

Asia Indicators

発表日: 2020年10月9日(金)

アジア新興国でディスインフレ傾向が強まる流れ(Asia Weekly(10/5~10/9))

～台湾の輸出は世界経済の回復期待を受けて底入れが進み、貿易黒字は過去最高水準に～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹(Tel: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
10/5(月)	(タイ)9月消費者物価(前年比)	▲0.70%	▲0.64%	▲0.50%
	(シンガポール)8月小売売上高(前年比)	▲5.7%	--	▲8.5%
10/6(火)	(韓国)9月消費者物価(前年比)	+1.0%	+0.7%	+0.7%
	(豪州)金融政策委員会(政策金利)	0.25%	0.25%	0.25%
10/7(水)	(台湾)9月輸出(前年比)	+9.4%	+6.6%	+8.3%
	9月輸入(前年比)	▲5.4%	+3.0%	+8.6%
10/8(木)	(台湾)9月消費者物価(前年比)	▲0.58%	▲0.30%	▲0.32%
10/9(金)	(フィリピン)8月輸出(前年比)	▲18.6%	--	▲9.1%
	8月輸入(前年比)	▲22.6%	--	▲23.8%

(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。

[台湾]～世界経済の回復期待などに伴う輸出底入れで貿易黒字は過去最高も、ディスインフレ基調が続く～

7日に発表された9月の輸出額は前年同月比+9.4%となり、前月(同+8.3%)から伸びが加速した。前月比は▲4.7%と前月(同+10.0%)から2ヶ月ぶりの減少に転じているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移しており、新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染収束を受けた経済活動の正常化に加え、世界経済の回復期待の高まりも追い風に底打ちの動きが続いている。財別では、鉱物資源関連や化学製品関連など素材及び部材関連の輸出に一服感が出ているものの、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や機械製品関連で堅調な動きが続いており、輸出は下支えされている。国・地域別でも、米国向けや欧州向けなど先進国向けに一服感が出ているものの、最大の輸出相手である中国本土向けのほか、アジア新興国向けに堅調な動きがみられる上、日本向けの底堅さも下支え役となっている。一方の輸入額は前年同月比▲5.4%となり、前月(同+8.6%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びとなった。前月比も▲12.7%と前月(同+8.5%)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に転じるなど底入れが進んだ動きに一服感が出ている。国際原油価格の底入れの動きが頭打ちしていることなどをを受けて鉱物資源関連の輸入に下押し圧力が掛かったほか、機械製品関連の輸入も鈍化するなど全般的に底入れしてきた流れ一服感が出ている。結果、貿易収支は+71.36億ドルと前月(+64.66億ドル)から黒字幅は拡大して月次ベースの黒字幅は過去最大となっている。

8日に発表された9月の消費者物価は前年同月比▲0.58%と8ヶ月連続のマイナスとなり、前月(同▲0.32%)からマイナス幅も拡大した。前月比も▲0.11%と前月(同+0.17%)から4ヶ月ぶりの下落

に転じており、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に下落圧力が掛かる一方、生鮮品を中心とする食料品価格は上昇傾向が続くなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にある。一方、生鮮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+0.25%と前月（同+0.32%）から伸びが鈍化しており、前月比も▲0.18%と前月（同▲0.03%）から2ヶ月連続で下落するなど物価上昇圧力は後退している。エネルギー価格の下落による輸送コストの低下に加え、金融市場における通貨台湾ドルの上昇を受けた輸入物価の下押し圧力を反映して幅広く財価格に下押し圧力が掛かりやすい状況が続いているほか、経済活動の正常化が進んでいるにも拘らず景気の先行きに対する不透明感を受けてサービス物価にも下押し圧力が掛かるなど、全般的にインフレ圧力が高まりにくい状況が続いている。

図1 TW 貿易動向の推移

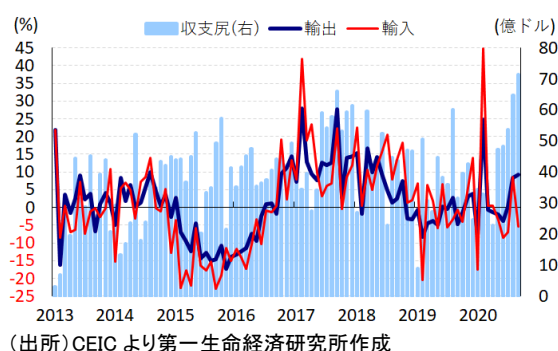
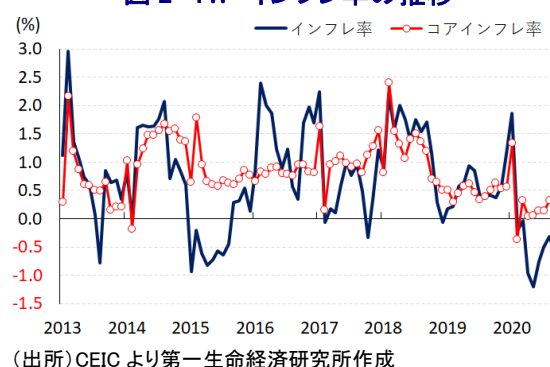


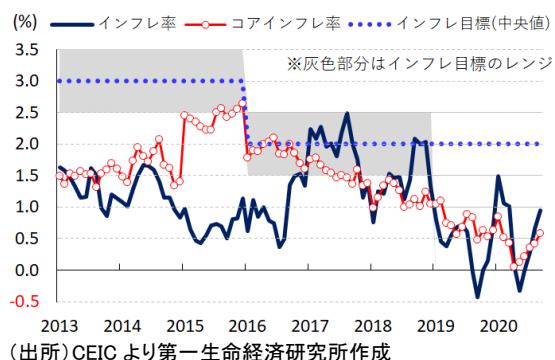
図2 TW インフレ率の推移



[韓国]～生活必需品で物価上振れの動きの一方、ウォン高や景気の先行き不透明感は物価上昇圧力を抑える～

6日に発表された9月の消費者物価は前年同月比+1.0%となり、前月（同+0.7%）から加速して6ヶ月ぶりに1%台の伸びとなった。前月比も+0.66%と前月（同+0.61%）から2ヶ月連続で上昇しており、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に押し上げ圧力が掛かっているほか、天候不順の影響で生鮮品を中心とする食料品価格も上振れするなど、生活必需品の物価上昇圧力が強まっ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+0.42%）から伸びは加速しているものの、引き続き中銀が定めるインフレ目標（2%）を大きく下回る推移が続いている。前月比も▲0.27%と前月（同+0.20%）から5ヶ月ぶりの下落に転じており、エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れが懸念されるにも拘らず、金融市場における通貨ウォン相場の上昇による輸入物価の下押しを反映して幅広い消費財価格に下押し圧力が掛かっているほか、経済活動の再開にも拘らず景気の先行きや雇用・所得環境に対する不透明感はサービス物価の重石となるなど、物価上昇圧力が高まりにくい状況が続いている。

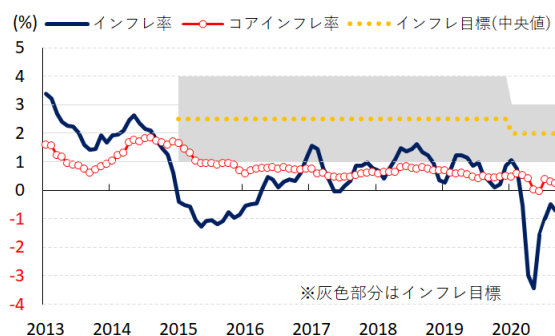
図3 KR インフレ率の推移



[タイ]～生活必需品で物価下落の動きがみられるほか、全般的にインフレ圧力が後退する展開が続いている～

5日に発表された9月の消費者物価は前年同月比▲0.70%と7ヶ月連続のマイナスとなり、前月（同▲0.50%）からマイナス幅も拡大した。前月比も▲0.11%と前月（同+0.29%）から5ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油価格の底入れの動きに歩を併せる形でエネルギー価格が上昇してきた動きに一服感が出ているほか、生鮮品を中心とする食料品価格も下落するなど、生活必需品で物価上昇圧力が後退した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+0.25%と前月（同+0.30%）から伸びが鈍化しているものの、前月比は+0.04%と前月（同+0.00%）からわずかに上昇ペースが加速している。経済活動の正常化が進んでいることを受けて一部のサービス物価に押し上げ圧力が掛かる動きはみられるものの、エネルギー価格の下落に伴う輸送コストの低下を反映した動きに加え、金融市場における通貨バツ高を受けた輸入物価の下押しを受けて幅広い財価格に下押し圧力が掛かるなど、物価上昇圧力が高まりにくい状況が続いている。

図4 TH インフレ率の推移

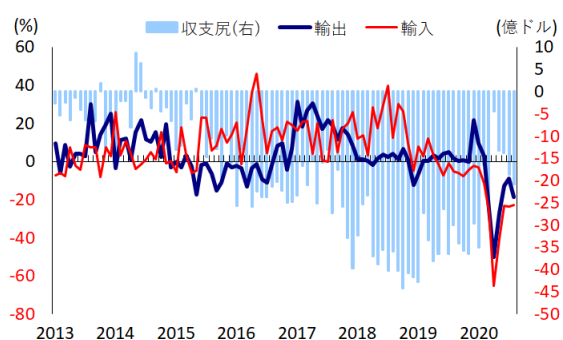


[フィリピン]～新型コロナウイルスの感染再拡大による都市封鎖再強化を受け、底入れが進んだ輸出に一服感～

9日に発表された8月の輸出額は前年同月比▲18.6%と6ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲9.1%）からマイナス幅は拡大した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も4ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調も減少傾向に転じるなど、首都マニラ周辺での新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染再拡大を受けた都市封鎖の再強化を受けて、世界経済の回復期待などを背景に底打ちした流れに一服感が出ている。財別では、加工食品関連などで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をはじめとする電子部品関連の輸出が鈍化しているほか、農産品関連の輸出も鈍化するなど幅広い分野で下押し圧力が掛かっている。国・地域別でも、日本向けに堅調な動きがみられるものの、中国向けに下押し圧力が掛かっているほか、米国やEUなど先進国向けのみならず、ASEANなどアジア新興国向けの鈍化も全体を下押ししている。一方の輸入額は前年同月比▲22.6%と16ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲23.8%）からマイナス幅は縮小した。前月比は4ヶ月ぶりの減少に転じたものの、中期的な基調は拡大傾向を維持するなど輸出とは対照的な動きをみせている。消費財関連の底堅さが下支えに繋がっているとみられる一方、資本財や中間財関連の輸入が鈍化しており、先行きの輸出に一段と下押し圧力が掛かることが懸念される。結果、貿易収支は▲20.76億ドルと前月（▲18.60億ドル）から赤字幅は拡大している。

図5 PH 貿易動向の推移

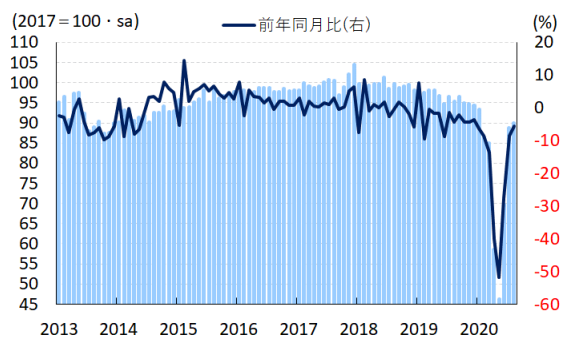


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール]～経済活動再開の動きを反映して、小売売上は幅広い分野で底入れの動きを強めている～

5日に発表された8月の小売売上高は前年同月比▲5.7%と19ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲8.5%）からマイナス幅は縮小した。前月比は+1.41%と前月（同+27.24%）から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、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染収束を受けた経済活動再開の動きを反映して底入れが進んでいる。なお、同国では月ごとの自動車販売が上下しやすい上に小売売上高全体の動向を左右する傾向があり、当月の自動車販売は前月比+8.82%と前月（同+100.25%）から3ヶ月連続で拡大している。自動車を除いたベースでは前月比+0.06%と前月（同+19.34%）から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している。宝飾品などの高額消費のほか、余暇消費関連の需要も底入れするなど経済活動の再開の動きが消費を押し上げる動きがみられる一方、生活必需品に対する需要は一転して頭打ちしており、雇用・所得環境を巡る不透明感が足かせになっているとみられる。

図 6 SG 小売売上高の推移



(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。

