

2022年5月10日

通貨ニュース

新興国:依然残る PMI の下振れリスク

S&P Global 社が集計するグローバル購買担当者指数 (PMI) によれば、4 月製造業 PMI は 52.2 と、2020 年 8 月以来の水準へと続落。地域別には、新興国の生産 (43.2) が 2020 年 4 月以来、新規受注 (46.0) も 2020 年 5 月以来の水準までさらに低下した (図表 1)。他方、先進国は生産 (53.9) が 3 か月連続で小幅上昇、新規受注 (54.5) は 4 か月連続の小幅低下となった (図表 2)。

4 月 PMI の注目点は、3 月下旬より始まった上海市のロックダウンの影響であった。まず、供給制約という点で入荷遅延指数を確認すると、新興国は大きく下振れ (46.0→40.5)、先進国もコロナショック直後を依然下回る水準で頭打ち感を強める結果となった (図表 3)。感染再拡大の影響は和らぐも、ウクライナ危機に中国の一部ロックダウンが重なり、供給制約問題は再び悪化しつつある。

次に、供給制約問題の悪化に伴うインフレ圧力については、仕入れ価格指数の高止まりに影響が読み取れる (図表 4)。相対的には先進国の上振れ (80.2→81.9) が注目されるが、これは受注残が増え続けていることと、それゆえに原材料在庫の確保も迫られやすいという構図がありそうだ (図表 5、6)。さらに、先進国ではこうしたコスト高を販売価格に転嫁する動きがより拡がりをみせており、出荷価格指数がデータで遡れる 2009 年以降の最高を更新した (図表 7)。

価格転嫁の動きは消費者物価の上昇を意味する。タイトな労働市場も重なり、米国ではインフレ圧力の高まりに金融政策の正常化が一層加速。同様の動きはほかの先進国にも見られつつあり、金融環境の引き締めに伴う景気回復ペースの減速も懸念され始めている。生産見通し指数 (図表 8) を見る限り、そうした懸念は先進国で先行しているが、新興国も無縁ではいられない。原材料価格高騰は多くの企業にとって重しだ。経済正常化の過程ではインフレ圧力が高まり、金融政策の正常化が近づく。実際、インドはインフレ対応による利上げについて踏み切った。国内外の金融環境の引き締めは、景気を抑制しうる。足許の先進国 PMI の動きを、いずれ新興国 PMI も辿りそうな点には注意したい。

なお、新興国の国別 PMI では、当然ながら中国の悪化が目立った (図表 9)。製造業の各指数では、生産 (38.5) と新規受注 (42.8) のいずれもが 2020 年 2 月 (それぞれ 28.6 と 34.9) の水準にさらに接近。入荷遅延 (37.8) や在庫 (43.8) も大きく低下した。非製造業でも、活動指数 (36.2) や新規受注 (38.4) も 2020 年 2 月 (それぞれ 26.5 と 22.7) 以来の水準まで低下した。経済制裁の影響が懸念されるロシアは 4 月にやや持ち直すも、製造業、非製造業ともに依然 50 を下回った (図表 20)。トルコも製造業 PMI の低迷が続いている (図表 21)。

一方、感染再拡大に伴う行動規制が緩和されてきたことで、ASEAN 諸国の製造業 PMI は底堅い動きが目立つ。インドは堅調な製造業 PMI (54.7) とともに製造業 PMI (57.9) の上昇が目目される (図表 19)。ブラジルでは、製造業の持ち直しに一服感も、非製造業 PMI (60.6) は上昇を続けている (図表 24)。

市場営業部

マーケット・エコノミスト

堀内 隆文

03-3242-7065

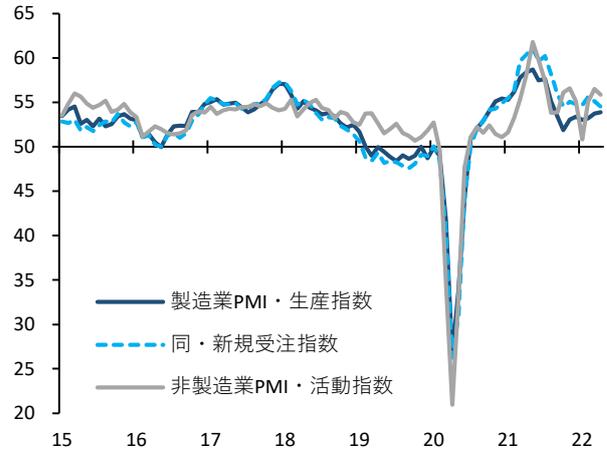
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 新興国



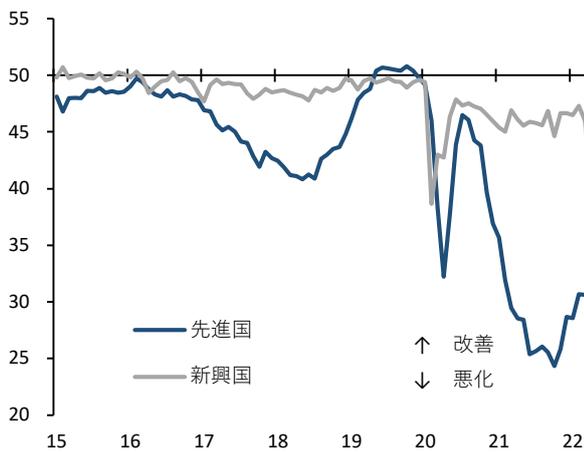
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: 製造業 PMI・入荷遅延指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・仕入れ価格指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・受注残指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 6: 製造業 PMI・購買品在庫指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・出荷価格指数



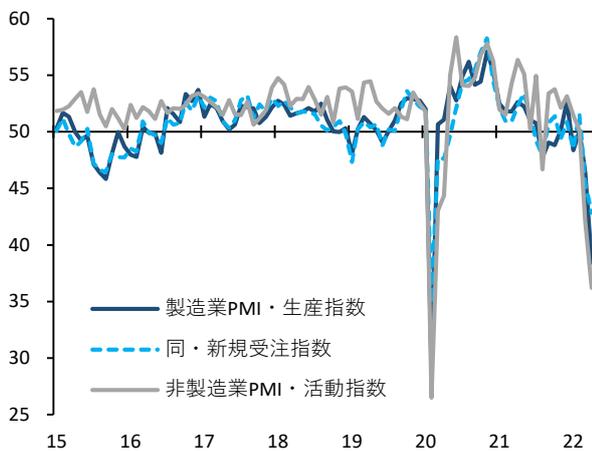
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・生産見通し指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 9: 中国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 10: 香港



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 11: 韓国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 12: 台湾



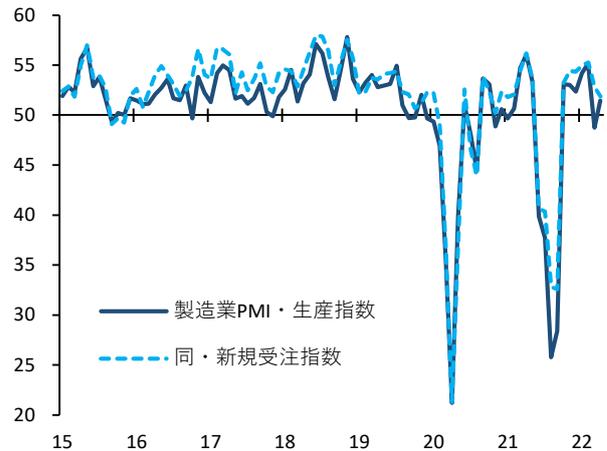
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: フィリピン



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 14: ベトナム



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 15: タイ



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 16: マレーシア



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 17: インドネシア



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 18: シンガポール



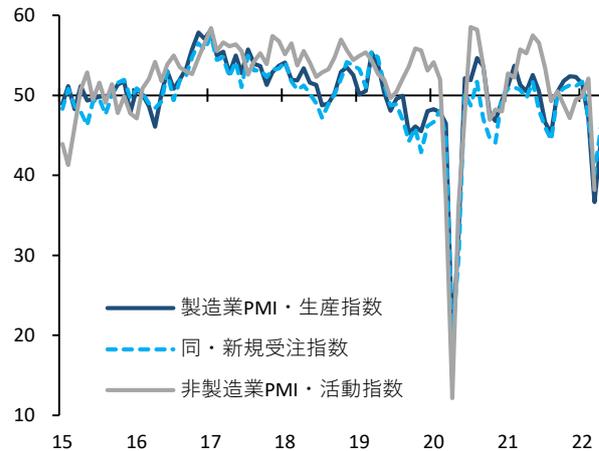
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 21: トルコ



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 22: 南アフリカ



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 23: メキシコ



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 24: ブラジル



出所: S&P Global、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。