

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## 中国製造業の受注改善に一服感(Asia Weekly (11/18~11/22))

～シンガポールは予想外に堅調な景気拡大を続けている～

発表日: 2013年11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
11/18(月)	(シンガポール)10月非石油輸出(前年比)	+2.8%	▲1.1%	▲1.2%
	(タイ)7-9月期実質GDP(前年比)	+2.7%	+2.9%	+2.8%
	(香港)10月失業率(季調済)	3.3%	3.3%	3.3%
11/20(水)	(台湾)10月輸出受注(前年比)	+3.2%	+0.8%	+2.0%
11/21(木)	(シンガポール)7-9月期実質GDP(前年比/改定値)	+5.8%	+5.3%	+5.1%*
	(中国)11月HSBC製造業PMI(速報値)	50.4	50.8	50.9
	(香港)10月消費者物価(前年比)	+4.3%	+4.5%	+4.6%
11/22(金)	(台湾)10月失業率(季調済)	4.17%	4.20%	4.18%
	(マレーシア)10月消費者物価(前年比)	+2.8%	+2.7%	+2.6%

(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。※は速報値。

### [中国] ～足下の生産は堅調だが、受注の雲行きは怪しいなか、雇用改善の頭打ちなど不安要素も残る～

21日、HSBCが発表した11月の製造業PMI（購買担当者景況感）の速報値は50.4となり、4ヶ月連続で景況感の分かれ目となる50を上回ったものの、前月（50.9）から▲0.4p低下した。足下の生産動向を示す「生産（51.3）」は前月比+0.2p上昇するなど堅調な動きがみられたものの、先行きの生産に影響を与える「新規受注（51.0）」は同▲0.5p低下したほか、「輸出向け新規受注（49.4）」は同▲1.9pも低下している上に50も下回り、人民元高による輸出競争力の低下などによる外需の不透明感が先行きの生産の足かせになることが懸念される。結果、「受注残（51.8）」は前月比▲1.0p低下したものの、「完成品在庫（49.8）」は同▲0.3p低下して50を下回る水準になるなど在庫調整が進んでいる様子もうかがえることから、生産に急激な下押し圧力が掛かる可能性は低いと見込まれる。なお、足下の原油をはじめとする商品市況の調整を受け、「投入価格（51.8）」は前月比▲1.0p低下しており、企業業績を下支えすると見込まれる上、「購入在庫（49.0）」も同▲1.7p低下して50を下回る水準に留まることから、足下で底打ちの動きがみられる輸入は比較的堅調な推移が期待される。ただし、生産拡大の動きにも拘らず、「雇用（49.6）」は前月比▲0.8p低下して50を下回っており、足下の景気回復は必ずしも個人消費の改善に結びついていない。今月開催された三中全会で共産党は構造改革を進める姿勢を示したが、改革進展の道のりは厳しいものになることが予想される。

図1 CN 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2 CN 人民元相場(対ドル、円)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

## 【シンガポール】 ～世界経済の回復を背景に外需の改善が続くなか、7-9月期のGDPも上方修正～

18日に発表された10月の非石油輸出額は前年同月比+2.8%となり、前月（同▲1.2%）から9ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。前月比は+3.2%と前月（同+5.6%）から拡大ペースは鈍化したものの、2ヶ月連続で拡大基調が続いており、中国景気の底離れが進んでいることに加えて、国際金融市場の混乱一服を受けてASEAN諸国の景気にも底入れ感が出ていることも影響している。石油関連の輸出額は中東情勢の不透明感が後退したことを受けて原油市況が調整していることも影響して前月比は鈍化したものの、総輸出額は前年同月比+11.2%と前月（同+9.2%）から加速し、前月比+3.2%と前月（同+4.6%）に続いて拡大しており、世界経済の回復も外需を押し上げている。一方の輸入額は前年同月比+4.3%と前月（同+8.6%）から減速しているものの、前月比は+0.6%と前月（同+4.3%）に続いて拡大しており、堅調な雇用環境が内需を下支えしている。結果、貿易収支は+66.92億SGドルと前月（+45.40億SGドル）から黒字幅が拡大した。

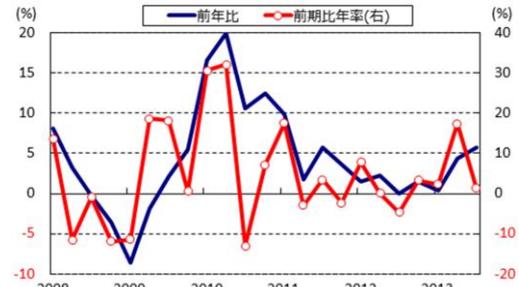
21日に発表された7-9月期の実質GDP成長率（改定値）は前年同期比+5.8%となり、先月発表された速報値（同+5.1%）から上方修正された。前期比年率でも+1.3%と速報値（同▲1.0%）からプラス成長に転換するなど、4四半期ぶりのマイナス成長入りを免れている。分野別では、サービス部門は下方修正されたもののプラス成長を維持した。製造業は速報値段階では前期比マイナスであったがプラスに修正され、建設部門でもマイナス幅が大きく縮小するなど上方修正が行われた結果、全体でも大幅に上方修正がなされた。底堅い雇用を背景に個人消費は緩やかな拡大したほか、公共投資や設備投資の堅調に伴い固定資本投資も拡大基調が続いている上、世界経済の回復によって輸出も加速するなど、内・外需ともに景気を押し上げる底堅い景気拡大が確認されている。

図3 SG 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 SG 実質GDP成長率の推移



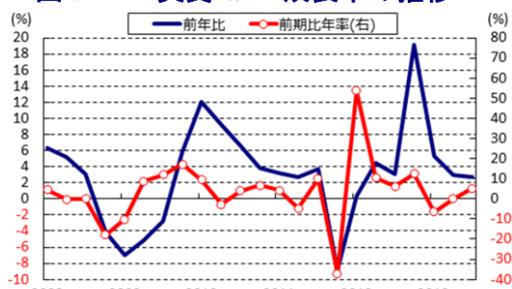
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

## 【タイ】 ～外需拡大を背景に景気は底入れを果たすも、内需を取り巻く状況は依然不透明感が拭えず～

18日に発表された7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+2.7%となり、前期（同+2.8%）から減速した。季節調整値は過去に遡って改定されたことから、前期比年率は+5.2%と前期（同+0.0%（改定値））から加速しており、昨年末で終了した景気刺激策の反動で前半の景気は低迷したものの、景気の底離れが進んでいることが確認された。分野別では、夏場の異常気象の影響などで農林漁業の生産は低迷したほか、洪水復興関連の堤防建設の進捗が遅れており、建設部門も低迷が続いたものの、製造業の生産が3四半期ぶりに拡大に転じたほか、サービス部門も軒並み拡大基調を強めるなど景気は最悪期を過ぎたと判断出来る。中国景気の回復や欧米先進国景気の底堅さを反映して輸出は拡大したほか、政府の緊急経済対策により政府消費は拡大したことも景気を押し上げた。さらに、世界経済の回復期待を追い風に観光客数も増加しており、関連産業の好調も景気を下支えしている。一方、公共投資の進捗の遅れを反映して固定資本投資は鈍化しているほか、個人消費も低迷を脱していないなど、内需は力強さを欠いており、これに伴う輸入鈍化も景気の押し上げ要因になっている。先行きについては、世界経済の回復期待や通貨パーツ安による輸出競争力の向上も外需の押し上げに繋がると期待されるものの、これが内需の回復を促す好循環に繋がるには時間を要すると見込まれる。さ

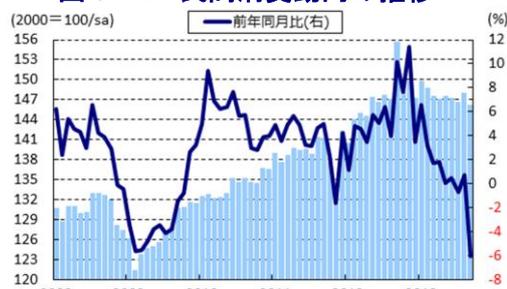
らに先月末以降、政府によるタクシン元首相に対する恩赦勅令法案を巡る強引な審議方法を巡って、反タクシン派市民団体による抗議活動が活発化するなか、今月 20 日には憲法裁判所が与党タイ貢献党による上院選挙に関する改憲案に「違憲性がある」とする判決を下したことで、政府に対する反発が一層高まりつつある。また、来月には 2010 年に発生したデモ鎮圧に関連して検察が当時のアピシット首相を殺人容疑で起訴する可能性もあるなど、タクシン派と反タクシン派との衝突が再び先鋭化する可能性も出ており、そうならば、GDP の 1 割強を占める観光産業への悪影響も懸念される。

図 5 TH 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 6 TH 民間消費動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### 【香港】 ～雇用環境に底堅さがみられるなか、生活必需品を中心とする物価安定によりインフレ率は減速～

18日に発表された10月の失業率(季調済)は3.3%となり、前月(3.3%)から横這いであった。雇用者数は前年同月比+9.3万人と前月(同+10.0万人)から拡大ペースは鈍化したものの、失業者数は同+0.0万人と前月(同+0.3万人)から拡大局面の終了を示唆しており、中国本土景気の回復期待を背景に雇用環境に改善の動きがみられる。労働力人口も拡大基調が続いており、中国景気回復をはじめとする外部環境の改善による景気底入れは労働者のマインド改善を促している。

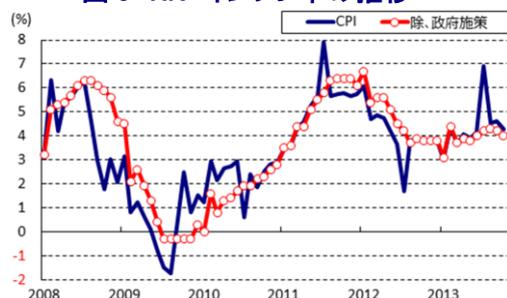
21日に発表された10月の消費者物価は前年同月比+4.3%となり、前月(同+4.6%)から減速した。ただし、前月比は+2.63%と前月(同+0.71%)から大幅に加速しており、上昇基調が続いてきた食料品価格は落ち着きを取り戻しているほか、国際的な原油市況の調整などを背景にエネルギー価格も低下しており、生活必需品を中心に物価は落ち着いている。一方、今年度予算で実施された公営住宅の賃料減免措置(2ヶ月)が終了した影響により、不動産価格は大幅に上昇したことが物価全体を大きく押し上げた。さらに、足下では底堅い雇用環境を反映してサービス物価も緩やかな上昇を続けており、物価上昇圧力はくすぶっている。なお、公営住宅の賃料減免をはじめとする景気刺激策の影響を除いたベースでは、10月のインフレ率は前年同月比+4.0%となり、前月(同+4.2%)から減速している。

図 7 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 8 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

### 【台湾】 ～世界経済の回復期待を背景に、主力の電子部品などを中心とする受注拡大の動きに広がり～

20日に発表された10月の輸出受注は前年同月比+3.2%となり、前月(同+2.0%)から加速した。前月比も4ヶ月連続で拡大しており、主力の輸出財である電気機械は5ヶ月連続で拡大し、拡大ペースも加速してい

るほか、電子部品や家電製品などの受注も拡大基調が続いており、世界経済の回復期待を背景とする輸出拡大を促すと期待される。地域別でも、中国本土向けが拡大したほか、日本や米国といった先進国向けも拡大基調が続いている。同国のIT関連産業はPC関連の割合が高く、世界のPC需要の低迷が重石になっているものの、スマートフォンなど新たなIT機器関連の需要の堅調さが受注を下支えしていると見込まれる。

22日に発表された10月の失業率(季調済)は4.17%となり、前月(4.18%)から+0.01p改善した。雇用者数は前月比+0.9万人と前月(同+1.8万人)から拡大ペースは鈍化しているものの、4年以上に亘って拡大基調が続いており、雇用は底堅く推移している。分野別では、足下の内需鈍化が重石となりサービス部門の雇用は頭打ちしているものの、製造業などの雇用は拡大基調が続いており、外需の回復期待に依存している様子もうかがえる。一方で、失業者数は前月比+0.0万人と前月から横這いで推移しており、新卒者・既卒者ともに減少基調が続いており、底堅い動きが確認されている。

図9 TW 輸出受注動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図10 TW 雇用環境の推移

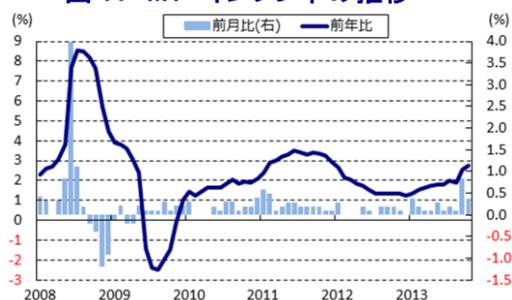


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

#### [マレーシア] ～生活必需品物価は比較的落ち着いているが、物価上昇圧力はくすぶりインフレ率は加速～

22日に発表された10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。ただし、前月比は+0.37%と前月(同+0.84%)から上昇ペースが鈍化しており、食料品価格の上昇圧力が後退しているほか、燃料価格も上昇一服しており、生活必需品を中心に物価が落ち着いていることが影響している。一方、10月1日からたばこ税が大幅引き上げたほか、足下の堅調な景気や大幅賃上げの影響でサービス物価に上昇圧力が掛かっている上、今夏の通貨リングの大幅下落に伴い輸入物価に上昇圧力が掛かっていることも、インフレ圧力がくすぶる一因になっている。

図11 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12 MY リング相場(対ドル)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以上