

Asia Indicators

発表日: 2021年11月5日(金)

韓国、インフレ率は9年半ぶりの水準に昂進 (Asia Weekly(10/28~11/5))

～台湾では外需の堅調さに加え、行動制限緩和による内需底打ちの動きが景気を押し上げる～

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 |
|----------|-------------------------|--------|--------|--------|
| 10/28(金) | (台湾)7-9月実質 GDP(前年比・速報値) | +3.8% | +4.0% | +7.4% |
| 10/31(日) | (中国)10月製造業 PMI | 49.2 | 49.7 | 49.6 |
| | 10月非製造業 PMI | 52.4 | -- | 53.2 |
| 11/1(月) | (韓国)10月輸出(前年比) | +24.0% | +27.0% | +16.7% |
| | 10月輸入(前年比) | +37.8% | +40.1% | +31.0% |
| | (中国)10月財新製造業 PMI | 50.6 | 50.0 | 50.0 |
| | (インドネシア)10月消費者物価(前年比) | +1.66% | +1.66% | +1.60% |
| | (香港)7-9月実質 GDP(前年比・速報値) | +5.4% | -- | +7.6% |
| 11/2(火) | (韓国)10月消費者物価(前年比) | +3.2% | +3.2% | +2.6% |
| | (豪州)金融政策委員会(政策金利) | 0.10% | 0.10% | 0.10% |
| 11/3(水) | (マレーシア)金融政策委員会(政策金利) | 1.75% | 1.75% | 1.75% |
| 11/5(金) | (フィリピン)10月消費者物価(前年比) | +4.6% | +4.9% | +4.8% |
| | 9月輸出(前年比) | +6.3% | -- | +18.9% |
| | 9月輸入(前年比) | +24.8% | -- | +30.9% |
| | (インドネシア)7-9月実質 GDP(前年比) | +3.51% | +3.76% | +7.07% |
| | (シンガポール)9月小売売上高(前年比) | +6.6% | -- | ▲2.8% |

(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。

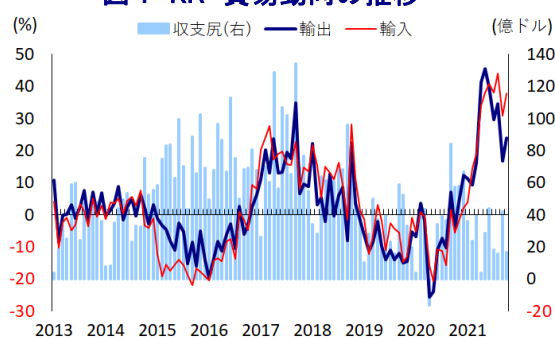
[韓国]～世界経済の回復は輸出を下支えするなか、行動制限の緩和の影響も重なりインフレ率は急伸～

1日に発表された10月の輸出額は前年同月比+24.0%となり、前月(同+16.7%)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で推移しており、引き続き世界経済の回復の動きが輸出を下支えしている。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)向けなど精神国向けにも底堅い動きが続いており、主力の輸出財である半導体など電子部品関連のほか、石油化学製品関連の輸出の堅調さが全体をけん引する動きが続いている。一方の輸入額は前年同月比+37.8%となり、前月(同+31.0%)から伸びが加速した。前月比は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輸出同様に堅調な動きが続いている。輸出の堅調さが素材及び部材などの需要を押し上げる動きに繋がっているほか、原油をはじめとする国際

商品市況の上昇の動きも輸入を押し上げている。結果、貿易収支は+16.90億ドルと前月(+42.05億ドル)から黒字幅が縮小している。

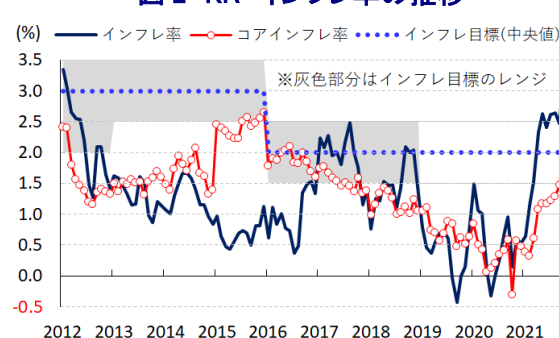
2日に発表された10月の消費者物価は前年同月比+3.2%となり、前月(同+2.6%)から加速して2012年1月以来となる伸びとなった。前月比は+0.13%と前月(同+0.50%)から上昇ペースは鈍化しており、国際原油価格の上昇を反映してエネルギー価格は上昇が続いている一方、生鮮品をはじめとする食料品価格は下落に転じるなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にある。ただし、前年の10月は新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染拡大を受けた行動制限の強化の動きを反映して物価に下押し圧力が掛かっており、その反動がインフレ率の上振れに繋がっている。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+2.4%と前月(同+1.5%)から加速しており、中銀の定めるインフレ目標(2%)を上回る伸びとなっている。前月比も+0.26%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ほか、感染再拡大による行動制限が緩和されていることを受け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高まっている。

図1 KR 貿易動向の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

図2 KR インフレ率の推移

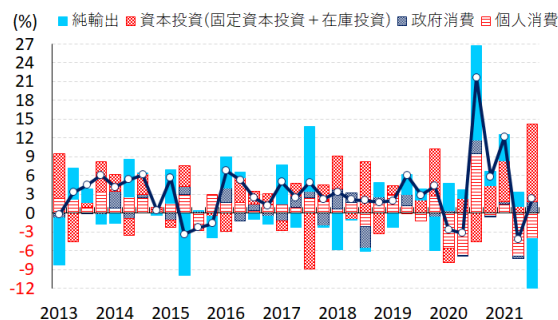


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[台湾]～行動制限の緩和で内需に底打ち感が出ている上、世界経済の回復は外需の押し上げに繋がっている～

先月28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+3.8%となり、前期(同+7.4%)から伸びが鈍化した。ただし、前期比年率ベースの成長率は+2.27%と前期(同▲7.86%)から2四半期ぶりのプラス成長に転じており、感染力の強い変異株の流入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が感染拡大の一巡により解除されたことで、下押し圧力が掛かった景気は一転して底打ちしている。行動制限の再強化による景気減速懸念を受けて政府が景気下支えに向けて財政出動を拡充させたことを反映して政府消費に押し上げ圧力が掛かる一方、行動制限の段階的解除にも拘らず雇用悪化が重石となる形で家計消費は弱含む動きをみせている。他方、欧米を中心とする世界経済の回復を受けて主力の輸出財である半導体需要が旺盛な推移をみせるなか、企業部門の設備投資の動きは堅調な動きが続いているほか、その動きを反映して輸入は輸出を上回るペースで拡大しており、純輸出の成長率寄与度は前期比年率ベースで7四半期ぶりのマイナスに転じるなど、景気の足を引っ張る一因となっている。ただし、足下の感染動向は完全に落ち着きを取り戻している上、行動制限が完全に緩和されているほか、外需を取り巻く環境も堅調に推移していることを勘案すれば、先行きの景気は回復の動きを強める可能性は高いと見込まれる。

図3 TW 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移

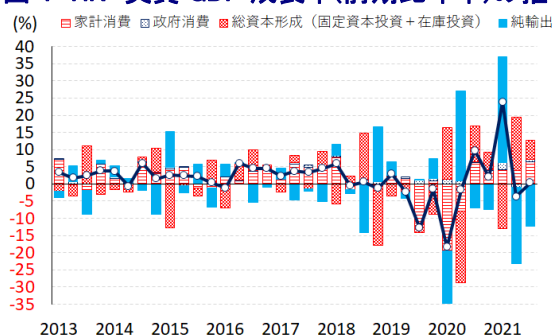


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港]～行動制限の緩和に伴い内需が押し上げられる一方、中国本土景気の頭打ちは外需の重石となる展開～

1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+5.4%となり、前期(同+7.6%)から伸びが鈍化した。前期比年率ベースの成長率は+0.40%と前月(同▲3.65%)から2四半期ぶりのプラス成長に転じており、新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染再拡大の動きが一巡するなかで行動制限が解除されていることを反映して家計消費や政府消費が押し上げられている一方、中国本土経済が頭打ちの様相を強めていることを反映して輸出に下押し圧力が掛かる動きが続いて景気の重石となっている。また、当局による『ゼロ・コロナ』戦略の影響で域外からの観光客はほぼ凍結されており、こうした状況も景気の足かせとなっている。

図4 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

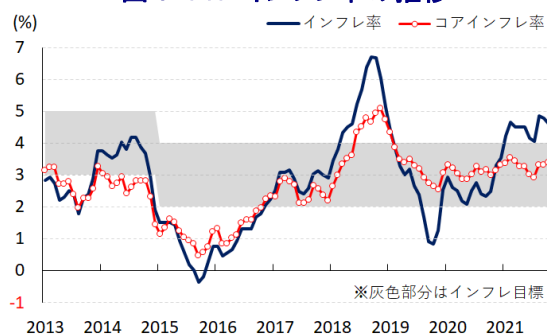
[フィリピン]～インフレ率は10ヶ月連続で目標越えも、行動制限緩和にも拘らずコアインフレ率は緩やかに推移～

5日に発表された10月の消費者物価は前年同月比+4.6%となり、前月(同+4.8%)から鈍化したものの、10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。前月比も+0.15%と前月(同+0.00%)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落ち着いた推移が続く一方、国際原油価格の上昇を反映してエネルギー価格は上昇傾向を強めるなど、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+3.40%と前月(同+3.32%)からわずかに伸びが加速しているものの、引き続きインフレ目標の範囲内で推移している。前月比は+0.16%と前月(同+0.31%)から上昇ペースが鈍化しており、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)の感染拡大一服を受けた行動制限の緩和の動きにも

拘らずサービス物価には下押し圧力が掛かるなど、物価に下押し圧力が掛かりやすい状況が続いている。

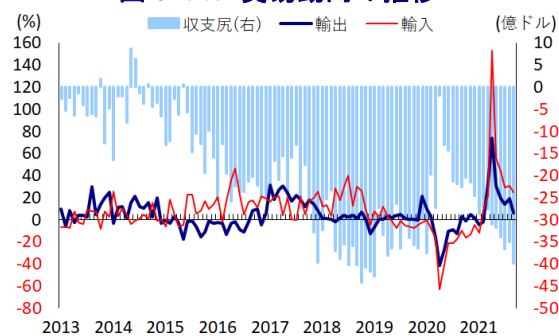
また、同日に発表された9月の輸出額は前年同月比+6.3%となり、前月（同+18.9%）から伸びが鈍化した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も2ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調も減少傾向に転じるなど頭打ちの動きを強めている。なお、財別では主力の輸出財である電子部品関連を中心に底堅い動きがみられる一方、農産物や鉱物資源関連のほか、その他の製造業関連などで輸出が弱含んでいることが重石となっている。国・地方別でも、米国向けや日本向けなどに底堅さがみられる一方、最大の輸出相手である中国向けの鈍化が輸出全体の足を引っ張っている。一方の輸入額は前年同月比+24.8%となり、前月（同+30.9%）から伸びが鈍化した。ただし、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輸出が頭打ちの様相を強めている状況とは対照的である。原油をはじめとする国際商品市況の上昇の動きが輸入額を押し上げているほか、新型コロナ禍対策のための医薬品需要も輸入を下支えしている。結果、貿易収支は▲39.96億ドルと前月（▲35.09億ドル）から赤字幅が拡大している。

図5 PH 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

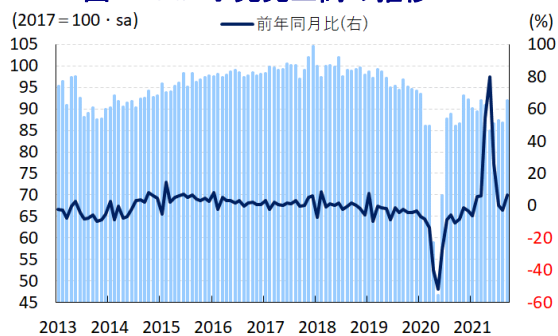


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[シンガポール]～感染悪化は続くも、「ウィズ・コロナ」戦略による行動制限緩和を背景に家計消費は底打ち～

5日に発表された9月の小売売上高は前年同月比+6.6%となり、前月（同▲2.8%）から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。前月比も+5.97%と前月（同▲0.44%）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に転じるなど頭打ちが続いた流れは底打ちしている。同国では月ごとに自動車販売の動向が上下するとともに、小売売上全体の動向を左右する傾向があるなか、当月は前月比+11.80%と前月（同+3.62%）から2ヶ月連続で拡大していることが影響している。なお、自動車を除いたベースでも前月比+5.06%と前月（同▲1.29%）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に転じるなど底打ちしている。同国では新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の新規陽性者数が拡大傾向を強めるなど感染動向の悪化が続く一方、政府はワクチン接種の進展などを理由に症状悪化の懸念が低下していることを理由に行動制限を緩和する『ウィズ・コロナ』戦略に転じていることを反映して人の移動は緩やかに底入れしており、宝飾品などの高額消費や余暇消費関連などに加え、生活必需品に対する需要も拡大するなど幅広い分野で消費が活発化する動きがみられる。

図7 SG 小売売上高の推移



(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。

