

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国製造業景況感、政府・民間ともに 50 超 (Asia Weekly (6/30~7/4))

～インドネシアは貿易黒字に転ずるも、輸出入ともに低迷と内容は良くない～

発表日: 2014年7月4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(火)	(韓国)6月消費者物価(前年比)	+1.7%	+1.9%	+1.7%
	6月輸出(前年比)	+2.5%	+5.1%	▲1.0%
	6月輸入(前年比)	+4.5%	+5.5%	+0.3%
	(中国)6月製造業 PMI	51.0	51.0	50.8
	6月 HSBC 製造業 PMI(確報値)	50.7	50.8	50.8*
	(豪州)金融政策委員会(政策金利)	2.50%	2.50%	2.50%
	(インドネシア)6月消費者物価(前年比)	+6.70%	+6.79%	+7.32%
	5月輸出(前年比)	▲8.11%	▲5.87%	▲3.17%
	5月輸入(前年比)	▲11.43%	▲5.30%	▲1.27%
(タイ)6月消費者物価(前年比)	+2.35%	+2.60%	+2.62%	
7/3(木)	(香港)5月小売売上高(前年比/数量ベース)	▲4.7%	▲3.8%	▲9.5%
7/4(金)	(フィリピン)6月消費者物価(前年比)	+4.4%	+4.6%	+4.5%
	(マレーシア)5月輸出(前年比)	+16.3%	+15.2%	+18.7%
	5月輸入(前年比)	+11.9%	+7.7%	+5.0%

(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。*は速報値。

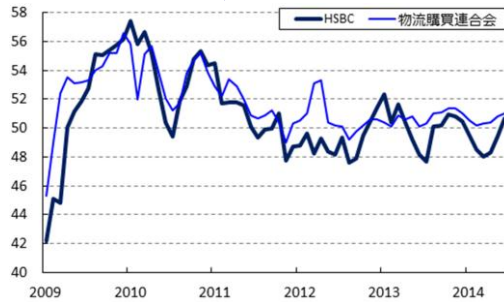
[中国] ～製造業の景況感は久々に両方とも 50 超。ただし、先行きの内・外需の方向感は依然真逆を向く～

1日に国家統計局及び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51.0となり、前月(50.8)から+0.2p改善した。4ヶ月連続で改善しており、21ヶ月連続で景況感の分かれ目となる50を上回った。足下の生産動向を示す「生産(53.0)」は前月比+0.2p改善しており、先行きの生産に影響を与える「新規受注(52.8)」は同+0.5p、「輸出向け新規受注(50.3)」も同+1.0pそれぞれ改善するなど、内・外需に改善の動きが出ている様子が見え始める。これを受けて「受注残(46.2)」も前月比+0.2p改善したほか、「完成品在庫(47.3)」も同+0.2p改善し、受注に回復感が出るなかで在庫調整は進んでいるものの、いずれの係数も50を下回っていることから、すべての業種で改善が進んでいる訳ではない事情も見える。企業の規模別では、「大企業(51.5)」と「中堅企業(51.1)」は50を上回っているが、大企業は前月比+0.6p改善している一方、中堅企業は同▲0.3p悪化しており、「中小企業(48.4)」は同▲0.4p悪化が続く上に50を下回るなど、中小・零細企業は厳しい環境に直面している。

一方、同日にHSBCが発表した6月の製造業PMIは50.7となり、前月末に発表された速報値(50.8)から▲0.1p下方修正されたが、前月(49.4)から+1.3p改善して6ヶ月ぶりに景況感の分かれ目となる50を上回った。ただし、政府発表ベースでは先行きは内・外需ともに改善の動きが期待されるものの、HSBC版では内需に力強い回復感が見え始める一方、外需は依然として力強さが欠けるなど対照的な動きをみせている。年明け以降の人民元安により一部の輸出産業に底入れの動きが出ている模様だが、足下では4月以降に共産党・政府が打ち出している景気刺激策の効果で内需が底入れしていることを反映した模様だ。他方、一連の

景気刺激策は昨年来共産党・政府が示してきた構造改革とは逆行する動きであり、同国の構造転換が遅々として進んでいない状況を図らずも示している。

図1 CN 製造業PMIの推移



(出所)国家統計局, THOMSON REUTERS より第一生命経済研究所作成

図2 CN 人民元の名目実効為替レートの推移



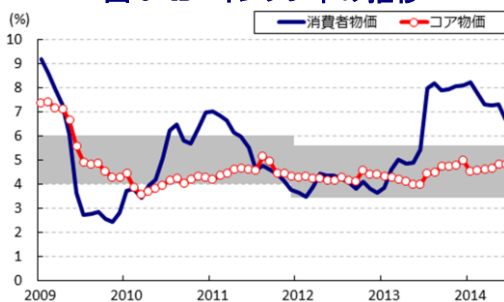
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[インドネシア] ~昨年の燃料補助金引き上げの反動でインフレ率は鈍化も、インフレ圧力はくすぶる~

1日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+6.70%となり、前月(同+7.32%)から大幅に減速して1年ぶりに7%を下回った。ただし、前月比は+0.43%と前月(同+0.16%)から上昇ペースが拡大しており、食料品価格が大きく上昇に転じていることに加え、通貨ルピア安による輸入物価の上昇は全般的な物価上昇圧力に繋がっている。なお、前年比の伸びが大きく鈍化した要因は、政府が昨年6月末に約7年ぶりの燃料補助金の圧縮を決定し、それに伴い燃料価格が大幅に引き上げられたことが影響しており、7月にはその影響が一段と濃く出ることによるインフレ率のさらなる低下が見込まれる。一方、食料品やエネルギーなど物価に影響を与えやすい生活必需品を除いたコア物価は前年同月比+4.81%と前月(同+4.82%)からわずかに減速したが、前月比は+0.25%と前月(同+0.23%)からほぼ横這いで推移している。足下ではルピア相場のボラティリティが高まっており、輸入物価などに悪影響が出ることも予想されるなか、燃料補助金圧縮の反動でインフレ率自身は減速が見込まれるものの、インフレ圧力がくすぶる状況は変わらないであろう。

同日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲8.11%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まり、前月(同▲3.17%)からマイナス幅も拡大した。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、今年1月から始まった未加工鉱石に対する実質禁輸措置の影響は一巡したほか、通貨ルピア安の影響で輸出に底入れの兆候が出ている一方、原油や天然ガス関連の輸出低迷が足を引っ張った。一方の輸入額は前年同月比▲11.43%と8ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まり、前月(同▲1.27%)からマイナス幅は拡大している。前月比も2ヶ月ぶりに減少に転じており、経常収支の改善を目指して政府が実施している輸入関税などの輸入抑制策が効果を挙げている様子がうかがえる。結果、貿易収支は+0.70億ドルと前月(▲19.63億ドル)から2ヶ月ぶりに黒字に転じたものの、輸出入ともに低迷している状況を勘案すれば景気にとってマイナスの影響が出ることが予想される。

図3 ID 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4 ID 貿易動向の推移



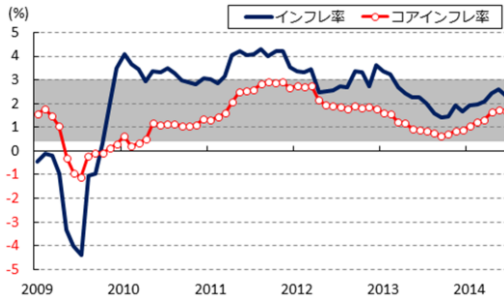
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ] ~食料品やエネルギーなど物価に影響を与えやすい日用品の物価下落を受けてインフレ率は低下~

1日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+2.35%となり、前月(同+2.62%)から減速した。前月

比も▲0.10%と前月（同+0.40%）から10ヶ月ぶりに下落に転じており、食料品やエネルギーなど物価動向に大きな影響を与える生活必需品を中心とする物価の下落がインフレ圧力の後退に繋がった。一方、5月末のクーデター後はプラユット陸軍司令官を中心とする国家平和秩序維持評議会の下で機能停止状態に陥っていた政府機能の回復が図られるなど、政治・経済の正常化に向けた取り組みが進められており、消費者マインドに改善の動きが出るなど景気の底入れに繋がる兆候が出ている。ただし、コア物価は前年同月比+1.71%と前月（同+1.75%）から減速しており、前月比も+0.05%と前月（同+0.13%）から上昇ペースが鈍化するなど物価上昇圧力は後退している。暫定政権は停止状態に陥っていた米担保融資制度の支払いに応じる姿勢を示すなど、景気回復に向けて取り組む姿勢をみせているが、足下では依然として外需は力強さを欠いており、景気の足かせになることが懸念されることから、当面はインフレ率の低迷が続くことも予想される。

図5 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6 TH 消費者信頼感の推移

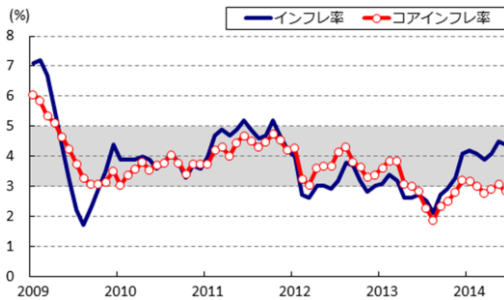


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【フィリピン】 ～エネルギー価格下落に加え、ペソ高による輸入物価の落ち着きも物価上昇圧力の後退に～

4日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+4.4%となり、前月（同+4.5%）から減速した。前月比も+0.14%と前月（同+0.72%）から上昇ペースが鈍化しており、食料品価格は上昇基調が続いたものの、公共料金の低下に伴いエネルギー価格が3ヶ月ぶりに下落に転じたことで物価上昇圧力が後退した。さらに、足下では通貨ペソの対米ドル相場は上昇に転じており、輸入物価に下押し圧力が掛かりやすくなっていることも物価上昇圧力の後退に繋がっている。なお、食料品やエネルギーを除いたコア物価も前年同月比+2.8%と前月（同+3.1%）から減速しており、前月比も+0.22%と前月（同+0.30%）から上昇ペースが鈍化している。

図7 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8 PH ペソ相場(対ドル)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【マレーシア】 ～先進国のみならずアジア新興国の景気底入れを背景に、輸出は拡大基調が続いている～

4日に発表された5月の輸出額は前年同月比+16.3%となり、前月（同+18.7%）から減速したものの、2ヶ月連続で二桁%の伸びとなるなど堅調な推移が続いている。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も3ヶ月連続で拡大しており、米国をはじめとする先進国景気の回復に加え、中国景気に底入れの兆しが出ていることを受けてASEANなどアジア新興国向けも拡大するなど、全般的に底堅く推移している。財別では、電子部品をはじめとする機械製品のほか、天然ガスなどの資源関連輸出も全体をけん引している。一方の輸入額は前年同月比+11.9%となり、前月（同+5.0%）から加速した。ただし、前月比は過去2ヶ月に亘って大幅に拡大してきた反動で減少に転じており、内需の堅調さを背景に原油や消費財関連は拡大したものの、資本

財や中間財輸入の鈍化が足かせになった。結果、貿易収支は+57.24億リングと前月（+87.42億リング）から黒字幅が縮小した。

図9 MY 貿易動向の推移



【香港】 ～綱紀肅正策や中国本土からの来訪者数の減少を背景に、小売売上高は前年割れが続いている～

3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▲4.7%と4ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まったが、前月（同▲9.5%）からマイナス幅は縮小した。前月比は+0.51%と前月（同▲3.03%）から4ヶ月ぶりに増加に転じたものの、3ヶ月連続で大幅減少が続いてきた反動としては勢いに掛けている。共産党・政府による綱紀肅正策の影響で、宝飾品や時計などの高額品に対する需要が低迷していることに加え、中国本土からの来訪者が減少していることも売上の下押しに繋がっている。他方、国内向けの日用品需要は底堅く推移しており、今後は徐々にマイナス幅の縮小が続くと見込まれる。

図10 HK 小売売上高(数量ベース)の推移



【韓国】 ～自粛ムードでディスインフレ懸念再燃の可能性に加え、ウォン高は輸出の足かせとなる～

1日に発表された6月の消費者物価は前年同月比+1.7%となり、前月（同+1.7%）と同じ伸びであった。前月比は▲0.13%と前月（同+0.17%）から7ヶ月ぶりに下落に転じており、冬場の天候不順の影響で急上昇した食料品価格は下落基調を強めたほか、エネルギー価格も落ち着いている上、消費財全般で物価下落基調が強まったことが影響した。通貨ウォン高圧力が強まっており、輸入物価に下押し圧力が掛かっていることも影響したと考えられる。さらに、4月に発生した旅客船沈没事故の影響により、同国内では「自粛ムード」が広がっていることで娯楽や外食をはじめとするサービス全般で物価が下落していることも影響した。結果、コア物価も前年同月比+2.15%と前月（同+2.21%）からわずかに減速しており、内需の鈍化が再びディスインフレ圧力を強めることも懸念される。6月の不動産価格は前年同月比+1.49%と前月（同+1.38%）から加速したが、前月比は+0.07%と前月（同+0.07%）と同じ上昇ペースに留まり、昨年の景気対策の効果が一巡している上、国内の自粛ムードも市況の足かせになっている。地域別では、首都ソウル周辺では2ヶ月連続で地価が下落しているほか、主要都市や地方の一部でも下落に転じる動きがみられる。同国では家計部門の資産に占める不動産の割合が極めて高いなか、市況の動向は消費などに影響を与えやすく、先行きの景気を大きく左右することに留意する必要がある。

同日発表された6月の輸出額は前年同月比+2.5%となり、前月（同▲1.0%）から2ヶ月ぶりに前年を上回

る伸びに転じた。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月ぶりに増加に転じたものの、前月に大きく落ち込んだ反動が期待されたにも拘らず勢いは乏しい状況にある。最大の輸出先である中国向けは、中国景気に底入れの兆候が出ていることを受けて比較的堅調であった。他方、足下で進行する通貨ウォン高による価格競争力の低下が足かせとなり、ASEANをはじめとするアジア新興国向けが鈍化したほか、米国やEUなど先進国向けも低迷したことが影響した。財別では半導体をはじめとする電子部品のほか、鉄鋼製品にも堅調さがみられたが、電気製品や自動車などの低迷が足かせになった。一方の輸入額は前年同月比+4.5%となり、前月（同+0.3%）から加速した。前月比も2ヶ月ぶりに増加に転じており、原油をはじめとするエネルギー資源のほか、鉄鋼及び機械関連など輸出の堅調な分野で底堅さがみられたが、輸出の低調を背景に資本財や部品・部材関連の輸入は鈍化して下押しに繋がっている。結果、貿易収支は+52.86億ドルと前月（+53.07億ドル）からわずかに黒字幅は縮小したものの、ほぼ横這いとなった。

図11 KR インフレ率の推移



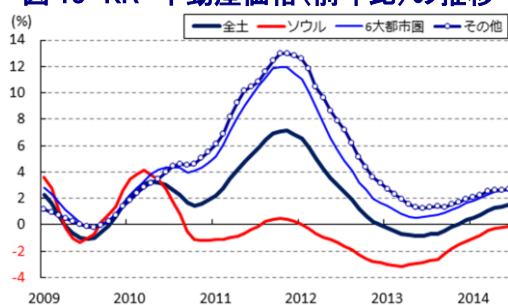
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図12 KR ウォンの名目実効為替レートの推移



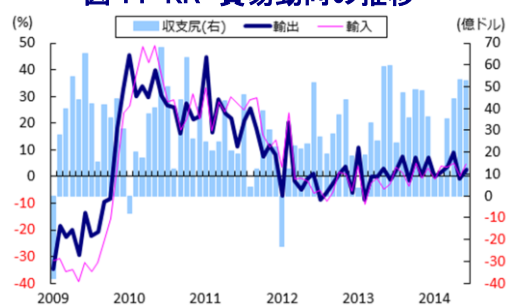
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図13 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14 KR 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