

Asia Indicators

発表日: 2022 年 1 月 7 日 (金)

韓国、インフレ率もコアインフレ率も目標越え (Asia Weekly(12/31~1/7))

～シンガポールの 2021 年の経済成長率は暫定ベースで+7.2%と久々の高成長～

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
12/31(金)	(韓国)12月消費者物価(前年比)	+3.7%	+3.6%	+3.8%
	(中国)12月製造業 PMI	50.3	50.0	50.1
	12月非製造業 PMI	52.7	--	52.3
1/1(土)	(韓国)12月輸出(前年比)	+18.3%	+22.0%	+32.0%
	12月輸入(前年比)	+37.4%	+35.8%	+43.6%
1/3(月)	(シンガポール)10-12月実質 GDP(前年比・速報値)	+5.9%	+5.4%	+7.1%
	(インドネシア)12月消費者物価(前年比)	+1.87%	+1.80%	+1.75%
	(香港)11月小売売上高(前年比・数量ベース)	+4.2%	--	+9.4%
1/4(火)	(中国)12月財新製造業 PMI	50.9	50.0	49.9
1/5(水)	(タイ)12月消費者物価(前年比)	+2.17%	+2.60%	+2.71%
	(シンガポール)11月小売売上高(前年比)	+1.9%	--	+7.5%
1/6(木)	(台湾)12月消費者物価(前年比)	+2.62%	+2.70%	+2.85%

(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]～インフレ率は9ヶ月連続、コアインフレ率も2ヶ月ぶりに目標を上回るなど、インフレ圧力が続いている～

先月 31 日に発表された 12 月の消費者物価は前年同月比+3.7%となり、前月 (同+3.8%) からわずかに鈍化したものの、9ヶ月連続で中銀の定めるインフレ目標 (2%) を上回る推移が続いている。前月比は+0.16%と前月 (同+0.50%) から上昇ペースが鈍化しており、生鮮品を中心とする食料品価格は上昇の動きが続いている一方、国際原油価格の上昇一服の動きを反映してエネルギー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。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+2.2%と前月 (同+1.9%) から加速しており、2ヶ月ぶりにインフレ目標を上回る伸びとなっている。前月比は+0.44%と前月 (同+0.23%) から上昇ペースが加速しており、エネルギー価格の上昇一服による輸送コストの低下を反映して幅広く財価格に下押し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) の感染再拡大による行動制限の再強化にも拘らず労働需給のひっ迫を受けてサービス物価に押し上げ圧力が掛かる動きがみられるほか、サプライチェーンの混乱も物価の押し上げに繋がっている。

1日に発表された12月の輸出額は前年同月比+18.3%となり、前月(同+32.0%)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、中期的な基調は

拡大傾向で推移するもペースは鈍化するなど頭打ちの兆候がうかがえる。欧米を中心とする世界経済の回復の動き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を中心に輸出を押し上げる動きに繋がっている一方、世界的なサプライチェーンの混乱のほか、韓国国内における感染再拡大を受けた行動制限の再強化に伴う物流の混乱が重石になっている可能性がある。一方の輸入額は前年同月比+37.4%となり、前月（同+43.6%）から伸びが鈍化した。しかし、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堅調な動きが続いている。主力の輸出財を中心とする輸出の底堅さが素材及び部材への需要を押し上げたほか、国際商品市況の高止まりも輸入額を下支えしている。結果、貿易収支は▲5.86億ドルと前月（+30.61億ドル）から20ヶ月ぶりとなる赤字に転じた。

図1 KR インフレ率の推移

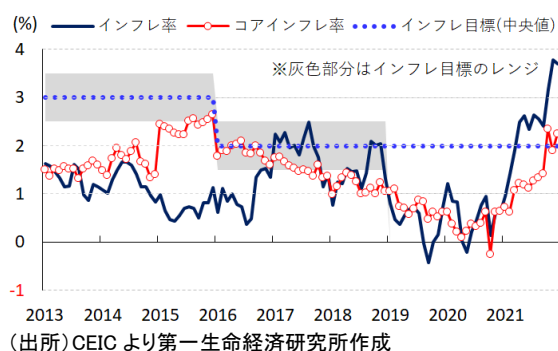
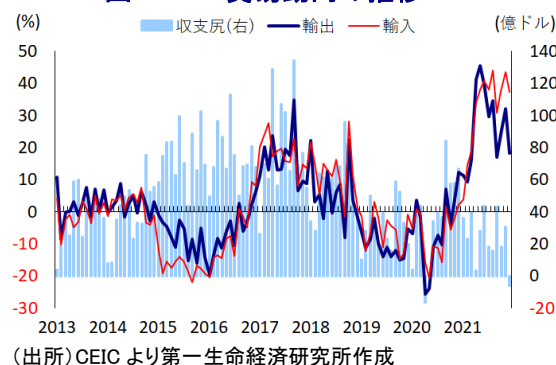


図2 KR 貿易動向の推移



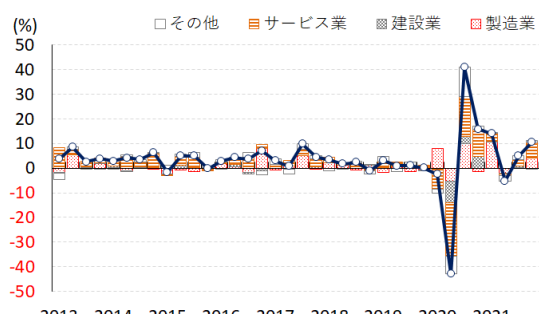
[シンガポール]～経済活動の正常化、世界経済の回復も追い風に昨年の経済成長率は+7.2%と久々の高成長～

3日に発表された10-12月の実質GDP成長率（速報値）は前年同期比+5.9%となり、前期（同+7.1%）から伸びが鈍化した。前期比年率ベースでは+10.71%と2四半期連続のプラス成長となっている上、前期（同+4.95%）からそのペースは加速するなど底入れの動きを強めている。欧米をはじめとする世界経済の回復に加え、ASEAN周辺国をはじめとするアジア新興国での新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染一服による経済活動の再開の動きを背景に輸出は堅調な動きをみせていることを反映して製造業の生産は堅調な動きをみせているほか、国際金融市場が活況を呈する動きをみせるとともに、同国においても感染再拡大の動きが一巡して行動制限が緩和されるなど経済活動の正常化が進んでいることを受けて幅広くサービス業の生産に押し上げ圧力が掛かるなど、景気の底入れが促された。ただし、新型コロナ禍を受けた労働需給のひっ迫は建設業の生産の足かせとなるなど、分野ごとの跛行色が鮮明になる動きもみられる。なお、2021年通年の経済成長率は+7.2%と世界金融危機直後の2010年（+14.5%）以来となる高い伸びとなった。

5日に発表された11月の小売売上高は前年同月比+1.9%となり、前月（同+7.5%）から伸びが鈍化した。ただし、前月比は+2.50%と前月（同+0.69%）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を強めるなど底入れが進んでいる。なお、同国では月ごとに自動車販売の動向が上下に大きく振れる傾向がある上、小売売上全体の動向を左右するなか、当月は前月比▲0.06%と前月（同▲8.83%）から2ヶ月連続で減少するなど弱含んでいる。結果、自動車を除いたベースでは前月比+2.88%と前月（同+2.28%）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を強めるなど底入れの動きを強めている。衣料品などの日用品のほか、家具や家電製品など耐久消費財に対する需要が堅調な動きを

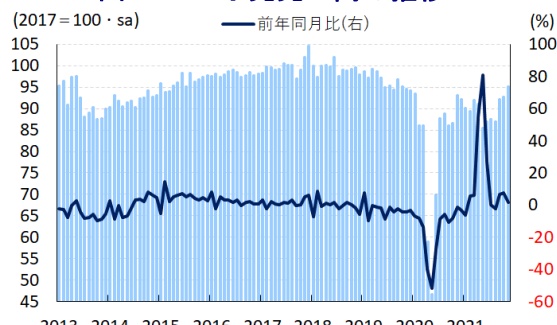
みせているほか、宝飾品など高額品に対する需要も旺盛に推移するなど、幅広い分野で需要は底入れしている。新型コロナウイルスの感染一服を受けた行動制限の緩和に加え、雇用環境の回復の動きも重なり需要は堅調さを増しているとみられる。

図3 SG 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 SG 小売売上高の推移

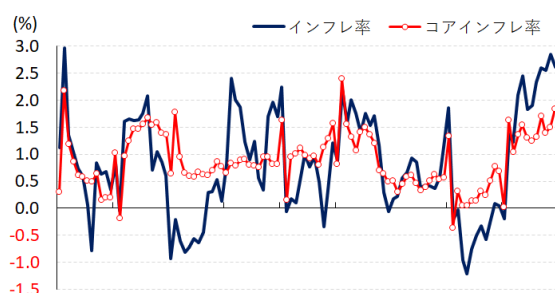


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[台湾]～生活必需品で物価上昇一服の一方、経済活動の正常化を受けて幅広くインフレ圧力が強まる動き～

6日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+2.62%となり、前月(同+2.85%)から伸びが鈍化した。前月比も▲0.21%と前月(同+0.24%)から9ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油価格の調整の動きを反映してエネルギー価格が下落しているほか、生鮮品を中心とする食料品価格も下落するなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が後退していることが影響した。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+1.84%と前月(同+1.51%)から伸びが加速しており、前月比も+0.25%と前月(同+0.11%)から上昇ペースも加速するなど、インフレ圧力が強まる動きがみられる。エネルギー価格の下落を反映した輸送コストの低下を受けて幅広く財価格に下押し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)の感染一服を受けた行動制限の緩和により経済活動の正常化が進んでいることを反映してサービス物価に上昇圧力が掛かる動きが確認されるなど、幅広くインフレ圧力が強まっている様子がうかがえる。

図5 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

[インドネシア]～生活必需品を中心にインフレ圧力が強まるも、インフレ率は引き続き目標を下回る推移が続く～

3日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+1.87%となり、前月(同+1.75%)から加速したものの、引き続き中銀が定めるインフレ目標(3±1%)を下回る推移が続いている。前月比は+0.57%と前月(同+0.37%)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の動きを

強めているほか、国際原油価格の上昇一服にも拘らずエネルギー価格も緩やかな上昇が続くなど、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+1.56%と前月（同+1.44%）から加速しているものの、インフレ率と同様にインフレ目標を下回る推移が続いている。前月比が+0.16%と前月（同+0.17%）からわずかに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、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染一服による経済活動の正常化が進んでいるにも拘らずサービス物価は落ち着いた推移が続いており、依然としてインフレ圧力が強まる状況とはなっていない。

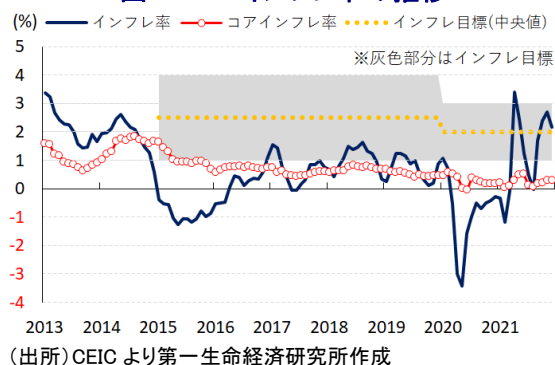
図6 ID インフレ率の推移



[タイ]～生活必需品を中心にインフレ圧力が後退している上、コアインフレ率も目標を大きく下回る推移が続く～

5日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+2.17%となり、前月（同+2.71%）から鈍化しており、引き続き中銀の定めるインフレ目標（ $2 \pm 1\%$ ）の範囲内で推移している。前月比は▲0.38%と前月（同+0.28%）から4ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油価格の調整の動きを反映してエネルギー価格が下落しているほか、生鮮品をはじめとする食料品価格も下落するなど、生活必需品でインフレ圧力が後退し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+0.29%と前月（同+0.29%）と同じ伸びで推移しており、インフレ目標を大きく下回る推移が続いている。前月比も+0.05%とプラスで推移するも前月（同+0.09%）から上昇ペースは鈍化しており、エネルギー価格の低下を受けた輸送コストの下振れの動きを反映して幅広い財価格に下押し圧力が掛かっているほか、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染一服を受けた経済活動の正常化の動きにも拘らずサービス物価に下押し圧力が掛かるなど、景気回復の勢いが乏しいことも物価の重石となっているとみられる。

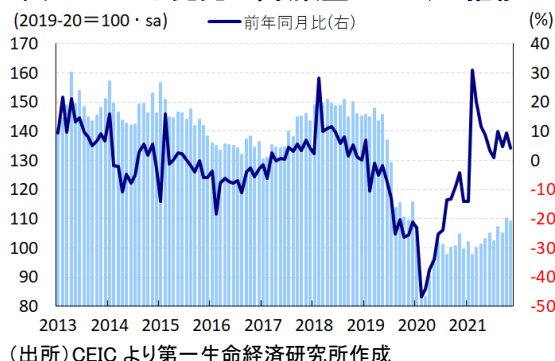
図7 TH インフレ率の推移



[香港]～生活必需品や日用品関連などを中心に、感染一服や雇用回復も追い風に堅調な需要が続いている～

3日に発表された11月の小売売上高(数量ベース)は前年同月比+4.2%となり、前月(同+9.4%)から伸びが鈍化した。前月比は▲1.00%と前月(同+4.86%)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堅い動きが続いている。財別では、食料品やエネルギーなど生活必需品関連で底堅い動きが続いているほか、衣類をはじめとする日用品関連や、自動車や家具など耐久消費財に対する需要は活発に推移するなど、新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染一服による行動制限の緩和によるpent-up・デマンドが発現する動きがみられる。一方、過去数ヶ月に亘って堅調な動きをみせてきた宝飾品などの需要が一服しており、そうした動きが需要の足かせになったとみられる。

図8 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。