

2023 年 12 月 6 日

通貨ニュース

新興国：製造業部門のデysinフレは順調

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、11 月製造業 PMI は 49.3 と 10 月 (48.8) からは上昇も、15 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 (47.5→47.7) は構成項目が全体的に上昇も、14 か月連続で中立水準割れを記録した。片や、新興国 (50.1→50.9) は生産や雇用を中心に上昇し、10 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 (50.4→50.6) は 6 か月ぶりに上昇。内訳を確認すると、先進国 (49.8→50.0)、新興国 (51.7→52.1) いずれも上昇した。

これらを合わせたコンポジット PMI は 50.4 と前月 (50.0) から 6 か月ぶりに上昇し、10 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。

11 月グローバル製造業 PMI の特徴は、デysinフレの順調さだろう。仕入れ価格指数、出荷価格指数いずれも、23 年中ごろ以降反転上昇傾向にあったものの、ここもとには明確に下落基調に回帰しつつある。先進国・新興国いずれも、この傾向は変わらない (図表 4)。もちろん、いずれも中立水準超えを維持しているものの、標準化すればマイナス圏で推移しており、着実なインフレ鈍化が続いている。サービス分野ではもう一段の需要緩和が必要のように見えるが、製造業部門においてはデysinフレの自信を深めてよいだろう。

製造業 PMI の構成指数別では、全ての項目が PMI の上昇に寄与した。生産指数は、新興国が上昇をけん引した (図表 5)。5 月以来の中立水準復帰も目前だ。新規受注も新興国主導で上昇 (図表 6)。ただし、17 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、購買品在庫も、新興国が上昇をけん引 (図表 7)。とはいえ、全体では 13 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。加えて、雇用指数も新興国で大きく上昇した (図表 8)。過去の本欄で、10 月に雇用指数が大きく低下したことに言及したが、一過性に終わるかを注視したい。なお、入荷遅延指数 (逆インデックス) は、ほぼ横ばいだった。

個別の新興国では、トルコ製造業 PMI の軟調推移に着目したい (図表 21)。11 月には 47.2 と 10 月 (48.4) から低下し、1 年ぶりの低水準に沈んでいる。5 か月連続で中立水準割れを継続しており、製造業の景況感は明確に軟調だ。詳細を確認すると、新規輸出受注は 3 か月連続で上昇しているのにも関わらず、新規受注は前月に続き低下していることが注目に値する。これはすなわち、外需の先行きは悲観姿勢が後退している一方で、内需の下押し懸念が非常に強くなっていることを示唆する。トルコ中央銀行 (TCMB) は 11 月の金融政策委員会で、近い将来の利上げ打ち止めを示唆したが、内需の減速懸念はこの動きを支持しているように見える。

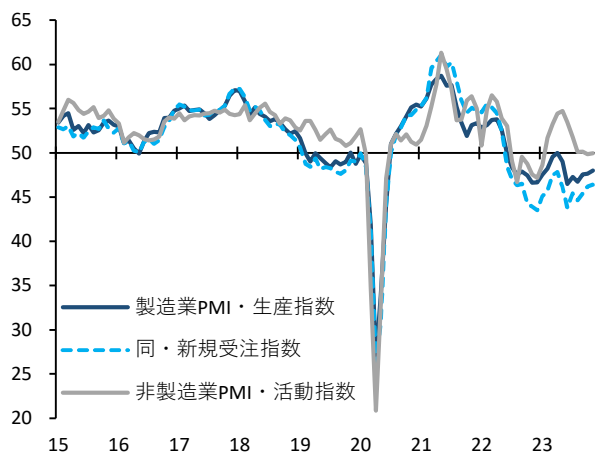
金融市場部

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



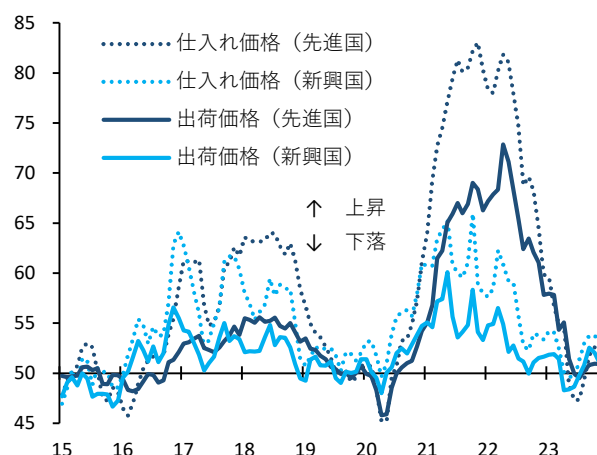
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



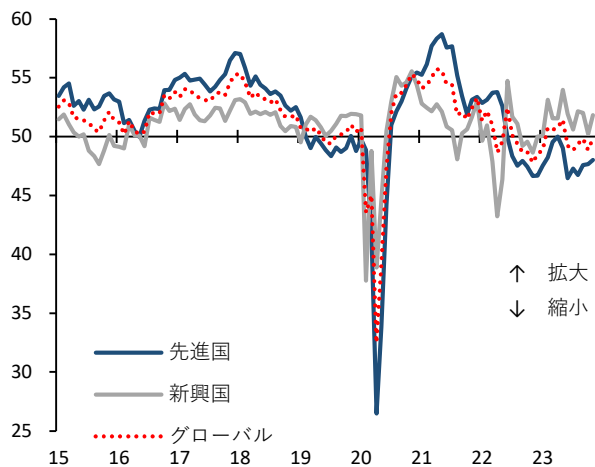
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



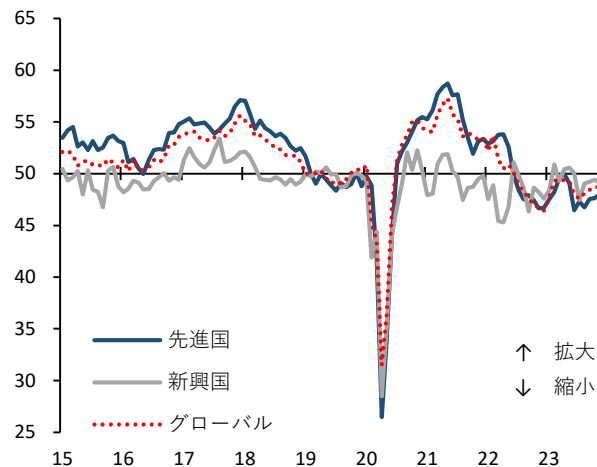
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数

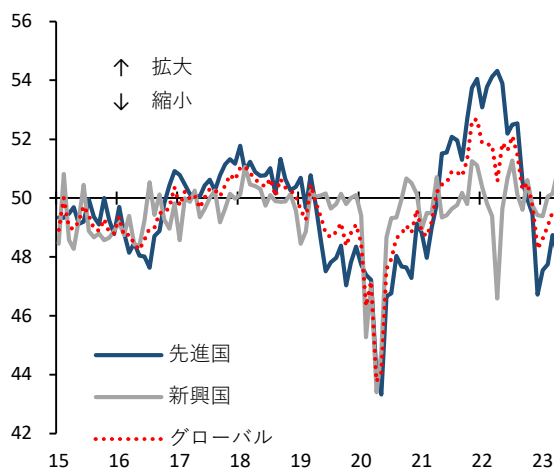


出所: S&P Global、みずほ銀行

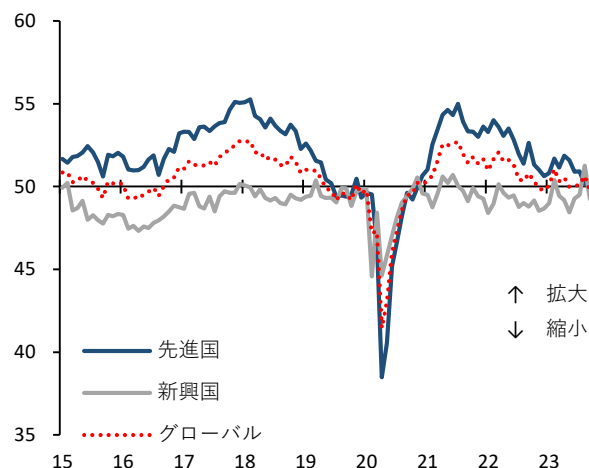
図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・購買品在庫指数


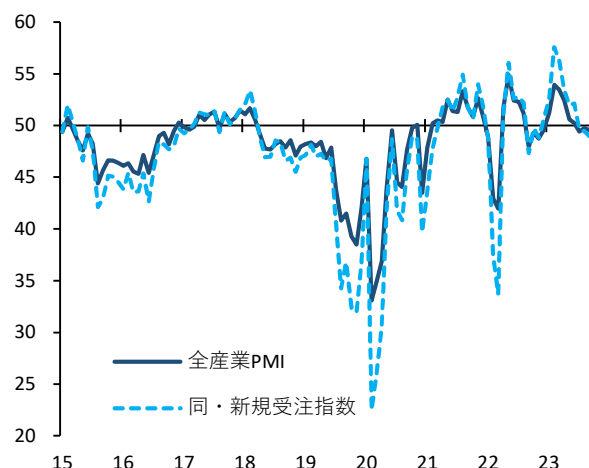
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・雇用指数


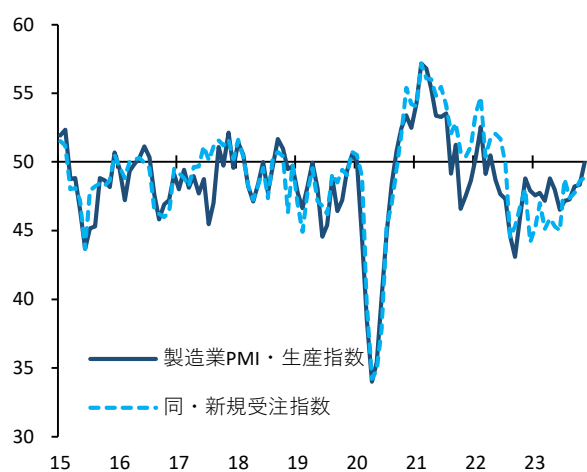
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 9: 中国

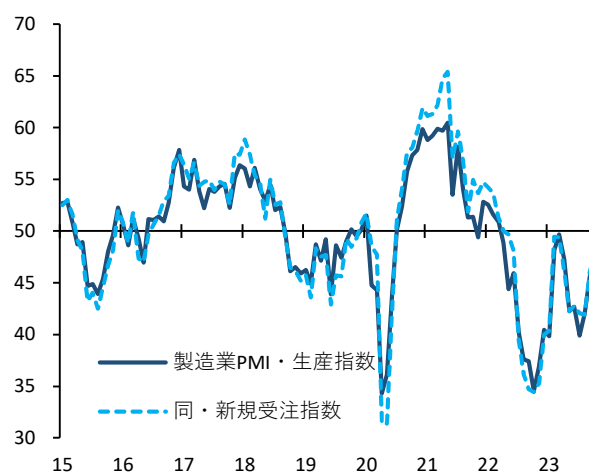

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 10: 香港


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 11: 韓国


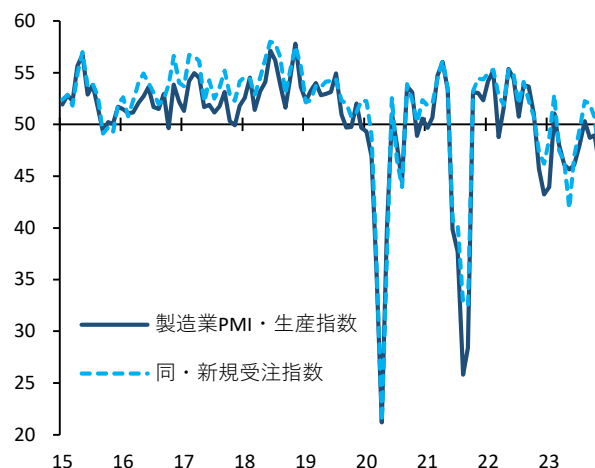
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 12: 台湾


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: フィリピン

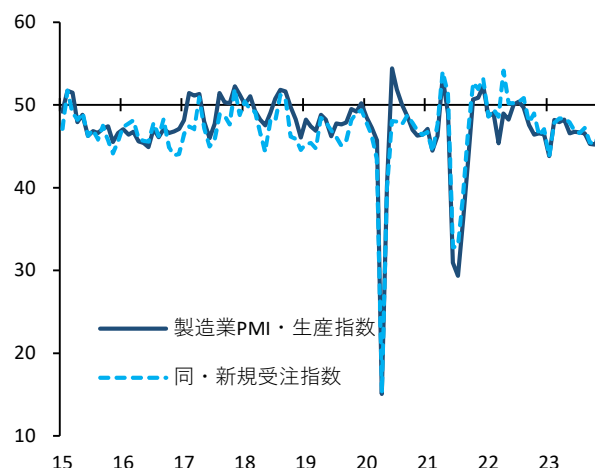

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 14: ベトナム


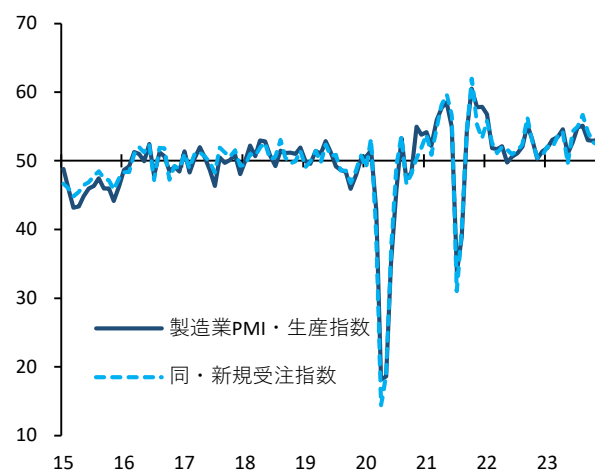
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 15: タイ

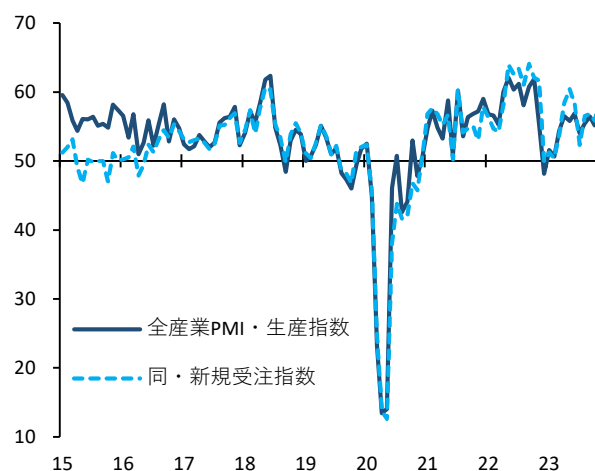

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 16: マレーシア


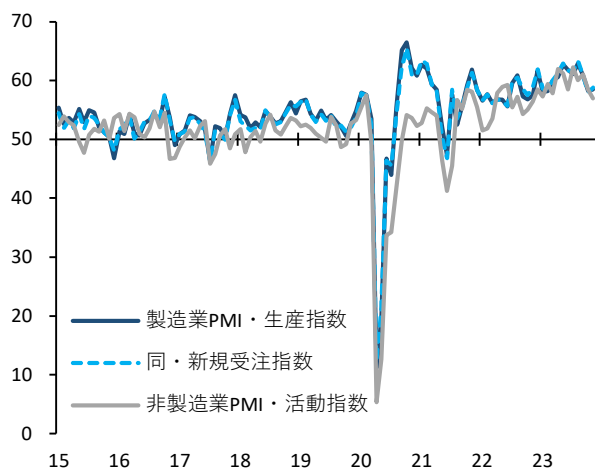
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 17: インドネシア


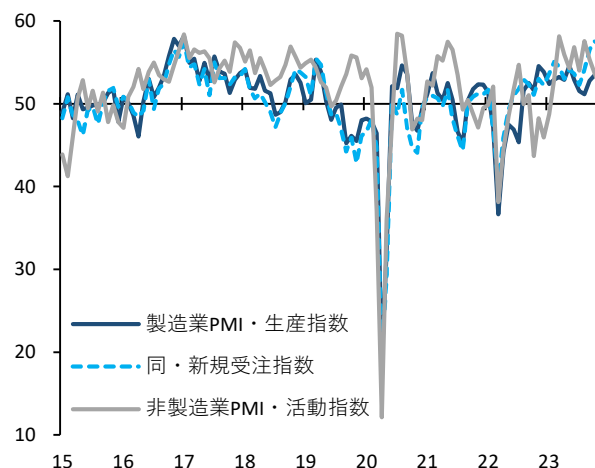
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 18: シンガポール


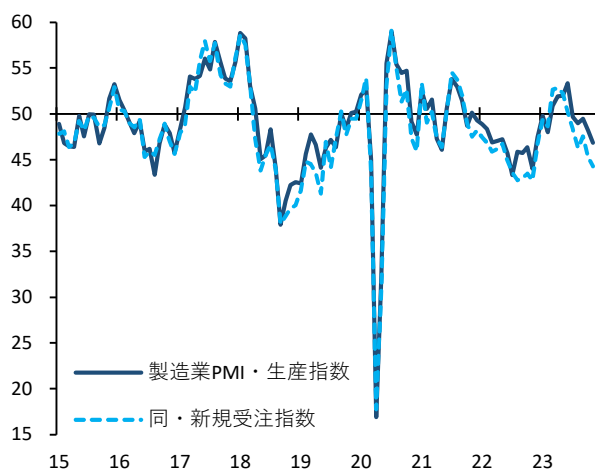
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド


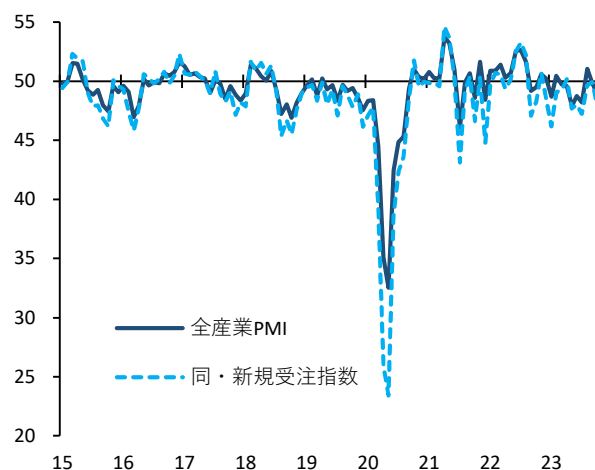
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。