

Asia Indicators

発表日：2024 年6月7日(金)

オーストラリアの財輸出に幅広く下押し圧力 (Asia Weekly(5/31～6/7))

～アジア新興国のインフレは国ごとにまちまちの様相をみせる展開～

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
5/31(金)	(台湾)1-3 月実質 GDP(前年比・改定値)	+6.56%	+6.51%	+6.51%※
	(インド)1-3 月実質 GDP(前年比)	+7.8%	+6.7%	+8.6%
6/1(土)	(韓国)5 月輸出(前年比)	+11.7%	+14.2%	+13.8%
	5 月輸入(前年比)	▲2.0%	+3.3%	+5.4%
6/3(月)	(中国)5 月財新製造業 PMI	51.7	51.5	51.4
	(インドネシア)5 月消費者物価(前年比)	+2.84%	+2.94%	+3.00%
6/4(火)	(韓国)5 月消費者物価(前年比)	+2.7%	+2.8%	+2.9%
6/5(水)	(韓国)1-3 月実質 GDP(前年比・改定値)	+3.3%	+3.4%	+3.4%※
	(フィリピン)5 月消費者物価(前年比)	+3.9%	+4.0%	+3.8%
	(オーストラリア)1-3 月実質 GDP(前年比)	+1.1%	+1.2%	+1.6%
	(シンガポール)4 月小売売上高(前年比)	▲1.2%	--	+2.8%
6/6(木)	(オーストラリア)4 月輸出(前月比・季調済)	▲2.5%	--	▲0.6%
	4 月輸入(前月比・季調済)	▲7.2%	--	+4.2%
	(台湾)5 月消費者物価(前年比)	+2.24%	+2.20%	+1.94%
6/7(金)	(タイ)5 月消費者物価(前年比)	+1.54%	+1.19%	+0.19%
	(インド)金融政策委員会(政策金利)	6.50%	6.50%	6.50%
	(中国)5 月輸出(前年比)	+7.6%	+6.0%	+1.5%
	5 月輸入(前年比)	+1.8%	+4.2%	+8.4%

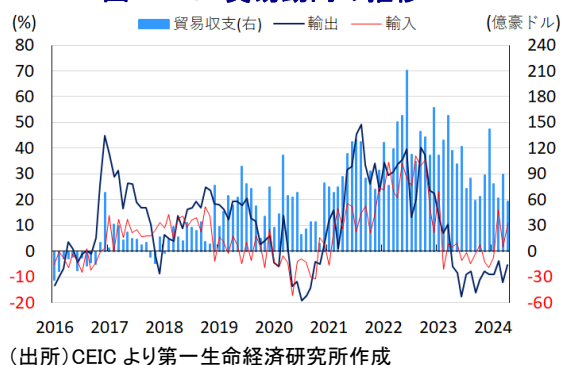
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。※は速報値

[オーストラリア]～足下の輸出は国・地域のみならず、財を巡っても幅広く頭打ちの動きを強めている模様～

6日に発表された4月の輸出額(季調済)は前月比▲2.5%となり、前月(同▲0.6%)から3ヶ月連続で減少しており、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。国別では、最大の輸出相手である中国向けが頭打ちの動きを強める展開が続いているほか、ASEANをはじめとするアジア新興国向けも鈍化している上、日本や米国、EUなど主要国向けも力強さを欠く動きをみせるなど全般的に輸出に下押し圧力が掛かっている。財別でも、金の輸出に底堅い動きがみられるものの、鉄鉱石や石炭をはじめとする鉱物資源関連の輸出が弱含む推移をみせているほか、食肉や乳製品、果物など食料品関連の輸出も鈍化するなど幅広く下振れしている。一方の輸入額は前月比▲7.2%と前月(同

＋4.2%) から5ヶ月ぶりの減少に転じるなど底入れの動きに一服感が出ているほか、中期的な基調は拡大傾向で推移するもペースは鈍化するなど頭打ちの兆しが出ている。財別では、機械製品関連の輸入は堅調な動きをみせる一方、鉱物資源関連や化学関連などの輸入下振れの動きが輸入全体の重石となっている。結果、貿易収支は＋58.10億豪ドルと前月（＋88.93億豪ドル）から黒字幅が縮小している。

図1 AU 貿易動向の推移



[韓国]～輸出は底堅い動きが続くなか、インフレは生活必需品を中心とする上昇一服を受けて伸びが鈍化～

1日に発表された5月の輸出額は前年同月比＋11.7%となり、前月（同＋13.8%）から伸びが鈍化している。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堅い動きが続いている。財別では、底入れの動きが続いた自動車の輸出に一服感が出ている一方、半導体や液晶パネルをはじめとする電子部品関連のほか、コンピュータ、IT関連の輸出は堅調な推移をみせているほか、船舶の輸出が大きく上振れする動きも確認されている。国・地域別では、米国向けは引き続き堅調な動きをみせているほか、最大の輸出相手である中国向けに底打ち感が出る動きもみられる。一方の輸入額は前年同月比▲2.0%となり、前月（同＋5.4%）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輸出同様に底堅さがうかがえる。輸出の堅調さを反映して素材や部材関連に対する需要が下支えされているほか、国際商品市況の底入れの動きも輸入額を下支えしている。結果、貿易収支は＋49.56億ドルと前月（＋15.29億ドル）から黒字幅が拡大している。

4日に発表された5月の消費者物価は前年同月比＋2.7%となり、前月（同＋2.9%）から鈍化しているものの、中銀目標（2%）を上回る推移が続いている。前月比は＋0.09%と前月（同＋0.04%）からわずかに上昇ペースが加速するも比較的落ち着いた動きをみせており、昨年後半以降の国際原油価格の底入れ一服を受けてエネルギー価格が落ち着きを取り戻しているほか、食料品価格も下落に転じるなど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も前年同月比＋2.2%と前月（同＋2.3%）から鈍化しているものの、インフレ率同様に中銀目標を上回る推移が続いている。前月比は＋0.23%と前月（同＋0.22%）からわずかに上昇ペースが加速しており、エネルギー価格の落ち着きを反映して輸送コストの上昇ペースが鈍化する一方、通貨ウォン安圧力がくすぶるなかで輸入インフレ圧力が掛かりやすい状況が続くなかで幅広く財価格は上昇しており、サービス物価にも上昇圧力が掛かるなどインフレ懸念がくすぶる状況が続いている。

5日に発表された1-3月の実質GDP成長率（改定値）は前年同期比+3.3%となり、先月発表された速報値（同+3.4%）から▲0.1pt 下方修正されている。ただし、前期比年率ベースの成長率は+5.30%と速報値（同+5.22%）からわずかに上方修正されている一方、基準年の改定に伴い過去に遡って数値が修正されたことが影響している。なお、中国経済の底打ち期待が高まっているにも拘らず財輸出は力強さを欠く推移が続く一方、外国人来訪者数の底入れを反映してサービス輸出は堅調な推移をみせているほか、インフレ鈍化による実質購買力の押し上げが家計消費を下支えしているものの、中銀の引き締め政策による累積効果が重石となり企業部門による設備投資需要は力強さを欠く推移が続く。こうしたなか、足下の景気は政府消費や公共投資をはじめする建設需要に依存する傾向を強めるなど、公的需要が下支え役となっている様子がうかがえる。

図2 KR 貿易動向の推移

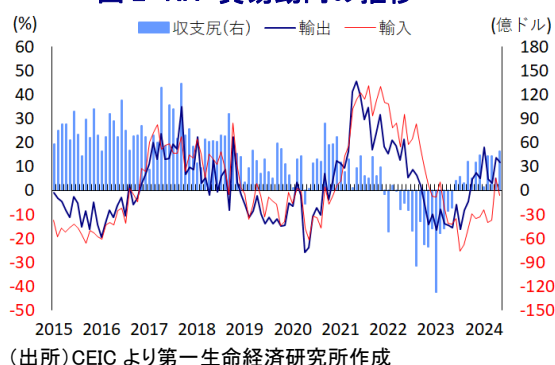


図3 KR インフレ率の推移

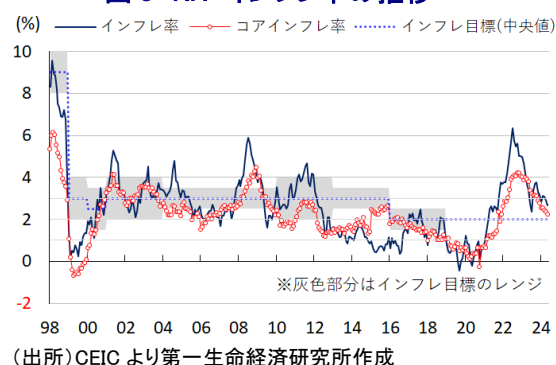
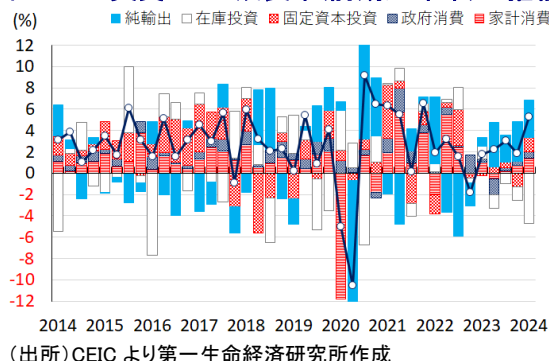


図4 KR 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移



[台湾]～1-3月 GDP 成長率(前年比)は速報値から上方修正、その内容もみため以上に堅調と捉えられる～

31日に発表された1-3月の実質GDP成長率（改定値）は前年同期比+6.56%となり、前月に発表された速報値（同+6.51%）から+0.05pt 上方修正されている。ただし、前期比年率ベースでは+1.08%と速報値（同+1.13%）からわずかに下方修正されているものの、前期以前の数字が遡って上方修正されていることが影響している。なお、前期比年率ベースの成長率は前期（+9.96%）から大幅に鈍化するなど底入れの動きに一服感が出ているものの、中国本土経済の底打ち期待や米国経済の底堅さなどが輸出を押し上げる展開が続いているほか、インフレ鈍化による実質購買力の押し上げが家計消費を下支えするとともに、企業部門による設備投資需要の堅調さは固定資本投資を押し上げるなど、内・外需双方に堅調さがうかがえる。内需の堅調さを反映して輸入が大幅に押し上げられたことで純輸出（輸出－

輸入)の成長率寄与度は前期比年率ベースで4四半期ぶりのマイナスに転じており、足下の景気の実態は数字以上に堅調な動きをみせていると捉えられる。

6日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+2.24%となり、前月(同+1.94%)から加速して2ヶ月ぶりに2%を上回る伸びとなっている。前月比は+0.22%と前月(同+0.55%)から上昇ペースが鈍化しているものの、エネルギー価格は落ち着きを取り戻す動きをみせる一方、穀物や生鮮品を中心とする食料品価格は上昇傾向を強めるなど、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も前年同月比+1.84%と前月(同+1.81%)からわずかに伸びが加速している。ただし、前月比は▲0.01%と前月(同+0.56%)から2ヶ月ぶりの下落に転じており、エネルギー価格の落ち着きを反映した輸送コストの下振れの動きを受けて財価格の上昇圧力が後退しているほか、雇用回復の動きに一服感が出ていることを受けてサービス物価に下押し圧力が掛かるなど、幅広くインフレ圧力が後退している様子がうかがえる。

図5 TW 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移

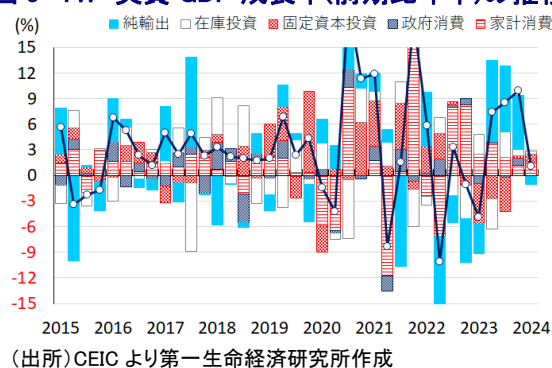
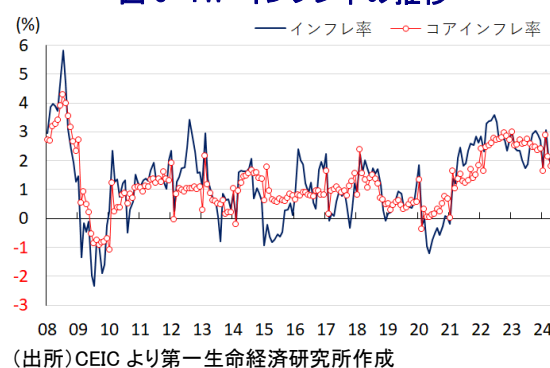


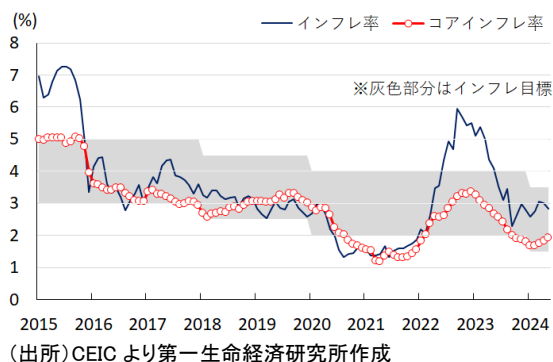
図6 TW インフレ率の推移



[インドネシア]～生活必需品を中心にインフレ鈍化の一方、コアインフレは底入れの動きを強める展開が続く～

3日に発表された5月の消費者物価は前年度月比+2.84%となり、前月(同+3.00%)から伸びが鈍化しており、中銀目標(3±1%)の範囲内で推移している。前月比は▲0.03%と前月(同+0.25%)から9ヶ月ぶりの下落に転じており、昨年末以降の国際原油価格の底入れの動きに一服感が出ていることを反映してエネルギー価格が落ち着きを取り戻しているほか、上昇が続いた食料品価格も下落に転じるなど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+1.93%と前月(同+1.82%)から加速しており、インフレ率同様に中銀目標の範囲内で推移しているものの、足下では底入れの動きを強めている。前月比は+0.17%と前月(同+0.29%)から上昇ペースは鈍化しているものの、エネルギー価格の落ち着きを受けて輸送コストに下押し圧力が掛かっていることを反映して幅広く財価格は落ち着いた動きをみせる一方、サービス物価は上昇が続くなどインフレ圧力がくすぶる動きがみられる。

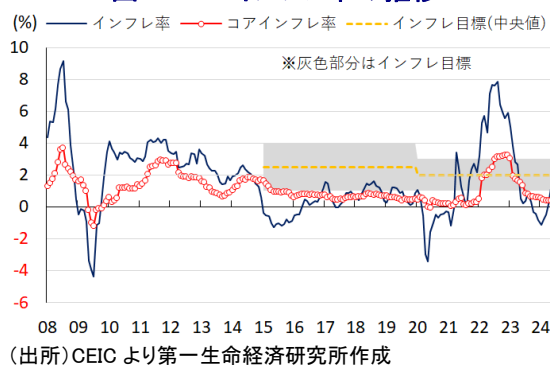
図 7 ID インフレ率の推移



[タイ]～補助金政策で前年の物価が下押しされた反動も重なり、インフレは13ヶ月ぶりの伸びに加速している～

7日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+1.54%となり、前月（+0.19%）から加速して13ヶ月ぶりの伸びとなっている。前月比は+0.63%と前月（同+0.85%）から上昇ペースは鈍化しているものの、国際原油価格の底入れの動きに一服感が出ていることを反映してエネルギー価格が落ち着きを取り戻す一方、穀物や生鮮品などを中心に食料品価格の上昇も続くなど、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+0.39%と前月（同+0.37%）からわずかに伸びが加速しているものの、中銀目標（ $2 \pm 1\%$ ）の下限を下回る推移が続いている。前月比も+0.08%と前月（同+0.05%）からわずかに上昇するも緩やかなペースに留まっており、エネルギー価格の上昇一服を受けて輸送コストは落ち着きを取り戻すとともに幅広く財価格は安定している一方、サービス物価に上昇圧力がくすぶる展開が続いている。

図 8 TH インフレ率の推移

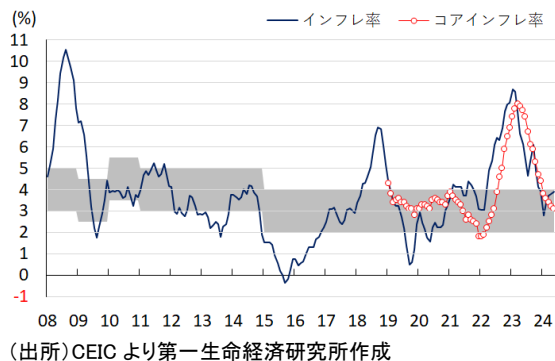


[フィリピン]～生活必需品を巡る物価の動きはまちまちも、サービス物価を中心にインフレ圧力はくすぶる展開～

5日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+3.9%となり、前月（同+3.8%）からわずかに伸びが加速しているものの、中銀目標（ $2 \sim 4\%$ ）の範囲内で推移している。前月比は+0.08%と前月（同 $\Delta 0.08\%$ ）から2ヶ月ぶりの上昇に転じるも比較的落ち着いた推移をみせており、昨年後半以降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は上昇が続く一方、穀物などの価格上昇は続くも生鮮品を中心に食料品価格に下押し圧力が掛か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+3.1%と前月（同+3.2%）から鈍化しており、インフレ率とともに中銀目標の範囲内で推移している。前月比

は+0.16%と前月（同+0.16%）と同じペースでの上昇が続いており、エネルギー価格の上昇にも拘らず輸送コストに下押し圧力が掛かっていることを反映して財価格は抑えられる一方、サービス物価を中心に上昇の動きが続くなどインフレ圧力がくすぶる状況はかわっていない。

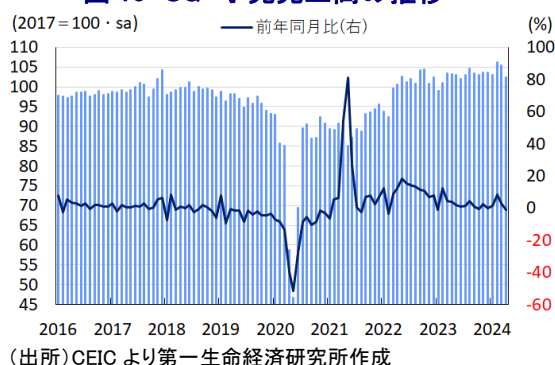
図9 PH インフレ率の推移



[シンガポール]～自動車販売に底堅さも、高額品から日用品、生活必需品など全般的に家計消費は弱含み～

5日に発表された4月の小売売上高は前年同月比▲1.2%となり、前月（同+2.8%）から4ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じている。前月比も▲2.71%と前月（同▲0.79%）から2ヶ月連続で減少しており、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。同国では月ごとの自動車販売が上下双方に振れるとともに、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+6.41%と前月（同▲5.42%）から2ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど自動車に対する需要は堅調さが続いている。ただし、自動車を除いたベースでは前月比▲3.98%と前月（同▲0.10%）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に転じるなど頭打ちの動きを強めている。コンピュータ関連の需要に底堅さがみられるものの、宝飾品をはじめとする高額品に対する需要が弱含んでいるほか、衣類をはじめとする日用品、食料品をはじめとする生活必需品に対する需要も下振れするなど、全般的に家計消費に下押し圧力が掛かっていると捉えられる。

図10 SG 小売売上高の推移



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。