

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国経済は依然堅調に推移 (Asia Weekly (11/30~12/4))

~韓国 の 7-9 月 GDP は上方修正、ITバブル期以来の高成長を達成~

発表日: 2009 年 12 月 7 日 (月)

第一生命経済研究所 経済調査部

副主任エコノミスト 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
11/30 (月)	(ベトナム) 1-11 月鉱工業生産 (前年比)	+7.3%		+7.0%
	1-11 月小売売上高 (前年比)	+18.5%		+18.0%
	(韓国) 10 月鉱工業生産 (前年比)	+0.2%	+5.8%	+11.0%
	(前月比/季調済)	▲3.8%	+0.3%	+5.6%
	(インド) 7-9 月期実質 GDP (要素費用ベース/前年比)	+7.9%	+6.3%	+6.1%
	(タイ) 10 月輸出 (前年比)	▲2.60%		▲8.30%
	10 月輸入 (前年比)	▲19.00%		▲18.20%
	10 月製造業生産高 (前年比)	+0.4%	+0.0%	+1.9%
	(前月比/季調済)	+0.1%		+9.8%
12/1 (火)	(中国) 11 月製造業 PMI	55.2		55.2
	(韓国) 11 月輸出 (前年比)	+18.8%	+22.8%	▲8.5%
	11 月輸入 (前年比)	+4.7%	+8.6%	▲16.0%
	11 月消費者物価 (前年比)	+2.4%	+2.2%	+2.0%
	(前月比/季調済)	+0.2%	+0.0%	▲0.3%
	(タイ) 11 月消費者物価 (前年比)	+1.9%	+1.8%	+0.4%
	(前月比/季調済)	+0.3%	+0.2%	+0.2%
	(豪州) 金融政策委員会 (政策金利)	3.75%	3.75%	3.50%
	(インドネシア) 11 月消費者物価 (前年比)	+2.41%	+2.70%	+2.57%
	(前月比/季調済)	▲0.03%	+0.20%	+0.19%
	10 月輸出 (前年比)	+10.1%	▲6.1%	▲19.8%
	10 月輸入 (前年比)	▲11.8%	▲18.0%	▲24.6%
	(香港) 10 月小売売上高 (前年比)	+8.2%	+7.6%	+2.6%
	(インド) 11 月製造業 PMI	53.0		54.5
	10 月輸出 (前年比)	▲6.6%		▲13.8%
	10 月輸入 (前年比)	▲15.0%		▲31.3%
12/2 (水)	(タイ) 金融政策委員会 (政策金利)	1.25%	1.25%	1.25%
12/3 (木)	(豪州) 10 月小売売上高 (前月比/季調済)	+0.3%	+0.3%	▲0.2%
	(インドネシア) 金融政策委員会 (政策金利)	6.50%	6.50%	6.50%
12/4 (金)	(韓国) 7-9 月期実質 GDP (前年比/確報値)	+0.9%		
	(前期比/季調済/確報値)	+3.2%		
	(フィリピン) 11 月消費者物価 (前年比)	+2.8%	+2.8%	+1.6%

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。

	(前月比/季調済)	+0.6%	+0.6%	+0.6%
(マレーシア) 10 月輸出 (前年比)	+1.6%	▲10.5%	▲24.2%	
10 月輸入 (前年比)	▲2.3%	▲12.3%	▲20.3%	

(注) コンセンサスは **Bloomberg** 及び **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。

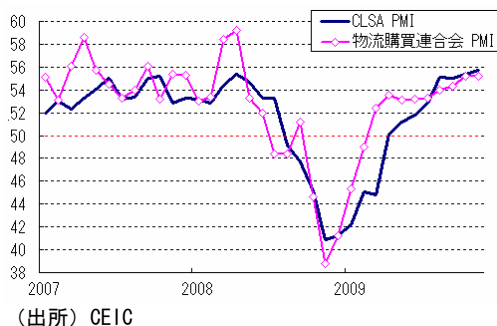
【中国】 ～製造業 PMI は春先以降連続で中立水準を上回り、サービス業もより堅調に～

1 日に中国物流購買連合会が公表した 11 月の製造業 PMI は前月と同じ 55.2 となり、3 月から 9 ヶ月連続で中立水準を上回っている。生産 (59.4) は上昇基調が続いており、堅調に推移している一方、先行きの生産を示す新規受注 (58.4) や輸出受注 (53.6) はわずかに減少に転じており、今後の鈍化が懸念される。完成品在庫 (45.4) の積み上がりも懸念されるが、新規受注などは依然高水準で推移しており、受注残 (50.9) もわずかに増加していることから、急速な生産縮小に繋がる可能性は低いと考えられる。

なお、同日に HSBC が公表した 11 月の製造業 PMI は 55.7 と前月 (55.4) から +0.3p 改善しており、4 月から 8 ヶ月連続で中立水準を上回っている。こちらは、調査対象に中小企業など幅広い企業が含まれるため、より幅広い企業実態を反映していると考えられる。このように、製造業を取り巻く環境は大企業のみならず中小企業も好調を維持しており、11 月の鉱工業生産も堅調な実績が予想される。また、3 日に公表された 11 月のサービス業 PMI は 57.1 と、前月 (56.5) までの 2 ヶ月連続の低下から、+0.6p の増加に転じている。サービス業の景況感改善により、今後は幅広い産業で雇用環境の改善が進み、個人消費の押し上げに繋がることが期待される。

中国共産党は 27 日に開催した中央政治局会議において来年度の政策方針を協議し、経済成長を持続させる観点から、積極的な財政支出と「適度に緩和的」な金融政策を継続する方針を決定した。具体的な政策内容は、5 日から開催されている中央経済工作会议において協議されるが、早くも政府内では、来年も自動車や家電に対する補助金政策の拡充を図る可能性が示されており、今年度同様に個人消費を直接喚起する政策が打ち出される可能性が高いと考えられる。

図 1 中国 製造業 PMI の推移



【韓国】 ～7-9 月期成長率は上方修正も、10-12 月期の下押しが懸念される～

30 日に公表された 10 月の鉱工業生産は、前年同月比 +0.2% と前月 (同 +11.0%) から大幅に鈍化した。前月比 (季調済) も ▲3.8% と前月 (同 +5.6%) に大幅上昇した反動が出ており、平均設備稼働率も 77% と前月 (80%) から 2p 低下している。10 月の実質小売売上高は前年同月比 +9.8% と前月 (同 +6.6%) から伸びが拡大し、売上水準も過去最高となっているが、輸出の伸びが大幅に鈍化しており、10 月の全産業の出荷も前月比 (季調済) ▲3.1% と前月 (同 +4.3%) から大きく落ち込んでいることから、企業による生産抑制が影響したと考えられる。一方、世界的な景気底打ちにより家電需要が回復していることから、半導体部門の出荷は過去最高水準に達しており、在庫・出荷バランスのピークアウトは後ろ倒しとなる可能性が高いと思われる。

1日に公表された11月の輸出は、前年同月比+18.8%と前月（同▲8.5%）から大幅に伸び率が拡大した。ただし、金融危機によって昨年11月に大幅に減少した反動による影響が大きく、前月比では▲0.3%と前月（同+1.9%）から鈍化している。前月段階で頭打ち感が出ていた中国（含、香港）向け輸出が減少に転じた可能性も考えられる。しかし、今後は欧米の景気底打ちに伴う需要回復が期待され、来年1月にはEUとのFTA、インドとのECPA発効が控えている。また、足元ではウォン高圧力が強まっているものの、依然過去数年に比べてウォン安水準にあることから価格競争力は高く、さらに輸出の拡大が進むと予想される。なお、金融当局はウォン高阻止に向けて積極的な為替介入を行っており、11月末時点の外貨準備高は約2,709億ドルと過去最高水準に達している。一方の輸入は、前年同月比+4.7%と前月（同▲16.0%）から大幅に伸びが拡大したが、これも前年同月の落ち込みによる影響が大きく、前月比は+0.9%と前月（同▲0.3%）から僅かな伸びに留まっている。結果、貿易収支は+40.47億ドルの黒字と前月（同+36.31億ドル）から黒字幅が拡大した。

同日に公表された11月の消費者物価は、前年同月比+2.4%と前月（同+2.0%）から伸びが加速し、前月比も+0.2%と前月（同▲0.3%）から一転プラスとなった。ウォン高により輸入物価が抑制され、食料品価格は前月比▲1.6%と前月（同▲0.6%）以上のマイナスとなったが、原油価格の上昇を反映して運輸関連が同+1.2%と前月（同▲1.4%）から大幅プラスに転じたことが影響した。なお、堅調な内需が続いているにも拘らず、11月のコア物価は前年比+2.5%、前月比も+0.2%と落ち着いており、年明け以降上昇ペースの加速が懸念されてきた不動産価格も、11月には前月比+0.4%と前月（同+0.7%）から鈍化しており、金融当局による住宅向けローン規制の効果が始まったと思われる。ただし、一部の都市では商業用不動産を中心に高い伸びが続いており、依然資産バブルの発生懸念は残っている。

4日に公表された7-9月期の実質GDP成長率（改定値）は、前年同月比+0.9%と速報値（同+0.6%）から+0.3p上方修正された。前期比（季調済）も+3.2%と速報値（同+2.9%）から+0.3p上方修正され、2000年代初頭のITバブル期同様の高い伸びとなった。個人消費や資本投資、輸出などあらゆる項目で上方修正が行われたが、中でも企業の設備投資が前期比+10.4%と速報値（同+8.9%）から+1.5p、輸出が同+4.8%と速報値（同+4.4%）から+0.4p修正されたことが影響した。ただし、10月の生産が前月比マイナスに転じていることや、11月の輸出も10月に続いて伸びの鈍化が鮮明となったことから、10-12月期の成長率は大幅に下押しされる可能性が高いと予想される。また、10日には金融政策委員会が予定されているが、物価の落ち着きに加えて、資産バブル懸念もやや後退していることを考えると、今回も政策金利は2.00%に据え置かれると予想する。ただし、年明け以降金融引き締めに向けた動きが出てくると考えられる。

図2 韓国 鉱工業生産と設備稼働率の推移

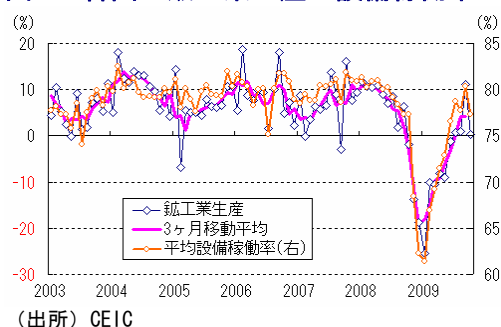


図3 韓国 小売売上高の推移(前年比)

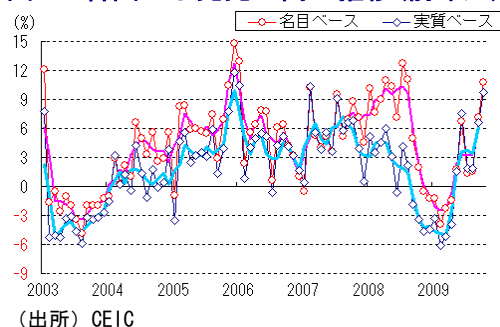
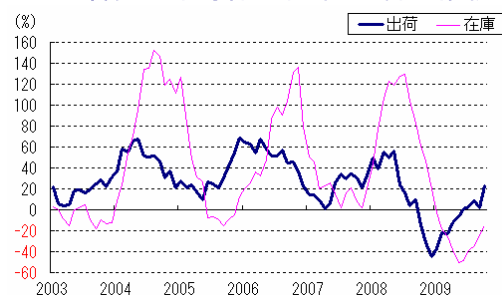
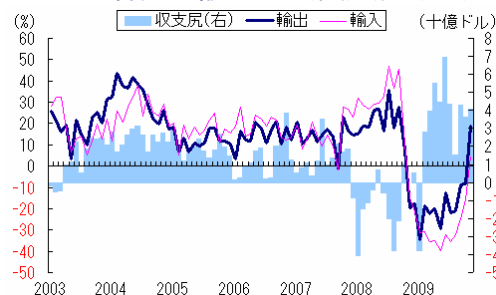


図4 韓国 半導体の在庫・出荷の推移(前年比)



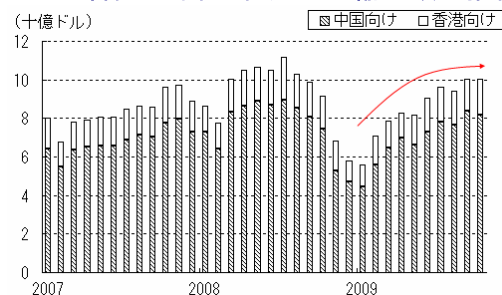
(出所) CEIC

図5 韓国 輸出入の推移(前年比)



(出所) CEIC

図6 韓国 中国・香港向け輸出額の推移



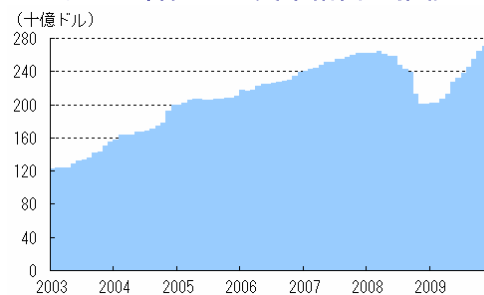
(出所) CEIC

図7 韓国 為替相場の推移(USD/KRW)



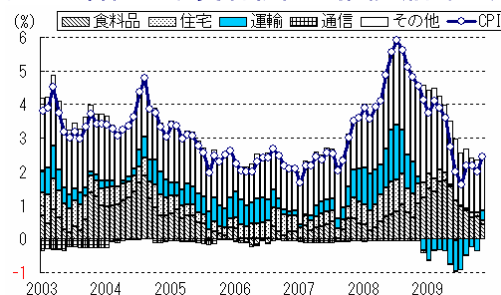
(出所) CEIC

図8 韓国 外貨準備高の推移



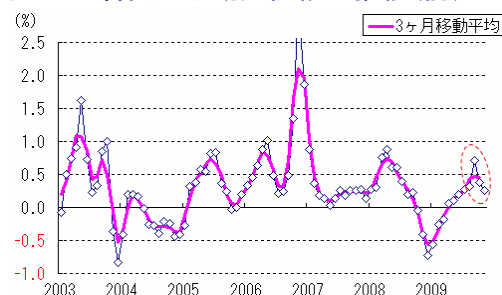
(出所) CEIC

図9 韓国 消費者物価の推移(前年比)



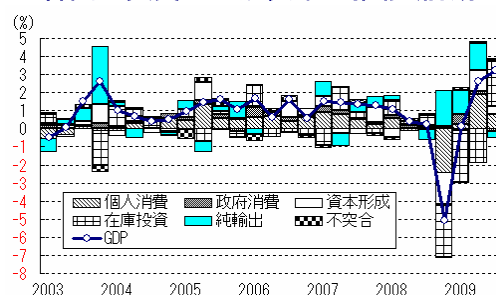
(出所) CEIC

図10 韓国 不動産価格の推移(前月比)



(出所) CEIC

図11 韓国 実質 GDP 成長率の推移(前期比/季調済)



(出所) CEIC

以上