

2023 年 4 月 7 日

通貨ニュース

新興国：中国経済の回復期待だけでは力不足

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、3 月製造業 PMI は 49.6 と前月(改定後:49.9)から悪化。22 年 12 月の 48.7 を境に中立水準に向け上昇していたが、3 か月ぶりに低下に転じた。先進国(48.1→48.4)は新規受注と生産が大きく改善。新興国(51.6→50.7)では新規受注と生産に加え雇用が低下も、ヘッドラインは 50 超えを維持(図表 1、2)。一方、グローバル非製造業 PMI(52.6→54.4)は上昇。先進国(51.8→53.4)、新興国(54.5→56.7)いずれにおいてもさらなる上昇がみられた。

これらを合わせたコンポジット PMI は 53.4 と前月(52.1)から改善、22 年 6 月以来の水準を回復した。世界経済の実質 GDP 成長率は 22 年 4～6 月期にわずかながらマイナス成長を記録、7～9 月期の回復を経て 10～12 月期は小幅なプラス成長にとどまった(図表 3)。PMI の推移をみる限り、23 年 1～3 月期は成長幅を拡大させたと考えたい。

3 月 PMI の特徴は、中国経済回復期待だけでは製造業景況感を支えきれないということではないか。中国の PMI は改善も(後述)、あくまで非製造業が中心で製造業 PMI はむしろ 3 か月ぶりに低下に転じた。むしろ、中国の経済回復はこれから本格化すると期待されるものの、今後欧米を中心に利上げの需要抑制効果が顕在化すると見込まれる中、力不足感は否めない。金融システム不安も燃る中、製造業マインドの持続的な改善には他の要因が必要になろう。

製造業 PMI の構成指数別には、入荷遅延指数が先進国、新興国ともに前月に続き 50 を上回った(図表 4)。特に、先進国は 09 年 4 月以来の水準を記録しており、さらなるサプライチェーンの改善への期待がうかがえる。もっとも、利上げによる外需下押しの警戒により、貿易活動は軟調推移を続けている。新規輸出受注指数は底打ちの兆しこそ見せるも、先進国、新興国ともに 50 を下回った(図表 5)。他方、商品価格下落の影響もあつてか、在庫関連指数は改善した(図表 6)。特に、新興国の在庫積み増しが著しい。生産見通しは先進国、新興国ともに頭打ちの兆しもあるが、過去 10 年の平均値をいずれも上回るなど依然好調であり、一定の在庫調達ニーズは健在のようだ(図表 7)。

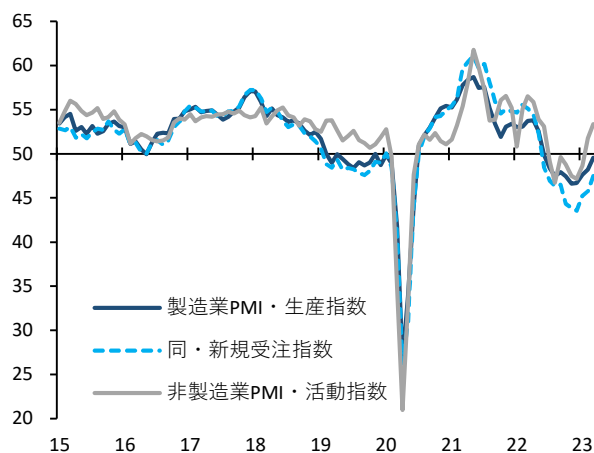
個別の新興国では、中国の改善が鈍化していることが気がかりだ(図表 9)。非製造業 PMI(55.0→57.8)は一段と上昇も、製造業 PMI(51.6→50.0)は 3 か月ぶりに低下。特に新規受注(52.9→50.6)の悪化が大きく、製造業の先行きも強い自信を持ってない。中国製造業の不振に加え、欧米も一定の景気減速が見込まれる中、アジア各国の PMI は製造業を中心に概ね軟調推移となった。具体的には、ベトナムの製造業 PMI(51.2→47.7)やタイの製造業 PMI(54.8→53.1)が弱含む結果となった(図表 14、15)。他地域に目を移すと、ブラジルの製造業 PMI(49.2→47.0)の悪化や、ロシアの非製造業 PMI(53.1→58.1)の改善が目を引き(図表 20、24)。公表元によると、ブラジルでは政治的な不確実性が下押しに寄与し、ロシアではサービス輸出の大幅増が押し上げに寄与したようだ。

市場営業部

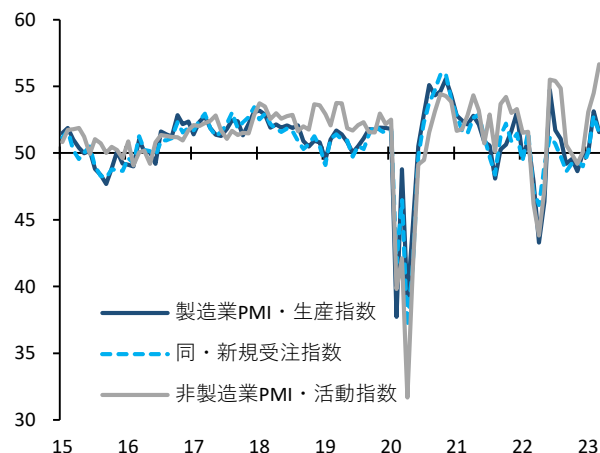
長谷川 久悟

03-3242-7065

kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 先進国


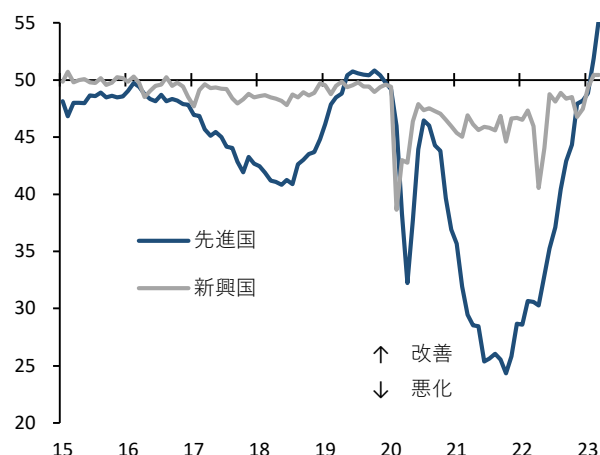
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国


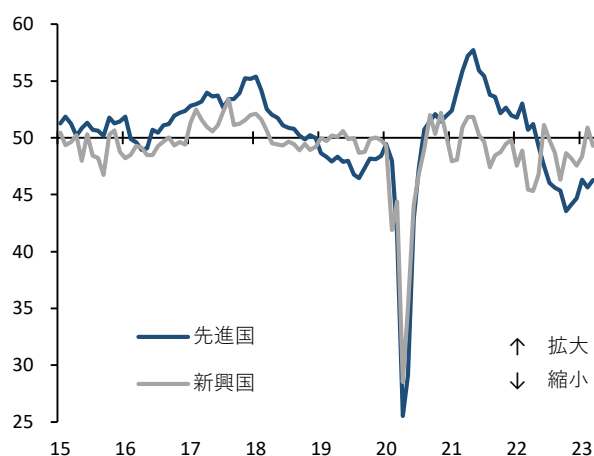
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率

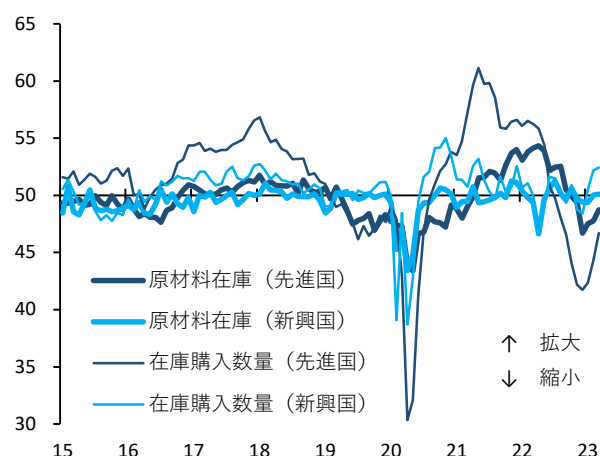

出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・入荷遅延指数


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・新規輸出受注指数


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 6: 製造業 PMI・在庫関連指数


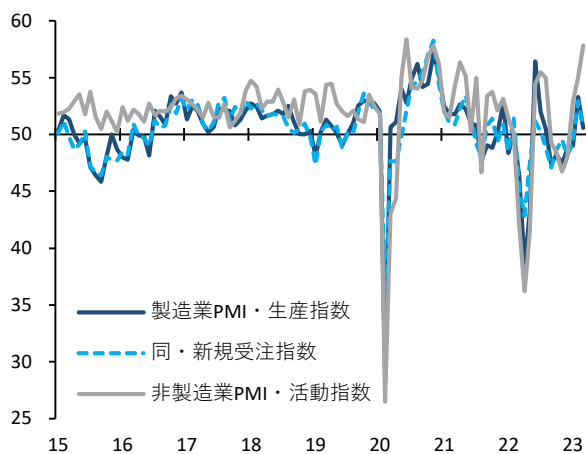
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・生産見通し指数

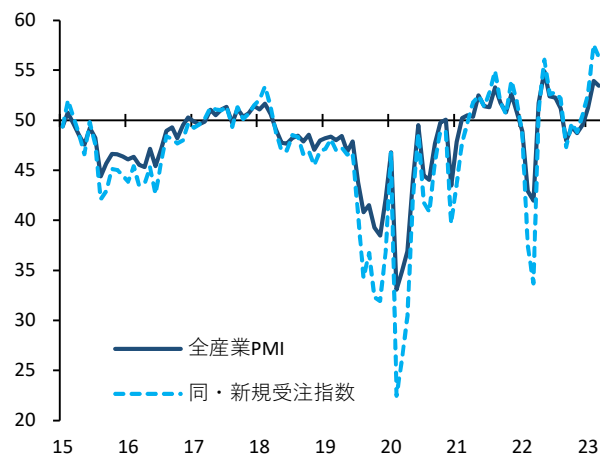

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 非製造業 PMI・活動見通し指数

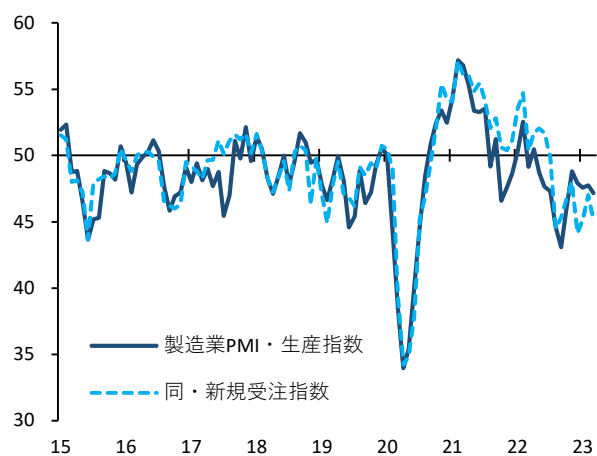

出所: S&P Global、みずほ銀行

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


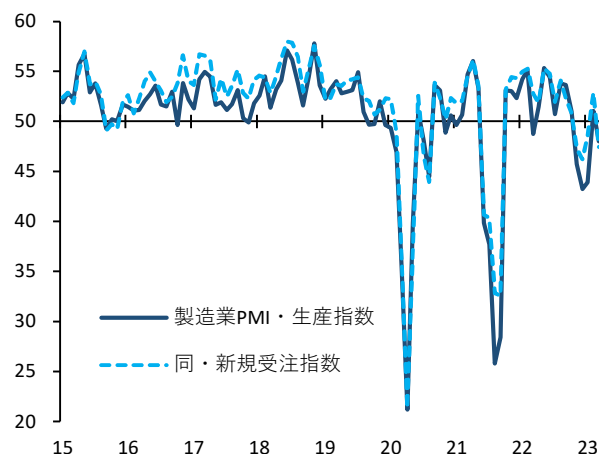
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 12: 台湾


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: フィリピン

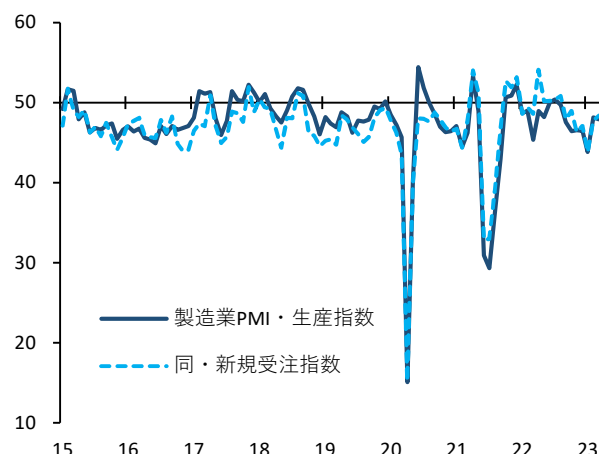

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 14: ベトナム


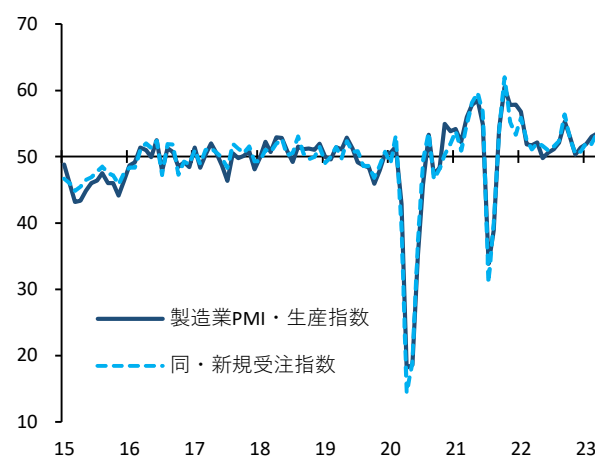
出所: S&P Global、みずほ銀行

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


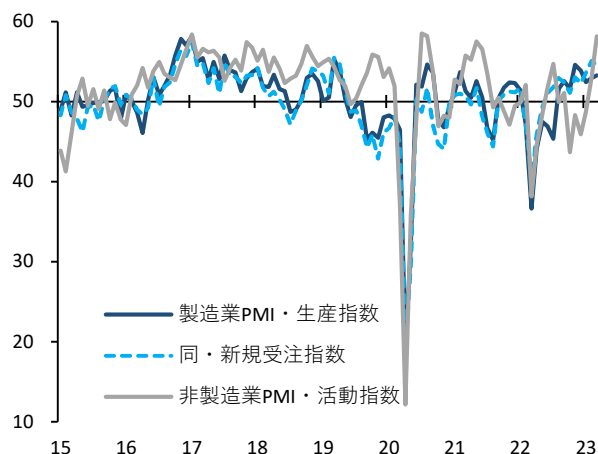
出所: S&P Global、みずほ銀行

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

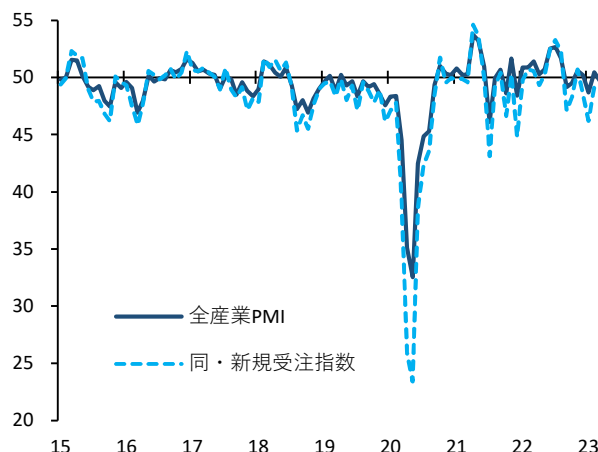

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア


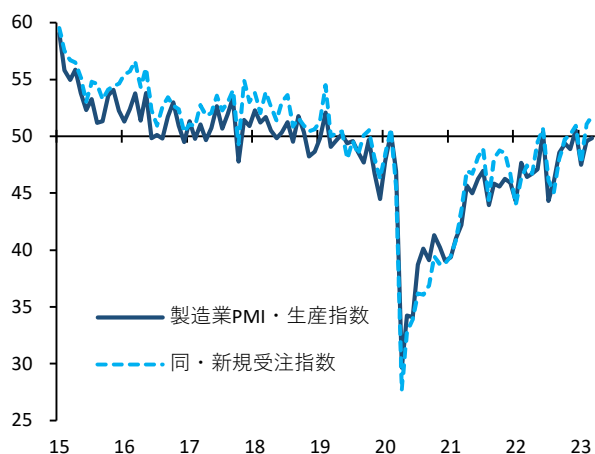
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。