

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国景気は内外需の低迷で一段と不透明に (Asia Weekly (6/17~6/21))

～金融市場の混乱が続く中、貿易赤字拡大もインドルピーの悪材料に～

発表日: 2013年6月21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
6/17 (月)	(シンガポール) 5月非石油輸出 (前年比)	▲4.6%	▲0.2%	▲1.0%
	(インド) 5月輸出 (前年比)	▲1.1%	- -	+1.7%
	5月輸入 (前年比)	+7.0%	- -	+11.0%
	金融政策委員会 (レポ金利)	7.25%	7.25%	7.25%
	(現金準備率)	4.00%	4.00%	4.00%
	(フィリピン) 4月海外送金 (前年比)	+6.1%	+4.2%	+3.0%
6/18 (火)	(香港) 5月失業率 (季調済)	3.4%	3.5%	3.5%
6/19 (水)	(マレーシア) 5月消費者物価 (前年比)	+1.8%	+1.7%	+1.7%
6/20 (木)	(ニュージーランド) 1-3月期実質 GDP (前年比)	+2.4%	+2.5%	+3.2%
	(中国) 6月 HSBC 製造業 PMI (速報値)	48.3	49.1	49.2
	(台湾) 5月輸出受注 (前年比)	▲0.4%	▲1.2%	▲1.1%
	(香港) 5月消費者物価 (前年比)	+3.9%	+3.9%	+4.0%

(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】～足下の生産も弱含むなか、国内外の受注も低迷して製造業PMIは9ヶ月ぶりの低水準に～

20日にHSBCが発表した6月の製造業PMI（購買担当者景況感）は48.3と2ヶ月連続で景況感の分かれ目となる50を下回り、前月（49.2）から▲0.9p低下して9ヶ月ぶりの低水準になった。足下の生産動向を示す「生産（48.8）」は前月比▲1.9p低下して8ヶ月ぶりに50を下回ったほか、先行きの生産に影響する「新規受注（47.1）」も同▲1.5p低下して2ヶ月連続で50を下回り、政府の内需喚起による景気下支えも十分な効果を挙げていない様子が見えてくる。さらに、国際金融市場の動揺などによる世界経済の不透明感から、「輸出向け新規受注（44.0）」も同▲4.9p低下して51ヶ月ぶりの低水準に留まり、外需も厳しい状況にある。「完成品在庫（51.2）」は前月比▲0.6p低下するなど在庫調整は進んでおり、原油をはじめとする商品市況の調整を受けて「投入価格（44.9）」も低水準で推移するなど、当面の生産を下支えすると期待される。しかし、国内外からの受注低迷に加えて、生産設備の過剰感もくすぶるため、劇的な生産回復を期待することは難しい。来月発表される4-6月期のGDP成長率は、予想外に弱い数字になることも考えられる。

図1 CN 製造業 PMI の推移



(出所) 物流購買連合会, THOMSON REUTERS より第一生命経済研究所作成

図2 CN HSBC 製造業 PMI の内訳推移



(出所) THOMSON REUTERS より第一生命経済研究所作成

【インド】 ～世界経済の低迷による輸出鈍化に加えて、金需要の堅調が重石になり貿易赤字は拡大基調～

17日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲1.1%となり、前月（同+1.7%）から6ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに留まった。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も3ヶ月連続で減少しており、欧米先進国向けの鈍化に加えて、足下では中国をはじめとするアジア新興国向けの勢いにも陰りが出るなか、近年は輸出をけん引してきた中東・アフリカ向けも資源価格の調整などが重石になって鈍化しており、外需を取り巻く環境は厳しさを増している。足下で進展しているルピー安は輸出競争力の向上に繋がると見込まれる一方、同国の製造業などは部材や部品などを輸入に依存しており、輸出産業が必ずしもルピー安の恩恵のみを享受できる環境とはなっておらず、輸出は引き続き厳しい状況が続くと予想される。一方の輸入額は前年同月比+7.0%となり、前月（同+11.0%）から減速している。季節調整値に基づく前月比も減少しているものの、国内消費の約7割を輸入に依存している原油輸入額は比較的堅調に推移するなか、祭礼期を迎えて引き続き金や銀といった宝飾財の需要が高く、これらの輸入が全体を押し上げている。結果、貿易収支は▲201.44億ドルと前月（同▲177.87億ドル）から赤字幅が拡大している。

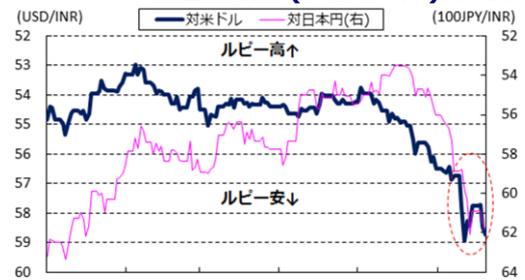
同国では先月以降、国際金融市場における動揺をきっかけに資金流出圧力が強まっており、今月に入って以降は、景気低迷や経常赤字の悪化を材料とする資金流出に伴い通貨ルピーの為替レートは主要通貨に対して急落している。金融市場の動揺が続くなか、貿易赤字の拡大が確認されたことで資金流出圧力は先行きもくすぶることが予想され、ルピー相場は上値の重い展開が続くと見込まれる。

図3 IN 貿易動向の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 IN ルピー相場(対ドル、円)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【台湾】 ～日本や米国向けに底打ち感も、中国や欧州向けは厳しい。先行きの輸出も力強さを欠く見通し～

20日に発表された5月の輸出受注は前年同月比▲0.4%と4ヶ月連続で前年を下回ったものの、前月（同▲1.1%）からマイナス幅は縮小している。季節調整値に基づく前月比は2ヶ月ぶりに減少に転じており、景気回復が期待される日本向けのほか、米国向けなどに底堅さがうかがえるものの、景気が足踏みしている中国本土向けのほか、景気低迷が続く欧州向けは依然厳しい状況が続いている。財別でも、主要産業である電子部品やIT関連などを中心に厳しい状況が続いており、足下の輸出は底這いの状況にあるなか、先行きも力強さを欠く展開が続くと予想される。

図5 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6 TW 輸出額の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【ニュージーランド】 ～干ばつによる農業生産低迷に加えて、個人消費や設備投資の鈍化も景気の重石に～

20日に発表された1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+2.4%となり、前期（同+3.2%）から減速し、前期比年率も+1.18%と前期（同+6.14%）から減速している。世界経済の回復期待が高まっていたことを受けて輸出は比較的堅調に推移し、カンタベリー地震からの復興に伴う不動産投資も拡大基調が続いた。しかし、食料品をはじめとする生活必需品の価格上昇圧力が強まり個人消費の伸びが鈍化したほか、企業の設備投資需要は低迷し、公的部門による投資も鈍化するなど景気の重石になっている。分野別では、鉱業部門の生産は堅調を維持したほか、旺盛な復興需要も追い風に建設部門も拡大基調が続いたものの、歴史的な干ばつが発生した影響で農林漁業の生産は大幅に落ち込み、通貨NZドル高が続いたことで製造業部門の生産も低調な推移が続いており、全体の足かせになった。足下では、国際金融市場の動揺を受けて同国からの資金流出圧力が強まっており、これは少なからず実体経済にも悪影響を及ぼすことが予想される。

図7 NZ 実質 GDP 成長率の推移

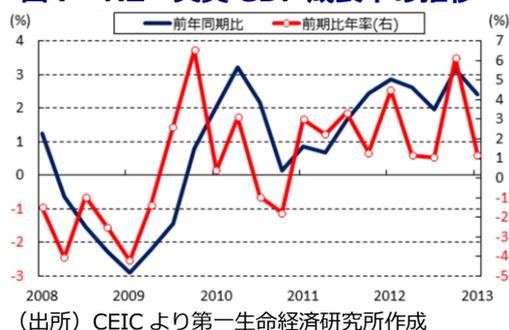
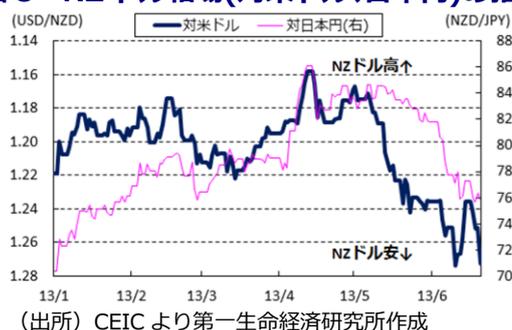


図8 NZ ドル相場(対米ドル、日本円)の推移



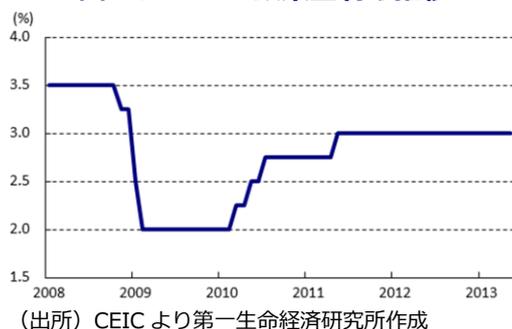
【マレーシア】 ～食料品や人件費上昇によるサービス物価の上昇で徐々にインフレ圧力は高まっている～

19日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+1.8%となり、前月（同+1.7%）から加速した。前月比も+0.28%と前月（同+0.09%）から加速しており、食料品をはじめとする生活必需品の物価が上昇したことが全体を押し上げている。同国は輸出依存度が極めて高いことから、足下では世界経済の不透明感が高まっていることを背景に景気の足踏みが懸念されるなか、通貨リング高基調が続いてきたことで輸入物価は下押しされており、全般的に消費財物価は下落している。一方、年明け以降に実施された最低賃金の大幅引き上げなどの影響でサービス物価に上昇圧力が掛かっており、コア物価も加速している。足下では、金融市場の動揺に伴いリング高は一服しており、輸入物価の上昇に繋がる可能性はあるが、同国中銀は周辺国に比べて金融引き締め姿勢を維持しており、先行きも現行の金融政策が長期化する可能性は高まっている。

図9 MY インフレ率の推移



図10 MY 政策金利の推移



【フィリピン】 ～中東やオセアニアなどからの堅調に加えて、足下のペソ安基調も流入額を下支え～

17日に発表された4月の海外送金流入額は前年同月比+6.1%となり、前月（同+3.0%）から加速した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も5ヶ月ぶりに増加に転じており、GDPの約1割に相当する移民送金の堅調な流入は個人消費を下支えしている。地域別では、全体の4割以上を占める米国からの流入額

が頭打ちしているほか、中国をはじめとするアジアからの流入額も鈍化しているものの、中東やオセアニアなどからの堅調な流入は全体を下支えしている。過去数年における通貨ペソ高圧力は、ペソ建て換算した流入額が目減りに繋がることから、個人消費の下押し要因になることが懸念されてきたが、足下では国際金融市場の混乱などを背景にペソ安基調に転じており、これは流入額が目減りを食い止めるものと期待される。

図 11 PH 海外送金流入額の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 12 ペソ相場(対米ドル)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【シンガポール】 ～中国をはじめとする海外経済の足踏みが重石になり、輸出を巡る状況は依然厳しい～

17日に発表された5月の非石油輸出額は前年同月比▲4.6%と4ヶ月連続で前年を下回っており、前月(同▲1.0%)からマイナス幅も拡大している。前月比も▲1.10%と前月(同+1.09%)から3ヶ月ぶりに減少に転じており、中国をはじめとする世界経済の足踏みが輸出の足かせになっている様子がうかがえる。石油輸出額を含む総輸出額は前年同月比+1.6%と前月(同+1.3%)から加速したものの、前月比は+0.0%と前月(同+7.0%)から鈍化しており、石油以外の需要鈍化が重石になっている。一方の輸入額は前年同月比▲4.5%と前月(同+2.4%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びとなり、前月比も▲0.5%と前月(同+9.7%)から2ヶ月ぶりに減少に転じている。結果、貿易収支は+45.49億SGドルと前月(+41.06億SGドル)から黒字幅が拡大している。

図 13 SG 貿易動向の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【香港】 ～雇用には金融市場の混乱の影響は未だ確認されていないが、先行きへの影響は懸念される～

18日に発表された5月の失業率(季調済)は3.4%となり、前月(3.5%)から0.1p改善している。就業者数も前年同月比+7.3万人と前月(同+6.9万人)から拡大ペースが加速しており、雇用環境に改善の兆候もうかがえる。中国本土経済の足踏みなど不透明要因は多いものの、国際金融市場が活況を呈していることも、アジアの金融センターである同国の雇用に少なからず好影響を与えていると思われ、労働力人口も増加基調に転じている上、労働参加率も61.4%と前月(61.2%)からわずかに上昇している。ただし、5月末以降は米国による量的金融緩和の縮小観測を背景に国際金融市場は混乱を極めており、雇用環境を取り巻く状況が一変することも予想される。

20日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+3.9%となり、前月(同+4.0%)から減速した。前月比も+0.00%と前月(同+0.61%)から鈍化しており、食料品価格が落ち着いていることに加えて、消費財全

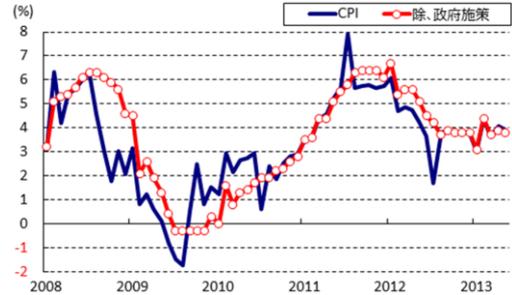
般で物価上昇圧力は後退している。通貨HKドルの対人民元為替レートの下落による輸入物価の上昇は懸念されるものの、商品市況が調整していることに加えて、景気の先行き不透明を反映してサービス物価も落ち着いており、物価上昇圧力は高まりにくい状況にある。2007年以降、政府が定期的実施している公営住宅に対する賃料減免措置のほか、借入金に対する金利減免措置、電力料金に対する補助金などの影響を除いたベースでも、前年同月比+3.8%と前月（同+3.9%）から減速しており、物価上昇圧力の後退が確認されている。

図 14 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 15 HK インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以上