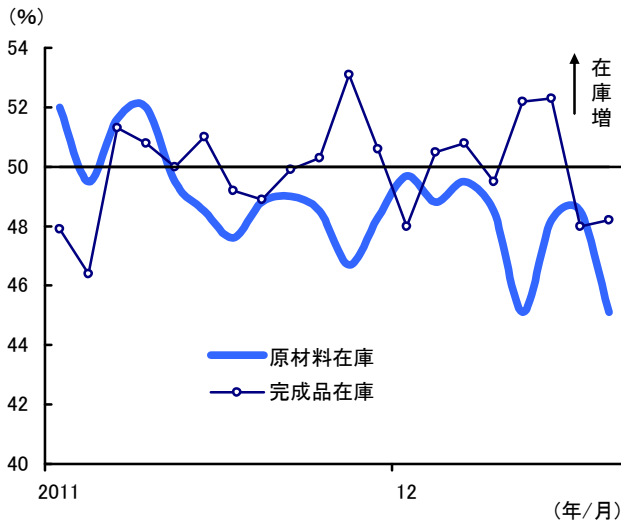


## 和らぐ中国の在庫調整圧力

- (1) 中国では、在庫調整が進展。製造業PMIをみると、原材料在庫指数は2011年以降でもっとも低い水準となり、完成品在庫は8、9月に50%ポイントを下回って推移(図表1)。その分、足許の工業生産の伸びは抑制されているものの、工業在庫の伸び率は急ピッチで低下。
- (2) この結果、在庫の伸び率から生産の伸び率を差引いた「在庫調整圧力」は低下傾向(図表2)。とりわけ、通信・コンピュータ、自動車など加工型製造業では、これまでの生産抑制により過剰在庫が大きく緩和(図表3)。これらの業種では、在庫調整圧力の解消に伴って通常の生産体制に戻ることが期待されるため、今後の工業生産にもプラス材料。
- (3) ただし、鉄鋼など一部の業種では、地方政府の保護主義を背景とした過剰競争・過剰生産が続いているため、在庫調整がほとんど進展しておらず、分野によって大きなバラツキ(図表4)。

(図表1)製造業PMI



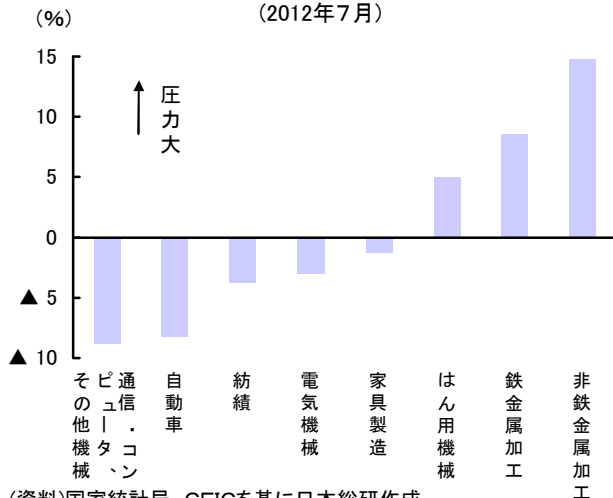
(資料)中国物流購買連合会

(図表2)在庫調整圧力



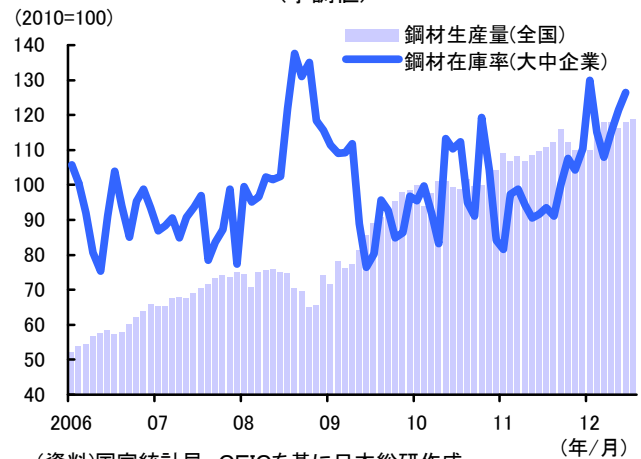
(資料)国家統計局、CEICを基に日本総研作成  
(注)在庫調整圧力=工業在庫の前年比-工業生産の前年比。

(図表3)業種別の在庫調整圧力  
(2012年7月)



(資料)国家統計局、CEICを基に日本総研作成  
(注)在庫調整圧力=在庫の前年比-生産の前年比。

(図表4)鋼材生産量と在庫率  
(季調値)



(資料)国家統計局、CEICを基に日本総研作成  
(注)鋼材在庫率指数は在庫量/出荷量を指数化。