

Asia Indicators

発表日: 2025年5月30日(金)

オーストラリア、4月物価はすべて目標域内に(Asia Weekly(5/26~5/30))

~4月小売売上高は予想外に下振れ、インフレ鈍化や利下げにもかかわらず個人消費に弱さ~

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
5/26(月)	(シンガポール)4月鉱工業生産(前年比)	+5.9%	+2.9%	+6.8%
	(タイ)4月輸出(前年比)	+10.2%	+9.1%	+17.8%
	4月輸入(前年比)	+16.1%	+8.5%	+10.2%
	(香港)4月輸出(前年比)	+14.7%	--	+18.5%
	4月輸入(前年比)	+15.8%	--	+16.6%
5/28(水)	(オーストラリア)4月消費者物価(前年比)	+2.4%	+2.3%	+2.4%
	(ニュージーランド)金融政策委員会(政策金利)	3.25%	3.25%	3.50%
	(台湾)1-3月実質GDP(前年比・改定値)	+5.48%	--	+5.37%*
5/29(木)	(韓国)金融政策委員会(政策金利)	2.50%	2.50%	2.75%
5/30(金)	(韓国)4月鉱工業生産(前年比)	+4.9%	+4.0%	+4.4%
	(オーストラリア)4月小売売上高(前月比・季調済)	▲0.1%	+0.3%	+0.3%
	(フィリピン)4月輸出(前年比)	+7.0%	--	+8.7%
	4月輸入(前年比)	▲7.2%	--	+17.8%

(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。

[オーストラリア]~4月は一部のインフレ指標で伸び加速も、すべての指標が中銀目標の域内に留まっている~

28日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+2.4%となり、前月(同+2.4%)から3ヶ月連続の横這いで推移しており、9ヶ月連続で中銀(RBA)が定めるインフレ目標(2~3%)の域内に留まっている。ただし、前月比は+0.80%と前月(同+0.64%)から上昇ペースが加速しているものの、生鮮品をはじめとする食料品価格は落ち着いた推移をみせているほか、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が後退する動きがみられる。なお、オーストラリアではトリム平均値(刈り込み平均値)ベースのインフレ率をコアインフレ率としており、4月は前年同月比+2.8%と前月(同+2.7%)からわずかに伸びが加速しているものの、5ヶ月連続で中銀目標の域内に留まっている。また、RBAは価格変動の大きい財と観光関連を除いたベースを注視するなか、4月は前年同月比+2.8%と前月(同+2.6%)から伸びが加速しているものの、8ヶ月連続で目標の域内に留まる。前月比は+0.56%と前月(同+0.56%)から同じペースで上昇しており、トランプ関税を巡る不透明感の高まりを受けて貿易財を中心に財価格に押し上げ圧力が掛かるとともに、雇用環境の堅調さに加え、医療保険料の引き上げも重なりサービス物価も上昇するなど、緩やか

にインフレ圧力が強まっている様子うかがえる。しかし、すべてのインフレ指標が中銀目標の域内に留まっており、RBAにとっては追加利下げを後押しする材料と見做される展開が続くであろう。

30日に発表された4月の小売売上高（季調済）は前月比▲0.1%となり、前月（同+0.3%）から4ヶ月ぶりの減少に転じるなど、底入れの動きが続いた流れに服感が出ている。中期的な基調を示す前年同月比の伸びも+3.8%と前月（同+4.3%）から鈍化しており、頭打ちの様相を強める動きをみせている。分野別では、家庭用品関連や外食関連の売り上げは拡大する一方、食料品や衣料関連のほか、百貨店の売り上げなどは総じて下押し圧力が掛かるなど、足元のインフレ鈍化やRBA（中銀）の利下げにもかかわらず個人消費は勢いを欠く動きをみせている。地域別では、2月に大洪水に見舞われた東部クイーンズランド州においてその影響が一巡したことが消費を押し上げる動きがみられる一方、最大都市シドニーを擁するニュー・サウス・ウェールズ州や、第2の都市メルボルンを擁するヴィクトリア州など大都市部を中心に下振れする動きがみられる。さらに、今月初めにはニュー・サウス・ウェールズ州で『500年に一度』と称される大洪水が発生しており、先行きについては一段と消費に下押し圧力が掛かることも懸念される。

図1 AU インフレ率の推移

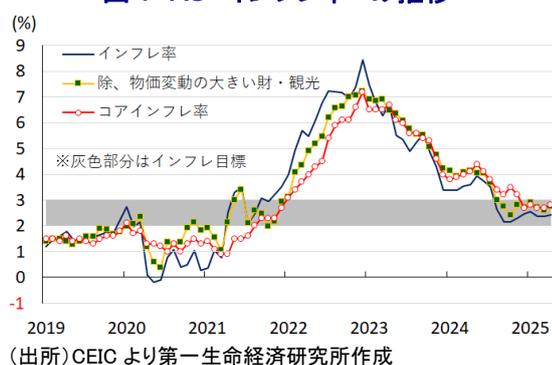


図2 AU 小売売上高の推移

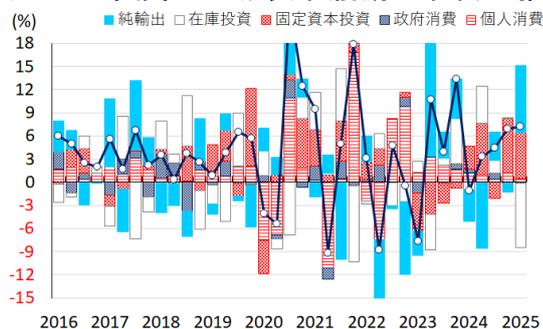


【台湾】～1-3月 GDP 改定値は前期比年率+7.25%と速報値から下方修正、通年見通しも+3.10%に下方修正～

28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+5.48%となり、先月発表された速報値（同+5.37%）から上方修正された。ただし、前期比年率ベースでは+7.25%と速報値（同+9.67%）から下方修正されている。米トランプ政権による相互関税の発動を前にした駆け込みの動きを反映して輸出が大きく押し上げられるとともに、主力の輸出財である半導体関連を中心とする設備投資の堅調さは企業部門の設備投資需要を下支えしている。その一方、足元のインフレは落ち着いた推移をみせる一方、外需の不透明感の高まりを受けた雇用環境の変化が重石となる形で個人消費は鈍化している。さらに、今年度予算の歳出規模が当初案段階から▲6.6%削減されたことを反映して、政府消費に下押し圧力が掛かるとともに、公共投資の進捗に遅れが出ていることも景気の足かせとなっている。こうした動きを反映して、輸入は拡大が続くも輸出を下回る伸びに留まり、純輸出（輸出－輸入）の成長率寄与度は前期比年率ベースで+8.68ptと大幅なプラスとなっている。他方、在庫投資による成長率寄与度は大幅マイナスとなったと試算されるなど、在庫調整が進んでいる様子もうかがえる。なお、足元の景気は堅調な動きが確認されたものの、先行きについてはトランプ関税の行方に加え、世界経済を巡る不透明要因が山積しており、外需を中心に下押し圧力が掛かりやすい環境にある。こうした事情を勘

案して、台湾政府（主計処）は今年通年の経済成長率見通しを+3.10%と従来見通し（+3.14%）から▲0.04pt 下方修正している。

図3 TW 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

[韓国]～トランプ関税を前にした駆け込みの反動で生産底入れに一服感、輸出財関連を中心に下振れの動き～

30日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比+4.9%となり、前月（同+4.4%）から伸びが加速している。ただし、前月比は▲0.9%と前月（同+2.9%）から3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ものの、中期的な基調は拡大傾向を維持するなど底堅い動きが続いている。分野別では、前月にトランプ関税の発動を前にした駆け込みの動きを反映して大きく押し上げられた鉱業部門や製造業部門のほか、すべての分野で生産活動に下押し圧力が掛かるなど、生産拡大の動きに一服感が出ている。製造業のなかでは、食料品関連のほか、石油精製品をはじめとする化学関連、金属関連などの生産に底堅い動きがみられるものの、主力の輸出財である半導体など電子部品関連や電気機械関連のほか、自動車や船舶など輸送用機械関連など輸出財関連で軒並み生産に下押し圧力が掛かる動きがみられるなど、トランプ関税の余波が生産活動に影響を与えている様子がうかがえる。

図4 KR 鉱工業生産の推移



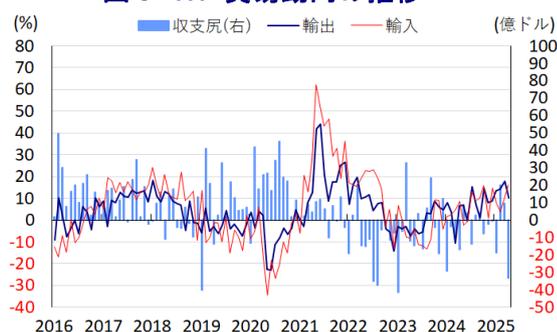
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ]～輸出は先進国向けを中心に頭打ちが続く一方、輸入は底入れの動きが続き、3ヶ月ぶりの貿易赤字に～

26日に発表された4月の輸出額は前年同月比+10.2%となり、前月（同+17.8%）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力強さを欠く展開をみせる。財別では、金の輸出が底堅い動きをみせるとともに、コメをはじめとする農産品、肥料などの輸出も堅調な動きをみせる一方、主力の輸出財である自動車をはじめとする輸送用機械関連や電気機

械関連などは軒並み頭打ちの様相をみせるなど、分野ごとの跛行色が鮮明になっている。国・地域別でも、中国向けは堅調な動きをみせるとともに、ASEANなど周辺国向けも底堅い動きをみせる一方、米国向けやEU向け、日本向けなど先進国向けは軒並み頭打ちの動きを強めている。一方の輸入額は前年同月比+16.1%となり、前月（同+10.2%）から伸びが加速している。前月比も2ヶ月連続で拡大するとともに、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。消費財関連の輸入は頭打ちする一方、鉱物資源関連や資本財関連の輸入の堅調さが全体を押し上げる展開となっている。結果、貿易収支は▲33.21億ドルと前月（+9.73億ドル）から3ヶ月ぶりの赤字に転じている。

図5 TH 貿易動向の推移

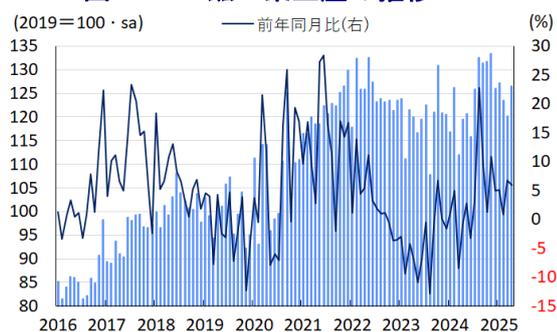


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール]~バイオ医薬品関連の生産は下振れも、電子部品関連などの堅調さが生産を下支えする展開~

26日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比+5.9%となり、前月（同+6.8%）から伸びが鈍化している。前月比は+5.34%と前月（同▲2.89%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じており、頭打ちが続いた流れに変化の兆しがみられるものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど力強さを欠く展開をみせている。なお、同国では月ごとのバイオ・医薬品関連の生産が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▲24.17%と前月（同+11.68%）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るとともに、中期的な基調も減少傾向で推移するなど下振れする動きが確認されている。よって、バイオ・医薬品関連を除いたベースでは前月比+4.71%と前月（同+1.90%）から2ヶ月連続で拡大しており、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。分野別では、精密機械関連や金属関連の生産に下押し圧力が掛かる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生産は堅調な推移をみせるとともに、一般機械関連や輸送用機械関連などの生産も底堅い動きをみせるなど、外需を巡る不透明感にもかかわらず輸出財関連を中心に堅調な動きが確認されている。

図6 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

[フィリピン]～電子部品関連の輸出に下押し圧力も、それ以外の輸出の堅調さが輸出全体を下支えしている～

30日に発表された4月の輸出額は前年同月比+7.0%となり、前月(同+8.7%)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底堅い動きが続いている。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の輸出に下押し圧力が掛かったことが輸出全体の重石となる一方、農産品や化学製品、金といった幅広い財で堅調な動きが確認されている。国・地域別では、ASEANなど周辺国向けは堅調な動きをみせるも、最大の輸出相手である中国向けが鈍化しているほか、米国向けや日本向け、EU向けなど先進国向けを中心に頭打ちしたことも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▲7.2%となり、前月(同+17.8%)から4ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じている。前月比は3ヶ月ぶりの拡大に転じるなど頭打ちが続いた流れに一服感が出ているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど輸出と対照的に力強さを欠く動きをみせる。輸出の先行きに対する不透明感の高まりを反映して、素材や部材のほか、資本財関連の輸入にも幅広く下押し圧力が掛かる動きがみられる。結果、貿易収支は▲34.95億ドルと前月(▲45.13億ドル)から赤字幅が縮小している。

図7 PH 貿易動向の推移



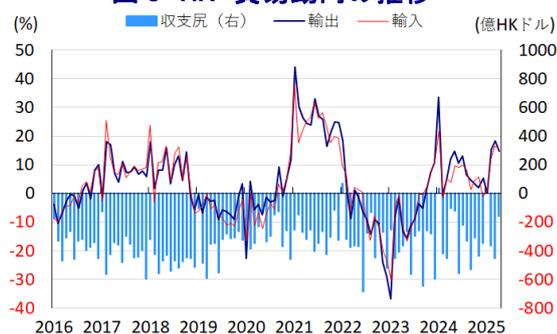
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港]～米中摩擦が激化する背後で、中国本土向けやアジア新興国向け輸出の堅調さが確認される展開～

26日に発表された4月の輸出額は前年同月比+14.7%となり、前月(同+18.5%)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3ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底入れの動きが続いている。財別では、機械製品関連や発電機関連のほか、金

属関連で堅調な動きが続いており、輸出全体を下支えしている。国・地域別では、米中摩擦激化の余波を受ける形で米国向けは頭打ちするとともに、EU向けも大きく鈍化する一方、中国本土向けや台湾向け、アジア新興国向けなどの堅調さが輸出を下支えしている。一方の輸入額は前年同月比+15.8%となり、前月（同+16.6%）からわずかに伸びが鈍化している。前月比も4ヶ月ぶりの減少に転じるなど底入れの動きに一服かが出ているものの、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。輸出の先行き不透明感の高まりが輸入の重石となるとともに、米中摩擦の激化を受けて米国からの輸入に大きく下押し圧力が掛かったことが輸入全体の足かせとなっている。結果、貿易収支は▲160.08億HKドルと前月（▲453.57億HKドル）から赤字幅が縮小している。

図8 HK 貿易動向の推移



(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。