

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国の製造業PMIは3ヶ月連続で下落 (Asia Weekly (7/26~8/1))

～韓国は6四半期連続プラス成長。豪州では金利据え置きの可能性高まる～

発表日: 2010年8月2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

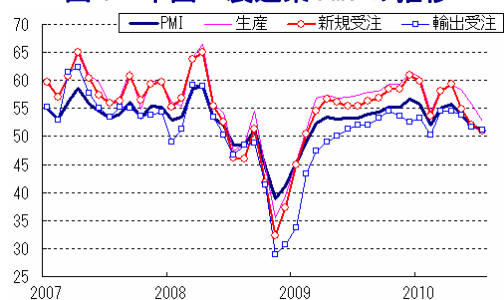
発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
7/26 (月)	(韓国) 4-6 月期実質 GDP (前年比)	+7.2%	+6.9%	+8.1%
	(前期比/季調済)	+1.5%	+1.3%	+2.1%
	(シンガポール) 6 月鉱工業生産 (前年比)	+26.1%	+38.4%	+58.4%
	(前月比/季調済)	▲23.4%	▲14.0%	+5.2%
7/27 (火)	(インド) 金融政策決定会合 (レポ金利)	5.75%	5.75%	5.50%
	(リバースレポ金利)	4.50%	4.25%	4.00%
	(現金準備率)	6.00%	6.00%	6.00%
	(香港) 6 月輸出 (前年比)	+26.7%	+22.8%	+24.4%
	6 月輸入 (前年比)	+31.0%	+25.2%	+29.7%
7/28 (水)	(豪州) 4-6 月消費者物価 (前年比)	+3.1%	+3.4%	+2.9%
	(前期比/季調済)	+0.6%	+1.0%	+0.9%
7/29 (木)	(ニュージーランド) 金融政策決定会合 (政策金利)	3.00%	2.75%	2.75%
	6 月輸出 (十億 NZ ドル)	3.78	3.50	4.20
	6 月輸入 (十億 NZ ドル)	3.51	3.36	3.43
7/30 (金)	(韓国) 6 月鉱工業生産 (前年比)	+16.9%	+16.5%	+21.5%
	(前月比/季調済)	+1.4%	+0.9%	+2.6%
	(シンガポール) 4-6 月失業率 (季調済)	2.3%	2.1%	2.2%
	(タイ) 6 月製造業生産高 (前年比)	+21.3%	+18.5%	+17.5%
8/1 (日)	(中国) 7 月製造業 PMI	51.2	51.4	52.1
	(韓国) 7 月輸出 (前年比)	+29.6%	+27.4%	+30.1%
	7 月輸入 (前年比)	+28.9%	+32.8%	+38.2%

(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3ヶ月連続で下落するも在庫調整は進む～

1日に中国物流購買連合会が発表した7月の製造業PMIは51.2と前月(52.1)から低下し、春節の影響で一時的に下落した今年2月(52.0)を下回り、昨年2月以来の低水準となった。足元の動向を示す生産(52.7)に加え、先行指標である新規受注(50.9)や輸出向け新規受注(51.2)も低下するなど、先行きに対する不透明感が高まっている。ただし、過去2ヶ月に亘り大幅上昇した完成品在庫(49.9)が下落したほか、雇用(52.2)にも改善がみられ、企業部門による在庫調整の進展や、雇用改善は好材料と言える。同指標の調査対象となっている国営企業などでは、一部産業で政府主導による産業再編や供給調整が進められているが、調整一巡後には生産拡大に転じると予想される。また、数値は悪化したものの、17ヶ月連続で景況感の節目である50は上回っており、依然として生産拡大基調は続く予想される。

図1 中国 製造業 PMI の推移



(出所) 中国物流購買連合会より第一生命経済研究所作成

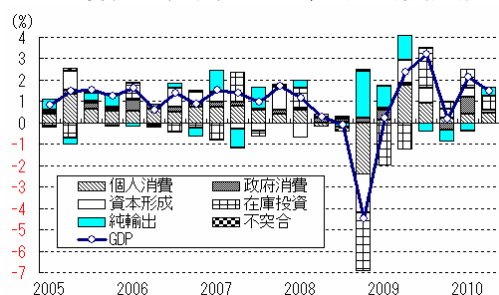
【韓国】 ～6四半期連続でプラス成長だが先行きに減速懸念。しかし、緩やかな拡大基調は続く見通し～

26日に発表された4-6月期の実質GDP成長率は、前年同期比+7.2%と前期（同+8.1%）から鈍化し、前期比も+1.5%と前期（同+2.1%）から減速しているものの、6四半期連続のプラス成長となった。公共投資が前倒しで実施された反動で、政府消費の伸びが前期比+0.1%と前期（同+5.8%）から大きく鈍化したほか、昨年秋以降の不動産融資規制によって建設投資が前期比▲3.4%と前期（同+1.3%）から一転して大きく減少したことが景気を押し下げた。一方、生産拡大に伴う雇用回復が非正規雇用者中心に留まる二極化が問題となっているが、個人消費は前期比+0.8%と前期とほぼ同じ伸びとなったほか、大企業を中心とする設備投資が前期比+8.1%と前期（同+2.4%）を上回り景気をけん引した。また外需では、輸出の3割を占める中国・香港向けのみならず、アジアや中南米など新興国向け輸出が増加し、4-6月期の輸出は実質ベースで前期比+7.0%と前期（同+2.9%）から大幅に拡大したため、輸入を差し引いた純輸出の成長率寄与度は4四半期ぶりにプラスとなった。なお、先行きについては先進国のみならず中国経済においても減速懸念が高まっており、生産の拡大ペースが緩むことで、内需にも影響を与える可能性がある。さらに、公共投資の先細りも予想され、同国経済でも徐々に減速感が高まるであろう。

30日に発表された6月の鉱工業生産は、前年同月比+16.9%と前月（同+21.5%）から伸びが鈍化したが、前月比+1.4%と昨年11月以降8ヶ月連続で増加している。結果、平均設備稼働率は83.9%とソウルオリンピック前年の1987年10月以来の高水準まで上昇しており、大企業を中心に設備投資が活発化している。なお、4-6月期のGDP統計では製造業の成長率は前期比+5.1%であったが、生産統計ベースでは同+5.2%とわずかに上振れしている。製造業は同国の実質GDPの4分の1を占める主要分野であり、9月に発表予定のGDP改定値では上方修正される可能性も考えられよう。半導体や電子部品の一部では、在庫率が上昇しているものの、自動車や家電などでは依然在庫率が100を下回る水準にあるため、在庫復元余力を鑑みれば生産は今後も拡大基調が続くと予想される。

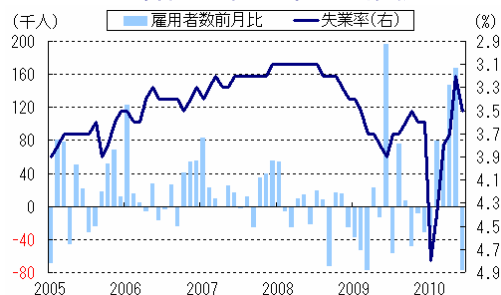
1日に発表された7月の輸出は、前年同月比+29.6%と前月（同+30.1%）からわずかに伸びが鈍化し、前月比も▲1.3%と前月（同+7.4%）に大幅に拡大した反動もあり減少した。しかし、2ヶ月連続で400億ドル超の過去最高水準で推移しており、世界経済の不透明感が強まる中でも堅調を維持している。一方の輸入も前年同月比+28.9%と前月（同+38.2%）から大幅に鈍化したが、内需の底堅さを反映して前月比+0.5%とわずかに拡大している。結果、貿易黒字は+56.74億ドルと前月（同+64.28億ドル）から黒字幅が縮小している。

図2 韓国 実質 GDP 成長率の推移(前期比)



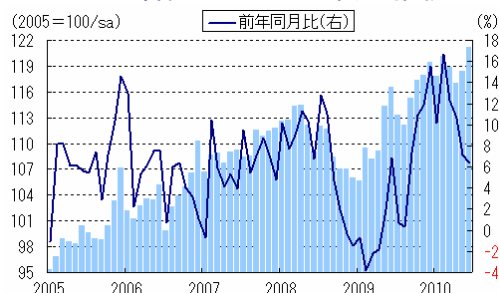
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 韓国 雇用環境の推移



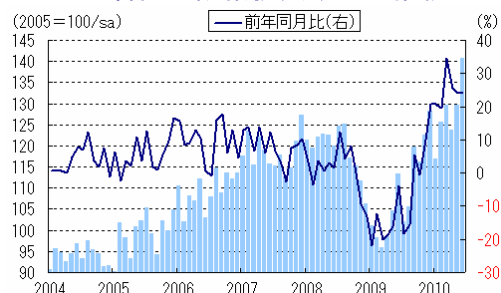
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 韓国 小売売上高の推移



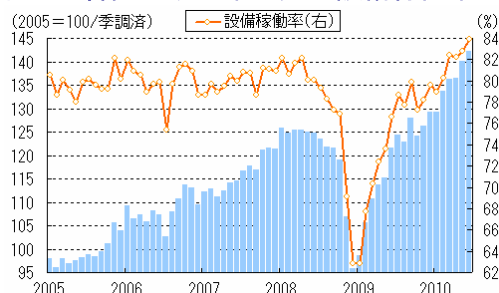
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 韓国 設備投資動向の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 韓国 鉱工業生産と設備稼働率の推移



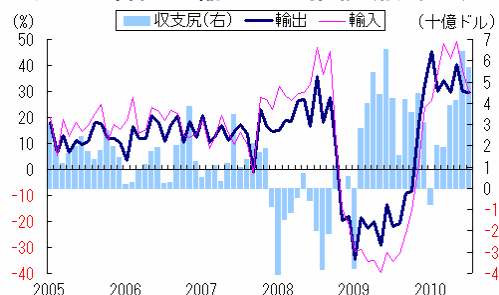
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 韓国 在庫率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 韓国 輸出入の推移(前年比)



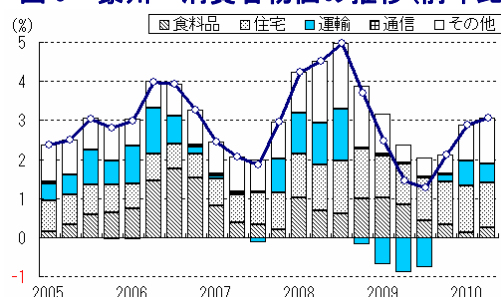
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【豪州】～インフレ率は目標値を上回るも想定の範囲内。8月は金利据え置きの方針～

28日に発表された4-6月期の消費者物価は、前年同期比+3.1%と前期(同+2.9%)から加速し、金融当局の定める目標(2.0~3.0%)をわずかに上回った。しかし、前期比は+0.6%と前期(同+0.9%)から伸びは鈍化しており、タバコ税の導入や公共料金の引き上げなどによる物価上昇要因はあったものの、上昇が続いてきた食料品価格が落ち着いたほか、原油価格が一時調整したことが影響した。なお、金融当局は昨年10月以降断続的に利上げを行っており、これまで累計150bpが引き上げられてきたが、先月6日の定例会合では、最大の輸出先である中国経済の減速懸念の高まりも受けて2ヶ月連続で政策金利を据え置いている。先日公表

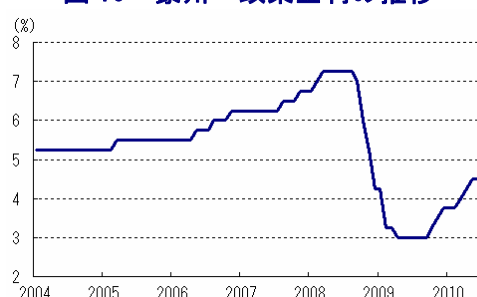
された同会合議事録によれば、4-6月期の消費者物価が一時的に当局の目標を上回る可能性を織り込みつつ政策金利を据え置いたが、実際には市場予想を大きく下回ったことで3日に予定される次回会合での利上げの可能性は大きく低下したと予想される。ただし、依然として自律的な景気拡大基調にあり、先行きも物価上昇圧力が掛かり易い環境が続くため、年内に再利上げが行われる可能性は残ると予想される。

図9 豪州 消費者物価の推移(前年比)



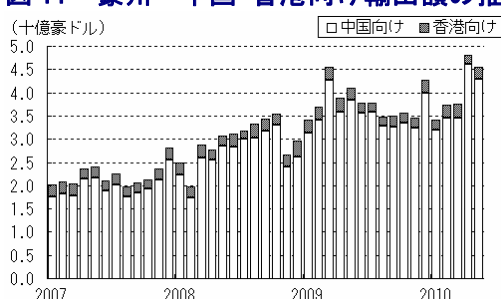
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図10 豪州 政策金利の推移



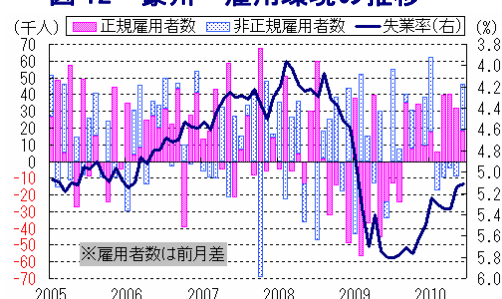
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図11 豪州 中国・香港向け輸出額の推移



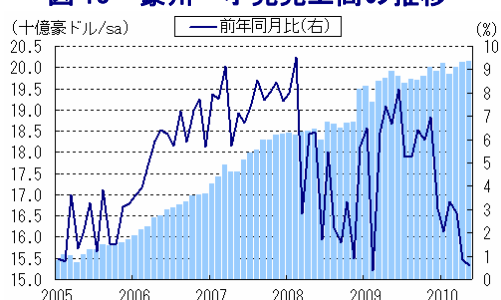
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図12 豪州 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図13 豪州 小売売上高の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【ニュージーランド】 ～2回連続で利上げ実施も、先行きの景気に頭打ち感が出る中、当面は金利据え置きへ～

29日、ニュージーランド準備銀行は定例の金融政策決定会合を開催し、2回連続で政策金利を25bp引き上げて3.00%とする決定を行った。1-3月期まで4四半期連続で前期比プラス成長となるなど景気は底離れしており、これまで続けてきた金融緩和の見直しを一段と進める必要があるとの認識を示した。一方、足元では景気をけん引してきたアジア向け輸出に頭打ち感が出ているほか、国内の個人消費も不透明感が高まり、住宅販売も減速していることから、先行きの景気は鈍化する可能性が高いとして、今後の引き締めペースは緩やかなものになるとしている。NZドル高もあり、4-6月期の消費者物価は前年同期比+1.8%と前期(同+2.0%)から鈍化していることから、当面は現行の金利水準で景気下支えを図るとした。今後もGSTの税率や公共料金の引き上げに伴い、消費者物価は一時的に当局の目標域(1.0～3.0%)を上回る可能性があるものの、景気動向を鑑みれば当面は現行水準で据え置かれる可能性が高いと予想される。

なお、同日発表された6月の輸出は37.8億NZドルで、前年同月比+17.1%と前月(同+5.9%)から伸び

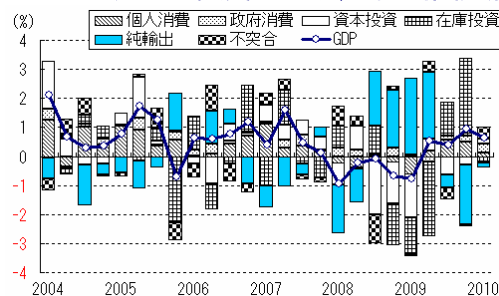
が拡大したが、アジアや先進国向けの輸出が頭打ちとなったことを受け、前月比では▲9.8%と大幅に減少した。一方の輸入は35.1億NZドルで、前年同月比▲1.6%と前月（同+12.2%）から大幅に鈍化したが、前月比では+2.3%と増加基調が続いている。結果、貿易収支は+2.76億NZドルと前月（+7.68億NZドル）から黒字幅が縮小した。

図14 ニュージーランド 政策金利の推移



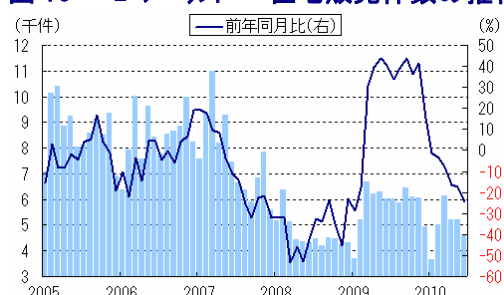
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図15 ニュージーランド 実質 GDP 成長率の推移(前期比)



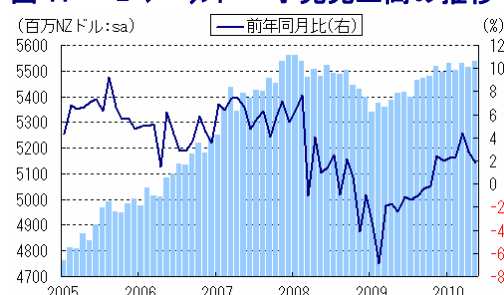
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図16 ニュージーランド 住宅販売件数の推移



（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図17 ニュージーランド 小売売上高の推移



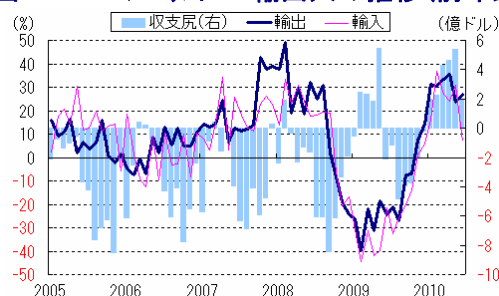
（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図18 ニュージーランド 為替相場の推移



（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

図19 ニュージーランド 輸出入の推移(前年比)



（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

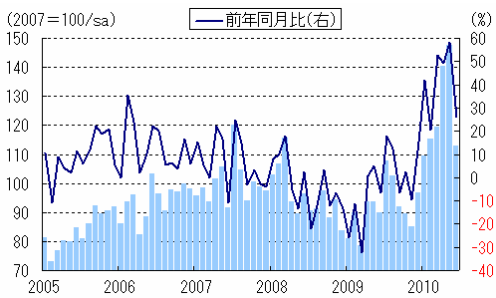
【シガポール】 ～6ヶ月連続の生産拡大の反動でバイオ産業を中心に大幅な生産圧縮～

26日に発表された6月の鉱工業生産は、前年同月比+26.1%と前月（同+58.4%）から大幅に鈍化し、前月比も▲23.4%と前月（同+5.2%）まで6ヶ月連続の増加から大幅減少に転じた。特に主力産業であるバイオ・薬品関連が前月比▲53.5%と半減したことが大きく影響した。なお、6月は輸出も実質ベースで前月比▲0.3%とわずかに減少しており、先行きの世界経済の不透明感が高まったため、企業が生産調整を行ったと考えられる。なお、先日発表された4-6月期の実質GDP成長率の推計値は、4月と5月の実績を元に6月を推計して計算されている。推計値では製造業の成長率は前年比+45.5%とされていたが、生産統計ベースでは前年比+44.6%とわずかに下回った。今月発表されるGDP統計の改定値では、推計値（前年比+19.3%、前期比年率+26.0%）から下方修正されると予想される。

30日に発表された4-6月の失業率は2.3%と前期（2.2%）から0.1p悪化した。カジノリゾートの盛況や金融取引の活況を受けてサービス業の雇用者数が大幅に増加したものの、生産抑制により失業者数（居住者）

が前期比+2千人増加したことが影響した。先行きも生産調整圧力が掛かる可能性が高まっており、雇用環境の悪化が懸念される。

図 20 シンガポール 鉱工業生産の推移



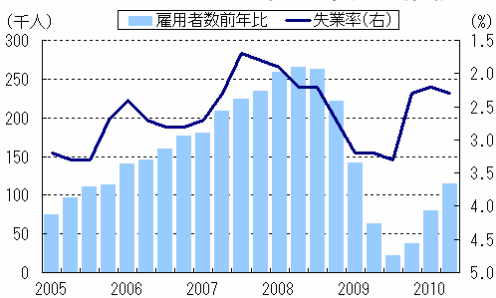
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 21 シンガポール 実質 GDP 成長率の推移(前年比)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 22 シンガポール 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以 上