

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

民間統計でも、中国はサービス業優位の展開 (Asia Weekly (1/4~1/8))

~サービス業 PMI は予想外に悪化するも、50 をキープする状況は変わらず~

発表日: 2016年1月8日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 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
1/4(月)	(シンガポール)10-12月期実質 GDP(前年比/速報値)	+2.0%	+1.2%	+1.8%
	(中国)12月財新製造業 PMI	48.2	48.9	48.6
	(タイ)12月消費者物価(前年比)	▲0.85%	▲0.76%	▲0.97%
	(インドネシア)12月消費者物価(前年比)	+3.35%	+3.00%	+4.89%
	(香港)11月小売売上高(前年比/数量ベース)	▲6.0%	▲2.9%	+1.2%
1/5(火)	(フィリピン)12月消費者物価(前年比)	+1.5%	+1.4%	+1.1%
1/6(水)	(台湾)12月消費者物価(前年比)	+0.14%	+0.45%	+0.53%
	(中国)12月財新サービス業 PMI	50.2	--	51.2
1/7(木)	(マレーシア)11月輸出(前年比)	+6.3%	+12.0%	+16.7%
	11月輸入(前年比)	+9.1%	+12.0%	▲0.4%
1/8(金)	(豪州)11月小売売上高(前月比/季調済)	+0.4%	+0.4%	+0.6%
	(台湾)12月輸出(前年比)	▲13.9%	▲13.0%	▲16.9%
	12月輸入(前年比)	▲15.6%	▲12.5%	▲13.7%

(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] ~政府統計と民間統計の方向感に差はあるが、サービス業が景気を下支えする構図は変わらず~

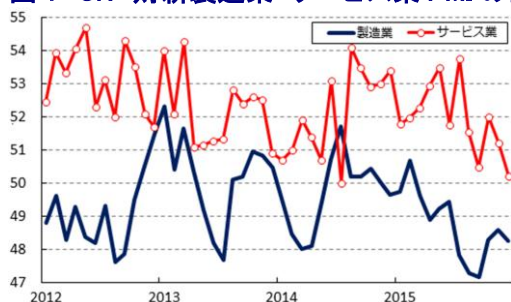
4日に発表された英調査会社の Markit 社が発表した12月の財新製造業 PMI (購買担当者景況感)は48.2と10ヶ月連続で好不況の分かれ目となる50を下回り、前月(48.6)から▲0.3p(四捨五入の都合)低下した。足下の生産動向を示す「生産(48.7)」は前月比▲1.3p低下して2ヶ月ぶりに50を下回るなど生産調整圧力が強まっている上、先行きに影響を与える「新規受注(47.7)」も同▲0.0p、「輸出向け新規受注(47.8)」も同▲3.8p調整してともに50を下回るなど、先行きの生産には不透明感がくすぶる。なお、「受注残(51.9)」は前月比+0.5p上昇して依然50を大きく上回るなど、直ちに生産調整圧力が高まる可能性は低いと見込まれるほか、「完成品在庫(50.8)」も同+1.8p上昇して2ヶ月ぶりに50を回復しており、在庫調整が進んでいる様子はいかがえる。しかしながら、政府が重視する「雇用(47.3)」は前月比▲0.1pと雇用調整圧力が依然根強いことが確認されるなど、内需の明るさが見出しにくい展開が続くと予想される。

6日に同社が発表した12月の財新サービス業 PMIは50.2と好不況の分かれ目となる50を上回ったものの、前月(51.2)から▲1.0p低下している。「新規受注(50.6)」は50を上回る水準を維持したものの、前月比▲0.4pと2ヶ月連続で下落するなど、先行きに対する不安はくすぶっている。しかしながら、「雇用(51.3)」は前月比+0.5pと拡大しており、製造業における雇用調整圧力を相殺しているほか、「受注残(50.1)」も同+1.4p上昇して11ヶ月ぶりに50を上回っている。さらに、「将来期待(57.5)」は前月比▲0.1p低下しているものの、依然50を大きく上回る水準を維持しており、サービス業全体として大きく下押し圧力が掛かる事態は想定しにくい。

今月1日に政府が発表した製造業・非製造業 PMI との間で方向感に差はあるものの、共に足下の中国経済

を巡っては製造業で低迷が続く一方、サービス業が景気をけん引する状況には変わりがないと判断出来る。

図1 CN 財新製造業・サービス業PMIの推移

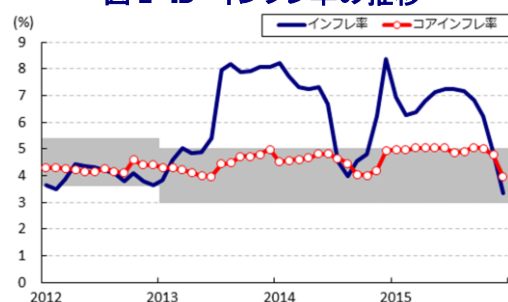


(出所)Markit より第一生命経済研究所作成

【インドネシア】 ～昨年の燃料価格引き上げの反動でインフレ率は減速も、インフレ圧力はくすぶる～

4日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+3.35%となり、前月(同+4.89%)から一段と減速して16ヶ月ぶりに4%を下回る低い伸びに留まった。ただし、前月比は+0.96%と前月(同+0.21%)から上昇ペースは加速しており、前年比ベースでの伸びの鈍化は一昨年末に実施された燃料補助金削減に伴う価格引き上げの反動が影響している。足下では生鮮品や香辛料など幅広い食料品価格が上昇基調を強めているほか、原油安に伴うエネルギー価格の下落が一服するなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まっている。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+3.95%と前月(同+4.77%)から減速しているものの、前月比は+0.23%と前月(同+0.16%)から上昇ペースは加速している。通貨ルピア安が進んだことで輸入物価に上昇圧力が掛かるなど、日用品全般で物価上昇圧力が高まっていることも影響している。なお、ここ数ヶ月のインフレ率の減速により、足下ではインフレ率及びコアインフレ率ともに中銀の定めるインフレ目標(3～5%)の範囲内に収まっている。

図2 ID インフレ率の推移

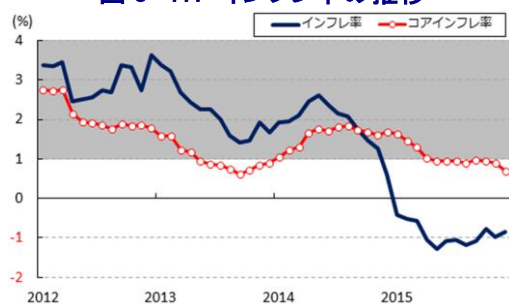


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

【タイ】 ～食料品やエネルギーなど生活必需品のみならず、サービス関連でもインフレ圧力は後退の様相～

4日に発表された12月の消費者物価は前年同月比▲0.85%と12ヶ月連続でマイナスとなったものの、前月(同▲0.97%)からマイナス幅は縮小している。ただし、前月比は▲0.39%と2ヶ月連続で下落している上、前月(同▲0.32%)からそのペースは加速するなどデフレ圧力はくすぶっている。生鮮品を中心とする食料品価格の下落が続いている上、原油安を反映してエネルギー価格も下落基調を強めるなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が後退したことが影響している。ただし、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同月比+0.68%と前月(同+0.88%)から一段と減速しており、前月比も▲0.02%と前月(同+0.05%)から9ヶ月ぶりに下落に転じている。エネルギー価格の調整による輸送コストの低下が消費財全般の物価上昇圧力の後退に繋がっているほか、景気の先行き不透明感はサービス物価の重石となっており、全般的にインフレ圧力が後退している様子がうかがえる。なお、インフレ率、コアインフレ率ともに中銀の定めるインフレ目標(1～4%)の下限を下回っており、先行きも低位での推移が続く可能性が高まっている。

図3 TH インフレ率の推移

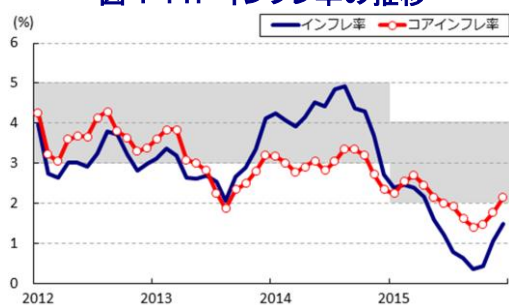


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[フィリピン] ～食料品価格は依然落ち着いているが、ペソ安などの影響でインフレ圧力はくすぶる～

5日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+1.5%となり、前月(同+1.1%)から加速した。前月比も+0.21%と3ヶ月連続で上昇したものの、前月(同+0.49%)からそのペースは鈍化しており、比較的落ち着いた推移が続いている。生鮮品を中心に食料品価格が落ち着いており、生活必需品の物価安定が全体的な物価の落ち着きに繋がっている。しかしながら、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+2.14%と前月(同+1.77%)から加速して6ヶ月ぶりに2%を上回る伸びとなっているほか、前月比も+0.36%と前月(同+0.29%)から上昇ペースが加速している。原油安によるエネルギー価格下落の効果が一巡している上、国際金融市場の動揺に伴う通貨ペソ安の進行で輸入物価が上昇する形でインフレ圧力が強まっていることが影響している。さらに、旺盛な個人消費をはじめとする内需を反映してサービス物価にも上昇圧力がくすぶるなど、徐々にインフレ圧力が高まりつつある様子が見えてくる。

図4 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

[台湾] ～生活必需品を中心に物価安定が続くなか、川上部門の物価下落もインフレ圧力の後退を促す～

6日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+0.14%となり、前月(同+0.53%)から減速した。前月比も▲0.74%と2ヶ月連続で下落している上、前月(同▲0.69%)からそのペースも加速するなど物価上昇圧力は後退している。生鮮品を中心に食料品価格の下落が続いていることに加え、原油安の進展に伴いガソリンをはじめとするエネルギー価格も下落するなど、生活必需品を中心に物価下落基調が強まったことが影響している。なお、生鮮食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同月比+0.78%と前月(同+0.86%)から減速しており、前月比も▲0.13%と前月(同▲0.13%)から2ヶ月連続で下落するなど物価上昇圧力は後退している。輸送コストの低下に伴い消費財全般で物価上昇圧力が後退していることに加え、景気の先行き不透明感が高まっていることも物価の重石になっている様子が見えてくる。さらに、景気の不透明感やそれに伴う雇用調整圧力の高まりを受けてサービス物価も下落基調を強めるなど、デフインフレに陥る懸念もある。

なお、川上の物価に当たる卸売物価は前年同月比▲7.06%と16ヶ月連続でマイナスとなったものの、前月(同▲7.93%)からマイナス幅は縮小している。しかし、前月比▲0.42%と前月(同▲0.88%)から4ヶ月連続で下落しており、原油をはじめとする国際商品市況の調整が物価の重石となっている。川上の物価が下落基調を歩むなか、しばらくは消費者物価についても上昇しにくい環境が続くものと予想される。

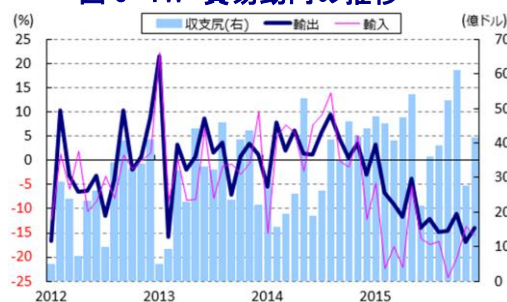
8日に発表された12月の輸出額は前年同月比▲13.9%と11ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲16.9%）からマイナス幅は縮小している。前月比は+0.9%と3ヶ月ぶりに拡大に転じているものの、前月（同▲5.5%）まで2ヶ月連続で大幅に減少していることを勘案すれば、その勢いは依然として乏しい。米国やEUなど先進国向け輸出は堅調な推移をみせる一方、中国本土やASEANをはじめとするアジア向けの調整が全体の足を引っ張っている。財別では、電気機械や家電などの輸出は堅調に推移する一方、IT製品や光学製品などの輸出鈍化が重石になっている。一方の輸入額は前年同月比▲15.6%と13ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月（同▲13.7%）からマイナス幅は拡大している。前月比も▲3.6%と前月（同+4.3%）から3ヶ月ぶりに減少に転じており、足下における内外需の不調を反映して機械製品関連の輸入に下押し圧力が掛かっているほか、原油をはじめとする国際商品市況の調整は一次産品輸入額の鈍化に繋がっている。結果、貿易収支は+41.65億ドルと前月（+27.52億ドル）から黒字幅が拡大している。

図5 TW 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 TW 貿易動向の推移

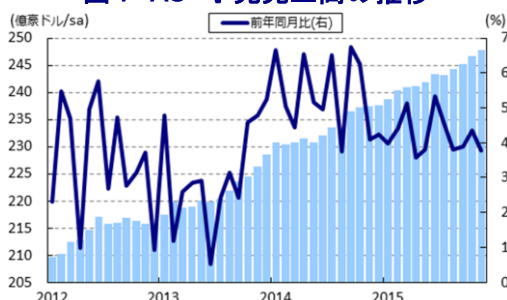


(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

【豪州】 ～堅調な雇用や物価安定を背景に消費拡大が続いているなか、改善の動きは裾野を広げつつある～

8日に発表された11月の小売売上高（季調済）は前月比+0.4%となり、前月（同+0.6%）からペースこそ鈍化したものの、4ヶ月連続で拡大基調が続いている。前月に高額品に対する支出が大きく増加した反動で百貨店販売は鈍化したことが足を引っ張る一方、日用品や被服関連など一般消費財に対する需要は堅調な推移をみせている。地域別では、最大都市シドニーを擁するニュー・サウス・ウェールズ州での鈍化が全体の足かせになったものの、首都キャンベラ周辺やクイーンズランド州で堅調な拡大が続いているほか、これまで資源安などが重石になってきた西オーストラリア州では底入れの動きがみられるなど、全体的に改善の兆しがうかがえる。足下の雇用が裾野広く改善の動きを強めていることや、原油安などを背景に物価上昇圧力が後退して実質購買力の押し上げに繋がっていることも堅調な消費を支えている。

図7 AU 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8 AU 雇用環境の推移



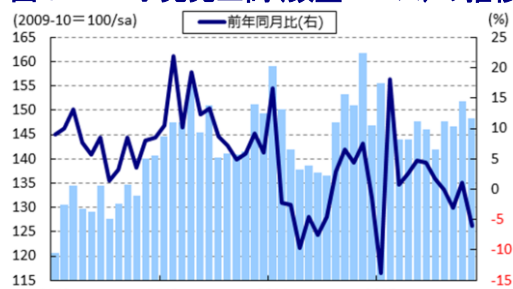
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

【香港】 ～インフレ率は落ち着くも、本土からの来訪者数減少や雇用調整圧力などが個人消費の足かせに～

4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▲6.0%となり、前月（同+1.2%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も▲2.37%と前月（同+3.54%）に大きく拡大した反動も重なり2ヶ月ぶりに減少に転じており、中国本土景気を巡る不透明感に加え、本土からの来訪者数の減少などに伴う雇用調整圧力がくすぶっている。足下のインフレ率は原油安に伴うエネルギー価格の低下などを背景に低

位での推移が続いているものの、通貨香港ドル高を嫌気して本土からの来訪者数に下押し圧力が掛かっていることが、翻って個人消費の足かせになっている様子が見えてくる。

図 9 HK 小売売上高(数量ベース)の推移

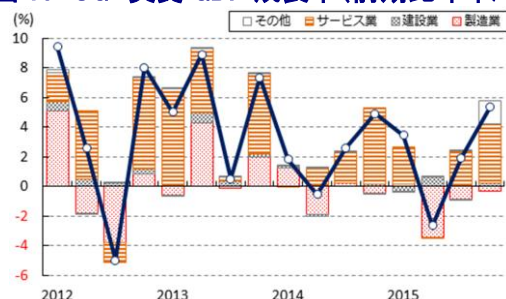


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[シンガポール] ～外需の不透明感は重石だが、内需の堅調さなどを受けて景気は底堅さを維持している～

4日に発表された10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+2.0%となり、前期(同+1.8%)から加速した。前期比年率ベースでも+5.7%と前期(同+1.7%)から加速しており、2四半期連続で加速感が強まるなど景気の底入れが進んでいる。なお、分野別では中国本土経済の減速や、それがASEANをはじめとする周辺国景気の足かせとなっていることから製造業の生産には3四半期連続で調整圧力が掛かるなど、外需の不透明感は依然景気の重石となっている。一方、公共投資の進捗などを背景に建設部門の生産は2四半期ぶりに拡大に転じている。このほか、原油安などを背景とするインフレ圧力の後退で家計部門を中心に実質購買力は向上していることや、雇用環境の底堅さなどに伴う個人消費の堅調さに加え、国際金融市場の落ち着きに伴う取引量の拡大などを反映してサービス業の生産が拡大したことが景気の押し上げに繋がっている。なお、これによって昨年通年の経済成長率は前年比+2.1%となったが、一昨年(同+2.9%)から減速するなど世界経済の減速が景気の足かせとなっていることが顕著である。

図 10 SG 実質 GDP 成長率(前期比年率/寄与度)の推移



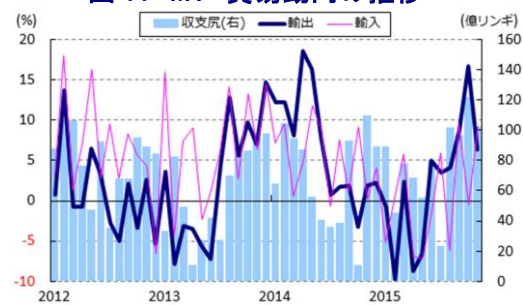
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア] ～拡大基調が続いた輸出が一服するなか、生産に関連する中間財や資本財の輸入も一服～

7日に発表された11月の輸出額は前年同月比+6.3%となり、前月(同+16.7%)から減速した。前月比は▲5.2%と前月(同+4.9%)から4ヶ月ぶりに減少に転じており、昨年来の通貨ルピア安相場の下落に伴う輸出競争力の向上などを追い風に堅調な推移をみせてきた輸出に一服感が出ている。原油相場の調整一服を受けて原油及び石油製品関連の輸出は拡大する一方、主力の電気製品やパーム油のほか、LNGなどの輸出額に下押し圧力が掛かったことが影響した。国・地域別では、中国向けのほかASEAN諸国などアジア新興国向けは堅調な一方、欧米をはじめとする先進国向けの鈍化が全体の足を引っ張った。一方の輸入額は前年同月比+9.1%となり、前月(同▲0.4%)から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。しかしながら、前月比は▲1.3%と前月(同+1.2%)から3ヶ月ぶりに減少に転じている。内需の底堅さを反映して消費財の輸入はわずかに拡大しているものの、輸出の拡大基調が一服したことを受けて中間財の輸入が鈍化したほか、輸送用機器をはじめとする資本財も減少したことで下押しに繋がった。結果、貿易収支は+102.34億リングと前月(+121.65

億リング) から黒字幅が縮小している。

図 11 MY 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