

2023 年 6 月 6 日

通貨ニュース

新興国：先進国対比で製造業は明るいが、先行きは不安

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、5 月製造業 PMI は 49.6 と 3・4 月 (49.6) から 3 か月連続で横ばい推移。22 年 12 月の 48.7 を境に中立水準(50)に向け上昇も、9 か月連続で中立水準割れを継続しており、未だに製造業循環は弱い。先進国(48.5→47.6)は新規受注や生産指数を中心に低下。一方、新興国(50.5→51.4)は新規受注と生産指数が大幅に上昇し、3 か月ぶりの水準を回復した(図表 1、2)。また、グローバル非製造業 PMI(54.4→55.5)は 6 か月連続で上昇。新興国(57.3→56.7)は 6 か月ぶりに低下も、先進国(54.6→54.9)では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 54.4 と前月(54.2)から 6 か月連続で改善、21 年 11 月以来の水準を回復した。世界経済の実質 GDP 成長率は 2022 年 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・5 月には、成長幅を拡大させているものと考えたい。

5 月製造業 PMI の特徴は、先進国と新興国のコントラストだろう。両地域の製造業 PMI の差異(先進国-新興国)は、5 月に▲3.8 と 20 年 5 月以来 3 年ぶりの水準に拡大した。要因としては、①単純に利上げサイクルが遅れており需要抑制効果が十分に反映されていないこと、②中国経済の回復からより大きな恩恵を受けることが期待されていること、が指摘できる。ただし、前者はタイミングの問題であり、後者に関しては中国の経済回復はサービス業に限られ、今のところ期待通りには進んではいない印象だ。いずれも要因としては剥落する可能性は十分にある。

製造業 PMI の構成指数別には、先進国の入荷遅延指数が 13 か月ぶりに低下に転じた(図表 4)。むしろ依然高水準だが、サプライチェーンの改善には一服感もある。他方、新興国に関しては上昇を継続しており、さらなる改善余地も残されている。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。新興国の新規輸出受注指数は前月に続き上昇も、先進国は 13 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顕著だ。他方、生産見通しは先進国、新興国いずれも低下も、過去と比べれば高水準だ。中期的な生産見通しが底堅い以上、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、BRICs の改善が目立つ(図表 9、19、20、24)。これら 4 か国の合成指数である BRIC 製造業 PMI は、5 月に 51.5 と前月(50.1)から上昇し、22 年 6 月以来の高水準を記録した。全ての国で 1～3 月期の実質 GDP 成長率の結果が出揃ったが、いずれも市場予想を上回る結果となったことも記憶に新しい。PMI の推移を確認する限りにおいては、BRICs の足許の経済成長も比較的堅調であることが示唆されよう。

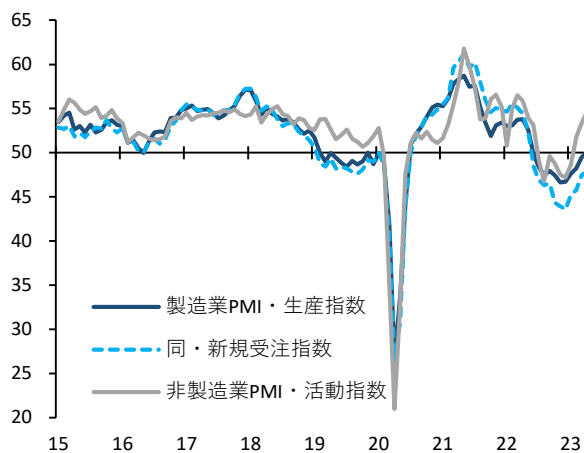
市場営業部

長谷川 久悟

03-3242-7065

kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 先進国



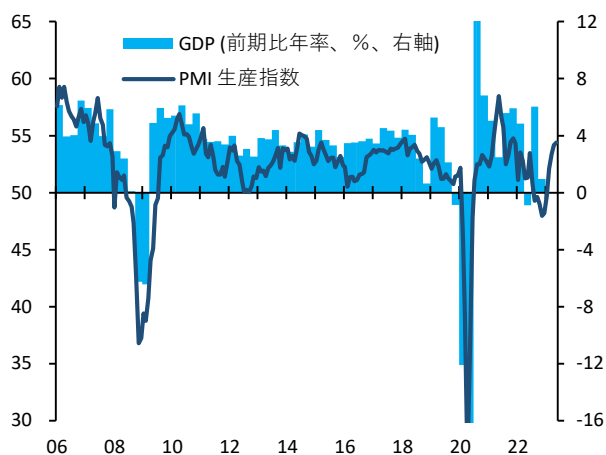
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



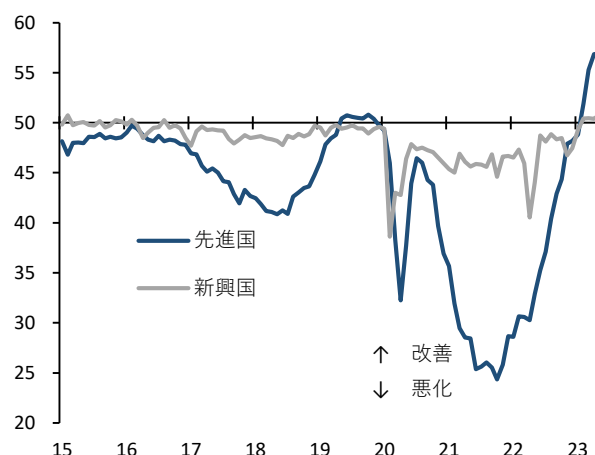
出所: S&P Global、みずほ銀行

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



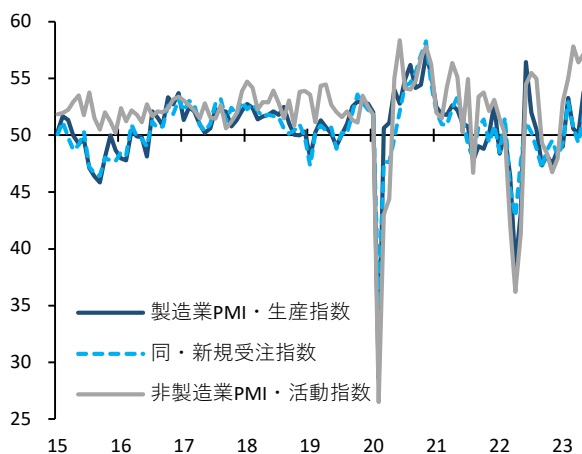
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 非製造業 PMI・活動見通し指数



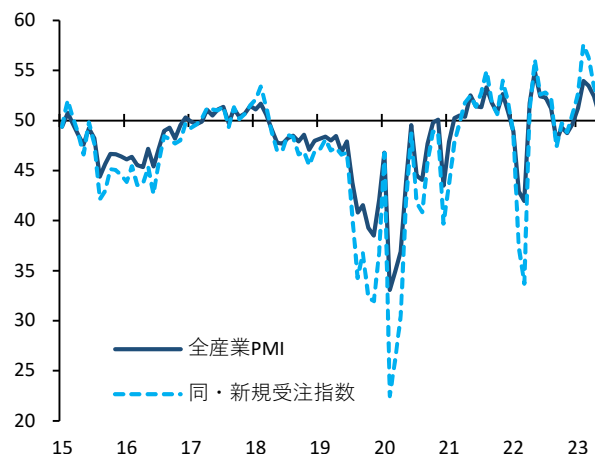
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 9: 中国



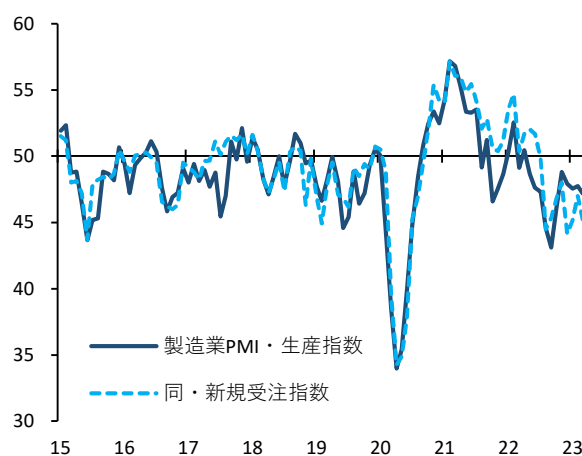
出所: S&P Global、みずほ銀行

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

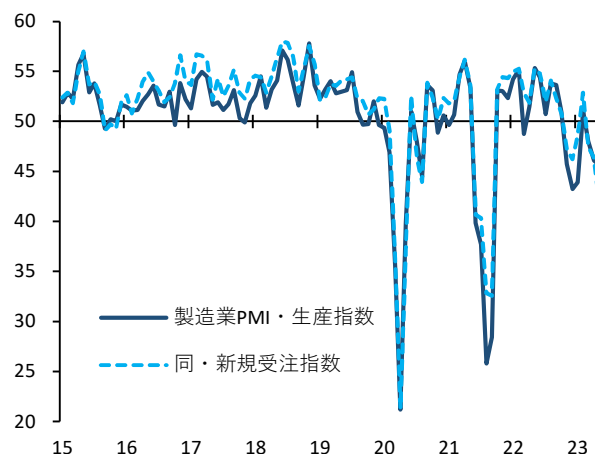
図表 12: 台湾



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: フィリピン

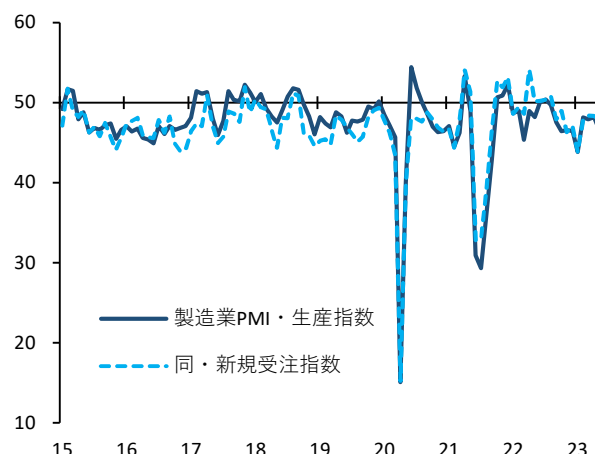

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 14: ベトナム


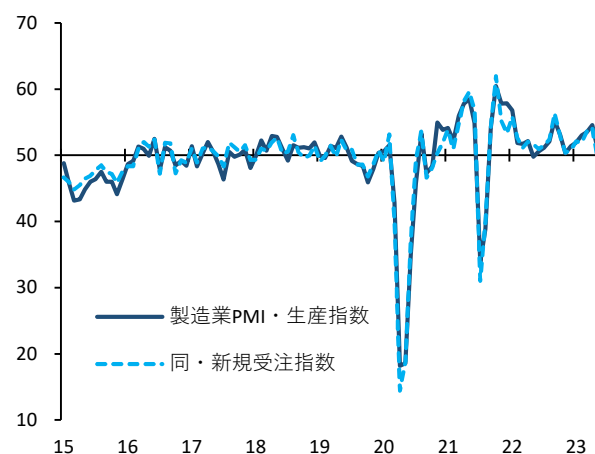
出所: S&P Global、みずほ銀行

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


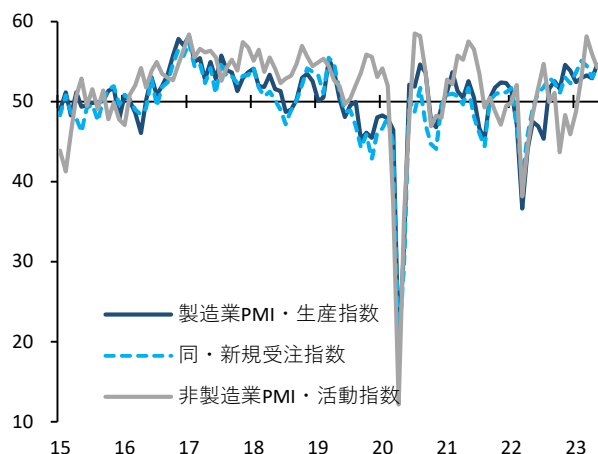
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 18: シンガポール

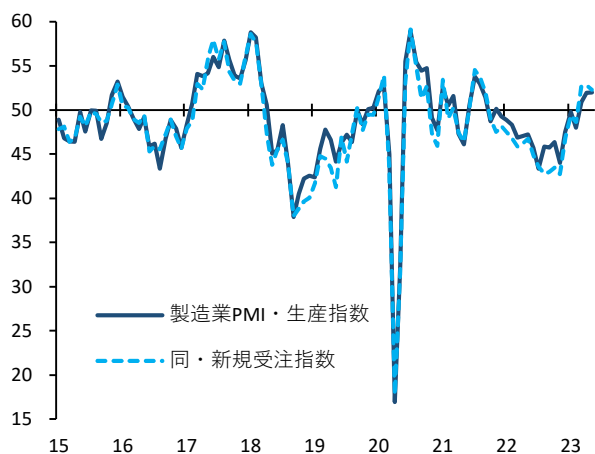

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド

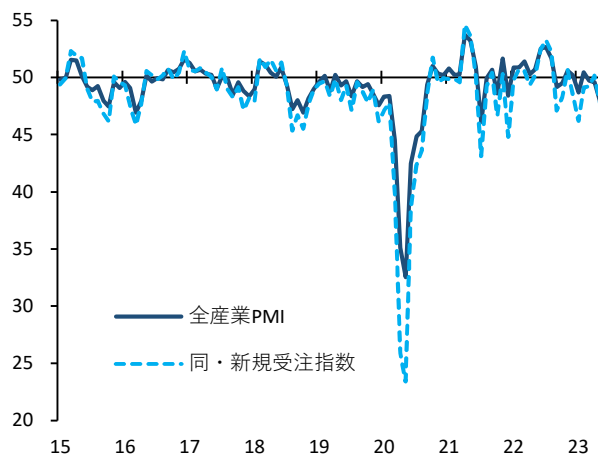

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア


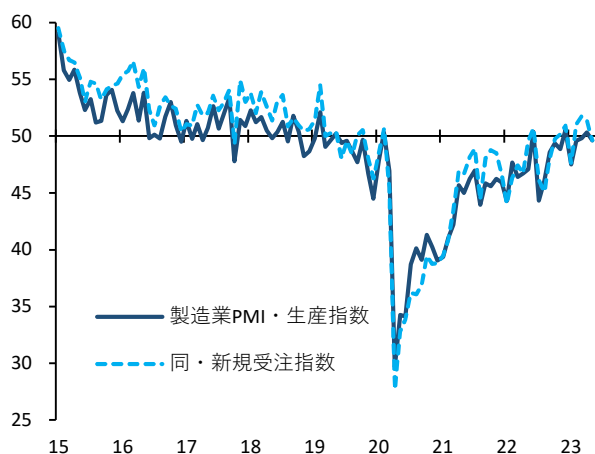
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。