2023 年 9 月 7 日

通貨ニュース

新興国：製造業は中国主導で上昇も、継続性には疑問符

金融市場部
長谷川　久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

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、8 月製造業 PMI は 49.0 と 7 月（48.6）からは上昇も、12 か月連続で中立水準（＝50）を割り込んでおり、製造業の景況感は明確に下向きだ。先進国（47.1→46.8）は雇用や購買品在庫を中心に低下し、11 か月連続で中立水準割れを記録。片や、新興国（50.2→51.4）は雇用や新規受注を中心に上昇し、7 か月連続で中立水準超えを維持した（図表 1、2）。なお、新興国はウェイトの大きい中国の増勢に押し上げられており、それ以外で見ると強いという印象はない。また、グローバル非製造業 PMI（52.7→51.1）は 3 か月連続で続き低下。先進国（51.9→51.2）、新興国（54.5→53.1）いずれも前月から低下した。

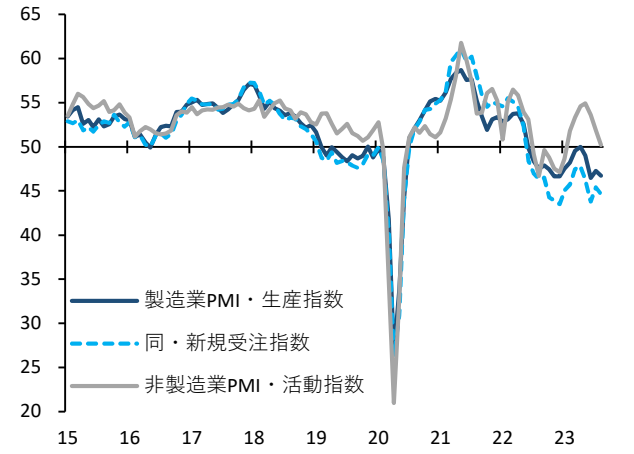
これらを合わせたコンポジット PMI は 50.6 と前月（51.6）から 3 か月連続で低下も、7 か月連続で中立水準超えを維持。世界経済の実質 GDP 成長率は 4～6 月期はプラス成長を維持も、前四半期からは勢いを落とした（図表 3）。PMI の推移を確認する限り、足許かけては引き続き減速基調にあるものと考えたい。

8 月グローバル製造業 PMI の特徴は、価格指数の下げ止まり感だろう（図表 4）。川上の仕入れ価格は 51.1 と 7 月の 49.3 から上昇し、4 か月ぶりに中立水準超えに回帰した。川下の出荷価格も、50.5 と 7 月の 49.7 から上昇、こちらも 4 か月ぶりに中立水準超えを記録している。もちろん、パンデミック後の騰勢に比べれば圧倒的に低い水準にとどまっているのでインフレ圧力の再燃とまではならないだろうが、底堅く推移する資源価格や、残存する賃金上昇圧力などが影響している公算が大きい。

製造業 PMI の構成指数別には、原材料在庫以外の 4 指数が製造業 PMI の上昇に寄与した。生産指数は、新興国の上昇がけん引し、全体を押し上げた（図表 5）。中でも、中国の上昇（49.2→51.6）が鮮明だ。新規受注も、新興国主導で改善が見られた（図表 6）。ただし、14 か月連続の中立水準割れは継続しており、短期の先行きは依然弱い状態が続いている。また、雇用指数も新興国（49.5→51.3）の上昇が効いた（図表 7）。他方、入荷遅延（逆インデックス）は先進国（54.7→52.8）主導で低下した（図表 8）。パンデミック後の供給政策改善には一服感があり、製造業の需給は緩和した状態にある。8 月に製造業 PMI は上昇も、主導したのは中国であり、それ以外の明確なけん引役は現状見当たらない。今後も増勢を維持するには、少々頼りないだろう。

個別の新興国では、タイ製造業 PMI の軟調さが目に付く（図表 15）。8 月には 48.9 と 7 月（50.7）から低下し、20 か月ぶりに中立水準割れを記録するなど急速に悪化していることがわかる。特に、新規受注（48.8→44.3）の悪化が顕著だ。もっとも、新規輸出受注（51.2→51.3）は弱含んでいないことから、外需ではなく内需の下押し懸念が強いことがうかがえる。生産指数はいまだに大きく弱含んではいないが、今後受注が減っていけば、製造業活動は下押しを余儀なくされるだろう。観光業の復調次第ではあるが、同国経済は減速基調を続けそうだ。

図表 1:先進国



出所:S&P Global、みずほ銀行

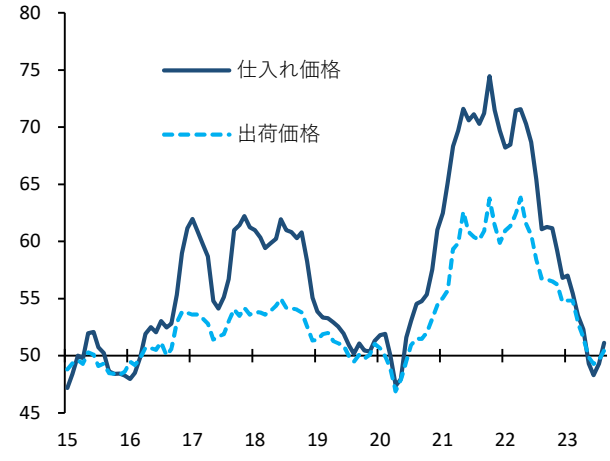
図表 2:新興国

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

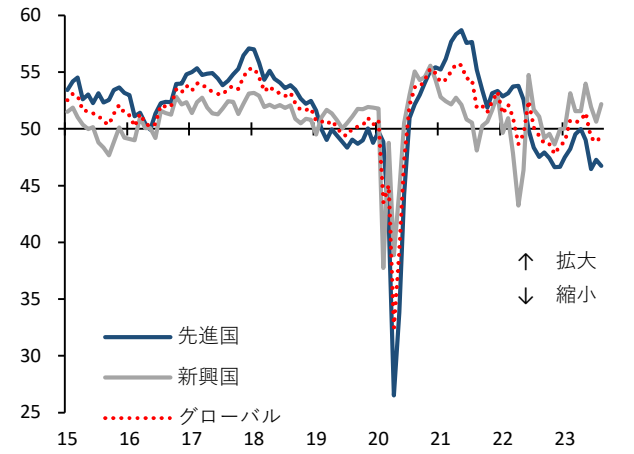
出所:S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4:製造業 PMI・価格指数



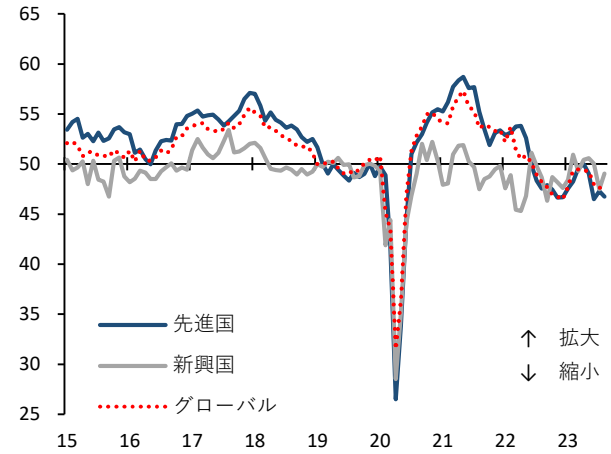
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 5:製造業 PMI・生産指数



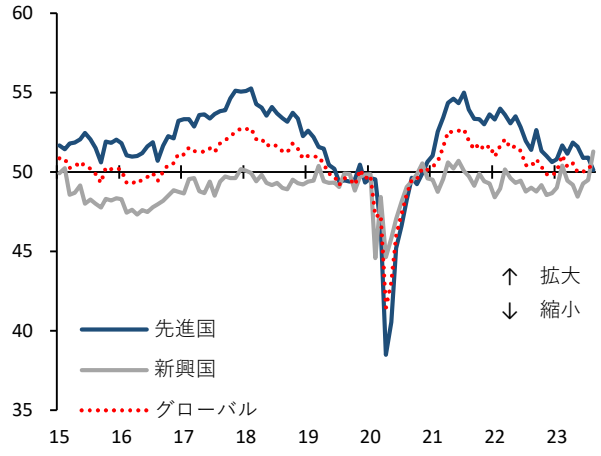
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 6:製造業 PMI・新規受注指数



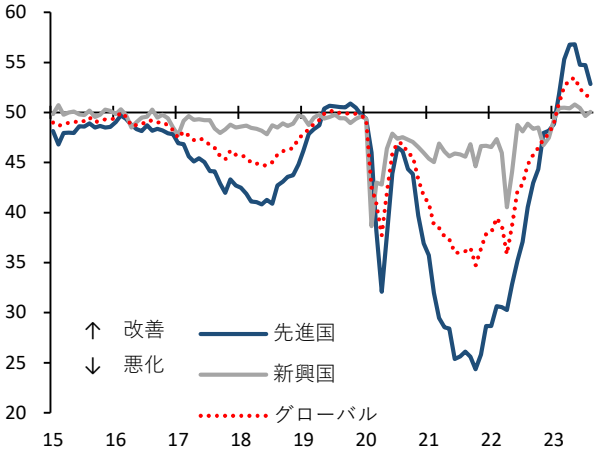
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 7:製造業 PMI･雇用指数



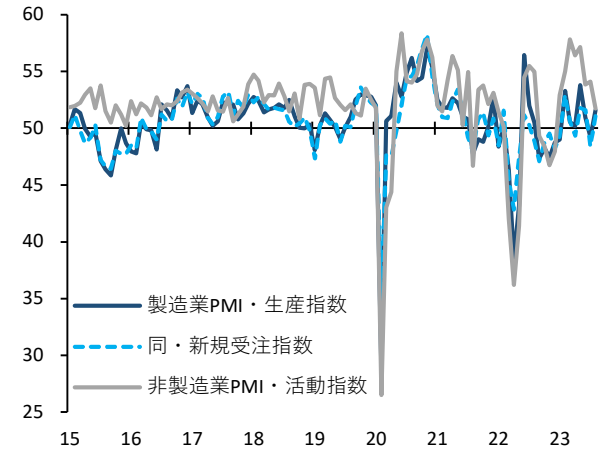
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 8:製造業 PMI･入荷遅延指数



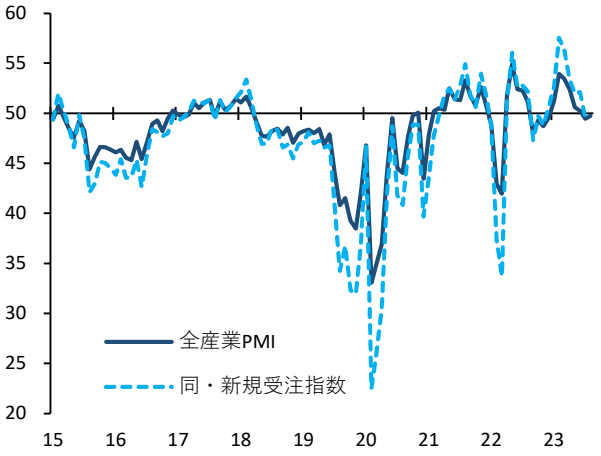
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 9:中国



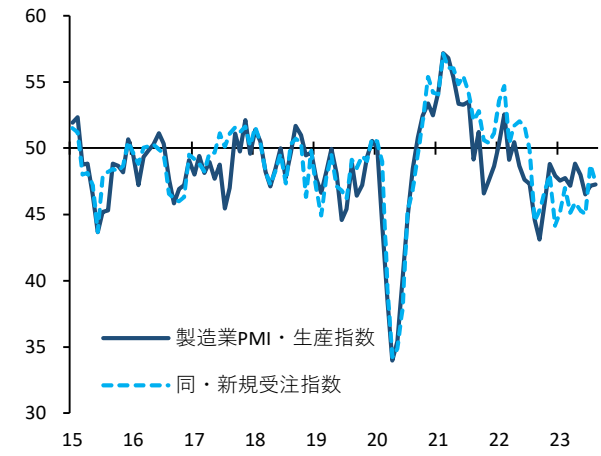
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 10:香港



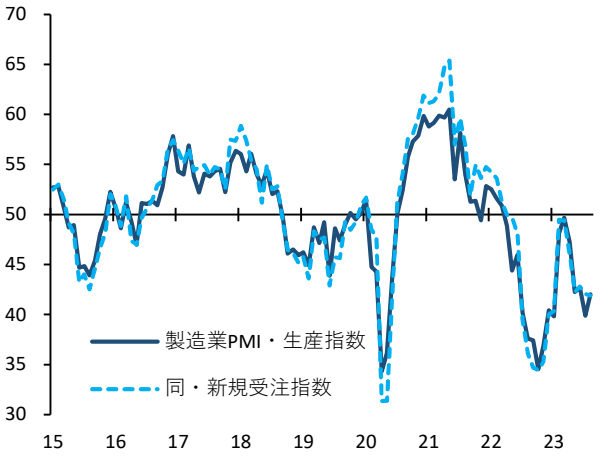
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 11:韓国



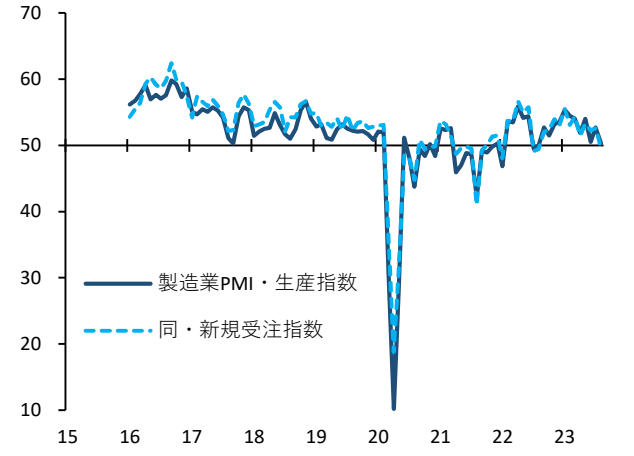
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 12:台湾



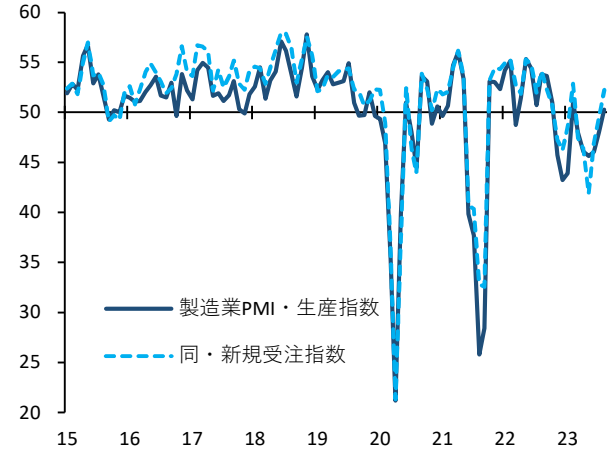
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 13:フィリピン



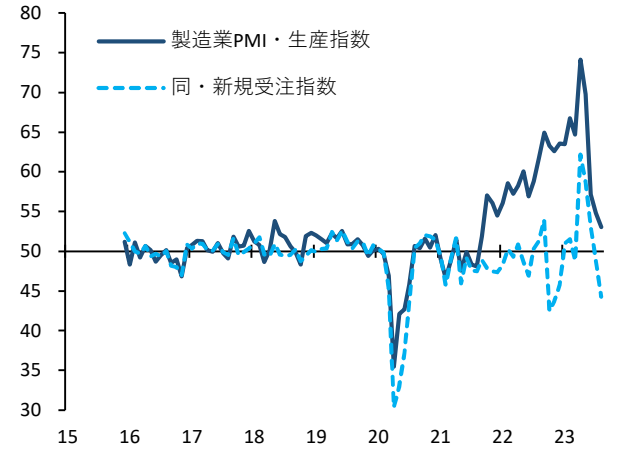
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 14:ベトナム



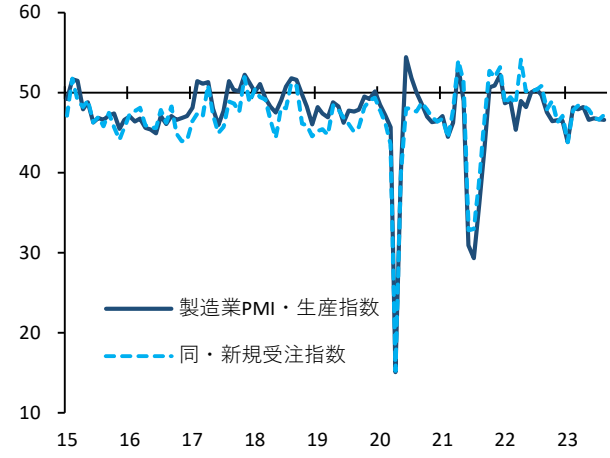
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 15:タイ



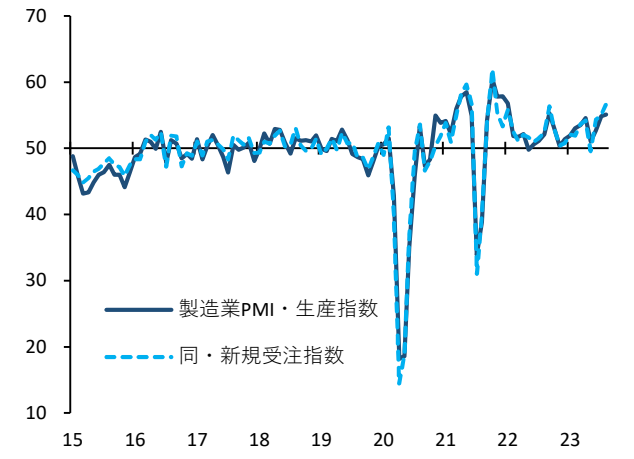
出所:S&P Global、みずほ銀行

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

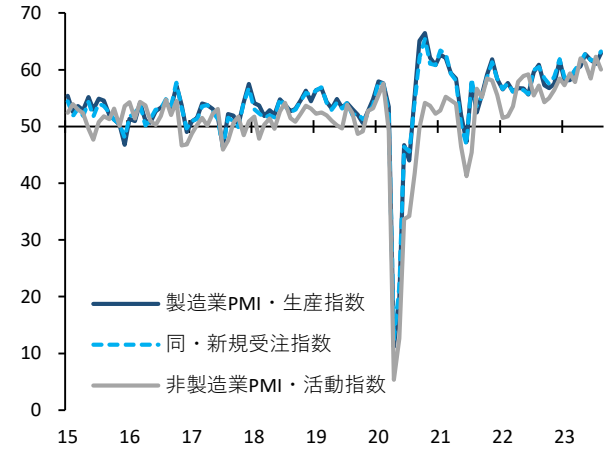


出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 18:シンガポール

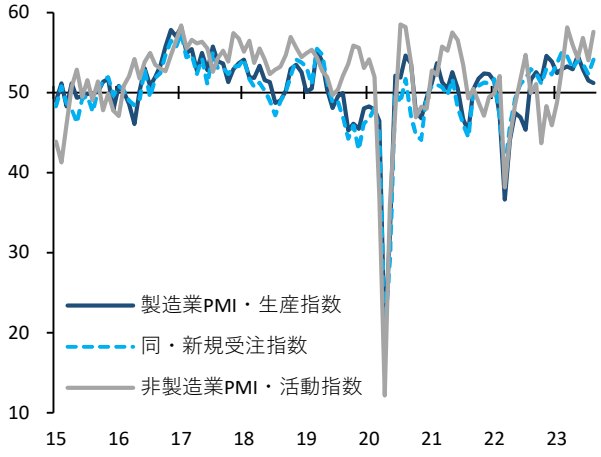
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 19:インド



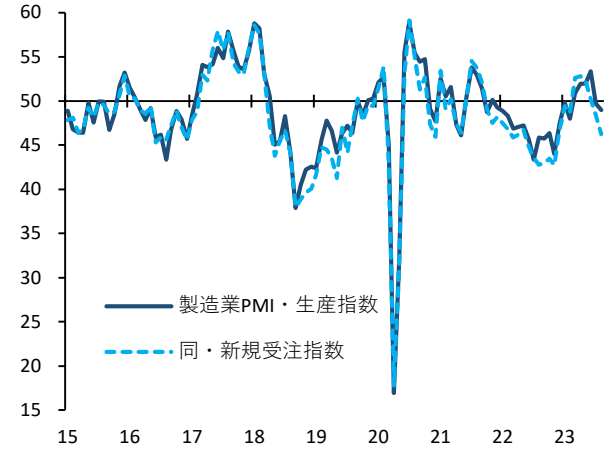
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 20:ロシア



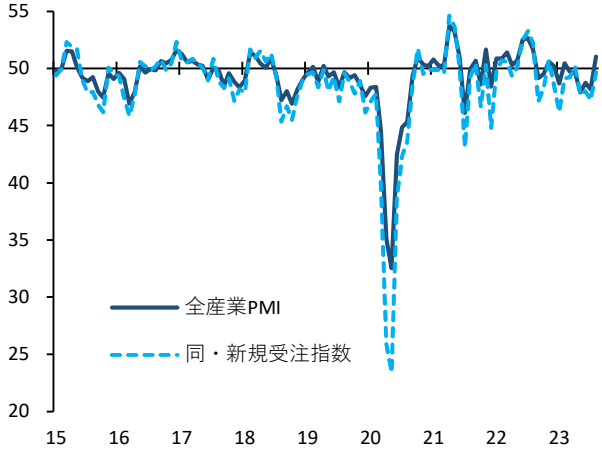
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 21:トルコ



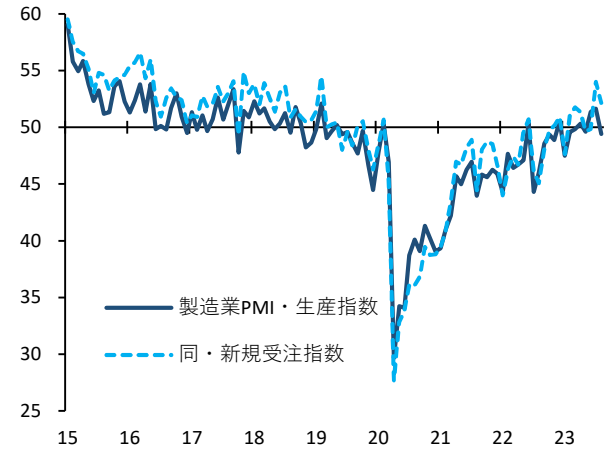
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 22:南アフリカ



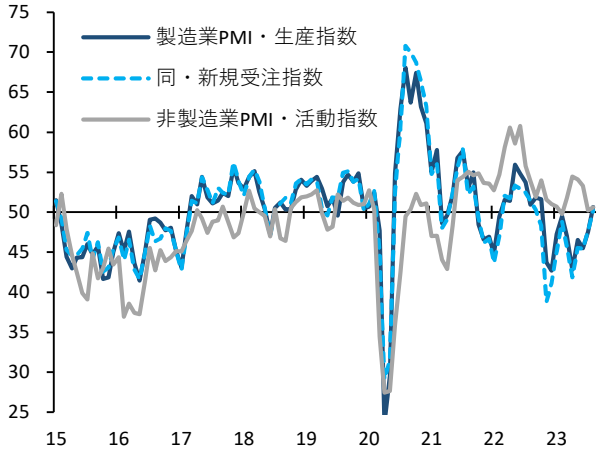
出所:S&P Global、みずほ銀行

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に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。