

2023年11月7日

## 通貨ニュース

### 新興国：製造業における採用意欲の弱まりが加速

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 48.8 と 9 月 (49.2) から低下し、14 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 (47.4→47.5) は新規受注を中心に上昇も、13 か月連続で中立水準割れを記録した。片や、新興国 (50.9→50.1) は生産や新規受注を中心に低下も、9 か月連続で中立水準超えを維持した (図表 1、2)。また、グローバル非製造業 PMI (50.7→50.4) は 5 か月連続で低下。内訳を確認すると、先進国 (50.1→49.8)、新興国 (51.9→51.7) いずれも低下した。

これらを合わせたコンポジット PMI は 50.0 と前月 (50.5) から 5 か月連続で低下も、9 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 7~9 月期に +3.15% (前期比年率) と、前四半期から伸びが加速した (図表 3)。PMI の推移を確認する限り、足許は減速基調に切り返しているものと考えたい。

10 月グローバル製造業 PMI の特徴は、前月に続き雇用指数の低下傾向だろう (図表 4)。10 月の雇用指数は、10 月に 48.7 と 9 月の 49.7 から低下し、約 3 年ぶりの低水準を記録した。3 月以降は右肩上がりでの推移を続けてきたが、9 月以降に大きく反転した格好だ。パンデミック後の極度な人手不足と採用難に対する反省から、製造業需要が下向く中でも採用意欲は一定を保ったが、需要停滞が長期化する中で企業の姿勢にも変化が生まれていると考えられる。

製造業 PMI の構成指数別には、新規受注と入荷遅延指数が PMI の上昇に寄与した。生産指数は、新興国の低下が響き、全体を押し下げた (図表 5)。新規受注は先進国が上昇し、全体では小幅に上昇 (図表 6)。ただし、16 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、購買品在庫はまちまちの結果 (図表 7)。とはいえ、全体では 12 か月連続で中立水準割れを記録しており、在庫取り崩しの流れは継続中だ。最後に、入荷遅延指数 (逆インデックス) は、先進国主導で低下 (図表 8)。パンデミック後の供給政策改善には、明白に一服感がある。ただ、製造業需要が弱いことを加味すれば、入荷遅延指数の大幅な低下には至らない可能性が高い。

個別の新興国では、中国製造業 PMI の軟調推移に着目したい (図表 9)。10 月には 49.5 と 9 月 (50.6) から低下し、3 か月ぶりに中立水準を割れて推移している。市場予想が 50.8 だったことを考えれば、予想外に縮小圏に悪化したこととなる。詳細を確認すると、生産指数と購買品在庫指数がヘッドラインの低下に大きく寄与した。公表元のコメントに目を通しても、外需の弱さで生産が伸び悩んだこと、需要停滞を背景に企業が投入財の在庫を減らしたことなどが指摘されている。7~9 月期にかけての経済指標は比較的良好なものも多く、同国経済回復を確信した向きもあるだろうが、まだ「踊り場」に位置するというのが実情なのではないか。本格的な回復にはまだ遠いというのが基本的な目線となる。

金融市場部

長谷川 久悟

03-3242-7065

[kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp](mailto: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



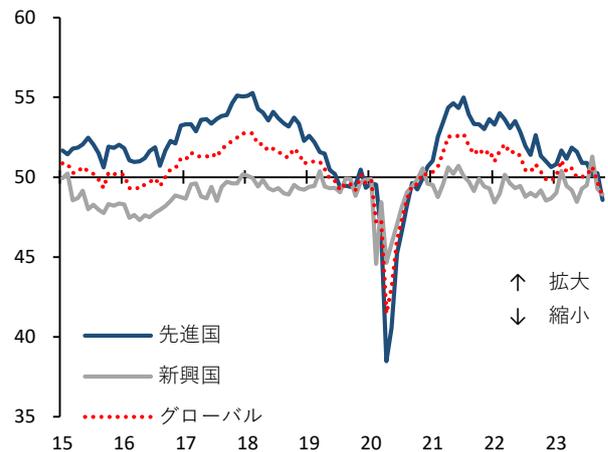
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



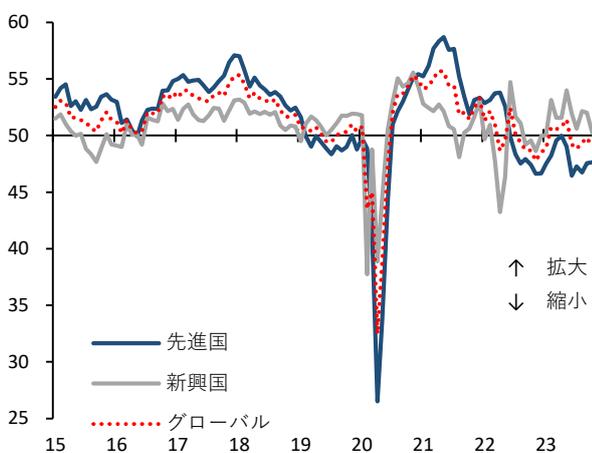
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・雇用指数



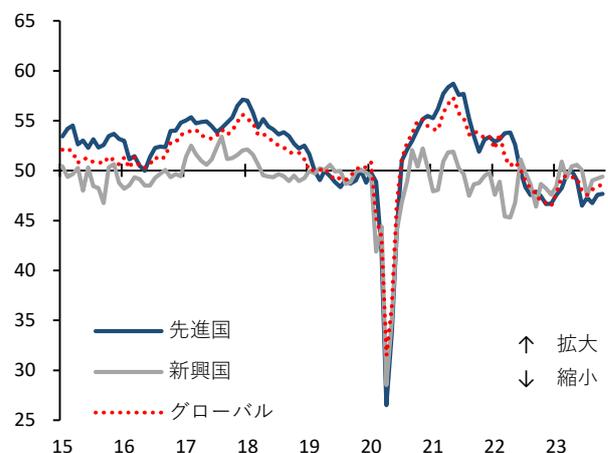
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数



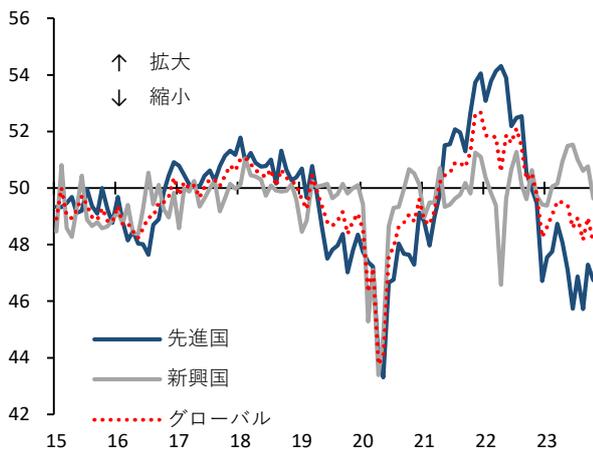
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



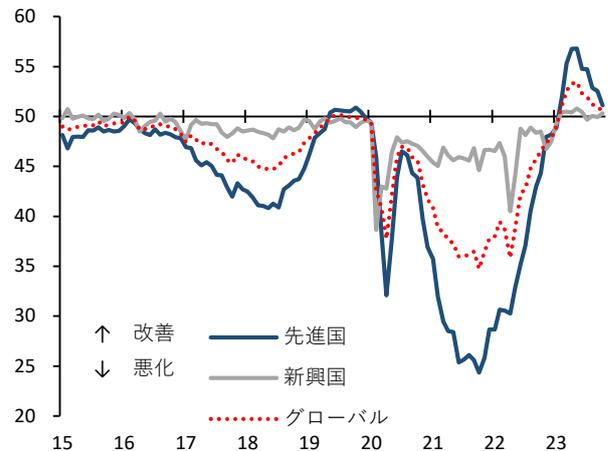
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・購買品在庫指数



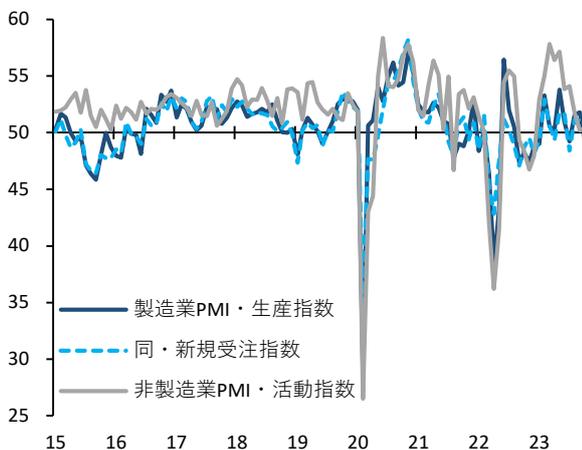
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・入荷遅延指数



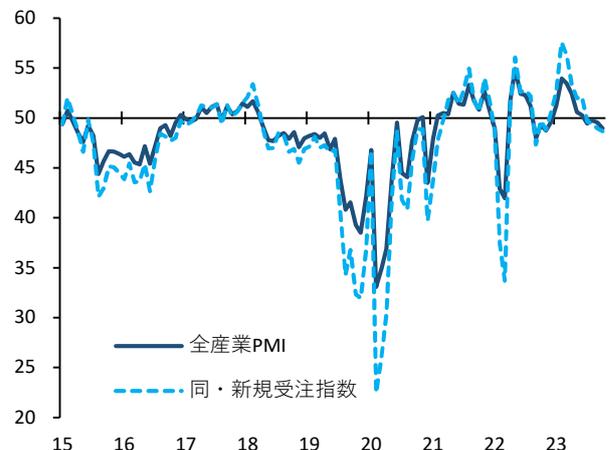
出所: S&P Global、みずほ銀行

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



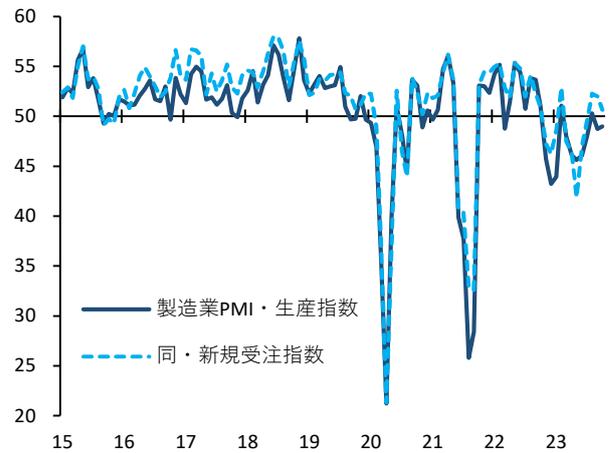
出所: S&P Global、みずほ銀行

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



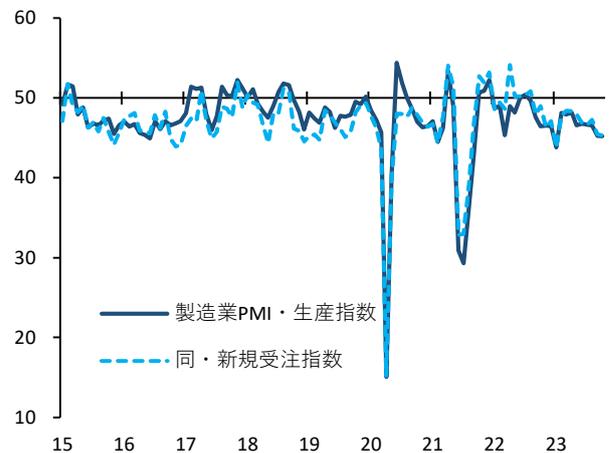
出所: S&P Global、みずほ銀行

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



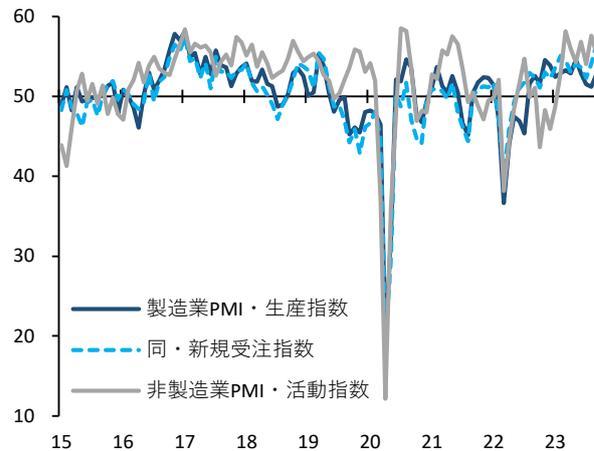
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド



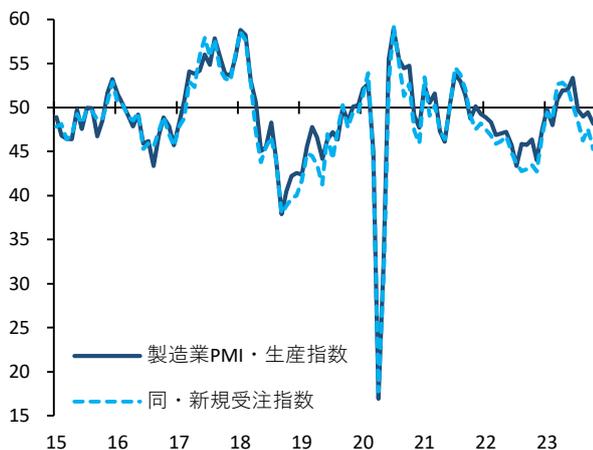
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア



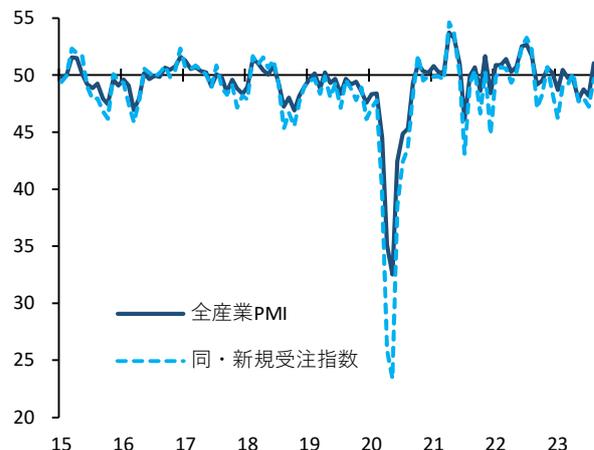
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。