

2024 年 4 月 5 日

通貨ニュース

新興国：財部門のデ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、3 月製造業 PMI は 50.6 と 2 月(50.3)から上昇、前月に続き中立水準(=50)超えを維持した。先進国(49.3→49.3)は構成項目ごとにまちまちで、18 か月連続で中立水準割れを記録。片や、新興国(51.5→52.0)は新規受注や生産を中心に上昇し、14 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(52.4→52.5)は 5 か月連続で上昇。内訳を確認すると、先進国(51.8→51.9)、新興国(53.7→53.8)いずれも小幅に上昇した。

これらを合わせたコンポジット PMI は 52.3 と前月(52.1)から 5 か月連続で上昇、5 か月連続で中立水準超えを維持。世界の実質 GDP 成長率は 10~12 月期に+2.72%(前期比年率)と、前四半期から伸びが減速した(図表 3)。PMI の推移を確認する限り、1~3 月期は伸びが加速した可能性が非常に高い。

3 月グローバル製造業 PMI の特徴は、やはりデysinフレの継続だろう。仕入れ価格、出荷価格は、3 月に揃って低下、いずれも 4 か月ぶりの低水準となった(図表 4)。ともに中立水準超えとはなっているが、過去の推移と比べれば低水準であり、標準化してもマイナスである。昨年後半から年初にかけては、中東や紅海における地政学リスクの高まりが意識される中で若干強含んだが、足許にかけては落ち着きを取り戻した。短期的には財部門のデysinフレは継続しそうだが、最近では原油価格も再び上昇基調となっており、前年比効果も相まってグローバルで財分野のデysinフレ効果が後退する可能性がある。

製造業 PMI の構成指数別では、生産、新規受注、雇用の 3 項目が PMI の上昇に寄与した。生産指数は、先進国、新興国満遍なく上昇し、3 か月連続で中立水準超えとなった(図表 5)。新規受注は新興国主導で上昇、前月に続き中立水準超え(図表 6)。また、雇用指数も広範に上昇、7 か月ぶりの中立水準超えを記録(図表 7)。一方で、購買品在庫は先進国主導で低下、2 月には 16 か月ぶりに中立水準超えを記録も、再度中立水準を割り込んだ(図表 8)。見通しは改善しているが、在庫取り崩しの流れはなかなか収まっていない。また、入荷遅延指数(逆インデックス)は、2 か月連続で上昇、前月に続き中立水準を超えた。地政学リスクの後退が、財の供給政策緩和に寄与している。

個別の新興国では、タイ製造業 PMI の切り返しに着目したい(図表 15)。3 月には、49.1 と 2 月の 45.3 から大きく上昇、昨年 7 月以来の中立水準超えも射程圏内となった。構成項目を確認すると、新規受注(35.4→47.0)の改善が著しい。依然として中立水準割れは事実だが、新規輸出受注がほぼ横ばいだったことも併せて考えれば、企業は内需回復に期待を寄せていると考えられる。公表元のコメントに目を移しても、昨年 10~12 月期のマイナス成長(前期比)から、1~3 月期にかけてはプラス成長に復帰する可能性が示唆されている。一方で、これはタイ中銀にとっては現状維持長期化の理由になりえるだろう。

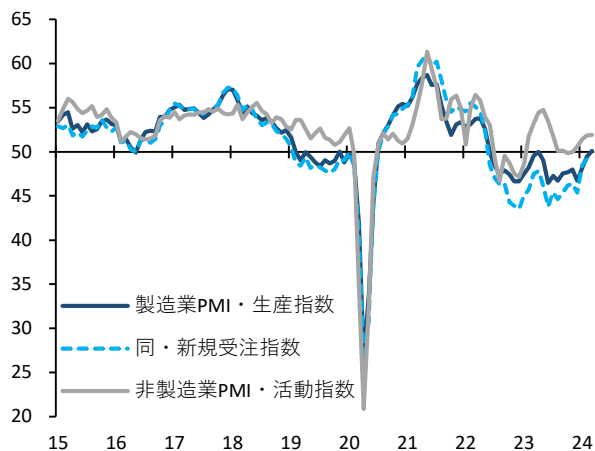
金融市場部

長谷川 久悟

03-3242-7065

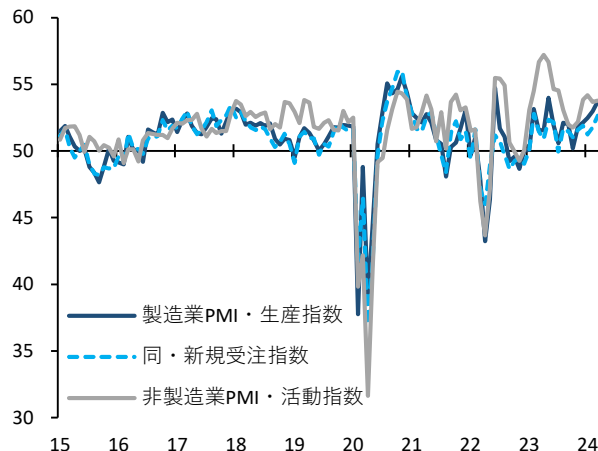
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



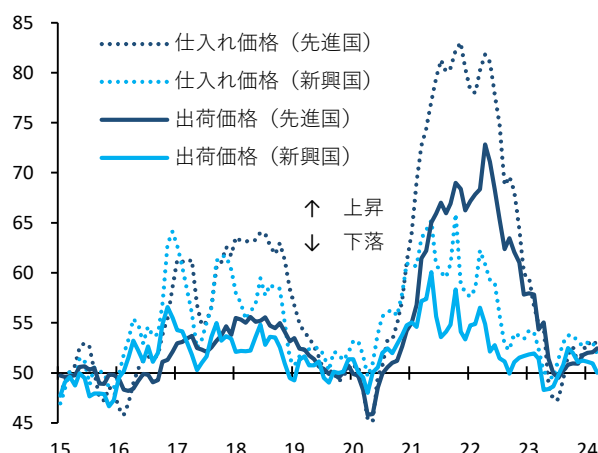
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



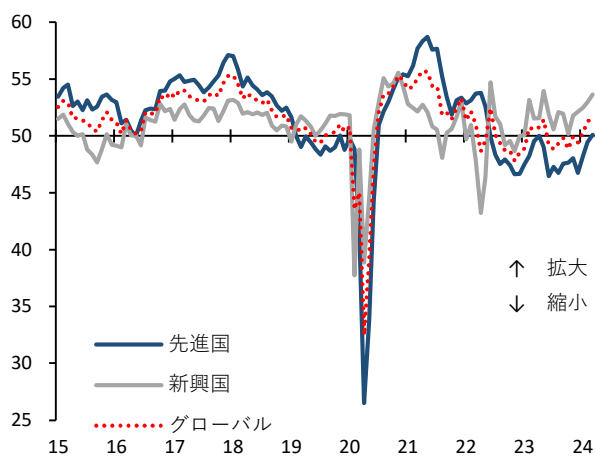
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



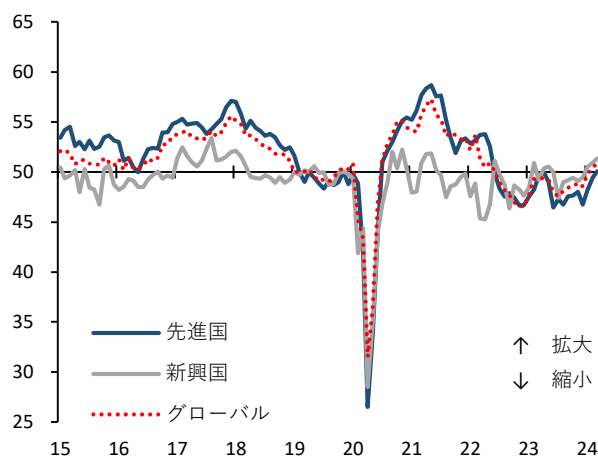
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数



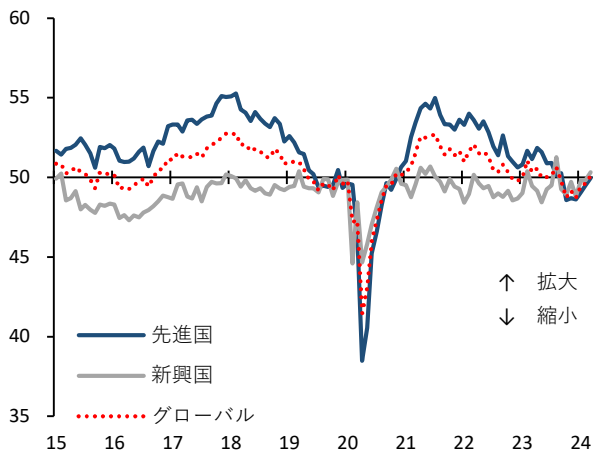
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



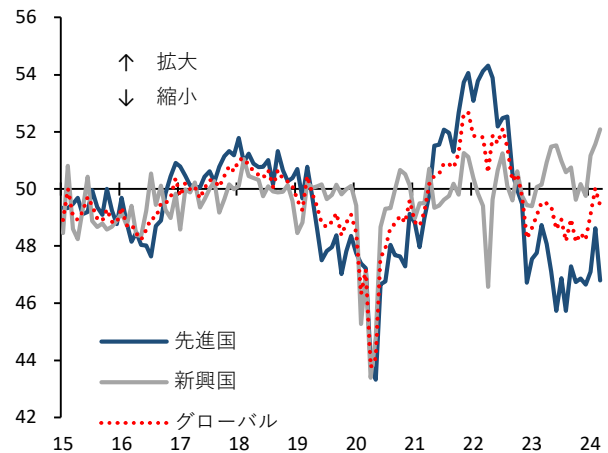
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数



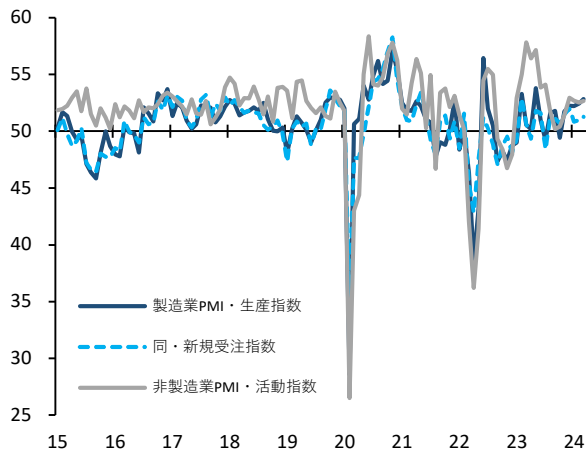
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・購買品在庫指数



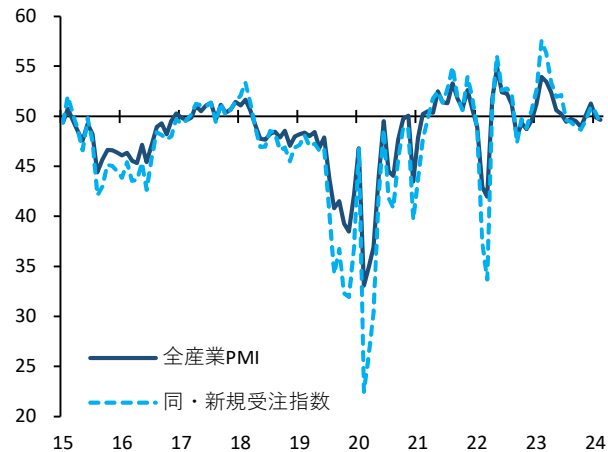
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 9: 中国



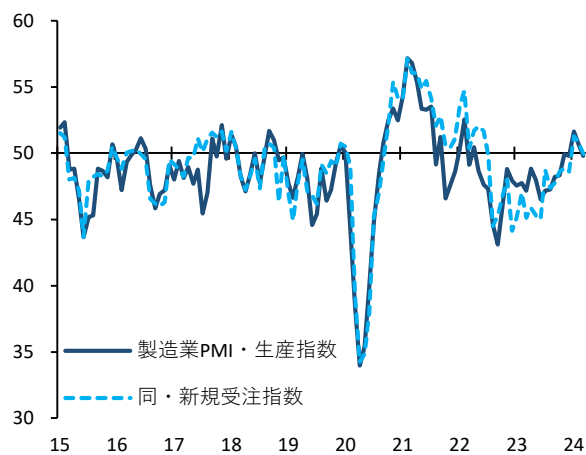
出所: S&P Global、みずほ銀行

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

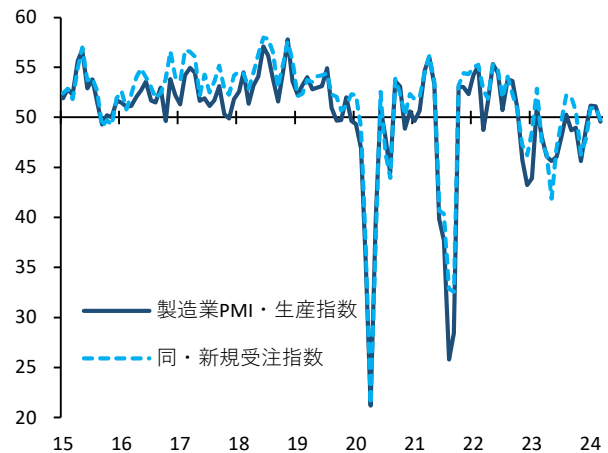
図表 12: 台湾



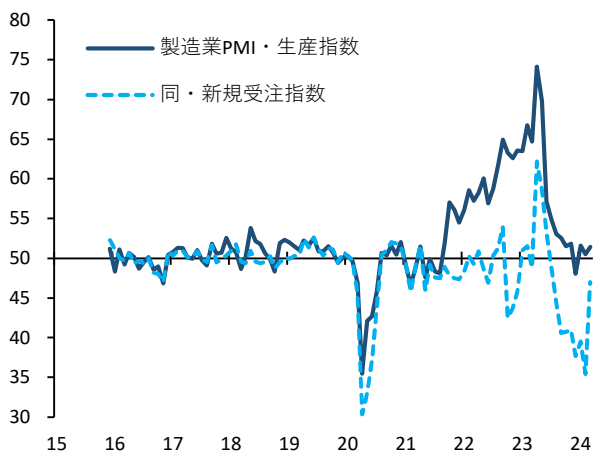
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: フィリピン

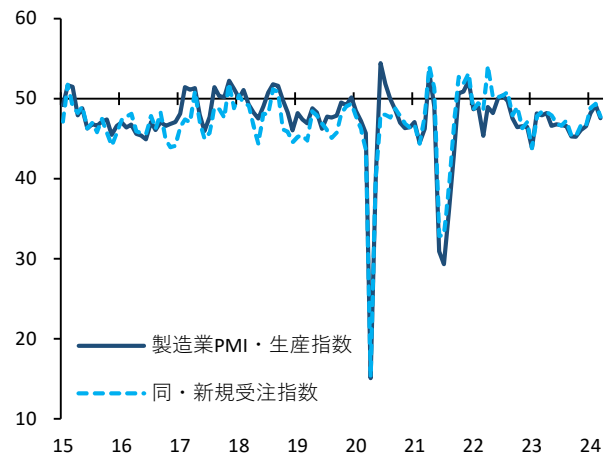

出所: S&P Global、みずほ銀行

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

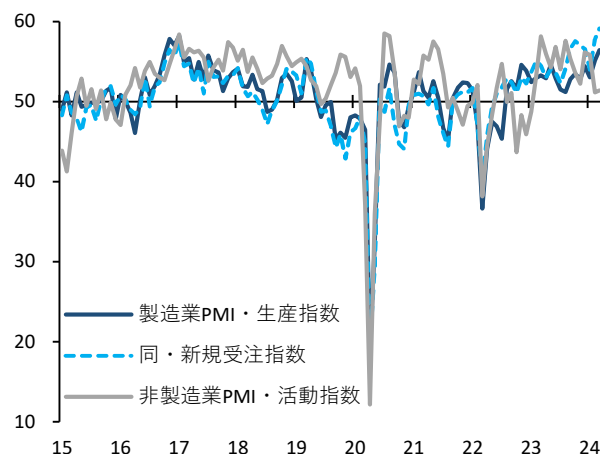

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 18: シンガポール

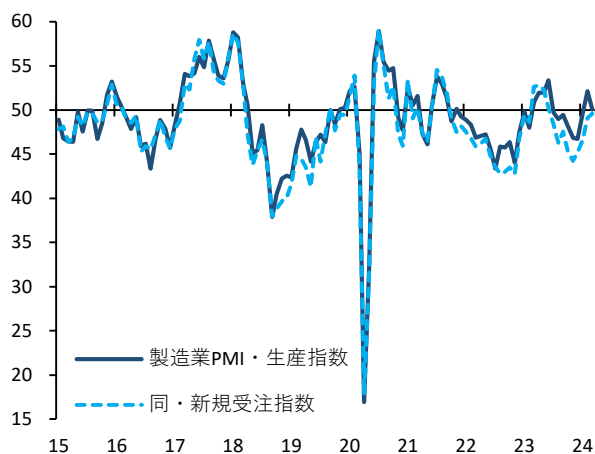

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド

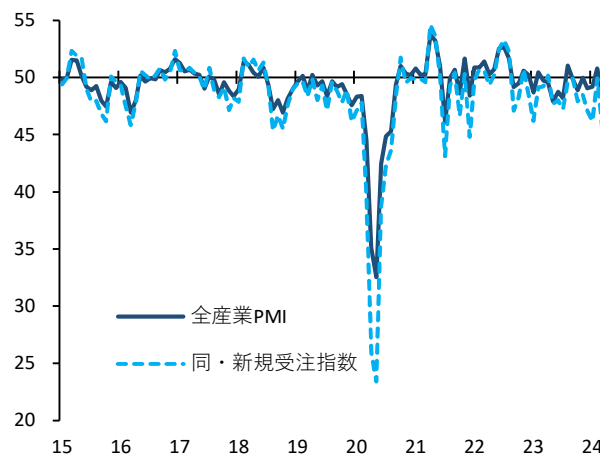

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 21: トルコ


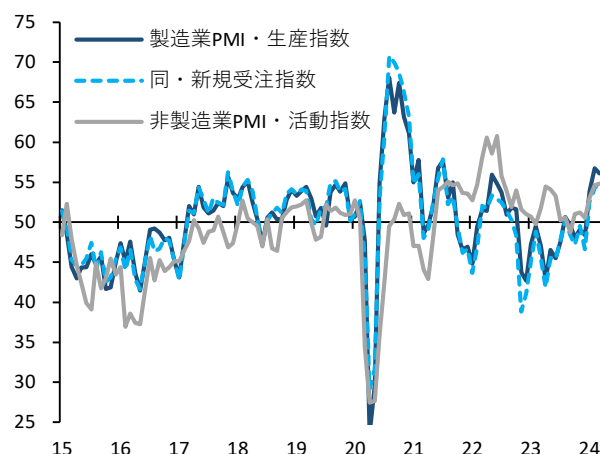
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。