

2022年11月7日

通貨ニュース

新興国: 非製造業 PMI が再び 50 を下回る

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、10 月製造業 PMI は 49.4 と前月 (49.8) から低下。先進国では生産と新規受注が引き続き悪化、新興国はいずれもやや持ち直すも拡大/縮小の目安となる 50 を下回ったまま (図表 1、2)。また、9 月非製造業 PMI も 49.2 と 50 を下回った。先進国がさらに悪化 (49.6→48.8)、新興国も 49.9 と 5 か月ぶりに 50 を下回った。

これらを合わせたコンポジット PMI は 49.0 と前月 (49.6) からやや悪化。グローバル GDP 成長率 (前期比ベース) の下振れが依然示唆される (図表 3)。IMF が最新の世界経済見通しで警告したように、「最悪の時期はこれから」か。

実際、製造業の需要減退は引き続き PMI の構成指数等から確認できる。生産の先行指数となる新規受注指数は 5 か月連続で低下。新規輸出受注指数はわずかに前月から持ち直す (45.9→46.2) も、過去との比較では依然かなり低い水準にある。このことは世界貿易の減速を示唆しており、(図表 4)、IMF も世界の貿易量見通しを下方修正したが、2023 年は前年比マイナスに転じた。また、入荷遅延指数の改善が示唆するように (図表 5)、危機的であった供給制約も確実に和らぎつつある。これが在庫積み上げ需要の正常化を促した面もあろう。

そして新規受注指数が生産指数を下回る中で、受注残指数の 50 割れも状態化 (図表 6)。生産は自ずと低迷しやすく、先々の景気見通し悪化も伴って、製造業 PMI の生産見通し指数も低下しつつある。それは経済および金融政策の正常化で先行した先進国ほど顕著だ (図表 7)。似たような構図は非製造業にもあろう。経済正常化の追い風が一巡してくれば、金融タイト化の影響は新興国でも顕在化、先行き見通しは現状より慎重になるのではないかと (図表 8)。

なお、個別の新興国では、中国経済の減速や半導体需要の伸び鈍化もあり、台湾の製造業 PMI の悪化が目立つ (図表 12)。生産 (34.5) および新規受注 (34.4)、生産見通し (33.1) はコロナショック直後の最低水準 (それぞれ 34.3、34.1、32.9) にほぼ等しい。韓国の製造業 PMI も前月からはやや改善したとはいえ、同様の背景から低迷が続く (図表 11)。中国は製造業 PMI で前月からやや改善 (48.1→49.2) も 3 か月連続で 50 を下回った (図表 9)。また、非製造業 PMI は 48.4 と 3 か月連続で低下。共産党大会を経てもゼロコロナ政策堅持は変わらず、不動産市場の低迷が予想され、依然として下振れ含みとみられる。このほか、タイの製造業 PMI の新規受注の急降下が目を見張った (図表 15)。

一方で、インドは製造業/非製造業ともに PMI 指数は比較的高い水準を保っている (図表 19)。新規輸出受注が 3 か月連続で上昇。経済持ち直しが他国とラグをもって生じていること、地政学的な恩恵を享受していること等が背景にありそうだ。ブラジルも同様に PMI の底堅さがみられる。地政学的な恩恵のほか、インフレのピークアウト感も支援材料とみられる (図表 24)。大統領選では左派のルラ元大統領が勝利したが、その影響は 11 月以降の PMI で確認したい。

市場営業部

マーケット・エコノミスト

堀内 隆文

03-3242-7065

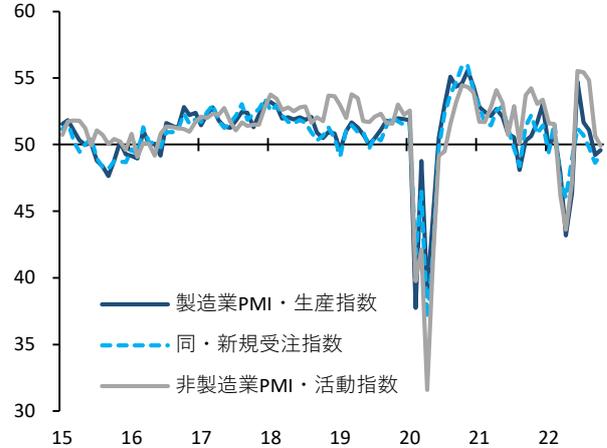
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・新規輸出受注指数と世界の貿易量



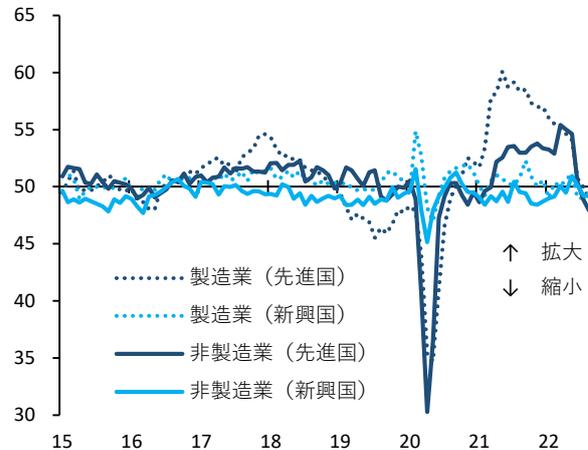
(注) 貿易量は直近3か月とその前の3か月とを比較した伸び率
出所: S&P Global、CPB、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・入荷遅延指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 6: PMI・受注残指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・生産見通し指数



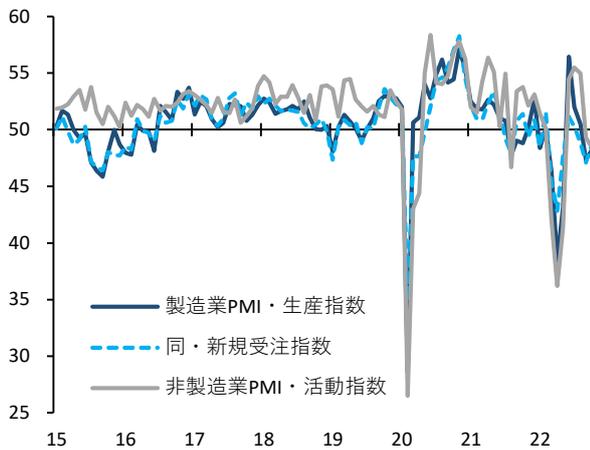
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 非製造業 PMI・活動見通し指数



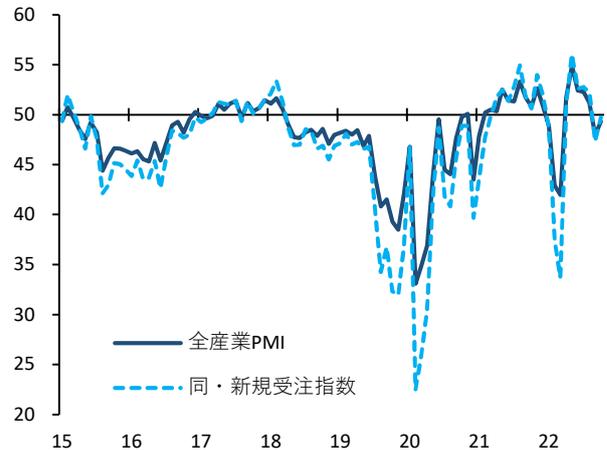
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 9: 中国



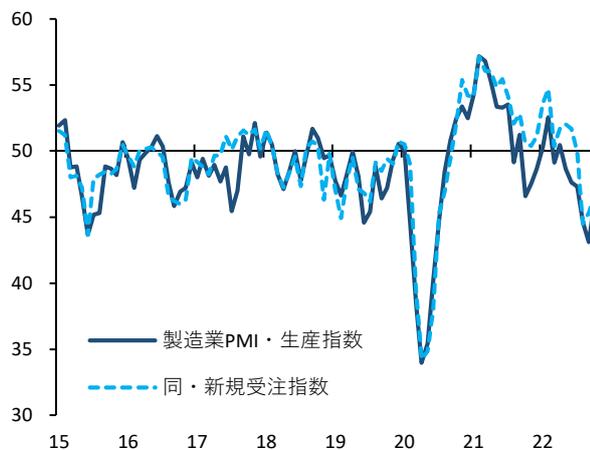
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 10: 香港



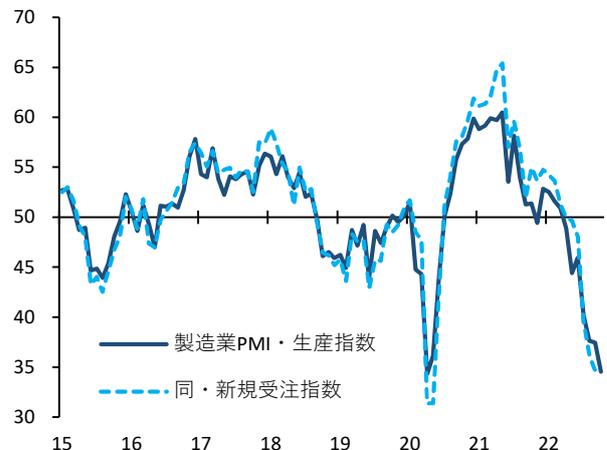
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 11: 韓国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 12: 台湾



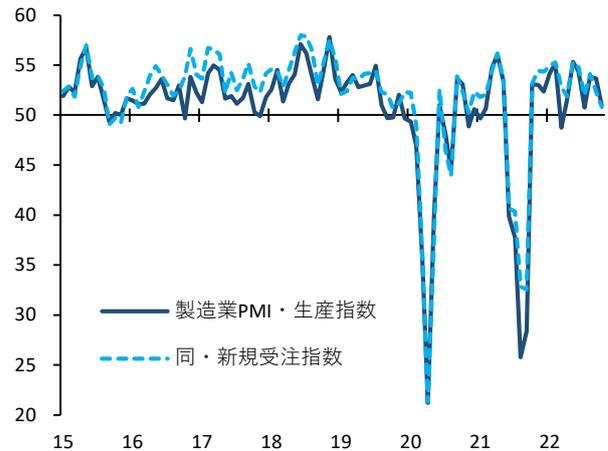
出所: S&P Global、みずほ銀行

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



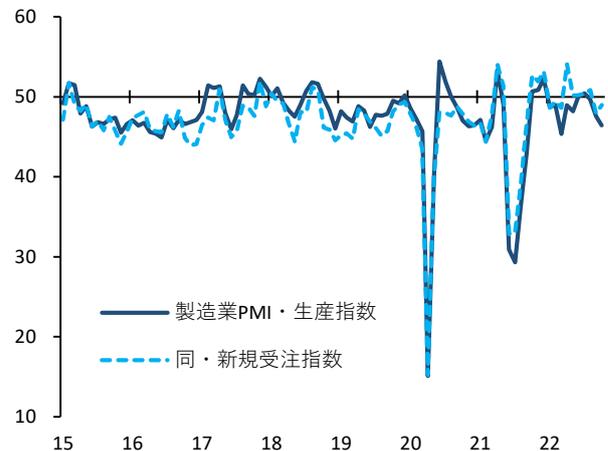
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 15: タイ



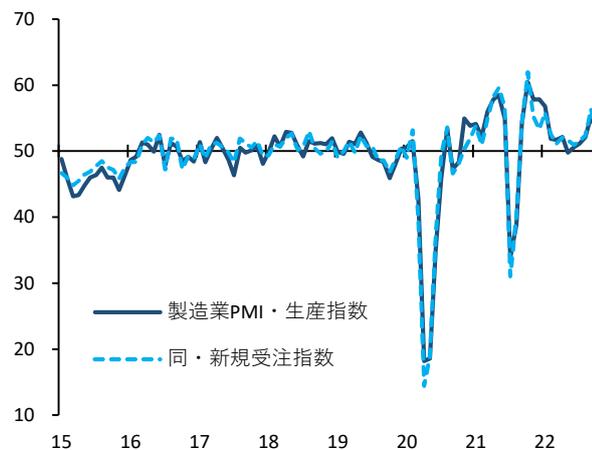
出所: S&P Global、みずほ銀行

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



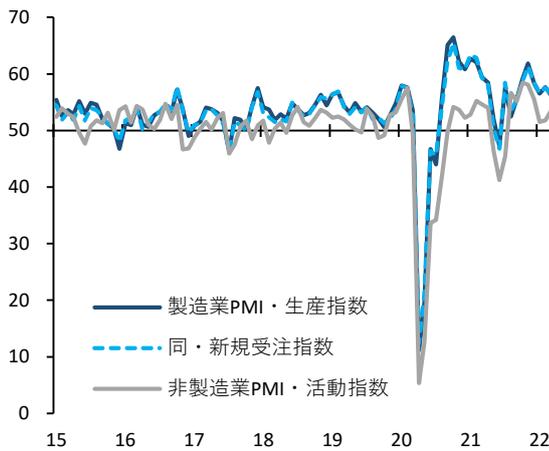
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 18: シンガポール



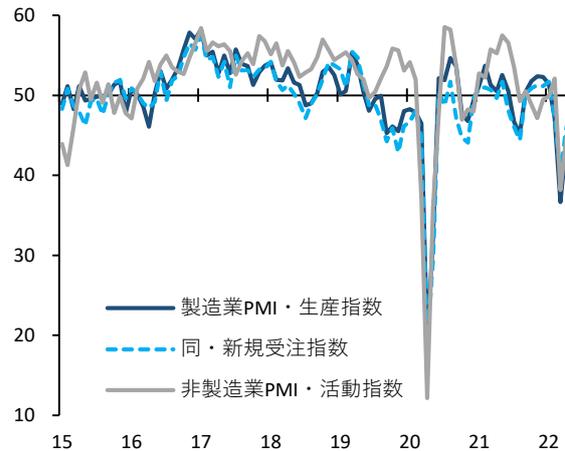
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド



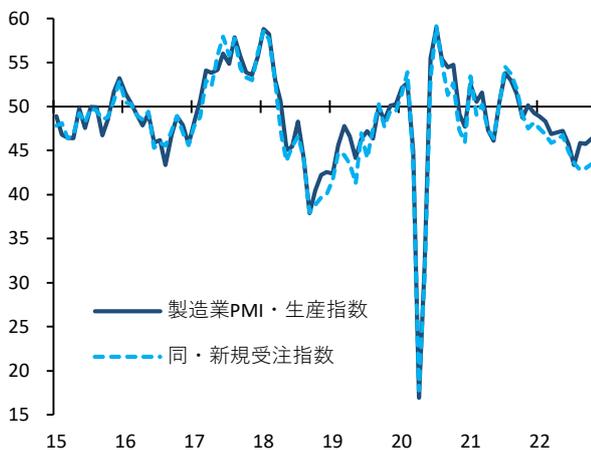
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア



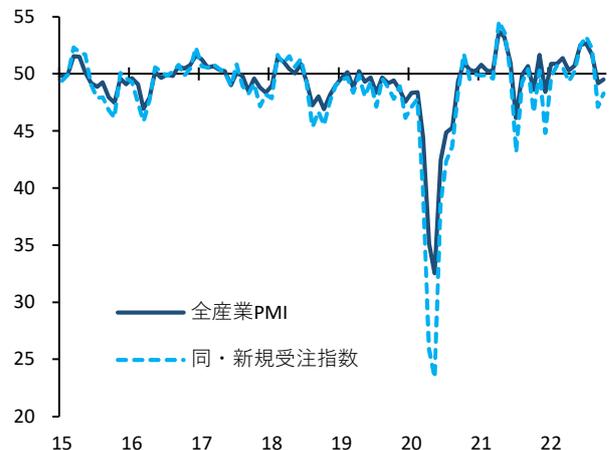
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 21: トルコ



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 22: 南アフリカ



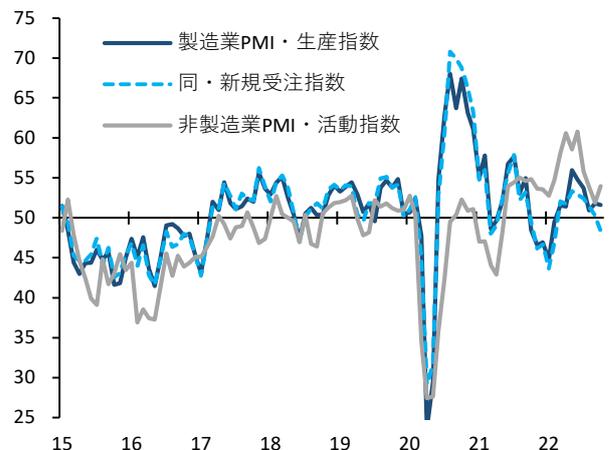
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。