

# ASIA Indicators

定例経済指標レポート

## 中国の輸出に再び底入れの動き (Asia Weekly (12/4 ~12/8))

～中国国内の堅調な需要や輸出拡大を反映して輸入も押し上げられる～

発表日: 2017年12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
12/4(月)	(インドネシア)11月消費者物価(前年比)	+3.30%	+3.41%	+3.58%
12/5(火)	(豪州)10月小売売上高(前月比/季調済)	+0.5%	+0.3%	+0.1%
	金融政策委員会(政策金利)	1.50%	1.50%	1.50%
	(フィリピン)11月消費者物価(前年比)	+3.3%	+3.3%	+3.5%
	(台湾)11月消費者物価(前年比)	+0.35%	▲0.10%	▲0.33%
12/6(水)	(豪州)7-9月期実質GDP(前年比)	+2.8%	+3.0%	+1.9%
	(マレーシア)10月輸出(前年比)	+18.9%	+17.3%	+14.8%
	10月輸入(前年比)	+20.9%	+20.0%	+15.2%
	(インド)金融政策委員会(レポ金利)	6.00%	6.00%	6.00%
	(現金準備率)	4.00%	4.00%	4.00%
12/8(金)	(中国)11月輸出(前年比)	+12.3%	+5.3%	+6.9%
	11月輸入(前年比)	+17.7%	+13.0%	+17.2%
	(台湾)11月輸出(前年比)	+14.0%	+9.4%	+3.0%
	11月輸入(前年比)	+9.0%	+6.7%	+0.1%

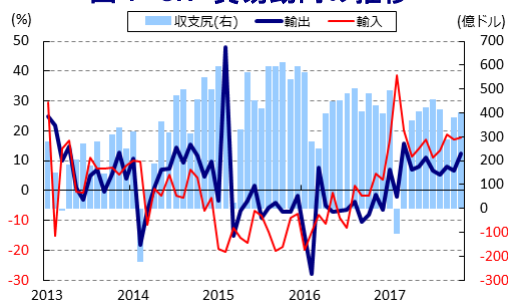
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

### 【中国】～世界的な需要拡大の動きに伴い輸出は堅調、国内需要や輸出拡大を受けて輸入にも押し上げ圧力～

8日に発表された11月の輸出額は前年同月比+12.3%となり、前月(同+6.9%)から伸びが加速した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も3ヶ月ぶりに拡大に転じている上、中期的な基調も徐々に拡大傾向に転じるなど底入れの兆しがうかがえる。国・地域別では、米国やEU、日本といった先進国向けが軒並み拡大基調を強めているほか、ASEAN諸国のほか、NIES諸国などといったアジア新興国向けも拡大するなど全般的に底入れが進んでいる。一時期「偽輸出」との指摘がなされた香港向けは依然前年をわずかに上回る水準に留まっており、こうした懸念は大きく後退していると捉えられる。また、特徴別では中国国内で一貫生産される一般輸出が拡大基調を強めているほか、海外から輸入した原材料による加工組立関連の輸出も大きく拡大している。なお、主要財別では足下における原油相場底入れの動きなどを反映して石油製品の輸出量は単月ベースで過去最高になるなど、小規模石油精製業者(ティーポット)による動きが活発化している様子がうかがえる一方、中国国内の過剰生産が懸念される鉄鋼製品やアルミなどの輸出量には一段と調整圧力が掛かっている。こうしたことを勘案すれば、足下の輸出底入れの動きは、世界経済の自律回復に伴う需要拡大の動きが影響していると捉えられる。一方の輸入額は前年同月比+17.7%となり、前月(同+17.2%)から伸びが加速した。前月比も2ヶ月ぶりに拡大に転じている上、中期的な基調も拡大傾向が続くなど堅調な推移をみせている。国・地域別では、EUや日本、米国といった先進国からの輸入額が堅調な推移をみせているほか、ASEANやNIESなどのアジア新興国に加え、豪州をはじめとする資源国などからの輸入額も拡大基調を強めている。特徴別では、国内需要向けの輸入額が拡大基調を強めているほか、加工組立向けの素材・部材な

どに対する需要も旺盛に推移するなか、保税地域向けの輸入額も堅調を維持するなど、概ねすべての分野で輸入額に押し上げ圧力が掛かっている。主要財別では、環境対策強化の動きを反映して石炭の輸入量に大きく下押し圧力が掛かる一方、鉄鋼石の輸入量は引き続き堅調なほか、石油製品の輸出拡大の動きに伴い原油の輸入量も拡大基調を強めている。銅の輸入量も底堅く推移しており、電子部品などの生産拡大の動きが影響しているとみられる。結果、貿易収支は+402.14億ドルと前月（+380.60億ドル）から黒字幅が拡大している。

図1 CN 貿易動向の推移

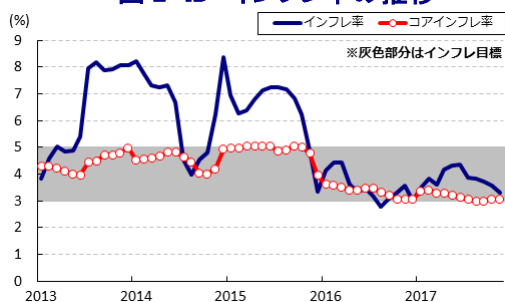


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### 【インドネシア】～生活必需品にインフレ圧力はくすぶるが、全般的に物価は落ち着いた展開が続く～

4日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+3.30%となり、前月（同+3.58%）から伸びが鈍化した。前月比は+0.20%と前月（同+0.01%）から上昇ペースが加速しており、香辛料の価格上昇などを反映して食料品価格が上昇に転じているほか、このところの原油相場の底入れなどを反映してエネルギー価格も上昇するなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まっている。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+3.05%と前月（同+3.07%）からわずかながら伸びが鈍化している。前月比も+0.13%と前月（同+0.17%）から上昇ペースが鈍化しており、エネルギー価格の上昇に伴う輸送コスト上昇の動きを反映して消費財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられる一方、堅調な景気拡大の動きが続いているにも拘らずサービス物価は全般的に落ち着いた展開が続いている。資金流出圧力の高まりを反映して下落基調が強まった通貨ルピア相場が落ち着きを取り戻していることは、輸入インフレ圧力の後退に繋がっているとみられる。

図2 ID インフレ率の推移

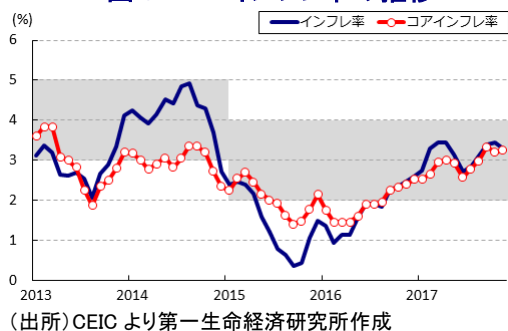


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### 【フィリピン】～生活必需品のみならず、幅広く財・サービスに物価上昇圧力が高まる動きがみられる～

5日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+3.3%となり、前月（同+3.5%）から伸びが鈍化した。ただし、前月比は+0.47%と前月（同+0.27%）から上昇ペースが加速しており、生鮮品を中心に食料品価格の上昇傾向が強まっていることに加え、このところの原油相場の底入れなどを反映してエネルギー価格も全般的に上昇しており、生活必需品を中心に物価上昇圧力が高まる動きがみられる。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+3.25%と前月（同+3.19%）から伸びが加速しており、前月比も+0.41%と前月（同+0.00%）から上昇ペースが加速している。エネルギー価格の上昇などに伴う輸送コストの高まりを反映して幅広く消費財価格に押し上げ圧力が掛かっているほか、堅調な個人消費をはじめとする内需に伴いサービス物価にも上昇圧力が掛かりやすい状況が続いている。

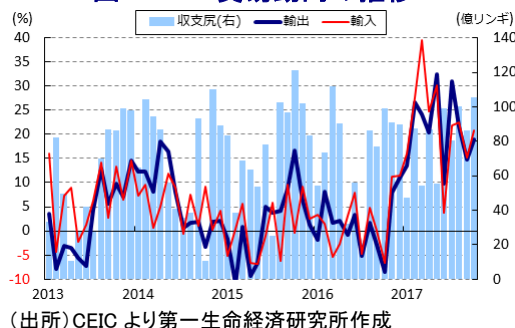
図3 PH インフレ率の推移



### [マレーシア] ～輸出は一進一退の動きをみせるも底堅く推移する一方、輸入に調整圧力が掛かる動き～

6日に発表された10月の輸出額は前年同月比+18.9%となり、前月(同+14.8%)から伸びが加速した。前月比は+5.0%と前月(同▲6.2%)から3ヶ月ぶりに拡大に転じているものの、中期的な基調は減速傾向にあるなど一進一退の展開が続いている。財別では、価格下落の影響でLNG関連の輸出額に下押し圧力が掛かる一方、原油や石油製品のほか、パーム油、木製品、天然ゴム、さらに主力の輸出財である電子部品関連の輸出額は拡大基調を強めており、国際商品市況の底入れや世界経済の自律回復の動きが後押ししている。国・地域別では、EU向けに頭打ち感が出ているものの、中国やASEAN諸国などのアジア新興国向けのほか、米国や日本など先進国向けにも堅調さがうかがえる。一方の輸入額は前年同月比+20.9%となり、前月(同+15.2%)から伸びが加速している。ただし、前月比は▲1.7%と前月(同▲4.0%)から2ヶ月連続で減少している上、中期的な基調も減少傾向に転じるなど調整圧力が掛かっている。消費財関連の輸入額には底堅さがうかがえるものの、中間財や資本財関連の輸入額に調整圧力が掛かっており、足下の輸出が一進一退の動きをみせるなかで素材・部材などの輸入に下押し圧力が掛かっている。結果、貿易収支は+105.61億リンギと前月(+86.04億リンギ)から黒字幅が拡大している。

図4 MY 貿易動向の推移



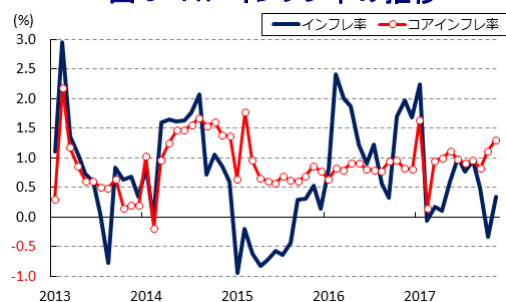
### [台湾] ～生活必需品に物価上昇圧力がくすぶる一方、幅広く財・サービスに物価下落基調が続いている～

5日に発表された11月の消費者物価は前年同月比+0.35%となり、前月(同▲0.33%)から2ヶ月ぶりにプラスに転じている。なお、前月比は+0.23%と前月(同+0.62%)から上昇ペースは鈍化しており、生鮮品を中心に食料品価格の上昇基調が続いているほか、このところの原油相場の底入れなどを反映してエネルギー価格も上昇するなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力がくすぶっている。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+1.30%と前月(同+1.12%)から伸びが加速しているものの、前月比は▲0.09%と前月(同+0.82%)から2ヶ月ぶりに下落に転じており、物価上昇圧力は後退している様子がうかがえる。耐久財を中心に消費財価格は下落基調が続いていることに加え、サービス物価も下落傾向にあるなど全般的に物価上昇圧力が高まりにくい状況が続いている。

8日に発表された11月の輸出額は前年同月比+14.0%となり、前月(同+3.0%)から伸びが加速した。前月比も+8.4%と前月(同▲7.5%)から2ヶ月ぶりに拡大に転じている上、中期的な基調も拡大基調を強める

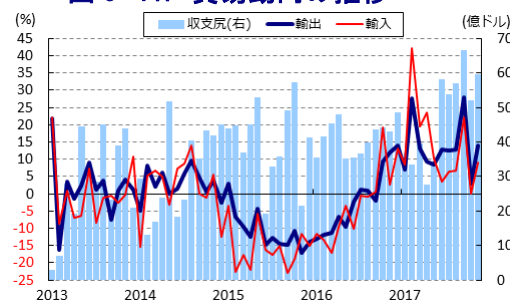
など堅調な推移が続いている。主力の輸出財であるIT関連を中心とする電子部品関連のほか、金属や石油化学製品などを中心とする素材・部品関連の輸出が拡大基調を強めており、世界経済の自律回復の動きが輸出の押し上げに繋がっている。国・地域別では、中国本土向けをはじめASEANなどのアジア新興国向けのほか、日本や米国といった先進国向けも拡大基調を強めている。一方の輸入額は前年同月比+9.0%となり、前月（同+0.1%）から伸びが加速している。前月比も+6.2%と前月（同▲2.7%）から2ヶ月ぶりに拡大に転じている上、中期的な基調も拡大傾向を強めるなど力強く推移している。国際商品市況の底入れを反映して素材関連の輸入額が押し上げられているほか、輸出の堅調さを反映して電子部品などの素材・部材のほか、機械製品の輸入額も押し上げられている。結果、貿易収支は+59.62億ドルと前月（+52.00億ドル）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

以上