

Asia Indicators

発表日: 2023年9月8日(金)

アジアのインフレ率は加速に転じつつある模様 (Asia Weekly(9/4~9/8))

～食料品とエネルギーなど生活必需品を中心にインフレが再燃する動きが顕在化～

第一生命経済研究所 経済調査部

首席エコノミスト 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 |
|--------|-----------------------------------|--------|--------|--------|
| 9/5(火) | (韓国) 4-6月実質 GDP(前年比・改定値) | +0.9% | +0.9% | +0.9%* |
| | 8月消費者物価(前年比) | +3.4% | +2.7% | +2.3% |
| | (オーストラリア) 金融政策委員会(政策金利) | 4.10% | 4.10% | 4.10% |
| | (フィリピン) 8月消費者物価(前年比) | +5.3% | +4.7% | +4.7% |
| | (タイ) 8月消費者物価(前年比) | +0.88% | +0.61% | +0.38% |
| | (シンガポール) 7月小売売上高(前年比) | +1.1% | -- | +1.0% |
| 9/6(水) | (オーストラリア) 4-6月実質 GDP(前年比) | +2.1% | +1.8% | +2.4% |
| | (台湾) 8月消費者物価(前年比) | +2.5% | +2.1% | +1.9% |
| 9/7(木) | (オーストラリア) 7月輸出(前月比・季調済) | ▲2.0% | -- | ▲3.1% |
| | 7月輸入(前月比・季調済) | +2.5% | -- | ▲3.3% |
| | (中国) 8月輸出(前年比) | ▲8.8% | ▲9.2% | ▲14.5% |
| | 8月輸入(前年比) | ▲7.3% | ▲9.0% | ▲12.4% |
| | (マレーシア) 金融政策委員会(政策金利) | 3.00% | 3.00% | 3.00% |
| 9/8(金) | (フィリピン) 7月輸出(前年比) | ▲1.2% | -- | +0.9% |
| | 7月輸入(前年比) | ▲15.3% | -- | ▲15.0% |

(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。※は速報値

【韓国】～生活必需品を中心とする物価上昇を反映して、頭打ちの展開が続いたインフレ率は底打ちの動き～

5日に発表された4-6月の実質GDP成長率(改定値)は前年同期比+0.9%となり、先月発表された速報値(同+0.9%)と同じであるとともに、前期(同+0.9%)と同じ伸びに留まるなど頭打ちの動きが続いていることが確認された。なお、前期比年率ベースでは+2.46%と速報値(同+2.37%)からわずかに上方修正されているほか、前期(同+1.33%)から伸びが加速しており、速報値段階と同様に一見すれば景気は底打ちの動きを強めている様子がうかがえる。ただし、内訳をみると家計消費は減少傾向が続いているほか、固定資本投資はわずかに上方修正されるも、民間投資は下方修正されるなど公的需要への依存度を強めており、足下の景気底打ちの動きの持続力は乏しいと見做される。さらに、輸出はわずかに上方修正される一方、輸入もともに上方修正されてマイナス幅が縮小した結果、外需(輸出-輸入)の成長率寄与度のプラス幅が拡大したことが上方修正に繋がっている。よって、改定値については速報値段階よりも厳しい内容になっていると捉えられる。

また、同日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+3.4%となり、前月（同+2.3%）から加速しており、昨年7月を境に頭打ちの動きが続いてきた流れが変化するとともに、中銀の定めるインフレ目標（2%）から乖離している。前月比も+1.02%と前月（同+0.07%）から上昇ペースが加速しており、原油をはじめとする国際商品市況の底入れの動きを反映してエネルギー価格に上昇圧力が掛かる動きがみられるほか、生鮮品を中心に幅広く食料品価格も上昇するなど、生活必需品の物価上昇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+3.3%と前月（同+3.3%）と同じ伸びで推移している。ただし、前月比は+0.27%と前月（同+0.24%）からわずかに上昇ペースが加速しており、エネルギー価格の上昇を反映する形で輸送コストが押し上げられるとともに、国際金融市場におけるウォン安による輸入インフレも重なり財価格に上昇圧力が掛かる動きがみられるほか、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、全般的にインフレ圧力がくすぶっている様子がうかがえる。

図1 KR 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移

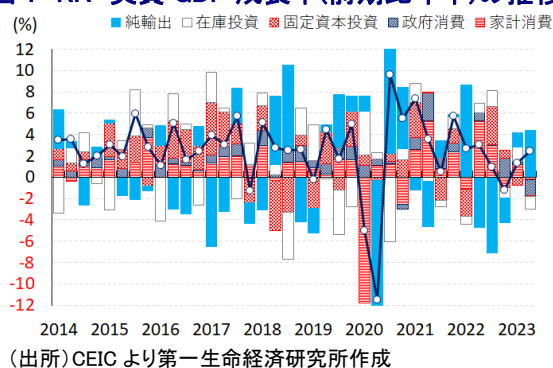
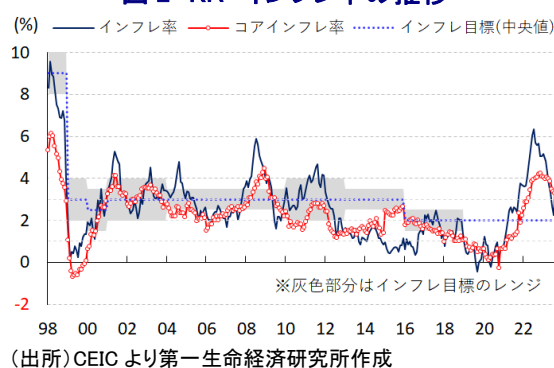


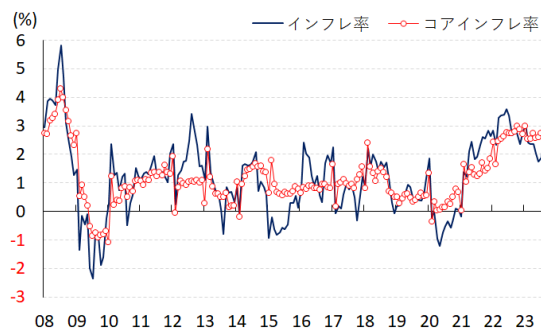
図2 KR インフレ率の推移



[台湾]～生活必需品に物価上昇圧力が高まる一方、景気の不透明感の高まりを受けてコアインフレ率は鈍化～

6日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+2.5%となり、前月（同+1.9%）から2ヶ月連続で伸びが加速しており、昨年半ばを境に頭打ちの動きを強めてきた流れに変化の兆しが出ている様子がうかがえる。前月比も+0.55%と前月（同+0.10%）から上昇ペースが加速しており、原油をはじめとする国際商品市況の底入れの動きを反映してエネルギー価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられるほか、生鮮品をはじめ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、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+2.56%となり、前月（同+2.73%）から伸びが鈍化するなどインフレ率と異なる動きをみせている。前月比も▲0.11%と前月（同+0.11%）から3ヶ月ぶりの下落に転じており、エネルギー価格の上昇に伴い輸送コストに押し上げ圧力が掛かる動きがみられるほか、金融市場においては台湾ドル安が進むなど輸入インフレ圧力が高まりやすい環境にあるにも拘らず、幅広く財価格が下振れする動きが確認されている上、サービス物価も上値の重い展開が続いており、景気に対する不透明感が高まっていることが物価の重石になっている様子がうかがえる。

図3 TW インフレ率の推移

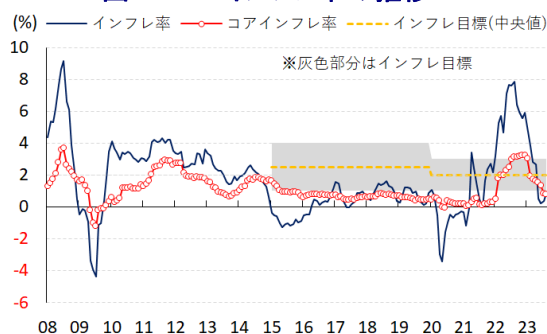


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ]～生活必需品を中心にインフレ圧力が強まり、低調な推移が続くもインフレ率に底打ちの兆しが出ている～

5日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+0.88%となり、前月（同+0.38%）から2ヶ月連続で加速しており、昨年後半以降に頭打ちの動きを強めてきた流れから一転している様子がうかがえる。前月比も+0.55%と前月（同▲0.01%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、原油などの国際商品市況の底入れの動きを反映してエネルギー価格が上昇しているほか、生鮮品や穀物をはじめとする食料品価格にも押し上げ圧力が掛かる動きがみられるなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が強まっている。なお、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+0.79%となり、前月（同+0.86%）から一段と伸びが鈍化する展開が続いている。前月比も+0.02%と前月（同+0.04%）から上昇ペースが鈍化しており、エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの押し上げのほか、国際金融市場におけるパーツ安に伴う輸入インフレが懸念される状況ながら、幅広く財価格は落ち着いた推移が続いているほか、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も落ち着いた動きをみせており、生活必需品を除けば物価動向は安定した状況にある。

図4 TH インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

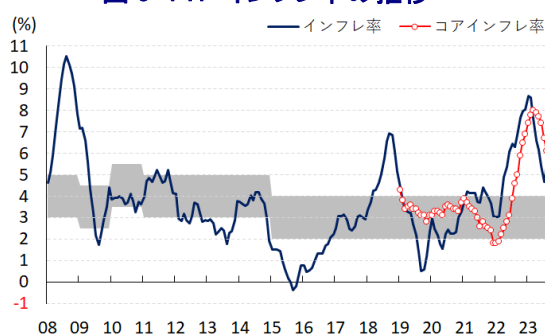
[フィリピン]～食料品のみならず幅広くインフレ圧力がくすぶり、頭打ちの動きを強めてきたインフレ率は反転～

5日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+5.3%となり、前月（同+4.7%）から伸びが加速しており、年明け以降は頭打ちの動きを強めてきた流れが反転している様子がうかがえる。前月比も+1.07%と前月（同+0.08%）から上昇ペースが大きく加速しており、エネルギー価格は下落基調が続いている一方、生鮮品のみならず幅広く食料品価格が上昇する動きがみられるなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの様相をみせている。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+6.1%となり、前月（同+6.7%）から鈍化して昨年10月以来の伸びとなっている。ただし、前月比は+0.41%と前月（同+0.33%）からわずかに上昇ペースが加速しており、人手不足が影響する形で輸送コストに押し上げ圧力が掛かる動きがみられるとともに、国際金融市場におけるペソ安を受けた輸入インフレ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進展を反映してサービス物価にも上昇圧力が掛かるなど、全般的にインフレ圧力がくすぶる動きがみられる。

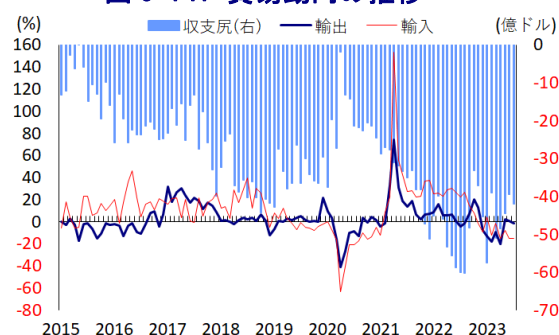
8日に発表された7月の輸出額は前年同月比▲1.2%となり、前月（同+0.9%）から3ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じている。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も2ヶ月連続で減少しており、中期的な基調も拡大ペースが鈍化するなど頭打ちの兆しをみせている。財別では、主力の輸出財である半導体をはじめとする電子部品関連のほか、鉱物資源関連、農産品、機械製品関連など幅広く輸出額に下押し圧力が掛かる動きがみられる。国・地域別でも、ASEANなど周辺国向けに底堅い動きがみられるものの、最大の輸出相手である中国向けに大きく下振れしたことが輸出全体の重石となっているほか、日本向けや米国向け、EU向けなど主要国向けも力強さを欠く推移が続いている。一方の輸入額は前年同月比▲15.3%と6ヶ月連続で前年を下回る伸びとなるとともに、前月（同▲15.0%）からわずかにマイナス幅も拡大している。前月比も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。財別では、電子部品関連の輸入に底堅い動きがみられるものの、エネルギー関連をはじめとする鉱物資源関連の輸入が下振れしているほか、機械製品関連の輸入も頭打ちの動きを強めており、輸入全体に下押し圧力が掛かっている。結果、貿易収支は▲42.01億ドルと前月（▲39.42億ドル）から赤字幅が拡大している。

図5 PH 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 PH 貿易動向の推移



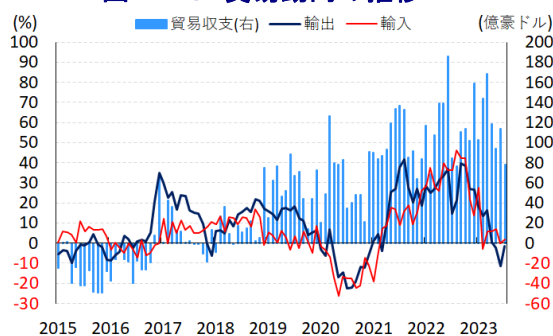
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[オーストラリア]～堅調な推移が続いたサービス輸出に一服感、財輸出は一段と頭打ちの動きを強める展開～

7日に発表された7月の輸出額は前月比▲2.0%となり、前月（同▲3.1%）から2ヶ月連続で減少するとともに、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。最大の輸出相手である中国景気の減速懸念に加え、世界経済の頭打ちが意識されるなかで財輸出（前月比▲2.2%）に下押し圧力が掛かるのみならず、国境再開に伴う外国人観光客や留学生の底入れの動きを反映して堅調な推移が続いたサービス輸出（同▲1.0%）もともに減少するなど、底入れの動きに一服感が出ている。財輸出については、原油や石炭などのエネルギー資源関連のほか、その他の鉱物資源関連の輸出に下押し圧力が掛かり、輸出全体の重石となる展開が続いている。国・地域別では、日本向けに底堅い動きがみられるものの、最大の輸出相手である中国向けに下押し圧力が掛かっているほか、ASEANをはじめとす

るアジア新興国向けが力強さを欠く推移をみせるなど、幅広く頭打ちしている。一方の輸入額は前月比+2.5%となり、前月（同▲3.3%）から2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で推移するなど輸出と対照的な動きをみせている。堅調な推移が続くサービス輸入（前月比+1.3%）のみならず、財輸入（同+2.9%）もともに拡大しており、主要財別でも機械製品関連のほか、エネルギー資源関連など幅広い財で輸入は底堅く推移している。結果、貿易収支は+78.01億豪ドルと前月（+114.15億豪ドル）から黒字幅が縮小している。

図7 AU 貿易動向の推移

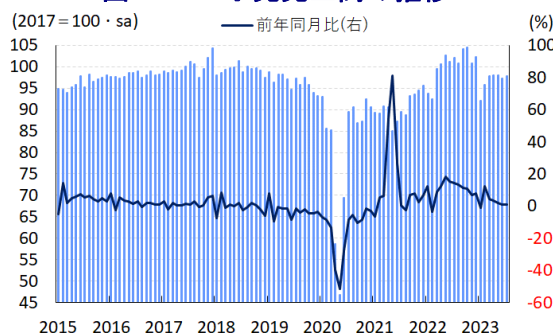


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール]～自動車販売に堅調さも、高額品、娯楽関連、コンピュータ関連などで繰り越し需要に一巡の兆し～

5日に発表された7月の小売売上高は前年同月比+1.1%となり、前月（同+1.0%）からわずかに伸びが加速している。前月比は+0.58%と前月（同▲0.83%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じるなど底打ちの兆し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頭打ちの流れを大きく変えるには至っていない。なお、同国においては月ごとの自動車販売の動向がナンバープレート価格の影響で上下に振れるとともに、小売売上全体の動向を左右する傾向があるなか、当月は前月比+16.66%と前月（同▲9.35%）から2ヶ月ぶりの拡大に転じたことが小売売上全体を押し上げている。よって、自動車を除いたベースでは前月比▲1.07%と前月（同+0.14%）から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に転じるなど頭打ちの動きを強めている。これまで比較的堅調な動きをみせてきた宝飾品などの高額品のほか、娯楽関連、コンピュータなどの機械製品など幅広い分野で売上高に下押し圧力が掛かる動きが確認されるなど、経済活動の正常化を受けたpent-up・デマンド（繰り越し需要）の動きが一巡しつつある可能性もある。

図8 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

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。