

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## 中国政府統計の信ぴょう性に新たな疑義 (Asia Weekly (7/1~7/5))

～インドの製造業PMIは4ヶ月ぶりに改善も、依然内需は力強さを欠く～

発表日: 2013年7月5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
7/1 (月)	(韓国) 6月消費者物価 (前年比)	+1.0%	+1.1%	+1.0%
	6月輸出 (前年比)	▲0.9%	+0.1%	+3.2%
	6月輸入 (前年比)	▲1.8%	▲0.5%	▲4.6%
	(中国) 6月製造業 PMI	50.1	50.1	50.8
	(インドネシア) 6月消費者物価 (前年比)	+5.90%	+6.02%	+5.47%
	5月輸出 (前年比)	▲4.5%	▲8.8%	▲9.1%
	5月輸入 (前年比)	▲2.2%	▲5.9%	▲3.7%
	(タイ) 6月消費者物価 (前年比)	+2.25%	+2.39%	+2.27%
	(インド) 6月製造業 PMI	50.3	-	50.1
7/2 (火)	(豪州) 金融政策委員会 (政策金利)	2.75%	2.75%	2.75%
	(香港) 5月小売売上高 (前年比/数量ベース)	+12.2%	+16.6%	+19.4%
7/3 (水)	(豪州) 5月小売売上高 (前月比/季調済)	+0.1%	+0.3%	▲0.1%
7/5 (金)	(台湾) 6月消費者物価 (前年比)	+0.60%	+0.60%	+0.74%
	(フィリピン) 6月消費者物価 (前年比)	+2.8%	+2.7%	+2.6%
	(マレーシア) 5月輸出 (前年比)	▲5.8%	▲3.0%	▲3.3%
	5月輸入 (前年比)	▲2.3%	+2.9%	+9.0%

(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】 ～製造業 PMI は2指標ともに悪化するも、政府統計は信憑性に一段の疑義が生じる可能性も～

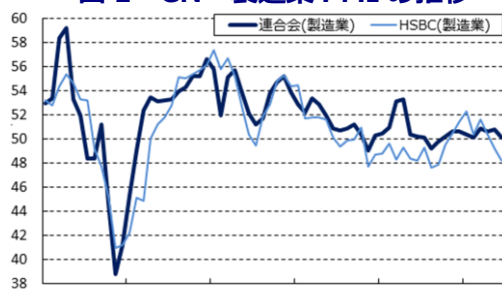
1日に政府機関である中国物流購買連合会が発表した6月の製造業PMI（購買担当者景況感）は50.1となり、9ヶ月連続で景況感の分かれ目となる50を辛うじて上回ったものの、前月（50.8）から▲0.8p低下した。ただし、6月統計については一部の内訳が示されないなど不自然な点が多く、実態は数字以上に悪化している可能性も懸念される。足下の生産動向を示す「生産（52.0）」は前月比▲1.3p低下しており、4ヶ月ぶりの低水準になったほか、先行きの生産に影響を与える「新規受注（50.4）」も同▲1.4p低下しており、内需を取り巻く環境が悪化している様子がうかがえる。一方、「輸出向け新規受注」は不明であるほか、「受注残」や「完成品在庫」、「購買量」、「輸入」などは軒並み数字が示されておらず、外需を巡る状況は予想外に悪化している可能性があるほか、在庫動向などの不透明さから生産の下押し要因になることも予想される。「雇用（48.7）」も前月比▲0.1p低下しており、内需の急激な回復も見込みにくい。同国政府が発表する統計は信ぴょう性に対する疑念が示されるなど問題になることが度々あるが、このように内訳が示されないことは、統計の信頼性が揺らぐのみならず、国際金融市場などにおける同国経済の信頼性を大きく毀損することにも繋がろう。なお、同指標は今年から調査対象を拡充させており、規模別では大企業が50.4と50を上回る一方、中堅企業は49.8、零細企業は48.9と50を下回っており、企業規模に伴って景況感に差が生まれている様子もうかがえる。

同日にHSBCが発表した6月の製造業PMIは48.2となり、先月20日に発表された速報値（48.3）から

▲0.1p 下方修正された。足下の生産動向を示す「生産 (48.6)」は速報値から▲0.1p 下方修正されており、先月半ば以降の同国金融市場が混乱した結果、生産に下押し圧力が掛かった様子がうかがえる。なお、先行きの生産に影響を与える「新規受注(47.6)」は速報値から+0.5p 上方修正されたほか、「輸出向け新規受注(44.9)」も+0.9p 上方修正されたが、ともに50を下回っており、生産を取り巻く状況は厳しい。「完成品在庫(50.7)」は速報値から▲0.5p 下方修正されており、在庫調整が進んでいる様子もうかがえるものの、「受注残(49.2)」は依然50を下回る低調な推移が続いており、直ちに回復軌道に戻る状況は想定しにくい。

15日に発表が予定される6月の経済指標、並びに4～6月期のGDP統計は予想外に厳しい内容になっていることも考えられよう。

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

### [インド] ～4ヶ月ぶりにPMIは反転も、内需の勢いは弱く、先行きの不透明感は払拭出来ていない～

1日に発表された6月の製造業PMIは50.3となり、前月(50.1)から+0.2p上昇して4ヶ月ぶりに改善した。ただし、景況感の分かれ目となる50を上回ってはいるものの、依然として力強さに欠ける状況が続いている。足下の生産動向を示す「生産(49.1)」は前月比+0.5p上昇したものの、2ヶ月連続で50を下回っている。先行きについては「輸出向け新規受注(54.4)」と同+0.4p上昇して外需に回復の兆しうかがえる一方、「新規受注(49.7)」は同▲0.8p低下し、4ヶ月連続で低下するなど内需を巡る状況は改善していない。外需の底入れを背景に「受注残(54.7)」は前月比+0.6p上昇しているものの、「完成品在庫(51.0)」も同+0.4p上昇しており、在庫調整が円滑に進んでいない様子もうかがえる。準備銀は、足下のインフレ率が低下していることから、景気刺激を図るべく今年1月以降3回連続で政策金利を引き下げるなど金融緩和を進めてきたが、先月の定例会合では金融市場の混乱による海外資金の流出で通貨ルピーが急落したことを受けて、4回ぶりに政策金利を据え置く姿勢に転じている。さらに、足下では新興国を中心に金融市場の混乱の影響を受けやすくなるなか、外需の回復感にも悪影響が出る可能性も予想され、景況感に底打ちの兆しが出ているものの、これが先行きまで継続しうるかは依然として不透明な状況にあると判断出来よう。

図2 IN 製造業 PMI の推移



(出所) THOMSON REUTERS より第一生命経済研究所作成

図3 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

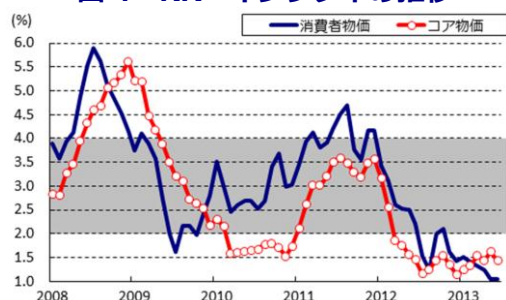
### [韓国] ～景気低迷を受けてインフレ圧力は後退するなか、輸出を巡る状況は依然として厳しい展開に～

1日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+1.0%となり、前月(同+1.0%)と同じ伸びであった。

前月比は▲0.09%と前月（同+0.00%）から下落に転じており、食料品価格の下落が続いているほか、足下の景気低迷を受けてサービス価格全体に調整圧力が掛かるなど、物価上昇圧力は後退している。なお、米国による量的金融緩和の縮小観測を発端とする金融市場の混乱により、足下では通貨ウォンは主要通貨に対して下落しており、輸入物価の上昇に繋がる可能性が懸念されているものの、世界経済の不透明感を背景に商品市況は調整しており、影響は限定的なものに留まっている。また、政府による景気刺激策や中銀による利下げ実施にも拘らず、6月の不動産価格は前年同月比▲0.83%と前月（同▲0.83%）と同じ伸びに留まっており、7ヶ月連続で前年を下回っている。前月比も▲0.04%と前月（同▲0.01%）に続いて下落しており、下落幅は拡大するなど、金融市場の混乱は不動産市場に悪影響を与えている様子もうかがえる。

同日に発表された6月の輸出額は前年同月比▲0.9%となり、前月（同+3.2%）から4ヶ月ぶりに前年を下回った。試算ベースの季節調整値に基づく前月比も減少に転じており、すべての地域向けが軒並み減少しており、中国やASEANなどをはじめとするアジア新興国向けのほか、欧米先進国向けも低迷するなど、国際金融市場の混乱に伴う世界経済の不透明感を反映している。財別でも、主要な輸出財である電子部品や電気機器のみならず、全般的に厳しい状況に直面している。一方の輸入額は前年同月比▲1.8%と5ヶ月連続で前年を下回ったものの、前月（同▲4.6%）からマイナス幅は縮小している。ただし、前月比は弱含みしており、足下の輸出及び生産の低迷を受けて一次産品に対する需要が低迷しているほか、企業の設備投資意欲の低下から資本財需要も鈍化しており、全体として低迷状態が続いている。結果、貿易収支は+55.16億ドルと前月（+59.16億ドル）から黒字幅が縮小している。

図4 KR インフレ率の推移



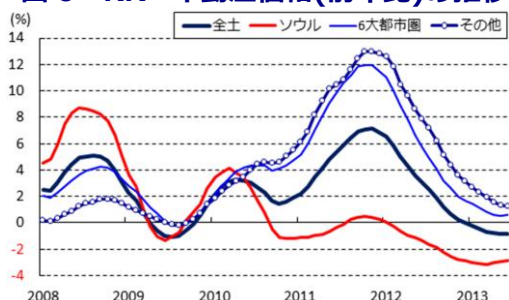
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 KR ウォン相場(対ドル,円)の推移



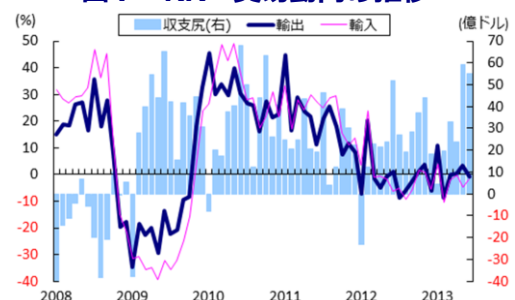
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 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7 KR 貿易動向の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [インドネシア] ～補助金縮小による燃料価格引き上げでインフレ率は加速、金融政策にも影響しよう～

1日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+5.90%となり、前月（同+5.47%）から加速した。前月比も+1.03%と前月（同▲0.03%）から3ヶ月ぶりに上昇に転じており、食料品価格の上昇が全体を押し上げているほか、財政健全化に向けた補助金削減の影響で燃料価格が大幅に引き上げられたことも影響している。なお、食料品やエネルギーといった生活必需品を中心に物価上昇圧力が強まっている一方、これらを除いたコア物価は前年同月比+3.98%と前月（同+3.99%）からほぼ横這いで推移している。前月比は+0.32%と前月

(同+0.06%) から上昇ペースが加速したものの、足下で景気に頭打ちの兆しが出ていることから、裾野の広い物価上昇圧力には繋がっていない。ただし、足下の金融市場の混乱に伴い経常赤字と財政赤字の「双子の赤字」を抱える同国では海外資金の流出圧力が強まり通貨ルピアは急速に下落しており、輸入物価の上昇に繋がるリスクが懸念されている。インフレ率は中銀の定めるインフレ目標(3.5~5.5%)を上回る一方、コア物価はこの範囲内に収まっているが、中銀は先月、燃料価格の上昇による影響を懸念して2年4ヶ月ぶりの利上げを実施しており、当面の金融政策はヘッドラインの動向を注視する姿勢が強まるであろう。

同日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲4.5%と14ヶ月連続で前年を下回ったものの、前月(同▲9.1%)からマイナス幅が縮小している。季節調整値ベースの前月比も2ヶ月連続で増加しており、原油及び天然ガス輸出に加えて、これら以外の輸出も拡大しており、輸出に底堅さがうかがえる。一方の輸入額は前年同月比▲2.2%と3ヶ月連続で前年を下回ったものの、前月(同▲2.8%)からマイナス幅は縮小している。前月比は増加しているものの、原油及び天然ガス関連の輸入が鈍化しており、インフレ圧力が高まっていることを背景に内需に頭打ち感が強まっていることも影響している。結果、貿易収支は▲5.90億ドルと前月(▲17.03億ドル)から赤字幅が縮小している。

図8 ID インフレ率の推移

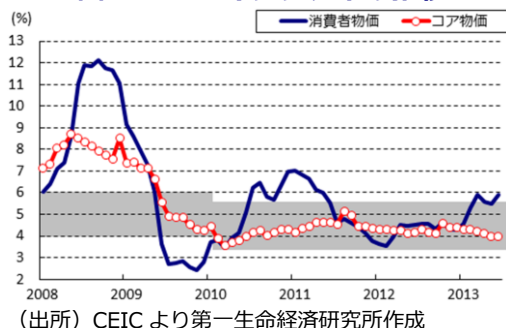


図9 ID ルピア相場(対ドル、円)の推移

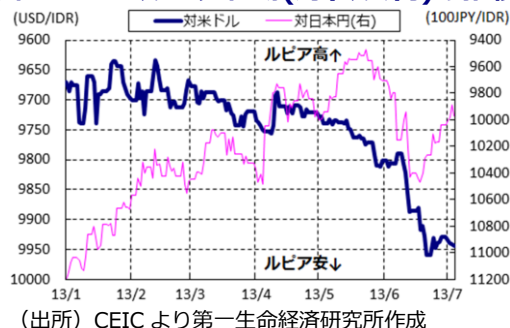
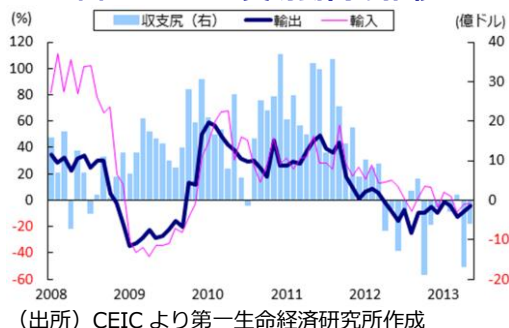


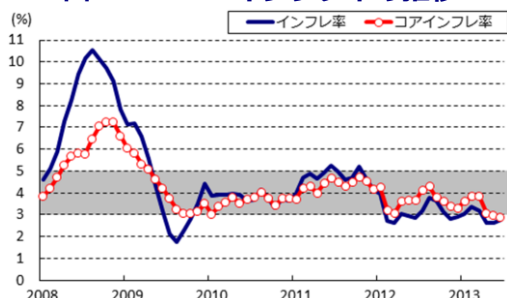
図10 ID 貿易動向の推移



### 【フィリピン】 ~足下のインフレ率は依然目標域を下回るが、今後はペソ安の影響も懸念されよう~

5日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+2.8%となり、前月(同+2.6%)から加速した。前月比は+0.30%と前月(同+0.30%)と同じペースで上昇しており、食料品やエネルギーなど生活必需品を中心に価格上昇圧力が強まっているほか、足下の堅調な景気を反映して日用品全般の物価も上昇し、医療や教育などサービス価格も上昇しており、全体的に物価は上昇基調を強めている。コア物価は前年同月比+2.9%と前月(同+3.0%)からわずかに減速しているものの、前月比は+0.52%と前月(同+0.15%)から大幅に上昇しており、物価上昇圧力は徐々に高まっている様子が見えてくる。足下のインフレ率は、コア物価もともに中銀の定めるインフレ目標(3~5%)の加減を下回っており、直ちに警戒感が高まる水準ではないものの、国際金融市場の混乱により通貨ペソは急落しており、今後は輸入物価の上昇圧力が高まることも懸念されよう。

図 11 PH 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 12 PH 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

### [マレーシア] ～外需の不透明感を背景に資本財や中間財需要は鈍化しており、輸入に下押し圧力～

5日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲5.8%と4ヶ月連続で前年を下回り、前月(同▲3.3%)からマイナス幅は拡大している。季節調整値に基づく前月比は2ヶ月連続で増加しており、ASEANやインドをはじめとするアジア新興国向けのほか、EU向けも低調に推移したものの、米国や中国向けの堅調が全体を支えている。財別では、原油やパーム油などの資源関連輸出は低迷している一方、電子部品や家電製品などの工業製品は比較的堅調に推移している。一方の輸入額は前年同月比▲2.3%となり、前月(同+9.0%)から3ヶ月ぶりに前年を下回った。前月比も減少しており、内需の底堅さを背景に消費財関連は堅調であったものの、資本財や中間財需要は低迷しており、世界経済の不透明感による外需鈍化を警戒した動きもうかがえる。結果、貿易収支は+24.54億リンギと前月(+10.40億リンギ)から黒字幅が拡大している。なお、足下では国際金融市場の混乱を背景に通貨リンギの対米ドル為替レートは下落しており、輸出競争力の拡大が期待される一方、輸入物価の上昇が輸入額の押し上げに繋がることも予想される。

図 13 MY 貿易動向の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 14 MY リンギ相場(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] ～エネルギーやサービス価格の上昇は確認されるも、インフレ率は依然低水準で推移している～

5日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+0.60%となり、前月(同+0.74%)から減速した。前月比は+0.11%と前月(同▲0.14%)から4ヶ月ぶりに上昇に転じており、食料品価格の下落が続いているほか、金融市場の混乱などの影響で不動産市況も調整が続いているものの、エネルギー価格の上昇や医療・教育関連をはじめとするサービス価格の上昇が全体を押し上げている。コア物価も前年同月比+0.59%と前月(同+0.61%)から減速したものの、前月比は+0.10%と前月(同▲0.23%)から上昇に転じており、サービス価格の上昇が影響している。足下では、国際金融市場の混乱などにより通貨台湾ドルの対米ドル為替レートは下落しており、輸入物価の上昇に繋がることが懸念されているが、同国景気は力強さを欠く状況が続いており、インフレ率は比較的 low level で推移が見込まれる。

図 15 TW 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 16 TW 台湾ドル相場(対米ドル)の推移

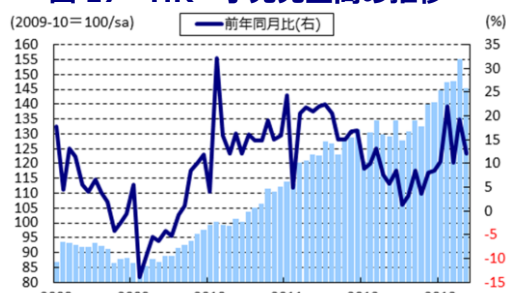


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [香港] ～生活必需品の需要は比較的堅調だが、金融市場の変調などを反映して高額消費に悪影響の兆し～

2日に発表された5月の小売売上高(数量ベース)は前年同月比+12.2%となり、前月(同+19.4%)から減速した。前月比も▲6.25%と前月(同+5.08%)から7ヶ月ぶりに減少に転じており、食料品や燃料をはじめとする生活必需品に対する需要は堅調に推移しているものの、家電製品や家財などの耐久消費財のほか、宝飾品などの高額消費が落ち込んでいる。米国による量的金融緩和の縮小観測や中国経済の鈍化、同国の金融システム不安が意識されて以降、国際金融市場は大きく混乱して海外資金の流出圧力が強まり、实体经济に悪影響を与える懸念が高まっている。資金調達環境の悪化は耐久消費財需要の下押し要因になることも懸念されており、個人消費を巡る環境は一段と厳しさが増すことも予想される。

図 17 HK 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 18 HK 株式相場(ハンセン指数)の推移

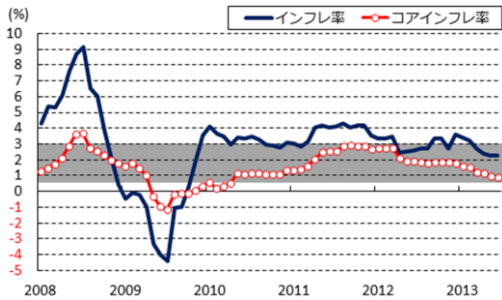


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

### [タイ] ～食料品価格の下落や景気鈍化の影響でインフレ圧力は後退するも、パーツ安の影響には懸念～

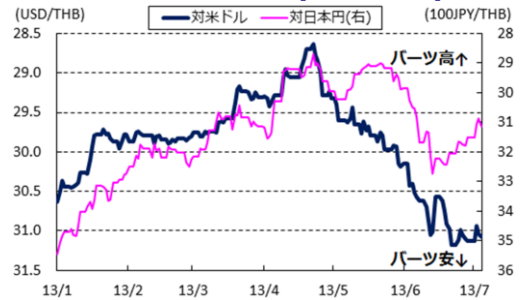
1日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+2.25%となり、前月(同+2.27%)からわずかに減速した。前月比も+0.15%と上昇基調が続いているものの、前月(同+0.24%)から上昇ペースは鈍化しており、エネルギー価格の上昇圧力は強まっているものの、食料品価格の上昇が一服しているほか、足下における景気の不透明感を反映してサービス価格の上昇圧力も後退している。コア物価も前年同月比+0.88%と前月(同+0.94%)から減速しており、前月比も+0.09%と前月(同+0.05%)からわずかな上昇に留まっている。中銀はコア物価に対してのみインフレ目標(0.5~3.0%)を設定しており、足下ではこの範囲内に留まっているものの、金融市場の混乱の影響で通貨パーツは主要通貨に対して急激に下落しており、輸入物価などへの影響も懸念される。

図 19 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 20 TH バーツ相場(対ドル、円)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

**[豪州]** ～一部に利下げなどの効果で需要に底入れの動きがうかがえるが、全体的な勢いは依然乏しい～

3日に発表された5月の小売売上高は前月比(季調済) +0.1%となり、前月(同▲0.1%)から3ヶ月ぶりに増加に転じた。食料品をはじめとする生活必需品に対する需要に底堅さがうかがえるほか、日用品に対する需要も比較的堅調に推移しているものの、足下の景気減速を背景に外食需要などが低迷しており、全体を下押ししている。なお、足下では一昨年秋以降の金融緩和の影響で不動産需要に底入れの動きが出つつあることから、家財用品など耐久消費財需要に底打ちの兆候がうかがえるほか、金利引き下げの影響で高額消費にも動きが出つつあるものの、個人消費が全般的に活発化するには至っていない。

図 21 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 22 AU 新築住宅販売戸数の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以上