

Asia Indicators

発表日: 2022年10月28日(金)

豪州、7-9月のインフレ率は32年強ぶりの水準に加速(Asia Weekly(10/21~10/28))

~韓国、足下は内需に底堅さも、先行きは国内外で景気の足かせとなる材料が山積~

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: 03-5221-4522/050-5474-7495)

○経済指標の振り返り

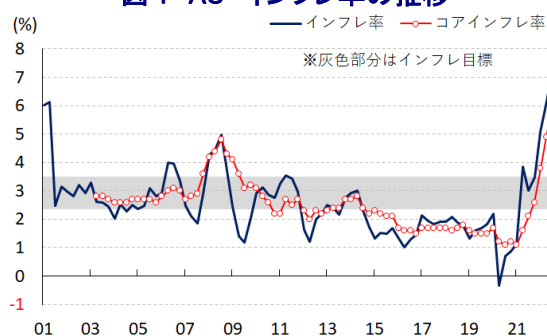
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
10/21(金)	(香港)9月消費者物価(前年比)	+4.4%	--	+1.9%
10/24(月)	(中国)7-9月実質GDP(前年比)	+3.9%	+3.5%	+0.4%
	9月鉱工業生産(前年比)	+6.3%	+4.5%	+4.2%
	9月小売売上高(前年比)	+2.5%	+3.3%	+5.4%
	9月固定資産投資(前年比)	+5.9%	+6.0%	+5.8%
	9月輸出(前年比)	+5.7%	+4.1%	+7.1%
	9月輸入(前年比)	+0.3%	+1.0%	+0.3%
	(台湾)9月失業率(季調済)	3.64%	--	3.67%
	9月鉱工業生産(前年比)	▲4.8%	--	+3.3%
10/25(火)	(香港)9月輸出(前年比)	▲9.1%	--	▲14.3%
	9月輸入(前年比)	▲7.8%	--	▲16.3%
10/26(水)	(豪州)7-9月消費者物価(前年比)	+7.3%	+7.0%	+6.1%
	(タイ)9月輸出(前年比)	+7.8%	+4.2%	+7.5%
	9月輸入(前年比)	+15.6%	+20.0%	+21.2%
10/27(木)	(韓国)7-9月実質GDP(前年比・速報値)	+3.1%	+2.8%	+2.9%

(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。

[豪州]~生活必需品の物価動向はまちまちも、堅調な雇用を反映してコアインフレ率は過去最高の伸びに~

26日に発表された7-9月の消費者物価は前年同期比+7.3%となり、前期(同+6.1%)から加速して1990年4-6月以来となる伸びとなった。前期比も+1.82%と前期(同+1.72%)から上昇ペースが加速しており、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は下落傾向に転じる一方、商品市況の高止まりを受けて生鮮品をはじめとする食料品価格は上昇が続くなど、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、同国では物価の変動が大きい分野を除いたトリム平均値(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+6.1%と前期(同+4.9%)から加速して過去に遡って最も高い伸びとなっている。前期比は+1.6%と前期(同+1.8%)からペースこそ鈍化するも上昇傾向が続いており、雇用の改善を追い風にサービス物価に上昇圧力が掛かる展開が続いていることに加え、金融市場での豪ドル安による輸入物価の押し上げなどを受けて幅広く財価格も押し上げられるなど、全般的にインフレ圧力が掛かりやすい状況にあることが影響している。

図1 AU インフレ率の推移

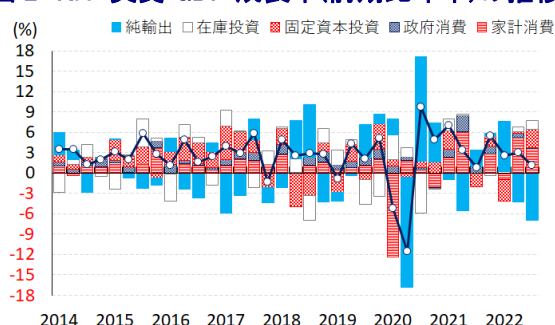


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[韓国]～内需に意外な底堅さも、先行きは物価高と金利高の共存に加え、世界経済の減速懸念が足かせに～

27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+3.1%となり、前期(同+2.9%)から伸びが加速した。ただし、前期比年率ベースの成長率は+1.13%と前期(同+2.99%)から拡大ペースは鈍化しており、中期的な基調も拡大ペースは鈍化するなど頭打ちの動きが強まっている。最大の輸出相手である中国の『ゼロ・コロナ』戦略による景気減速やサプライチェーンの混乱の影響はくすぶるものの、米国など主要国経済の堅調さを反映して輸出は2四半期ぶりの拡大に転じている。また、食料品やエネルギーなど生活必需品を中心とするインフレに加え、中銀は物価及び為替の安定を目的とする断続的な利上げに動き、物価高と金利高が共存する状況にも拘らず感染一服による経済活動の正常化を反映して家計消費が押し上げられているほか、低迷が続いた企業部門による設備投資も底打ちするなど幅広く内需が拡大する動きもみられる。一方、こうした動きを反映して輸入は輸出を上回るペースで拡大したことで純輸出の成長率寄与度のマイナス幅が拡大して成長率の下押しに繋がっている。ただし、在庫投資の成長率寄与度は前期比年率ベースで+1.29ptと成長率(+1.13%)を上回る水準となるなど在庫の積み上がりが成長率の押し上げており、先行きは在庫調整の動きが成長率を下押しすると見込まれる。なお、実質GDPの水準はコロナ禍の影響が及ぶ直前である2019年末時点と比較して+5.0%上回ると試算されるなど、同国経済は完全にコロナ禍の影響を克服していると捉えられる。

図2 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

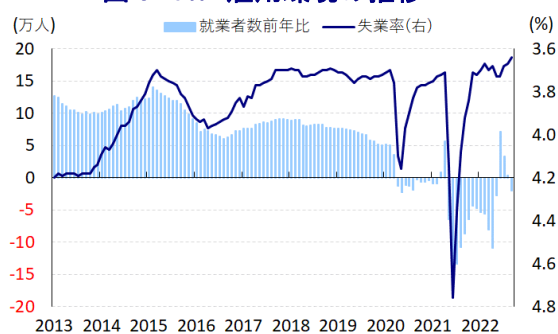
[台湾]～米中摩擦の余波を受ける形で生産活動が下振れ、雇用環境にも悪影響が出る状況に直面している～

24日に発表された9月の失業率(季調済)は3.64%となり、前月(3.67%)から0.03pt改善している。失業者数は前月比▲0.3万人と3ヶ月連続で減少している上、前月(同▲0.1万人)からペースが加

速しており、中期的な基調も減少傾向で推移しているほか、既卒者を中心に減少の動きが続いている上、非自発的失業も減少している。一方の雇用者数は前月比+0.2万人と前月（同▲0.3万人）から2ヶ月ぶりの拡大に転じるなど一進一退の動きが続いているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど回復の動きは依然弱い展開が続いている。コロナ禍の一巡を受けた経済活動の正常化の動きを反映してサービス業を中心に雇用は底堅く推移している一方、製造業や農林漁業などを中心に雇用への調整圧力がくすぶる状況が続いており、米中摩擦の余波を受ける形で中国本土が台湾に対する経済制裁の動きを強めていることが影響している。雇用に対する不透明感を反映して労働力人口も前月比▲0.1万人と前月（同▲0.4万人）に続いて8ヶ月連続で減少しており、労働参加率も59.19%と前月（59.20%）から▲0.01pt低下するなど雇用を取り巻く環境は引き続き厳しい状況にある。

また、同日に発表された9月の鉱工業生産は前年同月比▲4.8%となり、前月（同+3.3%）から32ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲5.52%と前月（同▲0.92%）から2ヶ月連続で減少している上、中期的な基調も減少傾向で推移するなど頭打ちの動きを強めている。コンピュータ関連や電気機械関連、自動車関連などの生産に底堅い動きがみられるものの、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、石油化学関連やプラスチック関連などの重化学工業などの素材及び部材など幅広い分野で生産に下押し圧力が掛かっており、米中摩擦の激化を受ける形で外需への不透明感が高まっていることが生産活動の重石となっている。

図3 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4 TW 鉱工業生産の推移



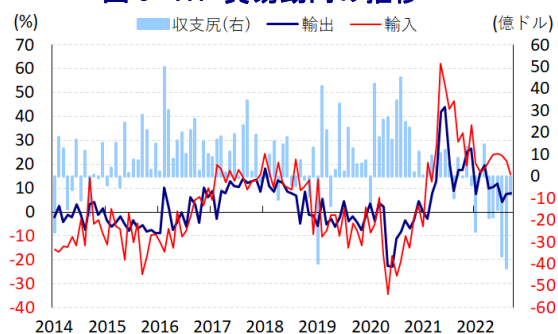
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[タイ]～製造業を中心に輸出は底堅い動きが続くも、商品市況の上振れ一服の動きは輸出入双方の重石に～

26日に発表された9月の輸出額は前年同月比+7.8%となり、前月（同+7.5%）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ヶ月ぶりの拡大に転じるなど頭打ちしてきた流れに底打ちの兆候がうかがえるものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど大きな流れが変わる状況とはなっていない。財別では、製造業関連の輸出に底打ちの動きがみられる一方、鉱物資源関連や農産品関連の輸出額に下押し圧力が掛かる動きがみられるなど、上振れが続いた商品市況に一服感が出ていることが影響している。一方の輸入額は前年同月比+15.6%となり、前月（同+21.2%）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一進一退の動きが続いているほか、中期的な基調も拡大傾向で推移するもそのペースは鈍化するなど頭打ちの兆候が出ている。経済活動の正常化の動きを反映して消費財関連の輸入額は堅調な推移をみせる一方、商品市況の調整の動きや輸出に頭打ちの兆候が出ていることを反映して資本財や中間財関連を中心に輸入額が下振れしている。結果、貿易収支は

▲8.53 億ドルと前月（▲42.15 億ドル）から赤字幅は縮小するも6ヶ月連続の赤字で推移している。

図5 TH 貿易動向の推移



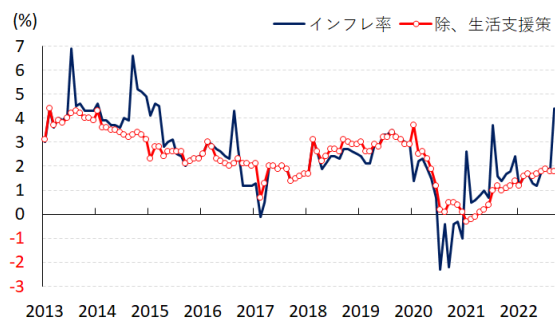
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港]～生活必需品を中心とするインフレに加え、生活支援策の時期のズレも影響してインフレは大幅加速～

21日に発表された9月の消費者物価は前年同月比+4.4%となり、前月（同+1.9%）から加速して2016年8月以来となる4%を上回る伸びとなった。前月比は+0.10%と前月（同+0.10%）と同じペースでの上昇が続いており、国際商品市況の高止まりの動きに加え、国際金融市場における通貨HKドル安懸念を受けた輸入物価の押し上げの動きも重なり、食料品やエネルギーなど生活必需品を中心とするインフレが続いていることが影響している。なお、前年比の伸びが大きく上振れした背景には、昨年9月に2007年から断続的に実施されている公営住宅を対象とする賃料減免措置などの生活支援策の影響で物価に下押し圧力が掛かることでインフレ率が鈍化した反動が影響している。よって、生活支援策の影響を除いたベースでは当月は前年同月比+1.8%と前月（同+1.8%）と同じ伸びで推移している。前月比は+0.09%と前月（同+0.10%）からわずかにペースは鈍化するも上昇が続いており、ガソリン価格の上昇一服により輸送コストに下押し圧力が掛かる動きがみられる一方、HKドル安による輸入物価の押し上げの動きが財価格の上昇圧力となる動きがみられるものの、景気に対する不透明感は耐久消費財価格の重石となっているほか、中国本土における『ゼロ・コロナ』戦略への拘泥の動きはサービス物価の足かせとなる展開が続いている。

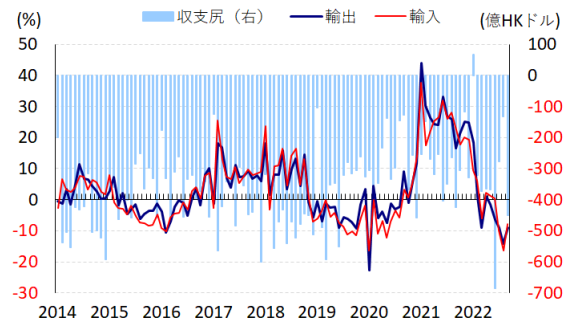
25日に発表された9月の輸出額は前年同月比▲9.1%と5ヶ月連続で前年を下回る伸びで推移しているものの、前月（同▲14.3%）からマイナス幅は縮小している。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は3ヶ月ぶりの拡大に転じるなど頭打ちの動きに一服感が出ているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど大きく流れが変わる状況とはなっていない。財別では、主力の輸出財である電気機械関連の輸出額に底打ちする動きがみられる一方、機械製品をはじめとする幅広い財の輸出は下振れするなど弱含む展開が続いている。国・地域別でも、中国本土向けに底堅い動きがみられるものの、米国やEU、日本など先進国向けを中心に弱含むなど対照的な動きがみられる。一方の輸入額は前年同月比▲7.8%と3ヶ月連続で前年を下回る推移が続いているものの、前月（同▲16.3%）からマイナス幅は縮小している。前月比は3ヶ月ぶりの拡大に転じるなど頭打ちの動きが続いた状況に底打ち感が出ているほか、中期的な基調も拡大傾向に転じるなど輸出と対照的に底堅い動きがみられる。機械製品関連のほか、燃料関連などの鉱物資源関連の堅調さが輸入額を押し上げる動きが続いている。結果、貿易収支は▲449.20 億HKドルと前月（▲132.64 億HKドル）から赤字幅が拡大している。

図6 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7 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。