

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国の外需に光も、内需には依然厳しさ残る(Asia Weekly (12/29~1/2))

～インドネシアでは燃料補助金削減の影響が顕著に～

発表日: 2015年1月5日(月)

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
12/29(月)	(タイ)10月製造業生産(前年比)	▲3.5%	▲3.0%	▲3.0%
	(香港)11月輸出(前年比)	+0.4%	+2.3%	+2.7%
	11月輸入(前年比)	+2.4%	+4.1%	+5.6%
12/30(火)	(韓国)11月鉱工業生産(前年比)	▲3.4%	▲2.3%	▲3.2%
	(香港)11月小売売上高(数量ベース/前年比)	+7.5%	+2.0%	+4.3%
12/31(水)	(韓国)12月消費者物価(前年比)	+0.8%	+0.9%	+1.0%
	(中国)12月HSBC製造業PMI(確報値)	49.6	49.5	49.5*
1/1(木)	(韓国)12月輸出(前年比)	+3.7%	+0.1%	▲2.1%
	12月輸入(前年比)	▲0.9%	▲4.0%	▲4.0%
	(中国)12月製造業PMI	50.1	50.0	50.3
1/2(金)	(シンガポール)10-12月期実質GDP(前年比/速報値)	+1.5%	+1.9%	+2.8%
	(インドネシア)12月消費者物価(前年比)	+8.36%	+7.93%	+6.23%
	11月輸出(前年比)	▲14.57%	▲4.47%	▲2.23%
	11月輸入(前年比)	▲7.31%	+0.15%	▲2.21%

(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] ～内需と外需を取り巻く環境に差が生じるなか、企業規模によっても状況は異なっている模様～

1日に国家統計局と物流購買連合会が発表した12月の製造業PMI(購買担当者景況感)は50.1となり、景況感の分かれ目となる50を上回ったものの、前月(50.3)から▲0.2p低下して18ヶ月ぶりの低水準となった。足下の生産動向を示す「生産(52.2)」は前月比▲0.3p低下したほか、先行きの生産に影響を与える「新規受注(50.4)」も同▲0.5p低下するなど内需向けを中心に足踏みしている。一方、「輸出向け新規受注(49.1)」は前月比+0.7p上昇したものの、3ヶ月連続で50を下回っており、外需を取り巻く環境も厳しい状況が続いている。「受注残(43.8)」は前月比▲0.1p低下している上、「完成品在庫(47.8)」は同+0.6p上昇したものの、50を下回る展開が続くなど在庫調整が進んでいない様子もうかがえる。企業規模別では、「大企業(51.4)」は前月比▲0.2p低下するも堅調を維持しており、「中堅企業(48.7)」も同+0.3p上昇する一方、「中小企業(45.5)」は同▲2.1p低下していることから、内外景気の調整が中小・零細企業に打撃を与えている。

一方、31日にHSBCが発表した12月の製造業PMI(確報値)は49.6となり、先月末に発表された速報値(49.5)から+0.1p上方修正された。前月(50.0)からは▲0.4p低下しており、7ヶ月ぶりに景況感の分かれ目となる50を下回る状況に陥っている。足下の生産動向を示す「生産(50.0)」は辛うじて50を維持しているものの、厳しい状況に直面している上、先行きの生産に影響を与える「新規受注」は50を下回る一方、「輸出向け新規受注」は50を上回る水準を維持しており、内需が弱い一方で外需に底堅さがうかがえる。共産党・政府は昨年11月に2年4ヶ月ぶりの利下げに踏み切るなど、景気を下支えする姿勢をみせている上、その後の人民元の対ドル為替レートは下落基調を強めており、これも輸出の追い風になっていると考えられる。

先行きについても、外需が相対的に堅調な一方、内需は力強さを欠く展開が続くことが予想される。

図1 CN 製造業PMI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】～燃料補助金圧縮でインフレ加速のなか、資源価格の低迷は輸出入ともに下押し圧力～

2日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+8.36%となり、前月(同+6.23%)から加速して11ヶ月ぶりに8%を上回る高い伸びとなった。前月比も+2.46%と前月(同+1.50%)から上昇ペースが加速しており、11月末に実施された燃料補助金の圧縮に伴う価格引き上げの影響でエネルギーや運輸関連を中心に物価上昇圧力が高まる中、食料品価格も上昇基調を強めており、物価動向に影響を与えやすい食料品やエネルギーを中心にインフレ圧力が高まった。なお、食料品やエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同月比+4.93%と前月(同+4.21%)から加速しており、エネルギーや運輸関連における物価上昇は全般的な物価上昇圧力に繋がっている。

同日発表された11月の輸出額は前年同月比▲14.57%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲2.23%)からマイナス幅も拡大している。前月比も2ヶ月連続で減少している上、減少ペースは大きく拡大するなど下押し圧力が掛かっている。中国経済を巡る不透明感などを背景に資源価格が軒並み下落している上、原油安に伴い天然ガス価格も下落するなか、輸出財価格の下落が輸出額を大きく下押ししている。さらに、昨年初めからの未加工鉱石に対する禁輸措置も引き続き輸出の足かせになっている。一方の輸入額は前年同月比▲7.31%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まり、前月(同▲2.21%)からマイナス幅も拡大している。前月比も2ヶ月連続で大幅に減少しており、原油安が輸入額の下押し圧力に繋がっていることに加え、インフレ率の上昇に伴う個人消費を中心とする内需の鈍化も輸入の足かせになっている。結果、貿易収支は▲4.26億ドルと前月(+0.21億ドル)から2ヶ月ぶりに赤字に転じている。

図2 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3 ID 貿易動向の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

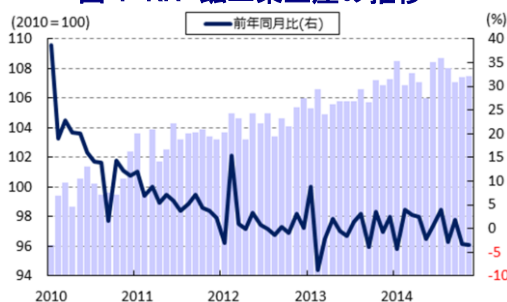
【韓国】～輸出に徐々に底入れの動きが出ている一方、国内景気の低迷でデスインフレ基調は変わらず～

30日に発表された11月の鉱工業生産は前年同月比▲3.4%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まり、前月(同▲3.2%)からマイナス幅も拡大した。前月比は+0.09%と前月(同+0.29%)から2ヶ月連続で拡大しており、米国の堅調な景気回復などを追い風に輸出関連を中心に生産底入れの動きを反映しつつあるものの、依然として力強さに乏しい展開が続いている。平均設備稼働率も74.4%と前月(73.4%)から上昇しているものの、依然として低水準に留まっており、生産回復は道半ばの状態にあると言えよう。

31日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+0.8%となり、前月（同+1.0%）から減速した。前月比も▲0.01%と前月（同▲0.20%）から4ヶ月連続で下落しており、天候不順などの影響で食料品価格は上昇に転じたものの、このところの原油安を背景にエネルギーや運輸関連を中心に物価下落基調が強まっており、全体的に物価上昇圧力の後退に繋がっている。なお、生鮮食料品と原油関連を除いたコア物価は前年同月比+1.65%と前月（同+1.65%）と同じ伸びに留まっており、前月比も+0.12%と前月（同+0.05%）から上昇ペースが加速している。年末を控えて余暇関連で物価上昇圧力が高まるなど、季節的な要因も物価上昇に繋がったと考えられるものの、依然としてデフインフレ基調が続いていると判断出来る。

1日に発表された12月の輸出額は前年同月比+3.7%となり、前月（同▲2.1%）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も2ヶ月ぶりに拡大に転じており、米国経済の堅調な回復に加え、足下では金融緩和や人民元安により中国景気に底入れの様子が出つつあることも輸出を下支えしている。一方の輸入額は前年同月比▲0.9%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びに留まっているものの、前月（同▲4.0%）からマイナス幅は縮小している。前月比も3ヶ月ぶりに拡大に転じており、輸出の底入れを受けて原材料や部材に対する需要が拡大している様子うかがえる一方、このところの原油安に加え、国内景気の低迷は輸入の下押し圧力になっている。結果、貿易収支は+57.81億ドルと前月（+55.14億ドル）から黒字幅が拡大している。

図4 KR 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5 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6 KR 貿易動向の推移

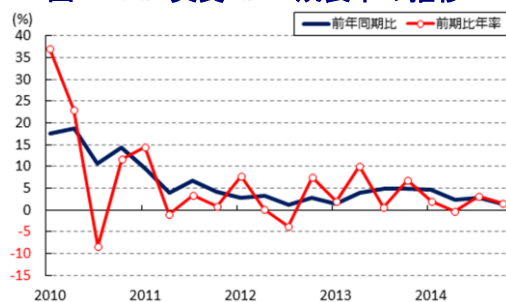


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[シンガポール] ～低迷が続いた建設部門で底入れも、世界経済の不透明感は製造業の足を引っ張る～

2日に発表された10-12月期の実質GDP成長率（速報値）は+1.5%となり、前期（同+2.8%）から減速した。前期比年率ベースでは+1.6%と前期（同+3.1%）から減速しており、長期間に亘って低迷状態が続いてきた建設部門の生産は大きく拡大したほか、国際金融市場における資金の動きが活発化したこともあり、サービス部門も堅調な拡大を続けたものの、中国や欧州経済を巡る不透明感から製造業での生産は大きく低迷して全体の足を引っ張った。

図7 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

【香港】 ～学生デモによる個人消費への影響が懸念されたものの、比較的軽微に済んでいる模様～

29日に発表された11月の輸出額は前年同月比+0.4%となり、前月（同+2.7%）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も3ヶ月ぶりに減少に転じており、米国経済の堅調な回復が続く一方、中国本土経済や欧州経済の足踏みが輸出の足かせになっているほか、10月から断続的に行われた学生デモも少なからず悪影響を与えたと考えられる。一方の輸入額も前年同月比+2.4%となり、前月（同+5.6%）から減速した。前月比も3ヶ月ぶりに減少に転じており、中国本土経済の足踏みに加え、学生デモが国内経済に悪影響を与えたことを反映している。結果、貿易収支は▲521.63億HKドルと前月（▲498.42億HKドル）から赤字幅が拡大している。

30日に発表された11月の小売売上高（数量ベース）は前年同月比+7.5%となり、前月（同+4.3%）から加速した。前月比も+7.09%と前月（同▲1.44%）から2ヶ月ぶりに拡大に転じており、学生デモの広がりに伴う個人消費や観光客数などへの影響が懸念されたものの、個人消費については依然として比較的堅調な推移が続いていることが示された。特に、足下では世界的な原油安の進展に伴い物価上昇圧力が後退していることも、個人消費の押し上げに繋がっているものと考えられる。

図8 HK 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 HK 小売売上高(数量ベース)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【タイ】 ～海外経済に不透明感が残るも、国内景気の底入れを反映して生産に底離れの動きが進んでいる～

29日に発表された10月の製造業生産は前年同月比▲3.5%と20ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲3.0%）からマイナス幅は拡大した。前月比は+1.15%と前月（同+1.89%）から2か月連続で拡大しており、国内景気に底入れの動きが出ていることを反映して、国内向けを中心に底離れが進んでいる。一方、中国や欧州経済の不透明感を理由に世界経済が足踏みしていることから、輸出関連産業では生産の底離れが遅れている。平均設備稼働率は60.2%と前月（60.1%）からわずかに上昇しているが、輸出産業では50%程度に留まる一方、国内向けでは65%に達するなど、産業ごとの跛行色が広がっている様子が見える。

図 10 TH 製造業生産の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以 上