

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国、成長のモメンタムは改善の兆し(Asia Weekly (4/30~5/4))

~インドは内外需の底堅さが確認され、PMIは3ヶ月ぶりに改善~

発表日:2012年5月7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
4/30 (月)	(ニュージーランド) 3月輸出 (億 NZ ドル)	42.2	43.7	36.2
	3月輸入 (億 NZ ドル)	40.8	39.5	34.1
	(韓国) 3月鉱工業生産 (前年比)	+0.3%	+2.2%	+14.3%
	(台湾) 1-3月期実質 GDP (前年比/速報値)	+0.36%	+0.91%	+1.89%
5/1 (火)	(韓国) 4月消費者物価 (前年比)	+2.5%	+2.8%	+2.6%
	4月輸出 (前年比)	▲4.7%	▲1.1%	▲1.4%
	4月輸入 (前年比)	▲0.2%	+1.7%	▲1.4%
	(中国) 4月製造業 PMI	53.3	53.6	53.1
	(タイ) 4月消費者物価 (前年比)	+2.47%	+2.90%	+3.45%
	(インドネシア) 4月消費者物価 (前年比)	+4.50%	+4.46%	+3.97%
	3月輸出 (前年比)	+5.5%	+3.8%	+8.9%
	3月輸入 (前年比)	+13.4%	+14.0%	+26.5%
	(豪州) 金融政策委員会 (政策金利)	3.75%	4.00%	4.25%
	(インド) 3月輸出 (前年比)	▲5.7%	--	+4.3%
3月輸入 (前年比)	+24.3%	--	+20.7%	
5/2 (水)	(タイ) 金融政策委員会 (政策金利)	3.00%	3.00%	3.00%
	(インド) 4月製造業 PMI	54.9	--	54.7
5/3 (木)	(ニュージーランド) 1-3月失業率	6.7%	6.3%	6.4%
	(香港) 3月小売売上高 (前年比/数量ベース)	+13.4%	+8.9%	+10.1%
5/4 (金)	(フィリピン) 4月消費者物価 (前年比)	+3.0%	+2.6%	+2.6%

(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】 ~成長のモメンタムは徐々に回復しているが、業種や地域ごとの跛行性は残っている~

1日に物流購買連合会が発表した4月の製造業PMI(購買担当者景況感指数)は53.3となり、前月(53.1)から+0.2p上昇して13ヶ月ぶりの高水準となった。生産(57.2)は5ヶ月連続で上昇しており、世界経済の回復期待を反映して生産拡大は続いている。他方、新規受注(54.5)は2ヶ月ぶりに減少するなど国内需要に一般感が窺われるものの、輸出向け新規受注(52.2)は3ヶ月連続で上昇しており、今後も緩やかな生産拡大が期待できよう。調査対象の21業種中16業種が50を上回り、特に装置製造や電気機械など先行性の高い業種は大きく回復しており、インフラ関連にも回復の動きがみられる。過去数ヶ月は地域ごとに跛行色が高まっていたが、中西部のみならず東部や北東部も回復しており、成長のモメンタムは改善しつつある。

2日にHSBCが発表した4月の製造業PMIは49.3となり、前月(48.3)から+1.0p上昇した。6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、回復の兆候は現れている。生産(49.3)は前月比+2.0pと大幅に上昇しており、先行指数である新規受注(49.7)は同+2.3p、輸出向け新規受注(50.2)は同+2.5p

となり3ヶ月ぶりに50を上回るなど、外需を中心に回復の動きは窺える。受注残(50.9)は2ヶ月連続で50を上回っており、今後の生産拡大に繋がろう。

足下の国際原油価格のピークアウトを反映して購買価格に頭打ちの動きがみられることから、これも経済活動の押し上げに繋がると見込まれる。両者はサンプルとなる企業が異なっており、国有企業の割合が多い前者は好調を維持する一方、中小企業を中心とする民間企業の割合が高い后者では、足下の資金需給ひっ迫の影響が残っていると判断される。

図1 CN 製造業 PMI の推移



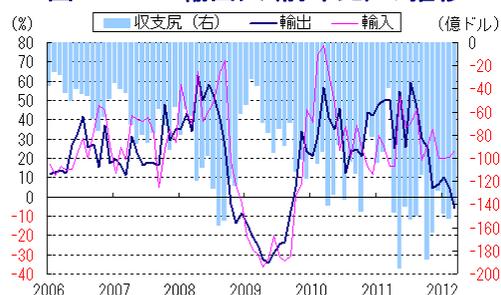
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[インド] ～内・外需に底打ちの動きがみられ製造業PMIは改善。先行きも生産は拡大が続こう～

1日に発表された3月の輸出額は前年同月比▲5.7%となり、30ヶ月ぶりに前年割れとなった。なお、昨年後半以降のルピー安の影響によりルピー建の輸出額は過去最高となっており、アジア新興国の需要の底堅さを反映して堅調に推移している。一方の輸入額は前年同月比+24.3%と前月(同+20.7%)から加速し、原油価格の高止まりなども影響して前月比も増加している。結果、貿易収支は▲139.06億ドルと前月(▲151.64億ドル)から赤字幅は縮小したものの、過去1年に亘って貿易赤字は▲100億ドルを上回っている。

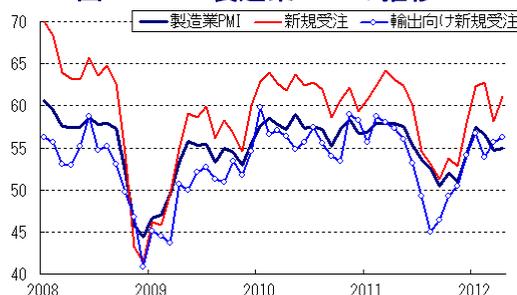
2日に発表された4月の製造業PMIは54.9となり、前月(54.7)から+0.2p上昇して3ヶ月ぶりに改善した。生産(56.1)は前月比▲0.2pと下押し圧力が掛かっているものの、先行指数である新規受注(61.1)は同+3.0p、輸出向け新規受注(56.2)も同+0.6p上昇しており、内・外需ともに堅調が見込まれることから、先行きの生産も拡大が予想される。原油高を反映して投入価格(64.8)は前月比+3.6pと高止まりするなど生産への悪影響が懸念されるが、製品価格(58.7)も同+4.5pも上昇するなど価格転嫁の動きも出ており、企業収益への悪影響は限定的なものに留まろう。

図2 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

図3 IN 製造業 PMI の推移



(出所) Markit より第一生命経済研究所作成

[韓国] ～輸出に早くも頭打ちの兆しも窺われており、足下の生産拡大局面は長続きしない可能性～

30日に発表された3月の鉱工業生産は前年同月比+0.3%となり、前月(同+14.3%)から減速した。前月比も▲3.1%と前月(同+0.6%)から減少に転じており、平均設備稼働率も78.2%と3ヶ月ぶりに低下するなど頭打ちの兆しも窺われる。さらに、底離れの動きが窺われた出荷・在庫バランスに早くも一服感が出ており、足下の生産拡大局面は長続きしない可能性もあろう。

1日に発表された4月の輸出額は前年同月比▲4.7%となり、前月(同▲1.4%)からマイナス幅が拡大した。前月比も減少しており、中国をはじめとするアジア新興国向けは堅調であったものの、欧米先進国向けは減速基調が続くなど重石になっている。財別でも、鉄鋼製品や家電などの先進国向けの減速が続いており、全体を下押ししている。一方の輸入額は前年同月比▲0.2%となり、前月(同▲1.4%)からマイナス幅が縮小した。1-3月期のGDP統計において内需の堅調が確認されており、価格が高止まりしているエネルギー資源は輸入額を押し上げており、前月比も横這いとなった。結果、貿易収支は+21.53億ドルと前月(+24.47億ドル)から黒字幅が縮小した。

同日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+2.5%となり、前月(同+2.6%)から減速した。前月比も+0.00%と横這いであり、エネルギー価格の上昇圧力は燻っている一方、食料品価格の上昇が一服し、足下の景気減速懸念を反映してサービス価格は下落しており、物価上昇圧力は後退している。コア物価も前年同月比+1.8%と前月(同+1.9%)から減速しており、ともに金融当局の定めるインフレ目標(2~4%)をクリアしている。なお、海外資金の流入に伴い地方都市を中心に高止まりが続いてきた不動産市況は頭打ちしつつあるが、光州や蔚山などの不動産価格は前年比二ケタ%の高い伸びが続いており、2018年に冬季五輪が開催される平昌のある江原道も前年比で二ケタ%となるなど一部で高止まりしている。原油価格の高止まりによる物価上昇リスクが燻っており、金融市場の不透明感によるウォン安は輸入物価の上昇要因になる可能性もある。金融当局は10日に定例の金融政策委員会を予定しており、当研究所では11ヶ月連続で政策金利を3.25%に据え置くと予想している。

図4 KR 鉱工業生産と設備稼働率の推移



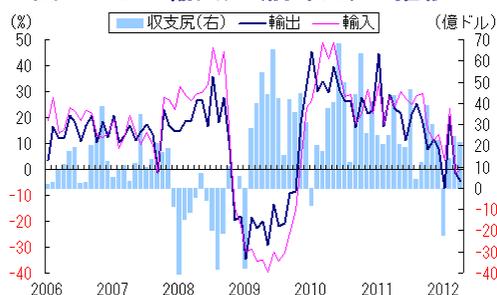
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 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6 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

図7 KR インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 KR 不動産価格(前年比)の推移

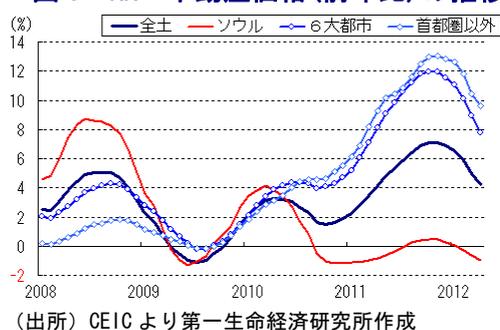


図9 KR 為替相場(対米ドル)の推移



[インドネシア] ～燃料価格引き上げ延期も4月のインフレ率は加速。先行きの上振れリスクは煽る～

1日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+4.50%となり、前月(同+3.97%)から加速して7ヶ月ぶりの高水準となった。前月比も+0.21%と前月(同+0.07%)から加速しており、食料品やエネルギーなど生活必需品の価格上昇が物価を押し上げている。なお、コア物価は前年同月比+4.24%と前月(同+4.25%)からわずかに減速しており、前月比も+0.23%と前月(同+0.20%)からほぼ横這いで推移している。同国政府は先月に予定していた燃料価格の大幅引き上げを最終的に断念したが、国内の燃料価格の基準となる公式原油価格(ICP)の過去6ヶ月平均値が政府の予算前提を上回った場合には自動的に燃料価格の引き上げが可能になることから、向こう数ヶ月以内にこうした事態に直面する可能性はあろう。この実施によりインフレ率は前年同月比ベースで+1.5p程度押し上げられる見通しであり、短期的にインフレ率は大幅な上振れは避けられないと見込まれる。

同日に発表された3月の輸出額は前年同月比+5.5%となり、前月(同+8.9%)から減速した。ただし、前月比はほぼ横這いとなるなどアジアの堅調な需要を反映して底堅い。一方の輸入額も前年同月比+13.4%と前月(同+26.5%)から減速したものの、旺盛な内需を反映して堅調さは続いている。結果、貿易収支は+8.40億ドルと前月(+8.29億ドル)からわずかに黒字幅が拡大した。

図10 ID インフレ率の推移

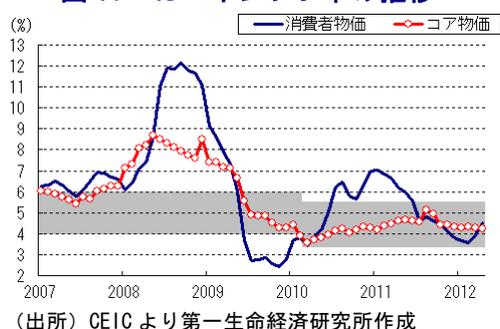
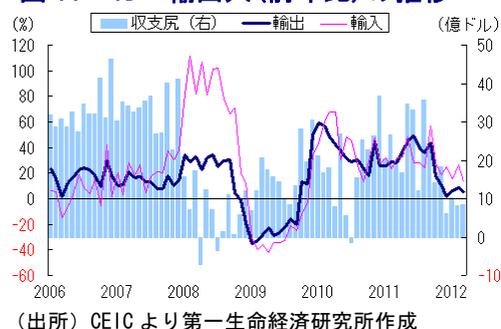


図11 ID 輸出入(前年比)の推移



[タイ] ～金融市場の落ち着きなどによりインフレ率は低下。中銀は利下げ局面の終了を示唆～

1日に発表された4月の消費者物価は前年同月比+2.47%となり、前月(同+3.45%)から減速して29ヶ月ぶりの低水準となった。食料品やエネルギー価格の上昇圧力は煽っているものの、前月比は+0.42%と前月(同+0.59%)から減速しており、年明け以降の金融市場の落ち着きや洪水からの復旧・復興期待を背景に通貨ベース高圧力が高まったことで輸入物価は抑えられている。コア物価も前年同月比+2.13%と前月(同+2.77%)から減速し、金融当局の定めるインフレ目標(コア物価について0.5~3.0%)に収まっており、前月比も+0.10%に留まるなど物価上昇圧力は後退している。

2日、タイ銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を2回連続で3.00%に据え置く決定を行った。同行は世界経済について、米国経済の堅調などを背景に底打ちの兆しが窺われ、年後半にかけてはさらに回復

の度合いが増すとの見通しを示した。さらに、同国経済についても第1四半期は事前に予想した以上に回復し、第2四半期には生産も洪水前の水準に戻るとみており、足下の物価安定や景気刺激策によって消費や投資は堅調に推移しており、今後も景気の回復感が増すとしている。ただし、原油高などによる物価上昇懸念は熾っていることから、同行は現行の緩和姿勢を堅持することで景気と物価の双方に配慮するとした。したがって、同行は利下げ局面を終了させ、年内いっぱい金利を現行水準で据え置く可能性は高いと見込まれる。

図12 TH インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図13 TH 為替相場(対米ドル)の推移



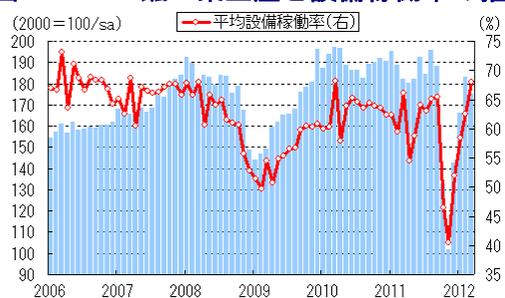
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

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

図15 TH 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

【台湾】 ～3四半期ぶりにプラス成長に転じたものの、世界経済の不透明感は景気の重石になっている～

30日に発表された1-3月期の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+0.36%となり、前期(同+1.89%)から減速した。前期比年率は+1.06%と3四半期ぶりにプラス成長に転じたものの、潜在成長率を大きく下回る伸びに留まっている。足下の雇用の堅調を背景に個人消費は底堅かったものの、設備投資は大幅に減速しており、世界経済の不透明感を背景に輸出も減速して景気の重石になった。産業別では、金融市場の落ち着きを背景に金融・保険サービスに底打ちの動きがみられたが、世界経済の不透明感による需要低迷で製造業の生産は低迷しており、海外資金の先細りに伴い建設業や不動産業なども減速基調が続いている。

図16 TW 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

以上