Asia Indicators

発表日:2022 年1月 28 日(金)

NZ、豪州両国でインフレが一段と顕在化(Asia Weekly(1/24～1/28))

～感染対策の戦略変更も追い風にインフレ加速、金融引き締め観測が強まる流れ～

第一生命経済研究所 経済調査部
主席エコノミスト 西濵 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
1/22(土)	(台湾)12 月失業率(季調済)	3.72%	- -	3.71%
1/24(月)	(シンガポール)12 月消費者物価(前年比)	+4.0%	+3.75%	+3.8%
	(台湾)12 月鉱工業生産(前年比)	+9.98%	- -	+11.37%
1/25(火)	(韓国)10-12 月実質 GDP(前年比･速報値)	+4.1%	+3.7%	+4.0%
	(豪州)10-12 月消費者物価(前年比)	+3.5%	+3.2%	+3.0%
1/26(水)	(シンガポール)12 月鉱工業生産(前年比)	+15.6%	+12.0%	+14.1%
1/27(木)	(ニュージーランド)10-12 月消費者物価(前年比)	+5.9%	+5.7%	+4.9%
	(フィリピン)10-12 月実質 GDP(前年比)	+7.7%	+6.0%	+6.9%
	(台湾)10-12 月実質 GDP(前年比･速報値)	+4.88%	+3.8%	+3.70%
	(香港)12 月輸出(前年比)	+24.8%	- -	+25.0%
	12 月輸入(前年比)	+19.3%	- -	+20.0%
1/28(金)	(韓国)12 月鉱工業生産(前年比)	+6.2%	+2.0%	+6.3%
	(マレーシア)12 月輸出(前年比)	+29.2%	+24.6%	+32.4%
	12 月輸入(前年比)	+23.6%	+27.3%	+37.9%

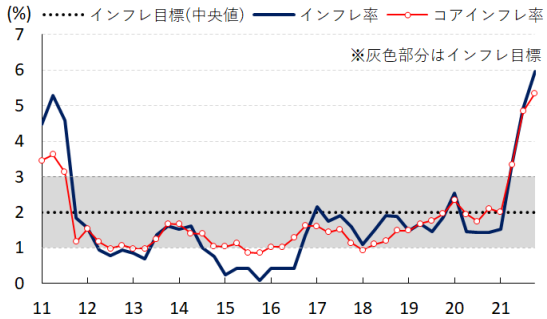
(注) ｺﾝｾﾝｻｽは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。**灰色で囲んでいる指標**は本レポートで解説を行っています。

[ニュージーランド]～生活必需品の物価上昇一服も、経済活動の正常化でインフレ率は3四半期連続の目標越え～

27 日に発表された 10-12 月の消費者物価は前年同月比+5.9%となり、前期(同+4.9%)から加速して３四半期連続で中銀(ＮＺ準備銀行)が定めたインフレ目標(１～３%)を上回る伸びで推移している。前期比は+1.45%と前期(同+2.22%)から上昇ペースは鈍化しており、生鮮品を中心とする食料品価格は下落に転じているほか、国際原油価格の上昇一服を受けてエネルギー価格も下落するなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が後退した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も前年同期比+5.35%と前期(同+4.84%)から加速しており、インフレ率同様に３四半期連続でインフレ目標を上回る水準で推移している。前期比は+1.63%と前期(同+1.94%)から上昇ペースが鈍化しており、これまでの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い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)の感染一服や政府による『ウィズ・コロナ』戦略への感染対策変更も追い風に経済活動の正常化が進んでいることを反映して雇用環境は改善するなかで幅広く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。

図 1　NZ　インフレ率の推移

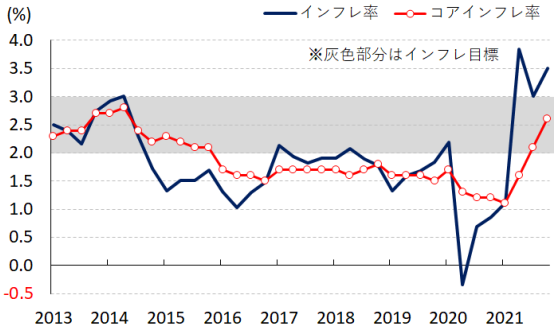


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[豪州]～幅広くインフレ圧力が強まる動きがみられるなか、インフレ率は3四半期連続で目標を上回る推移～

25 日に発表された 10-12 月の消費者物価は前年同期比＋3.5%となり、前期（同＋3.0%）から加速して３四半期連続で中銀（豪州準備銀行）が定めるインフレ目標（２～３%）を上回る推移が続いている。前期比も＋1.34%と前期（同＋0.84%）から上昇ペースが加速しており、国際原油価格の上昇の動きを反映してエネルギー価格が上昇しているほか、生鮮品を中心とする食料品価格も上昇の動きを強めるなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が強まっている。なお、同国ではトリム平均値（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するなか、当期は前年同期比＋2.6%と前期（同＋2.1%）から加速して２四半期連続でインフレ目標の範囲内で推移している。前期比も＋1.0%と前期（同＋0.7%）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、新型コロナ禍対策によるサプライチェーンの混乱、国際金融市場における通貨豪ドル安に伴う輸入物価の押し上げも影響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。さらに、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雇用環境の回復が進んでいること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、総じてインフレ圧力が強まっている様子がうかがえる。

図 2　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

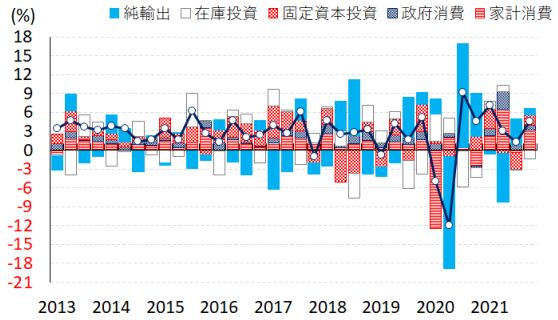
[韓国]～2021 年の成長率は＋4.0%と 11 年ぶりの高さも、＋1.2pt の「ゲタ」を勘案すれば実力は平年並み～

25 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＋4.1%となり、前期（同＋4.0%）からわずかに伸びが加速した。前期比年率ベースの成長率も＋4.55%と６四半期連続のプラス成長となるとともに、前期（同＋1.25%）から加速している上、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。欧米を中心とする世界経済の回復の動きを追い風に輸出は堅調に推移しているほか、政府による景気下支え策を反映して政府消費や公共投資が拡大するとともに、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を受けたペントアップ・ディマンドの発現を反映して家計消費も拡大に転じるなど、幅広く内・外需双方で景気の底入れが進んでいる。他方、新型コロナ禍対応を目的とする金融緩和を追い風に金融市場は『カネ余り』の様相を強めるなか、景気回復が進むなかで不動産市況のバブル化が警戒されていることを受けて中銀は昨年８月に利上げに動くなど金融引き締めに舵を切っており、これを受けて外需の堅調さにも拘らず企業部門の設備投資意欲は低調に推移しているほか、家計部門の住宅建設需要の重石となっていることも固定資本投資の足かせとなっている。他方、前期比年率ベースでは在庫投資の成長率寄与度は▲1.36pt と前期（▲0.03pt）から２四半期連続のマイナスとなり、在庫調整が進んでいる様子がうかがえるなど、先行きについては世界経済の回復が続くなかで外需を中心とする景気回復が続く余地は大きい。なお、昨年通年の経済成長率は＋4.0%と前年（▲0.9%）から２年ぶりのプラス成長となり、プラス幅は 11 年ぶりの高水準となっているものの、プラスのゲタが＋1.2pt と試算されることを勘案すれば、『実力』は＋2.8%程度と新型コロナ禍直前の水準並みに留まっていると捉えられる。

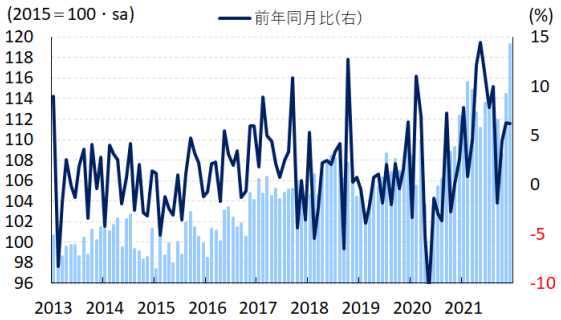
28 日に発表された 12 月の鉱工業生産は前年度同月比＋6.2%となり、前月（同＋6.3%）からわずかに伸びが鈍化した。ただし、前月比は＋4.28%と前月（同＋5.34%）から２ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底入れの動きが続いている。主力の輸出財である半導体をはじめとする電子部品関連のほか、電気機械関連、自動車など輸送用機械関連といった輸出財のみならず、衣類などの縫製品や加工食品といった軽工業関連など幅広い分野で生産が拡大しており、世界経済の回復に加え、感染一服による行動制限の緩和を受けた経済活動の正常化の動きが広がったことも生産活動を後押ししている。設備稼働率も 78.7%と前月（75.1%）から＋2.6pt 上昇するなど、全般的に生産活動が活発化している様子がうかがえる。

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]～昨年の成長率は＋6.3%と 11 年ぶりの高成長も、＋3.4pt の「ゲタ」を勘案すれば実力は平年並み～

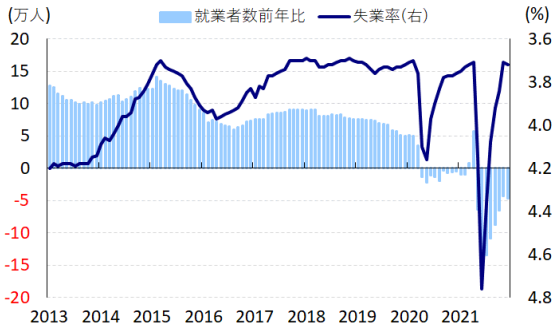
22 日に発表された 12 月の失業率（季調済）は 3.72%となり、前月（3.71%）から 0.01pt 悪化した。失業者数は前月比＋0.1 万人と前月（同▲1.5 万人）から６ヶ月ぶりの拡大に転じるなど、調整の動きが進んできた流れに一服感が出ているものの、中期的な基調は減少傾向で推移している。既卒者を中心に失業の動きがくすぶる上、廃業などに伴う非自発的失業が底入れするなど、雇用を取り巻く状況は厳し

い展開が続いている。一方の雇用者数は前月比▲0.5 万人と前月（同＋2.0 万人）から６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ほか、中期的な基調は減少傾向で推移している上、そのペースも加速するなど調整圧力がくすぶる。分野別では、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る経済活動の正常化に加え、世界経済の回復を追い風とする輸出の底入れの動きも追い風に製造業において雇用底入れの動きが強まる動きがみられる一方、建設業のほか、小売・卸売関連や金融関連などサービス業でも雇用底入れの動きに一服感が出て回復の足かせとなっている。労働力人口も前月比▲0.5 万人と前月（同＋0.6 万人）から４ヶ月ぶりの減少に転じるとともに、労働参加率は 59.08％と前月（59.06％）から 0.02pt 上昇するなど、雇用の底入れの動きに一服感が出ている様子がうかがえる。

24 日に発表された 12 月の鉱工業生産は前年同月比＋9.98％となり、前月（同＋11.37％）から伸びが鈍化した。ただし、前月比は＋1.19％と前月（同▲0.43％）から２ヶ月ぶりの拡大に転じている上、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底入れの動きが続いている。製造業を中心に生産底入れの動きを強める展開が続いており、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、自動車や自転車などの輸送用機器関連、石油製品をはじめとする重化学工業関連、衣類など縫製品など軽工業関連など幅広い分野で生産拡大の動きがみられるなど、世界経済の回復による外需拡大の動きが生産を押し上げている様子がうかがえる。

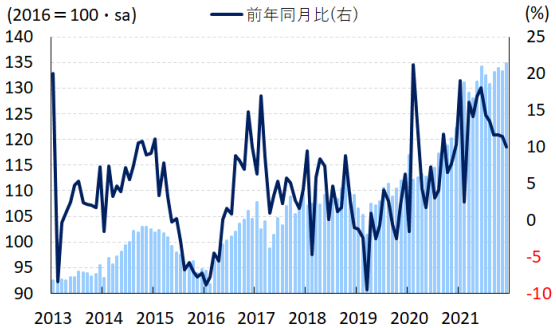
27 日に発表された 10-12 月の実質ＧＤＰ成長率（速報値）は前年同期比＋4.88％となり、前期（同＋3.70％）から伸びが加速した。前期比年率ベースの成長率も＋11.13％と２四半期連続で拡大しているとともに前期（同＋1.07％）から伸びが加速しており、景気は底入れの動きを強めている。欧米を中心とする世界経済の回復に加え、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染一服を受けた行動制限の緩和による経済活動の正常化の動きも追い風に輸出が底入れしているほか、ペントアップ・ディマンドは一巡するも雇用環境の回復を受けて家計消費は堅調な推移が続いている。さらに、政府の新型コロナ禍対応を目的とする財政出動の動きを反映して政府消費は大きく押し上げられている一方、企業部門による設備投資や公共投資に加え、在庫投資を併せた資本投資に大きく下押し圧力が掛かっている。なお、昨年通年の経済成長率は＋6.3％と前年（＋3.4％）から加速して 11 年ぶりの高い伸びとなっているものの、統計上のゲタは＋3.4pt と試算されることを勘案すれば、実力は新型コロナ禍直前並みの水準で推移していると捉えられる。

図 5　TW　雇用環境の推移



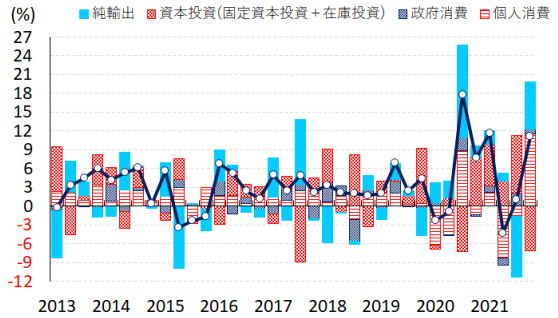
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

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

図 7　TW　実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移

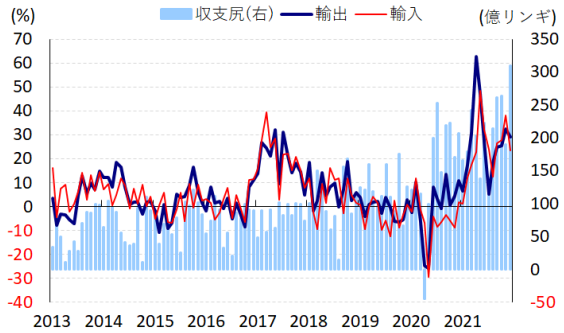


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア]～国際商品市況の上昇や世界経済の回復が輸出を押し上げ、貿易収支は過去最大の黒字幅に～

28 日に発表された 12 月の輸出額は前年同月比＋29.2%となり、前月（同＋32.4%）から伸びが鈍化している。ただし、前月比は＋5.9%と前月（同＋7.7%）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を反映して鉱物資源関連の輸出額が押し上げられているほか、世界経済の回復による需要底入れを受けて製造業関連や農産品関連の輸出額も拡大傾向を強めており、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緩和による経済活動の正常化の動くも輸出を下支えしている。一方の輸入額は前年同月比＋23.6%となり、前月（同＋37.9%）から伸びが鈍化している。前月比は▲0.8%と前月（同＋7.0%）から４ヶ月ぶりの減少に転じるなど底入れしてきた流れ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堅い状況が続いている。国際商品市況の上昇の動きは鉱物資源関連の輸入額を押し上げているほか、輸出の堅調さは素材及び部材など中間財に対する需要を押し上げて輸入額を下支えしている。結果、貿易収支は＋309.90 億リンギと前月（＋189.41 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 8　MY　貿易動向の推移



（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

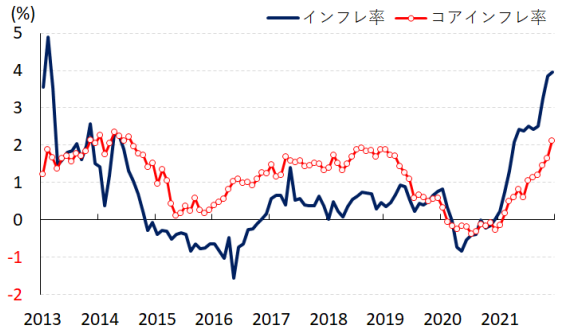
[シンガポール]～全般的にインフレ圧力が強まるなか、コアインフレ率は7年半弱ぶりの高水準に加速している～

26 日に発表された 12 月の消費者物価は前年同月比＋4.0%となり、前月（同＋3.8%）から加速して 2013 年２月以来となる４%を上回る伸びとなった。ただし、前月比は＋0.46%と前月（同＋0.98%）から上昇ペースが鈍化しており、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圧力が後退しているほか、生鮮品をはじめとする食料品価格の上昇の動きも一服しており、生活必需品を中心

とする物価上昇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＋2.11％と前月（同＋1.65％）から加速しており、2014 年７月以来となる２％を上回る伸びとなっている。前月比は＋0.56％と前月（同＋0.22％）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ほか、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解除による経済活動の正常化の動きが広がるなかで幅広く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。

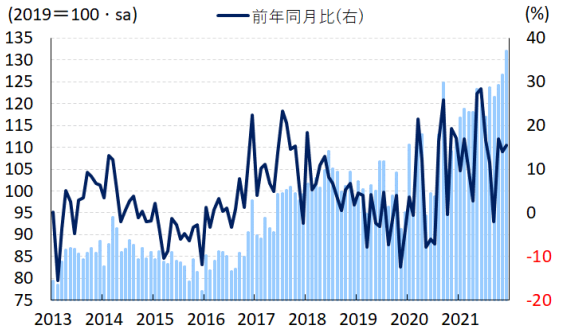
26 日に発表された 12 月の鉱工業生産は前年同月比＋15.6％となり、前月（同＋14.1％）から伸びが加速した。前月比も＋4.32％と前月（同＋1.85％）から３ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底入れの動きが続いている。同国では月ごとにバイオ・医薬品関連の生産が上下に大きく振れる上、生産動向全体に影響を与える傾向があり、当月は前月比＋35.06％と前月（同▲17.95％）から２ヶ月ぶりの拡大に転じていることが生産全体を押し上げている。なお、バイオ・医薬品関連を除いたベースでは前月比▲1.07％と前月（同＋2.27％）から３ヶ月ぶりの減少に転じるなど底入れの動きに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するなど底堅い動きが続いている。主力の輸出財である半導体など電子部品関連の生産に下押し圧力が掛かっているほか、重化学工業関連にも減産の動きがみられる一方、軽工業関連における生産の底堅さが生産全体を下支えしている。

図 9　SG　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 10　SG　鉱工業生産の推移



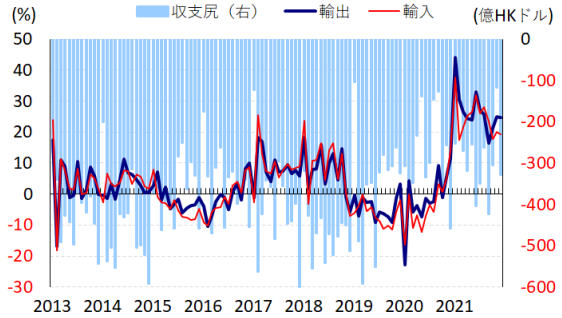
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港]～感染一服による経済活動の正常化の動きが広がっていること受け、輸出入ともに底入れが続く～

28 日に発表された 12 月の輸出額は前年同月比＋24.8％となり、前月（同＋25.0％）からわずかに伸びが鈍化した。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入れの動きが続いている。国・地域別では、米国向けでは底入れの動きに一服感が出ているものの、中国本土向けやアジア新興国向けのほか、日本やＥＵ（欧州連合）向けなどの堅調さが輸出全体を押し上げている。財別でも、電気機械や機械製品関連を中心に堅調な動きが続いている。一方の輸入額も前年同月比＋19.3％となり、前月（同＋20.0％）から伸びが鈍化している。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同様に底入れの動きが続いている。中国本土からの輸入に加え、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染一服を受けて経済活動の再開の動きが広がっていることを反映してＡＳＥＡＮ（東南アジア諸国連合）などアジア新興国からの輸入も堅調に推移しており、国際商品市況の堅調さのほか、サプライチェーンの回復

の動きも輸入を下支えしている。結果、貿易収支は▲327.53 億ＨＫドルと前月（▲116.06 億ＨＫドル）から赤字幅が拡大している。

図 11　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。見通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。