

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国輸出入は予想外に拡大 (Asia Weekly (2/10~2/14))

~景況感指数との齟齬を勘案すれば、勢いは続かないであろう~

発表日: 2014年2月14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
2/10(月)	(マレーシア)12月鉱工業生産(前年比)	+4.8%	+5.5%	+3.7%
	(台湾)1月輸出(前年比)	▲5.3%	▲0.5%	+1.2%
	1月輸入(前年比)	▲15.2%	▲7.9%	+10.1%
2/11(火)	(フィリピン)12月輸出(前年比)	+15.8%	+10.4%	+18.9%
	(インド)1月輸出(前年比)	+3.8%	--	+3.5%
	1月輸入(前年比)	▲18.0%	--	▲15.2%
2/12(水)	(韓国)1月失業率(季調済)	3.2%	3.0%	3.1%
	(中国)1月輸出(前年比)	+10.6%	+0.1%	+4.3%
	1月輸入(前年比)	+10.0%	+4.0%	+8.3%
	(マレーシア)10-12月期実質GDP(前年比)	+5.1%	+4.7%	+5.0%
	(インド)12月鉱工業生産(前年比)	▲0.6%	▲1.2%	▲1.3%
	1月消費者物価(前年比)	+8.79%	+9.20%	+9.87%
2/13(木)	(豪州)1月失業率(季調済)	6.0%	5.9%	5.8%
	(韓国)金融政策委員会(政策金利)	2.50%	2.50%	2.50%
	(インドネシア)金融政策委員会(政策金利)	7.50%	7.50%	7.50%
2/14(金)	(中国)1月消費者物価(前年比)	+2.5%	+2.4%	+2.5%
	1月生産者物価(前年比)	▲1.6%	▲1.6%	▲1.4%
	(シンガポール)12月小売売上高(前年比)	▲5.5%	▲6.8%	▲8.6%
	(インド)1月卸売物価(前年比)	+5.05%	+5.60%	+6.16%

(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] ~輸出入は予想外に力強かったが、景況感指数との齟齬が多く、先行きは続かない可能性も~

12日に発表された1月の輸出額は前年同月比+10.6%となり、前月(同+4.3%)から加速して2ヶ月ぶりに二桁%の伸びとなった。前月比も4ヶ月連続で拡大しており、景気回復が続く米国向けが大幅に伸びているほか、欧州向けや日本など先進国向けが堅調に拡大した。さらに、ASEAN向けなども大幅な伸びが続いており、1月末からの春節に備えた需要拡大も輸出を押し上げたとみられる。一方の輸入額は前年同月比+10.0%となり、前月(同+8.3%)から加速して6ヶ月ぶりに二桁%の伸びとなった。前月比も2ヶ月連続で拡大しており、輸出が堅調であるにも拘らず輸出財の生産に関連した経済特区での輸入は鈍化しており、国内需要向けが大きく拡大するなど、春節需要に伴う押し上げが影響したと考えられる。結果、貿易収支は+318.69億ドルと前月(+256.40億ドル)から黒字幅が拡大している。先月来発表されている景況感指数においては、先行きの内外需に不透明感が出ており、輸出の伸びが足下の勢いを続ける可能性は低いと見込まれる。なお、香港など保税地域向けの輸出に見せかけた資金還流の動きが懸念されていたが、当局による監視などが強化された結果、香港向けは輸出入ともに大幅に減速しており、足下ではこうした動きは解消に向かっていると考

られる。しかしながら、輸入を巡っては国内の過剰設備や過剰在庫などが警戒されているにも拘らず、鉄鋼石や石炭などの輸入量は過去最高を更新しており、これが中国国内におけるさらなる在庫の過剰感を引き起こすことも懸念される。中国の内外需の動向は今後も一進一退の展開が続くと予想される。

14日に発表された1月の消費者物価は前年同月比+2.5%となり、前月（同+2.5%）と同じ伸びであった。前月比は+1.0%と前月（同+0.3%）から加速しており、月末からの春節に伴い旅行をはじめとするサービス需要が拡大して関連物価が上昇したほか、天候不順の影響で生鮮品（野菜や果物）を中心とする食料品価格が上昇したことが物価を押し上げた。一方、衣料や耐久財を中心とする消費財の価格は全般的に落ち着いており、足下の景況感の悪化に伴う先行き不透明感に加えて、通貨人民元が主要通貨に対して上昇基調を続けており、輸入物価が抑えられていることも物価の落ち着きに繋がっている。

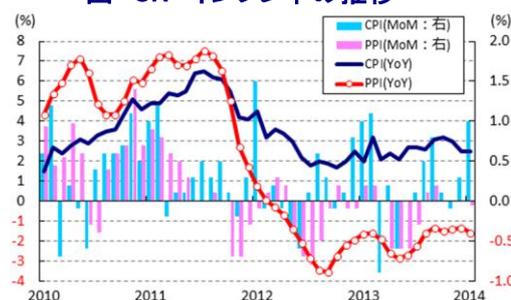
一方、川上の物価である生産者物価は前年同月比▲1.6%と23ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まり、前月（同▲1.5%）からマイナス幅もわずかに拡大した。前月比も▲0.1%と前月（同+0.0%）から6ヶ月ぶりに下落しており、購買価格も製品価格もともに下落基調が強まるなど、先行きの景気に対する不透明感を反映した動きがみられる。購買価格では、昨年末にかけての原油価格の堅調な推移などを背景にエネルギー関連で上昇圧力が強まったものの、足下の製造業PMIにおいて内外需ともに受注関連指数が悪化していることを反映して非鉄金属価格が下落したほか、農業関連の食料品価格も落ち着いている。結果、製品価格面でも石油・天然ガス関連で価格が上昇したものの、鉱業関連のほか、化学繊維といった消費財関連の製品では下落基調が相次いでいる。こうしたことから、先行きの消費者物価はエネルギー関連で上昇圧力が強まる可能性はあるものの、消費財全般で落ち着いた動きが続くことで安定的な推移が見込まれる。

図 CN 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 CN インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【インド】 ～海外経済底入れで輸出は改善するも、内需鈍化で生産は厳しい。インフレ率は予想外に低下～

11日に発表された1月の輸出額は前年同月比+3.8%となり、前月（同+3.5%）から加速した。前月比も2ヶ月連続で拡大しており、米国や欧州などの景気回復に伴い先進国向けに底入れの動きが出ていることに加えて、低調な推移が続いた中国やASEANなどアジア新興国向けも拡大するなど、堅調さがうかがえる。また、昨年来の国際金融市場における動揺の影響で通貨ルピーの為替相場が大きく下落しており、輸出競争力が向上していることも輸出の押し上げに繋がっている。一方の輸入額は前年同月比▲18.0%と8ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まり、前月（同▲15.2%）からマイナス幅も拡大している。前月比も減少し、輸入の4割弱を占める原油輸入が鈍化したことが影響しており、このところの景気の減速感が輸入の足かせになっていると見込まれる。結果、貿易収支は▲99.14億ドルと前月（▲101.40億ドル）から赤字幅が縮小している。

12日に発表された12月の鉱工業生産は前年同月比▲0.6%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まったものの、前月（同▲1.3%）からマイナス幅は縮小した。しかし、当研究所が試算した季節調整値ベースの前月比は2ヶ月ぶりに減少しており、鉱業部門の生産は底堅い一方、製造業では依然として生産は低迷して全体的な重石になっている。財別でも、企業の設備投資意欲の低迷を反映して資本財の生産が低迷しているほか、足

下の内需鈍化に伴って消費財の生産も減速基調が続いており、生産を取り巻く状況は厳しい展開が続いている。

同日発表された1月の消費者物価は前年同月比+8.79%となり、前月(同+9.87%)から減速して約2年ぶりの低い伸びに留まった。前月比も▲0.43%と前月(同▲1.00%)に続いて下落しており、生鮮品を中心とする食料品価格が下落していることが下押しに繋がっている。一方、足下では通貨ルピー安には一服感が出ているものの、輸入物価を中心に上昇圧力はくすぶっているほか、賃金上昇の影響に伴いサービス物価などは上昇基調が続いている。結果、食料品やエネルギーなどの価格変動の影響が大きい財を除いたコア物価は緩やかに加速しており、景気は減速基調を強めているにも拘らずインフレ圧力は残っている。

14日に発表された1月の卸売物価は前年同月比+5.05%と前月(同+6.16%)から減速し、準備銀(中銀)が短期的に望ましい水準と想定している「5%」が射程内に入る水準になった。前月比も▲0.17%と前月(同▲1.27%)に続いて下落しており、生鮮品を中心とする食料品価格が大きく下落したほか、鉱物資源価格の下落も全体の下押しに繋がった。一方で、燃料価格は上昇しているほか、工業製品価格も全般的に上昇基調が続いており、通貨ルピー安による輸入物価の上昇の影響はくすぶっている。先行きは食料品価格の低下などが消費者物価の減速に繋がると見込まれるものの、引き続き物価を巡る動きには注意が必要になるであろう。

図 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 IN ルピーの実質実効為替レート推移



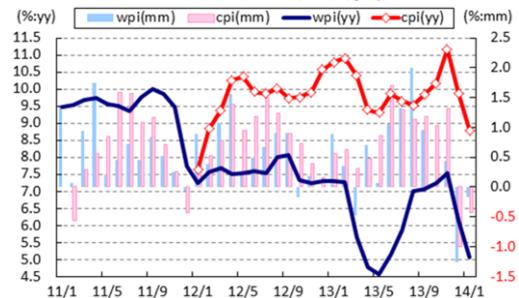
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 IN 鉱工業生産の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 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

【韓国】 ～中銀は内外経済に対する見方は基本的に変えず、政策金利を9ヶ月連続で据え置く決定～

12日に発表された1月の失業率(季調済)は3.2%となり、前月(3.1%)から0.1p悪化した。ただし、雇用者数は前月比+20.7万人と前月(同+0.6万人)から拡大し、9ヶ月ぶりに二桁万人の大幅増となっており、若年層では雇用者数が減少したものの、高齢層を中心に拡大ペースが加速したことが影響した。一方、失業者数も前月比+2.5万人と前月(同+4.0万人)に続いて増加しており、こちらは若年層のみならず高齢層でも増加がみられるなど、厳しい雇用環境がうかがえる。雇用者数が大きく増加しているにも拘らず失業率が悪化した背景には、米国経済の回復などに伴い足下では外需に底入れの動きが出ていることを反映して自発的失業者を中心に就職活動を開始したことが影響しており、労働力人口が前月比+2.3万人と前月(同+0.5万人)から大きく増加したことがある。なお、雇用形態別では正規労働者を中心に底堅い動きがみられるものの、非正規雇用者を取り巻く環境は依然として厳しく、今後も回復基調が続くかは不透明と言えよう。

13日、韓国銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を9ヶ月連続で2.50%に据え置く決定を行った。足下の海外経済に対する見方は、米国やEUなど先進国に対してはまったく変更がない一方、一部の新興国で幾分調整しているとみており、先行きの世界経済は緩やかな拡大が続くものの、米国のQE3縮小や新興国経済の減速がリスク要因になるとした。一方、韓国経済については足下で内需の下振れを示す指標が出ているものの、外需を中心に回復は進んでおり、先行きも負の需給ギャップを抱えるものの、その規模は徐々に縮小していくとの従来の見方を据え置いた。足下のインフレ率は石油製品価格の下落や、工業製品価格の上昇一服により低下しているものの、先行きについては国際商品市況の上昇などに伴い上昇圧力が強まるとみており、不動産価格についても低迷が続いた首都ソウル周辺で底入れの動きが出ているとした。金融市場においては、国際金融市場の混乱の余波が出たものの、足下では落ち着きを取り戻しており、先行きについても外的要因によるリスクを注視しつつ、現行の政策を据え置く考えを改めて示した。

図 KR 雇用環境の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 KR 政策金利の推移

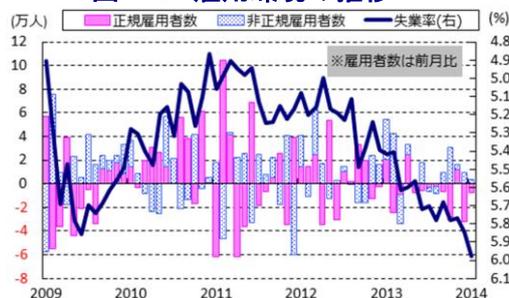


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[豪州] ～正規雇用を巡る環境は一段と厳しさを増しており、失業率は約10年半ぶりの高水準に～

13日に発表された1月の失業率(季調済)は6.0%となり、前月(5.8%)から0.2p悪化した。同国の失業率が6%に達するのは2003年中旬以来であり、約10年半ぶりの高水準となる。雇用者数は前月比▲0.4万人と前月(同▲2.3万人)に続いて減少しており、雇用形態別にみると、非正規雇用者は同+0.3万人と5ヶ月連続で増加している一方、正規雇用者は同▲0.7万人と前月(同▲3.2万人)に続いて減少するなど厳しい状況が続いている。これに伴って失業者数は前月比+1.7万人と前月(同+0.9万人)に続いて増加しており、非正規雇用に対する求職者数が同▲0.4万人減少している一方、正規雇用に対する求職者数は同+2.1万人と拡大ペースを強めるなど、正規雇用を取り巻く環境は厳しさを増している。地域別にみても、商都シドニーを擁するニュー・サウス・ウェールズ州のみならず、近年は資源開発などを背景に雇用拡大を続けてきたウェスタン・オーストラリア州やクィーンズランド州などでも雇用は頭打ちの様相を強めており、中国景気の先行き不透明感に加えて、資源関連税制強化なども逆風になっている。

図 AU 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] ～喚起策の一巡で内需に下押し圧力が掛かる一方、先進国の景気回復は外需を拡大～

10日に発表された12月の鉱工業生産は前年同月比+4.8%となり、前月(同+3.7%)から加速した。ただ

し、前月比は▲1.1%と前月（同+2.9%）から4ヶ月ぶりに減少に転じており、米国をはじめとする先進国景気の回復などを背景に輸出に底入れの動きが出ていることを反映して製造業部門の生産は堅調であったほか、発電量なども底堅かったものの、鉱業部門の生産が3ヶ月ぶりに大きく落ち込んだことが影響した。近年、鉱物資源関連の輸出が拡大してきた中国の景気不透明感が出ていることや、1月末からの春節を控えた輸出鈍化を警戒した動きも考えられる。

12日に発表された10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.1%となり、前期（同+5.0%）からわずかに加速した。前期比年率ベースでも+8.57%と前期（同+6.96%）から加速しており、昨年5月の総選挙前に実施された低所得者給付による内需押し上げ効果の剥落などに伴い、個人消費は大きく減速したほか、国際金融市場の混乱による金利上昇の影響などにより企業の設備投資などにも下押し圧力が掛かった。一方、米国をはじめとする先進国景気の回復を背景に輸出は堅調な伸びが続いており、ASEAN内でも輸出依存度が高い同国経済にとっては景気の押し上げに繋がっている。分野別では、前期に急回復した農林漁業の拡大は一服したものの、輸出の堅調を背景に鉱業や製造業の生産は大幅拡大が続き、国際金融市場の混乱一服などを受けてサービス業も堅調な動きがみられた。なお、先行きについては内需に下押し圧力が掛かりやすいものの、外需を中心とする回復が景気を下支えすると見込まれる。2013年通年の経済成長率は前年比+4.7%となり、前年（同+5.6%）から減速している。

図 MY 鉱工業生産の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 MY 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

[シンガポール] ～自動車販売拡大は影響したが、堅調な雇用や物価安定は個人消費を下支えしている～

14日に発表された12月の小売売上高は前年同月比▲5.5%と7ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まったものの、前月（同▲8.6%）からマイナス幅は縮小した。前月比は+2.3%と前月（同+0.2%）に続いて拡大しており、月ごとに変動の大きい自動車販売が同+17.4%と前月（同▲5.8%）から大幅に拡大したことが全体の押し上げに繋がった。自動車販売が拡大した背景には、2月から実施される自動車所有権証書（COE）の分類変更の影響を見定める動きが出た結果、12月のCOE価格が大幅に下落したことにより需要が反って喚起されたことが挙げられる。なお、自動車を除いたベースでは前月比▲0.1%と前月（同+1.2%）から2ヶ月ぶりに減少に転じており、力強さを欠いているようにみえる。しかし、物価の影響を除いた小売売上高は前月比+2.3%と前月（同▲0.5%）から3ヶ月ぶりに拡大に転じており、自動車を除いたベースでも同+0.4%と前月（同+0.6%）に続いて拡大するなど底堅さがうかがえる。足下の雇用を巡っては底堅い推移が続いている上、物価も比較的落ち着いた水準にあることも、個人消費の下支えに繋がっている。

図 SG 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 SG 雇用環境の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[フィリピン] ～欧米向けに一服感も、中国向けをはじめとするアジア新興国向け輸出は堅調に推移～

11日に発表された12月の輸出額は前年同月比+15.8%となり、前月(同+18.9%)から減速した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は4ヶ月連続で拡大しており、米国やEUなど先進国向けは伸び悩んでいる一方、中国・香港向けをはじめとするアジア新興国向けの堅調が全体を押し上げている。財別でも、主力の輸出財である電子部品関連が堅調に推移し、輸出を下支えしている。

図 PH 輸出額の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[台湾] ～春節の時期のずれが一時的に影響を与えたが、堅調な受注は先行きの輸出を押し上げよう～

10日に発表された1月の輸出額は前年同月比▲5.3%となり、前月(同+1.2%)から4ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに留まった。前月比も▲2.8%と前月(同+1.7%)から2ヶ月ぶりに減少に転じており、米国やEU、日本といった先進国向けは堅調に推移しているものの、ASEANをはじめとするアジア新興国向けの鈍化が足かせになった。さらに、1月末からの春節入りに伴って中国本土向けなどに下押し圧力が掛かったことも影響している。一方の輸入額は前年同月比▲15.2%となり、前月(同+10.1%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲4.4%と前月(同+6.4%)から2ヶ月ぶりに減少に転じている。春節入りを前に全般的に輸入が鈍化した。なお、足下では輸出受注は堅調に拡大を続けており、先行きの輸出の押し上げに繋がると見込まれることから、今年は春節の時期がずれたことなどが影響したものと考えられる。結果、貿易収支は+29.70億ドルと前月(+22.09億ドル)から黒字幅が拡大している。

図 TW 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図 TW 輸出受注の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以上