

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国製造業 PMI、「官民格差」は相変わらず (Asia Weekly (5/30~6/3))

~韓国、外需は依然一進一退の展開が続く~

発表日: 2016年6月3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
5/31(火)	(韓国)4月鉱工業生産(前年比)	▲2.8%	▲1.3%	▲0.6%
	(香港)4月小売売上高(前年比/数量ベース)	▲7.6%	▲8.3%	▲8.8%
	(タイ)4月製造業生産(前年比)	+1.5%	+0.5%	+2.2%
	(インド)1-3月期実質 GDP(前年比)	+7.9%	+7.5%	+7.2%
6/1(水)	(韓国)5月消費者物価(前年比)	+0.8%	+0.9%	+1.0%
	5月輸出(前年比)	▲6.0%	▲0.4%	▲11.2%
	5月輸入(前年比)	▲9.3%	▲9.7%	▲14.9%
	(中国)5月製造業 PMI	50.1%	50.0	50.1
	(豪州)1-3月期実質 GDP(前年比)	+3.1%	+2.8%	+3.0%
	(インドネシア)5月消費者物価(前年比)	+3.33%	+3.30%	+3.60%
	(タイ)5月消費者物価(前年比)	+0.46%	+0.27%	+0.07%
6/2(木)	(韓国)1-3月期実質 GDP(前年比/改定値)	+2.8%	+2.7%	+2.7%*
	(豪州)4月小売売上高(前月比/季調済)	+0.2%	+0.3%	+0.4%
6/3(金)	(マレーシア)4月輸出(前年比)	+1.6%	+2.0%	+0.2%
	4月輸入(前年比)	▲2.3%	+0.0%	▲5.5%

(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] ~製造業景況感に依然「官民格差」、サービス業は官民ともに50超も低下傾向に歯止め掛からず~

1日に国家統計局と物流購買連合会が発表した5月の製造業PMI(購買担当者景況感)は50.1と前月(50.1)と同じになるとともに、好不況の分かれ目となる50を3ヶ月連続で上回った。足下の生産動向を示す「生産(52.3)」は前月比+0.1pt上昇するなど生産拡大の動きがみられるなか、先行きの生産を左右する「新規受注(50.7)」は同▲0.3pt、「輸出向け新規受注(50.0)」も同▲0.1pt低下したものの、受注動向は内・外需ともに50を上回っており、先行きの生産は底堅い展開が予想される。また、「完成品在庫(46.8)」は依然50を大きく下回る水準ながら、前月比+1.3ptと在庫調整が進んでいる様子うかがえるほか、「雇用(48.2)」も50を下回っているものの、同+0.4pt上昇するなど雇用拡大に向けた動きも出ている。なお、規模別では「大企業(50.3)」は前月比▲0.7pt低下する一方、「中堅企業(50.5)」は同+0.5pt上昇しており、「中小企業(48.6)」は50を大きく下回るものの同+1.7ptと大幅に上昇するなど、全人代で打ち出された景気下支え策の効果が徐々に大企業から、中堅企業や中小企業に移りつつある様子もうかがえる。

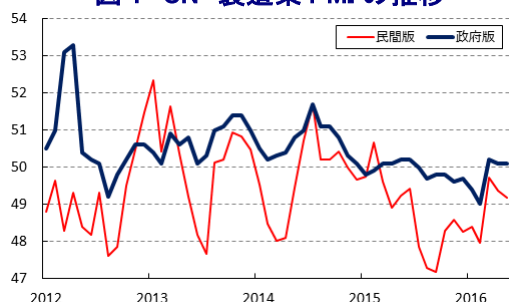
また、同日に英調査機関のMarkit社が発表した5月の財新製造業PMIは49.2となり、前月(49.4)から▲0.2pt低下するとともに、15ヶ月連続で好不況の分かれ目となる50を下回る推移が続いている。足下の生産動向を示す「生産(49.8)」は前月比▲0.1pt低下したほか、「新規受注(49.7)」も同▲0.3pt、「輸出向け新規受注(47.7)」も同▲0.9ptといずれも50を下回る水準となるなど、生産を取り巻く環境は依然として厳しい。なお、「完成品在庫(47.5)」は50を大きく下回っているものの、前月比+2.3pt上昇するなど在庫調

整が進みつつある様子がうかがえるほか、「雇用 (46.3)」も同+0.2pt 上昇するなど、緩やかながら雇用拡大に向けた動きも出つつある。しかしながら、調査企業に占める国有企業の比率が高い『政府版』に比べて『民間版』では数値が押し並べて低いことは、民間企業を取り巻く環境が依然として極めて厳しい状況に置かれていることを示唆している。

さらに、同日に国家統計局と物流購買連合会が発表した5月の非製造業PMIは53.1と引き続き好不況の分かれ目となる50を大きく上回っているものの、前月(53.5)から▲0.4pt 低下した。足下の動向を示す「業況動向 (57.8)」は50を上回ったが前月比▲1.3pt と大幅に低下する一方、先行きの状況を左右する「新規受注 (49.2)」は同+0.5pt 上昇し、「新規輸出 (49.5)」も同+3.8pt と大幅に上昇するなど、先行きを示す指標はともに50を下回るものの、外需を中心に底入れが進む可能性が出ている。なお、「在庫 (45.6)」は50を下回るものの前月比+0.2pt 上昇するなど在庫調整が進む一方、「雇用 (49.1)」は同▲0.1pt 低下しており、雇用の受け皿としてサービス部門が十分に機能を発揮出来ていない様子もうかがえる。

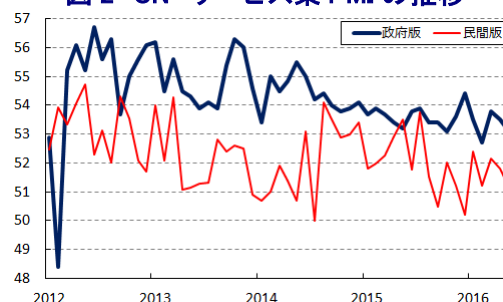
3日に英調査機関のMarkit社が発表した5月の財新サービス業PMIは51.2と好不況の分かれ目となる50を上回る推移が続いているものの、前月(51.8)から▲0.7pt 低下するなど低下基調が続いている。先行きの動向に影響を与える「新規受注 (51.9)」は前月比▲0.8pt 低下している一方、「受注残 (50.4)」は同+0.1pt 上昇しており、直ちに下押し圧力が一段と強まる環境にはないと見込まれる。他方、「雇用 (50.6)」は50を上回る水準を維持しているものの、前月比▲0.3pt 低下するなど雇用拡大ペースの鈍化が懸念されるなど、政府統計とともに雇用の吸収能力が依然として十分に発揮出来ていない状況がうかがえる。

図1 CN 製造業 PMI の推移



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

図2 CN サービス業 PMI の推移



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

【韓国】 ~外需が一進一退となるなか、生産や物価には下押し圧力が掛かりやすい状況が続いている模様~

先月31日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比▲2.8%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲0.6%)からマイナス幅も拡大している。前月比も▲1.3%と前月(同▲1.3%)から2ヶ月連続で減少しており、年明け直後に生産が拡大した状況から一転して調整圧力が強まるなど、一進一退の展開が続いている。分野別では、鉱業部門のみならず製造業部門でも生産調整圧力が強まるなど、幅広い分野で下押し圧力が掛かっている様子がうかがえる。自動車や船舶などの輸送用機器のほか、電気機器などの主力の輸出財のみならず、飲食関連などの内需向け製品にも生産調整圧力が掛かっており、足下における内・外需の不透明感を反映している。平均設備稼働率も71.0%と前月(73.7%)から2.7ptも大幅に低下して約7年ぶりの低水準となっており、生産を取り巻く環境は厳しさを増している。

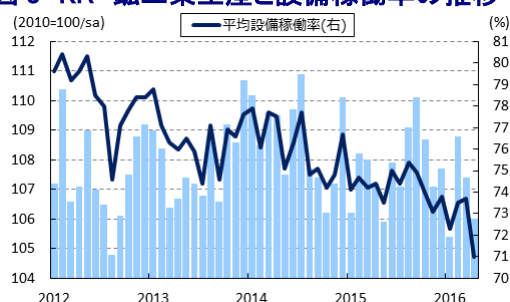
1日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+0.8%となり、前月(同+1.0%)から減速した。前月比も+0.05%と前月(同+0.14%)から上昇ペースが鈍化しており、穀物類や生鮮品など幅広い分野で食料品価格が下落基調を強めているほか、このところの原油相場の上昇にも拘らずエネルギー価格の下落基調が続いており、生活必需品を中心に物価が下落していることが影響している。なお、農産品と原油関連を除いたコアインフレ率も前年同月比+1.6%と前月(同+1.8%)から減速しているものの、前月比は+0.18%と前月(同+0.13%)からわずかに上昇ペースが加速している。通貨ウォン安の進展に伴い一部で輸入物価に上昇圧力が高

まる動きがみられる一方、景気の先行き不透明感を反映する形でサービス物価の上昇圧力は全般的に後退しており、インフレ圧力が高まりにくい環境にあると判断出来る。

また、同日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲6.0%と17ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月(同▲11.2%)からマイナス幅は縮小している。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は、前月に大きく減少した反動も重なり2ヶ月ぶりに増加に転じているものの、前月の減少幅に比べて小幅な増加に留まるなど力強さに乏しい。輸送用機器や電気機器といった主力の輸出財で生産調整圧力が強まっているように、これらの輸出に下押し圧力が掛かっている可能性が高く、景気の足を引っ張る展開が続くと見込まれる。一方の輸入額は前年同月比▲9.3%と20ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月(同▲14.9%)からマイナス幅は縮小している。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国際商品市況が上昇基調を強めていることから、これらが輸入額の押し上げに繋がっている可能性が考えられる。結果、貿易収支は+70.82億ドルと前月(+88.19億ドル)から黒字幅が縮小している。

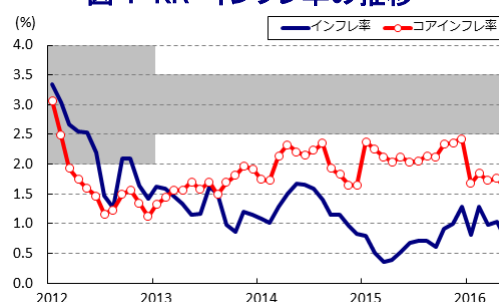
2日に発表された1-3月期の実質GDP成長率(改定値)は前年同期比+2.8%となり、4月末に発表された速報値(同+2.7%)から+0.1pt上方修正されたほか、前期比年率ベースでも+2.1%と速報値(同+1.5%)から+0.6pt上方修正された。輸出のマイナス幅がわずかに縮小されたほか、個人消費のマイナス幅もわずかに縮小するなど、内・外需ともに上方修正されたことが影響している。また、公共投資の進捗などを背景に投資が押し上げられる動きがみられる一方、企業の設備投資は下方修正されており、固定資本投資全体では小幅な修正に留まっている。なお、速報値段階と同様に前期比年率ベースでは在庫投資の減少による成長率の下押しが11.6ptに及んでおり、来期以降についてはこの縮小が成長率の押し上げに寄与すると見込まれる一方、基調としては力強さに欠ける展開が続く可能性は高いと予想される。

図3 KR 鉱工業生産と設備稼働率の推移



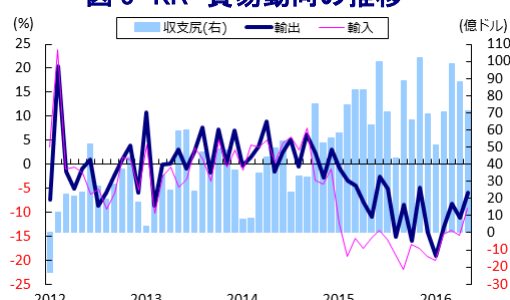
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 KR インフレ率の推移



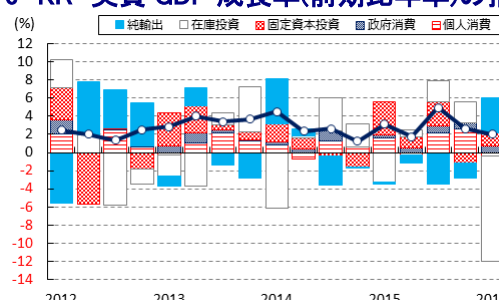
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 KR 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図6 KR 実質GDP成長率(前期比年率)の推移



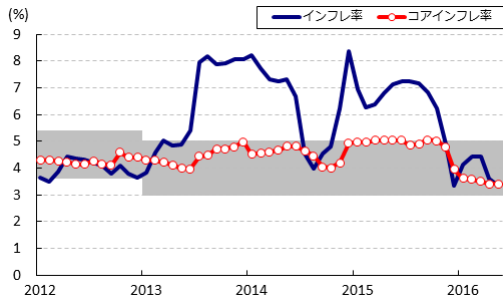
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[インドネシア] ~エネルギー価格の下落でインフレ率は低下が続くも、ルピア相場の動向には要注意~

1日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+3.33%となり、前月(同+3.60%)から減速した。ただし、前月比は+0.24%と前月(同▲0.45%)から2ヶ月ぶりに上昇に転じており、このところの原油相場の上昇にも拘らずエネルギー価格は依然として下落基調が続いている一方、生鮮品を中心に食料品価格が上昇に転じるなど、生活必需品を取り巻く状況はまちまちである。他方、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+3.41%と前月(同+3.41%)から横這いで推移しており、前月比も+0.23%と前月(同+0.15%)から上昇ペースが加速している。輸送コストの上昇圧力が高まっていることや、依然として個人消費が堅調な推移をみせていることを反映して消費財全般で物価上昇圧力が高まっているほか、通貨ルピア相場が再び調整圧力を強めるなか、輸入インフレ圧力が高まっていることも影響している。

図7 ID インフレ率の推移



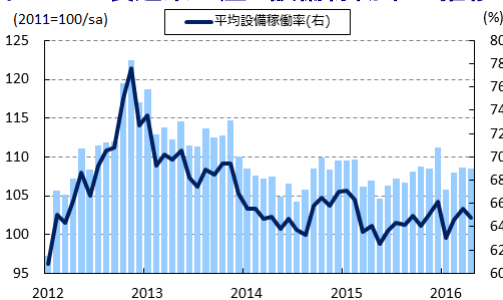
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[タイ] ～外需の不透明感を反映して生産は一進一退のなか、異常気象に伴う食料インフレには要警戒～

先月31日に発表された4月の製造業生産は前年同月比+1.5%となり、前月(同+2.2%)から伸びが鈍化した。前月比も▲0.08%と前月(同+0.60%)まで2ヶ月連続で拡大した状況から3ヶ月ぶりに減少に転じており、一進一退の展開が続いている。自動車をはじめとする輸送用機器のほか、電気機器や機械製品など輸出関連財を中心に生産の底入れが進んでいる一方、食料加工品や服飾品など内需向けを中心に力強さを欠く動きがみられるなど、跛行色が鮮明になっている様子もうかがえる。平均設備稼働率も64.8%と前月(65.5%)から0.78pt低下しており、生産を取り巻く環境は依然として厳しい状況を脱していないと判断出来る。

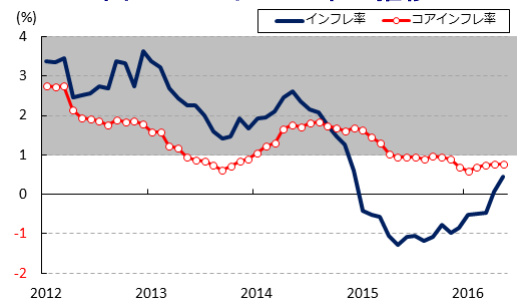
1日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+0.46%となり、前月(同+0.07%)から加速した。前月比も+0.56%と前月(同+0.55%)並みの上昇が続くなど物価上昇圧力が高まっており、このところの原油相場の上昇にも拘らずエネルギー価格は下落基調が続いている一方、異常気象に伴う作柄悪化を反映して生鮮品を中心に食料品価格の上昇圧力が高まるなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まりつつある。一方、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+0.78%と前月(同+0.78%)から横這いで推移しており、前月比も+0.05%と前月(同+0.14%)から上昇ペースが鈍化している。ガソリン価格の上昇に伴う輸送コストの上昇は物価上昇圧力を高める懸念はあるものの、景気の先行き不透明感を反映する形でサービス物価の上昇圧力は後退しているほか、消費財についても物価は落ち着いた推移が続いている。先行きについても食料品の影響は懸念されるものの、インフレ率は比較的低水準での推移が続くと見込まれる。

図8 TH 製造業生産と設備稼働率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図9 TH インフレ率の推移



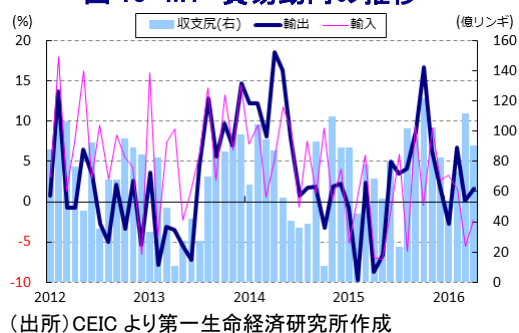
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[マレーシア] ～原油相場の底入れを追い風に輸出に底打ち感も、主力の電気機械関連の輸出は冴えず～

3日に発表された4月の輸出額は前年同月比+1.6%となり、前月(同+0.2%)から伸びが加速した。前月比は+1.0%と前月(同+0.9%)から3ヶ月連続で拡大基調が続いており、力強さはないものの低迷が続いてきた輸出に底入れが進みつつある。ただし、主力の電気機械を中心とする機械製品では引き続き低迷が続いて

いるほか、LNGやパーム油関連の輸出も伸び悩んでいる一方、原油相場の底入れなどを反映して石油製品関連の輸出が押し上げられたほか、天然ゴム関連の輸出の堅調さが全体の押し上げに繋がっている。一方の輸入額は前年同月比▲2.3%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月(同▲5.5%)からマイナス幅は縮小している。前月比は▲2.4%と前月(同▲7.0%)に比べて減少ペースは鈍化したものの、2ヶ月連続で減少しており、基調として弱含む展開は変わっていない。内需の底堅さを反映する形で消費財関連の輸入は堅調な一方、主力の輸出財を中心に力強さを欠く展開が続くなか、資本財や中間財関連の需要は弱含んでおり、輸入全体の足かせになっている。結果、貿易収支は+90.56億リングと前月(+111.93億リング)から黒字幅が縮小している。

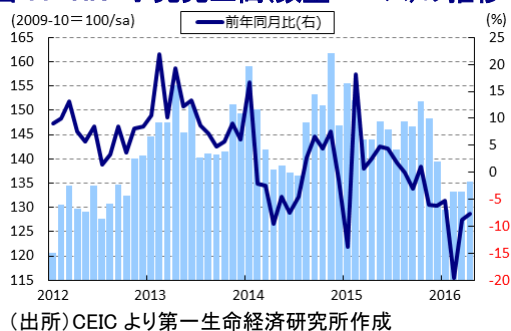
図 10 MY 貿易動向の推移



[香港] ～先行きに対する不透明感は残るが、生活必需品を中心に個人消費に底入れの兆候が出ている～

先月31日に発表された4月の小売売上高(数量ベース)は前年同月比▲7.6%と6ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月(同▲8.8%)からマイナス幅は縮小している。前月比は+1.50%と前月(同+0.00%)は横這いであったものの、基調としては3ヶ月連続で拡大が続いており、低迷が続いてきた消費に底入れの動きが出つつある。宝飾品をはじめとする高額品のほか、自動車や家電などの耐久消費財に対する需要は依然として弱含んでいる一方、食料品や燃料などの生活必需品のほか、化粧品や服飾品などの日用品関連の底堅さが小売上の押し上げに繋がっている。足下では悪化基調が続いてきた雇用環境に底入れの兆候が出ているほか、食料品をはじめとする生活必需品を中心に物価が安定するなど実質購買力の押し上げも期待されるなか、景気の先行きに対する不透明感はくすぶるものの、消費は底堅い展開が続く可能性もあろう。

図 11 HK 小売売上高(数量ベース)の推移



以上