZ 貿易動向の推移



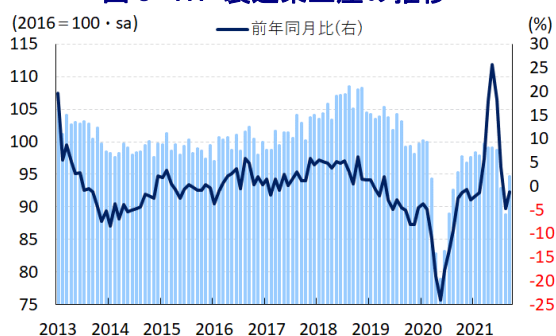
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [タイ]～感染再拡大の一巡による行動制限の緩和に加え、世界経済の回復の動きも追い風に生産に底打ち感～

27日に発表された9月の製造業生産は前年同月比▲1.28%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなる

も、前月（同▲4.71%）からマイナス幅は縮小した。前月比は+6.56%と前月（同▲4.39%）から6ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調は減少傾向で推移するもマイナス幅は縮小するなど底打ちの兆候が出ている。変異株による新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大の動きが一巡しており、行動制限が緩和されていることを反映して、主力の輸出財である自動車をはじめとする輸送用機器関連のほか、電気機械関連、化学製品など幅広い分野で生産拡大の動きが広がっている。欧米を中心とする世界経済の回復の動きが続いていることを反映して輸出も堅調な動きをみせていることも、生産を押し上げる動きに繋がっている。

図8 TH 製造業生産の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

#### [シンガポール]～インフレ率は高止まりしており、通貨庁は今後も引き締め姿勢を一段と強める可能性も～

25日に発表された9月の消費者物価は前年同月比+2.5%となり、前月（同+2.4%）からわずかに伸びが加速した。前月比は+0.42%と前月（同+0.55%）から上昇ペースは鈍化しており、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傾向を強める一方、生鮮品を中心とする食料品価格の上昇ペースは鈍化するなど、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も前年同月比+1.20%と前月（同+1.13%）からわずかに伸びが加速しており、前月比も+0.23%と前月（同+0.24%）並みの上昇が続くなどインフレ圧力がくすぶる動きがみられる。エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れの動きを反映して幅広く消費財価格が押し上げられているほか、変異株による新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染再拡大により行動制限が再強化されているものの、幅広くサービス物価に上昇圧力がくすぶるなど全般的にインフレ圧力がかかる動きがみられる。シンガポール通貨庁（MAS）は今月、金融政策の調節手段である名目実効為替レート（NEER）の政策バンドの傾き（上昇率）をこれまでのゼロ%から小幅に引き上げる金融引き締めを決定したが（中央値と幅は変更なし）、インフレ率の高止まりを受けて今後は一段の引き締めが進むことも予想される。

26日に発表された9月の鉱工業生産は前年同月比▲3.4%となり、前月（同+11.0%）から11ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲2.80%と前月（同+5.58%）から2ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調は拡大傾向で推移するも鈍化するなど頭打ちの動きを強めている。同国はバイオ・医薬品関連の月ごとの生産が上下に大きく振れる上、生産全体の動向を左右する傾向がみられるなか、当月は前月比+3.24%と前月（同▲5.28%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じるなど、新型コロナ禍を経た世界的な医薬品需要の旺盛さが生産を下支えする動きがみられた。他方、バイオ・医薬品を除いたベー

スでは前月比▲5.07%と前月（同+8.72%）から2ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調も拡大傾向で推移するも鈍化するなど頭打ちしている。主力の輸出材である電子部品関連や電気機械関連の生産に下押し圧力がかかる動きがみられる一方、化学製品関連の生産の底堅さは生産全体を下支えするなど分野ごとに跛行色が強まる動きがみられる。

図9 SG インフレ率の推移

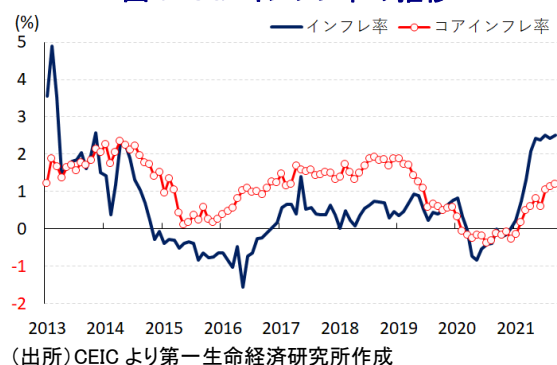
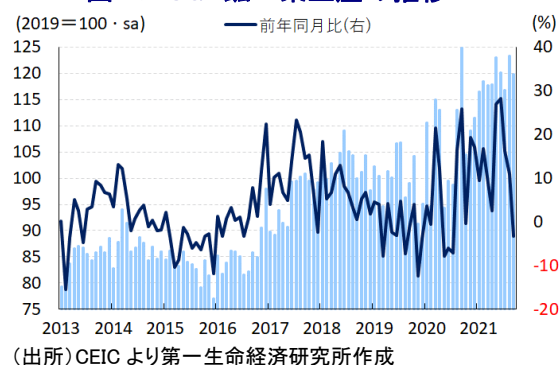


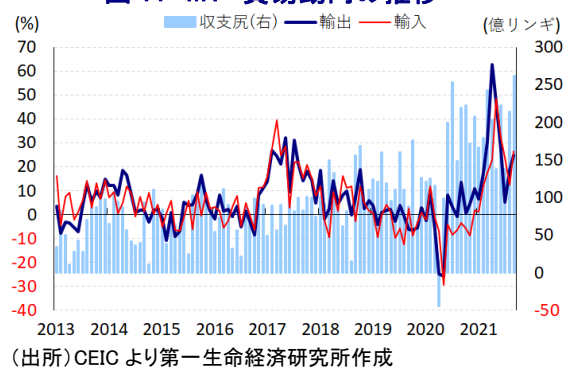
図10 SG 鉱工業生産の推移



### [マレーシア]～世界経済の回復の動きを反映して輸出は底入れが続き、単月ベースの貿易黒字幅は過去最高～

28日に発表された9月の輸出額は前年同月比+24.7%となり、前月（同+18.4%）から伸びが加速した。ただし、前月比は+14.4%と前月（同+4.7%）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で推移するなど底入れの動きが続いている。国・地域別では、中国本土向けのほか、ASEAN（東南アジア諸国連合）周辺向け、インド向けなどアジア新興国向けに底堅い動きがみられるほか、米国やEU（欧州連合）向けなど先進国向けも堅調に推移しており、世界経済の回復の動きが輸出を押し上げている。財別でも、主力の輸出材である電子部品関連のほか、国際商品市況の上昇を反映して天然ガスなど鉱物資源関連の輸出も堅調な動きをみせている。一方の輸入額は前年同月比+26.5%となり、前月（同+12.5%）から伸びが加速している。前月比も+15.7%と前月（同▲10.4%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じており、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の動きを反映して頭打ちの動きを強めた流れに底打ち感が出ている。輸出の堅調さを反映して素材及び部材関連の輸入が底入れしているほか、行動制限の緩和を受けて消費財関連の輸入も底打ちするなど幅広く改善する動きがみられる。結果、貿易収支は+261.30億リンギと前月（+213.88億リンギ）から黒字幅が拡大して単月ベースの黒字幅は過去最大となっている。

図11 MY 貿易動向の推移

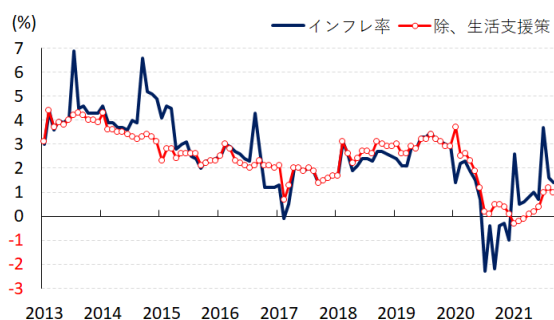


## [香港]～エネルギーなど生活必需品を中心にインフレ懸念も、物価全体の動きはまちまちの状況が続く～

22日に発表された9月の消費者物価は前年同月比+1.4%となり、前月（同+1.6%）から伸びが鈍化した。前月比も▲2.27%と前月（同+0.10%）から3ヶ月ぶりの下落に転じており、2007年以降に政府が断続的に実施している中低所得者層を対象とする公営住宅の賃料減免措置をはじめとする生活支援補助金による物価支援策の影響で住宅関連の部下に大きく下押し圧力が掛かったことが影響している。一方、生鮮品を中心とする食料品価格は上昇が続いているほか、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、生活必需品を巡る物価上昇圧力はくすぶっている。なお、物価支援策を除いたベースのインフレ率も前年同月比+1.0%と前月（同+1.2%）から伸びが鈍化している。ただし、前月比は+0.19%と前月（同+0.10%）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い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、引き続きサービス物価に下押し圧力がくすぶるなど、物価を巡る動きはまちまちの状況が続いている。

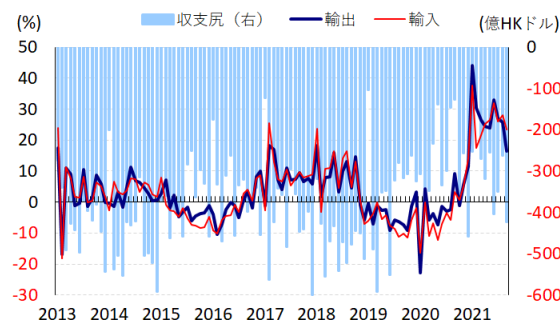
26日に発表された9月の輸出額は前年同月比+16.5%となり、前月（同+25.9%）から伸びが鈍化した。ただし、当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底堅い動きが続いている。欧米をはじめとする世界経済の拡大が続いていることを反映して、電気機械関連や機械製品関連の輸出が押し上げられる動きが確認されており、中国本土からの輸出の動きを支えていると見込まれる。一方の輸入額は前年同月比+23.5%となり、前月（同+28.1%）から伸びが鈍化した。前月比は2ヶ月連続で拡大している上、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど輸出同様に底堅い動きが続いている。原油をはじめとする国際商品市況の上昇の動きに加え、中国本土の輸出の底堅さも輸入を下支えしているとみられる。結果、貿易収支は▲423.91億HKドルと前月（▲262.98億HKドル）から赤字幅が拡大している。

図 12 HK 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 13 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。