

ASIA Indicators

定例経済指標レポート

中国、外需の先行きに不透明感 (Asia Weekly (12/30~1/3))

~インドネシアは物価に加えて、外需の動きにも引き続き要警戒~

発表日:2014年1月6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
12/30(月)	(韓国)11月鉱工業生産(前年比)	▲1.3%	▲0.8%	+3.3%
	(香港)11月輸出(前年比)	+5.8%	+6.0%	+8.8%
	11月輸入(前年比)	+5.2%	+3.4%	+6.3%
12/31(火)	(韓国)12月消費者物価(前年比)	+1.1%	+1.0%	+1.2%
1/1(水)	(中国)12月製造業PMI	51.0	51.2	51.4
	(韓国)12月輸出(前年比)	+7.1%	+4.8%	+0.2%
	12月輸入(前年比)	+3.0%	+1.5%	▲0.6%
1/2(木)	(シンガポール)10-12月期実質GDP(前年比/速報値)	+4.4%	+4.8%	+5.9%
	(インドネシア)12月消費者物価(前年比)	+8.38%	+8.33%	+8.37%
	11月輸出(前年比)	▲2.4%	▲2.4%	+2.4%
	11月輸入(前年比)	▲10.5%	▲7.6%	▲8.9%
	(香港)11月小売売上高(前年比/数量ベース)	+9.0%	+4.0%	+5.8%
	(タイ)12月消費者物価(前年比)	+1.67%	+1.60%	+1.92%

(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] ~大企業・中小企業ともに先行きの外需に不透明感。生産調整圧力が高まる可能性にも懸念~

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51.0となり、15ヶ月連続で景況感の分かれ目となる50を上回る推移が続いたものの、前月(51.4)から▲0.4p低下した。足下の生産動向を示す「生産(53.9)」は前月比▲0.6p低下したことに加えて、先行きの生産に影響を与える「新規受注(52.0)」も同▲0.3p、「輸出向け新規受注(49.8)」も同▲0.8p低下して50を下回る水準となるなど、外需を中心に不透明感が高まっている。足下の生産鈍化を受けて、「雇用(48.7)」は前月比▲0.9p低下して50を下回る水準に留まっており、内需拡大の足かせになることも予想される。

翌2日にHSBCが発表した12月の製造業PMIは50.5となり、5ヶ月連続で50を上回る水準を維持したものの、前月(50.8)から▲0.4p低下した。なお、先月16日に発表された速報値(50.5)と同じであった。足下の生産動向を示す「生産(51.4)」は前月比▲0.8p低下したほか、先行きの生産に影響する「新規受注(51.6)」も同▲0.1p、「輸出向け新規受注(49.1)」も同▲1.2p低下して4ヶ月ぶりに50を下回る水準に転じるなど、外需を中心に先行きの不透明感が高まりつつある。「受注残(51.6)」は前月比▲0.2p低下するなか、「完成品在庫(49.5)」も同▲0.2p低下するなど在庫が積み上がっており、これも生産調整に繋がる可能性がある。生産調整を受けて「雇用(48.7)」は前月比▲0.2p低下して2ヶ月連続で50を下回っており、内需の鈍化が生産のさらなる足かせになることも予想される。

昨年夏場を境に中国景気は回復基調を強めてきたものの、このところは景気の息切れを背景に足踏み模様が続いており、製造業の景況感はこの状況を反映していると考えられる。

図1 CN 製造業 PMI の推移



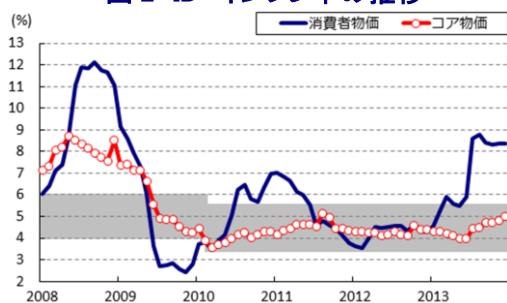
(出所) THOMSON REUTERS より第一生命経済研究所作成

[インドネシア] ~インフレ圧力が続くなか、輸出入ともに不透明感が高まり、景気への悪影響に懸念~

2日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+8.38%となり、前月(同+8.37%)からわずかに加速した。前月比は+0.55%と前月(同+0.12%)から加速しており、食料品価格が4ヶ月ぶりに上昇に転じたほか、エネルギー価格も上昇基調が続いており、価格変動の大きい食料品やエネルギーを中心とする物価上昇が全体をけん引した。一方、これらを除いたコア物価は前年同月比+4.98%と前月(同+4.80%)から加速しており、前月比も+0.45%と前月(同+0.20%)から加速している。全般的に物価に上昇圧力が掛かっており、景気に対する不透明感がくすぶる一方、旺盛な内需が続くなか、金融市場における通貨ルピア安が輸入物価の上昇を招き、物価上昇圧力の上昇を増幅させるリスクが懸念される。

また、同日発表された11月の輸出額は前年同月比▲2.4%となり、前月(同+2.4%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比も減少しており、年明けからの鉱物資源に対する実質的な輸出規制に先駆ける形で資源輸出が抑えられていることが影響している。一方の輸入額は前年同月比▲10.5%と前年を下回る伸びに留まり、前月(同▲8.9%)からマイナス幅も拡大した。前月比も減少しており、原油や天然ガス関連の輸入額は比較的堅調に推移する一方、それ以外の輸入額は減少するなど、輸入抑制策が足かせになっている。結果、貿易収支は+7.8億ドルと前月(+0.2億ドル)に続いて黒字を確保し、黒字幅は拡大した。

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] ~インフレ圧力の低下が続くなか、外需は予想外に力強さを欠き、生産も低調な推移が続く~

30日に発表された11月の鉱工業生産は前年同月比▲1.3%となり、前月(同+3.3%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じた。前月比は+0.0%と前月から横這いであったものの、前月(同+2.1%)から拡大ペースは鈍化しており、鉱業部門は2ヶ月連続で大幅に減少したほか、主力産業である製造業の生産が2ヶ月ぶりに減少に転じたことが全体の重石になった。景気刺激策に伴い中間財は比較的堅調に推移している一方、資本財や消費財は低迷しており、内・外需を巡る不透明感が足かせになっている。平均設備稼働率も75.7%となり、前月(75.8%)から▲0.1p低下している。

31日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+1.1%となり、前月(同+1.2%)から減速した。前月比は+0.12%と前月(同▲0.02%)から3ヶ月ぶりに上昇に転じており、月ごとの価格変動が大きい農産品などの価格は下落したものの、食料品全般では価格が上昇に転じたことで全体的に物価が押し上げられた。ただ

し、食料品やエネルギーを除いたコア物価は前年同月比+1.9%と前月（同+2.0%）から減速しており、前月比も+0.12%と前月（同+0.22%）から上昇ペースは鈍化している。日用品を中心に物価は下落しており、先行きの景気に対する不透明感も物価上昇圧力の後退に繋がっている。なお、下落が続いてきた不動産価格は12月に前年同月比+0.37%と前月（同+0.11%）から加速しており、底離れしているものの、首都ソウル周辺は底這いの状況が続いている。

1日に発表された12月の輸出額は前年同月比+7.1%となり、前月（同+0.2%）から加速した。前月比は2ヶ月ぶりに拡大に転じたものの、前月の減少幅に比べて力強さに欠けており、中国本土や米国、EU向けなどは拡大している一方、日本やASEAN向けは伸び悩んでいるなど全体の足かせになっている。一方の輸入額は前年同月比+3.0%となり、前月（同▲0.6%）から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じた。前月比も2ヶ月ぶりに拡大したものの、前月に大きく減少した反動が期待されたにも拘らず伸び悩んでおり、内需の鈍化が重石になっている。結果、貿易収支は+36.8億ドルと前月（+48.0億ドル）から黒字幅が縮小している。

図4 KR 鉱工業生産と設備稼働率の推移



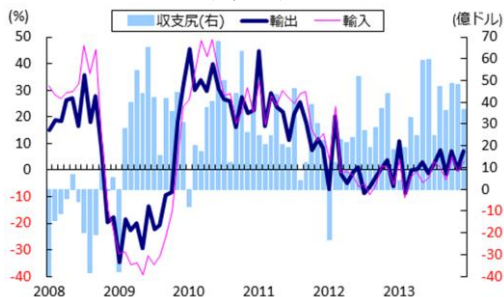
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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] ~全産業で生産が減速に転じるなか、10-12月期は5四半期ぶりにマイナス成長に転じる~

3日に発表された10-12月期の実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+4.4%となり、前期(同+5.8%)から減速した。前期比年率でも▲2.7%と前期(同+1.3%)から5四半期ぶりにマイナス成長に転じており、すべての主要産業で生産が低迷したことが影響した。世界経済の回復期待にも拘らず、製造業では輸出鈍化が生産の重石になったほか、景気対策の一巡が足かせとなり、建設部門の生産も大幅に落ち込んだ。さらに、国際金融市場は活況を呈しているものの、新興国市場を巡る不透明感が重石になり、サービス部門の生産の下押しに繋がったと考えられる。結果、2013年通年の経済成長率は前年比+3.7%となり、前年(同+1.3%)から加速しており、先進国を中心とする世界経済の回復感を背景に緩やかな拡大を実現している。

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

[タイ] ～政情不安やパーツ安による物価上昇リスクはあるが、景気低迷は物価上昇圧力の後退に繋がる～

2日に発表された12月の消費者物価は前年同月比+1.7%となり、前月(同+1.9%)から減速した。ただし、前月比は+0.14%と前月(同+0.09%)からわずかに上昇ペースが加速しており、食料品価格は比較的落ち着いているものの、エネルギー価格の大幅な上昇が全体を押し上げた。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+0.9%と前月(同+0.8%)とわずかに加速しているものの、前月比は+0.10%と前月(同+0.18%)から上昇ペースは鈍化している。政情不安を背景とするパーツ安は輸入物価の上昇を促すリスクがある一方、景気低迷は物価上昇圧力の後退に繋がっており、インフレを巡る動きは不透明な状況にある。

図8 TH インフレ率の推移



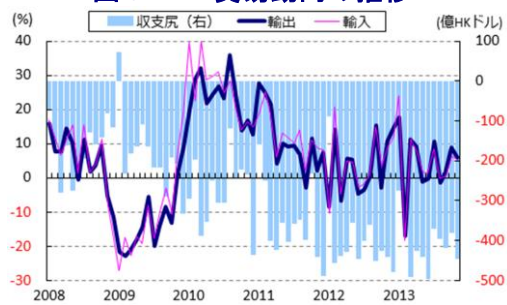
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

[香港] ～中国本土や米国など世界経済の回復期待などを背景に、輸出入ともに改善の動きが出ている～

30日に発表された11月の輸出額は前年同月比+5.8%となり、前月(同+8.8%)から減速した。ただし、前月比は3ヶ月連続で拡大しており、米国をはじめとする世界経済の回復期待や中国本土景気の底入れ、日本経済の復調などを背景に底離れの動きが進んでいる。一方の輸入額は前年同月比+5.2%となり、前月(同+6.3%)から減速している。ただし、前月比は3ヶ月連続で拡大しており、中国本土からの輸入のみならず、米国や台湾などからの輸入も拡大するなど、中国景気の底打ちや世界経済の回復期待を反映した動きが確認されている。結果、貿易収支は▲445.8億HKドルと前月(▲380.5億HK億ドル)から赤字幅が拡大した。

2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+9.0%となり、前月(同+5.8%)から加速した。前月比は+6.9%と前月(同+0.4%)に続いて拡大しており、中国本土経済の底入れに加えて、世界経済の回復期待を背景に金融市場の取引が活発化していることも、同国景気にプラスの影響を与えている。

図9 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10 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

以上