

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国・インドで裾野の広い景気拡大が続く(Asia Weekly (1/4~1/8))

～シンガポールは3四半期ぶりの前期比マイナス成長へ～

発表日:2010年1月12日(火)

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
1/4 (月)	(シンガポール) 10-12 月期実質 GDP (前年比/予測値)	+3.5%	+3.8%	+0.6%
	(前期比年率/季調済/予測値)	▲6.8%	▲2.1%	+14.2%
	(中国) 12 月 HSBC 製造業 PMI	56.15		55.73
	(タイ) 12 月消費者物価 (前年比)	+3.5%	+3.6%	+1.9%
	(前月比/季調済)	▲0.1%	±0.0%	+0.3%
	(インド) 12 月 Markit 製造業 PMI	55.57		52.97
	(インドネシア) 12 月消費者物価 (前年比)	+2.78%	+2.92%	+2.41%
	(前月比/季調済)	+0.33%	+0.50%	▲0.03%
	11 月輸出 (前年比)	+11.3%	+13.1%	+13.5%
	11 月輸入 (前年比)	▲2.4%	+4.0%	▲12.1%
1/5 (火)	(フィリピン) 12 月消費者物価 (前年比)	+4.4%	+4.2%	+2.8%
	(前月比/季調済)	+0.6%	+0.4%	+0.6%
	(台湾) 12 月消費者物価 (前年比)	▲0.21%	+0.04%	▲1.61%
	(ベトナム) 1-12 月鉱工業生産 (前年比)	+7.6%		+7.3%
	1-12 月小売売上高 (前年比)	+18.6%		+18.5%
1/6 (水)	(インドネシア) 金融政策委員会 (政策金利)	6.50%	6.50%	6.50%
1/7 (木)	(ニュージーランド) 11 月輸出 (十億 NZ ドル)	3.07	3.18	2.96
	11 月輸入 (十億 NZ ドル)	3.34	3.42	3.46
	(豪州) 11 月小売売上高 (前月比/季調済)	+1.4%	+0.3%	+0.4%
	(台湾) 12 月輸出 (前年比)	+46.9%	+45.2%	+19.4%
	12 月輸入 (前年比)	+56.2%	+49.6%	+17.9%
	(マレーシア) 11 月輸出 (前年比)	▲3.3%	+3.0%	+1.5%
	11 月輸入 (前年比)	+2.3%	+2.0%	▲2.4%
1/8 (金)	(韓国) 金融政策委員会 (政策金利)	2.00%	2.00%	2.00%

(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] ～中小製造業やサービス業でも景況感の改善がみられ、裾野の広い景気拡大が続いている～

4日にHSBCが公表した12月のHSBC製造業PMIは56.15と前月(55.73)から+0.42p上昇し、2004年4月以来の高水準となった。今日1日に中国物流購買連合会が公表した12月の製造業PMIも、56.60と前月(55.20)から改善が進み20ヶ月ぶりの高水準に達しており、大企業、中小企業を問わず景況感の改善が続いていることを示している。雇用と輸送時間を除くほとんどの指数で改善がみられ、新規受注や輸出受注では約2年ぶりの高水準となるなど内外需ともに堅調であり、製造業を取り巻く環境は引き続き良好である。なお、12月のサービス業PMIも57.16と前月(57.13)から+0.03pとわずかながら上昇しており、裾野の広い景気拡大が

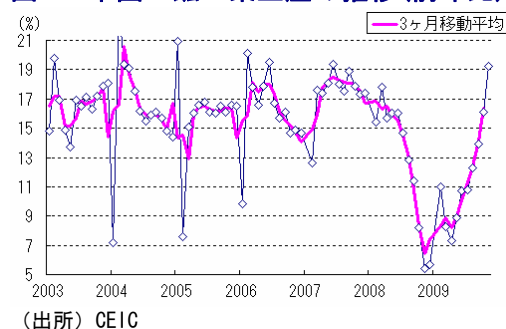
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

続いていることが確認された。今月 18 日には 10-12 月期の GDP 統計が公表される予定だが、堅調な景気拡大が続いていることが示されよう。

図1 中国 製造業 PMI の推移



図2 中国 鉱工業生産の推移(前年比)



[インド] ～世界経済の底打ちで製造業・サービス業ともに景況感の改善が進んでいる～

4日に公表された12月の製造業PMIは、55.57と前月(52.97)から+2.40p上昇して、昨年5月(55.73)以来の高水準となった。生産が59.17と前月(55.36)から+3.81pも大幅に上昇したほか、先行きの生産を示す新規受注(60.09)や輸出受注(54.60)もそれぞれ大幅に上昇していることから、先行きも堅調な推移が期待される。10月の鉱工業生産には秋の祭礼期に当たったことも影響して頭打ち感が出ていたが、景気対策の効果で昨年の四輪車販売台数は過去最高となるなど堅調な内需が景気を牽引しており、景況感の改善に繋がっている。また、同国はIT関連を中心とするサービス産業が近年の経済成長の源泉となってきたが、12月のサービス業PMIは57.4と前月(55.2)から+2.2p上昇し、08年9月以来の高水準となった。サービス業は主な顧客が米国など先進国であることから、製造業に比べて回復が遅れたものの、昨年5月以降8ヶ月連続で50を上回っており、10-12月期の景気を牽引すると期待される。

図3 インド 製造業 PMI の推移

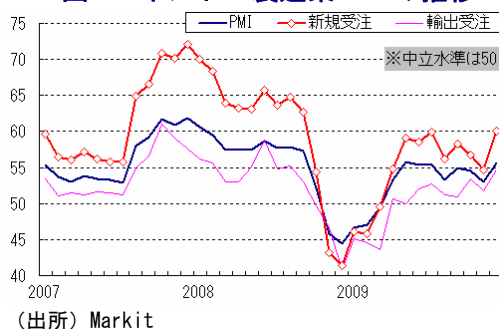


図4 インド 鉱工業生産の推移(前年比)

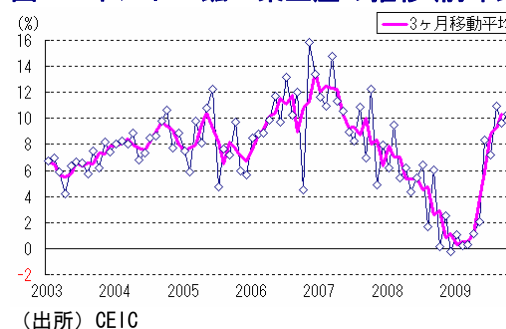


図5 インド 自動車販売台数の推移(前年比)

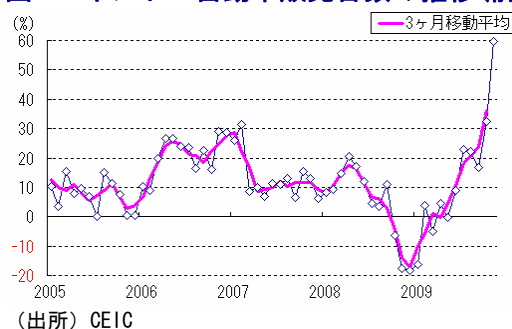
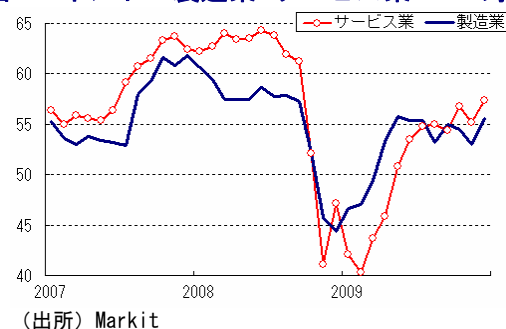


図6 インド 製造業・サービス業 PMI の推移



[シンガポール] ～10-12月期の成長率速報値は前期比マイナスに転ずる。医薬品の生産調整が主因～

4日に公表された10-12月期の実質GDP成長率(速報値)は、前年同期比+3.5%と前期(同+0.6%)から伸びが拡大した。ただし、前期比年率ベースでは▲6.8%と前期(同+14.2%)から一転して3四半期ぶりの

マイナス成長に陥った。建設業ではカジノ建設などに沸き、アジア経済の回復により金融取引も拡大、旅行客数も回復感を強めていることから、サービス産業は前期比プラス成長を維持した。一方、鉱工業生産が10月、11月と2ヶ月連続で前月比マイナスとなるなど、製造業で前期比年率▲38.4%と前期(同+29.6%)から一転大幅マイナスとなったことが景気を大きく押し下げた。同国のGDP速報値では、2ヵ月分の実績値を元に3ヶ月分の推計が行われているが、鉱工業生産指数で2割強のウェイトを占める医薬品産業において8月以降4ヶ月連続で前月比2桁マイナスが続くなど、急激な生産調整が続いていることが影響した。同国の輸出の推移をみると、石油輸出の順調な回復に比べて非石油輸出の回復は見劣りしており、足元では一服感も出ていることから、12月に生産が急拡大する可能性は低いと考えられる。

図7 シンガポール 実質GDP成長率の推移(前年比)

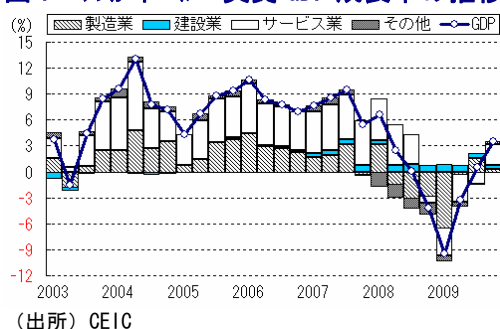


図8 シンガポール 株式相場の推移(ST指数)



図9 シンガポール 来訪者数の推移(前年比)

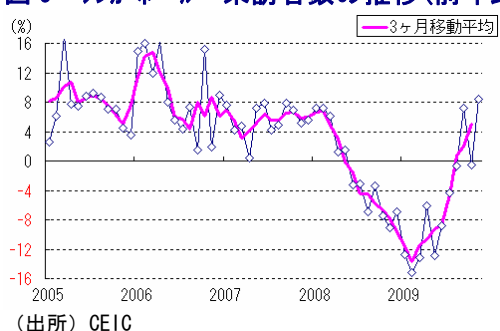
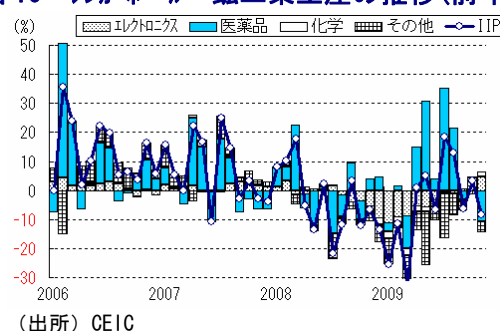


図10 シンガポール 鉱工業生産の推移(前年比)



【韓国】 ~11ヶ月連続で金利据え置き。李総裁の任期中に利上げに踏み切る可能性は高まっている~

8日、韓国銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を11ヶ月連続で2.00%に据え置いた。当局はこのところ金融機関に対する資金供給方針を「平時」に戻すなど、徐々に金融引き締めに向けた地慣らしを始めており、先月の同委員会後の総裁会見では、「政府の経済成長率見通しを鑑みれば、現行の金利水準は低すぎる」として「適時適切な出口戦略に向かうべきであり、足元の状況は適正レベルから遠い」との見解を示し、段階的に利上げを行う可能性を示唆していた。今回の委員会後にも、「出口戦略と金利正常化に関する見解は先月と変わらない」と述べた上で「利上げが必ずしも金融引き締めを意味するものではない」としている。さらに、「低金利状態が国内経済に悪影響を及ぼす明確な兆候はない」としつつも、今後のインフレ率の上昇や家計部門の住宅ローンの急増を懸念していることから、今年3月末とされる李総裁の任期中にも利上げを実施する可能性は高い。政府は先月銀行の貸出基準の強化を打ち出すなど、実質的に金融当局による利上げ実施を容認する姿勢を示したが、その後公表された1-3月期の製造業景況感指数が急速に悪化したため、景気の腰折れを回避する観点から利上げが先延ばしされていたと考えられる。

来月初めには1月のインフレ動向が明らかになるが、家計部門の住宅ローンの借入急増などが顕著になりつつあることから、緩やかな利上げに踏み切る可能性は一段と高まっている。

図 11 韓国 政策金利の推移

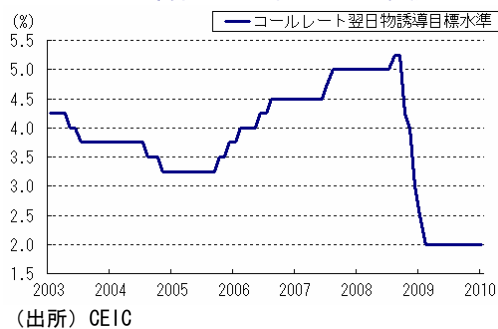
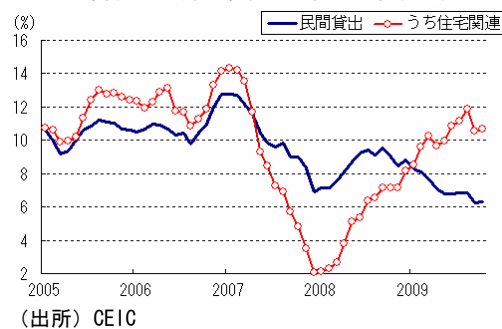


図 12 韓国 銀行貸出残高の推移(前年比)



[豪州] ～主要国で一番に出口戦略を行い、景気は依然堅調さを保つ。来月も引き続き利上げ実施の公算～

7日に公表された11月の小売売上高は、前月比(季調済) +1.4%と前月(同+0.4%)から伸びが拡大し、景気の底堅さを示した。金融当局は昨年10月以降3ヶ月連続で累計75bpの利上げを行うなど、金融緩和と景気対策により住宅投資が大きく押し上げられ、不動産市場でのバブル懸念が高まっていたことに対応して、主要国で最初に「出口政策」へ舵を切ってきた。しかし、中国向け輸出の回復により雇用環境は好転し、自動車販売台数も堅調に推移するなど、個人消費の改善は持続している。なお、12月の主要産業別の景況感指数は全業種50近傍で推移しており、平均設備稼働率も高水準に留まっていることから、今後も緩やかな景気拡大が続くことでインフレ圧力が高まることが懸念されている。したがって、金融当局は来月開催予定の金融政策委員会においても4回連続の利上げを行う可能性が高まっている。結果、内外金利差の拡大期待で海外資金の流入圧力が強まっており、豪ドル高に繋がっている。

図 13 豪州 小売売上高の推移(前年比)

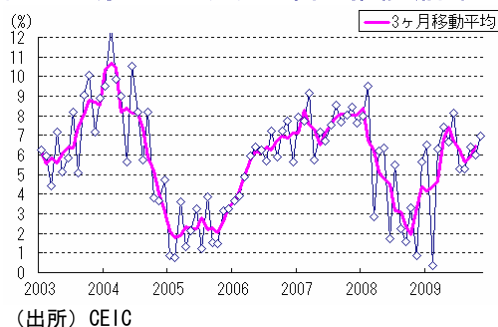


図 14 豪州 政策金利の推移

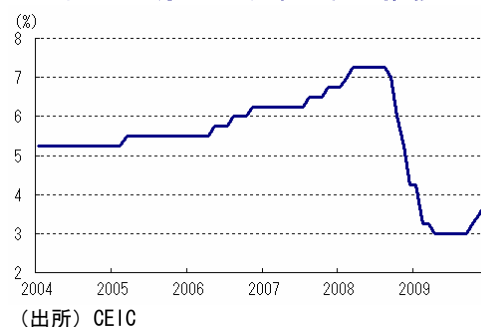


図 15 豪州 住宅建設許可件数の推移(前年比)

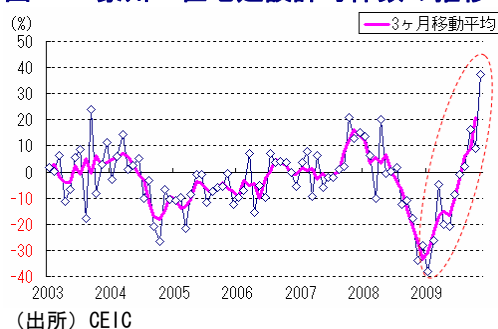


図 16 豪州 輸出入の推移(前年比)

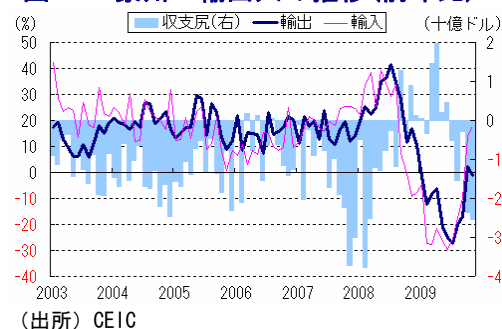
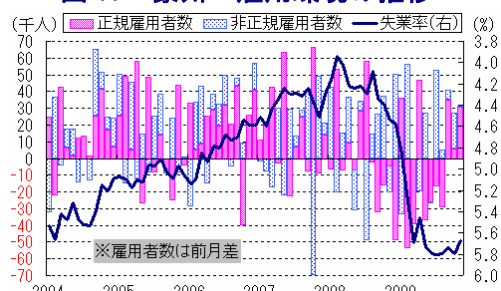
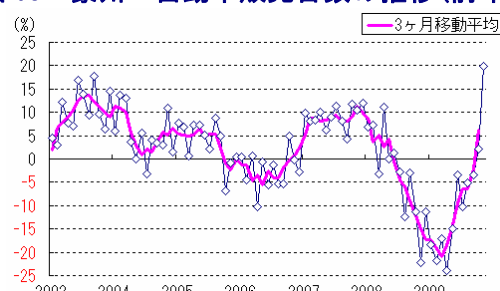


図 17 豪州 雇用環境の推移



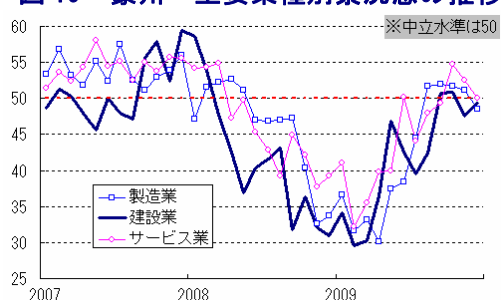
(出所) CEIC

図 18 豪州 自動車販売台数の推移(前年比)



(出所) CEIC

図 19 豪州 主要業種別景況感の推移



(出所) CEIC

図 20 豪州 為替相場の推移(AUD/USD)



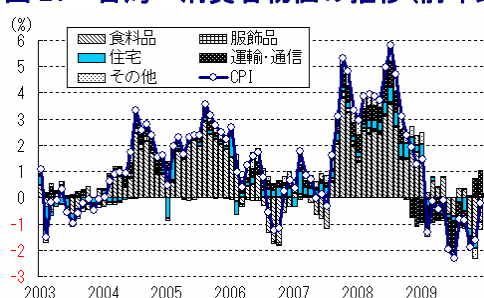
(出所) CEIC

[台湾] ～台湾ドル高が輸入物価を抑制して物価は落ち着いている。対中関係の改善で輸出の回復続く～

5日に公表された12月の消費者物価は、前年同月比▲0.21%と前月(同▲1.61%)からマイナス幅が縮小した。前月比(季調済)は+0.01%と前月(同+0.11%)から2ヶ月連続でプラスとなっているが、小幅な伸びに留まっている。景気対策や金融緩和に伴い市中の資金供給量は大幅に上振れしている上、対中関係改善により中国向け輸出が堅調に回復したことで雇用環境も好転しており、個人消費は底堅い推移が続いている。しかし、海外資金の流入により台湾ドル高圧力が強まっていることで輸入物価が抑えられ、物価指数のウェイトが高い食料品価格が前月比マイナスとなるなど物価が落ち着いている。コア物価も前月比▲0.18%と前月(同▲0.09%)に続きマイナスで推移していることから、当面は急激な物価上昇には至らないと予想される。

7日に公表された12月の輸出は、前年同月比+46.9%と前月(同+19.4%)から大幅に伸びが拡大した。前月比+0.1%と前月(同+0.9%)から一服感が強まっており、特に昨年前半の回復を牽引してきた中国向けが頭打ち感を強めていることが影響している。なお、先行きの輸出を示す輸出受注は対中関係の改善に伴い急速に改善しており、昨年末には両国間で中台経済協力枠組み協定(ECFA)締結に向けた交渉促進で合意するなど、一段と輸出環境整備が進むことが期待される。輸入も前年同月比+56.2%と前月(同+17.9%)から伸びが拡大しており、貿易収支は+16.47億ドルの黒字を確保している。

図 21 台湾 消費者物価の推移(前年比)



(出所) CEIC

図 22 台湾 M2 の推移(前年比)



(出所) CEIC

図 23 台湾 雇用環境の推移

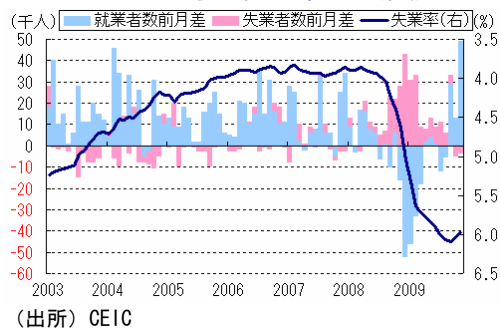


図 24 台湾 小売売上高の推移(前年比)

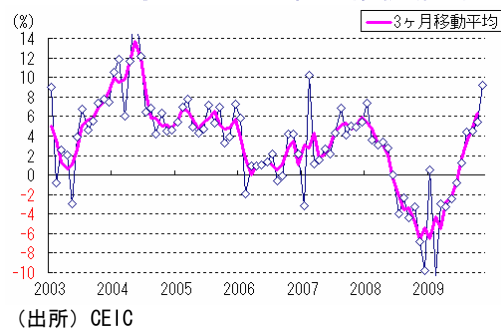


図 25 台湾 為替相場の推移(USD/TWD)



図 26 台湾 輸出入の推移(前年比)

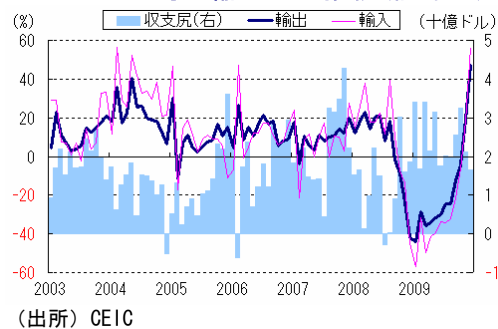


図 27 台湾 中国・香港向け輸出額の推移

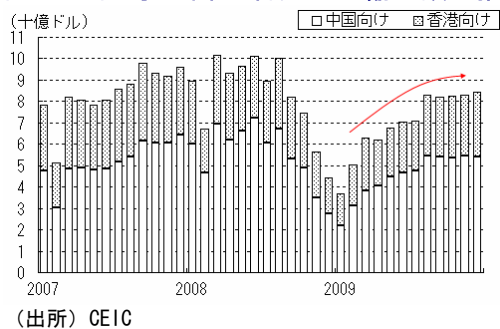
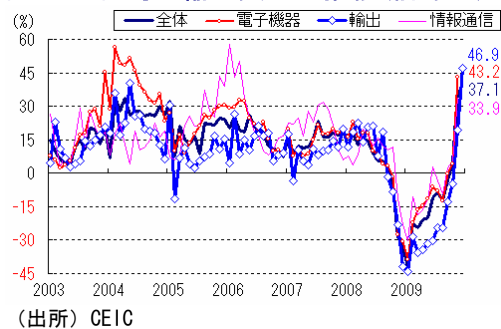


図 28 台湾 輸出受注の推移(前年比)



以上