

2023 年 6 月 26 日

通貨ニュース

G4 PMI 速報値: サービス業でも息切れ感

S&P Global 社が集計する購買担当者指数(PMI)によれば、6 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 52.5 と前月(54.2)から 6 か月ぶりに低下した(図表 1)。もともと、5 か月連続で拡大/縮小の目安となる 50 を上回っており、増勢はなんとか維持した格好だ。内訳を確認すると、製造業 PMI は 46.0 と前月(47.5)から 3 か月連続で低下し、9 か月連続の中立水準割れを記録するなど軟調な結果。また、非製造業 PMI に関しては 53.6 と前月(55.1)から 6 か月ぶりに低下も、5 か月連続で中立水準超えとなった。非製造業と製造業の格差が引き続き顕著で、非製造業 PMI と製造業 PMI との差異は 7.6 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、46.4 と前月(49.2)から低下し、2 か月連続で中立水準割れ、20 年 6 月以来の水準に沈んだ(図表 2)。加えて、サブ指数である生産見通し指数は、59.9 と前月(63.3)から低下し、年初来で最低水準となった(図表 3)。他方、非製造業 PMI の活動見通し指数は、66.0 と前月(65.3)から 3 か月連続で上昇し、高水準を維持している。製造業 PMI の生産指数はパンデミック初期以来の水準に沈んでおり、これまで見通しを中心に悪化していた製造業の景況感が、いよいよ現実的なものになってきた可能性が高いだろう。

次に、製造業 PMI の新規受注指数は 43.1 と前月(46.0)から低下し、20 年 5 月以来の低水準を記録した。13 か月連続の中立水準割れを記録しており、短期的な見通しは暗さが加速している(図表 4)。また、サブ指数の新規輸出受注指数も 43.4 と前月(43.6)から低下、こちらも 14 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、6 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だ。

また、製造業 PMI の原材料在庫指数は 45.2 と前月(46.7)から 3 か月連続で低下し、20 年 5 月以来の水準に沈んだ(図表 7)。8 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。

続いて製造業 PMI の雇用指数を確認すると、51.0 と前月(51.8)から低下(図表 8)。22 年前半程の増勢はないが、31 か月連続で中立水準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 52.5 と前月(53.4)から低下も、35 か月連続の中立水準超えを記録している。両指数とも中立水準超えも、趨勢として低下基調にあるのは明確であり、今後の労働市場の軟化を支持するだろう。

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、55.3 と前月(57.8)から低下も、5 か月連続で中立水準超えを維持している(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ている。もっとも、これらの効果も徐々に逓減しつつあり、入荷遅延の改善にも一服感がみられる。また、サブ指数である仕入れ価格指数は 45.8 と前月(54.2)から低下、2 か月連続で中立水準割れを記録した。出荷価格指数に関しても 49.9 と前月(51.6)から低下、20 年 7 月以来の中立水準割れを記録した(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。サービス分野のインフレの粘着性には引き続き注意を払う必要があろうが、製造業の価格指数は劇的な低下を続けており、財部門のデイスインフレは今後も期待できそうだ。

コンポジット PMI に関し G4 各国を国・地域別に確認すると、そのすべてにおいて前月からの低下が確認された(図表 12~18)。特に気になるのが、非製造業 PMI の息切れ感だろう。年初から 5 月にかけての G4 コンポジット PMI は毎月上昇をしていたが、それは非製造業 PMI の好調が主因である。この点は、過去の本欄でも度々指摘してきたことだ。年初以降欧米ではリセッション懸念が大きく後退し、比較的底堅い GDP 成長率を記録してきた。もちろん、その背景にあるのは同様に好調なサービス業であるが、上述の通り非製造業 PMI には頭打ち感もある。単月の結果で判断するのは時期尚早ではあるが、仮にサービス業が今後勢いを失い低調なトレンドとなった場合、製造業の軟調さも相まって一気にリセッション懸念が再度取りざたされる可能性もある。

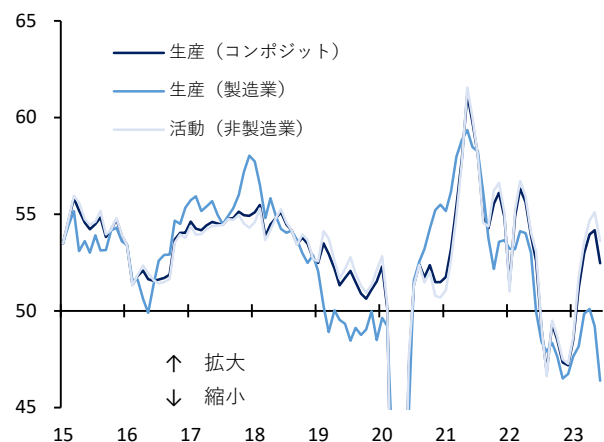
図表 1: G4 PMI



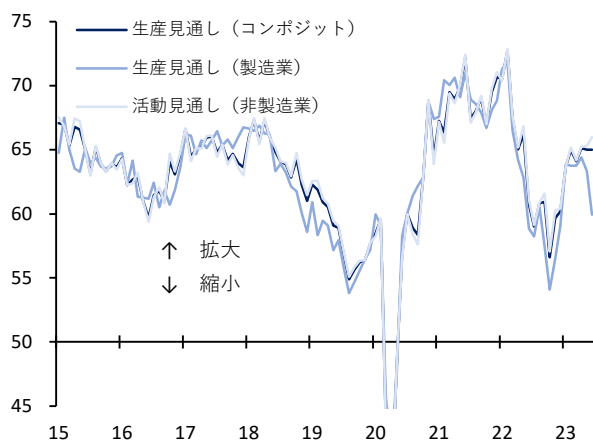
出所: S&P Global、みずほ銀行

※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

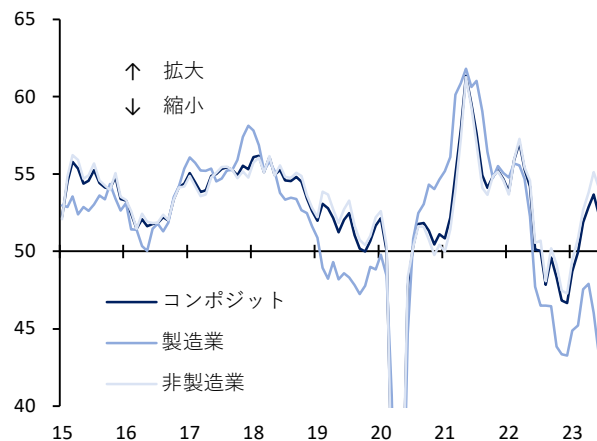
図表 2: 生産/活動指数



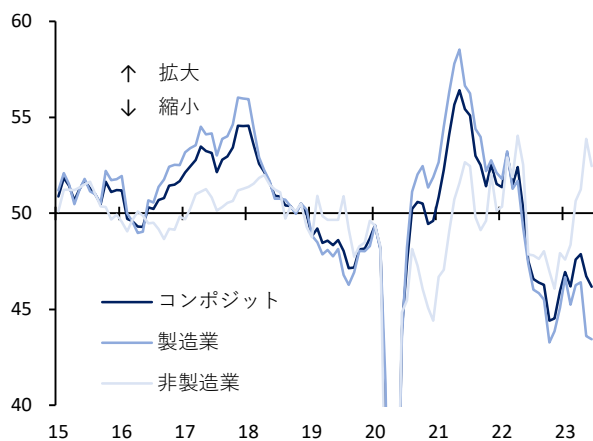
出所: S&P Global、みずほ銀行

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


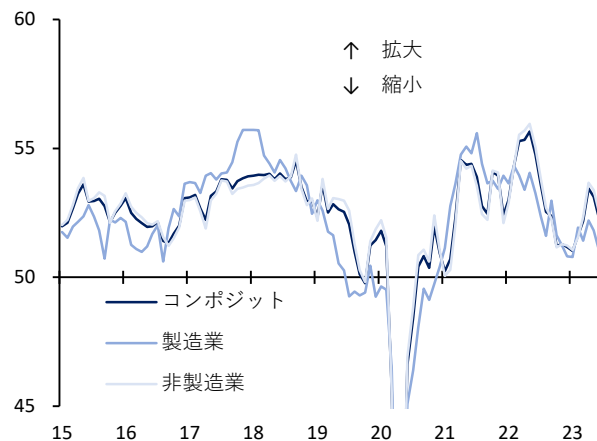
出所: S&P Global、みずほ銀行

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

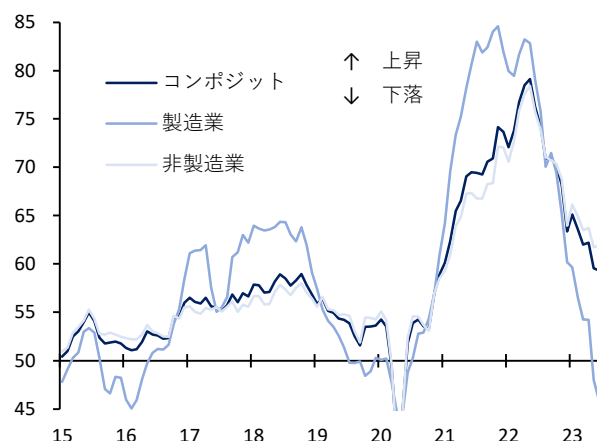

出所: S&P Global、みずほ銀行

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: コンボジット PMI・国別

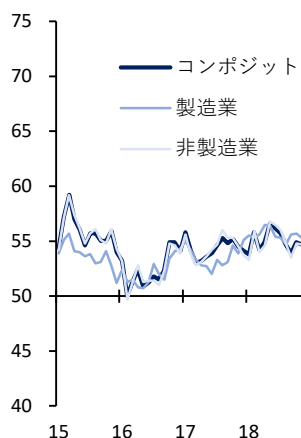

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: 製造業 PMI・国別

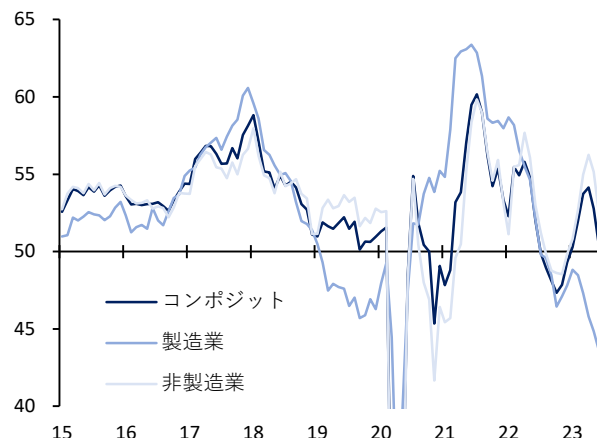

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 14: 非製造業 PMI・国別

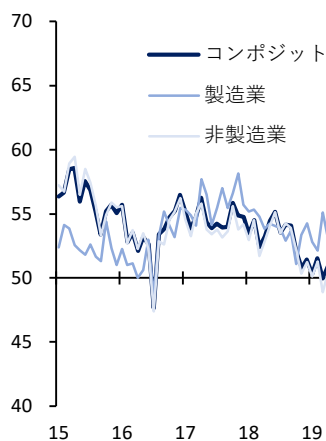

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 15: 米国


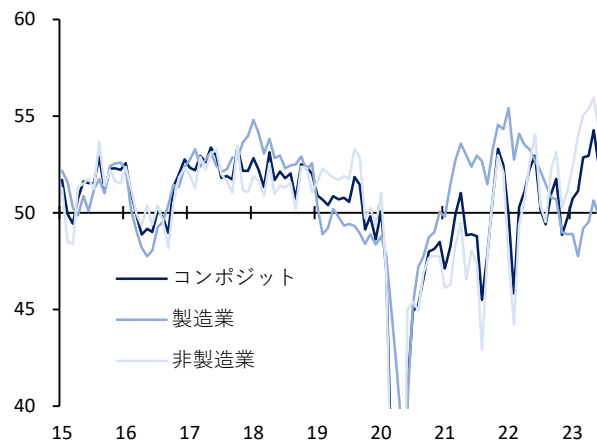
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。