

2021年12月7日

## 通貨ニュース

# 新興国：供給制約や金融政策を巡りまちまちとなる企業マインド

製造業マインドは依然方向感が定まらない。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、11 月製造業 PMI は 54.2 と前月 (54.3) からほぼ横ばい。生産 (52.6) が前月から上昇も新規受注 (53.3) はやや低下した。

入荷遅延指数からは依然、供給制約の根強さがうかがえる (図表 1)。購買品在庫指数は原材料や中間財の在庫積み上げが続いていることを意味し、企業が供給制約の長期化を見据えていることを示唆する (図表 2)。仕入れと出荷の価格指数を比較する限り、価格転嫁にはなお時間を要しそうだ (図表 3)。他方、米西海岸の港湾処理能力改善の取り組みが進行中で、供給制約が和らげば生産再拡大も期待されよう。COVID-19 のワクチン普及も追い風だ。先行き改善の期待が、生産見通し指数の持ち直しを支えているといえる (図表 4)。ただし、12 月調査よりオミクロン株の影響が反映される点には留意が必要だ。

地域別には、先進国では、製造業 PMI の生産 (53.0) と新規受注 (55.0) とともに前月から改善。非製造業 PMI (56.6) も 3 か月連続で改善した (図表 5)。他方、新興国では、製造業 PMI の生産 (51.7) が 3 か月連続で改善も、新規受注 (50.8) は前月比で軟化。非製造業 PMI (53.0) も前月から弱含んだ (図表 6)。

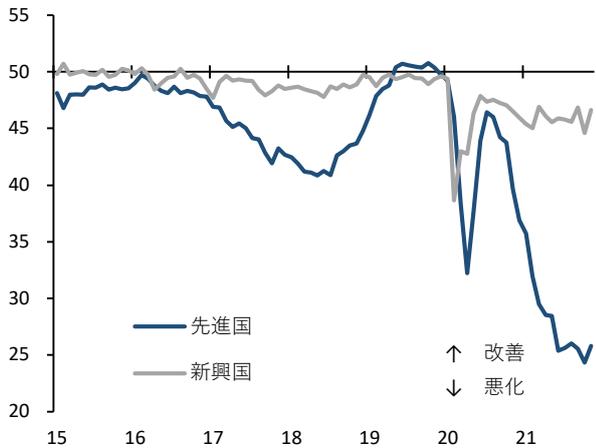
新興国について国別に製造業 PMI をみても、インドの生産 (61.9) および新規受注 (61.3) の改善継続の動きが目立った (図表 17)。また、中国やトルコ、南アフリカは、11 月に生産指数が拡大縮小の分かれ目となる 50 を回復した (図表 7、19、20)。前月に改善が目立った ASEAN 諸国も概ねしっかり (図表 11～16)。行動規制の緩和が追い風となっている。フィリピンは生産 (49.8) の 50 回復がほぼみえてきた。なお、タイは生産 (56.0) が高水準も新規受注 (47.5) が低下傾向にあり、依然乖離が大きい点には留意。生産指数が高水準を維持しつつ新規受注が軟化という点は、インドネシアやシンガポールも同様である。

一方、11 月に生産指数が 50 を下回ってきたのが台湾だ (図表 10)。ここ数か月にわたり生産指数が低下してきた。韓国も同じ傾向から 10 月に 50 を下回っている (図表 9)。両国とも、堅調な半導体需要等を支えに生産が拡大してきたが、さらなる生産拡大の動きは一服してきたことが示唆される。また、ブラジルの生産も 11 月に 50 を下回った。こちらは財政出動一巡に干ばつによる農業部門の不振が重なっているとみられるが、急速な利上げの影響もありそうだ。同じく利上げが進むメキシコは、生産指数が 50 以下で足踏みが続いている。

この点、非製造業 PMI にも似た傾向がみえる。先進国、新興国ともに 50 を上回るも、前者は改善傾向で後者は頭打ちからやや低下と様相が異なる。中国の場合、不動産セクターの問題やゼロコロナ政策継続の影響が大きい可能性はある。ただ、ロシアやブラジルは、インフレ対応の金融引き締め (利上げ) が実体景気および企業マインドを下押しし始めている可能性にも注意したい。

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・購買品在庫指数



出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 3: 価格転嫁動向(出荷価格指数-仕入れ価格指数)



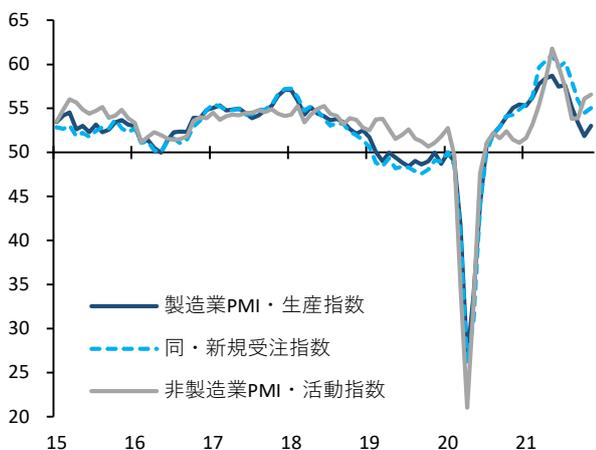
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・生産見通し指数



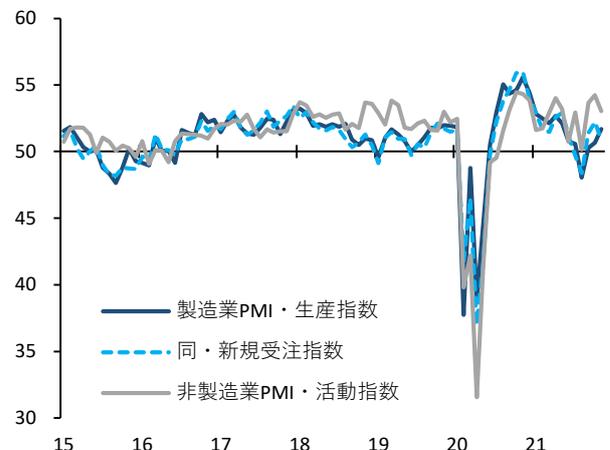
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 5: 新興国



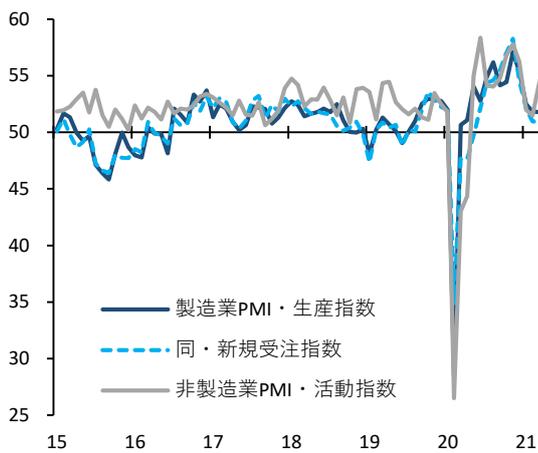
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 6: 先進国



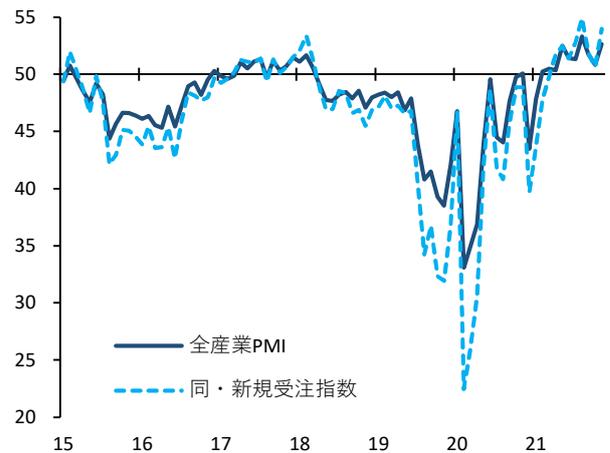
出所: IHS Markit、みずほ銀行

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



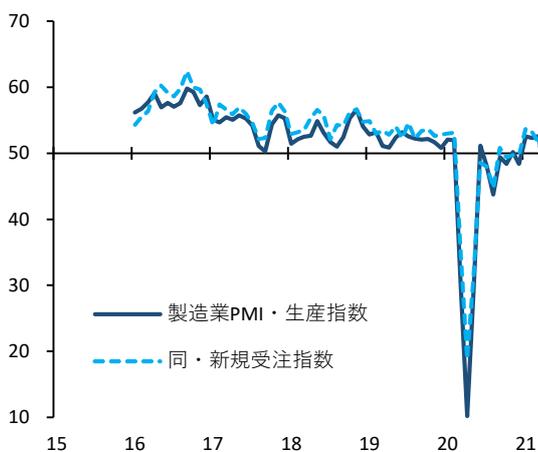
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 10: 台湾



出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 11: フィリピン



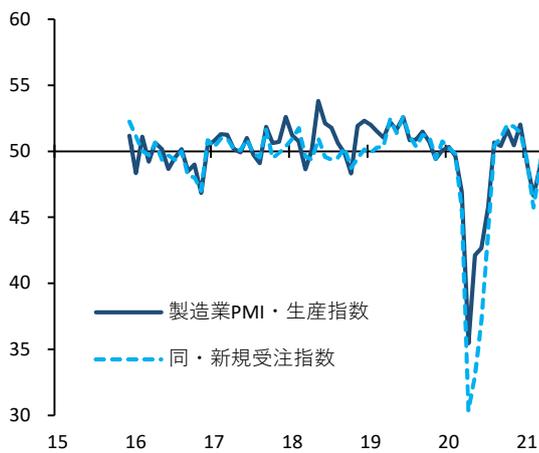
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 12: ベトナム



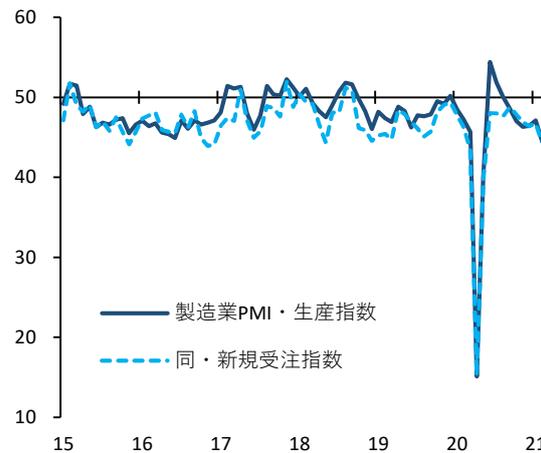
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 13: タイ



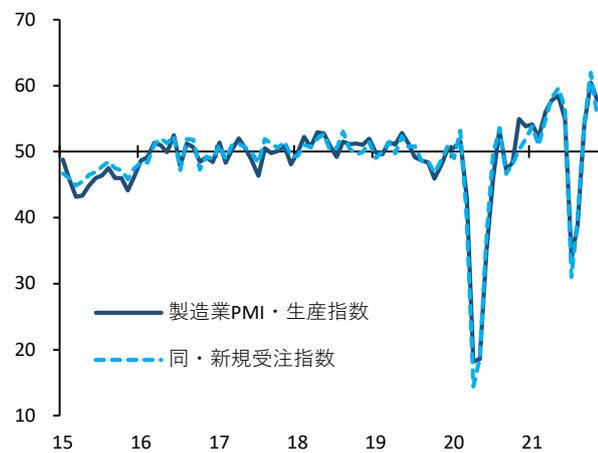
出所: IHS Markit、みずほ銀行

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



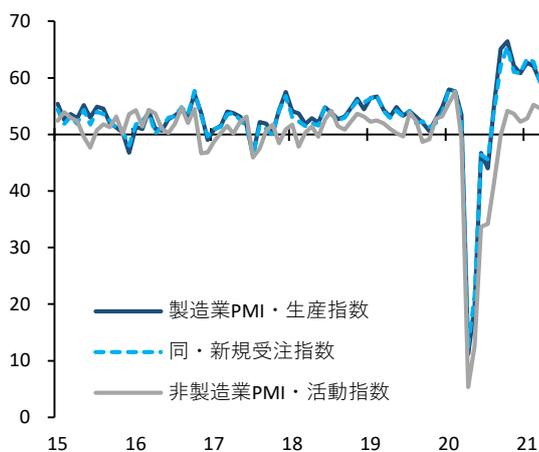
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 16: シンガポール



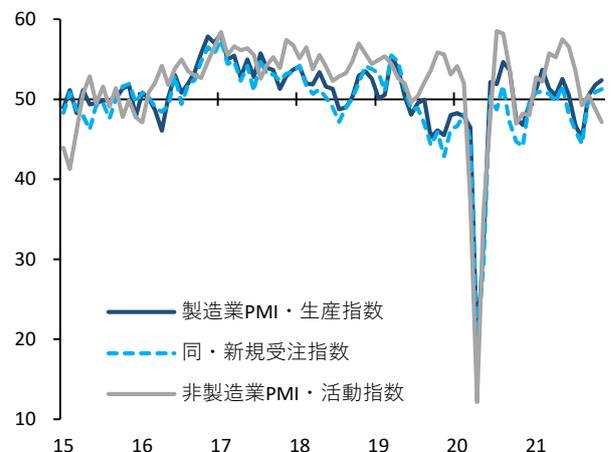
出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 17: インド



出所: IHS Markit、みずほ銀行

図表 18: ロシア



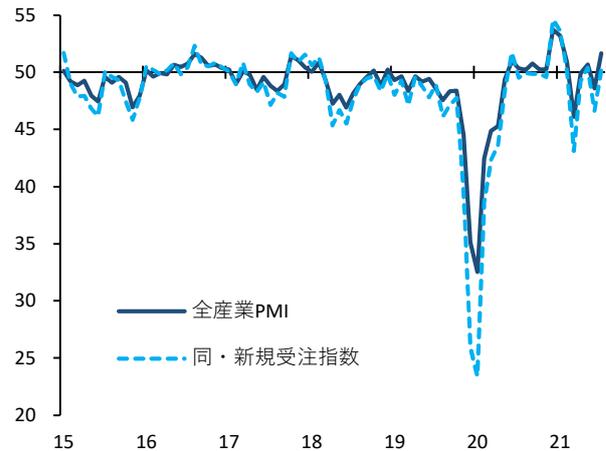
出所: IHS Markit、みずほ銀行

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。