

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国、製造業 PMI は2年半ぶりの低水準 (Asia Weekly (8/1~8/5))

～インドネシアは内・外需の堅調を背景に底堅い景気を確認～

発表日: 2011 年 8 月 8 日 (月)

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
8/1 (月)	(韓国) 7 月消費者物価 (前年比)	+4.7%	+4.4%	+4.4%
	7 月輸出 (前年比)	+27.3%	+17.1%	+13.6%
	7 月輸入 (前年比)	+24.8%	+26.1%	+27.5%
	(中国) 7 月製造業 PMI	50.7	50.2	50.9
	(タイ) 7 月消費者物価 (前年比)	+4.08%	+4.20%	+4.06%
	(インドネシア) 7 月消費者物価 (前年比)	+4.61%	+4.80%	+5.54%
	6 月輸出 (前年比)	+49.3%	+44.3%	+44.9%
	6 月輸入 (前年比)	+28.3%	+30.5%	+48.6%
	(インド) 7 月製造業 PMI	53.6	-	55.3
	6 月輸出 (前年比)	+46.5%	-	+56.9%
	6 月輸入 (前年比)	+42.5%	-	+54.1%
	(香港) 6 月小売売上高 (前年比/数量ベース)	+22.2%	+24.4%	+21.1%
8/2 (火)	(豪州) 金融政策委員会 (政策金利)	4.75%	4.75%	4.75%
8/3 (水)	(豪州) 6 月小売売上高 (前月比/季調済)	▲0.1%	+0.4%	▲0.6%
8/4 (木)	(ニュージーランド) 4-6 月失業率	6.5%	6.5%	6.5%
	(マレーシア) 6 月輸出 (前年比)	+8.6%	+5.8%	+5.4%
	6 月輸入 (前年比)	+6.3%	+2.2%	+5.6%
8/5 (金)	(インドネシア) 4-6 月期実質 GDP (前年比)	+6.49%	+6.50%	+6.47%
	(フィリピン) 7 月消費者物価 (前年比)	+5.1%	+5.0%	+5.2%
	(台湾) 7 月消費者物価 (前年比)	+1.32%	+1.90%	+1.93%

(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。

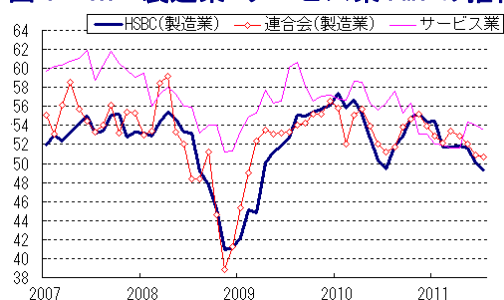
【中国】～製造業 PMI は低下し続けているものの、先行指標の中には生産の底打ちを示す指標も～

1 日に中国物流購買連合会が発表した 7 月の製造業 PMI (購買担当者景況感指数) は 50.7 と 4 ヶ月連続で低下し、29 ヶ月ぶりの低水準となった。足下の景気減速を反映して概ねすべての係数が下落したものの、新規受注 (51.1) は 4 ヶ月ぶりに上昇しており、投資主導で内需は底堅いことが示された。一方、海外経済の先行き不透明感を受けて、輸出向け新規受注は 4 ヶ月連続で低下しており、しばらくは生産の重石になると予想される。

HSBC が同日発表した 7 月の製造業 PMI は 49.3 となり、1 年ぶりに景況感の分かれ目となる 50 を割り込んだ。こちらも殆どの係数が悪化した。輸出向け新規受注 (48.4) は 3 ヶ月ぶりに上昇に転じたほか、受注残 (51.6) も 4 ヶ月ぶりに増加に転じており、生産拡大に転じる兆候は見受けられる。なお、同社が発表している 7 月のサービス業 PMI は 53.5 と 2 ヶ月連続で低下したものの、受注残 (49.4) は 3 ヶ月ぶりに増加しており、サービス需要は底堅いと言える。

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。

図1 CH 製造業・サービス業 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 CH 鉱工業生産の推移



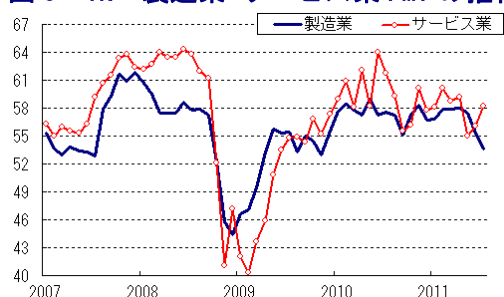
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[インド] ～製造業で景況感の悪化が続く一方、サービス業では底堅い動きが続いている～

1日に発表された7月の製造業PMIは53.6と、18ヶ月ぶりの低水準となった。物価高と金利高で内需に下押し圧力が高まっているほか、世界経済の減速もあり、概ねすべての係数が悪化している。ただし、28ヶ月連続で景況感の分岐点となる50を上回っており、緩やかながら生産拡大は続く見込まれる。一方、3日に発表された7月のサービス業PMIは58.2と、前月(56.1)から2ヶ月連続で上昇している。世界経済の減速懸念は高まっているものの、同国のIT関連産業に対する需要は底堅い。

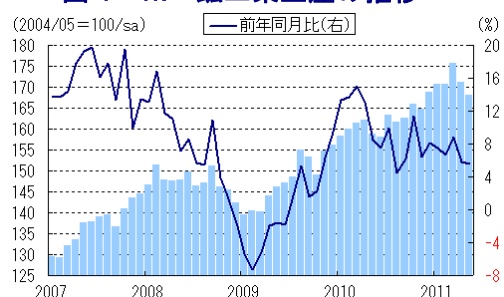
同日に発表された6月の輸出額は前年同月比+46.5%となり、前月(同+56.9%)から伸びは鈍化した。前月比は2ヶ月連続で増加して単月ベースの過去最高を更新しており、需要の底堅いアジア新興国向けや中東・アフリカ向けがけん引している。一方、6月の輸入額は前年同月比+42.5%と、前月(同+54.1%)から伸びは鈍化した。前月比は減少しており、足下の需要鈍化により原油以外の輸入が鈍化したことが影響した。結果、貿易収支は▲76.59億ドルとなり、前月(▲149.66億ドル)から赤字幅は縮小している。

図3 IN 製造業・サービス業 PMI の推移



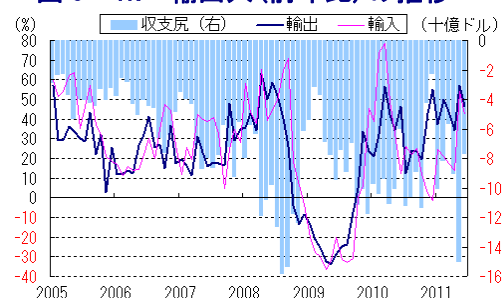
(出所) Markit より第一生命経済研究所作成

図4 IN 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

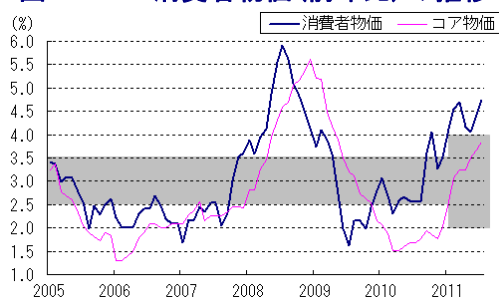
[韓国] ～インフレ圧力が高まる中、7月の輸出額及び貿易黒字幅は過去最高を更新～

1日に発表された7月の消費者物価は前年同月比+4.7%と前月(同+4.4%)から加速。7ヶ月連続で金融当局の定めるインフレ目標(2～4%)を上回った。前月比も+0.7%と前月(同+0.2%)から加速しており、大雨の影響で生鮮食料品が大幅に上昇したほか、原油価格の上昇を背景にエネルギー価格が上昇したことも影

響した。なお、コア物価も前年同月比+3.8%と、前月（同+3.7%）から加速しており、前月比も前月と同じ+0.3%の伸びが続いている。幅広い分野で価格転嫁の動きもみられ、海外資金の流入による過剰流動性懸念もあり、物価の上昇圧力は熾っている。さらに、足下では不動産投資が再び活発化しており、6大都市圏では前年比二桁%となるなど一部でバブルの様相を呈している。金融当局は11日に定例の金融政策委員会を予定しているが、当研究所は2ヶ月ぶりの利上げ実施を予想している。

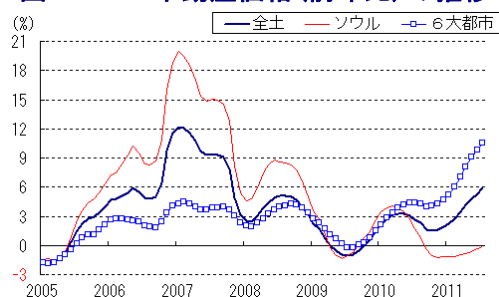
また同日に発表された7月の輸出額は前年同月比+27.3%となり、前月（同+13.6%）から伸びが加速した。単月ベースの輸出額は過去最高を更新しており、供給網寸断の影響も克服して堅調を維持している。一方、輸入額は前年同月比+24.8%と前月（同+27.5%）から伸びが鈍化している。前月比もわずかに減少しており、部材調達対応などに伴い3月以降の輸入は増加してきたが、一服感が出ている。結果、貿易収支は+72.23億ドルと前月（+28.23億ドル）から黒字幅が拡大して過去最高となった。

図6 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7 KR 不動産価格(前年比)の推移



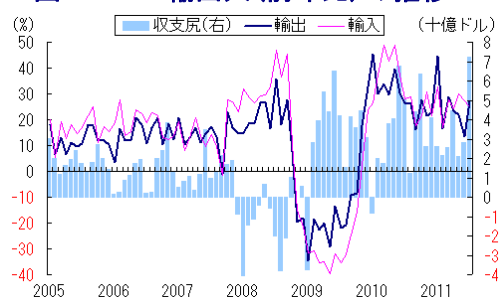
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 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9 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

【豪州】 ～家計の慎重な消費行動を懸念して、金融当局は向こう数ヶ月政策金利を据え置こう～

2日、豪州準備銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利であるオフィシャル・キャッシュ・レート（オーストラリア・ドル）を8回連続で4.75%に据え置いた。国際商品市況の高騰を背景とする交易条件の改善で国民所得は増加しており、資源関連やサービス部門は堅調な一方、豪ドル高などにより製造業などでは低迷が続いている。足下では世界的に景気減速の可能性が高まっており、雇用・所得環境の改善も緩慢なため家計消費も慎重になるなど、景気減速リスクは高まりつつある。しかしながら、4-6月期の消費者物価は前年同期比+3.6%に加速して、2四半期連続で金融当局の定めるインフレ目標（2～3%）を上回っており、中期的に物価上昇率は高止まりするリスクがあるため、現行の引き締め姿勢を堅持するとした。なお、声明文では「理事会では追加的な金融引き締めの必要性について検討」したとの文言が示されており、年内に再利上げに踏み切る可能性は消えていないと思われる。

3日に発表された6月の小売売上高は前月比▲0.1%となり、前月（同▲0.6%）から2ヶ月連続で減少した。一昨年後半以降、雇用・所得環境は改善しているものの、足下の改善ペースは緩やかであり、物価高や金利高により実質購買力が下押しされていることも影響している。さらに、株価低迷などにより資産効果が剥落して

いることも個人消費を下押ししている。また、6月の住宅建設許可件数は前月比▲3.5%と3ヶ月連続で減少しており、底打ちの兆しが出ていた民間住宅向けも減少に転じている。これは住宅価格の伸びが低迷していることも少なからず影響している。

図10 AU 政策金利の推移

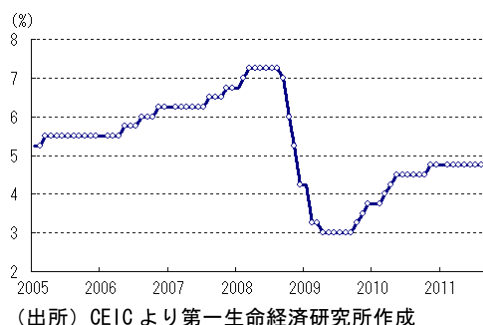


図11 AU 消費者物価(前年比)の推移

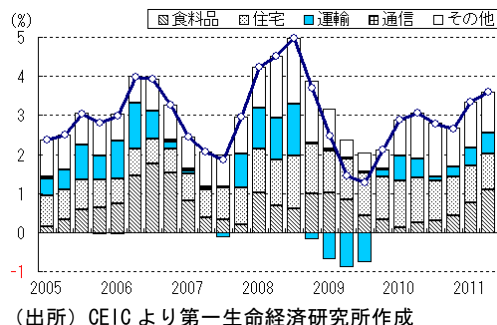


図12 AU 小売売上高の推移

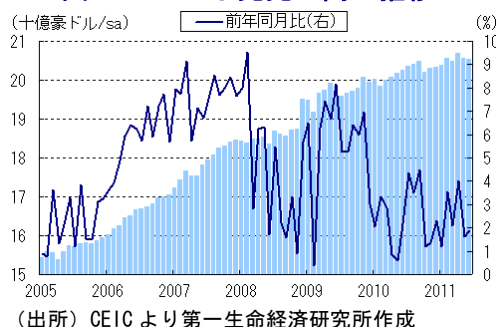


図13 AU 雇用環境の推移

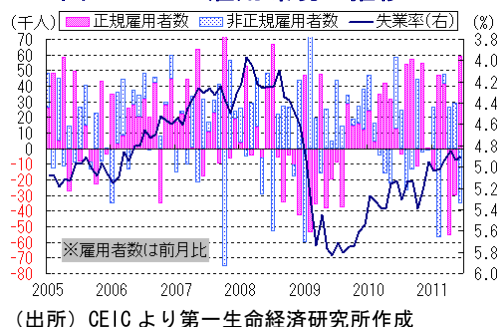


図14 AU 株式相場 (ASX200) の推移



図15 AU 住宅建設許可件数の推移



[タイ] ～食料品価格の上昇に一服感は出るも、コア物価は加速するなど物価上昇リスクは燻っている～

1日に発表された7月の消費者物価は前年同月比+4.08%となり、前月(同+4.06%)から伸びが加速した。前月比も+0.18%と前月(同+0.13%)からわずかに加速。食料品価格の上昇は一服したものの、エネルギー価格の上昇や過剰流動性により物価上昇圧力は高まり、住宅価格は一部でバブル的な上昇をみせている。コア物価も前年同月比+2.59%と前月(同+2.55%)からわずかに加速しており、物価上昇の裾野は拡大している。金融当局は、先月13日の定例の金融政策委員会において6回連続で利上げを実施し、政策金利は3.25%と2008年10月以来の高水準となっている。当局は、新政権が来年1月から予定している最低賃金の引き上げやコメの買取保証制度などの政権公約が物価の上昇要因となることを懸念しており、予防的な金融引き締めの可能性を示唆している。

図 16 TH 消費者物価(前年比)の推移

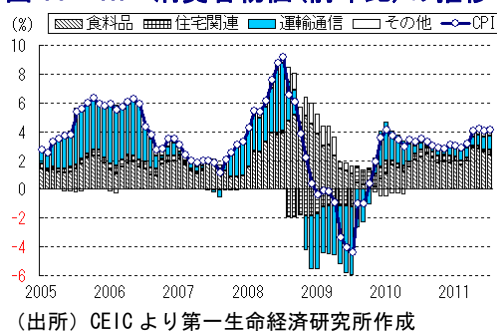
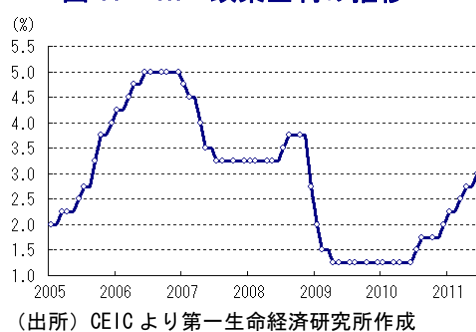


図 17 TH 政策金利の推移



[インドネシア] ~インフレ圧力は依然熾る中、内・外需の堅調を背景に4-6月期の成長率は加速~

1日に発表された7月の消費者物価は前年同月比+4.61%となり、前月(同+5.54%)から伸びが減速した。しかし、前月比では+0.67%と前月(同+0.55%)から加速しており、食料品やエネルギー価格の上昇に加えて、雇用・所得環境の改善を反映してサービス価格も上昇している。コア物価は前年同月比+4.55%と前月(同+4.63%)から伸びは鈍化したものの、前月比は+0.42%と前月(同+0.33%)から加速しており、物価上昇の裾野は拡大している。金融当局は9日、定例の金融政策委員会の開催を予定しているが、前年同月比でインフレ率が低下していることを理由に6回連続で政策金利を据え置くと予想する。ただし、足下ではコア物価にも上昇圧力が高まっていることから、先行きの利上げ実施の可能性は残ると見込まれる。

なお、同日に発表された6月の輸出額は前年同月比+49.3%となり、前月(同+44.9%)から伸びが加速した。原油や天然ガスなどエネルギー資源に対する旺盛な需要や、アジア経済の堅調な景気を反映して前月比も3ヶ月連続で増加しており、単月ベースの輸出額は過去最高を更新した。大震災による部材調達問題も、ASEAN内からの調達多様化などで解消していることも影響している。一方の輸入額は前年同月比+28.3%と前月(同+48.6%)から伸びが鈍化した。旺盛な内需を反映して増加しており、こちらも単月ベースの輸入額として過去最高を更新している。結果、貿易収支は+33.32億ドルと前月(+34.62億ドル)から黒字幅がわずかに縮小している。

5日に発表された4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.49%となり、前期(同+6.47%)からほぼ横這いであった。当研究所が試算した季節調整値ベースの前期比年率は+6.6%と前期(同+3.9%)から加速、景気の堅調が確認された。資源価格の高騰を背景に足下の交易条件は改善しており、雇用・所得環境の改善を追い風に個人消費は堅調に推移している。また、政府の公共投資や外資企業による設備投資も積極的に行われて資本投資も加速しており、内需の堅調は続いている。さらに、原発事故の影響などにより天然ガス(LNG)需要が拡大している上、アジア諸国の旺盛なエネルギー需要も輸出を押し上げており、純輸出の成長率寄与度は拡大した。世界的なカネ余りが続く中、高い経済成長が期待される同国には資金流入が続くと見込まれ、これも経済成長を下支えしよう。

図 18 ID 消費者物価(前年比)の推移

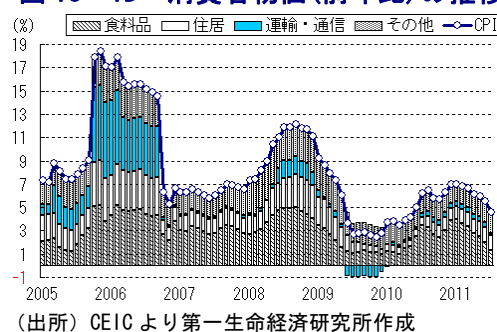


図 19 ID 政策金利の推移

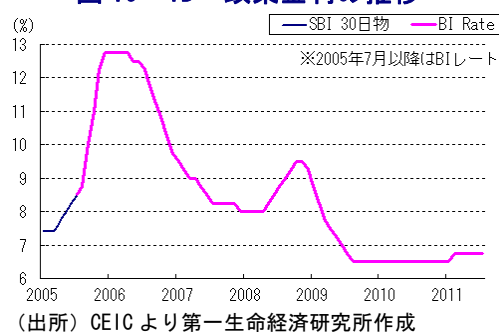
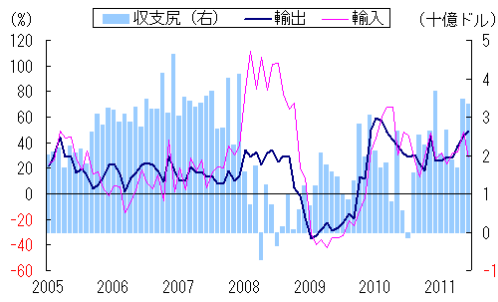
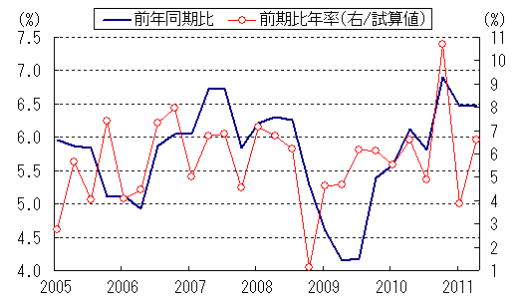


図 20 ID 輸出入(前年比)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 21 ID 実質 GDP 成長率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 22 ID 小売売上高の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以 上