

2021年11月5日

## 通貨ニュース

# 新興国: 根強い供給制約が足枷となる企業マインドの改善

製造業のマインド改善が総じて鈍い。IHS Markit 社が集計するグローバル購買担当者指数 (PMI) によれば、10 月製造業 PMI が 54.3 と前月 (54.1) からほぼ横ばい。ただ、生産 (51.6) および新規受注 (53.7) は 9 月から低下した。その格差も拡大しており、需要に生産が追い付かない状況が示唆される。入荷遅延指数や仕入れ価格指数の動きからは供給制約の根強さがうかがえ、輸出や先行きの生産見通しにはピークアウトの様相が強まっている (図表 1~4)。他方、相対的に影響が軽微な非製造業 PMI は 55.6 と前月 (53.8) からさらに改善した。

地域別には、新興国で改善が続いた。新興国の製造業 PMI は、生産 (50.7) と新規受注 (52.2) がいずれも前月から改善。非製造業 PMI (54.2) も 2020 年 11 月以来の水準へと回復した (図表 5)。先進国においては、非製造業 (56.1) が改善するも、製造業では生産 (51.8) と新規受注 (54.5) のいずれもが低下した (図表 6)。入荷遅延指数や仕入れ価格指数の変化を参考にすると、供給制約の影響は北米と欧州でより深刻とみられ、概ね違和感のない結果といえよう。

新興国について国別に製造業 PMI をみると、ASEAN 諸国の持ち直しが目立った (図表 11~15)。COVID-19 を巡る行動規制が段階的に緩和されてきていることが主な要因だろう。インドネシアは生産 (60.5) と新規受注 (62.0) がそれぞれコロナショック以降で最も高い水準となった。ベトナムでは生産 (28.4→53.1) と新規受注 (32.6→53.2) で極めて急速な改善がみられ、いずれも 50 超を回復。マレーシアでも生産 (50.7) と新規受注 (52.7) が 50 超へと大きく改善した。タイは新規受注 (47.8) に弱さを残すも、生産 (57.0) は大きく改善した。また、インドも堅調だ (図表 17)。生産 (59.1) と新規受注 (58.7) は前月からさらに改善、非製造業 (58.4) はコロナショック前の水準をついに上回った。

一方、トルコは生産 (48.7) と新規受注 (49.0) がいずれも 5 か月ぶりに 50 を割り込んだ (図表 19)。供給制約に伴う問題もさることながら、通貨安に伴うコスト上昇やそれを助長しかねない金融緩和 (利下げ) が実施されていることへの不安感が重しとなり始めている可能性がある。同様の懸念は、ブラジルにも当てはまるかもしれない。同国は生産、新規受注ともに 50 超を維持しているものの、低下基調にある (図表 22)。同国のインフレ圧力の一因もまた通貨安であり、これは財政懸念に基づく。現政権は来年の大統領選を見据えて財政出動を模索しており、債務上限ルールを緩和する憲法改正の動きが続いている。左派の元大統領が世論調査でリードしてことも財政懸念を惹起している。

このほか、中国の製造業 PMI の動きも気になるところだ (図表 7)。新規受注 (51.4) は 50 超を維持も生産 (48.8) は 50 を下回っている。供給制約に、電力不足や不動産市場の引き締め、経済・社会の統制強化と、背景はより複雑だ。経済的な結びつきが強い韓国や台湾の製造業 PMI も似た動きをみせつつある (図表 9、10)。世界経済への影響も大きいだけに、その行方には注意したい。

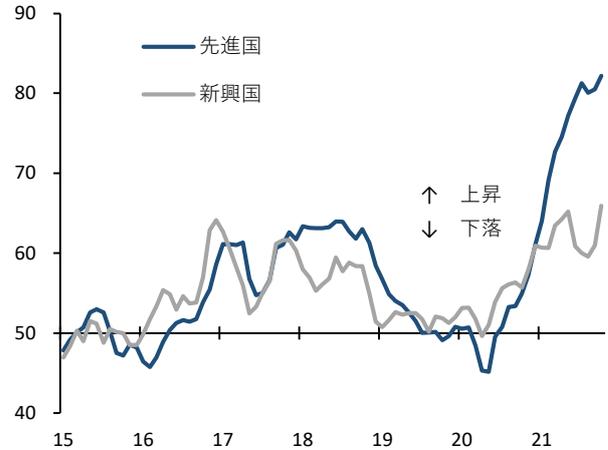
市場営業部  
マーケット・エコノミスト  
堀内 隆文  
03-3242-7065  
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 製造業 PMI・入荷遅延指数



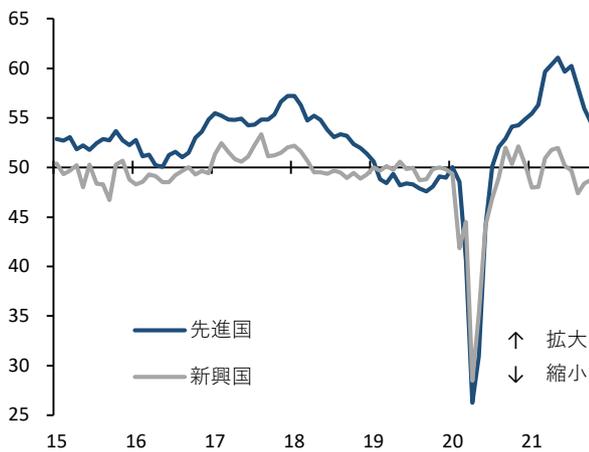
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 2: 製造業 PMI・仕入れ価格指数



出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 3: 製造業 PMI・新規輸出受注指数



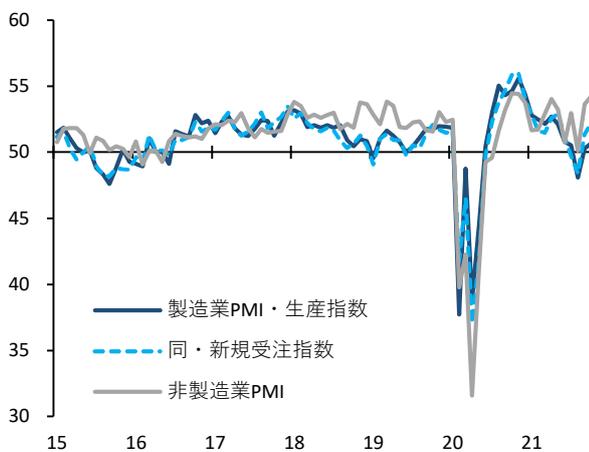
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・生産見通し指数



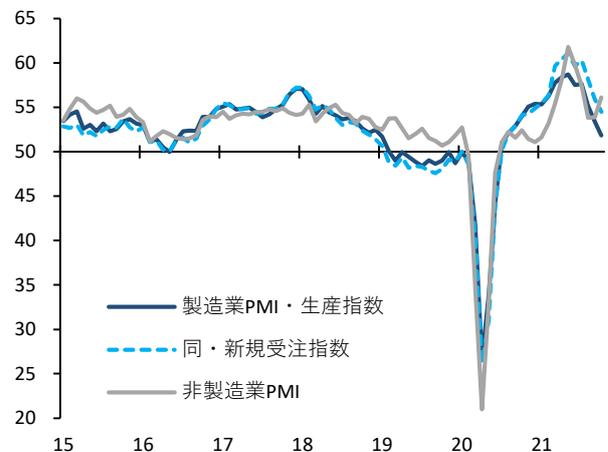
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 5: 新興国



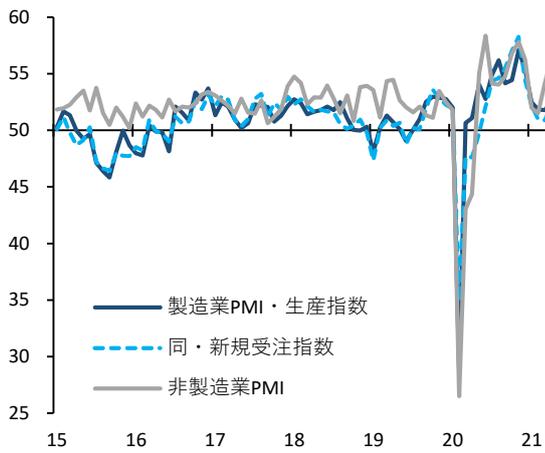
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 6: 先進国



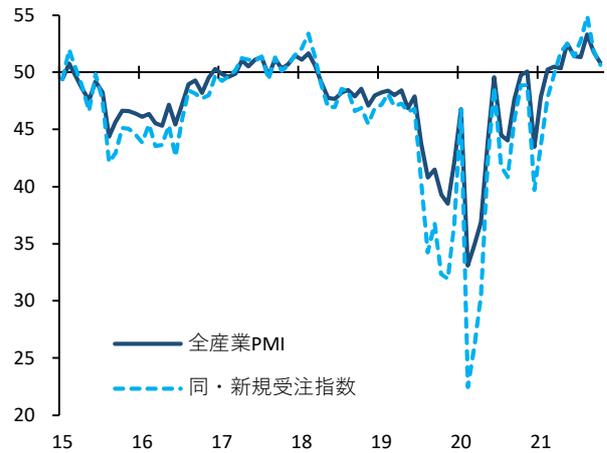
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 7: 中国



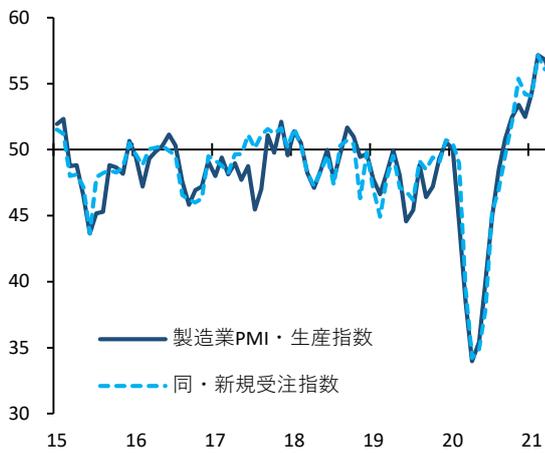
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 8: 香港



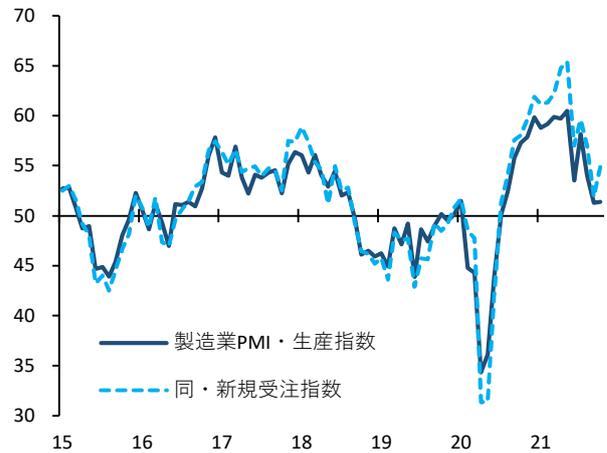
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 9: 韓国



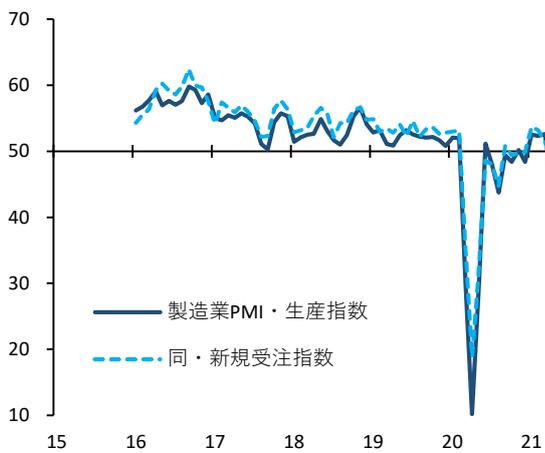
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 10: 台湾



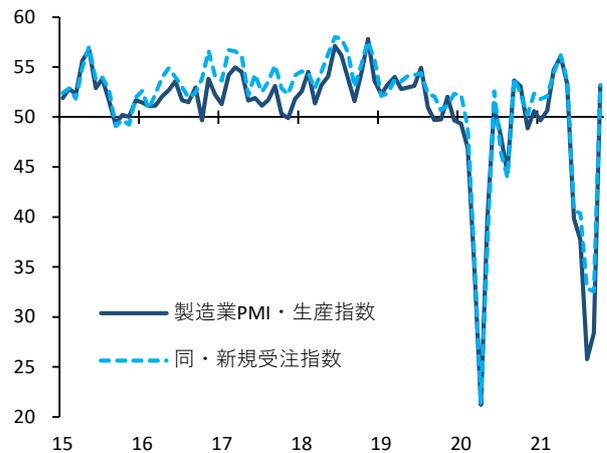
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 11: フィリピン



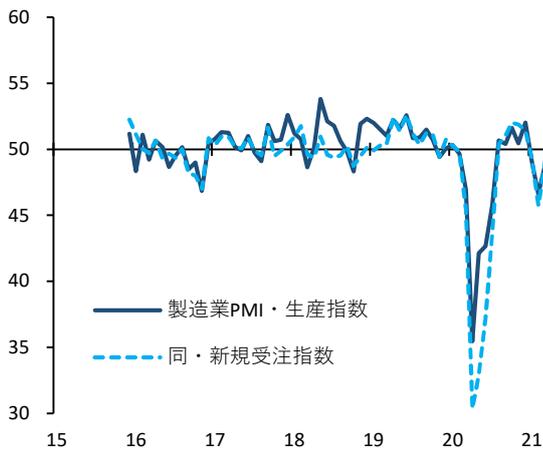
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 12: ベトナム



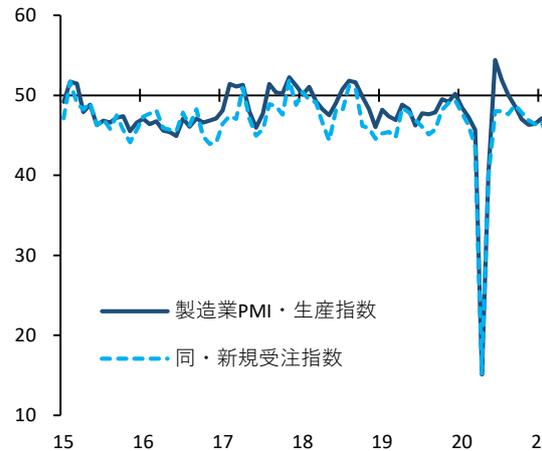
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 13: タイ



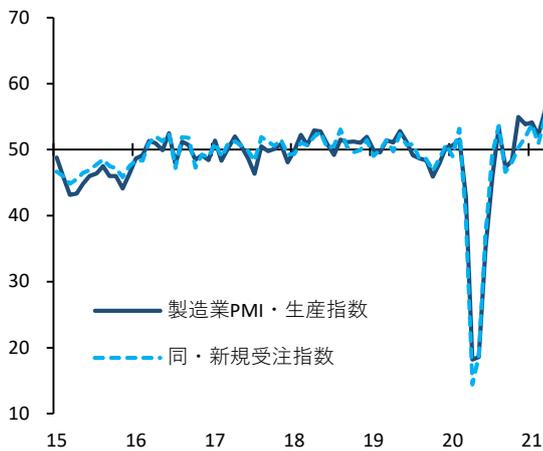
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 14: マレーシア



出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 15: インドネシア



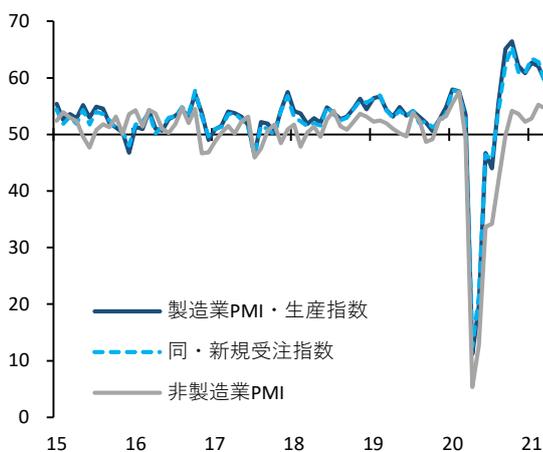
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 16: シンガポール



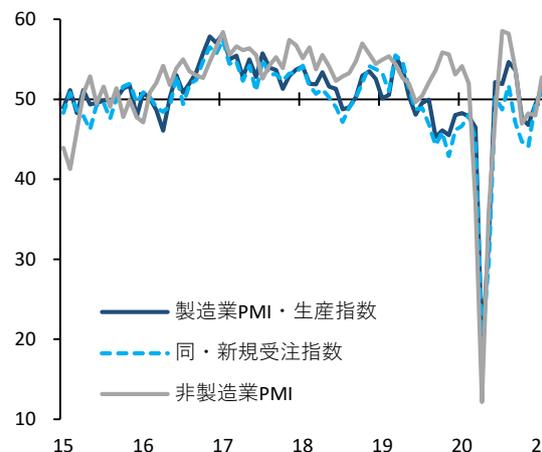
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 17: インド



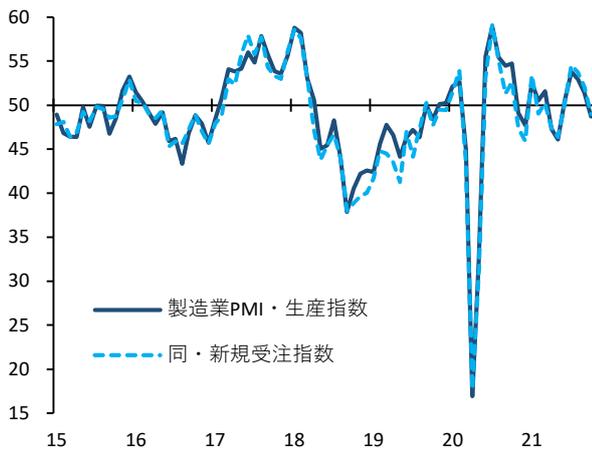
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 18: ロシア



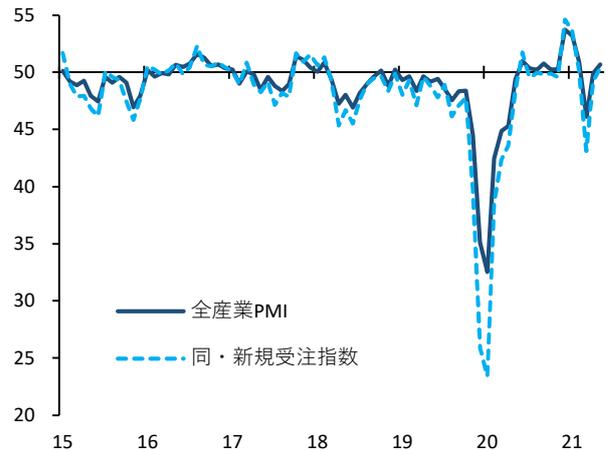
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 19:トルコ



出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 20:南アフリカ



出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 21:メキシコ



出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 22:ブラジル



出所: IHS Markit、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。