

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国の緩やかな景気拡大を確認 (Asia Weekly (3/18~3/22))

~インドは2回連続の利下げも、今後の追加金融緩和の余地は限定的~

発表日: 2013年3月22日(金)

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
3/18 (月)	(シンガポール) 2月非石油輸出 (前年比)	▲30.6%	▲16.0%	+0.5%
	(香港) 2月失業率 (季調済)	3.4%	3.4%	3.4%
3/19 (火)	(インド) 金融政策委員会 (レポ金利)	7.50%	7.75%	7.75%
	(現金準備率)	4.00%	4.00%	4.00%
3/20 (水)	(台湾) 2月輸出受注 (前年比)	▲14.5%	▲3.0%	+18.0%
	(マレーシア) 2月消費者物価 (前年比)	+1.5%	+1.5%	+1.3%
3/21 (木)	(ニュージーランド) 10-12月期実質 GDP (前年比)	+3.0%	+2.3%	+2.0%
	(中国) 3月 HSBC 製造業 PMI (速報値)	51.7	50.8	50.4
3/22 (金)	(台湾) 2月失業率 (季調済)	4.16%	4.20%	4.20%

(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON 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製造業PMIの速報値は3ヶ月ぶりの高水準、緩やかな景気拡大の継続を確認~

21日にHSBCが発表して3月の製造業PMI(購買担当者景況感)の速報値は51.7となり、前月(50.4)から+1.3p上昇して3ヶ月ぶりの高水準となった。今年は春節の連休が2月にずれ込んだことも影響したが、足下の動向を示す「生産(52.8)」は前月比+2.0p上昇したほか、先行きの生産を示す「新規受注(53.3)」は同+2.0p、「輸出向け新規受注(51.1)」も同+0.7p上昇しており、内・外需の堅調さを背景に先行きも生産拡大が期待される。なお、原油価格の上昇一服などを背景に「投入価格(49.3)」は前月比▲4.4pと大幅に低下しており、企業業績への好影響が期待されることに加えて、先行きの生産拡大に備えて原材料の「購入(53.8)」は同+2.0p上昇しており、これらも生産拡大に繋がると期待される。HSBCが発表する製造業PMIは、政府機関である物流購買連合会によるものに比べて沿海部の中小企業などが多く含まれるとされており、景気実感により近いとされる。こちらの上昇が確認されたことは、中国経済が緩やかながら拡大基調を続けていると判断出来る。

図1 CN 製造業PMIの推移



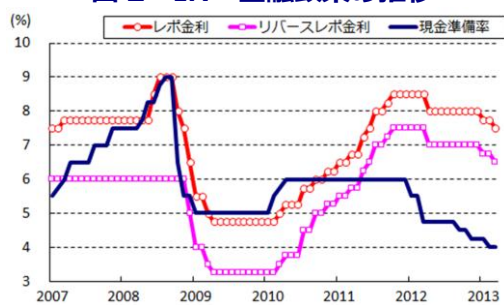
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【インド】 ~インフレ率の低下、景気刺激を理由に2回連続で利下げ実施も、追加緩和余地は限定的~

19日、インド準備銀行は定例の金融政策委員会(2012-13年度第4四半期中間金融政策レビュー)を開催し、政策金利であるレポ金利及びリバースレポ金利を25bp引き下げてそれぞれ7.50%、6.50%とする一方、現金

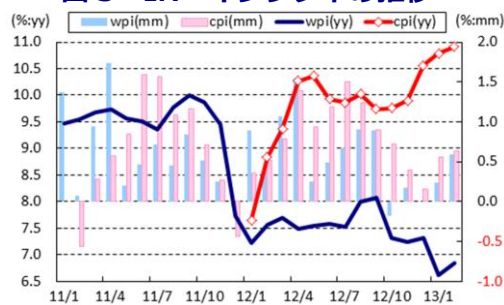
準備率を 4.00%で据え置く決定を行った。一昨年5月にいわゆる「金利コリドー」の上限として「レポ金利+100bp」で設定されたMS F（限界貸出制度）の適用金利も 8.50%に引き下げられ、一連の利下げは即日実施される。同行の利下げ決定は、今年1月末の定例会合に続いて2回連続となる。委員会後に発表された声明文の中で同行は、「世界経済は底打ちしつつあるが、原油価格は堅調に推移しており、物価上昇圧力に繋がる可能性は燻る」との見方を示している。一方、同国経済について「昨年10-12月期の実質GDP成長率は前年比+4.5%と10四半期ぶりの低水準になり、その後もサービス部門を中心に下押し懸念は残るものの、農業分野ではラビ期の育成改善が期待される」との見通しを示した。なお、インフレ率については「食料品以外の物価は落ち着く一方、石油製品価格の上昇圧力が燻る上、最低支持価格（MSP）改定の影響などにより食料品価格は高止まりする」とみており、追加的な金融緩和の余地は限定的になると予想される。

図2 IN 金融政策の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 IN インフレ率の推移

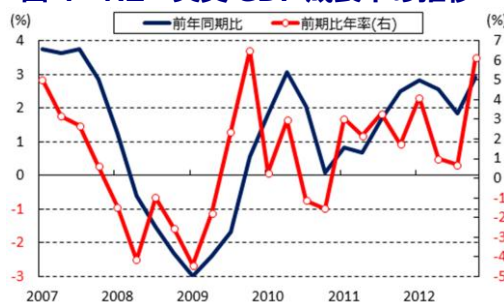


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[ニュージーランド] ～復興需要の本格化で景気は急加速するも、今年前半は干ばつの影響が懸念される～

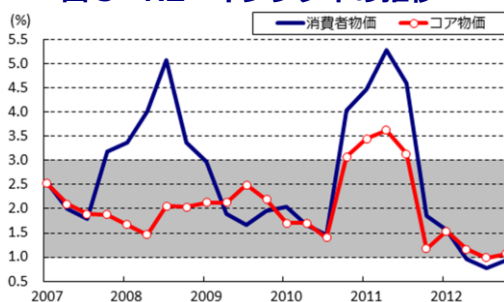
21日に発表された10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+3.0%となり、前期（同+2.0%）から加速した。前期比年率も+6.14%と前期（同+0.68%）から大幅に加速しており、景気は急回復を遂げている。カンタベリー地震後の復興需要の本格化を背景に個人消費や建設需要が拡大したほか、足下の物価の落ち着きや金融緩和も追い風に景気は拡大基調を強めている。分野別では、通貨NZドル高が足かせになり製造業は厳しい状況が続いたものの、復興需要の拡大によって小売・卸売業は拡大したほか、主要産業である農業関連の生産も拡大した。ただし、足下では異常気象による干ばつの影響が深刻化しており、今年前半の景気を下押しすることが懸念される。

図4 NZ 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5 NZ インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア] ～必需品価格の一服とリング高による輸入物価の安定は物価上昇圧力を緩和している～

20日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+1.5%となり、前月（同+1.3%）から加速した。ただし、前月比は+0.19%と前月（同+0.38%）から上昇ペースは鈍化しており、食料品やエネルギーなどの必需品を中心に価格上昇が一服しているほか、通貨リングが比較的高値で推移していることによる輸入物価の安定も物価上昇圧力の緩和に繋がっている。一方、足下の景気の堅調を反映してサービス物価の上昇圧力は高まりつつあることから、今後のインフレ率は上昇基調を強めることが予想される。

図6 MY 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7 MY リンギ相場(対米ドル、日本円)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港] ～失業率は横這いで推移も、金融市場の活況一服を背景に雇用改善の動きにも頭打ちの兆し～

18日に発表された2月の失業率(季調済)は3.4%と前月と同じであった。ただし、就業者数は前年同月比+6.3万人と前月(同+7.1万人)から増加ペースが鈍化しており、金融市場の落ち着きなどを背景に雇用環境の改善が期待される一方、中国本土経済が依然として力強さを欠くことなどが重石になっている。足下の小売売上高には依然底堅さが窺えるものの、足下では株価に頭打ちの兆しが窺えることから、金融取引が一服する可能性もあり、雇用改善にも一服感が出ることも予想される。

図8 HK 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 HK 株式相場(ハンセン指数)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[台湾] ～輸出受注に頭打ちの兆し。足下の雇用は底堅いものの、先行きの下押し圧力になる懸念は煽る～

20日に発表された2月の輸出受注は前年同月比▲14.5%となり、前月(同+18.0%)から6ヶ月ぶりに前年を下回った。今年は春節に伴う連休の時期に前年とずれが生じたことが影響しているが、前月比も2ヶ月連続で減少しており、主要産業である電子部品関連は大幅に落ち込んでおり、地域別でも中東・アフリカ向けは堅調なもの、欧米先進国やアジア向けは軒並み減少基調を強めており、世界的なIT需要の頭打ちも少なからず下押し圧力に繋がっている。

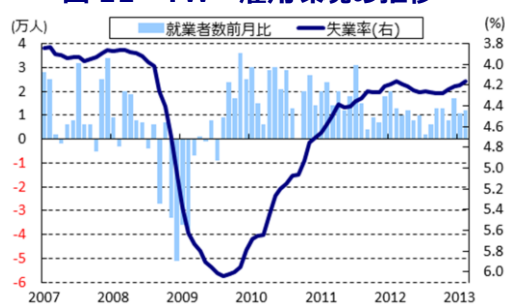
22日に発表された2月の失業率(季調済)は4.16%となり、前月(4.20%)から0.04p改善した。失業率は4ヶ月連続で低下しており、世界経済の自律的な底打ちを背景に輸出に回復の動きが出ていることを受けて雇用環境も緩やかに改善している。就業者数は前月比+1.2万人となり、前月(同+1.1万人)を上回る増加幅となるなど29ヶ月連続で拡大基調が続いている。失業者数は前月比▲0.4万人と前月(同▲0.1万人)から4ヶ月連続で減少しており、減少幅も前月を上回るなど雇用を取り巻く状況は底堅い。ただし、足下では輸出受注に頭打ちの動きがみられることから、先行きの生産に下押し圧力が高まることも予想され、雇用にも少なからず悪影響が出る可能性は残る。

図 10 TW 輸出受注の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 11 TW 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール] ～世界経済の底打ちを受けて原油需要は堅調だが、貿易を取り巻く環境は依然厳しい～

18日に発表された2月の非石油輸出額は前年同月比▲30.6%となり、前月(同+0.5%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じており、そのマイナス幅は4年ぶりの水準になった。前月比も▲2.4%と前月(▲1.8%)に続いて減少しており、3ヶ月連続での減少基調となるなど、世界経済の底打ち期待が高まっているにも拘らず低調に推移している。石油関連を含む総輸出額も前年同月比▲19.5%となり、前月(同+2.2%)から2ヶ月ぶりに前年を下回ったものの、前月比は+4.9%と前月(同+0.7%)に続いて増加しており、原油需要は堅調に推移している様子が窺える。一方の輸入額は前年同月比▲14.7%と前月(同+0.6%)から2ヶ月ぶりに前年を下回り、前月比も▲3.0%と前月(同+7.6%)から減少に転じている。足下の雇用は堅調に推移しており、内需の拡大が期待されているものの、輸出入を取り巻く状況は依然として厳しい展開が続いている。結果、貿易収支は+24.70億SGドルと前月(+18.49億SGドル)から黒字幅が拡大している。

図 12 SG 貿易動向の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以上