

# Asia Indicators

発表日: 2024年3月1日(金)

## オーストラリアの家計消費は依然底堅く推移 (Asia Weekly(2/23~3/1))

～インフレは2年ぶりの水準に鈍化も、非貿易財を中心にインフレ圧力がくすぶる展開が続く～

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
2/23(金)	(マレーシア)1月消費者物価(前年比)	+1.5%	+1.6%	+1.6%
	(シンガポール)1月消費者物価(前年比)	+2.9%	+3.6%	+3.7%
2/26(月)	(シンガポール)1月鉱工業生産(前年比)	+1.1%	+4.5%	▲2.4%
2/27(火)	(台湾)1月輸出受注(前年比)	+1.9%	▲3.6%	▲16.0%
	(香港)1月輸出(前年比)	+33.6%	--	+11.0%
	1月輸入(前年比)	+21.7%	--	+11.6%
2/28(水)	(オーストラリア)1月消費者物価(前年比)	+3.4%	+3.6%	+3.4%
	(ニュージーランド)金融政策委員会(政策金利)	5.50%	5.50%	5.50%
	(香港)10-12月実質GDP成長率(前年比・改定値)	+4.3%	+4.3%	+4.3%*
2/29(木)	(オーストラリア)1月小売売上高(前月比・季調済)	+1.1%	+1.5%	▲2.1%
	(台湾)1月失業率(季調済)	3.39%	--	3.39%
	1月鉱工業生産(前年比)	+15.98%	--	▲3.83%
	10-12月実質GDP(前年比・改定値)	+4.93%	+5.12%	+5.12%*
	(インド)10-12月実質GDP(前年比)	+8.4%	+6.6%	+7.6%
3/1(金)	(中国)2月製造業PMI	49.1	49.1	49.2
	2月非製造業PMI	51.4	--	50.7
	2月財新製造業PMI	50.9	--	50.8
	(韓国)2月輸出(前年比)	+4.8%	+1.9%	+18.0%
	2月輸入(前年比)	▲13.1%	▲10.4%	▲7.9%
	(インドネシア)2月消費者物価(前年比)	+2.75%	+2.60%	+2.57%

(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

### [オーストラリア]～インフレは2年ぶりの水準に鈍化も目標を上回るなか、家計消費の底堅さをあらためて確認～

28日に発表された1月の消費者物価は前年同月比+3.4%となり、前月(同+3.4%)と同じ伸びとなった。ただし、前月比は▲0.33%と前月(同+0.66%)から3ヶ月ぶりの下落に転じており、生鮮品をはじめとする食料品価格は上昇基調が続いている一方、国際原油価格の上値が抑えられている展開を反映してガソリンをはじめとするエネルギー価格に下押し圧力が掛かるなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの様相をみせる。なお、同国ではトリム平均値ベースのインフレ率をコアインフレ率と見

做しているなか、当月は前年同月比+3.8%と前月（同+4.0%）から伸びが鈍化している。また、中銀（豪州準備銀行）が注目する物価変動の大きい項目と旅行を除いたベースでも当月は前年同月比+4.1%と前月（同+4.2%）からわずかに伸びが鈍化している。前月比も+0.00%と前月（同+0.08%）から一段と上昇ペースが鈍化して横這いで推移しており、非貿易財を中心に物価上昇圧力がくすぶる動きがみられるものの、貿易財で物価に下押し圧力が掛かる動きがみられるほか、サービス物価にも下押し圧力が掛かるなどインフレ圧力が後退している様子がうかがえる。ただし、すべてのインフレ指標が中銀目標（2～3%）を上回る推移が続いており、今後は前年に頭打ちの動きを強めた反動が出ることが見込まれるなど、インフレが一段と低下することのハードルは高まっていると捉えられる。

29日に発表された1月の小売売上高（季調済）は前月比+1.1%となり、前月（同▲2.1%）から2ヶ月ぶりの拡大に転じている。中期的な基調を示す前年同月比も+1.1%と前月（同+0.8%）から伸びが加速しており、底打ちする動きが確認されるなど堅調な推移が続いている。ブラックフライデーセールの影響で昨年11月に大きく上振れした反動で前月に下押し圧力が掛かる動きがみられたものの、その反動が出ていることに加えて、幅広い分野で売上高が拡大する動きがみられるなど、家計消費の底堅さが改めて確認される格好となっている。

図1 AU インフレ率の推移

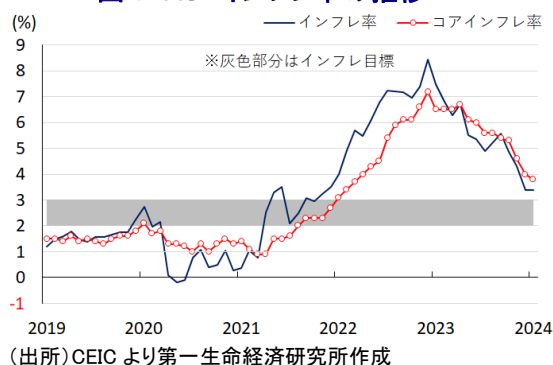
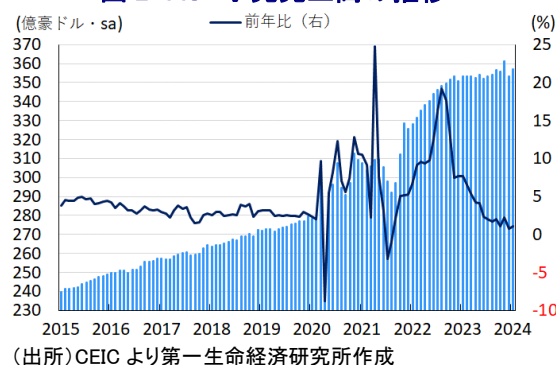


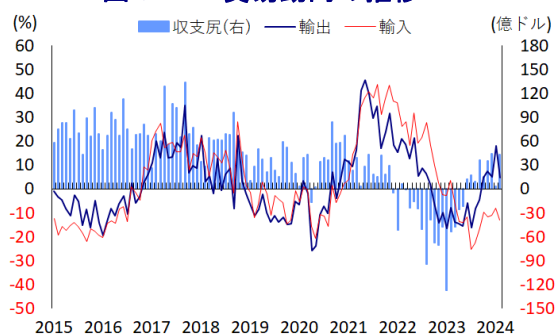
図2 AU 小売売上高の推移



### [韓国]～輸出は半導体関連を中心に堅調な動きが続く一方、商品市況の調整の動きは輸入を下押しする展開～

1日に発表された2月の輸出額は前年同月比+4.8%となり、前月（同+18.0%）から伸びが鈍化している。なお、今年は春節（旧正月）連休の時期が前年から後ズレして2月に集中しているため、労働日数の調整値ベースの前月比は2ヶ月連続で拡大しており、そのペースは加速するなど底入れの動きを強めていると捉えられる。国・地域別では、最大の輸出相手である中国向けは下振れする動きがみられるものの、米国向けや日本向けのほか、アジア新興国向けの堅調さが輸出全体を下支えしている。財別でも、自動車など輸送用機械関連の輸出が弱含む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輸出の堅調さが輸出全体をけん引する展開が続いている。一方の輸入額は前年同月比▲13.1%と12ヶ月連続で前年を下回る伸びで推移している上、前月（同▲7.9%）からマイナス幅も拡大している。前月比も2ヶ月ぶりの減少に転じていると試算されるほか、中期的な基調も減少傾向で推移するなど輸出と対比的な動きをみせている様子がうかがえる。ただし、これは商品市況の調整の動きが輸入額の重石になっていると捉えられる。結果、貿易収支は+42.91億ドルと前月（+3.28億ドル）から黒字幅が拡大している。

図3 KR 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [台湾]～昨年の経済成長率は+1.31%止まりも、当局は今年の成長率見通しを輸出回復を理由に上方修正～

27日に発表された1月の輸出受注額は前年同月比+1.9%となり、前月(同▲16.0%)から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じている。前月比も+18.33%と前月(同▲12.31%)から3ヶ月ぶりの拡大に転じるなど底打ちの動きが確認されているほか、中期的な基調も拡大傾向に転じるなど底入れの動きを強めている様子が見え始める。国・地域別では、欧州向けは弱含みする動きがみられる一方、最大の輸出相手である中国本土向けに底打ち感がうかがえるほか、米国向けや日本向け、ASEANなどアジア新興国向けの旺盛な伸びが受注全体を押し上げる動きがみられる。財別でも、縫製品などの受注は力強さを欠く動きが続く一方、主力の輸出財である半導体など電子部品関連のほか、IT関連をはじめとする電気機械関連の受注が旺盛な動きをみせていることが全体を押し上げている。

29日に発表された3月の失業率(季調済)は3.39%となり、前月(3.39%)から2ヶ月連続の横這いで推移している。失業者数は前月比▲0.1万人と前月(同+0.0万人)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で推移するなど頭打ちの動きを強めている。新卒、既卒問わず幅広く減少の動きが続いていることに加え、非自発的失業は減少傾向を強める動きが確認されている。一方の雇用者数は前月比+0.5万人と前月(同+0.2万人)から拡大ペースが加速しており、中期的な基調も拡大傾向が続くなど底入れの動きが続いている。分野別では、サービス業や建設業で堅調な推移が続いているほか、製造業においても減少ペースが鈍化するなど底打ちの動きが出ている様子が見え始める。なお、雇用を取り巻く環境に改善の動きが出ていることを反映して労働力人口は前月比+0.3万人と前月(同+0.3万人)と同じペースで拡大するなど労働市場への参入の動きが続いているものの、労働参加率は59.25%と前月(59.26%)からわずかに低下している。

同日に発表された1月の鉱工業生産は前年同月比+15.98%となり、前月(同▲3.83%)から20ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じている。前月比は+1.30%と前月(同▲1.94%)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となるなど依然として力強さを欠く推移をみせている。ただし、分野別では鉱業部門の生産に底入れの動きがみられるほか、製造業においても主力の輸出財である半導体の生産は力強さを欠くも、その他の電子部品関連の生産は底打ちしているほか、電気機械関連や輸送用機械関連、化学製品関連や金属関連など幅広い分野で生産拡大の動きが確認されるなど、生産を取り巻く環境に改善の兆しがうかがえる。

また、同日に発表された10-12月の実質GDP成長率(改定値)は前年同期比+4.93%となり、先月

発表された速報値（同+5.12%）から下方修正されている。ただし、前期比年率ベースでは+9.70%と速報値（同+8.79%）から上方修正されているものの、過去に遡って修正された影響で前年同期比ベースの成長率が下方修正された格好となっている。なお、前期比年率ベースでは3四半期連続のプラス成長となるなど景気底入れの動きが続いている上、前期（同+7.87%）から伸びが加速するなど堅調な推移をみせている。世界的に人の移動が活発化していることを追い風にサービス輸出は堅調な推移をみせている上、中国本土経済を巡る不透明感の高まりにも拘らず世界経済の拡大を追い風に財輸出は底堅く推移して外需を下支えする展開が続く。他方、外部環境を取り巻く不透明感の高まりや高金利環境の長期化を追い風に企業部門による設備投資需要は下振れして固定資本投資は弱含む推移が続く一方、インフレ鈍化による実質購買力の押し上げや底堅い雇用環境を背景に家計消費は底堅い動きが続いている。ただし、内需が力強さを欠く展開を反映して輸入は下振れしており、純輸出（輸出－輸入）の成長率寄与度は前期比年率ベースで+6.89ptと3四半期連続の大幅プラスで推移している上、在庫投資による押し上げも確認されるなど、実態は数字ほど良好ではないことに留意する必要がある。なお、2023年通年の経済成長率は+1.31%と前年（+2.59%）から一段と伸びが鈍化したものの、当局は先行きについてハイテク関連を中心とする輸出の回復を見込む形で今年の経済成長率見通しを+3.43%と昨年11月時点（+3.35%）から+0.08pt上方修正している。

図4 TW 輸出受注の推移

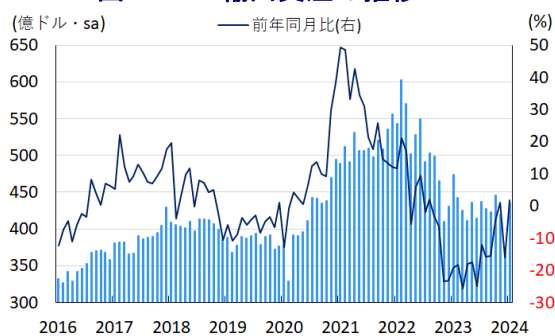


図5 TW 雇用環境の推移

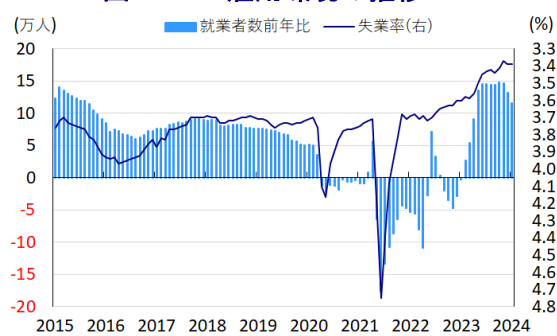


図6 TW 鉱工業生産の推移

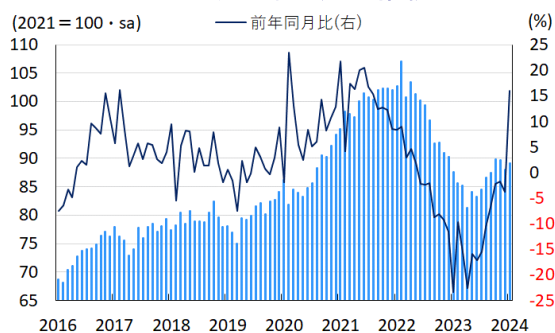
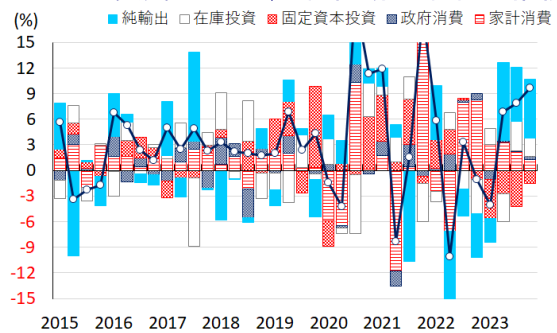


図7 TW 実質GDP成長率(前期比年率)の推移

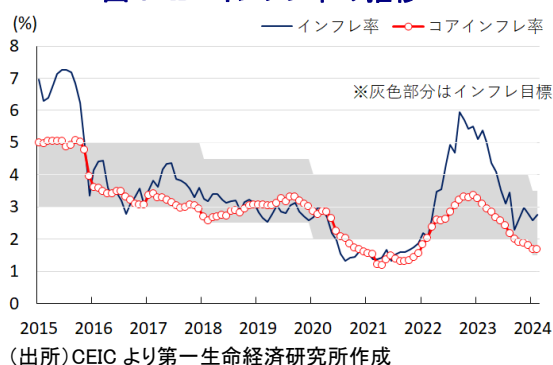


**[インドネシア]～食料インフレの動きを反映してインフレ率は加速も、依然として中銀目標の域内で推移している～**

1日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+2.75%となり、前月（同+2.57%）から伸びが加速しているものの、中銀目標（2.50±1.00%）の範囲内で推移する展開が続いている。前月比も+0.37%

と前月（同+0.04%）から上昇ペースが加速しており、原油などエネルギー資源価格が調整の動きを強めていることを反映してエネルギー価格は下振れする展開が続く一方、生鮮品や穀物などをはじめとする食料品価格は上昇の動きを強め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+1.68%と前月（同+1.68%）から2ヶ月連続の横這いで推移している上、インフレ目標の下限を下回る推移が続いている。前月比は+0.14%と前月（同+0.20%）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っていることを受けて幅広く財価格は落ち着いた推移をみせている一方、サービス物価に上昇圧力がくすぶるなど物価を巡る動きはまちまちの様相をみせている。

図8 ID インフレ率の推移



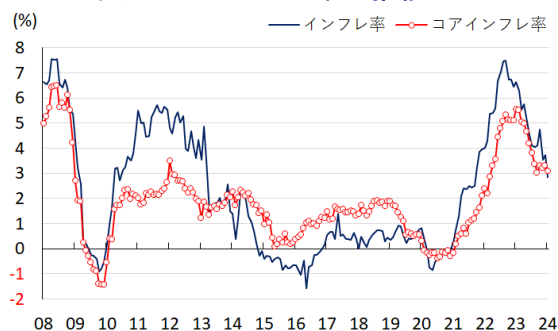
#### [シンガポール]～インフレ率は鈍化もインフレ圧力はくすぶる一方、生産活動は輸出財を中心に下振れが続く～

23日に発表された1月の消費者物価は前年同月比+2.9%となり、前月（同+3.7%）から鈍化して2年4ヶ月ぶりの伸びとなっている。前月比も▲0.67%と前月（同+0.38%）から2ヶ月ぶりの下落に転じているものの、生鮮品をはじめとする食料品価格は上昇の動きを強めているほか、このところの国際原油価格の底入れの動きを反映してエネルギー価格も上昇するなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が強まる動きがみられる。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+3.08%と前月（同+3.31%）から鈍化して4ヶ月ぶりの伸びとなっている。前月比は+0.60%と前月（同+0.65%）からペースこそ鈍化するも上昇基調が続いており、SGドル相場の調整に伴う輸入インフレ圧力の高まりなどを受け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とともに、雇用環境の堅調などを反映してサービス物価の上昇圧力も強まるなど、全般的にインフレ圧力がくすぶる動きがみられる。

26日に発表された1月の鉱工業生産は前年同月比+1.1%となり、前月（同▲2.4%）から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じている。ただし、前月比は▲5.67%と前月（同▲1.29%）から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動きを強めている。なお、同国においてはバイオ・医薬品関連の生産が月ごとに上下双方に振れるとともに、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+2.35%と前月（同▲24.32%）から2ヶ月ぶりに拡大している。よって、バイオ・医薬品関連を除いたベースでは前月比▲6.64%と前月（同+2.07%）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で推移するなど全体的に頭打ちの動きを強めている様子がうかがえる。精密機械関連の生産に堅調な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、化学製品など幅広い分野で生産が下振れしていることが全体的な生産活動の足

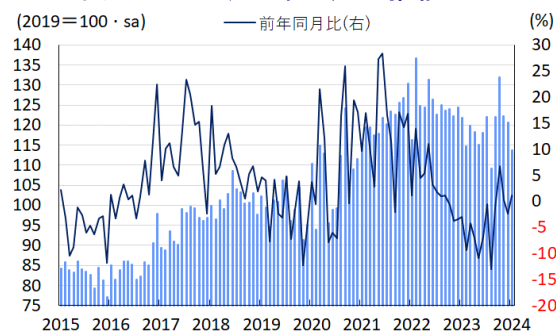
を引っ張る動きがみられる。

図9 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10 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

### [マレーシア]～財価格に幅広く下押し圧力が掛かる一方、サービス物価は上昇するなどまちまちの動きが続く～

23日に発表された1月の消費者物価は前年同月比+1.5%となり、前月(同+1.6%)から伸びがわずかに鈍化している。前月比も+0.15%と前月(同+0.23%)から上昇ペースが鈍化しているものの、生鮮品を中心とする食料品価格は上昇が続いている一方、統制価格が敷かれているエネルギー価格は引き続き横這いで推移するなど落ち着いた推移をみせるなど、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も前年同月比+1.80%と前月(同+1.89%)からわずかに伸びが鈍化している。ただし、前月比は+0.31%と前月(同+0.00%)から上昇ペースが加速しており、エネルギー価格の安定を背景に輸送コストに下押し圧力が掛かる動きがみられることを反映して幅広く財価格は下振れしている一方、経済活動の正常化の進展や雇用環境の堅調さを反映してサービス物価に上昇圧力が掛かる動きがみられるなど、物価を取り巻く状況は対照的な動きをみせている。

図11 MY インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

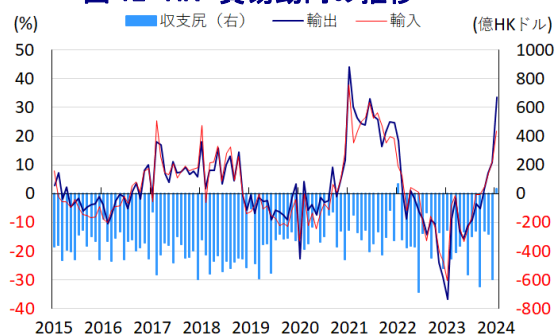
### [香港]～昨年の経済成長率は+3.2%と2年ぶりのプラス成長も、足下の景気は数字と比較して厳しい状況～

27日に発表された1月の輸出額は前年同月比+33.6%となり、前月(同+11.0%)から伸びが加速している。しかし、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に転じるなど頭打ちの動きを強めている。国・地域別では、中国本土向けに底堅い動きがみられるほか、米国向けにも堅調な動きがみられる一方、アジア新興国向けや日本向け、欧州向けなどが力強さを欠く動きをみせている。一方の輸入額は前年同月比+21.7%となり、前月(同+

11.6%) から伸びが加速している。前月比も2ヶ月連続で拡大している上、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど輸出と対照的に底堅い動きがみられる。中国本土からの輸入に下押し圧力が掛かる動きがみられるほか、日本からの輸入も同様に弱含む動きがみられる一方、米国や欧州、アジア新興国などからの輸入の底堅さが輸入全体を下支えしている。結果、貿易収支は+36.43億HKドルと前月(▲598.62億HKドル)から丸2年ぶりの黒字に転じている。

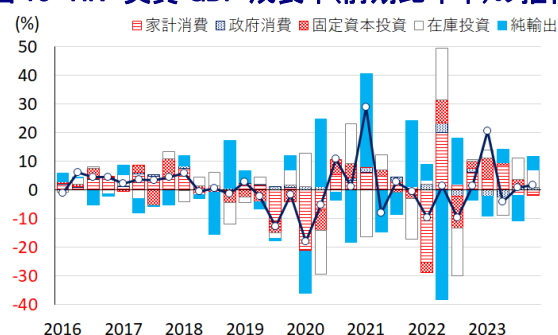
28日に発表された10-12月の実質GDP成長率(改定値)は前年同期比+4.3%となり、先月公表された速報値(同+4.3%)と同じであった。前期比年率ベースでは+1.77%と速報値(同+2.02%)とわずかに下方修正されているものの、前期(同+0.83%(改定値))から2四半期連続のプラス成長で推移している上、伸びが加速するなど景気は底入れの動きを強めている。中国本土景気に不透明感がくすぶる状況が続いているものの、世界経済の緩やかな拡大を追い風に財、サービス双方で輸出が拡大の動きを強めているほか、公共投資の進捗を反映して政府消費も堅調な推移をみせており景気を下支えする展開が続いている。しかし、商品高や米ドル高の一巡によるインフレ鈍化にも拘らず、金利高や外部環境を巡る不透明感の高まりを反映して家計消費は弱含む推移をみせているほか、事業環境の悪化懸念を反映して固定資本投資も弱含むなど内需は力強さを欠く。結果、足下の景気は底入れの動きを強めているものの、在庫投資による成長率寄与度は2四半期連続で成長率を上回る水準で推移している上、足下では内需の弱さが輸入の重石となる形で純輸出(輸出-輸入)の成長率寄与度もプラスに転じる動きが確認されるなど、景気の実態は数字と比較して極めて厳しい状況にあると捉えられる。なお、昨年通年の経済成長率は+3.2%と前年(▲3.7%)から2年ぶりのプラス成長に転じている。

図12 HK 貿易動向の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

図13 HK 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

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。