

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国の製造業景況感は急回復の反動で一服 (Asia Weekly (8/18~8/22))

～台湾、輸出受注に一服感も、外需主導の景気回復による雇用改善続く～

発表日: 2014 年 8 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
8/18(月)	(シンガポール) 7 月非石油輸出(前年比)	▲3.3%	▲4.0%	▲4.6%
	(タイ) 4-6 月期実質 GDP(前年比)	+0.4%	+0.0%	▲0.5%
	(香港) 7 月失業率(季調済)	3.3%	3.2%	3.2%
8/20(水)	(台湾) 7 月輸出受注(前年比)	+5.7%	+7.3%	+10.6%
	(マレーシア) 7 月消費者物価(前年比)	+3.2%	+3.3%	+3.3%
8/21(木)	(中国) 8 月 HSBC 製造業 PMI(速報値)	50.3	51.5	51.7
	(香港) 7 月消費者物価(前年比)	+4.1%	+3.5%	+3.6%
8/22(金)	(台湾) 7 月失業率(季調済)	3.95%	3.96%	3.97%

(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】 ～民間中心の製造業景況感は 3 ヶ月連続で 50 超となるも、急回復が続いた反動で一服の模様～

21 日に H S B C が発表した 8 月の製造業 PMI (購買担当者景況感) は 50.3 となり、3 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 (51.7) から▲1.4p 低下して 3 ヶ月ぶりに低い水準となった。足下の生産動向を示す「生産」は依然として 50 を上回っているほか、先行きの生産に影響を与える「新規受注」や「輸出向け新規受注」もすべて 50 を上回っているものの、すべての指数で前月から低下しており、ここ数ヶ月続いた改善基調に一服感が出ている。なお、受注動向を示す「受注残」は 50 を上回る一方、「完成品在庫」は 50 を下回るなど在庫調整懸念はくすぶるものの、「完成品在庫」は前月比横這いで推移しており、直ちに生産調整圧力が高まる懸念は少ないと見込まれる。ただし、「雇用」は 50 を下回っている上、低下基調が強まっていることから、内需を取り巻く環境は依然として厳しい。7 月の経済統計では、不動産市況の調整などによる資金需給の目詰まりが景気の足かせになりつつある様子が確認されたが、改めて製造業の景況感も一進一退の状況から抜け出せていないことが明らかになった。

図 1 CN HSBC 製造業 PMI の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

【台湾】 ～輸出受注は一時的に一服も、外需の拡大を背景に雇用環境は改善基調が続いている～

20 日に発表された 7 月の輸出受注は前年同月比 +5.72% となり、前月 (同 +10.61%) から減速した。前月比も 2 ヶ月ぶりに減少に転じており、最大の輸出先である中国向けが 3 ヶ月ぶりに減少に転じたほか、米国向けや日本向けなど先進国向けも減少しており、これまで拡大基調が続いてきた状況に一服感が出ている。財別

では、家電関連が3ヶ月ぶりに増加に転じたものの、主力の輸出財であるIT関連を中心とする電子部品などの減少が重石となり、全体的な下押しに繋がった。年明け以降は米国経済の堅調な拡大を受けて拡大基調が続いてきたが、ここに来て足踏みする様子が出てきつつあるものの、先進国を中心とする海外経済の回復は先行きの外需の押し上げに繋がると見込まれる。

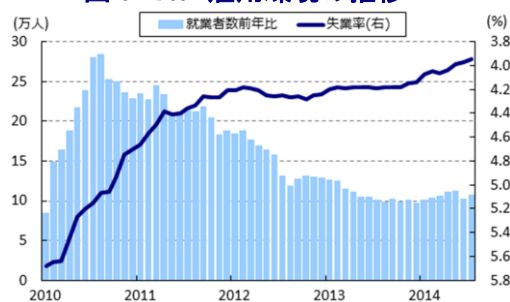
22日に発表された7月の失業率（季調済）は3.95%となり、前月（3.97%）から0.02p改善した。失業者数は前年同月比▲2.3万人と15ヶ月連続で減少基調が続いており、前月（同▲2.2万人）から減少ペースが加速している。さらに、雇用者数も前年同月比+10.7万人と拡大基調にある上、前月（同+10.7万人）から加速しており、押し並べて雇用を取り巻く環境は改善している。雇用環境の改善を受けて、労働力人口は前年同月比+8.4万人と前月（同+8.1万人）から拡大ペースが加速しており、労働参加率も改善するなど労働の質も改善するなか、失業率の低下が続くなど堅調さがうかがえる。外需の拡大が雇用改善を促し、内需を押し上げる好循環が続いていることがあらためて確認されている。

図2 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3 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】～食料品にインフレ圧力はくすぶるが、耐久財を中心に物価は下落してインフレ率は減速～

20日に発表された7月の消費者物価は前年同月比+3.2%となり、前月（同+3.3%）から減速した。前月比も+0.09%と前月（同+0.18%）から上昇ペースが鈍化しており、食料品物価の上昇基調は続くなど物価上昇圧力はくすぶるものの、耐久消費財をはじめとする食料品以外の物価下落が物価上昇圧力の後退に繋がった。なお、食料品やエネルギーを除いたコア物価は前年同月比+2%前後での横這いで推移している。中銀は先月に約3年ぶりに利上げを実施するなど金融引き締めに動いており、先行きのインフレ率の加速を警戒する姿勢をみせたものの、依然として落ち着いた推移をみせており、直ちに追加利上げに動くかは不透明な状況にあると予想される。

図4 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

【香港】～電気料金への補助終了でインフレ率は大幅加速も、基調としてのインフレ率は落ち着いている～

18日に発表された7月の失業率（季調済）は3.3%となり、前月（3.2%）から0.1p悪化した。ただし、就業者数は前年同月比+3.7万人と前月（同+1.5万人）から拡大ペースは加速しており、一方、失業者数は同▲0.1万人と前月（同▲0.3万人）と減少ペースは鈍化しているものの、8ヶ月連続で減少している。新卒者を含む失業者数も前年比▲0.2万人と前月（同▲0.6万人）から7ヶ月連続で減少基調が続いており、雇用環

境には底堅さがうかがえる。なお、失業率が悪化した背景には、労働力人口が前年同月比+3.5万人と前月（同+0.9万人）から拡大ペースが急加速したことがあり、中国景気に底入れ感が出るなかで人々の間に求職意欲が高まっていることも影響していると考えられる。

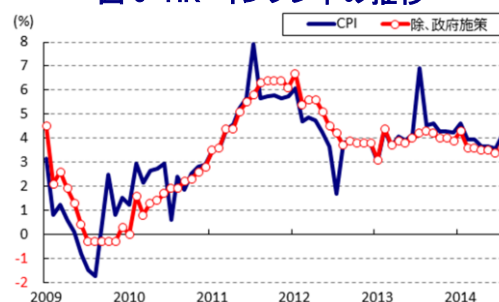
21日に発表された7月の消費者物価は前年同月比+4.1%となり、前月（同+3.6%）から加速した。前月比も+0.75%と前月（同+0.25%）から上昇ペースが加速しており、政府による電気料金補助が終了した影響で公共料金が大幅に上昇したことが影響した。なお、食料品物価は落ち着いているほか、その他の物価も耐久消費財を中心に下落基調が続いており、必ずしも物価上昇圧力が全般的に上昇している訳ではない。結果、2007年から断続的に実施されている公営住宅に対する賃料減免措置をはじめとする景気下支え策の影響を除いたベースでは、前年同月比+3.6%と前月（同+3.4%）から加速しているものの、ヘッドラインの伸びに比べると落ち着いた推移が続いている。

図5 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6 HK インフレ率の推移

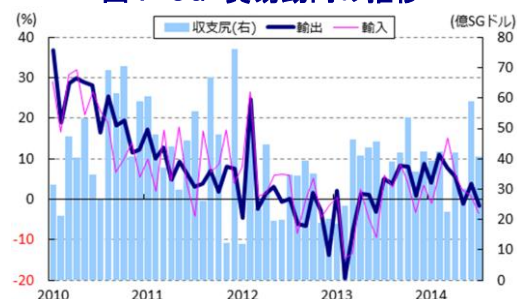


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[シンガポール] ～主力の輸出財関連で底入れの動きが出る一方、雇用改善の頭打ちは輸入の足かせに～

18日に発表された7月の非石油輸出額は前年同月比▲3.3%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▲4.6%）からマイナス幅は縮小した。前月比も+2.54%と前月（同+1.50%）に続いて2ヶ月連続で拡大しており、輸送用機器や電子機器など主力の輸出財を中心に底入れの動きが出ていることが拡大に繋がっている。石油製品関連を含めた総輸出額は前年同月比▲1.6%となり、前月（同+4.0%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じており、前月比も▲3.2%と3ヶ月連続で減少し、前月（同▲0.1%）からマイナス幅も拡大しており、石油製品関連の需要低迷は輸出の足かせになっている。一方の輸入額は前年同月比▲3.5%となり、前月（同+0.9%）から6ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比は+2.5%と前月（同▲7.2%）から4ヶ月ぶりに増加に転じたものの、過去3ヶ月に亘って大幅減少が続いてきた反動としては力強さを欠いており、雇用の頭打ちが内需の足かせになっている様子が見えてくる。結果、貿易収支は+40.88億SGドルと前月（+58.88億SGドル）から黒字幅が縮小している。

図7 SG 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