

2024 年 2 月 6 日

通貨ニュース

新興国：地政学リスクを受けてもディスインフレは継続

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、1 月製造業 PMI は 50.0 と 12 月(49.0)からは上昇も、17 か月連続で中立水準(=50)を割り込んだ(四捨五入のため、1 月の結果は正確には 50 以下)。先進国(47.0→48.9)は構成項目が全体的に上昇も、16 か月連続で中立水準割れを記録した。片や、新興国(50.9→51.1)は購買品在庫や雇用を中心に上昇し、12 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(51.6→52.3)は 3 か月連続で上昇。内訳を確認すると、先進国(50.6→51.4)、新興国(53.8→54.2)いずれも上昇した。

これらを合わせたコンポジット PMI は 51.8 と前月(51.0)から 3 か月連続で上昇、3 か月連続で中立水準超えを維持。世界の実質 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、10～12 月期の失速後、やや持ち直していると考えたい。

1 月グローバル製造業 PMI の特徴は、後述の通り供給網の乱れが確認されつつも、ディスインフレの基調が変わらなかったことだろう。仕入価格指数は 1 月に若干上昇したものの、出荷価格指数はほぼ横ばいでの推移となっている。いずれも、標準化して確認すれば、十分に低い水準だ。コストを企業が抱え込む状態がおおむね解消された中(図表 4)、原材料高や供給制約へのショック耐性が強まっていると推察される。地政学リスクのさらなる顕在化などは注意を払うべきだが、今後もディスインフレは順調に進む可能性が高い。

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、先進国が上昇をけん引し 8 か月ぶりの中立水準超えとなった(図表 5)。新規受注も先進国主導で上昇(図表 6)。22 年 6 月以来の中立水準超えも、目前だ。また、購買品在庫は、新興国が上昇をけん引(図表 7)。とはいえ、全体では 15 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、昨年 10 月に雇用指数が大きく低下したことに言及したが、一過性であった可能性が高い。なお、入荷遅延指数(逆インデックス)は、先進国で大きく低下、1 年ぶりの中立水準割れとなった。紅海問題が、供給制約を部分的に引き起こしている可能性が非常に高い。

個別の新興国では、ブラジル製造業 PMI の好調さに着目したい(図表 24)。1 月には 52.8 と 12 月(48.4)から大きく上昇し、18 か月ぶりの高水準となった。なお、中立水準超えも 15 か月ぶり。新規輸出受注が中立水準割れを継続していること、新規受注が大きく上昇し、5 か月ぶりの中立水準超えを記録したことからわかる通り、内需主導の景況感回復だ。ディスインフレの継続や、ブラジル中央銀行の利下げが、製造業の投資意欲を拡大させている。公表元のコメントに目を移しても、採用意欲の強まりや、売上増加が指摘されている。昨年後半の域内成長率は停滞を余儀なくされたが、本年は回復基調を期待できそうだ。

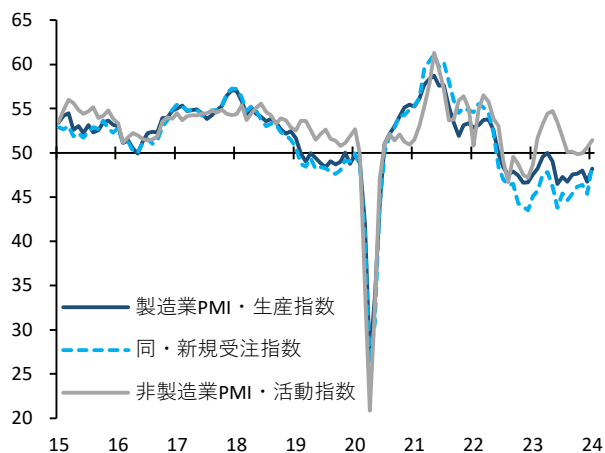
金融市場部

長谷川 久悟

03-3242-7065

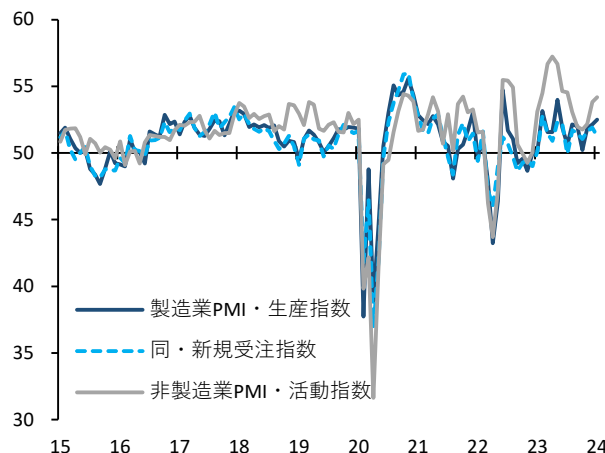
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

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



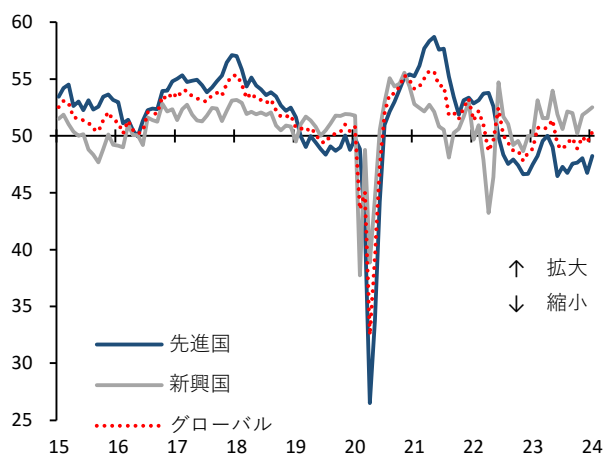
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格転嫁の動向(出荷価格—仕入価格)



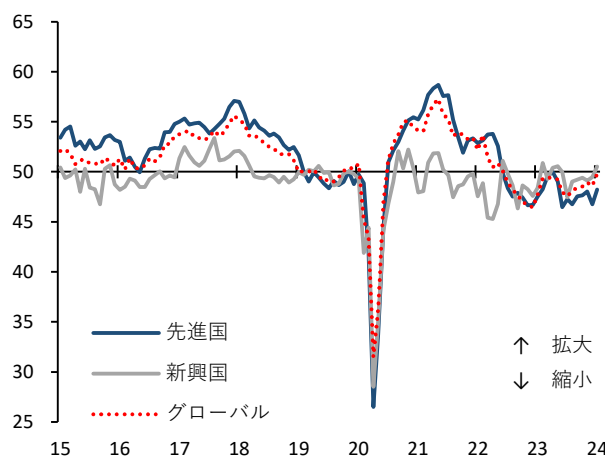
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数



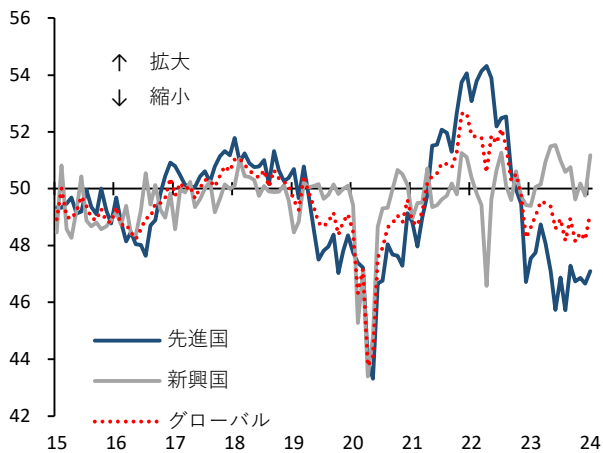
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



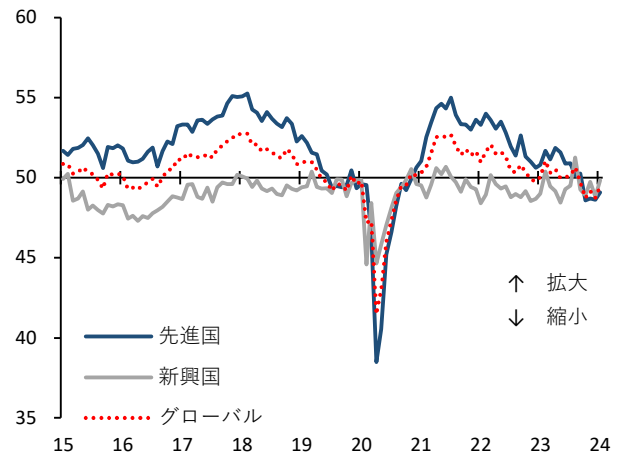
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・購買品在庫指数



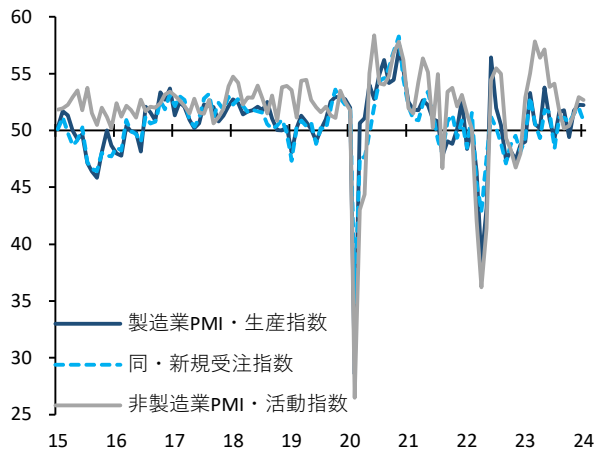
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・雇用指数



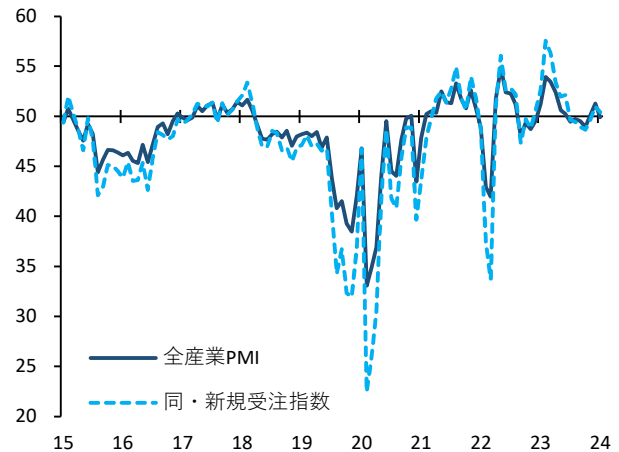
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 9: 中国



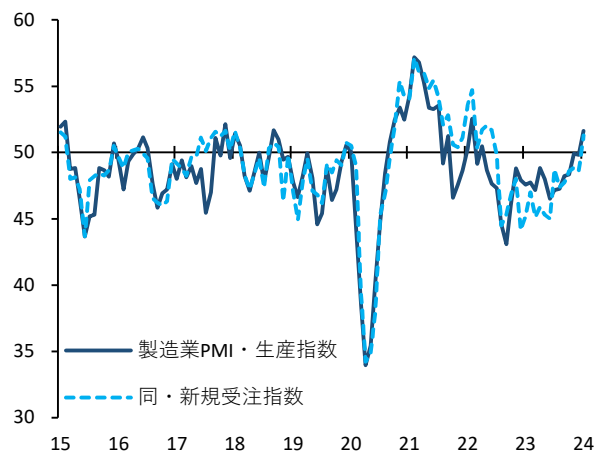
出所: S&P Global、みずほ銀行

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

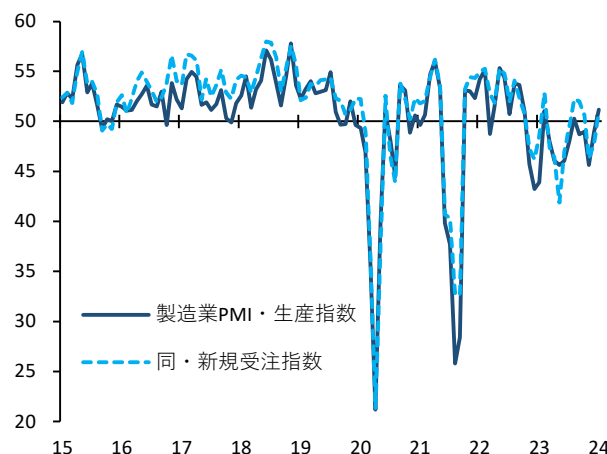
図表 12: 台湾



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: フィリピン

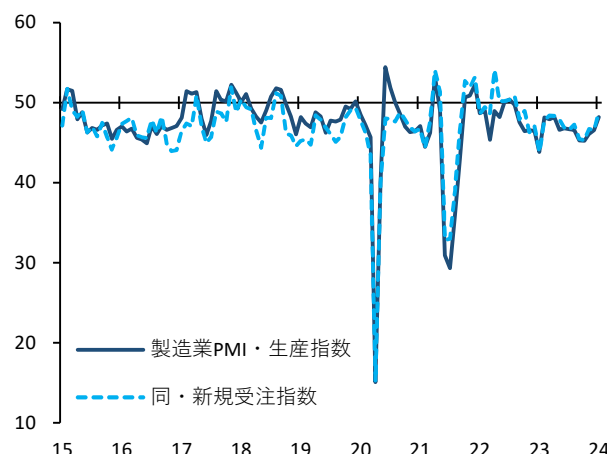

出所: S&P Global、みずほ銀行

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

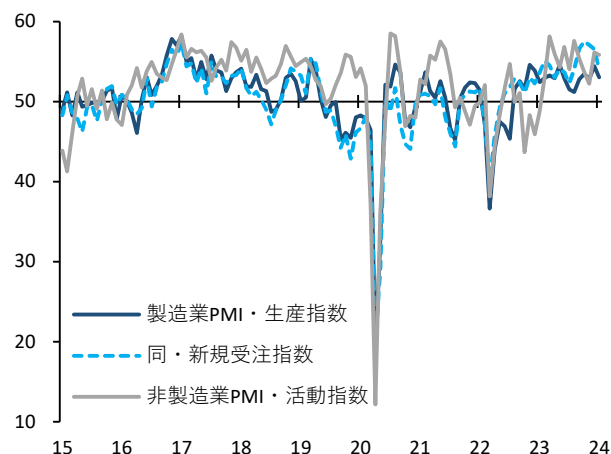

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 18: シンガポール

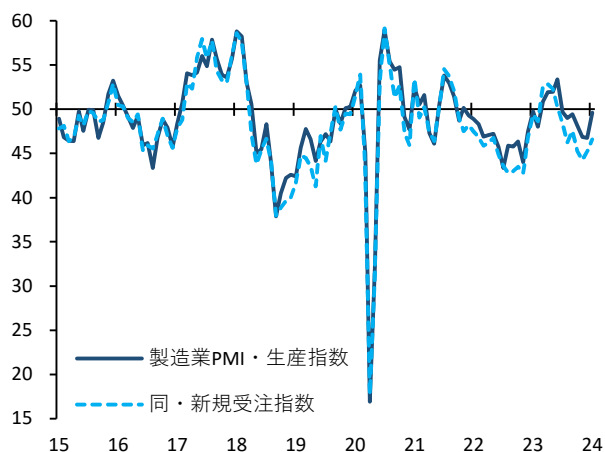

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド

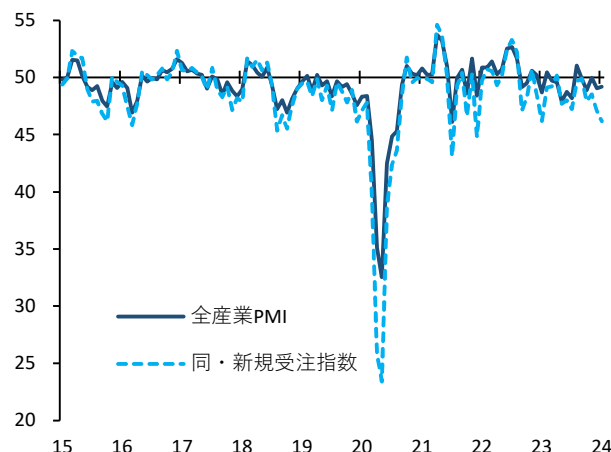

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア


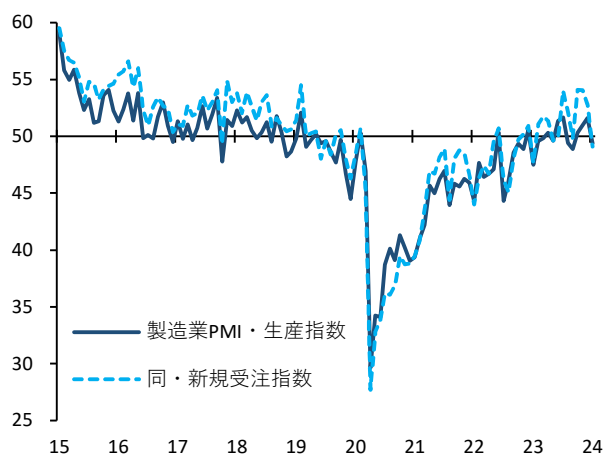
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 21: トルコ


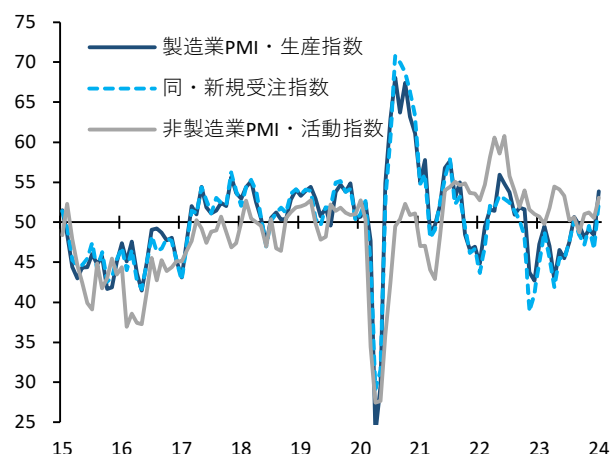
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。