

# Asia Indicators

発表日: 2023 年6月2日(金)

中国、5月の財新製造業 PMI は予想外の 50 超え (Asia Weekly(5/29~6/2))

~増産にも拘らず雇用調整圧力、ディスインフレ基調の継続を示唆する動きもうかがえる~

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: 03-5221-4522/050-5474-7495)

## ○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
5/29(月)	( <a href="#">香港</a> )4月輸出(前年比)	▲13.0%	--	▲1.5%
	4月輸入(前年比)	▲11.9%	--	▲0.6%
5/30(火)	( <a href="#">タイ</a> )4月輸出(前年比)	▲7.6%	▲2.0%	▲4.2%
	4月輸入(前年比)	▲7.3%	▲4.9%	▲7.1%
5/31(水)	( <a href="#">韓国</a> )4月鉱工業生産(前年比)	▲8.9%	▲7.9%	▲7.6%
	(中国)5月製造業 PMI	48.8	49.4	49.2
	5月非製造業 PMI	54.5	--	56.4
	(タイ)金融政策委員会(政策金利)	2.00%	2.00%	1.75%
	(インド)1-3月実質 GDP(前年比)	+6.1%	+5.0%	+4.5%
6/1(木)	( <a href="#">韓国</a> )5月輸出(前年比)	▲15.2%	▲16.8%	▲14.3%
	5月輸入(前年比)	▲14.0%	▲14.5%	▲13.3%
	( <a href="#">中国</a> )5月財新製造業 PMI	50.9	49.5	49.5
	( <a href="#">香港</a> )4月小売売上高(前年比・数量ベース)	+13.3%	--	+39.1%
6/2(金)	( <a href="#">韓国</a> )1-3月実質 GDP(前年比・改定値)	+0.9%	--	+0.8%*
	5月消費者物価(前年比)	+3.3%	+3.3%	+3.7%

(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。※は速報値

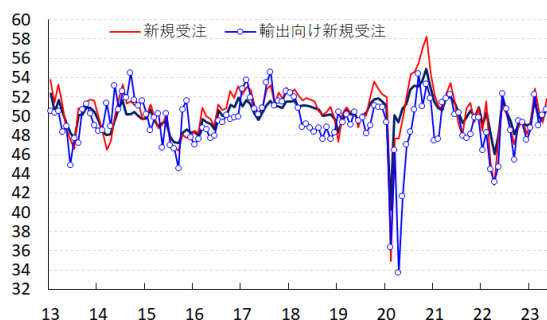
### [中国]~財新製造業 PMI は 50 を上回るも、増産にも拘らず雇用調整が掛かり、ディスインフレ基調も続く~

1日にS&Pグローバルが公表した5月の財新製造業PMI(購買担当者景況感)は50.9となり、前月(49.5)から+1.4pt上昇して2ヶ月ぶりに好不況の分かれ目(50)を回復している。足下の生産活動を示す「生産(53.8)」は前月比+3.6ptと大幅に上昇するなど増産の動きを強めていることが確認されたほか、先行きの生産に影響を与える「新規受注(51.8)」も同+2.5pt上昇して2ヶ月ぶりに50を上回る水準を回復するとともに、「輸出向け新規受注(50.6)」も同+0.5pt上昇して2ヶ月連続で50を上回るなど、国内・外双方で受注動向が改善している様子もうかがえる。国家統計局が公表した5月の製造業PMIは48.8と2ヶ月連続で50を下回る水準で推移するとともに、前月(49.2)から▲0.4pt低下したのとは対照的な動きが確認されている(注1)。なお、両者を巡っては調査対象のサンプル企業

注1 5月31日付レポート「[世界経済は中国の景気減速を意識する必要がある、かもしれない](https://www.dlri.co.jp/report/macro/253142.html)」  
(<https://www.dlri.co.jp/report/macro/253142.html>)

が異なり、財新製造業PMIについては沿海部の輸出志向の強い中小企業が多いことが影響しているとみられ、世界経済の減速懸念にも拘らず外需の底堅さが示唆される。しかし、企業は増産圧力を強めているにも拘らず「雇用（47.2）」は前月比▲1.4pt 低下するなど雇用調整圧力が強まる動きが確認されるなど、家計部門を取り巻く環境は極めて厳しい状況が続いている。さらに、商品市況の調整の動きを反映して「投入価格（47.2）」は前月比+0.1pt とわずかな上昇に留まるほか、「出荷価格（46.5）」も+0.4pt の上昇に留まりともに50を大きく下回るなど、デフインフレ基調が長続きする可能性が示唆される動きもみられる。数値は予想外に改善する動きをみせたが、足下の状況は極めて厳しいと言える。

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

### [韓国]～世界経済の減速懸念が外需の足かせとなるなか、生産活動にも下押し圧力が掛かる展開が続く～

31日に発表された4月の鉱工業生産は前年同月比▲8.9%と7ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲7.6%)からマイナス幅が拡大している。前月比も▲1.2%と前月(同+5.3%)から2ヶ月ぶりの減少に転じており、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。建設部門においては頭打ちの動きが続いた流れに底打ち感がうかがえるものの、鉱業部門や製造業などで生産が弱含む動きが再び強まる動きがみられるなど、生産を取り巻く環境は厳しさを増している。財別では、主力の輸出財である電子部品関連や電気機械関連で弱含む動きがみられるほか、自動車など輸送用機械関連の生産も力強さを欠く動きをみせている上、縫製品関連や食料品関連など軽工業分野の生産も調整するなど、最大の輸出相手である中国経済の足踏み状態が続いているほか、欧米など主要国を中心とする世界経済の減速懸念の高まりも生産活動の足かせになっているとみられる。

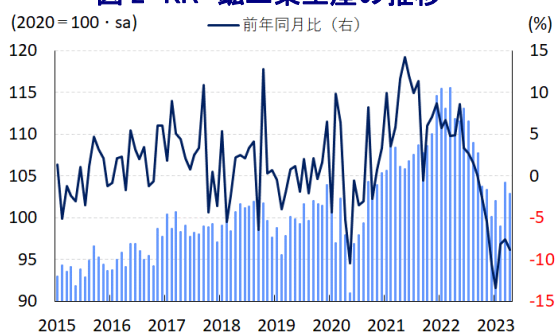
1日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲15.2%と8ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲14.3%)からマイナス幅も拡大している。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は3ヶ月ぶりの拡大に転じるなど底打ちの兆しはうかがえるものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど頭打ちの流れは変わっていない。財別では、自動車など輸送用機械関連に底堅い動きがみられるものの、主力の輸出財である半導体など電子部品関連で弱含む推移が続いているほか、石油製品関連の輸出も下振れする展開が続いており、世界経済の減速懸念が輸出の重石となっている。一方の輸入額は前年同月比▲14.0%と3ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲13.3%)からマイナス幅も拡大している。前月比は3ヶ月ぶりの拡大に転じるなど輸出同様に底打ちの兆しはうかがえるものの、中期的な基調は減少傾向で推移している。輸出の頭打ちを反映して素材・部材関連の需要に下押し圧力が掛かる動きがみられるほか、商品市況の調整の動きも輸入額の重石となっている。結果、貿易収支は▲21.02億

ドルと前月（▲26.54億ドル）から赤字幅は縮小している。

2日に発表された1-3月の実質GDP成長率（改定値）は前年同期比+0.9%と4月に発表された速報値（同+0.8%）から+0.1pt上方修正されるとともに、前期比年率ベースでも+1.33%と速報値（同+1.14%）から上方修正されている。内訳をみると、輸出が上方修正される一方、家計消費や政府消費など幅広く内需は下方修正されており、内需の下方修正を反映して輸入も下方修正されて純輸出の成長率寄与度のプラス幅が拡大しており、在庫投資も押し上げに寄与している。同国景気はテクニカル・リセッションこそ回避されているものの、その内容は見た目に比べて厳しいと捉えることができる。

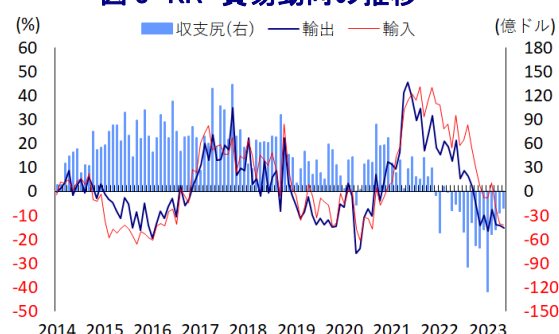
また、同日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+3.3%となり、前月（同+3.7%）から一段と伸びが鈍化している。しかし、前月比は+0.30%と前月（同+0.22%）から上昇ペースが加速しており、国際商品市況は調整の動きを強めているものの、通貨ウォン安に伴う輸入インフレを反映してエネルギー価格が上昇の動きを強めているほか、生鮮品を中心とする食料品価格も上昇に転じるなど、生活必需品を中心に物価上昇圧力が強まっていることが影響している。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+3.9%と前月（同+4.0%）からわずかに伸びが鈍化しているものの、インフレ率とともに中銀目標（2%）を上回る推移が続いている。前月比も+0.34%と前月（同+0.32%）からわずかに上昇ペースが加速しており、エネルギー価格の上昇やウォン安による輸入インフレの動きを反映して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、経済活動の正常化を受けてサービス物価にも押し上げ圧力が掛かるなど、幅広くインフレ圧力がくすぶる状況が続いている。

図2 KR 鉱工業生産の推移



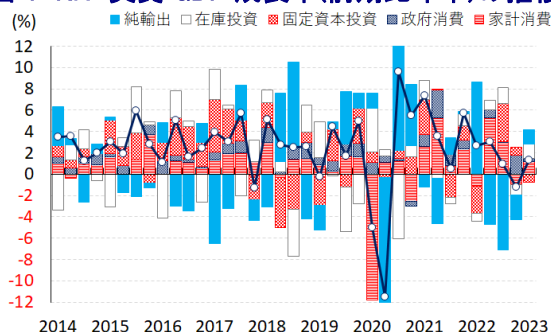
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 KR 貿易動向の推移



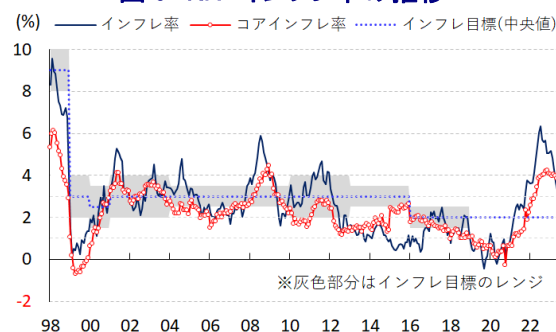
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

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 インフレ率の推移

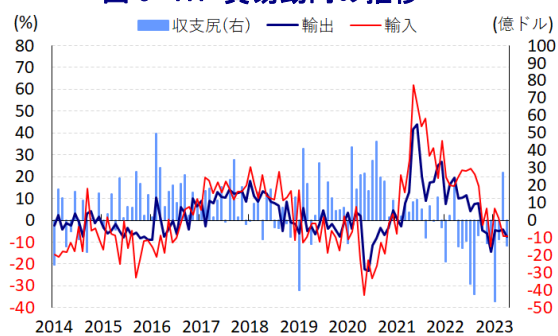


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [タイ]～世界経済の減速懸念が輸出の重石となる動きが続き、貿易収支は2ヶ月ぶりとなる赤字に転じる～

30日に発表された4月の輸出額は前年同月比▲7.6%と7ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲4.2%)からマイナス幅も拡大している。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も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で推移するなど頭打ちの動きを強めている。財別では、農産品関連を中心に底堅い動きがみられるものの、主力の輸出財である自動車関連や電気機械関連などを中心に下押し圧力が掛かる動きがみられるなど、世界経済の減速懸念の高まりが輸出の重石となっている。一方の輸入額は前年同月比▲7.3%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲7.1%)からマイナス幅も拡大している。前月比は3ヶ月ぶりの拡大に転じるなど頭打ちが続いた流れに変化の兆しがうかがえるものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど流れが大きく変わる状況とはなっていない。財別では、原油や石油製品関連の輸入が拡大に転じていることが輸入全体を押し上げる動きがみられるものの、輸出の頭打ちが続いていることを反映して中間財関連や資本財関連の輸入に下押し圧力が掛かる状況が続いている。結果、貿易収支は▲14.72億ドルと前月(+27.19億ドル)から2ヶ月ぶりの赤字に転じている。

図6 TH 貿易動向の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

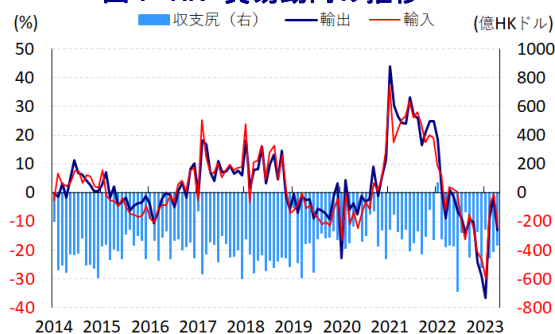
### [香港]～世界経済の減速懸念に加えて中国景気の足踏みも重なり、輸出入ともに頭打ちの動きを強める～

29日に発表された4月の輸出額は前年同月比▲13.0%と12ヶ月連続で前年を下回る伸びで推移するとともに、前月(同▲1.5%)からマイナス幅は拡大している。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も2ヶ月連続で減少しており、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様子がうかがえる。国・地域別では、欧州向けに底堅さがみられるものの、中国本土向けやASEANなどアジア新興国向けのほか、米国向けなどで幅広く下押し圧力が掛かる動きがみられるなど、世界経済の減速懸念の高まりが輸出の重石になっている。財別でも、食料品などに底堅い動きはみられるものの、主力の輸出財である機械製品関連で軒並み弱含む動きがみられるほか、商品市況の調整の動きを反映して原油や石油製品をはじめとする鉱物資源関連の輸出も下振れするなど、全般的に輸出に下押し圧力が掛かっている。一方の輸入額は前年同月比▲11.9%と10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2ヶ月連続で減少している上、中期的な基調も減少傾向で推移するなど輸出同様に頭打ちの動きを強めている。商品市況の調整の動きに加え、幅広く素材や部材のみならず、消費財関連の輸入も下振れしており、中国本土景気が頭打ちの様相を強めていることも重石になっているとみられる。結果、貿易収支は▲365.75億HKドルと前月(▲405.95億

HKドル) から赤字幅が縮小している。

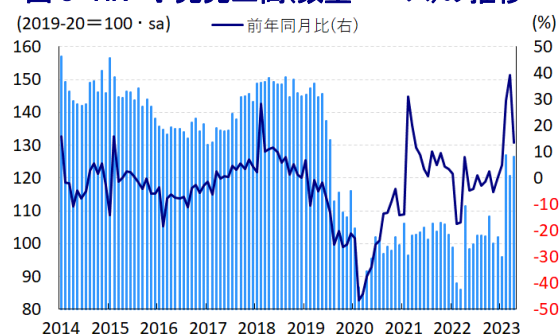
1日に発表された4月の小売売上高(数量ベース)は前年同月比+13.3%となり、前月(同+39.1%)から伸びが鈍化している。前月比は+4.98%と前月(同▲5.04%)から2ヶ月ぶりの拡大に転じている上、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底入れの動きが続いている。昨年末以降における中国本土でのゼロコロナ終了を受けて経済活動の正常化の動きが進むなか、自動車関連の需要は弱含む動きをみせているものの、宝飾品などの高額品に対する需要が押し上げられているほか、食料品をはじめとする生活必需品や日用品など幅広く需要が底入れしていることが影響している。

図7 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8 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

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。