

2023 年 5 月 8 日

通貨ニュース

新興国：不均衡な景況感回復が続く

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 49.6 と前月(49.6)から横ばい推移。22 年 12 月の 48.7 を境に中立水準に向け上昇も、8 か月連続で中立水準(50)割れを継続しており、未だに製造業循環は弱い。先進国(48.4→48.5)は新規受注と生産に加え、雇用が改善。新興国(50.7→50.5)では新規受注と雇用の低下が寄与し前月に続き悪化も、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(54.4→55.4)は 5 か月連続で上昇。先進国(53.4→54.6)、新興国(56.7→57.3)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 54.2 と前月(53.4)から 5 か月連続で改善、21 年 12 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 の推移を確認する限り、23 年 1～3 月期及び 4 月は成長幅を拡大させたものと考えたい。

4 月 PMI の特徴は、製造業と非製造業のコントラストだろう。グローバル PMI に関し、非製造業と製造業との差は 4 月に 5.8 となったが、これは 09 年 1 月以来の大きさである。製造業の底入れの主因がサプライチェーンの正常化であるのに対し、非製造業の回復の要因が需要の拡大であることが明暗を分けている。また、ペントアップ需要発現のタイミングのずれも幾分か影響していよう。

製造業 PMI の構成指数別には、先進国の入荷遅延指数が大きく改善(図表 4)。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がうかがえる。新興国に関しても 3 か月連続で 50 を上回るなど改善傾向だ。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。新興国の新規輸出受注指数は 50 を回復するなど底打ちの兆しこそ見せるも、先進国は 12 か月連続の 50 割れと軟調だ(図表 5)。需要見通しの低迷を反映してか、在庫関連指数も頭打ちの様相を示す(図表 6)。特に、先進国の在庫取り崩しが著しい。他方、生産見通しは先進国、新興国いずれも好調な推移が続く。中期的な生産見通しが堅調な以上、過度な在庫の取り崩しには至らないものと考えたい(図表 7)。

個別の新興国では、中国を中心に東アジアの改善が鈍化していることが気がかりだ。中国は、製造業 PMI(50.0→49.5)、非製造業 PMI(57.8→56.4)いずれも低下(図表 9)。製造業の 50 割れは 3 か月ぶりだ。特に新規受注(50.6→49.3)の悪化が大きく、製造業の先行きに関し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、東アジア各国の PMI は製造業を中心に概ね軟調推移となった。具体的には、香港の製造業 PMI(53.5→52.4)や台湾の製造業 PMI(48.6→47.1)が弱含む結果となった(図表 10、12)。他地域に目を移すと、ブラジルの製造業 PMI(47.0→44.3)の悪化が目を引き(図表 24)。公表元によると、政治的な不確実性が下押しに寄与したようだ。

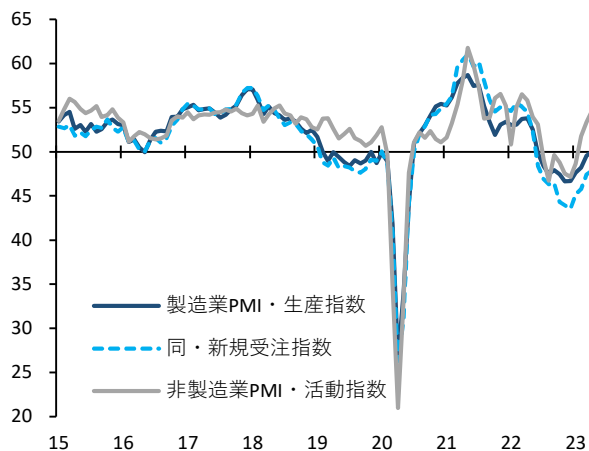
市場営業部

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



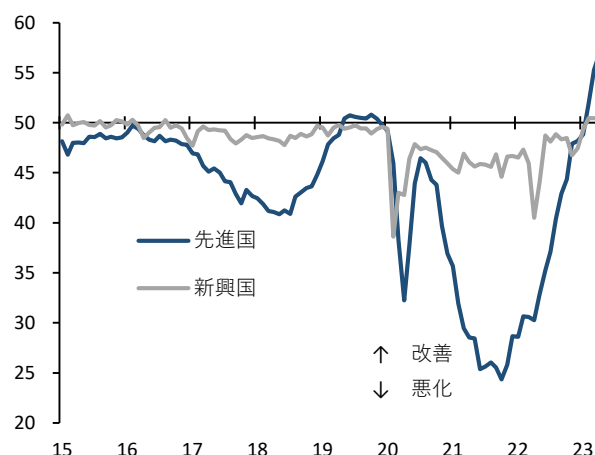
出所: S&P Global、みずほ銀行

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



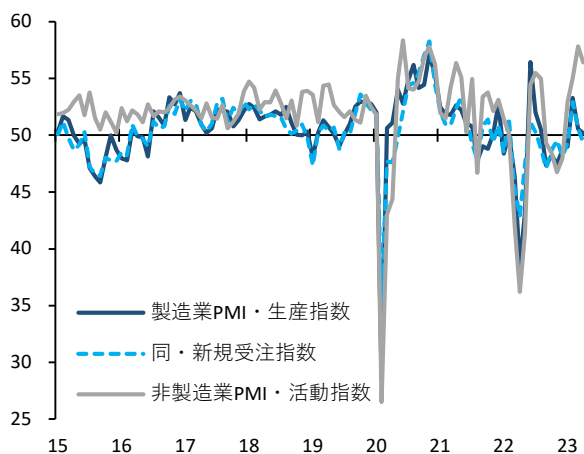
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・生産見通し指数

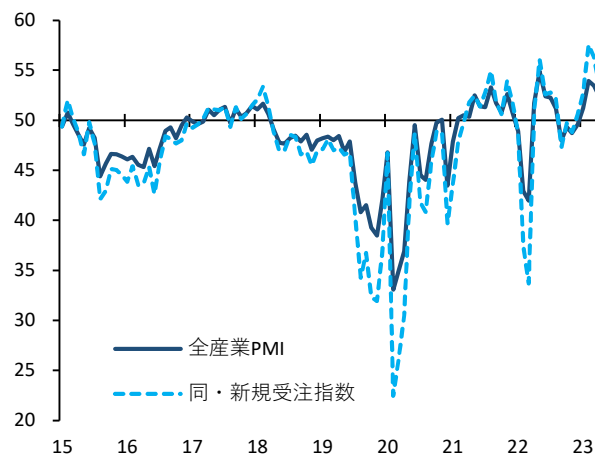

出所: S&P Global、みずほ銀行

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

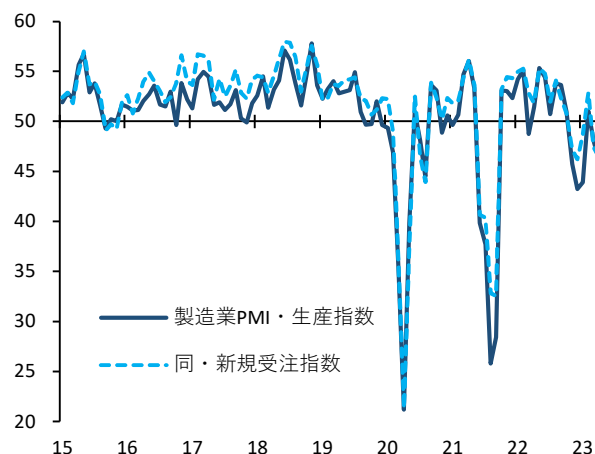

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 12: 台湾


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: フィリピン

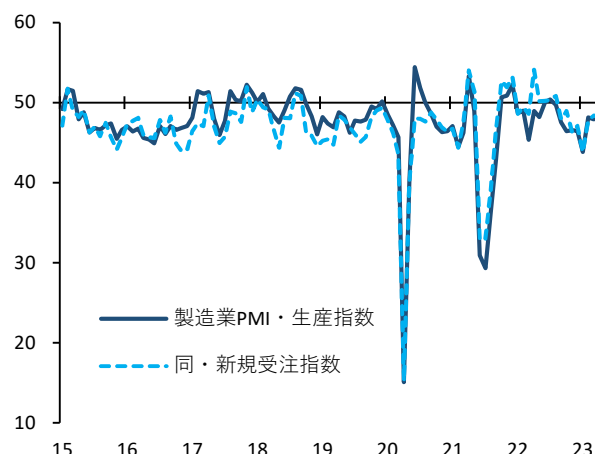

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 14: ベトナム


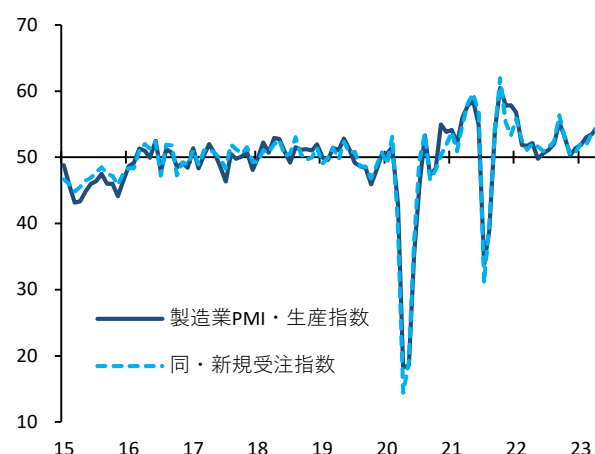
出所: S&P Global、みずほ銀行

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


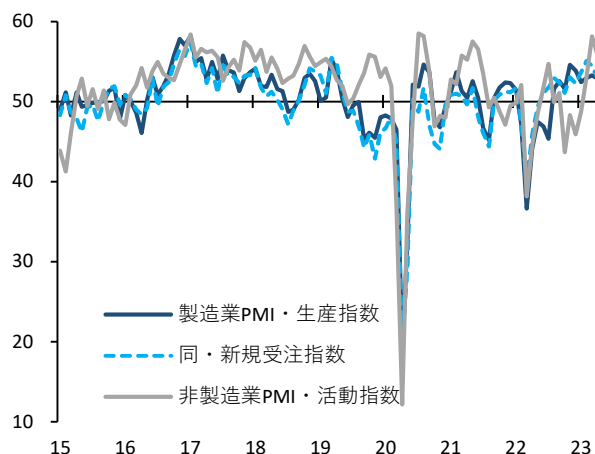
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 18: シンガポール

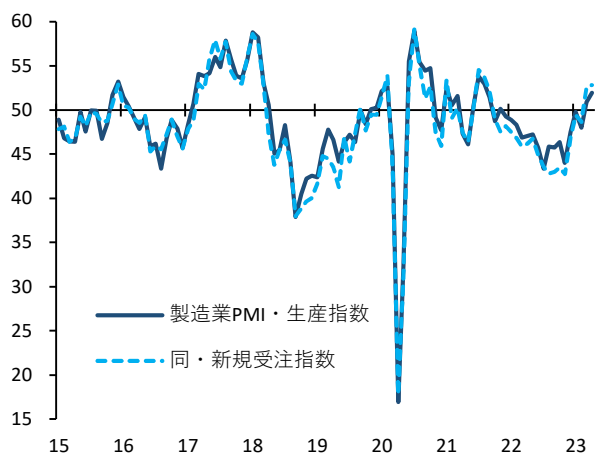

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア


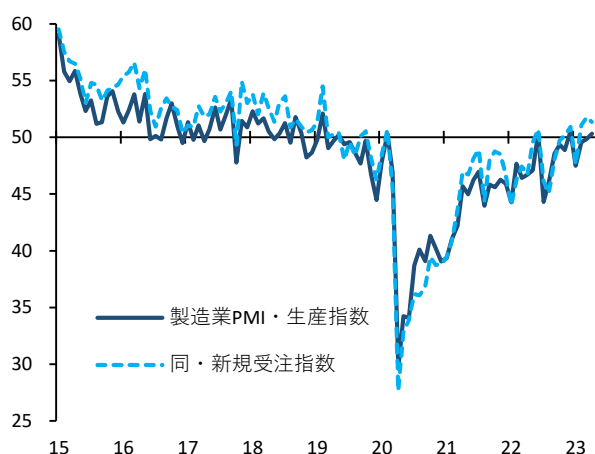
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。