

Asia Indicators

発表日: 2023 年 12 月 8 日 (金)

原油相場の調整に伴いアジアのインフレは再び鈍化 (Asia Weekly(12/4~12/8))

～穀物を中心に食料インフレの懸念はくすぶるも、原油安の動きは幅広くインフレ圧力の後退を促す～

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
12/5(火)	(韓国) 7-9 月実質 GDP(前年比・改定値)	+1.4%	+1.4%	+1.4%※
	11 月消費者物価(前年比)	+3.3%	+3.7%	+3.8%
	(フィリピン) 11 月消費者物価(前年比)	+4.1%	+4.3%	+4.9%
	(オーストラリア) 金融政策委員会(政策金利)	4.35%	4.35%	4.35%
	(シンガポール) 10 月小売売上高(前年比)	▲0.1%	--	+0.8%
12/6(水)	(オーストラリア) 7-9 月実質 GDP(前年比)	+2.1%	+1.8%	%
	(台湾) 11 月消費者物価(前年比)	+2.9%	+2.8%	+3.0%
12/7(木)	(オーストラリア) 10 月輸出(前月比・季調済)	+0.4%	--	▲1.8%
	10 月輸入(前月比・季調済)	▲1.9%	--	+8.0%
	(タイ) 11 月消費者物価(前年比)	▲0.44%	▲0.30%	▲0.31%
	(中国) 11 月輸出(前年比)	+0.5%	▲1.1%	▲6.4%
	11 月輸入(前年比)	▲0.6%	+3.3%	+3.0%
12/8(金)	(インド) 金融政策委員会(レポ金利)	6.50%	6.50%	6.50%
	(現金準備率)	4.00%	4.00%	4.00%

(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]～エネルギー価格の下落や食料品価格の上昇一服を受け、底入れしたインフレ率は頭打ちに転じる～

5 日に発表された 7-9 月の実質 GDP 成長率(改定値)は前年同期比+1.4%となり、先月発表された速報値(同+1.4%)と同じであった。なお、前期比年率ベースでは+2.49%と速報値(同+2.43%)からわずかに上方修正されているほか、前期(同+2.46%)からわずかに伸びが加速するなど足下の景気は底入れの動きが続いている様子がうかがえる。需要項目別では、財輸出がわずかに上方修正されているものの、サービス輸出の下方修正が重石となる形で輸出全体では下方修正されている。他方、公共投資の進捗を反映して固定資本投資や政府消費は上方修正されているものの、家計消費は下方修正されており、こうした動きを反映して輸入が下方修正された結果、純輸出(輸出-輸入)の成長率寄与度が前期比年率ベースで+2.60pt と速報値(同+2.29pt)から上方修正されたことが影響している。なお、在庫投資の成長率寄与度は前期比年率ベースで▲0.46pt と速報値(▲0.01pt)からマイナス幅が拡大して足を引っ張る要因となっているものの、2 四半期連続のマイナス寄与で推移するなど在庫調整が進んでいる様子がうかがえることから、先行きの景気にプラスに作用することが期待される。

また、同日に発表された 11 月の消費者物価は前年同月比+3.3%となり、前月（同+3.8%）から伸びが鈍化しており、7月を底に加速する動きが続いた展開は変化している。前月比も▲0.56%と前月（同+0.34%）から5ヶ月ぶりの下落に転じており、コメをはじめとする穀物価格は上昇の動きが続く一方で生鮮品を中心に食料品価格は下落しているほか、原油価格の調整の動きを反映してエネルギー価格にも下押し圧力が掛かるなど、生活必需品を中心に物価が下落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も11月は前年同月比+3.0%となり、前月（同+3.2%）から鈍化して20ヶ月ぶりの伸びとなっている。前月比も+0.05%と前月（同+0.32%）から上昇ペースは鈍化しており、エネルギー価格の下落を反映して輸送コストに下押し圧力が掛かるとともに、国際金融市場における米ドル高一服を受けた通貨ウォン高による輸入インフレ圧力の後退も重なり、幅広く財価格が抑えられている一方、一部のサービス物価に上昇圧力がくすぶる動きがみられる。

図1 KR 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移

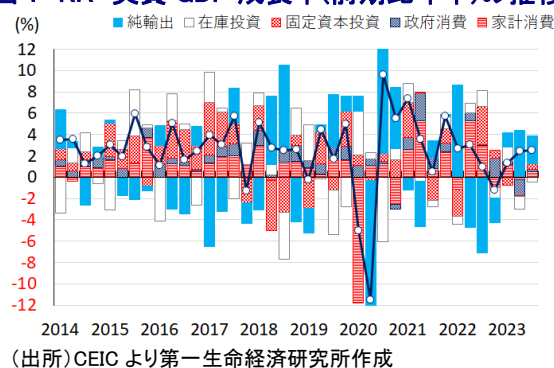
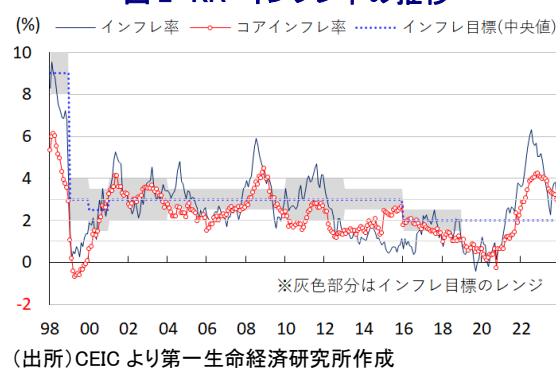


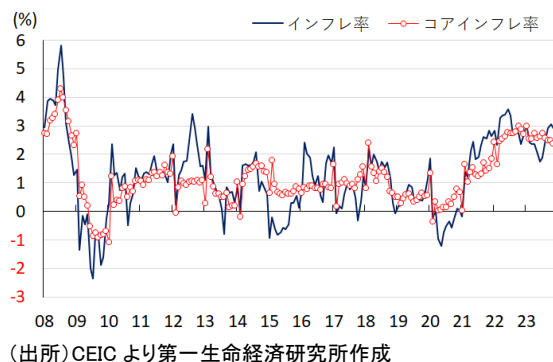
図2 KR インフレ率の推移



[台湾]～生活必需品の物価に下押し圧力が掛かるなか、全般的にインフレ圧力が後退する動きがみられる～

6日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+2.9%となり、前月（同+3.0%）からわずかに伸びが鈍化している。前月比は▲0.28%と前月（同+0.38%）から6ヶ月ぶりの下落に転じており、穀物価格は上昇の動きが続く一方で生鮮品をはじめとする食料品価格が下落しているほか、原油の国際価格の調整の動きを反映してエネルギー価格は落ち着いた推移をみせるなど、生活必需品を中心とするインフレ圧力が後退していることが影響している。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+1.92%となり、前月（同+2.06%）から鈍化して8ヶ月ぶりの伸びとなっている。エネルギー価格の落ち着きを反映して輸送コストが抑えられていることを受けて幅広く財価格に下押し圧力が掛かる動きがみられるほか、サービス物価の上昇ペースも鈍化するなど、全般的にインフレ圧力が後退している様子が見え始める。

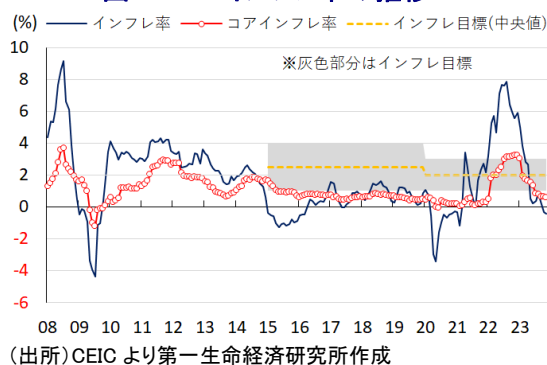
図3 TW インフレ率の推移



[タイ]～エネルギー価格が大きく下振れするなか、幅広く財・サービス両面でインフレ圧力が後退している模様～

7日に発表された11月の消費者物価は前年同月比▲0.44%と2ヶ月連続のマイナスとなるとともに、前月（同▲0.31%）からわずかにマイナス幅も拡大している。前月比も▲0.25%と前月（同▲0.28%）から3ヶ月連続で下落しているものの、穀物関連や生鮮食料品をはじめとする食料品価格は上昇が続いている一方、原油の国際価格の調整を反映してエネルギー価格は大きく下振れしており、生活必需品を中心にインフレ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+0.58%と前月（同+0.66%）から伸びが鈍化しており、インフレ率とともに中銀目標（2±1%）を下回る推移が続いている。前月比も+0.06%と前月（同+0.08%）からわずかに上昇ペースが鈍化しており、エネルギー価格の下落の動きを反映して輸送コストに下押し圧力が掛かっているほか、国際金融市場における通貨バツ相場底入れを受けて輸入インフレ圧力が後退していることも重なり幅広く財価格に下押し圧力が掛かる動きがみられるほか、サービス物価も落ち着いた推移をみせるなど全般的にインフレ圧力が後退している様子うかがえる。

図4 TH インフレ率の推移

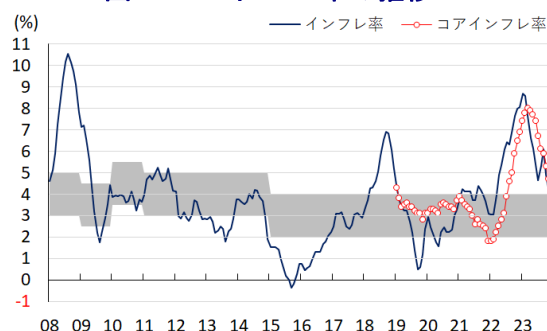


[フィリピン]～生活必需品を中心にインフレ圧力はくすぶる一方、幅広く財、サービスのインフレ圧力は後退～

5日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+4.1%となり、前月（同+4.9%）から伸びが鈍化している。ただし、前月比は+0.16%と前月（同▲0.16%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、穀物をはじめとする食料品価格の上昇が続いているほか、原油の国際価格は頭打ちの動きを強めているにも拘らずエネルギー価格は上昇が続いており、生活必需品を中心にインフレ圧力がくすぶ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+4.7%と前月（同+5.3%）

から鈍化しており、15ヶ月ぶりの伸びとなっている。前月比も+0.16%と前月（同+0.33%）から上昇ペースは鈍化しており、エネルギー価格は上昇が続いているにも拘らず輸送コストに下押し圧力が掛かる動きがみられるほか、国際金融市場における通貨ペソ相場の底入れの動きを反映して輸入インフレ圧力も後退するなど幅広く財価格が抑えられているほか、サービス物価の上昇ペースも鈍化するなど全般的にインフレ圧力が後退している様子が見える。

図5 PH インフレ率の推移

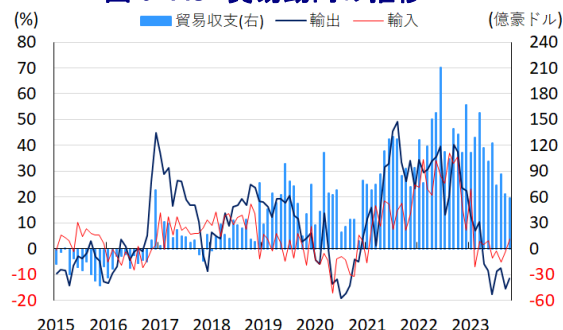


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[オーストラリア]～輸出入ともに一進一退の動きが続く展開ながら、ともに引き続き底堅い推移をみせている～

7日に発表された10月の輸出額（季調済）は前月比+0.4%となり、前月（同▲1.8%）から2ヶ月ぶりの拡大に転じるなど一進一退の動きをみせているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底入れの動きが続いている。国・地域別では、最大の輸出相手である中国向けのほか、ASEANなどアジア新興国向けを中心に底入れする動きがみられる上、日本など先進国向けの底堅さも輸出全体を下支えしている。財別では、主力の輸出財である鉄鉱石や石炭などの鉱物資源関連のほか、食肉や乳製品、果物といった食品関連の輸出に底堅い動きがみられる。一方の輸入額は前月比▲1.9%となり、前月（同+8.0%）に大きく上振れした反動も重なり2ヶ月ぶりの減少に転じているものの、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。財別では、原油関連の輸入は堅調な推移をみせているほか、機械製品関連の輸入にも底堅さがうかがえる一方、化学製品関連の輸入に下押し圧力が掛かる動きが輸入全体の重石となっている。結果、貿易収支は+58.58億豪ドルと前月（+63.04億豪ドル）から黒字幅が縮小している。

図6 AU 貿易動向の推移

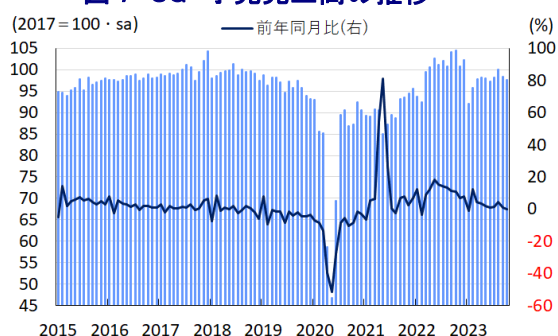


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール]～高額品と生活必需品への需要の動きは家計消費の跛行色が鮮明になっている様子を反映～

5日に発表された10月の小売売上高は前年同月比▲0.1%となり、前月（同+0.8%）から9ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じている。前月比も▲0.85%と前月（同▲1.60%）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に転じるなど頭打ちの動きを強めている。なお、同国においては月ごとの自動車販売の動向が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+2.86%と前月（同▲7.75%）に大きく減少した反動も重なり2ヶ月ぶりの拡大に転じている。よって、自動車を除いたベースでも前月比▲1.26%と前月（同▲0.87%）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に転じるなど全体的に頭打ちの動きを強めている。財別では、宝飾品など高額品に対する需要は旺盛な動きをみせているほか、食料品など生活必需品に対する需要も堅調な推移をみせる一方、日用品や娯楽関連など幅広い分野で需要が下振れする動きが確認されるなど、家計消費を巡って跛行色が強まる動きがみられる。

図7 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。

