

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## 中国、製造業の景況感は底打ち(Asia Weekly (8/29~9/2))

～世界経済の二番底懸念により韓国の生産は減速感が強まる～

発表日: 2011年9月3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     |
|----------|---------------------------|--------|--------|--------|
| 8/29 (月) | (ベトナム) 8月鉱工業生産 (前年比)      | +5.8%  | -      | +9.6%  |
|          | 8月小売売上高 (前年比)             | +22.2% | -      | +22.3% |
|          | (香港) 7月小売売上高 (前年比/数量ベース)  | +22.4% | +19.3% | +22.2% |
| 8/30 (火) | (インド) 4-6月期実質 GDP (前年比)   | +7.7%  | +7.6%  | +7.8%  |
| 8/31 (水) | (韓国) 7月鉱工業生産 (前年比)        | +3.8%  | +6.2%  | +6.5%  |
|          | (前月比/季調済)                 | ▲0.4%  | +0.5%  | +0.9%  |
|          | (フィリピン) 4-6月期実質 GDP (前年比) | +3.4%  | +4.1%  | +4.6%  |
|          | (前期比/季調済)                 | +0.6%  | +1.2%  | +1.9%  |
| 9/1 (木)  | (韓国) 8月消費者物価 (前年比)        | +5.3%  | +4.8%  | +4.7%  |
|          | 8月輸出 (前年比)                | +27.1% | +25.0% | +25.2% |
|          | 8月輸入 (前年比)                | +29.2% | +24.5% | +25.0% |
|          | (中国) 8月製造業 PMI            | 50.9   | 51.0   | 50.7   |
|          | (インド) 7月輸出 (前年比)          | +81.8% | -      | +46.5% |
|          | 7月輸入 (前年比)                | +51.5% | -      | +42.5% |
|          | (豪州) 7月小売売上高 (前月比/季調済)    | +0.5%  | +0.3%  | ▲0.1%  |
|          | (タイ) 8月消費者物価 (前年比)        | +4.29% | +4.00% | +4.08% |
| 9/2 (金)  | (インド) 8月製造業 PMI           | 52.6   | -      | 53.6   |

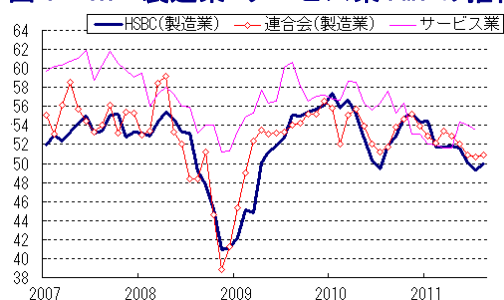
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

### 【中国】 ～製造業の景況感は底打ちしており、先行きの生産は底堅さが見込まれる～

1日に中国物流購買連合会が発表した8月の製造業PMI（購買担当者景況感指数）は50.9となり、5ヶ月ぶりに改善し、30ヶ月連続で景況感の分かれ目となる50を上回っている。「生産（52.3）」は5ヶ月ぶりに改善しており、先行指標である「新規受注（51.1）」も前月から横這いで推移した。一方、世界経済の『二番底』懸念を背景に「輸出向け新規受注（48.3）」は5ヶ月連続で悪化しており、8月は下落ペースが加速するなど先行きの輸出を取り巻く環境は悪化している。なお、「受注残（47.6）」は2ヶ月連続で持ち直しており、大震災による部材供給問題の復旧で「原材料在庫（48.8）」も改善している。

また、同日にHSBCが発表した8月のPMIは49.9となり、4ヶ月ぶりに改善した。「生産（50.2）」は5ヶ月ぶりに改善して50を上回り、こちらの「輸出向け新規受注（49.6）」は2ヶ月連続で改善している。「新規受注（49.2）」は4ヶ月連続で下落しているものの、「受注残（52.1）」や「原材料在庫（55.9）」には持ち直しの動きもみられる。なお、物流購買連合会のサンプル企業は旧国営企業を中心とする大企業が多い一方、HSBCは中小・零細企業も含んでおり、これが景況感の差に繋がっている。2ヶ月連続で景況感の分かれ目となる50を下回ったものの、底打ち感は高まっており、先行きも生産は底堅さが続こう。

図1 CH 製造業・サービス業 PMI の推移



(出所) 物流購買連合会、Markit より第一生命経済研究所作成

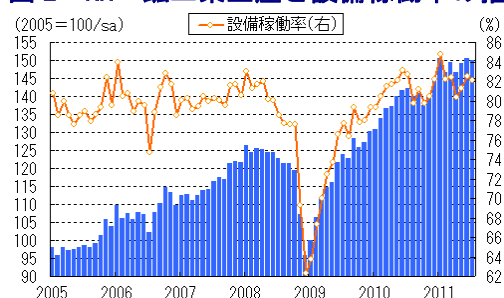
### 〔韓国〕 ～世界経済の不透明を背景に減産圧力が高まる一方、インフレ率は一段と加速～

31日に発表された7月の鉱工業生産は前年同月比+3.8%となり、前月（同+6.5%）から減速した。前月比も▲0.4%と3ヶ月ぶりに減少しており、平均設備稼働率も82.1%と前月（82.5%）から▲0.4p低下している。7月の輸出額は単月ベースで過去最高を更新したものの、足下では世界経済の『二番底』が懸念されるなど輸出の不透明感が高まっており、減産圧力が掛かっている。さらに、7月末時点の出荷・在庫バランスは自動車を除いて概ね悪化しており、特に先進国の需要低迷による市況悪化の続く半導体など電子部品の悪化が全体を下押ししている。こうした先行きの不透明感を反映して、7月の設備投資は前月から大きく落ち込んでいる。

1日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+5.3%となり、前月（同+4.7%）から加速して3年ぶりの高い伸びとなった。前月比も+0.9%と前月（同+0.7%）から加速しており、水害により食料品価格が高騰しているほか、雇用改善を背景にサービス価格も上昇しており、物価上昇の裾野は拡大している。結果、コア物価も前年同月比+4.0%と金融当局の定める物価目標（2～4%）の上限に達している。海外資金の流入や、国内の不動産投資ブームの影響で一部地域の不動産価格はバブル的な状況にあり、7月の不動産価格は前年同月比+6.4%に加速し、6大都市圏などでは二桁%の上昇が続いている。金融引き締め必要性は高まっているものの、当局は先月の定例の金融政策委員会において、世界経済の先行き不透明感や金融市場の混乱を理由に政策金利を据え置いている。8日には次回会合が予定されているが、金融市場の混乱は続いていることから、当局は今回も政策金利を据え置くと予想する。

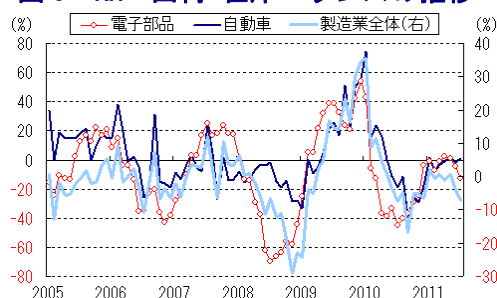
同日に発表された8月の輸出は前年同月比+27.1%となり、前月（同+25.2%）から伸びが加速した。試算ベースの前月比は2ヶ月連続で増加したものの、増加ペースは鈍化している。一方の輸入は前年同月比+29.2%と、前月（同+25.2%）から伸びが加速。前月比も3ヶ月ぶりに増加に転じており、単月ベースで過去最高となった。結果、貿易収支は+8.21億ドルと前月（+63.16億ドル）から黒字幅が縮小して19ヶ月ぶりの低水準となった。

図2 KR 鉱工業生産と設備稼働率の推移



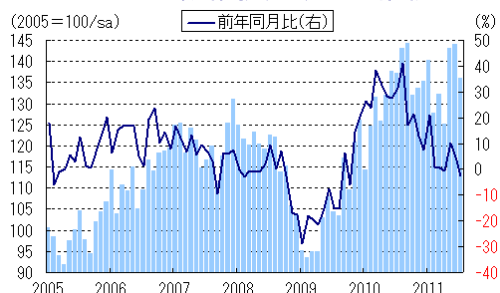
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 KR 出荷・在庫バランスの推移



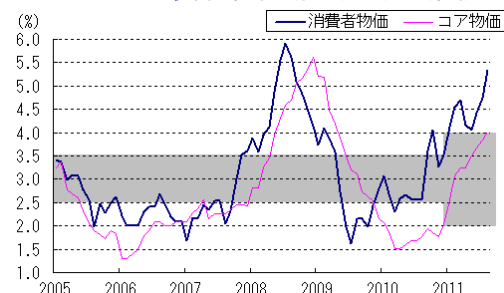
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 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5 KR 消費者物価(前年比)の推移



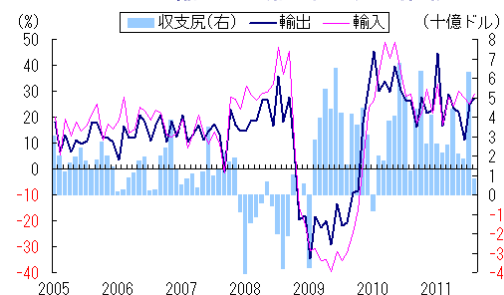
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 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7 KR 輸出入(前年比)の推移

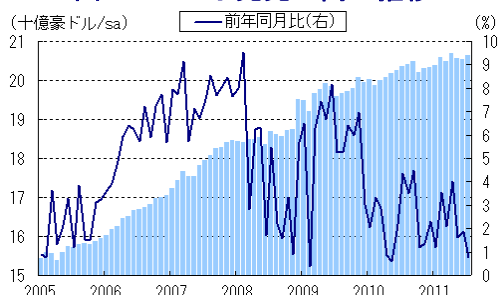


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### 【豪州】 ～雇用・所得環境の底堅さや利上げ観測の後退を背景に、個人消費は堅調～

1日に発表された7月の小売売上高は前月比+0.5%となり、3ヶ月ぶりに増加した。服飾や宝飾品の需要は低迷しているが、食料品や日用品の需要は底堅く、百貨店売上高は3ヶ月ぶりに増加に転じている。7月の失業率は5.1%と2ヶ月ぶりに悪化したものの、雇用者数は前月比ほぼ横這いであるなど足下の雇用・所得環境は底堅い。4-6月期の消費者物価は前年同月比+3.6%と当局のインフレ目標(2~3%)を上回っており、依然インフレリスクは燻っているが、当局は昨年12月以降政策金利を据え置いており、足下の景気減速により追加利上げの可能性は低下しており、これも個人消費を喚起している。なお、昨年末の北東部での洪水による復興需要の本格化が期待されているが、足下の住宅需要は依然低迷が続いている。したがって、6日に予定される次回の定例委員会においても、当局は9回連続で政策金利を据え置くことと予想される。

図8 AU 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9 AU 雇用環境の推移

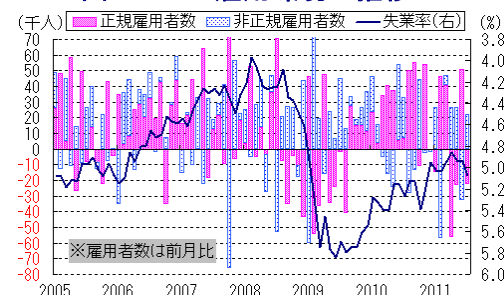
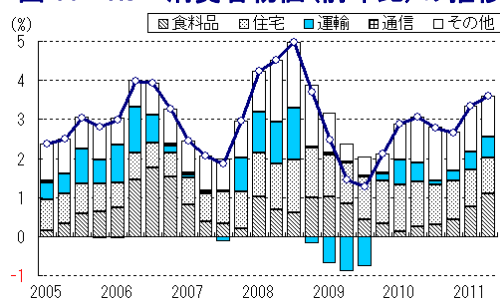
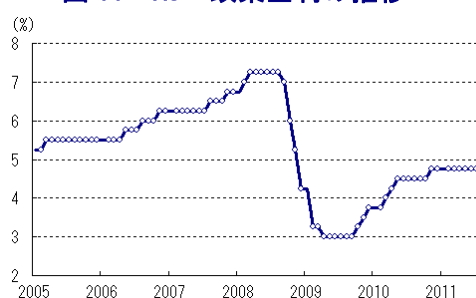


図 10 AU 消費者物価(前年比)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 11 AU 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 12 AU 建設許可件数の推移

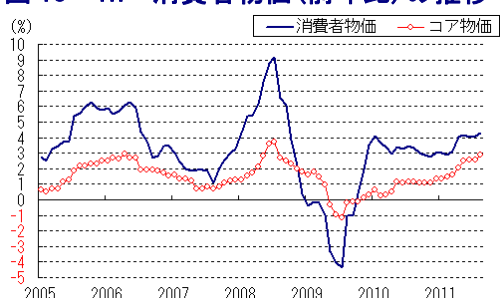


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [タイ] ～食料品価格の上昇や、雇用改善によるサービス価格上昇でインフレ圧力は高まっている～

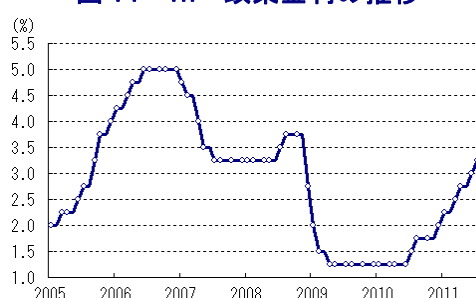
1日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+4.29%となり、前月（同+4.08%）から加速して35ヶ月ぶりの高水準となった。前月比も+0.43%と前月（同+0.18%）から加速しており、原油市況の調整でエネルギー価格は下落したものの、食料品価格は再び騰勢を強めており、雇用・所得環境の改善を反映してサービス価格も上昇している。結果、コア物価は前年同月比+2.85%と前月（同+2.59%）から加速しており、当局の定めるインフレ目標（コア物価について0.5～3.0%）の上限に近付いている。前月比も+0.27%と前月（同+0.08%）から加速しており、今後も物価上昇圧力は熾るであろう。先月、インラック新政権は初めての施政方針演説を行い、1年以内に取り組む施策として、最低賃金の大幅引き上げや実質的なコメの買い取り保証制度の復活を挙げた。金融当局は昨年12月以降、7回連続で政策金利の引き上げを実施してきたが、新政権の政策はインフレリスクを高める恐れがあることを懸念している。一方、政府は利下げによる消費や投資の喚起を求めている、今後は政府と金融当局との対立は深まる可能性があるだろう。

図 13 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 14 TH 政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [フィリピン] ～物価・金利の上昇や、ペソ高や海外経済減速による移民送金の鈍化が景気を下押し～

31日に発表された4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比+3.4%となり、前期（同+4.6%）から減速した。前期比も+0.6%と前期（同+1.9%）から減速しており、物価や金利の上昇による実質購買力の低下や、

世界経済の減速やペソ高による海外労働者送金額の頭打ちなどで個人消費が減速。景気の先行き不透明感を反映して資本投資も大きく落ち込むなど、景気をけん引してきた内需が低迷している。政府は景気対策によって下支えを図っているが、今後も世界経済の不透明感の高まりは景気の重石になろう。

図 15 PH 実質 GDP 成長率の推移

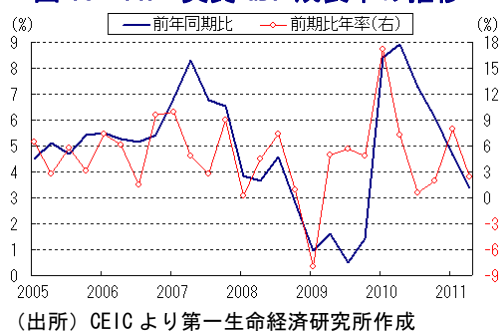


図 17 PH 政策金利の推移



図 16 PH 消費者物価(前年比)の推移

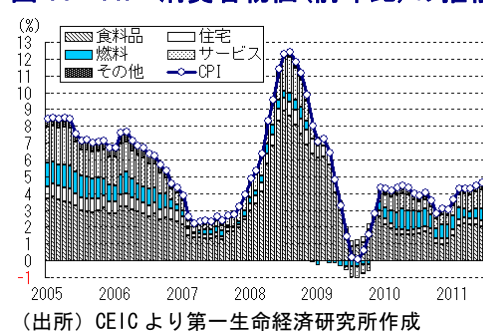
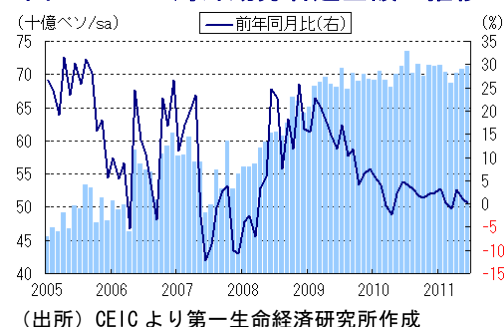


図 18 PH 海外動労者送金額の推移



以 上