

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国のPMI下落には業界再編の影響も (Asia Weekly (8/2~8/6))

~インドはPMI改善も内需の先行きに不透明感~

発表日: 2010年8月9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
8/2 (月)	(韓国) 7月消費者物価 (前年比)	+2.6%	+2.6%	+2.6%
	(前月比/季調済)	+0.3%	+0.3%	▲0.2%
	(中国) 7月 HSBC 製造業 PMI	49.4		50.4
	(インドネシア) 7月消費者物価 (前年比)	+6.22%	+5.73%	+5.05%
	(前月比/未季調)	+1.57%	+1.10%	+0.97%
	6月輸出 (前年比)	+31.0%	+34.9%	+37.4%
	6月輸入 (前年比)	+47.6%	+33.0%	+30.6%
	(インド) 7月 Markit 製造業 PMI	57.6		57.3
	6月輸出 (前年比)	+30.4%		+35.1%
	6月輸入 (前年比)	+23.0%		+38.5%
	(タイ) 7月消費者物価 (前年比)	+3.4%	+3.6%	+3.3%
	(前月比/未季調)	+0.2%	+0.2%	+0.3%
	(香港) 6月小売売上高 (前年比/数量ベース)	+12.1%	+14.7%	+16.3%
8/3 (火)	(豪州) 6月小売売上高 (前月比/季調済)	+0.2%	+0.3%	+0.2%
	金融政策決定会合 (政策金利)	4.50%	4.50%	4.50%
	(マレーシア) 6月輸出 (前年比)	+17.2%	+17.3%	+21.8%
	6月輸入 (前年比)	+30.1%	+24.8%	+34.2%
8/4 (水)	(インドネシア) 金融政策決定会合 (政策金利)	6.50%	6.50%	6.50%
8/5 (木)	(ニュージーランド) 4-6月失業率	6.8%	6.2%	6.0%
	(インドネシア) 4-6月実質 GDP (前年比)	+6.2%	+6.0%	+5.7%
	(前期比/未季調)	+2.8%	+2.6%	+1.9%
	(フィリピン) 7月消費者物価 (前年比)	+3.9%	+4.1%	+3.9%
	(前月比/季調済)	+0.2%	+0.4%	+0.2%
	(台湾) 7月消費者物価 (前年比)	+1.31%	+1.27%	+1.19%

(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] ~HSBC 発表の製造業 PMI は 16 ヶ月ぶり 50 割れとなる~

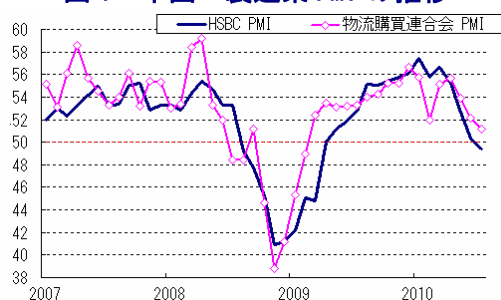
2日にHSBCが発表した製造業PMIは、49.4と4ヶ月連続で低下し、昨年3月以来16ヶ月ぶりに50を下回った。前月に50を割った生産(49.7)は前月比+0.1pとわずかに改善し、輸出受注(49.8)も同+1.6p、受注残(50.1)は同+0.3p増加したが、新規受注(47.9)は同▲1.8p悪化しており、先行きの生産は不透明である。在庫(52.2)は同+1.6p増加しており、国内需要は依然として底堅さが続いているが、生産調整圧力が掛かり易い環境にある。なお、物流購買連合会が発表する製造業PMIは国営企業など大企業が中心であるのに対し、HSBCの製造業PMIはサンプルに中小企業なども含まれる。政府は過当競争にある自動車、

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。

鉄鋼、セメント、機械、アルミニウム、レアアースの6業界で業界再編を進める方針を明らかにしており、生産調整にはその影響もあると考えられる。一方、1日に物流購買連合会が発表した製造業PMIは3ヶ月連続で下落したものの、在庫や雇用に改善がみられるなど、大企業では調整が進んでいる兆しもある。中小企業にとっては厳しい経営環境が続くと予想される一方、業界再編による集約化で中期的に生産性の向上が期待され、製造業の成長が促されると期待される。

なお、HSBCが発表した7月のサービス業PMIは、56.3と前月比+0.7p上昇しており、雇用（54.2）などに改善がみられるなどサービス業の好調が確認された。製造業、サービス業ともに国際商品市況を反映して投入価格が下落しており、好業績を下支えしよう。

図1 中国 製造業 PMI の推移



(出所) 中国物流購買連合会、Markit より第一生命経済研究所作成

図2 中国 サービス業 PMI の推移



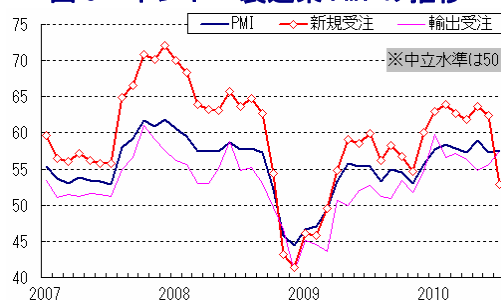
(出所) Markit より第一生命経済研究所作成

【インド】 ～内需の先行きに鈍化の兆しも、外需がけん引して製造業 PMI はわずかに改善～

2日に発表された製造業PMIは、57.6と前月（57.3）から+0.3p上昇した。過去7ヶ月に亘り60超の水準で推移してきた新規受注（52.8）が前月比▲9.6pと大幅に下落したものの、輸出向け新規受注（57.4）は同+1.8pと依然堅調に推移しており、生産（57.6）も同+0.3pと拡大が続いている。新規受注は大きく落ち込んだものの、50超の水準にあることから、今後も生産拡大は続くと期待される。他方、足元の物価上昇率は前年比二桁%に達しており、金融引き締めによる市中金利の上昇も個人消費を下押しする可能性もあることから、内需の動向については注視していく必要があるだろう。

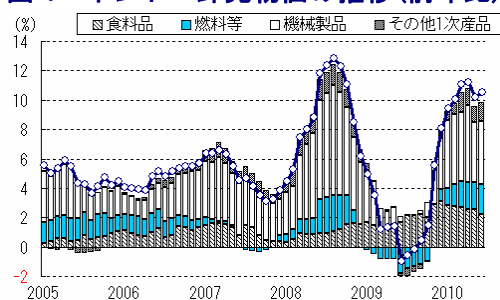
同日発表された6月の輸出は、前年同月比+30.4%と前月（同+35.1%）から伸びが鈍化したものの、前月比は+9.9%と大幅に拡大しており、ASEANなどアジア向け輸出がけん引役になっている。一方の輸入も前年同月比+23.0%と前月（同+38.5%）から伸びが大幅に縮小したが、前月比は+3.1%と前月（同+0.5%）に続き拡大しており、内需の好調と資源価格上昇が輸入額を押し上げている。結果、貿易収支は▲105.54億ドルと前月（▲112.92億ドル）から赤字幅が縮小したものの、依然として大幅な赤字が続いている。先行きは輸出の2割を占める欧州経済の不透明感もあり、輸出環境は厳しくなると予想される一方、内需は堅調に推移すると思われることから、貿易赤字の解消は難しいであろう。

図3 インド 製造業 PMI の推移



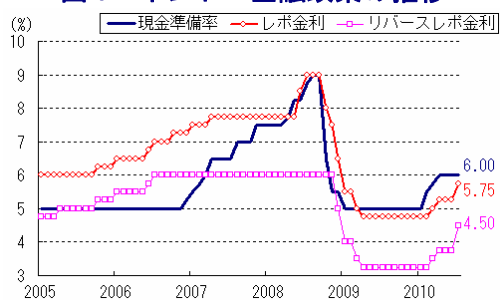
(出所) Markit より第一生命経済研究所作成

図4 インド 卸売物価の推移(前年比)



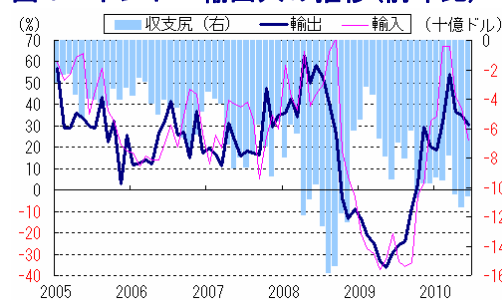
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 インド 金融政策の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 インド 輸出入の推移(前年比)



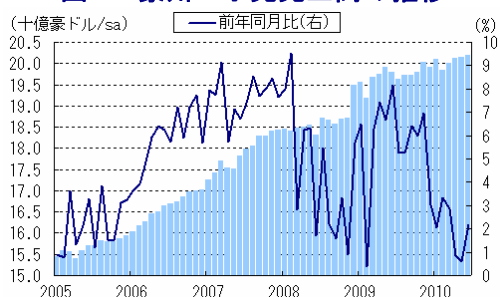
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[豪州] ～利上げと物価上昇で景気に不透明感が出ており、3ヶ月連続で金利据え置き～

3日に発表された6月の小売売上高は、前月比+0.2%と前月と同じ伸びとなった。中国の旺盛な資源需要を背景に中国及び香港向けの輸出が拡大し、雇用環境は改善しているものの、昨年秋以降の利上げや物価上昇圧力が高まっていることを受けて個人消費の伸びが抑えられたと考えられる。

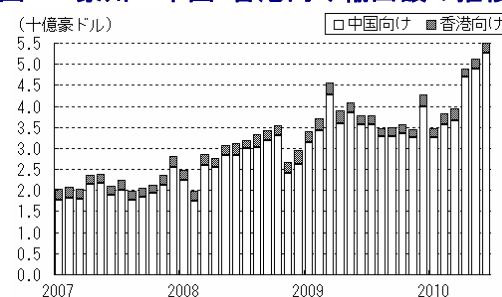
なお、同日に開催された金融政策委員会では、政策金利が3ヶ月連続で4.50%に据え置かれた。4-6月期の消費者物価は前年同期比+3.1%と当局の目標（0.5～3.0%）を上回ったものの、タバコ税の増税や公共料金の引き上げによる特殊要因が影響した。一方、サービス物価は前期比の上昇幅が縮小するなどディマンドプル型の物価上昇圧力は弱まりつつあり、物価を押し上げてきた食料品価格が落ち着いたことも、金融引き締めペースの緩和に繋がったと考えられる。昨年秋以降累計150bpの利上げが行われた結果、足元では住宅建設許可件数に頭打ち感が強まり、不動産市況にも沈静化の動きが出ている。さらに、中国経済の減速懸念など海外景気に不透明感も出ていることから、当面は現行水準で金利が据え置かれる可能性が高まっている。ただし、中国経済は減速すれども拡大基調が続くと思われ、輸出拡大が内需を押し上げる好循環が見込まれることから、年内には再び利上げが行われると予想される。

図7 豪州 小売売上高の推移



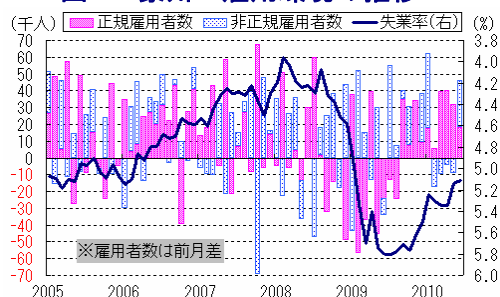
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 豪州 中国・香港向け輸出額の推移



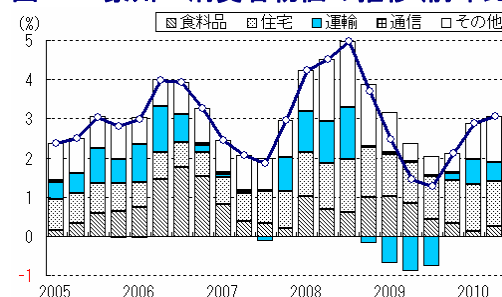
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 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10 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 11 豪州 政策金利の推移

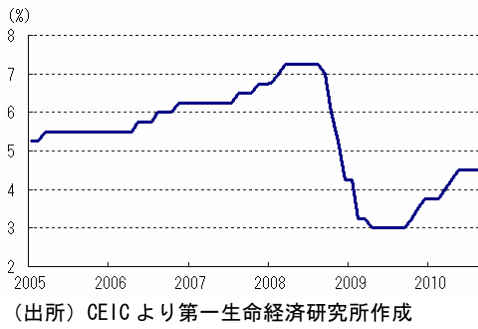
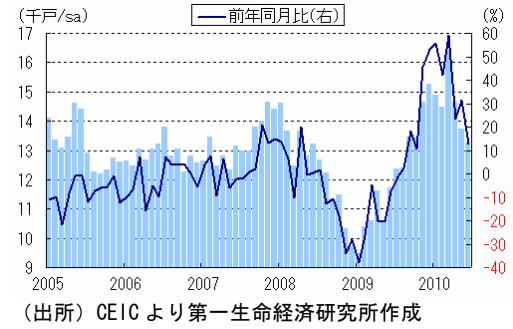


図 12 豪州 住宅建設許可件数の推移



以 上