

# Asia Indicators

発表日: 2023 年 1 月 27 日 (金)

インフレ率、豪州は 33 年ぶり、NZ は 30 年ぶりの水準に (Asia Weekly(1/23~1/27))

～タイ中銀はコアインフレの高止まりを警戒して漸進的な利上げを継続する姿勢をみせる～

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: 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
1/20(金)	( <a href="#">香港</a> ) 12 月消費者物価(前年比)	+2.0%	+2.0%	+1.8%
1/24(火)	( <a href="#">タイ</a> ) 12 月輸出(前年比)	▲14.6%	▲11.5%	▲6.0%
	12 月輸入(前年比)	▲12.0%	▲8.0%	+5.6%
1/25(水)	( <a href="#">ニュージーランド</a> ) 10-12 月消費者物価(前年比)	+7.2%	+7.1%	+7.2%
	( <a href="#">豪州</a> ) 10-12 月消費者物価(前年比)	+7.8%	+7.5%	+7.3%
	( <a href="#">シンガポール</a> ) 12 月消費者物価(前年比)	+6.5%	+6.6%	+6.7%
	( <a href="#">タイ</a> ) 金融政策委員会(政策金利)	1.50%	1.50%	1.25%
1/26(木)	(韓国) 10-12 月実質 GDP(前年比・速報値)	+1.4%	+1.5%	+3.1%
	(フィリピン) 10-12 月実質 GDP(前年比)	+7.2%	+6.5%	+7.6%
	( <a href="#">シンガポール</a> ) 12 月鉱工業生産(前年比)	▲3.1%	▲6.9%	▲3.8%
	( <a href="#">香港</a> ) 12 月輸出(前年比)	▲28.9%	--	▲24.1%
	12 月輸入(前年比)	▲23.5%	--	▲20.3%

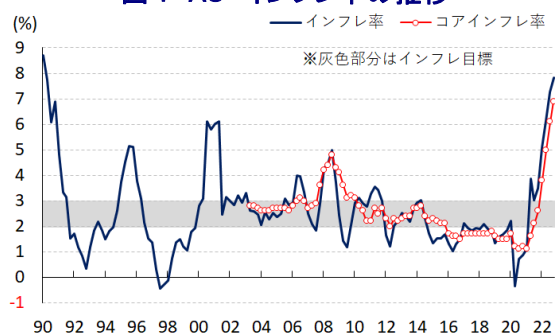
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

## 【豪州】～インフレ率は約 33 年ぶり、コアインフレ率は過去最大の伸びとなるなど、一段と昂進する展開が続く～

25 日に発表された 10-12 月の消費者物価は前年同期比+7.8%となり、前期(同+7.3%)から加速して 1990 年 1-3 月以来、約 33 年ぶりの高い伸びとなるとともに、中銀(豪州準備銀行)の定めるインフレ目標(2~3%)を大きく上回る推移が続いている。前期比は+1.79%と前期(同+1.90%)からややペースは鈍化するも上昇が続いており、生鮮品をはじめとする食料品価格の上昇に加え、エネルギー価格も上昇基調が続くなど、生活必需品を中心とするインフレの動きが物価を押し上げる展開が続いている。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+6.9%と前期(同+6.1%)から一段と加速しており、過去に遡って最も高い伸びとなっている。前期比も+1.7%と前期(同+1.9%)からペースは鈍化するも上昇が続いており、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、金融市場における通貨豪ドル相場の調整を受けた輸入物価の押し上げも重なり、幅広く財価格が押し上げられているほか、経済活動の正常化の動きを反映してサービス物価も上昇基調を強めるなど、全般的にインフレ圧力が強まる動きがみられる。また、12 月単月のインフレ率は前年同月比+8.4%と前月(同+7.3%)から一段と加速している上、食料品とエネルギーを除いたベースでも同+8.1%と前月(同+6.7%)から加速してともに過去に遡って最も高

い伸びとなるとともに、中銀のインフレ目標を大きく上回る推移が続くなど、インフレ圧力が強まる推移が続いている。

図1 AU インフレ率の推移

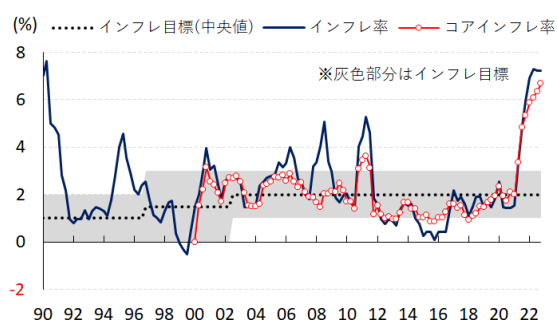


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [ニュージーランド]～インフレ率は約30年ぶりの高水準、コアインフレ率は過去最大の伸びとなる展開が続く～

25日に発表された10-12月の消費者物価は前年同期比+7.2%と前期(同+7.2%)と同じ伸びとなるなど、引き続き約30年ぶりの水準で推移しており、中銀(NZ準備銀行)の定めるインフレ目標(2～3%)を大きく上回る伸びが続いている。前期比は+1.43%と前期(同+2.15%)から上昇ペースは鈍化しているものの、生鮮品をはじめとする食料品に加えて、エネルギー価格も上昇が続くなど、生活必需品を中心とするインフレ圧力がくすぶる状況が続いている。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期比+6.7%と前期(同+6.3%)から加速しており、過去最大の伸びを更新するとともに、インフレ率同様にインフレ目標を大きく上回る推移が続いている。前期比は+1.96%と前期(同+2.18%)から上昇ペースは鈍化しているものの、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、金融市場における通貨NZドル安に伴う輸入物価の押し上げも重なり、幅広く財価格に上昇圧力が掛かる展開が続いているほか、経済活動の正常化の動きを反映してサービス物価も上昇傾向が続くなど、一般的にインフレ圧力が高まりやすい状況にある。

図2 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

### [タイ]～米ドル高一服も、経済活動の正常化がインフレ圧力を招く懸念に対応し、漸進的な金融引き締めを継続～

24日に発表された12月の輸出額は前年同月比▲14.6%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲6.0%)からマイナス幅も拡大している。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月ぶりの減少に転じている上、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る展開が続

いている。財別では、電気機械関連や発電機関連の輸出に底堅い動きがみられる一方、主力の輸出財である自動車など輸送用機械関連の輸出が鈍化しているほか、鉄鋼をはじめとする素材関連の輸出も頭打ちの動きを強めている。さらに、商品市況の上振れの動きに一服感が出ていることを反映して、鉱物資源関連や農産品関連の輸出も鈍化しており、輸出全体の重石となっている。一方の輸入額は前年同月比▲12.0%となり、前月（同+5.6%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じている。前月比も2ヶ月ぶりの減少に転じている上、中期的な基調も減少傾向で推移するなど輸出同様に頭打ちの動きを強めている。輸出が頭打ちしていることを反映して素材、及び部材などに対する需要が下振れしているほか、商品市況が調整の動きを強めていることも輸入額の重石となっている。結果、貿易収支は▲10.34億ドルと前月（▲13.42億ドル）から赤字幅は縮小するも、9ヶ月連続の赤字で推移している。

25日、タイ中央銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を4会合連続で25bp引き上げて1.50%とする決定を行った。会合後に公表した声明文では、今回の決定について「中国人観光客の回復による観光業の押し上げや家計消費が景気のけん引役になる一方、今年の財輸出は鈍化が避けられないものの、来年には改善が見込まれる」とした上で、物価動向を巡って「インフレ率は鈍化する一方、コアインフレ率の高止まりが見込まれる」とし、「景気、及び物価見通しに合致した金融政策運営が適切」との考えを示した。一方、金融市場環境について「全体としては引き続き堅牢だが、一部の中小企業や家計部門が脆弱であり、生活費の上昇や債務負担の増加の影響を受けやすいため、債務再編を促すとともに、的を絞った支援と持続可能な解決策を用意することが不可欠」との認識を示す。その上で、金融情勢について「利上げ実施とコロナ禍対応を目的とする金融機関振興基金（FDIF）を通じた支援終了も重なり資金調達コストは上昇しているものの、銀行貸出や債券発行は拡大している」ほか、パーツ相場についても「米ドル高の一服や中国のゼロコロナ終了に伴う景気回復期待を追い風に上昇している」ものの、「金融市場動向と為替動向を注視している」との認識を示した。先行きの政策運営については「景気回復が見込まれる一方でインフレリスクを監視する必要がある」とした上で、「長期的に持続可能な景気拡大と整合的な水準まで段階的、且つ慎重に正常化させる必要がある」としつつ、「景気、及び物価見通しに基づく形でその規模とタイミングを調整する」と漸進的な金融引き締めを維持する考えを示している。米ドル高の一服を受けて、足下では為替安定を目的とする金融引き締めの必要性が後退しており、当面は物価安定の一方で景気下支えを図る観点から漸進的な引き締めが続くと予想される。

図3 TH 貿易動向の推移

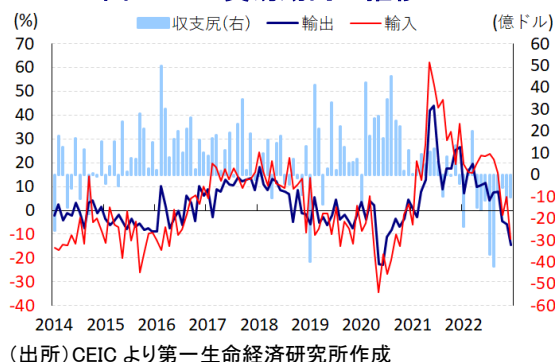
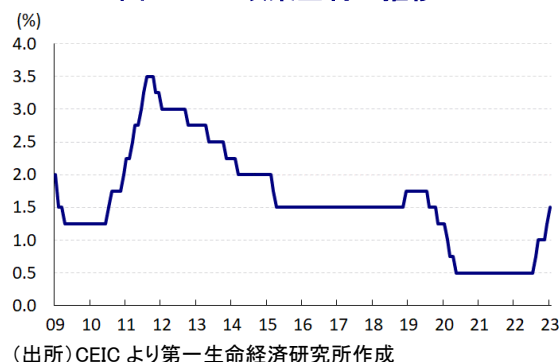


図4 TH 政策金利の推移

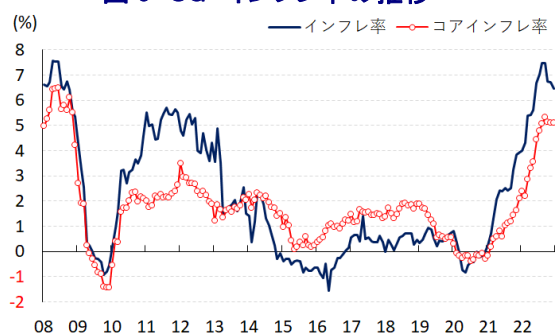


## [シンガポール]～インフレ率は頭打ちの一方、経済活動の正常化を受けてコアインフレ率は高止まりが続く～

25日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+6.5%となり、前月（同+6.7%）から伸びが鈍化しており、昨年9月をピークに頭打ちの動きが続いている。前月比も+0.20%と前月（同+0.97%）から上昇ペースは鈍化しているものの、エネルギー価格は引き続き上昇しているほか、生鮮品をはじめとする食料品価格も上昇が続くなど、生活必需品を中心にインフレがくすぶる状況は続いている。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+5.13%と前月（同+5.13%）から3ヶ月連続で同じ伸びで推移している。ただし、前月比は+0.56%と前月（同+0.21%）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い輸送コストが押し上げられているほか、金融市場における通貨SGドル安を受けた輸入物価の押し上げも重なり、幅広く財価格が上昇する動きがみられるとともに、経済活動の正常化の動きを反映してサービス物価も上昇の動きを強めるなど、全般的にインフレ圧力が強まっている。

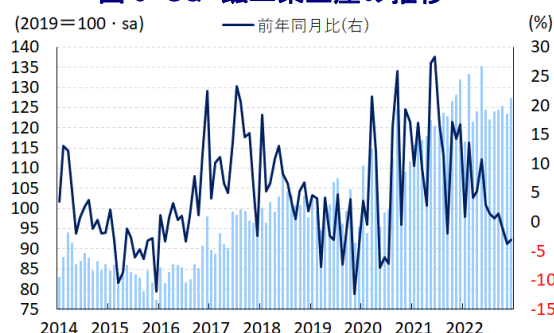
26日に発表された12月の鉱工業生産は前年同月比▲3.1%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲3.7%）からマイナス幅は縮小している。前月比は+3.17%と前月（同▲1.61%）から2ヶ月ぶりの拡大に転じているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど頭打ちの状況を脱するには至っていない。なお、同国においては月ごとにバイオ・医薬品関連の生産が上下に振れるとともに、生産全体の動向を左右する傾向があるなか、当月は前月比▲11.80%と前月（同+37.85%）から2ヶ月ぶりの減少に転じている。よって、バイオ・医薬品関連を除いたベースでは前月比+6.82%と前月（同▲7.02%）から2ヶ月ぶりの拡大に転じているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど力強さを欠く展開が続いている。半導体をはじめとする電子部品関連や化学製品関連などの生産に底堅い動きがみられる一方、医薬品関連や輸送用機械関連の生産は弱含むなど対照的な動きがみられるなど、業種ごとの跛行色が一段と鮮明になっている。

図5 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6 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

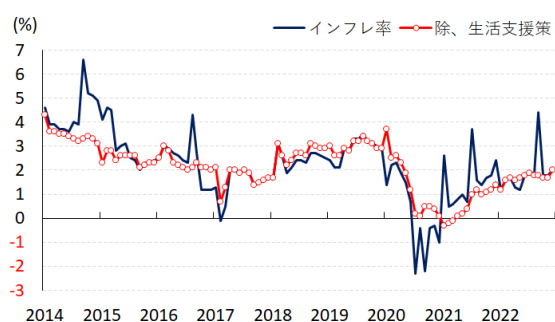
## [香港]～中国本土でのゼロコロナ解除の動きも追い風に、全般的にインフレ圧力が強まる動きがみられる～

20日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+2.0%となり、前月（同+1.8%）から伸びが加速している。前月比は+0.19%と前月（同+0.19%）と同じペースでの上昇が続いており、原油をはじめとするエネルギー・鉱物資源の国際価格に一服感が出る動きがみられるものの、エネルギー価格は上昇の動きが続いているほか、生鮮品をはじめとする食料品価格も上昇に転じるなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が強まる動きが続いている。なお、香港においては2007年から断続的に公営住宅を対象

とする賃料減免措置など生活支援策が実施されており、その影響を除いたベースでも前年同月比+2.0%と前月（同+1.7%）から伸びが加速している。前月比も+0.28%と前月（同+0.09%）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の動きを反映して幅広く財価格が押し上げられているほか、中国本土でのゼロコロナ政策の解除に伴う経済活動の正常化が進んでいることを受けてサービス物価も押し上げられるなど、全般的にインフレ圧力が強まる動きがみられる。

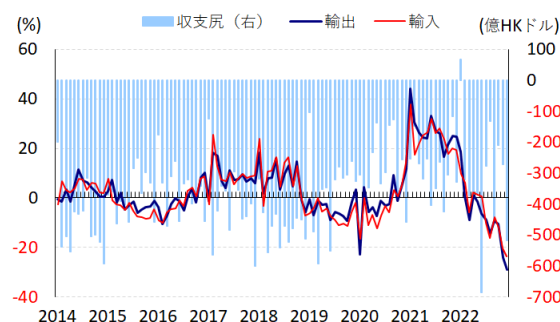
26日に発表された12月の輸出額は前年同月比▲28.9%と8ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲24.1%）からマイナス幅も拡大している。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も3ヶ月連続で減少している上、中期的な基調も減少傾向で推移するなど頭打ちの様相を強めている。中国本土におけるゼロコロナ戦略の変更による感染爆発を受けた混乱拡大の動きが輸出の重石になっているとみられる。一方の輸入額も前年同月比▲23.5%と6ヶ月連続で前年を下回る伸びで推移している上、前月（同▲20.3%）からマイナス幅も拡大している。前月比も3ヶ月連続で減少している上、中期的な基調も減少傾向で推移するなど輸出同様に頭打ちの動きを強めている。中国本土における感染爆発を受けた混乱に加え、国際商品市況が調整の動きを強めていることも輸入額の重石となっている。結果、貿易収支は▲516.46億HKドルと前月（▲270.89億HKドル）から赤字幅が拡大している。

図7 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8 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。