

# Asia Indicators

発表日: 2022年5月6日(金)

中国のゼロ・コロナ戦略は韓国の輸出の足かせに(Asia Weekly(4/29~5/6))

～外需の不透明感が高まるなかで商品高によりインフレ昂進、スタグフレーションの懸念も～

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
4/29(金)	(韓国)3月鉱工業生産(前年比)	+3.7%	+4.0%	+6.3%
4/30(土)	(中国)4月製造業 PMI	47.4	48.0	49.5
	4月財新製造業 PMI	46.0	47.0	48.1
5/1(日)	(韓国)4月輸出(前年比)	+12.6%	+14.5%	+18.2%
	4月輸入(前年比)	+18.6%	+22.3%	+27.9%
5/3(火)	(韓国)4月消費者物価(前年比)	+4.8%	+4.4%	+4.1%
	(豪州)金融政策委員会(政策金利)	0.35%	0.25%	0.10%
5/4(水)	(インド)緊急金融政策委員会(政策金利)	4.40%	--	4.00%
	(現金準備率)	4.50%	--	4.00%
5/5(木)	(フィリピン)4月消費者物価(前年比)	+4.9%	+3.7%	+4.0%
	(タイ)4月消費者物価(前年比)	+4.65%	+4.98%	+5.73%
	(シンガポール)3月小売売上高(前年比)	+8.7%	--	▲3.5%

(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]～生活必需品を中心にインフレが昂進する一方、中国のゼロ・コロナ戦略を受けて輸出に下押し圧力～

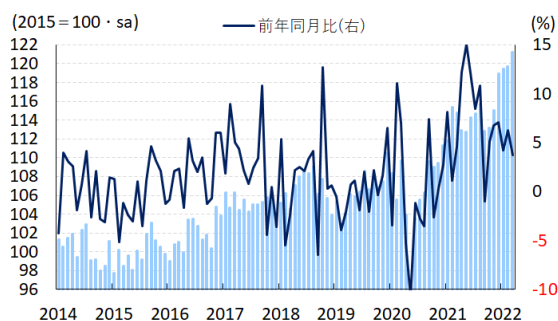
先月 29 日に発表された 3 月の鉱工業生産は前年同月比+3.7%となり、前月(同+6.3%)から伸びが鈍化した。前月比は+1.25%と前月(同+0.25%)から 6ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底入れの動きが続いている。分野別では、建設関連で引き続き弱含む動きが続いている一方、頭打ちの動きが続いた鉱業部門の生産に底打ち感が出ているほか、製造業における生産の堅調さが全体を押し上げる展開が続いている。主力の輸出財である半導体など電子部品関連の生産底入れの動きには一服感が出ているほか、自動車など輸送用機械関連の生産拡大の動きも一服しているものの、電気機械関連の生産は堅調な推移をみせている上、縫製品や食料品関連など軽工業関連の生産で幅広く底入れの動きが広がっており、生産全体を下支えしている。平均設備稼働率も 78.9%と前月(77.6%)から+1.3pt 上昇しており、2013年1月以来の高水準となるなど生産活動が全般的に底入れの動きを強めている様子がうかがえる。

1日に発表された4月の輸出額は前年同月比+12.6%となり、前月(同+18.2%)から伸びが鈍化している。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ており、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ものの、底入れの動きに一服感が出ている。半導

体をはじめとする電子部品関連や石油化学製品、鉄鋼製品関連などを中心に堅調な動きがみられる一方、機械製品関連を中心に下押し圧力が掛かる動きがみられる。国・地域別では、最大の輸出相手である中国向けがゼロ・コロナ戦略による経済活動の制限などの影響で下押し圧力が掛かっていることが影響している。一方の輸入額は前年同月比+18.6%となり、前月（同+27.9%）から伸びが鈍化している。前月比も2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。ただし、このところの国際商品市況の底入れの動きは輸入額を押し上げる動きがみられる。結果、貿易収支は▲26.61億ドルと2ヶ月連続の赤字となり、前月（▲1.15億ドル）から赤字幅が拡大している。

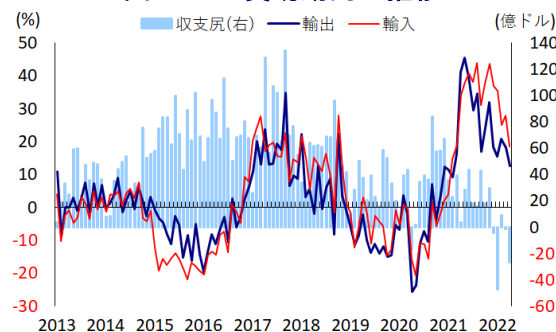
3日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+4.8%となり、前月（同+4.1%）から伸びが加速している。前月比も+0.74%と前月（同+0.72%）から上昇ペースが一段と加速しており、国際原油価格の上振れを反映してエネルギー価格は上昇が続いているほか、生鮮品をはじめとする食料品価格も上昇傾向が続くなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が強まっていることが影響している。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同月比+3.1%と前月（同+2.9%）から伸びが加速しており、インフレ率とともに中銀の定めるインフレ目標（2%）を上回る推移が続いている。前月比も+0.38%と前月（同+0.13%）から上昇ペースを強めるなど、全般的にインフレ圧力が強まっている。エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れのほか、国際金融市場における通貨ウォン安を受けた輸入物価の押し上げ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、感染動向が経済活動に影響を与えるなかでサービス物価は対照的に弱含む展開が続いており、物価を巡る状況はまちなまの状況にある。

図1 KR 鉱工業生産の推移



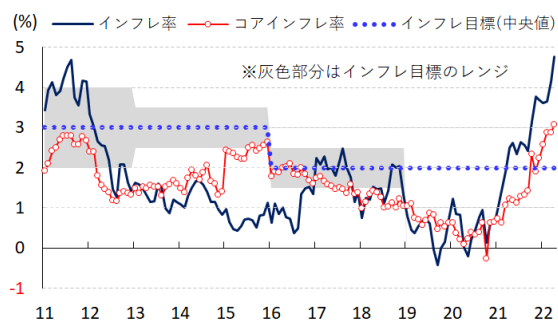
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

図2 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3 KR インフレ率の推移

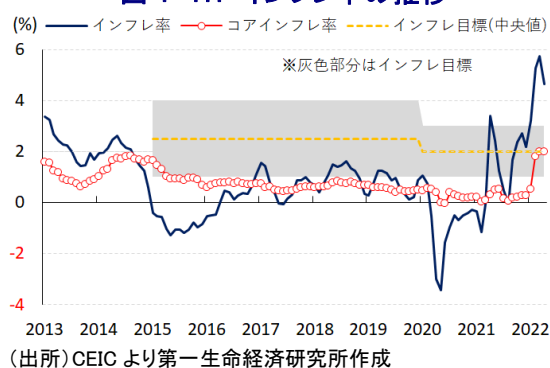


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

### [タイ]～食料品価格は上振れが続く一方、エネルギー価格の上昇一服を受けてインフレ圧力が後退する動き～

5日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+4.65%となり、前月（同+5.73%）から伸びが鈍化している。前月比は+0.34%と前月（同+0.66%）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傾向を強める動きをみせる一方、国際原油価格の上振れにも拘らずエネルギー価格は上昇ペースが一服しており、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+2.00%と前月（同+2.00%）と同じ伸びで推移している。前月比も+0.14%と前月（同+0.23%）から上昇ペースは鈍化しており、エネルギー価格の上昇一服の動きを反映して輸送コストが下振れしたことを反映して財価格に下押し圧力が掛かる動きがみられるほか、感染動向を巡る不透明感を受けてサービス物価も弱含む動きをみせており、一般的にインフレ圧力が後退する兆候がうかがえる。

図4 TH インフレ率の推移



### [フィリピン]～商品市況の上振れによる生活必需品の物価上昇に加え、一般的にインフレ圧力が強まる動き～

5日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+4.9%となり、前月（同+4.0%）から伸びが加速して中銀の定めるインフレ目標（2～4%）を上回る水準となっている。前月比も+0.80%と前月（同+0.63%）から上昇ペースが加速しており、国際原油価格の上昇を反映してエネルギー価格が上振れしているほか、生鮮品を中心とする食料品価格も上昇傾向を強めるなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が強まっていることが影響している。当研究所が試算した食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も伸びが加速しており、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っているほか、感染一服による行動制限の緩和を受けてサービス物価にも押し上げ圧力が掛かるなど、一般的にインフレ圧力が強まっている様子がうかがえる。

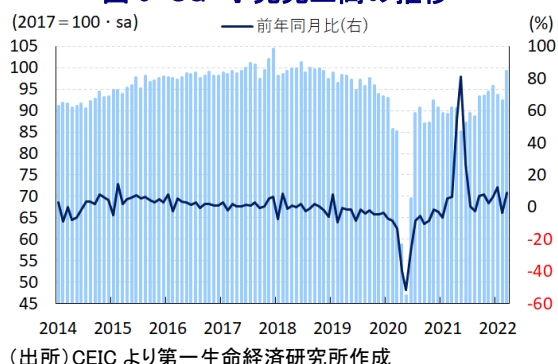
図5 PH インフレ率の推移



### [シンガポール]～感染一服による行動制限の緩和を受けたpentアップ・ディマンドの発現が小売を押し上げる～

5日に発表された3月の小売売上高は前年同月比+8.7%となり、前月（同▲3.5%）から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。前月比も+7.48%と前月（同▲1.48%）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を強めており、頭打ちの動きが強まる流れが一変している様子が見えてくる。同国では月ごとの自動車販売が大きく上下に振れる傾向がある上、小売売上高全体の動向を左右する傾向があるなか、当月は前月比+1.64%と前月（同▲2.73%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じている。なお、自動車を除いたベースでも当月は前月比+8.29%と前月（同▲1.30%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じており、感染一服を受けた行動制限の緩和の動きを反映して幅広い財で消費が押し上げられており、pentアップ・ディマンドの発現が影響している様子が見えてくる。

図6 SG 小売売上高の推移



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。