

Asia Indicators

発表日: 2021年7月2日(金)

「新型コロナ禍」が再び中国・製造業マインドの重石に(Asia Weekly(6/28~7/2))

~国内外での感染再拡大は内・外需の重石となる一方、将来の増産に備える兆しもうかがえる~

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: 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
6/28(月)	(マレーシア)5月輸出(前年比)	+47.3%	+56.8%	+63.0%
	5月輸入(前年比)	+50.3%	+50.1%	+24.6%
	(香港)5月輸出(前年比)	+24.0%	--	+24.4%
	5月輸入(前年比)	+26.5%	--	+25.2%
6/30(水)	(韓国)5月鉱工業生産(前年比)	+15.6%	+16.1%	+12.6%
	(中国)6月製造業PMI	50.9	50.8	51.0
	(香港)5月小売売上高(前年比・数量ベース)	+7.8%	--	+11.0%
7/1(木)	(韓国)6月輸出(前年比)	+39.7%	+33.6%	+45.6%
	6月輸入(前年比)	+40.7%	+33.0%	+37.9%
	(中国)6月財新製造業PMI	51.3	--	52.0
	(インドネシア)6月消費者物価(前年比)	+1.33%	+1.41%	+1.68%
7/2(金)	(韓国)6月消費者物価(前年比)	+2.4%	+2.5%	+2.6%

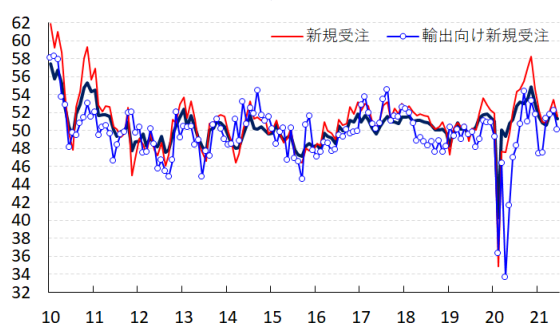
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

[中国]~感染再拡大や供給要因が製造業マインドの重石となるも、将来の増産に備える動きの兆しも窺える~

1日、英調査会社の IHS Markit 社が公表した6月の財新製造業PMI(購買担当者景況感)は51.3と14ヶ月連続で好不況の分かれ目となる水準(50)を上回ったものの、前月(52.0)から▲0.9pt低下するなど底入れの動きが続いた展開は頭打ちしている。足下の生産動向を示す「生産(51.0)」は前月比▲1.2ptと2ヶ月連続で低下するなど減産圧力が強まる動きがみられるほか、先行きの生産に影響を与える「新規受注(51.6)」も同▲1.8pt、「輸出向け新規受注(50.1)」と同▲2.2pt低下しており、いずれも50を上回る水準を維持するも頭打ちの様相を強めている。世界的な半導体不足の影響に加え、主要な輸出港がある広東省で新型コロナウイルス(SARS-CoV-2)の感染再拡大の動きが広がりを見せており、部分的な都市封鎖(ロックダウン)などの措置が採られているほか、アジアをはじめとする新興国での感染再拡大の動きが広がるなどサプライチェーンへの悪影響が懸念される上、欧米諸国との関係悪化懸念も影響している可能性がある。なお、昨年後半以降における国際商品市況の底入れが生産者段階の物価上昇圧力に繋がっていることを受けて、政府は価格抑制に向けた強硬手段も辞さない考えを示しており、この動きを反映して「投入価格(56.7)」は前月比▲7.7pt低下したほか、「産出価格(53.6)」も同▲7.1pt低下するなどインフレ圧力が一服する動きがみられる。さらに、減産の動きを強めている

ことを受けて「完成品在庫(46.8)」も前月比▲2.2pt 低下するなど在庫調整が進む動きもみられる一方、減産圧力が掛かっているにも拘らず「雇用(50.8)」は同+0.7pt 上昇するなど雇用拡大の動きがみられるなど、先行きの増産に向けた準備を進める兆候もうかがえる。仮に感染収束が比較的早期に進めばマインドが一転して底入れの動きを強める可能性がある一方、長期化すれば調整圧力が一段と強まる可能性もくすぶると判断出来る。

図1 CN 財新製造業 PMI の推移



(出所)IHS Markit より第一生命経済研究所作成

[韓国]～輸出は世界経済の回復を追い風に底堅さが続く一方、感染再拡大は内需の重石となる展開が続く～

30日に発表された5月の鉱工業生産は前年同月比+15.6%となり、前月(同+12.6%)から伸びが加速した。ただし、前月比は▲0.71%と前月(同▲1.57%)から3ヶ月連続で減少するなど底入れの動きに一段と一服感が出ている様子がうかがえるものの、中期的な基調は引き続き拡大傾向で推移するなど底堅い動きは変わっていない。分野別では、国際商品市況の堅調さを反映して鉱業部門の生産は拡大傾向が続いているほか、政府の財政出動による景気下支えの動きを受けて公的部門による生産活動も比較的堅調な推移をみせる一方、主力の製造業での生産鈍化の動きが全体の重石となっている。製造業のなかでは、主力の輸出財で世界的に供給不足が続く半導体をはじめとする電子部品関連の生産は堅調さもうかがえるほか、電気機械関連の生産にも底堅さがみられる一方、自動車をはじめとする輸送用機械関連のほか、化学製品関連や鉄鋼及び金属などの重化学関連の生産鈍化の動きが全体を下押ししている。他方、生産が頭打ちしている背後では幅広い出荷・在庫バランスが改善する動きがみられるなど、世界経済の回復の動きは引き続き生産拡大を促す余地は小さくないと判断出来る。

1日に発表された6月の輸出額は前年同月比+39.7%となり、前月(同+45.6%)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は2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の動きが進んでいる。財別では、世界的に不足状態が続く主力の輸出財の半導体をはじめとする電子部品関連のほか、自動車をはじめとする輸送用機械関連、石油化学製品関連などの堅調さが輸出全体を押し上げている。国・地域別でも、新型コロナウイルスの感染一服やワクチン接種を追い風に景気の底入れが進む米国やEU(欧州連合)向けが大きく押し上げられているほか、最大の輸出相手である中国向けの底堅さも下支えしている。一方の輸入額は前年同月比+40.7%となり、前月(同+37.9%)から伸びが加速した。前月比も2ヶ月ぶりの拡大に転じている上、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど輸出同様に底入れが進んでいる。原油をはじめとする国際商品市況の底入れの動きに加え、輸出の堅調さを反映して素材及び部材などの需要が押し上げられたことも影響している。結

果、貿易収支は+44.41億ドルと前月（+29.44億ドル）から黒字幅が拡大している。

2日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+2.5%となり、前月（同+2.6%）から伸びは鈍化したものの、3ヶ月連続で中銀が定めるインフレ目標（2%）を上回る推移が続いている。前月比は▲0.07%と前月（同+0.07%）から7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を反映してエネルギー価格は上昇傾向が続く一方、生鮮品を中心とする食料品価格は下落の動きを強めるなど、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+1.17%と前月（同+1.17%）と同じ伸びで推移しており、インフレ目標を下回る推移が続いている。前月比は+0.02%と上昇するも前月（同+0.17%）からそのペースは鈍化しており、エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れの動きを反映して財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられる一方、変異株による新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染再拡大を受けた行動制限の再強化の動きを反映してサービス物価に下押し圧力が掛かっていることが影響している。

図2 KR 鉱工業生産の推移

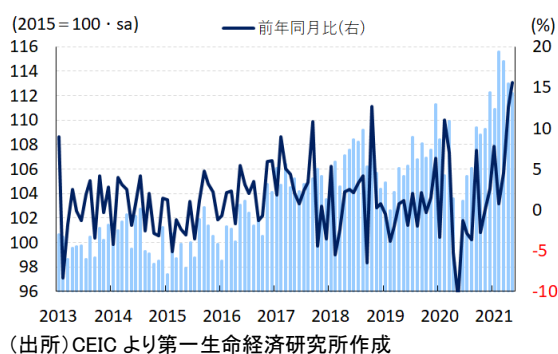


図3 KR 貿易動向の推移

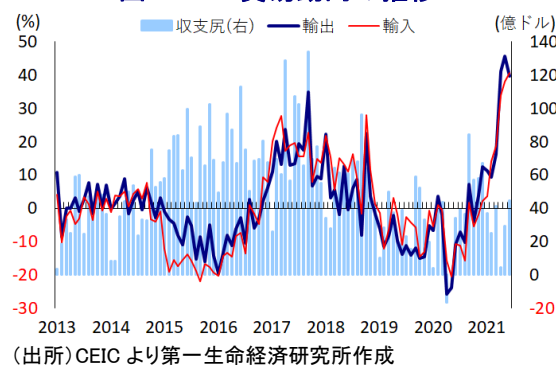
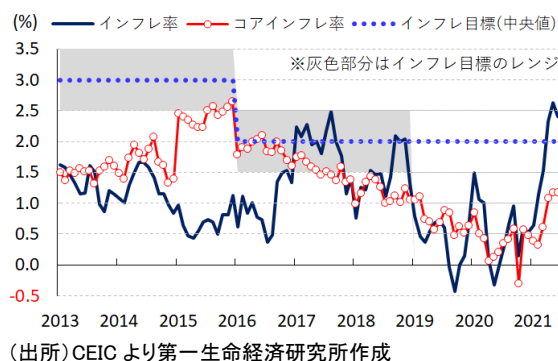


図4 KR インフレ率の推移

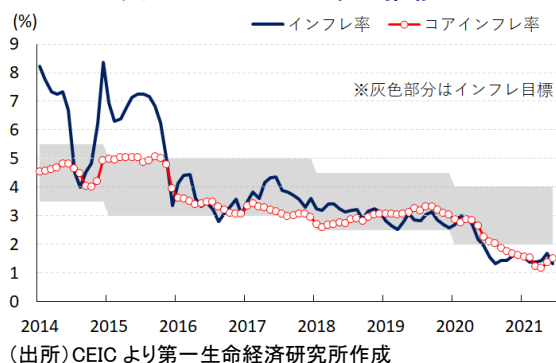


[インドネシア]～インフレ率及びコアインフレ率ともに目標を下回る推移が続き、動向への不透明感も高まる～

1日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+1.33%となり、前月（同+1.68%）から伸びが鈍化した。前月比は▲0.16%と前月（同+0.32%）から9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を反映してエネルギー価格は上昇傾向が続く一方、生鮮品を中心とする食料品価格に大きく下押し圧力が掛かるなど、生活必需品における物価上昇圧力の後退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+1.49%と前月（同+1.37%）から伸びが加速しているものの、インフレ率とともに中銀が定めるインフレ目標（3±1%）の下限を下回る推移が続

いている。前月比は+0.14%と前月（同+0.24%）からペースは鈍化するも上昇が続いており、エネルギー価格の上昇に伴う輸送コストの上振れを反映して消費財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられる一方、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染再拡大を受けた行動制限の再強化に伴いサービス物価には下押し圧力がくすぶるなど、物価を巡る不透明感が高まっている様子がうかがえる。

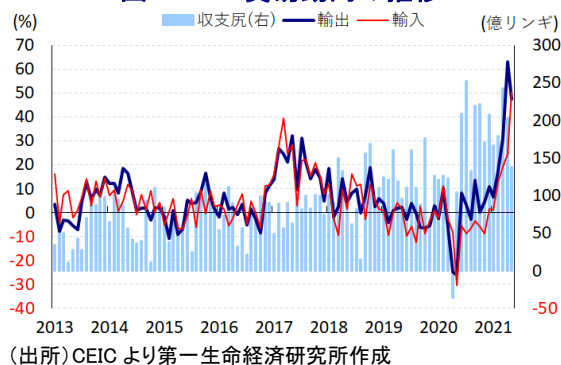
図5 ID インフレ率の推移



[マレーシア]～輸出入ともに底入れの動きに一服感が出るも、世界経済の回復を背景に底堅い動きが続く～

28日に発表された5月の輸出額は前年同月比+47.3%となり、前月（同+63.0%）から伸びが鈍化した。前月比は▲2.1%と前月（同+3.2%）から4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で推移するなど底堅い動きが続いている。国・地域別では、日本向けのほかASEAN（東南アジア諸国連合）など周辺国をはじめとするアジア向けを中心に堅調な動きがみられる一方、底入れの動きを強めてきた中国向けのほか、米国やEU（欧州連合）など先進国向けで軒並み底入れの動きに一服感が出たことが重石になっている。一方の輸入額は前年同月比+50.3%となり、前月（同+24.6%）から伸びが加速している。前月比は▲10.6%と前月（同+4.9%）から4ヶ月ぶりの減少に転じるなど輸出同様に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で推移するなど底堅い動きが続いている。国際商品市況の底入れの動きは輸入額を押し上げる動きに繋がる一方、輸出の底入れの動きに一服感が出ていることを受けて資本財や中間財関連の輸入の動きに一服感が出ているほか、感染再拡大を受けた行動制限による需要鈍化の動きは消費財関連の輸入の重石になっている。結果、貿易収支は+137.43億リンギと前月（+203.59億リンギ）から黒字幅が縮小している。

図6 MY 貿易動向の推移



[香港]～輸出入ともに前年の反動で高い伸びをみせる一方、底入れの動きに一服感が出る兆しもうかがえる～

28日に発表された5月の輸出額は前年同月比+24.0%となり、前月（同+24.4%）からわずかに伸びが鈍化した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も3ヶ月連続で減少するなど底入れの動きへの一服感が強まっているものの、中期的な基調は拡大傾向を維持するなど底堅い展開は変わっていない。財別では、主力の輸出財である電気機械関連のほか、鉄鋼・金属関連など幅広い分野で頭打ちの動きを強めており、中国本土経済が踊り場状態にあることも影響しているとみられる。一方の輸入額は前年同月比+26.5%となり、前月（同+25.2%）から伸びが加速している。ただし、前月比は2か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を維持するなど輸出同様に底堅い動きが続いている。原油をはじめとする国際商品市況の底入れの動きは輸入額を押し上げる一方、機械製品関連など幅広い分野における輸入鈍化が重石となる動きもみられる。結果、貿易収支は▲254.64億HKドルと前月（▲317.76億HKドル）から赤字幅が縮小している。

30日に発表された5月の小売売上高（数量ベース）は前年同月比+7.8%となり、前月（同+11.0%）から伸びが鈍化した。前月比は+3.10%と前月（同+0.44%）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に転じるなど底入れの動きを強めており、新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染一服を受けた経済活動の正常化が消費活動を押し上げる動きに繋がっている一方、その水準は新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大直前を下回るなど力強さの乏しい展開が続いている。宝飾品や自動車をはじめとする耐久消費財に対する需要が底入れする動きがみられるほか、経済活動の活発化を反映してエネルギーなど生活必需品に対する需要も底入れするなど、幅広い財に対する需要が拡大しているものの、雇用の回復が道半ばの状況にあることが重石になっているとみられる。

図7 HK 貿易動向の推移

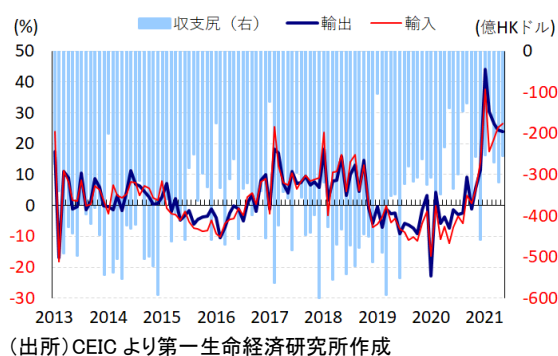
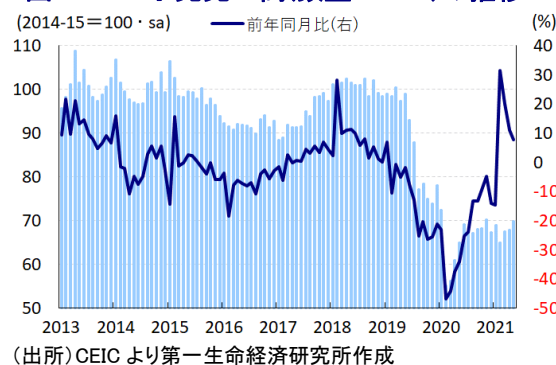


図8 HK 小売売上高(数量ベース)の推移



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。