

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国、電力不足による生産の下押しは続く(Asia Weekly (6/27~7/1))

~インドでも生産の減速感が高まる~

発表日: 2011年7月2日(土)

第一生命経済研究所 経済調査部

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
6/27 (月)	(ニュージーランド) 5月輸出 (百万 NZ ドル)	4626	4725	4678
	5月輸入 (百万 NZ ドル)	4021	3750	3530
	(ベトナム) 1-6月輸出 (前年比)	+30.3%	-	+32.8%
	1-6月輸入 (前年比)	+25.8%	-	+29.7%
6/28 (火)	(香港) 5月輸出 (前年比)	+10.1%	+3.9%	+4.1%
	5月輸入 (前年比)	+13.0%	+7.4%	+6.1%
	(タイ) 5月製造業生産 (前年比)	▲3.88%	▲4.90%	▲8.14%
6/29 (水)	(ベトナム) 4-6月期実質 GDP (前年比)	+5.6%	-	+5.4%
	1-6月鉱工業生産 (前年比)	+14.3%	-	+14.2%
	1-6月小売売上高 (前年比)	+22.6%	-	+22.5%
6/30 (木)	(韓国) 5月鉱工業生産 (前年比)	+8.3%	+6.9%	+6.9%
	(前月比/季調済)	+1.7%	+1.4%	▲1.7%
	(台湾) 金融政策委員会 (政策金利)	1.875%	1.875%	1.750%
7/1 (金)	(韓国) 6月消費者物価 (前年比)	+4.4%	+4.3%	+4.1%
	6月輸出 (前年比)	+14.6%	+17.6%	+22.4%
	6月輸入 (前年比)	+27.4%	+32.0%	+30.3%
	(中国) 6月製造業 PMI	50.9	51.5	52.0
	(インドネシア) 6月消費者物価 (前年比)	+5.54%	+5.40%	+5.98%
	5月輸出 (前年比)	+45.3%	+32.4%	+37.5%
	5月輸入 (前年比)	+48.5%	+43.4%	+32.5%
	(インド) 6月製造業 PMI	55.3	-	57.5
	5月輸出 (前年比)	+56.9%	-	+34.4%
	5月輸入 (前年比)	+54.1%	-	+14.1%
	(タイ) 6月消費者物価 (前年比)	+4.06%	+4.20%	+4.19%

(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] ~電力不足を反映して生産に下押し圧力が掛かり、製造業PMIは久々の低水準に~

1日に物流購買連合会が発表した6月の製造業PMI(大企業が中心)は50.9と3ヶ月連続で低下し、28ヶ月ぶりの低水準となった。電力不足の深刻化により、一部地域で輪番停電が実施されるなど生産への下押し圧力が高まっており、生産(53.1)は10ヶ月ぶりの低水準となり、先行指標である新規受注(50.8)や、輸出向け新規受注(50.5)も低下するなど、先行きも生産の下押し圧力は高まりつつある。一方、足下の原油市況の調整を背景に原材料価格(56.7)は低下しており、先行きの生産者物価の落ち着きは期待されよう。こちらの製造業PMIは27ヶ月連続で中立水準である「50」を上回っていることから、景気は減速しつつも緩や

かに拡大していることは確認された。

同日HSBCが発表した6月の製造業PMI（中小企業も含む）は50.1と、2ヶ月連続で低下して11ヶ月ぶりの低水準となった。こちらは電力不足の影響などで生産（49.8）が11ヶ月ぶりに50を割り込んでおり、新規受注（50.4）や輸出向け新規受注（46.7）も2ヶ月連続で悪化している。また、受注の低迷を反映して受注残（50.4）は3ヶ月連続で低下しているが、足下の生産縮小を反映して完成品在庫（46.7）の圧縮は進んでおり、原油市況の調整による原材料価格（51.9）の低下もあり、今後の生産反転の可能性は小さくない。

足下では燃料炭価格の高騰が続いている一方、政府の物価統制により民生向け電力料金が据え置かれており、発電会社は収益悪化により発電量を抑制しているため、電力不足が問題となっている。産業向けの電力料金は先月も引き上げられたが、電力需要期の夏場に向けて電力不足が深刻化する可能性は高まっており、生産の重石になることが懸念されよう。

図1 CH 製造業PMIの推移

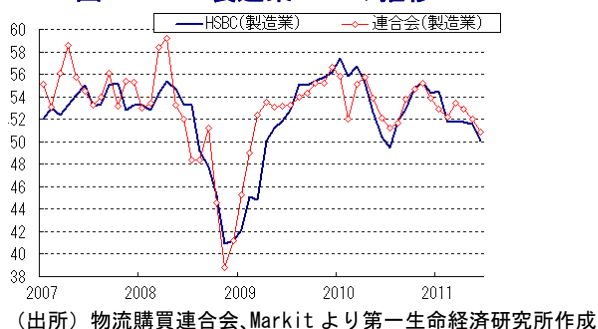
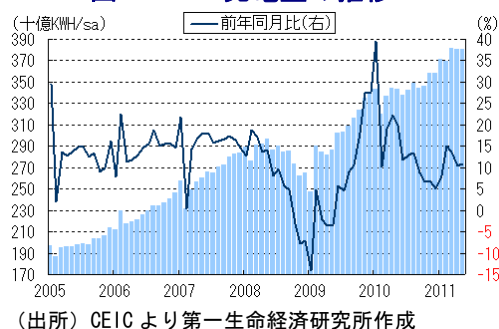


図2 CH 発電量の推移



[インド] ~内需の下押し懸念を反映して製造業PMIは調整するも、外需は底堅く推移~

1日に発表された6月の製造業PMIは55.3と9ヶ月ぶりの低水準となり、前月（57.5）から▲2.2p低下した。生産（58.4）は9ヶ月ぶりに60を割り込み、先行指標である新規受注（60.1）や輸出向け新規受注（53.2）も低下が続いていることから、先行きの生産に調整圧力は高まろう。原油市況は調整しているものの、石炭や鉄鉱石などの価格の高止まりを反映して原材料価格（64.0）は上昇しており、物価上昇率の高止まりが懸念される。今年度から減税など景気対策が終了したほか、物価高や金融引き締めによる金利高も重なり内需の下押しが懸念されており、4月の鉱工業生産にも頭打ち感が出ている。しかし、PMIの係数は中立水準である50を上回っているため、先行きの生産は緩やかに拡大すると見込まれる。

同日に発表された5月の輸出額は前年同月比+56.9%となり、前月（同+34.4%）から加速した。前月比も東日本大震災の影響などで大きく落ち込んだ前月の反動で大幅に増加しており、輸出の底堅さが確認された。一方の輸入額も前年同月比+54.1%と、前月（同+14.1%）から大幅に加速している。内需に減速懸念はあるが、国際商品市況の高止まりで輸出額は押し上げられており、前月比も大幅に増加して単月ベースの輸入額で過去最高を更新した。結果、貿易収支は▲149.66億ドルと前月（▲89.85億ドル）から赤字幅が拡大した。

図3 IN 製造業・サービス業PMIの推移

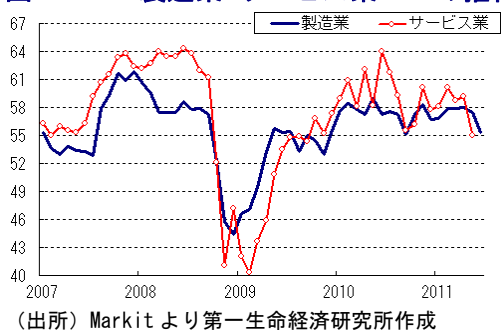


図4 IN 鉱工業生産の推移

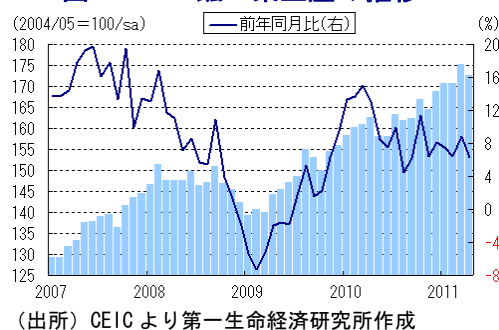
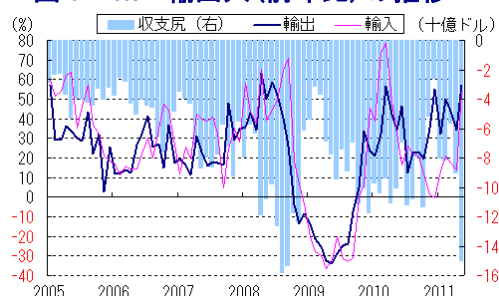


図5 IN 輸出入(前年比)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

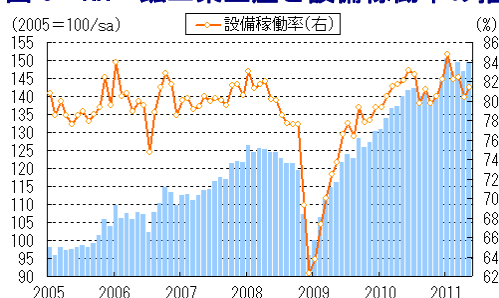
[韓国] ～部材調達問題は早期に解消。緩やかな景気拡大を背景に物価上昇圧力は高まっている～

30日に発表された5月の鉱工業生産は前年同月比+8.3%と、前月(同+6.9%)から加速した。前月比も+1.7%と前月(同▲1.7%)から増加に転じており、平均設備稼働率も81.4%と前月(80.4%)から改善。東日本大震災による部材調達問題により生産に障害が発生したため、前月は生産が縮小したものの、予想以上の速さによる復旧や、部材調達先の多様化を背景に生産は回復している。出荷・在庫バランスは過去数ヶ月足踏みしていたものの、底堅い出荷を背景に緩やかな改善が期待される。これを受けて、昨年秋以降鈍化してきた企業の設備投資は5月に反転している。

1日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+4.4%と、前月(同+4.1%)から加速した。前月比も+0.2%と前月まで2ヶ月連続の横這いから上昇。ウォン高による輸入物価の抑制や、原油市況の下落を反映してエネルギー価格は下落したものの、食料品価格は上昇しており、雇用・所得環境の改善を背景にサービス物価も上昇するなど、物価上昇の範囲は拡大している。コア物価は前年同月比+3.7%と前月(同+3.5%)から加速しており、金融当局が定めるインフレ目標(2～4%)の上限に近付いている。当局は先月、3回ぶりの利上げを実施。外的要因による景気下押し圧力が懸念されることから、しばらくは金利を据え置く可能性が高いと思われたが、足下の生産の回復を背景に景気は底堅が見込まれるため、近々再利上げを実施する可能性は高まっている。

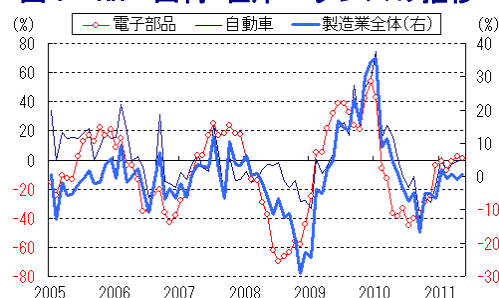
また同日発表された6月の輸出額は前年同月比+14.6%と、前月(同+22.4%)から減速した。試算した季節調整値ベースの前月比では減少したものの、実額ベースでは増加。一方の輸入額も前年同月比+27.4%と前月(同+30.3%)から減速した。季節調整値ベース、実額ベースともに前月比は減少しており、原油市況の調整などが影響した。結果、貿易収支は+33.00億ドルと前月(+21.83億ドル)から黒字幅が拡大した。

図6 KR 鉱工業生産と設備稼働率の推移



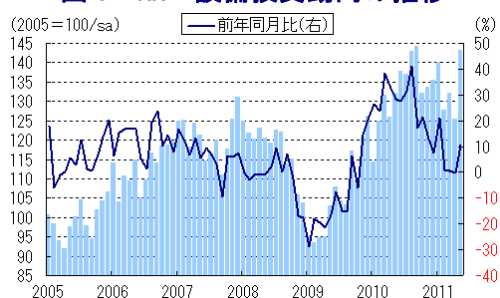
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図7 KR 出荷・在庫バランスの推移



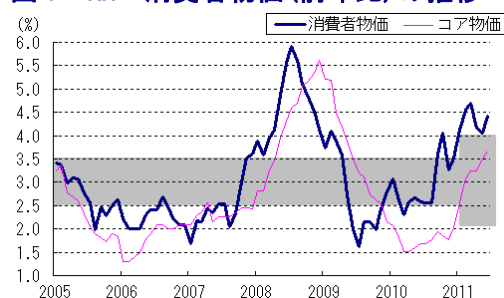
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 KR 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9 KR 消費者物価(前年比)の推移



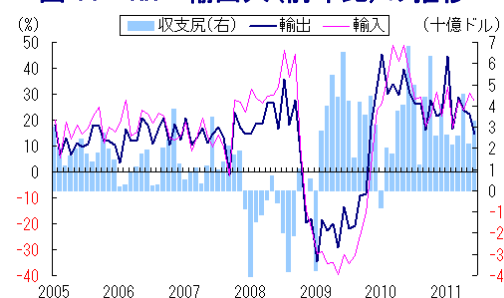
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図10 KR 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 KR 輸出入(前年比)の推移



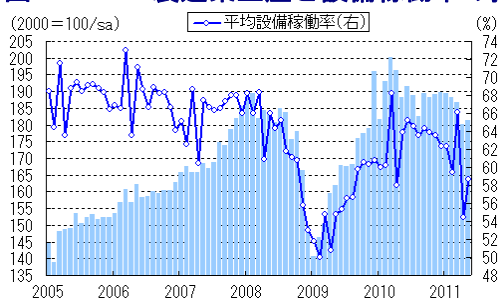
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【タイ】 ～部材調達問題の解消などで生産は5ヶ月ぶりに拡大。物価上昇圧力は今後も燃える見通し～

28日に発表された5月の製造業生産は前年同月比▲3.88%となり、前月(同▲8.14%)からマイナス幅は縮小した。前月比も+0.69%と5ヶ月ぶりに増加に転じており、平均設備稼働率も58.66%と前月(54.43%)から上昇した。世界経済の減速により足下では輸出が頭打ちしており、東日本大震災による部材調達問題が生産を下押ししてきたが、予想以上の速さでの復旧や、部材調達先の多様化により生産は底打ちしている。足下の出荷・在庫バランスは自動車関連で回復しているものの、機械製品関連では悪化が続いており、全体の足を引っ張っている。世界的な景気の不透明感が燃っていることから、当面は生産に頭打ち感が残るであろう。

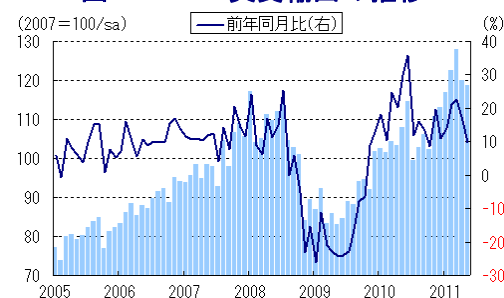
1日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+4.09%となり、前月(同+4.19%)から減速した。前月比も+0.13%と前月(同+0.34%)から上昇ペースは鈍化。原油市況の調整を反映してエネルギー価格は2ヶ月連続で下落しており、食料品価格の上昇一服も影響している。なお、コア物価は前年同月比+2.55%と前月(同+2.48%)から加速しており、前月比も+0.18%と上昇基調は続いている。今年の同国のコメの生産量は増加が見込まれるものの、国際価格の高止まりを反映して価格上昇圧力が掛かっており、今後も食料品価格は高止まりしよう。また、雇用・所得環境の改善によりコア物価の上昇圧力も高まっている。金融当局は先月、5回連続で政策金利を引き上げるなど金融引き締めを進めているが、先行きも利上げ実施の可能性は残るであろう。

図12 TH 製造業生産と設備稼働率の推移



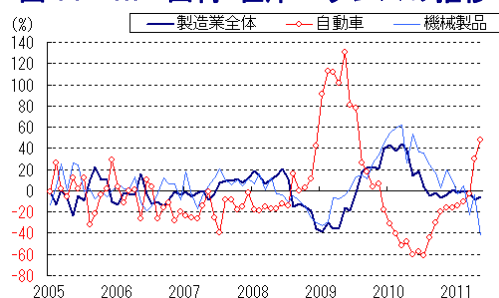
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図13 TH 実質輸出の推移



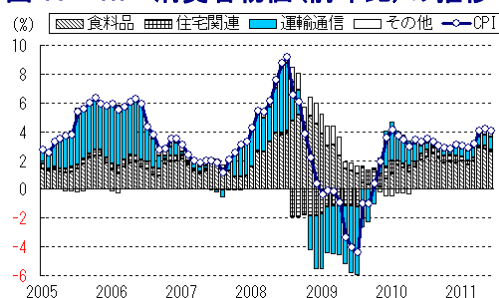
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 14 TH 出荷・在庫バランスの推移



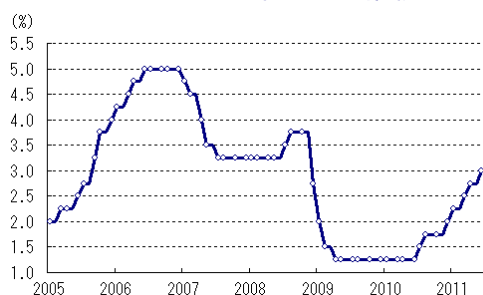
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 15 TH 消費者物価(前年比)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 16 TH 政策金利の推移



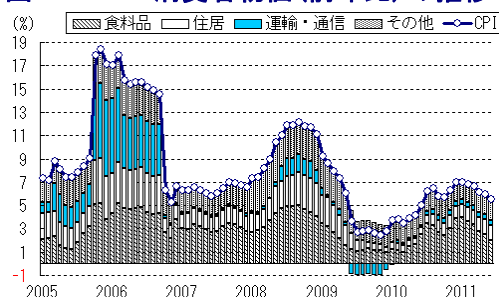
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[インドネシア] ～表面物価の上昇率は減速するもコア物価に上昇圧力。アジアの資源需要は輸出をけん引～

1日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+5.54%となり、前月(同+5.98%)から減速した。ただし、前月比は+0.55%と前月(同+0.12%)から上昇ペースは加速しており、過去数ヶ月に亘り下落してきた食料品価格が大幅上昇に転じたほか、エネルギー価格も緩やかに上昇している。また、コア物価は前年同月比+4.63%と前月(同+4.64%)とほぼ横這いであったが、前月比は+0.33%と前月(同+0.27%)から上昇ペースは加速しており、景気の堅調を反映して物価上昇の範囲が拡大している。金融当局は今年2月に利上げを実施して以降、4ヶ月連続で政策金利を据え置いてきたが、金融当局は先月の定例会合において「コア物価の動向や、燃料や電気料金に対する補助金政策の影響を注視する」旨の発言を行っている。8月のラマダン(断食月)前には、活発な消費が物価を押し上げる可能性もあり、年内に再利上げを実施する可能性はあろう。

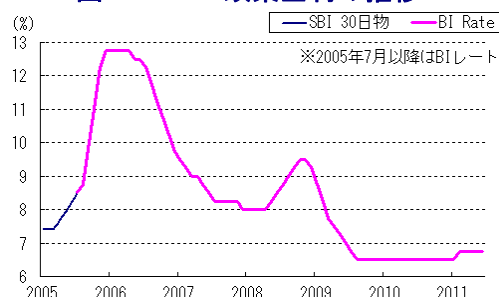
また、同日発表された5月の輸出額は前年同月比+45.3%と、前月(同+37.5%)から加速した。試算した季節調整値ベースの前月比は2ヶ月連続で増加しており、中国をはじめアジア新興国の旺盛な資源需要が輸出を押し上げている。輸入額は前年同月比+48.5%と前月(同+32.5%)から加速したものの、前月比は減少に転じている。結果、貿易収支は+35.09億ドルと前月(+16.66億ドル)から黒字幅が拡大している。

図 17 ID 消費者物価(前年比)の推移



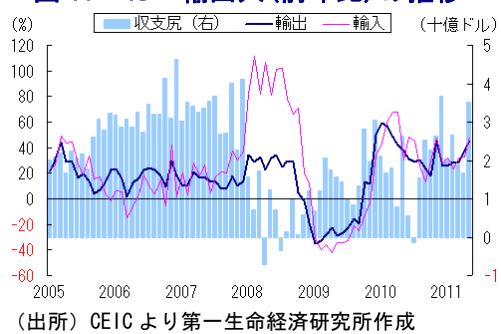
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 18 ID 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 19 ID 輸出入(前年比)の推移



以 上