

Asia Indicators

発表日: 2022 年9月2日(金)

中国製造業は再び景気減速を意識している模様(Asia Weekly(8/29~9/2))

～政府統計に加え、民間統計も景気減速が意識されるなど、コロナ禍が景気の足を引っ張る動きが続く～

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(Tel: 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
8/31(水)	(韓国)7月鉱工業生産(前年比)	+1.5%	+2.9%	+1.3%
	(中国)8月製造業 PMI	49.4	49.2	49.0
	(インド)4-6月実質 GDP(前年比)	+13.5%	+15.2%	+
9/1(木)	(韓国)4-6月実質 GDP(前年比・改定値)	+2.9%	+2.9%	+2.9%※
	8月輸出(前年比)	+6.6%	+5.5%	+9.2%
	8月輸入(前年比)	+28.2%	+22.9%	+21.8%
	(中国)8月財新製造業 PMI	49.5	50.2	50.4
	(インドネシア)8月消費者物価(前年比)	+4.69%	+4.90%	+4.94%
9/2(金)	(韓国)8月消費者物価(前年比)	+5.7%	+6.1%	+6.3%

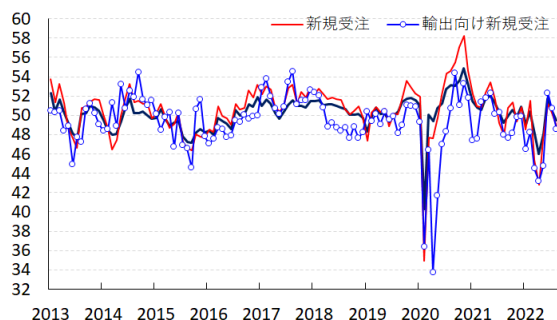
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。※は速報値

[中国]～製造業の企業マインドは再び景気減速を意識するなど、景気の先行きに対する不透明感が高まる動き～

1日にS & Pグローバルが公表した8月の財新製造業PMI（購買担当者景況感）は49.5となり、前月（50.4）から▲0.9pt低下して3ヶ月ぶりに好不況の分かれ目となる水準を下回るなど、製造業においては再び景気減速が意識されている模様である。足下の生産動向を示す「生産（50.5）」は3ヶ月連続で50を上回る水準を維持するも、前月比▲1.5pt低下するなど減産圧力が強まっているほか、先行きの生産に影響を与える「新規受注（48.9）」は同▲2.4pt、「輸出向け新規受注（48.6）」も同▲2.1ptとともに大幅に低下している上、ともに50を下回る水準となるなど内・外需双方で先行きに対する不透明感が強まっている。なお、減産圧力が強まっていることを反映して「完成品在庫（49.6）」は前月比▲0.2pt低下するなど在庫調整が進んでいる様子が見え始める一方、先行きに対する不透明感の高まりを受けて「購買量（49.6）」は同▲1.8pt低下して3ヶ月ぶりに50を下回っている上、「原材料在庫（49.7）」も同▲1.4pt低下して3ヶ月ぶりに50を下回る水準となるなど、中国向け輸出への依存度が高い国々にとっては景気の足を引っ張ることが懸念される。また、中国企業による原材料への購買意欲の低下を反映して「投入価格（47.8）」は前月比▲3.2ptと大幅に低下する一方、「産出価格（48.4）」は同▲0.2ptと小幅な低下に留まるなど、当局が国内向けに限り原材料価格の上昇による製品価格への転嫁を事実上禁止しているなか、原材料価格の下落が出荷価格に反映されにくくなっているとみられる。なお、減産圧力が強まっているにも拘らず「雇用（48.3）」は前月比+0.5pt上昇しているものの、引き続き50を大きく下回る水準で推移するなど調整圧力がくすぶる状況は変わっておらず、家計部門を取り巻く状況

は厳しい展開が続いている。

図 1 CN 財新製造業 PMI の推移

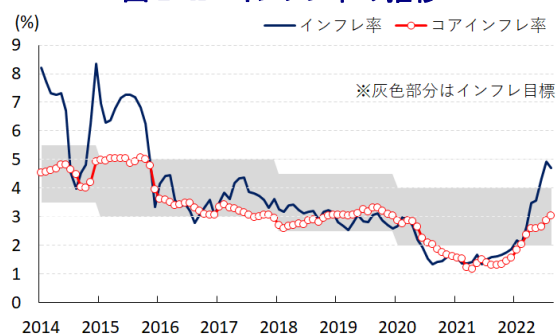


(出所) S&P グローバルより第一生命経済研究所作成

[インドネシア]～食料品の物価上昇一服でインフレ鈍化も、財、サービス問わずインフレ圧力が強まる状況は続く～

1日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+4.69%となり、前月（同+4.94%）から鈍化したものの、3ヶ月連続で中銀の定めるインフレ目標（ $3 \pm 1\%$ ）の上限を上回る推移が続いている。前月比は▲0.21%と前月（同+0.64%）から6ヶ月ぶりの下落に転じており、原油や天然ガスなどエネルギー資源の高止まりを反映してエネルギー価格は上昇が続いている一方、過去数ヶ月に亘って大幅な上昇が続いた食料品価格が下落に転じたことが物価を下押ししている。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+3.04%と前月（同+2.86%）から加速しており、インフレ目標の中央値を上回るなどインフレ圧力が高まる動きがみられる。前月比も+0.38%と前月（同+0.28%）から上昇ペースが加速しており、エネルギー価格の上昇による輸送コストの上振れに加え、国際金融市場におけるルピア安を受けた輸入物価の押し上げも重なり幅広く財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられるほか、感染一服による経済活動の正常化の動きを反映してサービス物価も上昇傾向を強めるなど、全般的にインフレ圧力が強まっている様子がうかがえる。

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

(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

[韓国]～中国の景気減速懸念が輸出の足かせとなる一方、商品高が輸入を押し上げ貿易赤字は過去最大に～

先月31日に発表された7月の鉱工業生産は前年同月比+1.5%となり、前月（同+1.3%）から伸びが加速した。ただし、前月比は▲1.25%と前月（同+1.70%）から3ヶ月ぶりの減少に転じており、中期的な基調も減少傾向に転じるなど底入れの動きに一服感が出ている。財別では、衣料品など軽工業関連の生産に底堅い動きがみられるものの、主力の輸出財である半導体をはじめとする電子部品関連、電気

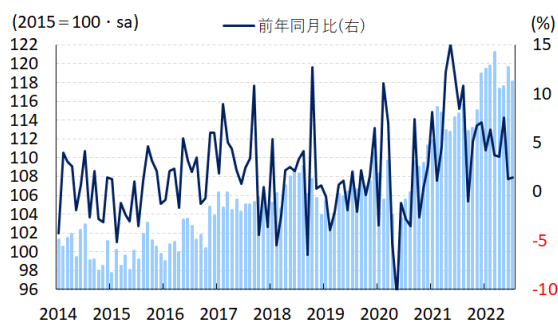
機械関連や自動車など輸送用機械関連のほか、化学製品関連など幅広い分野で生産に下押し圧力が掛かっており、最大の輸出相手である中国の『ゼロ・コロナ』戦略への拘泥に伴うサプライチェーンの混乱のほか、中国景気に対する不透明感の高まりなどが生産活動の足かせになっているとみられる。平均設備稼働率も75.2%と前月（76.4%）から▲0.8pt 低下するなど調整の動きが強まっており、外需を巡る不透明感の高まりが経済活動の重石になっている。

1日に発表された4-6月の実質GDP成長率（改定値）は前年同期比+2.9%となり、先月に公表された速報値（同+2.9%）と同じ伸びとなった。なお、前期比年率ベースの成長率は+2.99%と速報値（同+2.94%）から+0.05pt とわずかに上方改定されており、輸出が下方修正されている一方、家計消費や政府消費など幅広く内需も下方修正された結果、輸入が輸出を上回るペースで下方修正されており、結果的に外需の成長率寄与度が上振れしたことが全体的な上方修正に繋がっている。ただし、先行きについては中国経済を巡る不透明感が外需の足かせとなり得る上、物価高と金利高の共存は家計消費など内需の重石となり得るなど、内・外需双方で下押し圧力が掛かりやすい状況は変わっていない。

また、同日に発表された8月の輸出額は前年同月比+6.6%となり、前月（同+9.2%）から伸びが鈍化した。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月ぶりの減少に転じている上、中期的な基調も減少傾向で推移するなど頭打ちの動きを強めている。米国向けやEU（欧州連合）向けなどに底堅い動きがみられる一方、最大の輸出相手である中国向けが下振れしているほか、アジア新興国向けなどが弱含んでいることも輸出全体の重石となっている。財別でも、石油製品関連や自動車など輸送用機械関連に底堅い動きがみられるものの、主力の輸出財である半導体をはじめとする電子部品関連が弱含んでいることが足かせとなっている。一方の輸入額は前年同月比+28.2%となり、前月（同+21.8%）から伸びが加速した。前月比も2ヶ月連続で拡大している上、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど輸出とは対照的に底入れの動きが続いている。幅広い国際商品市況が上振れする動きが続くなかで輸入額が押し上げられる展開をみせている。結果、貿易収支は▲94.74億ドルと5ヶ月連続の赤字となっている上、前月（▲48.05億ドル）から赤字幅が拡大して単月ベースの赤字幅は過去最大となっている。

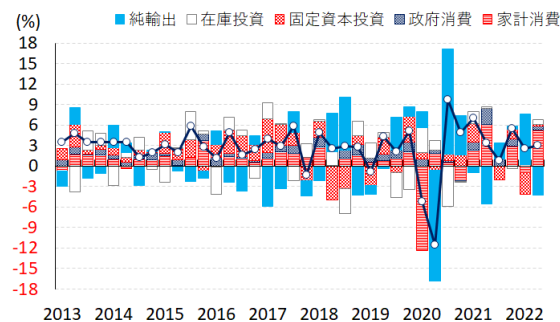
2日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+5.7%となり、約24年ぶりの水準となった前月（同+6.3%）から鈍化したものの、引き続き中銀の定めるインフレ目標（2%）を大きく上回る推移が続いている。前月比は▲0.11%と前月（同+0.48%）から21ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油価格などエネルギー資源価格の上昇一服の動きを反映してエネルギー価格が下落に転じたことに加え、食料品価格も下落するなど、生活必需品の物価上昇圧力が後退したことが影響している。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+4.0%と前月（同+3.9%）からわずかに加速して2009年2月以来の水準となっており、インフレ目標を上回る推移が続いている。前月比も+0.31%と前月（同+0.37%）からわずかにペースこそ鈍化するも上昇が続いており、エネルギー価格の上昇一服の動きを反映して輸送コストに下押し圧力が掛かっているものの、国際金融市場における通貨ウォン相場下落による輸入物価の押し上げを受けて幅広く財価格に押し上げ圧力が掛かる状況が続いているほか、経済活動の正常化の広がりを反映してサービス物価も上昇しており、幅広くインフレ圧力が強まっている様子がうかがえる。

図3 KR 鉱工業生産の推移



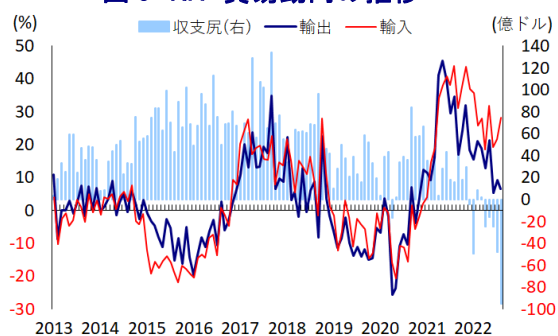
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 KR 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移



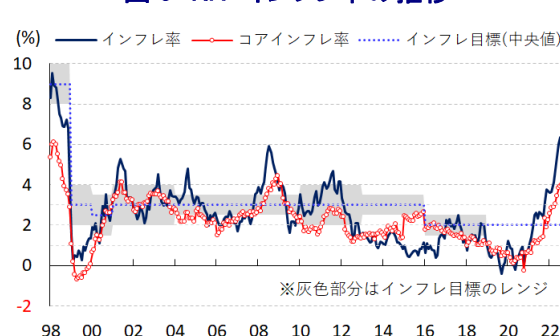
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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 インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以 上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

