

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

台湾の成長率は久々に3%超えの水準に (Asia Weekly (10/30~11/2))

～外需は堅調な一方、設備投資の動きの鈍さには不透明感～

発表日: 2017年11月1日(水)

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 (03-5221-4522)

○経済指標の振り返り

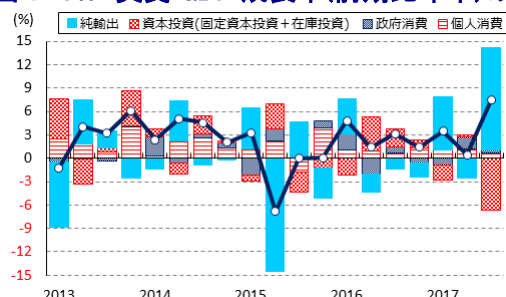
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
10/31(火)	(韓国)9月鉱工業生産(前年比)	+8.4%	+4.8%	+2.3%
	(中国)10月製造業 PMI	51.6	52.0	52.4
	(タイ)9月製造業生産(前年比)	+4.21%	+3.55%	+4.23%
	(台湾)7-9月期実質 GDP(前年比/速報値)	+3.11%	+2.20%	+2.13%
11/1(水)	(韓国)10月消費者物価(前年比)	+1.8%	+1.9%	+2.1%
	10月輸出(前年比)	+7.1%	+15.6%	+35.0%
	10月輸入(前年比)	+7.4%	+14.8%	+22.6%
	(中国)10月財新製造業 PMI	51.0	51.0	51.0
	(タイ)10月消費者物価(前年比)	+0.86%	+0.83%	+0.86%
	(インドネシア)10月消費者物価(前年比)	+3.58%	+3.68%	+3.72%

(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。

[台湾] ～世界経済の回復に伴い輸出に押し上げ圧力が掛かる一方、資本投資は低調な推移が続いている～

31日に発表された7-9月期の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+3.11%となり、前期(同+2.13%)から伸びが加速して10四半期ぶりに3%を上回る伸びとなった。前期比年率ベースでは+7.45%と前期(同+0.47%)に伸びが鈍化したことも相俟って大きく加速している。世界経済の自律回復の動きなどを反映して輸出の伸びが大きく加速したほか、公共投資の進捗が後押しする形で政府消費も底堅く推移するなか、年明け直後に高まったインフレ圧力の後退に伴い個人消費も堅調さを維持している。ただし、輸出は堅調さを維持しているにも拘らず、企業部門の設備投資には動きが出ていない上、中国本土などからの不動産投資の流入の動きも落ち込んでおり、資本投資の伸びには大きく下押し圧力が掛かっている。分野別では、輸出の堅調を反映して製造業の生産が押し上げられているほか、個人消費の底堅さや国際金融市場の安定などを背景とする金融取引の活発化などが後押しする形でサービス業の生産も拡大基調を強めている。

図1 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] ～輸出入に大きく一服感が出る一方、インフレ圧力は後退するなど、環境変化の兆しがみられる～

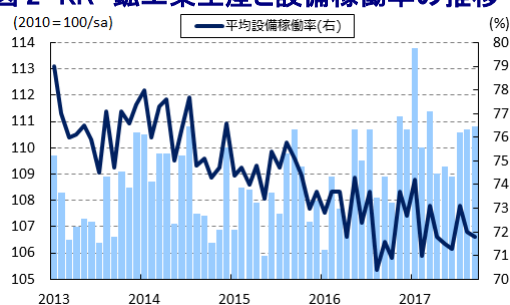
31日に発表された9月の鉱工業生産は前年同月比+8.4%となり、前月(同+2.3%)から伸びが加速した。前月比は+0.1%と前月(同+0.1%)と同じ伸びながら3ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向

を強めるなど底入れが進んでいる。調整模様が続いてきた鉱業部門の生産に底打ち感がみられるほか、幅広く製造業で生産拡大の動きが続いており、生産全体の押し上げに繋がっている。なお、これまで堅調な生産拡大が続いてきた半導体をはじめとする電子部品関連のほか、電気機器関連の生産には一服感がうかがえる一方、自動車をはじめとする輸送用機器関連の生産が拡大に転じたほか、化学製品関連の生産も底堅く推移している。他方、主力の輸出財のひとつである衣料関連や木製品関連などの軽工業の生産は鈍化しており、世界経済の好調さにも拘らず分野ごとに生産動向に跛行色が出ている。また、生産拡大にも拘らず平均設備稼働率は71.8%と前月(72.0%)から0.2pt低下しており、軽工業関連を中心に設備過剰感が残っている可能性もある。

1日に発表された10月の消費者物価は前年同月比+1.8%となり、前月(同+2.1%)から伸びが鈍化して4ヶ月ぶりに中銀の定めるインフレ目標の中央値(2%)を下回った。前月比も▲0.18%と前月(同+0.11%)から4ヶ月ぶりに下落に転じており、このところの原油相場の底入れの動きなどを反映してエネルギー価格には上昇圧力がくすぶる一方、生鮮品を中心に食料品価格が下落基調を強めており、生活必需品を中心とする物価下落の動きが影響している。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+1.59%と前月(同+1.37%)から伸びが加速しており、前月比も+0.18%と前月(同▲0.14%)から2ヶ月ぶりに上昇に転じるなど、緩やかに物価上昇圧力が高まる動きがみられる。エネルギー価格の上昇などを反映して輸送コストに上昇圧力が掛かっており、これが消費財などに価格転嫁される動きが出ているほか、このところの外需主導による景気回復が雇用環境の改善が促されるなか、幅広くサービス物価に上昇圧力が高まる動きが出ていることも、全体的なインフレ圧力に繋がっていると見込まれる。

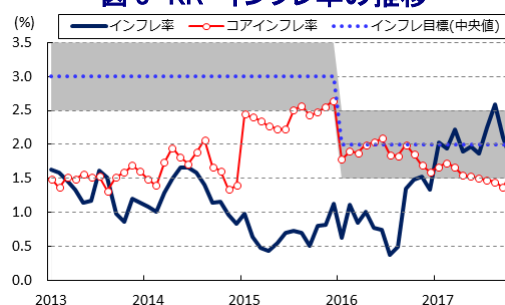
また、同日発表された10月の輸出額は前年同月比+7.1%となり、前月(同+35.0%)から伸びが鈍化した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も3ヶ月ぶりに減少に転じており、中期的な基調も減少に転じるなど拡大基調が続いた輸出に一服感が出ている。最大の輸出先である中国向けを巡っては共産党大会の開催などが影響したとみられるものの、それ以外でも米国やEU、日本など先進国向けのみならず、中東やラテンアメリカなど新興国向け輸出も軒並み鈍化するなど、全般的に一服感が出ている。一方の輸入額は前年同月比+7.4%となり、前月(同+22.6%)から伸びが鈍化している。前月比も3ヶ月ぶりに減少に転じている上、中期的な基調も減少に転じており、輸出の一服感が輸入の下押し圧力になったとみられる。結果、貿易収支は+73.27億ドルと前月(+134.59億ドル)から黒字幅が縮小している。なお、在韓米軍によるTHAAD(高高度防衛ミサイル)配備を巡り韓国と中国の関係が悪化したことをきっかけに、中国は韓国に対する「経済報復」に動き、結果として中国向け輸出に大きく下押し圧力が掛かってきたが、両国が関係改善に向けて合意しており、今後は徐々に影響が緩和するものと予想される。

図2 KR 鉱工業生産と設備稼働率の推移



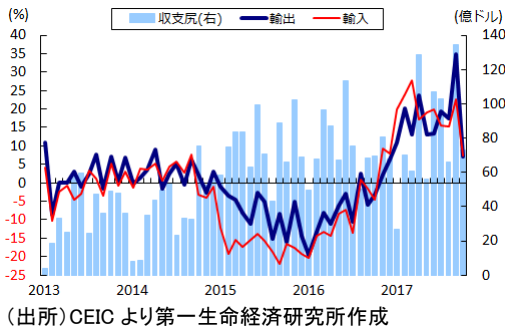
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 KR インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

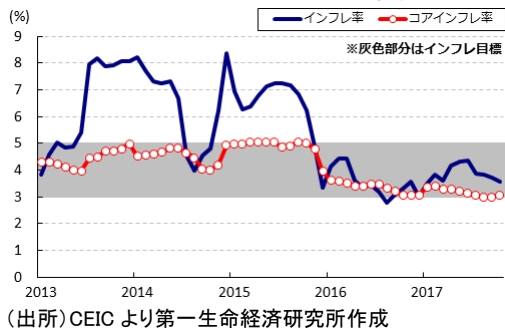
図4 KR 貿易動向の推移



[インドネシア] ～必需品を巡る物価動向はまちまちだが、全般的にインフレ圧力は高まりにくい展開～

1日に発表された10月の消費者物価は前年同月比+3.58%となり、前月（同+3.72%）から伸びが鈍化した。前月比も+0.01%と前月（同+0.13%）から一段と上昇ペースが鈍化しており、インフレ圧力が後退している様子がうかがえる。このところの原油相場の底入れの動きなどを反映してエネルギー価格は上昇基調を強める一方、生鮮品を中心に食料品価格は下落基調が続いており、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にある。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+3.07%と前月（同+3.00%）から伸びが加速したものの、前月比は+0.17%と前月（同+0.35%）から上昇ペースが鈍化しており、物価上昇圧力は高まっていない。サービス物価は落ち着いた動きをみせるなか、消費財物価についても上昇しにくい状況が続くなど、全般的に物価上昇圧力が高まりにくい展開となっている。

図5 ID インフレ率の推移



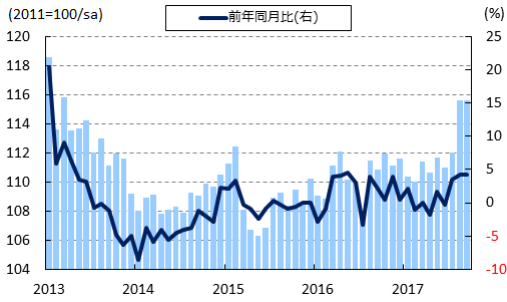
[タイ] ～輸出関連産業を中心に生産は底堅い一方、全般的にインフレ圧力が高まりにくい状況が続く～

31日に発表された9月の製造業生産は前年同月比+4.21%となり、前月（同+4.23%）からわずかに伸びが鈍化した。前月比は+0.00%と横這いで推移するなど、前月（同+3.17%）から拡大ペースは鈍化したものの、中期的な基調は拡大傾向を強めるなど底入れが進んでいる。世界経済の自律回復に伴う輸出の堅調な推移を反映して、主力の輸出財である自動車をはじめとする輸送用機器のほか、電気機器関連の生産は大きく拡大しており、生産の押し上げに繋がっている。一方、主力の輸出財のうち鉄鋼製品やセメント関連などの生産は伸び悩んでいる上、化学製品関連などの重化学工業関連のほか、服飾や木製品をはじめとする軽工業関連などの生産も弱含むなど、分野ごとに跛行色が鮮明になっている。他方、国内景気の底打ちを反映して食料品関連など内需向けの生産には底入れ感が出ているものの、輸出関連産業に比べると力強さに欠けている。なお、平均設備稼働率は63.6%と前月（63.1%）から+0.5pt上昇している。

1日に発表された10月の消費者物価は前年同月比+0.86%となり、前月（同+0.86%）から横這いで推移している。ただし、前月比は+0.16%と前月（同+0.58%）から上昇ペースが鈍化しており、生鮮品を中心に食料品価格の上昇圧力が後退しているほか、エネルギー価格の上昇圧力も一服するなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が一巡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+0.53%）からわずかながら伸びが加速しているものの、前月比は+0.09%と前月

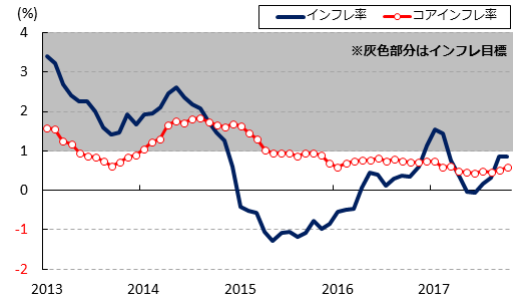
(同+0.09%)と同じペースでの上昇に留まっており、物価上昇圧力が高まっているとは言いがたい。世界経済の自律回復などを反映して外需主導により景気の回復感が高まっているにも拘らず、サービス物価は落ち着いている上、消費財価格も幅広く上値の重い展開となるなど、インフレ圧力が高まりにくい状況が続いている。

図6 TH 製造業生産の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 TH インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以上