

Asia Indicators

発表日: 2023 年7月7日(金)

中国財新 PMI は製造業・サービス業ともに 50 超えも、頭打ちの様相 (Asia Weekly(7/1~7/7))
 ~アジア新興国のインフレは総じて鈍化も、コアインフレは高止まりする動きがうかがえる~

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: 03-5221-4522/050-5474-7495)

○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
7/1(土)	(韓国)6月輸出(前年比)	▲6.0%	▲3.0%	▲15.2%
	6月輸入(前年比)	▲11.7%	▲11.0%	▲14.0%
7/3(月)	(中国)6月財新製造業 PMI	50.5	--	50.9
	(インドネシア)6月消費者物価(前年比)	+3.52%	+3.64%	+4.00%
	(香港)5月小売売上高(前年比・数量ベース)	+16.5%	--	+13.1%
7/4(火)	(韓国)6月消費者物価(前年比)	+2.7%	+2.8%	+3.3%
	(オーストラリア)金融政策委員会(政策金利)	4.10%	4.10%	4.10%
7/5(水)	(フィリピン)6月消費者物価(前年比)	+5.4%	+5.5%	+6.1%
	(タイ)6月消費者物価(前年比)	+0.23%	▲0.10%	+0.53%
	(シンガポール)5月小売売上高(前年比)	+1.8%	--	+3.7%
7/6(木)	(オーストラリア)5月輸出(前月比・季調済)	+4.4%	--	▲6.4%
	5月輸入(前月比・季調済)	+2.5%	--	+1.7%
	(マレーシア)金融政策委員会(政策金利)	3.00%	3.00%	3.00%
	(台湾)6月消費者物価(前年比)	+1.75%	+1.90%	+2.02%

(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]~製造業・サービス業ともに PMI は 50 を上回る水準だが、頭打ちの様相を強める兆しがうかがえる~

3日にS&Pグローバルが公表した6月の財新製造業PMIは50.5となり、2ヶ月連続で好不況の分かれ目となる水準を維持しているものの、前月(50.9)から▲0.4pt低下するなど昨年末以降のゼロコロナ終了を受けて景気の底入れが期待された動きは頭打ちの様相をみせている。足下の生産動向を示す「生産(51.0)」は前月比▲2.8ptと大幅に低下するなど生産活動は頭打ちの動きをみせているほか、先行きの生産に影響を与える「新規受注(51.6)」も同▲0.2pt、「輸出向け新規受注(50.1)」も同▲0.5pt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兆しがうかがえる。生産活動が頭打ちしていることを反映して「完成品在庫(49.6)」は前月比▲0.2pt低下するなど在庫復元余力は充分と捉えられるほか、「購買量(51.2)」は同+0.7pt上昇するなど素材・部材の調達を拡大させる動きもみられるなど、先行きの生産拡大に備える動きもみられる。また、原油をはじめとする商品市況の調整の動きを反映して「投入価格(46.4)」は前月比▲0.6pt低下しているものの、これまでコスト上昇に直面してきたなかで製品価格に転嫁する動きが広がっていることを反映して「出荷価格(46.8)」は同+0.3pt

とわずかに上昇する動きがみられ、企業業績を後押しすることが期待される。なお、生産活動は頭打ちしているにも拘らず「雇用（48.6）」は前月比+0.6pt 上昇しているものの、依然として50を大きく下回る水準に留まるなど調整圧力がくすぶる状況は変わらず、家計消費をはじめとする内需の足かせとなり得る展開が続く可能性はくすぶる。

また、5日にS&Pグローバルが公表した6月の財新サービス業PMIも53.9と6ヶ月連続で好況の分かれ目となる水準で推移しているものの、前月（57.1）から▲3.2pt 低下しており、製造業同様に底入れの動きを強めてきた流れに一服感が出ている。先行きの経済活動に影響を与える「新規受注（51.7）」は前月比▲4.5pt と大幅に低下している上、「輸出向け新規受注（53.6）」も同▲0.3pt 低下しており、内需向けを中心に受注動向が下振れしている様子がうかがえる。足下においては弱含む動きがみられるものの、「将来活動期待（64.9）」は前月比+1.6pt 上昇するなど先行きに対する期待は高く、こうした動きを反映して「雇用（51.9）」も同+0.4pt 上昇して雇用が拡大する動きが確認されている。足下の中国経済はサービス業をはじめとする第3次産業がGDPの半分以上を占めることを勘案すれば、この堅調な動きは景気を下支えすることが期待される一方、外需の減速が見込まれるなかで内需を取り巻く環境の厳しさを示唆する動きは、先行きに対する不透明感に繋がる懸念される。

図1 CN 財新製造業 PMI の推移



(出所)S&P グローバルより第一生命経済研究所作成

図2 CN 財新サービス業 PMI の推移



(出所)S&P グローバルより第一生命経済研究所作成

[韓国]～輸出に底入れの動きが窺えるなか、輸入は頭打ちの動きが続いて貿易収支は16ヶ月ぶりの黒字に～

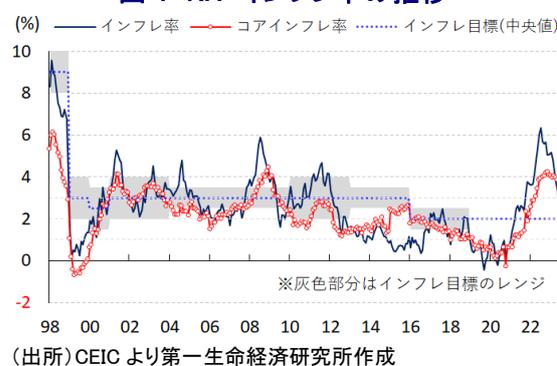
1日に発表された6月の輸出額は前年同月比▲6.0%と9ヶ月連続で前年を下回る伸びとなるも、前月（同▲15.2%）からマイナス幅は縮小している。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月連続で拡大しており、昨年未以降は頭打ちの動きを強めてきた流れに一転して底打ちの動きが出ている。財別では、主力の輸出財である半導体をはじめとする電子部品関連の輸出に底打ち感が出ているほか、自動車や船舶をはじめとする輸送用機械関連の輸出が大きく押し上げられる動きがみられる。国・地域別でも、最大の輸出相手である中国向けに底打ち感が出ているほか、米国やEU（欧州連合）など主要国向けの輸出の底堅さも輸出全体を押し上げている。一方の輸入額は前年同月比▲11.7%と4ヶ月連続で前年を下回る推移が続くも、前月（同▲14.0%）からマイナス幅は縮小している。ただし、前月比は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で推移するなど頭打ちの動きが続いている。輸出に底打ち感が出ていることを反映して素材、及び部材関連の輸入に底打ちする動きがみられるものの、商品市況の調整の動きが輸入額を下押しする展開が続いている。結果、貿易収支は+11.29億ドルと前月（▲21.27億ドル）から16ヶ月ぶりとなる黒字に転じている。

3日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+2.7%となり、依然として中銀の定めるインフレ目標（2%）を上回る推移が続いているものの、前月（同+3.3%）から鈍化して1年9ヶ月ぶりの低い伸びとなっている。前月比も▲0.01%と前月（同+0.30%）から7ヶ月ぶりの下落に転じており、食料品価格は落ち着いた動きをみせているほか、国際原油価格の調整の動きを反映してエネルギー価格は下落の動きを強めるなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が後退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も前年同月比+3.5%とインフレ目標を上回る推移が続いているものの、前月（同+3.9%）から鈍化して1年1ヶ月ぶりの伸びとなっている。前月比も+0.06%と前月（同+0.34%）から上昇ペースが鈍化しており、エネルギー価格の下落により輸送コストが下振れしており、幅広く財価格に下押し圧力が掛かる動きがみられるほか、サービス物価の上昇圧力も後退しており、景気底入れの動きに一服感が出ている可能性がうかがえる。

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]～エネルギー価格の下落でインフレ鈍化の一方、景気の底堅さがサービス物価を押し上げる展開～

3日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+3.52%となり、2ヶ月連続で中銀の定めるインフレ目標（3±1%）の範囲内で推移している上、前月（同+4.00%）から鈍化して14ヶ月ぶりの伸びとなっている。ただし、前月比は+0.14%と前月（同+0.09%）から上昇ペースは加速しており、生鮮品を中心とする食料品価格に上昇圧力がくすぶる状況が続く一方、国際原油価格の調整を受けてエネルギー価格は落ち着いた推移が続くなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの様相を呈している。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+2.58%と引き続きインフレ目標の範囲内で推移している上、前月（同+2.66%）から鈍化して13ヶ月ぶりの伸びとなっている。ただし、前月比は+0.12%と前月（同+0.06%）から上昇ペースはわずかに加速しており、エネルギー価格の落ち着いた動きを受けた輸送コストの低下を反映して財価格に下押し圧力が掛かる動きがみられる一方、サービス物価には幅広く押し上げ圧力が掛かるなど、足下の景気の底堅さを反映しているとみられる。

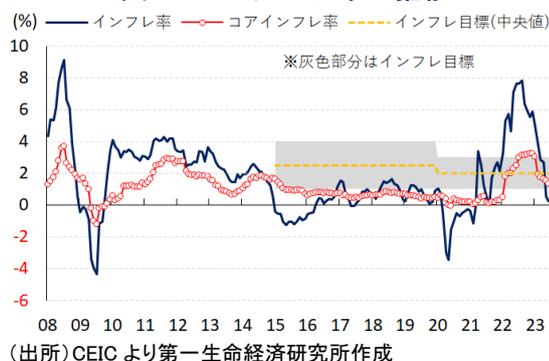
図5 ID インフレ率の推移



[タイ]～インフレ率は一段と鈍化しているほか、コアインフレ率も中銀目標の域内で推移する展開が続いている～

5日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+0.23%となり、前月（同+0.53%）から一段と伸びが鈍化しており、中銀の定めるインフレ目標（ $2 \pm 1\%$ ）の下限を2ヶ月連続で下回る伸びとなっている。ただし、前月比は+0.60%と前月（同▲0.71%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じているものの、生鮮品を中心とする食料品価格は下落している一方、国際原油価格の調整にも拘らずエネルギー価格は上昇するなど、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も前年同月比+1.32%と前月（同+1.55%）から鈍化しているものの、中銀の定めるインフレ目標の範囲内で推移する展開が続いている。前月比は+0.02%と前月（同+0.06%）からペースこそ鈍化するも上昇が続いており、エネルギー価格の上昇にも拘らず輸送コストは横這いで推移するなかで財価格への押し上げ圧力は弱められているほか、サービス物価に対する上昇圧力も一服する動きがみられるなど、底入れの動きを強めた需要を取り巻く環境に変化の兆しが出ている様子が見え始める。

図6 TH インフレ率の推移

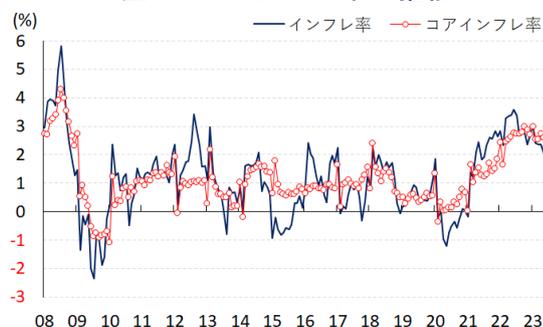


[台湾]～生活必需品を中心に財価格は落ち着いた推移をみせる一方、サービス物価にインフレ圧力がくすぶる～

6日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+1.75%となり、前月（同+2.02%）から鈍化して2年3ヶ月ぶりの伸びとなっている。ただし、前月比は+0.11%と前月（同▲0.07%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、電気やガスなど公共料金が大幅に引き上げられる動きがみられる一方、生鮮品を中心とする食料品は落ち着いた推移が続くなど、生活必需品を巡る物価の動きはまちまちの状況にある。なお、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+2.61%と前月（同+2.58%）からわずかに伸びが加速しており、インフレ率が鈍化していることと比較して対照的な動きをみせている。

前月比も+0.08%と前月（同▲0.04%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、国際原油価格の調整の動きを反映したガソリンなど燃料価格の調整に伴い輸送コストに下押し圧力が掛かる動きがみられるなか、幅広く財価格は抑えられている一方、幅広くサービス物価に押し上げ圧力が掛かる動きが確認されるなど、経済活動の正常化の動きがインフレ圧力に繋がっている様子が見えてくる。

図7 TW インフレ率の推移

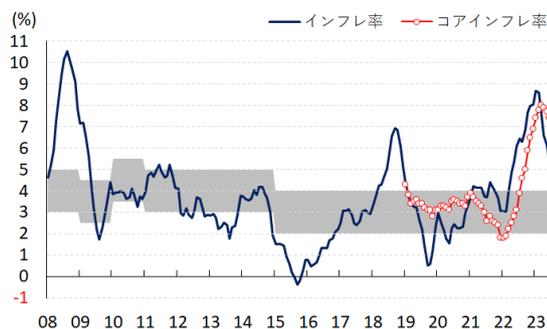


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[フィリピン]～インフレ率は一段と鈍化する一方、コアインフレ率は引き続き高水準での推移が続いている～

5日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+5.4%と中銀が定めるインフレ目標（2～4%）を上回る推移が続いているものの、前月（同+6.1%）から鈍化して13ヶ月ぶりの伸びに鈍化している。ただし、前月比は+0.17%と前月（同+0.00%）から上昇ペースが加速しており、国際原油価格の調整の動きを反映してエネルギー価格に下押し圧力が掛かる動きがみられる一方、生鮮を中心とする食料品価格は上昇しており、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+7.4%と前月（同+7.7%）から鈍化しているものの、インフレ目標を大きく上回る推移が続いている上、インフレ率を上回る伸びが続いている。前月比も+0.25%と前月（同+0.25%）と同じ伸びでの上昇が続いており、米ドル高の再燃に伴う通貨ペソ安を受けた輸入インフレ圧力の高まり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、サービス物価については幅広く落ち着いた動きをみせるなど、需要底入れの動きに一服感が出る兆候が見えてくる。

図8 PH インフレ率の推移



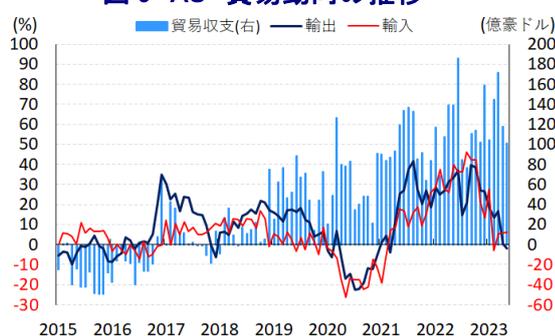
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[オーストラリア]～主力の鉱物資源関連を中心に財輸出が底入れし、財・サービス両面で輸出は堅調に推移～

6日に発表された5月の輸出額（季調済）は前月比+4.4%となり、前月（同▲6.4%）から2ヶ月ぶりの拡大に転じており、サービス輸出（同+1.4%）のみならず財輸出（同+5.0%）もともに拡大する

など全般的に底堅い動きがうかがえる。主力の輸出財である石炭をはじめとするエネルギー関連のほか、鉄鉱石をはじめとする鉱物資源関連を中心とする資源関連の輸出が堅調な推移をみせている上、食肉や乳製品など食料品関連の輸出の底堅さも財輸出を押し上げている。国・地域別でも、最大の輸出相手である中国向けのほか、ASEANをはじめとするアジア新興国向けが堅調に推移している上、日本や米国など先進国向けの底堅さも財輸出を押し上げている。一方の輸入額は前月比+2.5%と前月（同+1.7%）から3ヶ月連続で拡大しており、サービス輸入（同▲0.0%）は弱含んでいる一方、財輸入（同+3.1%）の堅調さが輸入全体を下支えしている。財別でも、機械製品関連の輸入が大きく押し上げられているほか、商品市況は弱含む動きをみせているにも拘らず鉱物資源関連の輸入も堅調な推移をみせている。結果、貿易収支は+100.73億豪ドルと前月（+117.89億豪ドル）から黒字幅が縮小している。

図9 AU 貿易動向の推移

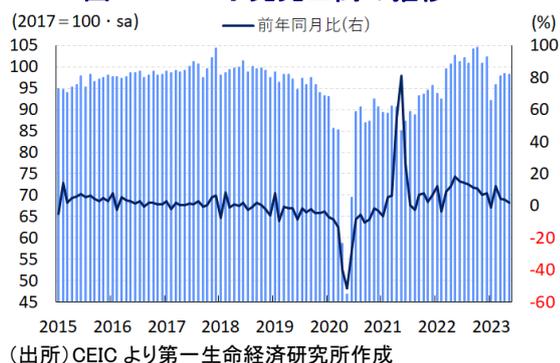


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[シンガポール]～雇用環境の改善が進んでいる一方、家計消費を巡る動きには跛行色が強まっている模様～

5日に発表された5月の小売売上高は前年同月比+1.8%となり、前月（同+3.7%）から伸びが鈍化している。前月比も▲0.15%と前月（同+0.45%）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ほか、中期的な基調も減少傾向で推移するなど勢いの乏しい展開が続いている。同国では月ごとに自動車販売が上下に振れるとともに、小売売上全体の動向を左右する傾向があるなか、当月は前月比+2.01%と前月（同▲9.41%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じる動きがみられる。結果、自動車を除いたベースでは前月比▲0.39%と前月（同+1.67%）から4か月ぶりの減少に転じている上、中期的な基調も減少傾向で推移している。衣類をはじめとする日用品に対する需要は弱含む展開が続いている一方、宝飾品や家具をはじめとする耐久消費財に対する需要に底堅い動きがみられるなど、経済活動の正常化を追い風に雇用環境の改善の動きがうかがえるものの、家計消費の動きを巡って跛行色が強まっている様子うかがえる。

図 10 SG 小売売上高の推移



[香港]～中国本土のゼロコロナ終了に伴う家計消費の底入れの動きは早くも頭打ちに転じている模様～

3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+16.5%となり、前月(同+13.1%)から伸びが加速している。ただし、前月比は▲9.26%と前月(同+4.82%)から2ヶ月ぶりの減少に転じており、中国本土におけるゼロコロナ終了を受けて底入れの動きが期待されたものの、早くも一転して頭打ちの様相を強めている。財別では、食料品やエネルギーなど生活必需品に対する需要は底堅く推移しているものの、宝飾品をはじめとする高額品のほか、家電製品や家具など耐久消費財に対する需要の弱さが足かせとなる動きがみられるなど、雇用を取り巻く環境に底入れの動きがうかがえるものの、家計部門を取り巻く状況は依然として厳しい環境にあると捉えられる。

図 11 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。