

2024 年 6 月 6 日

通貨ニュース

新興国：川上部門におけるインフレ圧力が台頭

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、5 月製造業 PMI は 50.9 と 4 月(50.3)から上昇し、4 か月連続で中立水準(=50)超えを維持した。先進国(48.6→50.0)は新規受注や生産を中心に上昇したものの、20 か月連続で中立水準割れを記録。片や、新興国(52.0→52.0)はまちまちの結果だったが、16 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(52.7→54.1)は 7 か月連続で上昇。内訳を確認すると、先進国(52.3→53.9)、新興国(53.6→54.6)といずれも好調だった。

これらを合わせたコンポジット PMI は 53.7 と前月(52.4)から 7 か月連続で上昇、7 か月連続で中立水準超えを維持。世界の 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 月期および 4～5 月は伸びが加速した可能性が高い。

5 月グローバル製造業 PMI の特徴は、やはりコスト増加の傾向であろう。仕入れ価格、出荷価格は、5 月に揃って上昇、前者は 15 か月ぶりの高水準となった(図表 4)。公表元も、「投入コストと販売価格の上昇が強まる」と警戒感を示している。供給網の目詰まりが一服し財部門のデフインフレの流れがほぼ消失する中で、最近では資源価格上昇や需要の底入れが、むしろインフレ懸念を誘発している。仕入れ価格指数の上昇がより目立つことから、川上部門での物価上昇が始まっている可能性が高いといえる。足許では OPEC プラスの減産縮小などを受け資源価格は下落基調だが、目先は供給面・需要面双方からのインフレ圧力に身構える必要がある。

製造業 PMI の構成指数別では、全項目が PMI の上昇に寄与した。生産指数は先進国主導で上昇、5 か月連続で中立水準超えとなった(図表 5)。新規受注も先進国が上昇をけん引し、4 か月連続で中立水準を超えた(図表 6)。また、雇用指数は新興国主導で上昇、3 か月連続で中立水準超えを記録(図表 7)。一方で、購買品在庫はまちまちの結果となり、2 月には 16 か月ぶりに中立水準超えを記録も、その後は 3 か月連続で中立水準を割り込んでいる(図表 8)。見通しは改善しているが、在庫取り崩しの流れは収まっていない。また、入荷遅延指数(逆インデックス)は 4 か月ぶりに低下したが、4 か月連続で中立水準を超えた。供給制約は広がっていないが、一層の改善余地には乏しい。

個別の新興国では、韓国製造業 PMI の好調さに着目したい(図表 11)。5 月には、51.6 と 4 月の 49.4 から大きく上昇、ちょうど 2 年ぶりの高水準となった。構成項目を確認すると、生産指数(50.1→53.3)の改善が目立つ。これは、約 3 年ぶりの高水準である。半導体市況の回復とともに韓国の貿易収支は改善傾向にあり、韓国銀行(中央銀行、BOK)は 5 月の金融通貨委員会において本年の成長率見通しを引き上げている。加えて、仕入れ価格指数の伸びからは川上におけるインフレ懸念が抱かれてしまい、総じて利下げ開始の後ろ倒しのリスクが高まっているように思える。

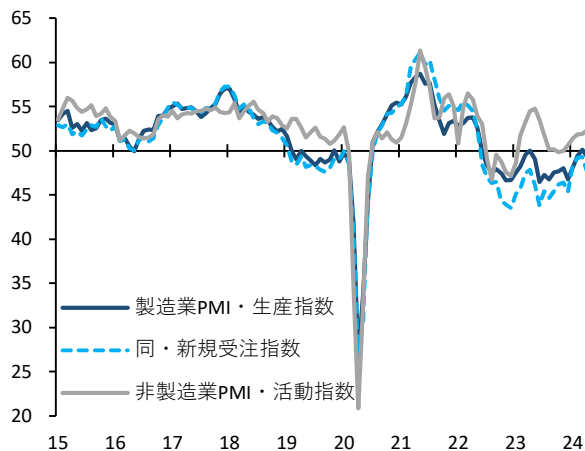
金融市場部

長谷川 久悟

03-3242-7065

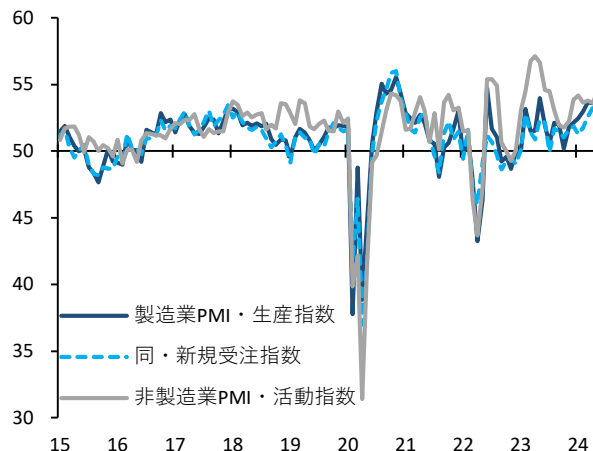
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



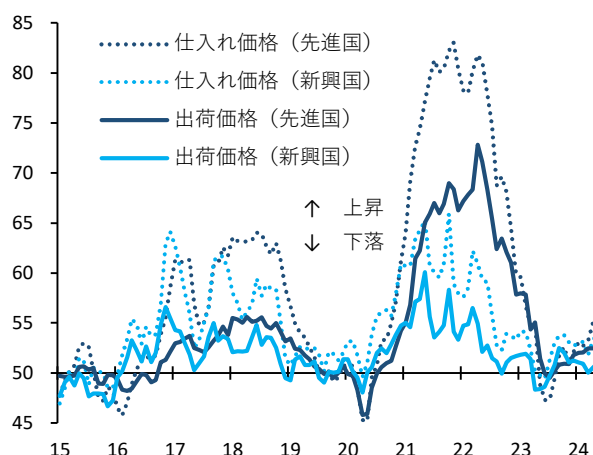
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



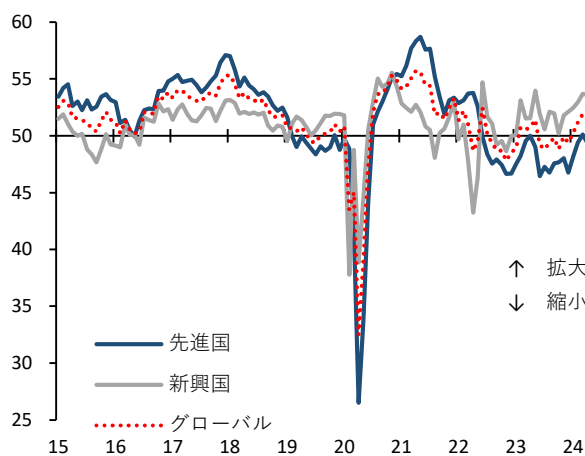
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



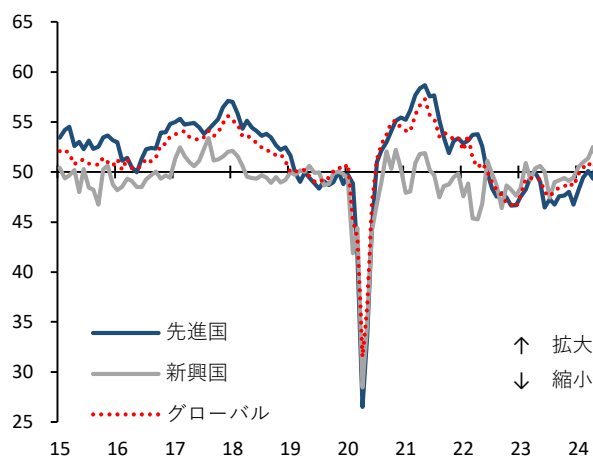
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数



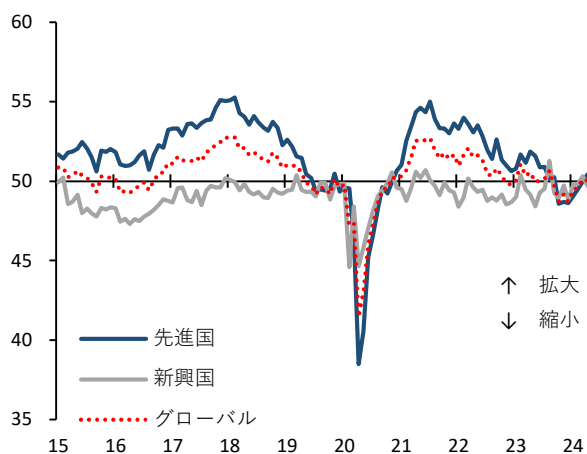
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



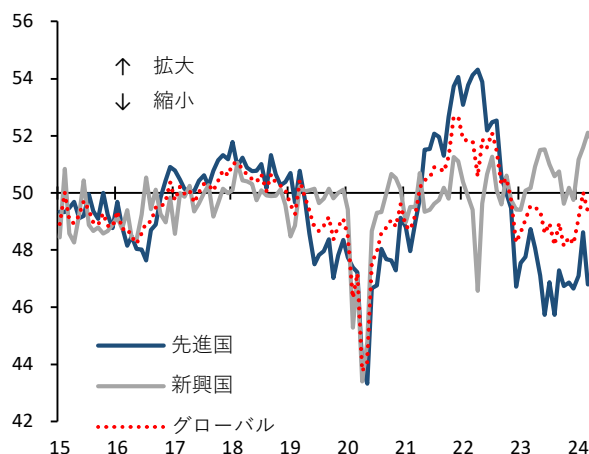
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数



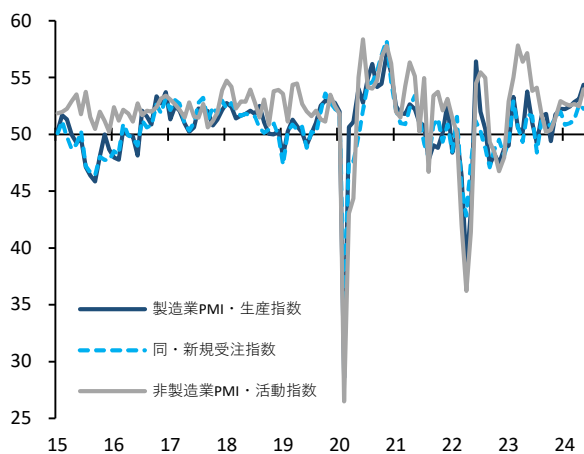
出所: S&P Global、みずほ銀行

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



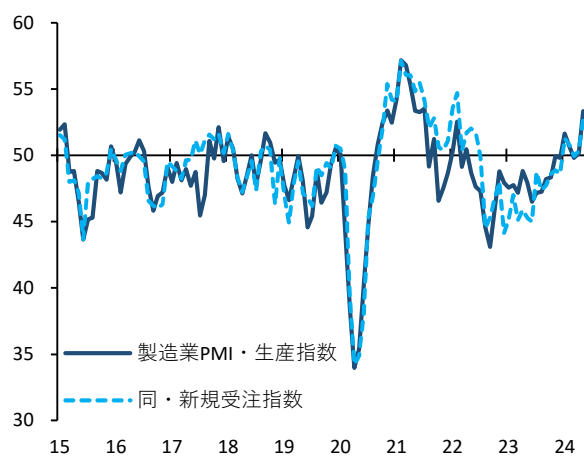
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 10: 香港



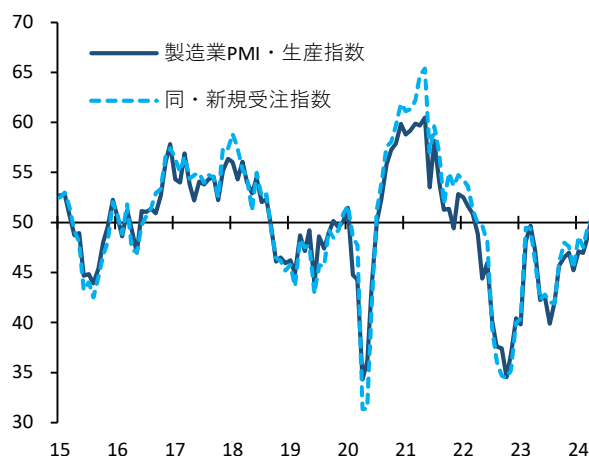
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 11: 韓国



出所: S&P Global、みずほ銀行

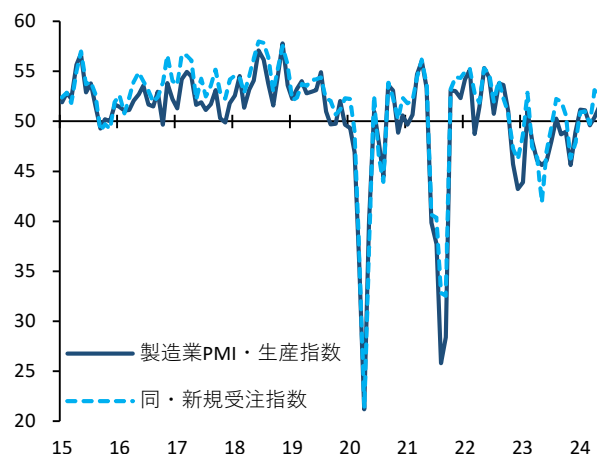
図表 12: 台湾



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: フィリピン

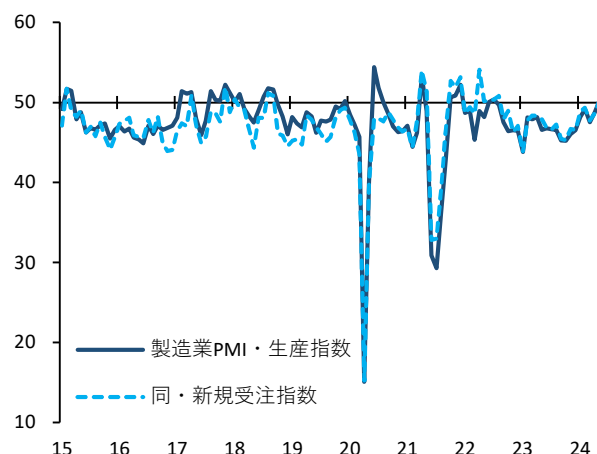

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 14: ベトナム


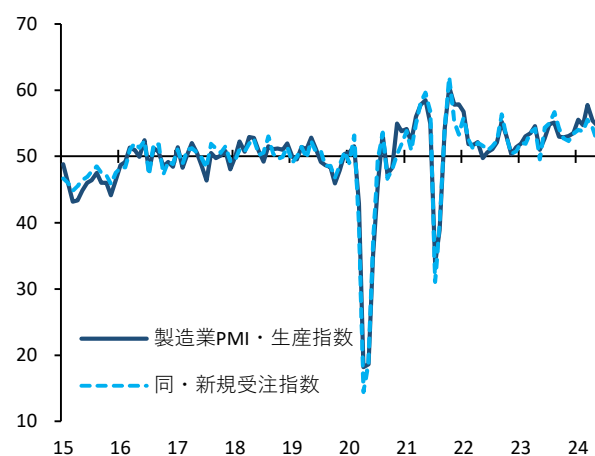
出所: S&P Global、みずほ銀行

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

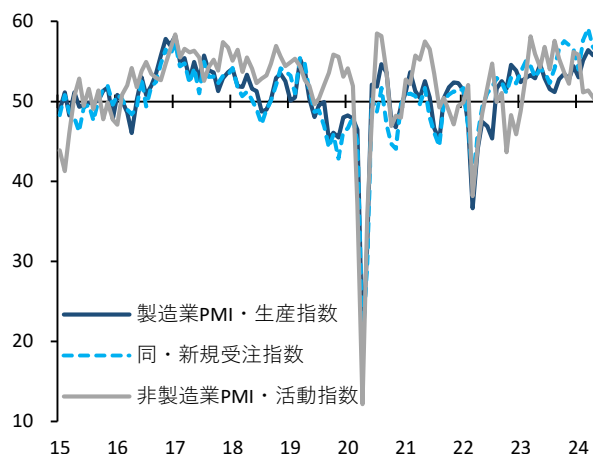

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド



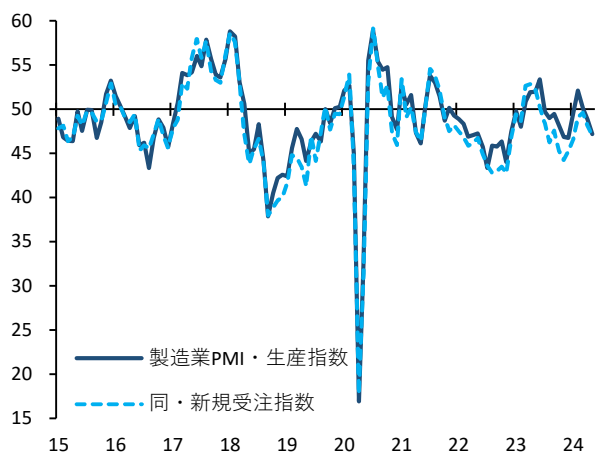
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア



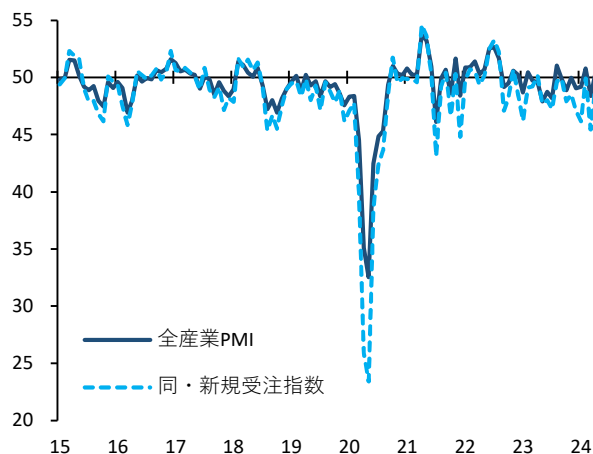
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 21: トルコ



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 22: 南アフリカ



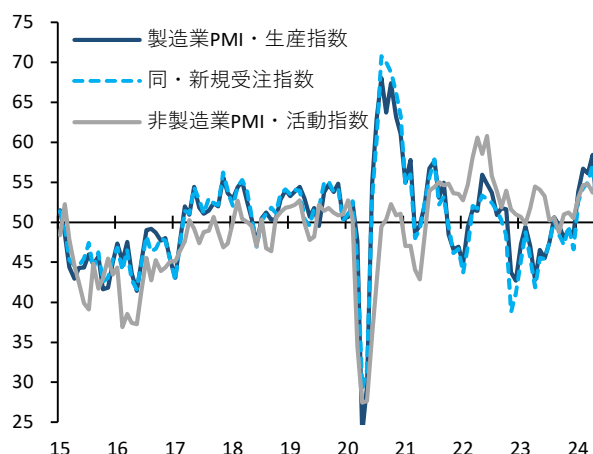
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。