

Asia Indicators

発表日: 2024年11月1日(金)

韓国、生産下振れも輸出は緩やかな拡大続く(Asia Weekly(10/28~11/1))

～インドネシア、インフレ率は鈍化もコアインフレ率は加速するなど対照的な動きをみせる～

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
10/28(月)	(香港)9月輸出(前年比)	+4.7%	--	+6.4%
	9月輸入(前年比)	+1.4%	--	+7.9%
10/30(水)	(オーストラリア)9月消費者物価(前年比)	+2.1%	+2.4%	+2.7%
10/31(木)	(韓国)9月鉱工業生産(前年比)	▲1.3%	+0.8%	+3.8%
	(中国)10月製造業PMI	50.1	49.9	49.8
	10月非製造業PMI	50.2	--	50.0
	(台湾)7-9月実質GDP(前年比・速報値)	+3.97%	+3.40%	+5.06%
	(香港)7-9月実質GDP(前年比・速報値)	+1.8%	--	+3.2%
11/1(金)	(韓国)10月輸出(前年比)	+4.6%	+6.9%	+7.5%
	10月輸入(前年比)	+1.7%	+2.0%	+2.2%
	(中国)10月財新製造業PMI	50.3	49.7	49.3
	(インドネシア)10月消費者物価(前年比)	+1.71%	+1.68%	+1.84%
	(香港)9月小売売上高(前年比・数量ベース)	▲8.7%	--	▲11.8%

(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。

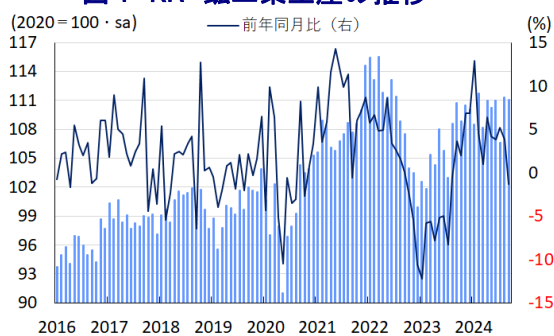
【韓国】～主力の輸出財である半導体で生産下振れの動きも、輸出入はともに緩やかな拡大が続いている～

31日に発表された9月の鉱工業生産は前年同月比▲1.3%となり、前月(同+3.8%)から13ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じている。前月比も▲0.2%と前月(同+4.4%)から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ほか、中期的な基調も拡大ペースが鈍化するなど底入れの動きに変化の兆しがうかがえる。分野別でも、公的部門の生産に底堅い動きがみられるものの、鉱業部門の生産が再び下振れするなど弱含みする動きをみせているほか、製造業の生産も調整の動きをみせるなど幅広い分野で生産活動が鈍化している。製造業のなかでは、堅調な動きをみせてきた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生産が下振れしている一方、自動車関連の生産が底打ちしていることを反映して、同様に電装品関連の生産も底打ちするなど対照的な様相をみせているものの、化学製品関連の生産は一進一退の様相をみせるとともに、縫製品関連や木製品関連、食料品関連など軽工業関連で幅広く生産が下振れしており、内・外需を巡る不透明感が生産活動の重石となっている。

1日に発表された10月の輸出額は前年同月比+4.6%となり、前月(同+7.5%)から伸びが鈍化している。ただし、当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月ぶりの拡大に転じるなど一進一

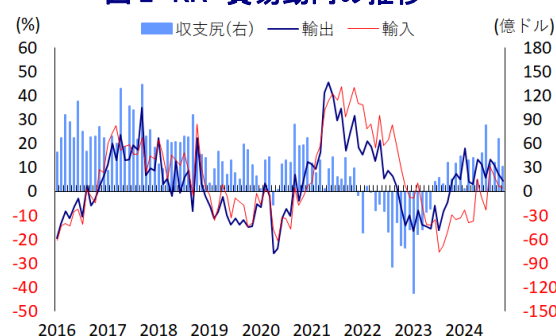
退の動きをみせているほか、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど緩やかに底入れする展開が続いている。財別では、主力の輸出財である半導体をはじめとする電子部品関連で堅調な動きが続いているほか、自動車をはじめとする輸送用機械関連の輸出にも底堅い動きがみられるものの、国際原油価格の調整を受けて石油製品関連の輸出は大きく下振れしているほか、機械製品関連の輸出も力強さを欠く動きをみせている。国・地域別では、最大の輸出相手である中国向けは底入れする動きをみせる一方、米国向けやEU向けが力強さを欠く動きをみせている。一方の輸入額は前年同月比+1.7%となり、前月（同+2.2%）から伸びが鈍化している。しかし、前月比は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ほか、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど輸出同様に緩やかな底入れが続いている。輸出の堅調さを反映して素材や部材など原材料に対する需要が下支えされる一方、原油をはじめとする商品市況の調整の動きが輸入額の重石となっている。結果、貿易収支は+31.67億ドルと前月（+66.58億ドル）から黒字幅が縮小している。

図1 KR 鉱工業生産の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 KR 貿易動向の推移

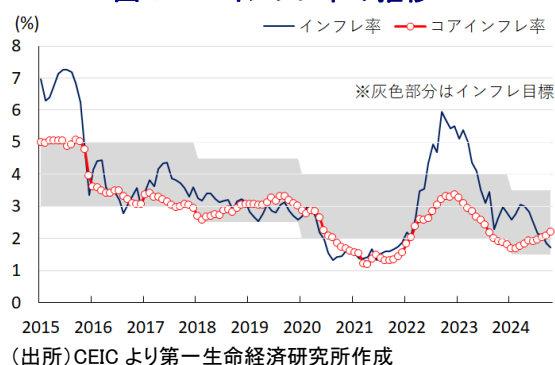


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[インドネシア]～生活必需品の物価下落でインフレ率は鈍化も、サービス物価の上昇でコアインフレ率は加速～

1日に発表された10月の消費者物価は前年同月比+1.71%となり、前月（同+1.84%）から鈍化して丸3年ぶりの伸びとなっている。しかし、前月比は+0.08%と前月（同▲0.12%）から6ヶ月ぶりの上昇に転じているものの、穀物や生鮮品をはじめとする食料品価格は下振れする展開が続いているほか、国際原油価格の調整の動きを反映してエネルギー価格も下振れするなど、生活必需品を中心にインフレ圧力は後退している。一方、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+2.21%となり、前月（同+2.09%）から加速して15ヶ月ぶりの伸びとなっている。前月比も+0.22%と前月（同+0.16%）から上昇ペースが加速しており、エネルギー価格の下落を受けて輸送コストに下押し圧力が掛かるなかで幅広く財価格は落ち着いた推移をみせている一方、経済活動の活発化が進むなかでサービス物価は上昇の動きを強めており、インフレ圧力が着実に高まりつつある様子がうかがえる。

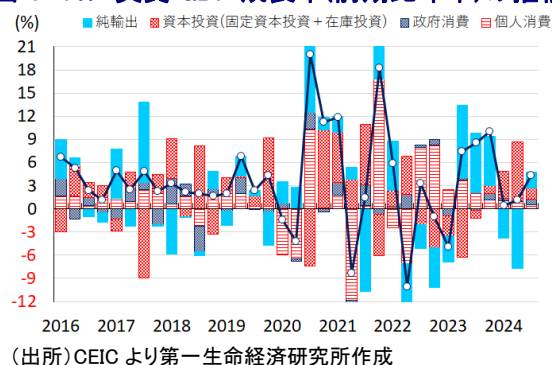
図3 ID インフレ率の推移



[台湾]～中国本土景気に不透明感も、内・外需双方で拡大の動きを追い風に景気は底入れの動きを強める～

31日に発表された7-9月の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+3.97%となり、前期(同+5.06%)から伸びが鈍化している。前期比年率ベースでは+4.38%と6四半期連続のプラス成長で推移するとともに、前期(同+1.16%)から伸びが加速するなど景気底入れの動きを強めている。最大の輸出相手である中国本土景気は不透明感を強めているものの、米国経済の底堅さや世界的なサプライチェーン見直しの動きやAI(人工知能)関連需要の堅調さなども追い風に輸出は堅調な推移をみせている。また、頼政権による景気下支え策の進捗を反映して政府消費も拡大するとともに、海外からの直接投資の堅調な流入も追い風に固定資本投資も底堅い動きが続いているほか、インフレ鈍化による実質購買力の押し上げや底堅い雇用環境も追い風に家計消費も拡大が続いている。結果、輸入は輸出を上回るペースで拡大するなど成長率の下押し要因となる動きがみられるものの、全体として内・外需双方で景気底入れの動きが促される展開が続いている。

図4 TW 実質GDP成長率(前期比年率)の推移



[香港]～足下の景気は公的需要への依存度を強める一方、景気の実勢は数字以上に悪い可能性が高い～

28日に発表された9月の輸出額は前年同月比+4.7%となり、前月(同+6.4%)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ヶ月連続で減少しているほか、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、食料品のほか、電気機械関連の輸出に底堅い動きがみられるものの、縫製品関連や化学製品関連のほか、金属関連、発電機などの機械製品関連といった幅広い分野で下押し圧力が掛かる動きがみられる。国・地域別でも、ASEANをはじめとするアジア新興国向けのほか、中東向け、日本向けや欧州向けなどに底堅さがみられるものの、米国

向けや中南米向けに下押し圧力が掛かるとともに、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+1.4%となり、前月（同+7.9%）から伸びが鈍化している。前月比も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輸出同様に頭打ちの動きを強めている。財別では、機械製品関連の輸入に底堅い動きがみられるものの、商品市況の調整の動きを反映して鉱物資源関連の輸入に下押し圧力が掛かるとともに、化学製品関連の輸入も下振れして輸入全体の重石となっている。結果、貿易収支は▲532.04億HKドルと前月（▲331.31億HKドル）から赤字幅が拡大している。

31日に発表された7-9月の実質GDP成長率（速報値）は前年同期比+1.8%となり、前期（同+3.2%）から伸びが鈍化している。前期比年率ベースでは▲4.33%と前期（同+1.44%）から5四半期ぶりのマイナス成長に転じるなど景気底入れの動きに一股感が出ているほか、頭打ちの動きを強めている。中国本土景気が頭打ちの動きを強めていることを反映して財輸出が大きく下振れしているほか、雇用環境を巡る不透明感が高まっていることも重なり家計消費も弱含む動きがみられる。一方、公共投資の進捗をはじめとする景気下支え策の動きを反映して政府消費のほか、固定資本投資も押し上げられるなど、足下の景気は公的需要への依存度を強めている。なお、純輸出（輸出-輸入）の成長率寄与度は前期比年率ベースで大幅マイナスとなる一方、在庫投資による成長率寄与度も大幅プラスになっていると試算されており、足下の景気の実態は数字以上に厳しいものになっている可能性がある。

1日に発表された9月の小売売上高（数量ベース）は前年同月比▲8.7%と7ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲11.8%）からマイナス幅は縮小している。前月比は+2.51%と前月（同▲1.19%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じるなど頭打ちが続いた流れに変化の兆しが出ているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど大きく流れが変わる状況とはなっていない。財別では、食料品をはじめとする生活必需品に対する需要は底堅い一方、幅広い分野で需要は弱含む動きがみられるものの、9月については新型スマートフォンの発売を受けて家電製品関連を中心とする耐久消費財に対する需要が大きく上振れして小売全体を押し上げたことが影響しており、その影響を除けば力強さを欠く展開が続いていると捉えられる。

図5 HK 貿易動向の推移

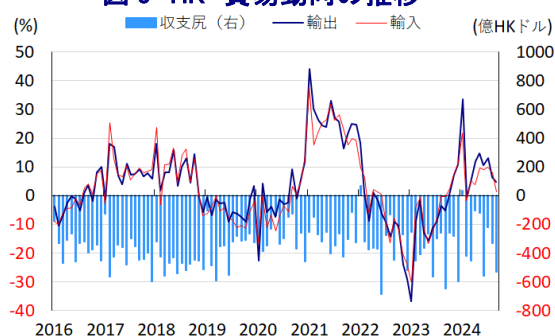


図6 HK 実質GDP成長率(前期比年率)の推移

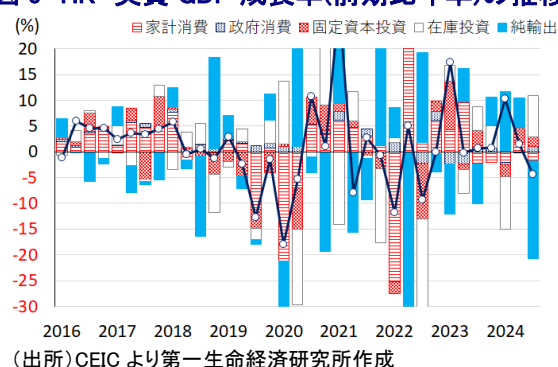
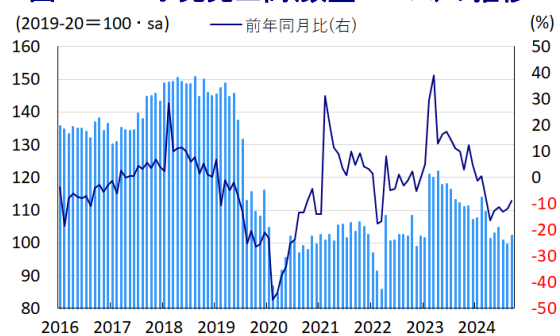


図7 HK 小売売上高(数量ベース)の推移



(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を負いません。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。

