

Asia Indicators

発表日: 2023 年9月1日(金)

8月の財新製造業 PMI は2ヶ月ぶりの 50 超え (Asia Weekly(8/28~9/1))

~増産の一方で在庫の積み上がりが確認されるなど、依然として不透明要因はくすぶる~

第一生命経済研究所 経済調査部

首席エコノミスト 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
8/30(水)	(オーストラリア)7月消費者物価(前年比)	+4.9%	+5.2%	+5.4%
8/31(木)	(韓国)7月鉱工業生産(前年比)	▲8.0%	▲5.2%	▲5.9%
	(中国)8月製造業 PMI	49.7	49.4	49.3
	(インド)4-6月実質 GDP(前年比)	+7.8%	+7.7%	+6.1%
9/1(金)	(韓国)8月輸出(前年比)	▲8.4%	▲11.6%	▲16.4%
	8月輸入(前年比)	▲22.8%	▲23.2%	▲25.4%
	(中国)8月財新製造業 PMI	51.0	49.3	49.2
	(インドネシア)8月消費者物価(前年比)	+3.27%	+3.33%	+3.08%

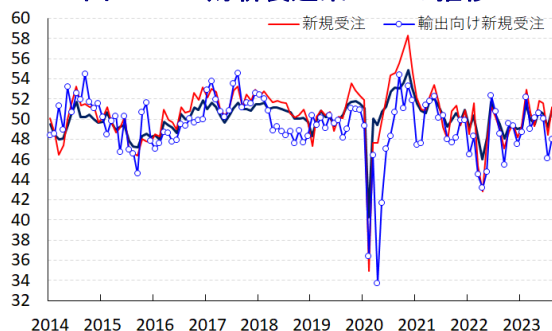
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。

[中国]~財新製造業 PMI は2ヶ月ぶりに 50 超えも、増産の一方で在庫が積み上がるなど不透明要因は多い~

1日にS&Pグローバルが発表した8月の財新製造業PMI(購買担当者景況感)は51.0となり、前月(49.2)から+1.8pt上昇して2ヶ月ぶりに好不況の分かれ目となる水準を上回っている。足下の生産動向を示す「生産(51.6)」は前月比+2.4ptと大幅に上昇して2ヶ月ぶりに50を上回る水準となるなど増産の動きを強めているほか、先行きの生産に影響を与える「新規受注(51.6)」も同+1.6pt上昇して2ヶ月ぶりに50を上回るなど、当局による内需喚起策を期待した動きがうかがえる。一方、「輸出向け新規受注(48.0)」は前月比+1.9pt上昇するも依然として50を大きく下回る推移が続いており、米中摩擦や世界的なデリスキング(リスク回避)の動きが外需の足かせとなる状況は変わっていない。なお、増産の動きを反映して「購買量(51.2)」は前月比+1.7pt上昇して2ヶ月ぶりに50を上回るなど原材料需要の底入れを示唆する動きがみられるほか、このところの商品市況の底入れの動きを反映して「購買価格(50.4)」も同+1.6pt上昇して5ヶ月ぶりに50を上回るなど、川上段階においてはインフレ圧力に直面している模様である。ただし、こうした原材料価格の上昇にも拘らず、「出荷価格(49.3)」は前月比+1.3pt上昇するも依然50を下回る推移が続くなど、価格転嫁が充分に行えない様子もうかがえる。また、増産の余波を受ける形で「完成品在庫(50.7)」は前月比+0.1pt上昇するなど、在庫が積み上がっている動きもみられる。さらに、逆関数である「サプライヤー納期(50.3)」は前月比+0.7pt上昇して2ヶ月ぶりに50を上回るなど納期が短縮する動きがみられ、生産拡大の背後で素材や部材など中間財の在庫が積み上がっていることは間違いないと捉えられる。なお、増産の動きを反映して「雇用(51.8)」は前月比+2.8ptと大幅に上昇して6ヶ月ぶりに50を上回る水準を回復している上、13年

半近くぶりの高水準となっているものの、これが維持出来るか否かは先行きの生産に掛かっており、現時点においては不透明なところが少なくないと判断出来る。

図1 CN 財新製造業 PMI の推移

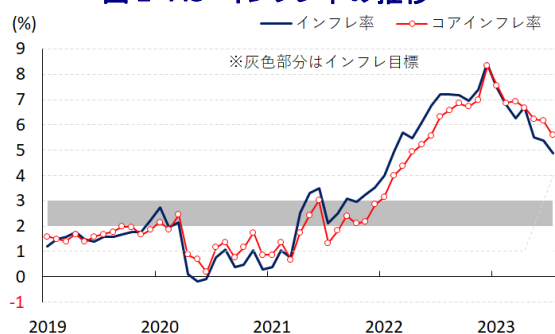


(出所) S&P グローバルより第一生命経済研究所作成

[オーストラリア]～インフレ率、コアインフレ率ともに鈍化も、サービス物価を中心にインフレ圧力はくすぶる展開～

30日に発表された7月の消費者物価は前年同月比+4.9%となり、前月(同+5.4%)から鈍化して昨年2月以来となる1年5ヶ月ぶりの伸びとなっている。前月比も+0.25%と前月(同+0.67%)から上昇ペースが鈍化しており、このところの原油をはじめとする国際的なエネルギー価格の調整の動きを反映してエネルギー価格に下押し圧力が掛かっているほか、生鮮品をはじめとする食料品価格も下落しており、生活必需品を中心にインフレ圧力が後退している様子がうかがえる。なお、食料品とエネルギーといった物価変動の影響が出やすい財を除いたコアインフレ率も、7月は前年同月比+5.6%と前月(同+6.2%)から鈍化しており、昨年6月以来となる1年1ヶ月ぶりの伸びとなっている。前月比も+0.25%と前月(同+0.51%)から上昇ペースは鈍化しており、エネルギー価格の下落を受けて輸送コストに下押し圧力が掛かっていることを反映して幅広く財価格が抑えられているほか、観光関連を中心とするサービス物価に下押し圧力が掛かったことが物価の重石となっている。ただし、同国では7月から最低賃金が大幅に引き上げられるなど賃金インフレ圧力が掛かりやすい状況にあるほか、住宅価格の底入れを反映して家賃に押し上げ圧力が掛かる動きもみられるなど、サービス関連を中心にインフレ圧力がくすぶる状況は変わっていないと捉えられる。

図2 AU インフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

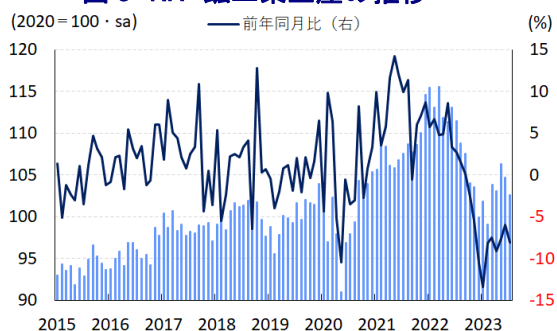
[韓国]～頭打ちの動きが続いた輸出に底打ちの兆し、先行きは生産動向にも影響を与える可能性がある～

31日に発表された7月の鉱工業生産は前年同月比▲8.0%と10ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、

前月（同▲5.9%）からマイナス幅も拡大している。前月比も▲2.0%と前月（同▲1.5%）から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。鉱業部門や製造業部門など幅広い分野で生産調整の動きが強まっており、製造業のなかでは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のほか、自動車をはじめとする輸送用機械関連のみならず、金属などをはじめとする素材・部材関連など幅広い分野で減産の動きが強まっている様子がうかがえる。最大の輸出相手である中国景気の減速懸念が強まっているほか、欧米など主要国景気も頭打ちの様相を強めるなど世界経済の不透明感が強まっていることが生産活動の足かせになっているとみられる。

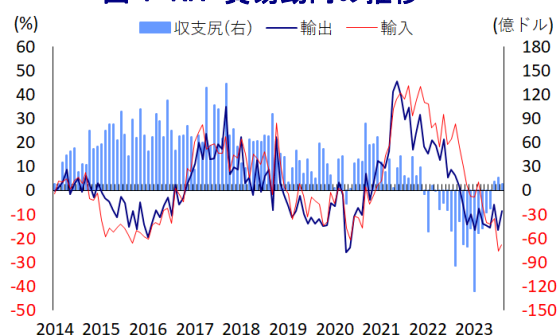
1日に発表された8月の輸出額は前年同月比▲8.4%と11ヶ月連続で前年を下回る伸びとなったものの、前月（同▲16.4%）からマイナス幅は縮小している。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月ぶりの拡大に転じており、中期的な基調も拡大傾向に転じるなど底打ちの兆しが出ている様子がうかがえる。財別では、主力の輸出財である半導体をはじめとする電子部品関連で弱含む動きが続いている一方、自動車や船舶など輸送用機械関連の輸出に底打ち感が出ているほか、石油化学製品関連の輸出も同様に底打ちしている。国・地域別では、最大の輸出相手である中国向けは弱含む展開が続いているものの、米国やEU（欧州連合）など主要国向けの底堅さが輸出を下支えしている。一方の輸入額は前年同月比▲22.8%と6ヶ月連続で前年を下回る伸びが続いているものの、前月（同▲25.4%）からマイナス幅は縮小している。前月比も3ヶ月ぶりの拡大に転じるなど底打ちの兆しが出ているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど頭打ちの流れが大きく変わっている状況にはない。国際商品市況が弱含む展開をみせていることが輸入額の重石となる状況が続いている。結果、貿易収支は+8.69億ドルと前月（+16.52億ドル）から黒字幅が縮小している。

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 貿易動向の推移



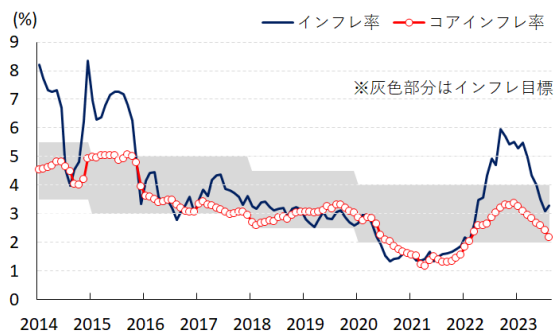
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

[インドネシア]～頭打ちしてきたインフレに底打ちの兆し、サービス物価を中心にインフレ圧力がくすぶる展開～

1日に発表された8月の消費者物価は前年同月比+3.27%となり、前月（同+3.08%）から伸びが加速しており、年明け以降は頭打ちの動きを強めてきた流れに変化の兆しが出ている。ただし、前月比は▲0.02%と前月（同+0.21%）から10ヶ月ぶりの下落に転じており、年明け以降の原油をはじめとする国際的なエネルギー価格の調整の動きを反映してエネルギー価格に下押し圧力が掛かっているほか、生鮮品をはじめとする食料品価格も下落するなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が後退し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+2.18%と前月（同+2.43%）から一段と鈍化しており、インフレ率とともに中銀の定めるインフレ目標（3±1%）の範

囲内で推移する展開が続いている。前月比は+0.13%と前月（同+0.13%）から同じペースでの上昇が続いており、エネルギー価格の下落を受けた輸送コストの低下などを反映して幅広く財価格は落ち着いた推移をみせる一方、経済活動の正常化が進んでいることを受けてサービス物価に押し上げ圧力が掛かる動きがみられるなど、インフレ圧力がくすぶる状況は変わっていない。

図 5 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

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。