

2023年5月24日

通貨ニュース

G4 PMI 速報値：経済回復の歪さがさらに顕著に

S&P Global 社が集計する購買担当者指数 (PMI) によれば、5 月分の G4 (米国、ユーロ圏、英国、日本) のコンポジット PMI (速報値、以下同様) は 54.5 と前月 (54.0) から 5 か月連続で上昇した (図表 1)。4 か月連続で拡大/縮小の目安となる 50 を上回るとともに、22 年 4 月以来の高水準を記録している。内訳を確認すると、製造業 PMI は 47.5 と前月 (48.4) から低下し、8 か月連続の中立水準割れを記録するなど軟調な結果。他方、非製造業 PMI に関しては 55.5 と前月 (54.7) から 5 か月連続で上昇し、4 か月連続で中立水準を超えた。非製造業 PMI の改善が引き続き顕著で、非製造業 PMI と製造業 PMI との差異は 8.0 となり、データの取れる 09 年 10 月以降で最大を更新している。

まず、製造業 PMI の構成項目別に確認しよう。製造業 PMI の生産指数は、49.4 と前月 (50.1) から 6 か月ぶりに低下し、再度中立水準割れに転落した (図表 2)。加えて、サブ指数である生産見通し指数は、63.3 と前月 (64.4) から低下した (図表 3)。他方、非製造業 PMI の活動見通し指数は、65.6 と前月 (65.2) から上昇し、依然高水準を維持している。製造業 PMI の現況指数は昨年後半ほどの弱さはないものの、依然中立水準付近で漂っており上抜けの気配はしない。また、生産見通し指数は水準こそ高いものの頭打ちの兆しも見せており、高止まりすると予想される各国の政策金利が、現況の製造業循環に加え中期的な見通しも押さえつけていることが推察される。

次に、製造業 PMI の新規受注指数は 45.9 と前月 (47.9) から 5 か月ぶりに低下した。12 か月連続の中立水準割れを記録しており、短期的な見通しは依然として暗い (図表 4)。また、サブ指数の新規輸出受注指数も 43.7 と前月 (46.4) から 3 か月ぶりに低下、こちらも 13 か月連続で中立水準割れを継続している (図表 5)。新規輸出受注指数の推移に鑑みれば、特に高水準の政策金利を背景とした外需の下押しへの警戒感が根強いようだ。また、5 月中に公表された中国の各種経済指標が軒並み軟調な結果に終わったことも、見通しの上値を押さえつけていそう。

また、製造業 PMI の原材料在庫指数は 46.9 と前月 (48.1) から低下した (図表 7)。7 か月連続で中立水準割れを続けており、継続的な消費者需要縮小を反映し、企業が在庫を圧縮させ続けていることが確認できる。また、在庫購入数量も低水準の推移を続けている一方、完成品在庫は上昇傾向にあり、特に川上部門における在庫取り崩しが顕著なようだ。

続いて製造業 PMI の雇用指数を確認すると、51.9 と前月 (52.2) から低下 (図表 8)。22 年前半程の増勢はないが、30 か月連続で中立水準を超えを記録しており、未だに採用意欲は大きく弱含んではないようだ。他方、非製造業 PMI の雇用指数は 54.0 と前月 (53.7) から 4 か月連続で上昇し、34 か月連続の中立水準を超えを記録している。特に、23 年に入ってから増勢が顕著だ。米国を中心に、特にサービス部門での雇用者数増が続いていることも平仄が合うだろう。

市場営業部

長谷川 久悟

03-3242-7065

kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

製造業 PMI の最後の構成項目である入荷遅延指数(逆インデックス)は、57.9と前月(58.1)から13か月ぶりに低下も、データの取れる07年5月以降では2番目に高い数字だ(図表9)。従前からの供給制約改善に加え、需要減退がサプライチェーンの目詰まり改善に寄与したようだ。もっとも、これらの効果も徐々に逓減していくことが予測されるだろう。また、サブ指数である仕入れ価格指数は48.4と前月(54.2)から大きく低下、20年6月以来の中立水準割れを記録した。出荷価格指数についても51.4と前月(55.7)から低下した(図表10、11)。非製造業 PMI に関しては製造業のそれより緩やかではあるが低下基調にはある。基調としてデイスインフレ方向にはあるが、複数の国・地域における公表元のコメントにおいてもサービス分野のインフレ率高止まりを懸念する旨が記載されており、インフレ鈍化の遅れには注意を払いたい。

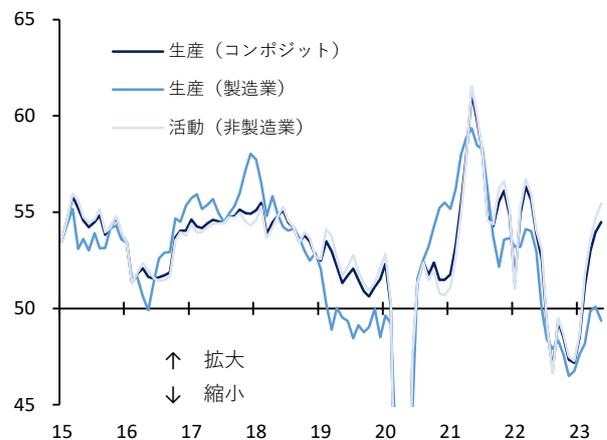
コンポジット PMI に関し G4 各国を国別に確認すると、米国・日本は上昇も、ユーロ圏・英国は低下するなどまちまちな結果だった(図表12~18)。項目別に目を移すと、日本の非製造業 PMI は56.3と前月(55.4)から6か月連続で上昇し、データの取れる07年9月以降で最高水準となった。特に、新規事業指数も07年9月の調査開始以来最高となる56.7まで上昇した。訪日外国人観光客に関する報道が取りざたされる中、インバウンド需要の現状も堅調で、尚且つ先行きも強気ようだ。製造業 PMI についても50.8と前月の49.5から上昇、7か月ぶりに中立水準超えに復帰した。製造業・非製造業いずれも増加を見せたのは4つの国・地域で日本のみだ。他の国・地域に比べイベントアップ需要が遅れて発現していること、中央銀行による粘り強い金融緩和策の継続が影響している模様であり、少なくとも23年は先進国内での日本の経済成長率の優位が続くだろう。

図表 1: G4 PMI



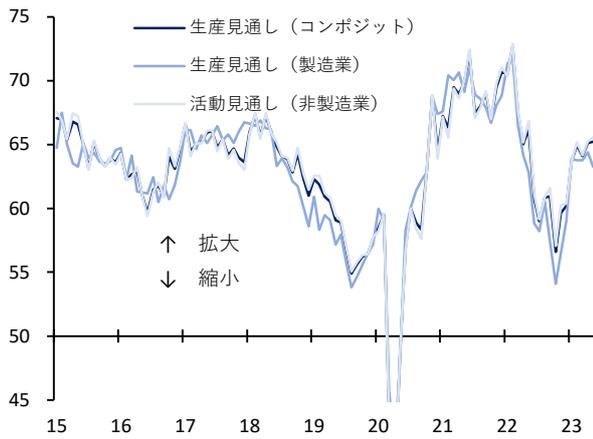
出所: S&P Global、みずほ銀行
 ※パンデミック期の下限は意図的にカットしている。以下図も同様

図表 2: 生産/活動指数



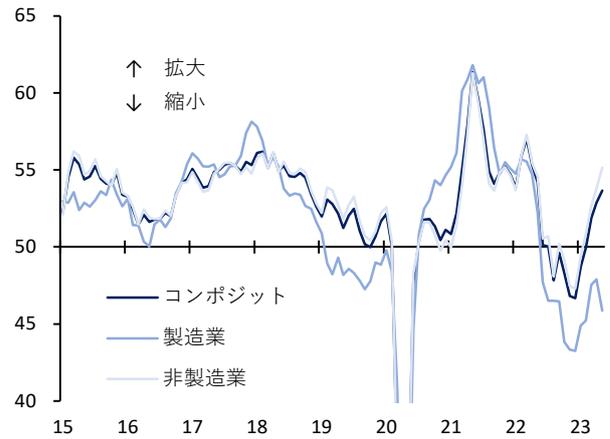
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: 生産/活動見通し指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 4: 新規受注指数



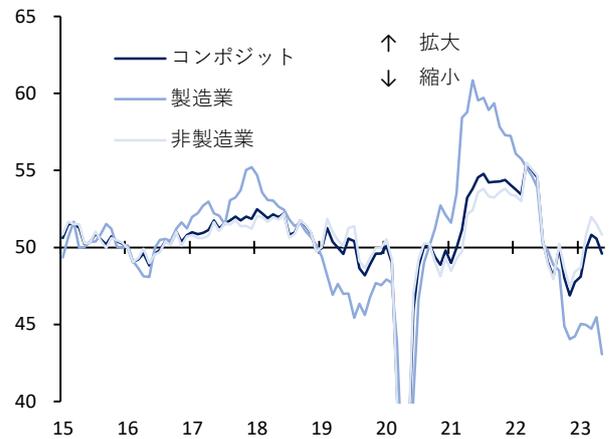
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 新規輸出受注指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 6: 受注残指数



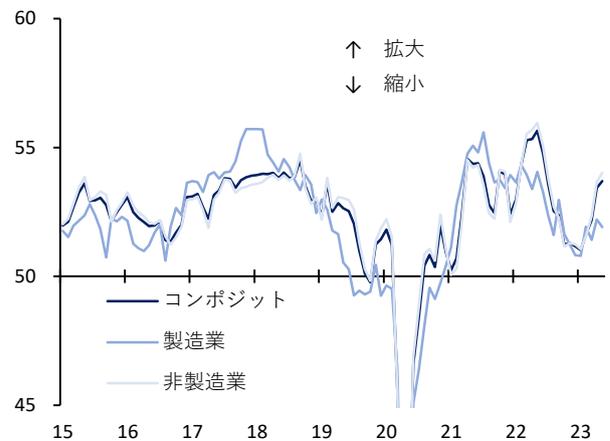
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI-在庫関連指数



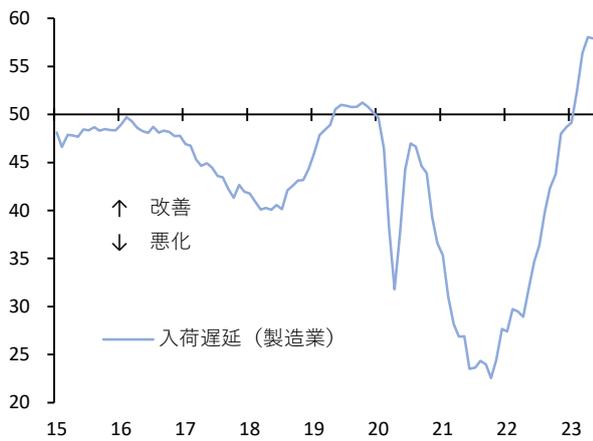
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 雇用指数



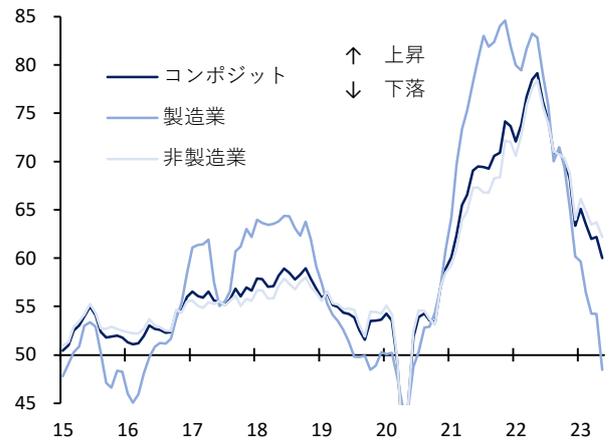
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 9: 製造業 PMI・入荷遅延指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 10: 仕入れ価格指数



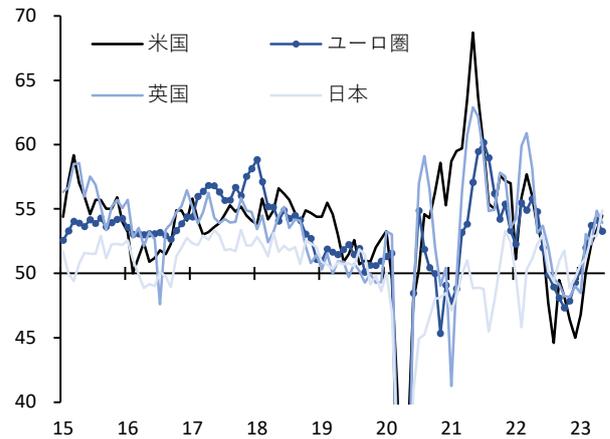
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 11: 出荷価格指数



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 12: コンポジット PMI・国別



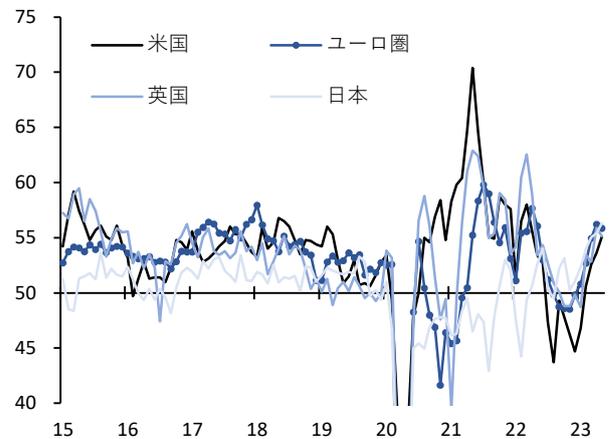
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: 製造業 PMI・国別



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 14: 非製造業 PMI・国別



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 15: 米国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 16: ユーロ圏



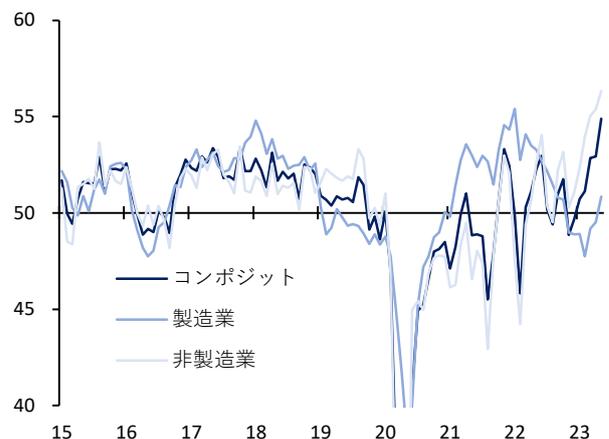
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 17: 英国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 18: 日本



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。