

2024 年 7 月 4 日

通貨ニュース

新興国：需要の底入れが財部門のインフレ再加速懸念を高める

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、6 月製造業 PMI は 50.9 と 5 月(51.0)から僅かに低下も、5 か月連続で中立水準(=50)超えを維持した。先進国(50.0→49.7)は生産や新規受注を中心に低下し、21 か月連続で中立水準割れを記録。片や、新興国(52.0→52.1)はまちまちの結果だったが、17 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(54.0→53.1)は 8 か月ぶりに低下。内訳を確認すると、先進国(53.9→53.4)、新興国(54.5→52.6)といずれも軟化した。

これらを合わせたコンポジット PMI は 52.9 と前月(53.7)から 8 か月ぶりに低下も、8 か月連続で中立水準超えを維持。世界の GDP 成長率は 1～3 月期に +3.6%(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、4～6 月期は伸びが加速した可能性が高い。

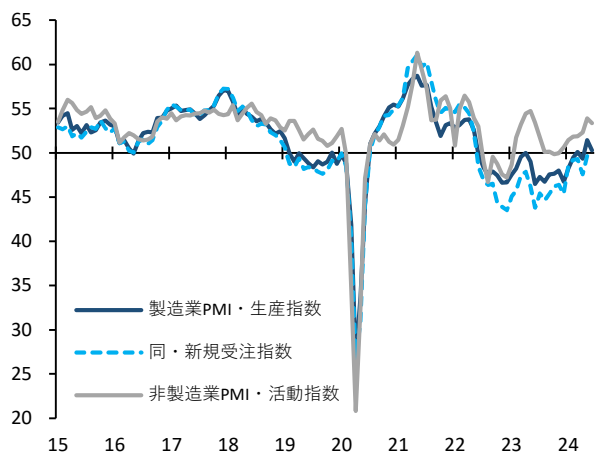
製造業 PMI に関し、グローバルな金融政策動向を占う上で重要な価格関連の指数を確認したい。仕入れ価格、出荷価格は、6 月に揃って上昇、前者は 16 か月、後者は 15 か月ぶりの高水準となった(図表 4)。標準化すればほぼゼロ近傍であり、もし上昇が続けば明確にインフレ再燃の領域に入ってくる。公表元も、「デフレの勢いの大部分が弱まった」と評価している。足許の財価格上昇は供給ショックに伴うものではなく、需要底入れに端を発するものであるだけに、金融政策運営である程度対処可能だろう。既に利下げを開始した中央銀行も多いが、PMI の動向を踏まえれば、より速い利下げペースは支持されない。

製造業 PMI の構成指数別では、3 項目が PMI の低下に寄与した。生産指数は先進国主導で低下も、6 か月連続で中立水準超えとなった(図表 5)。新規受注は双方で低下したが、5 か月連続で中立水準を維持した(図表 6)。他方、雇用指数は新興国主導で上昇、4 か月連続で中立水準超えを記録(図表 7)。また、購買品在庫は新興国主導で低下、2 月には 16 か月ぶりに中立水準超えを記録も、その後は 4 か月連続で中立水準を割り込んでいる(図表 8)。見通しは改善基調だが、在庫取り崩しの流れは収まっていない。一方で、入荷遅延指数(逆インデックス)は前月に続き低下し、5 か月ぶりに中立水準を割り込んだ。価格指数の動向も考慮に入れば、需要要因による需給ひっ迫と評価できる。

個別の新興国では、ベトナム製造業 PMI の好調さに着目したい(図表 14)。6 月には、54.7 と 5 月の 50.3 から大きく上昇、約 2 年ぶりの高水準となった。構成項目別にみると、新規受注が過去 2 番目の高水準と騰勢が目立った。新規輸出受注の上昇はそれほどでもなく、内需主導であることもわかる。好調な需要に支えられ、雇用も 20 か月ぶりの高水準を記録しており、企業の採用意欲の強まりが確認できる。事業活動が需要に追い付いていないためか、最終製品在庫は約 4 年ぶりの水準に沈んでいる。足許では食料品や電気料金等で価格上昇がみられるものの、今後はコア部分のインフレ圧力にも身構える必要があろう。

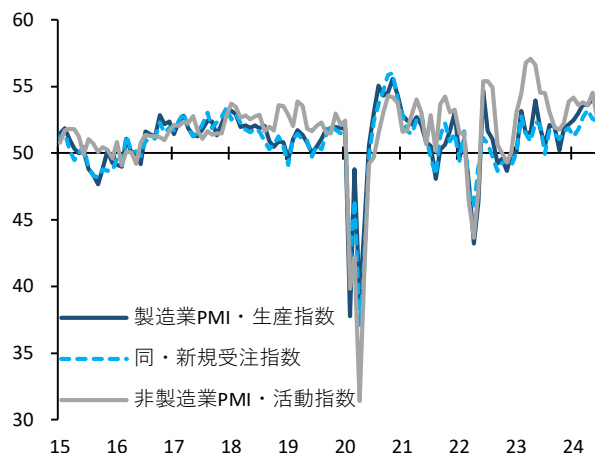
金融市場部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



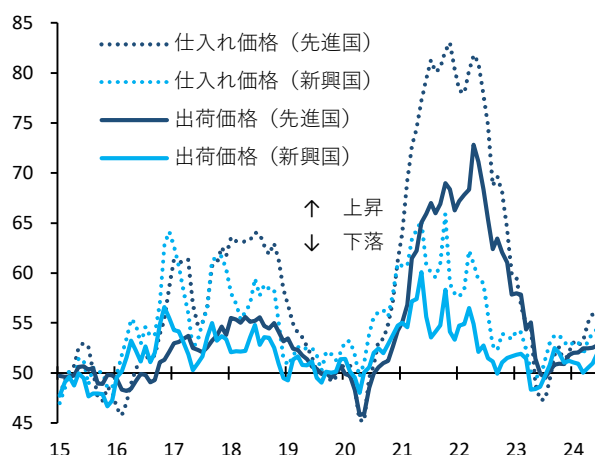
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



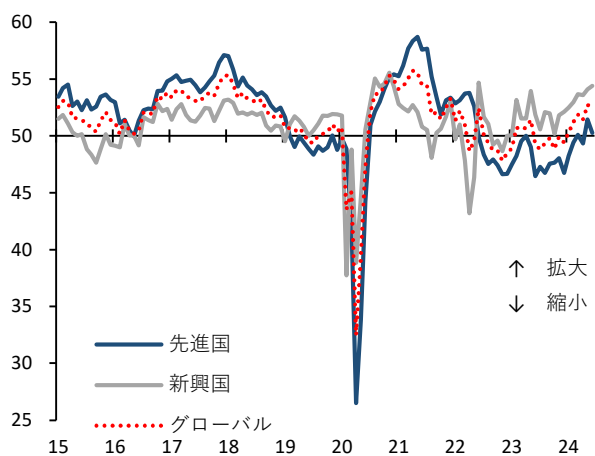
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



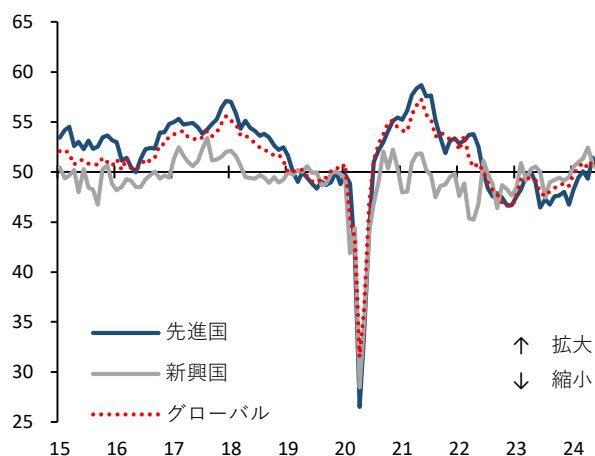
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数

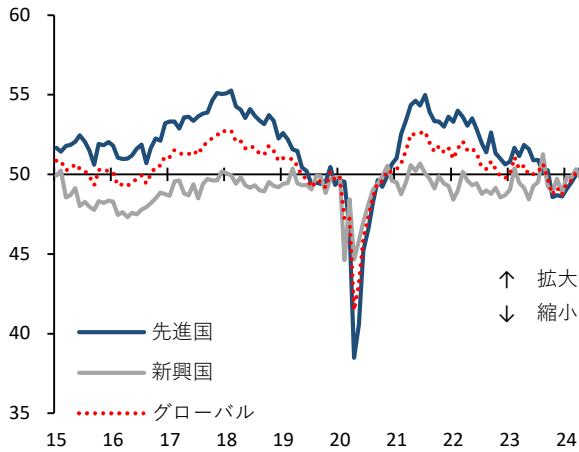


出所: S&P Global、みずほ銀行

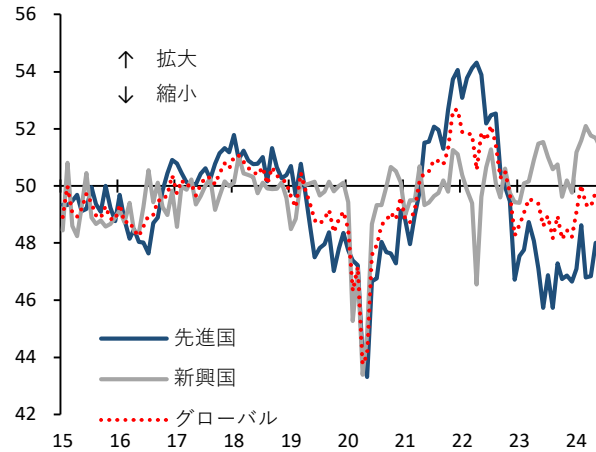
図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



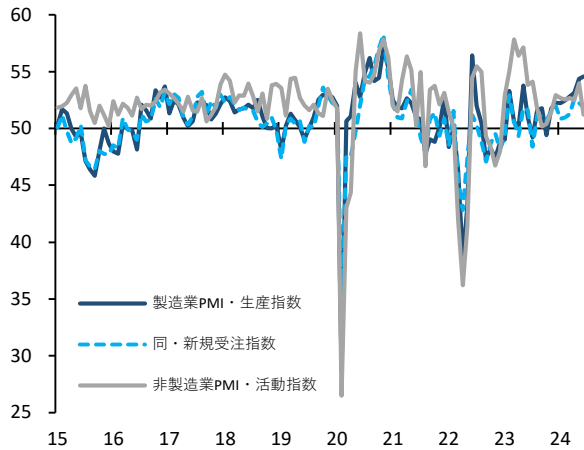
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数


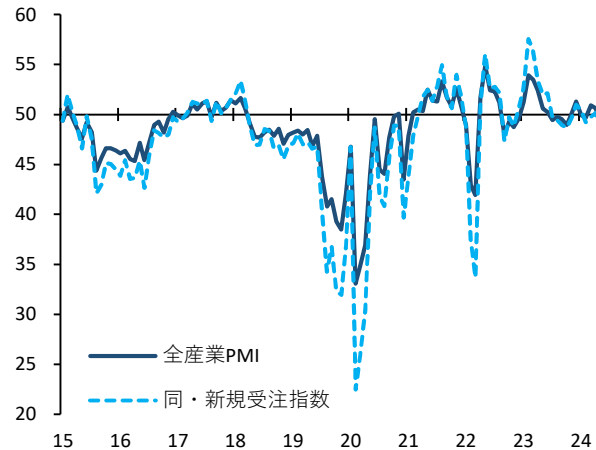
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・購買品在庫指数


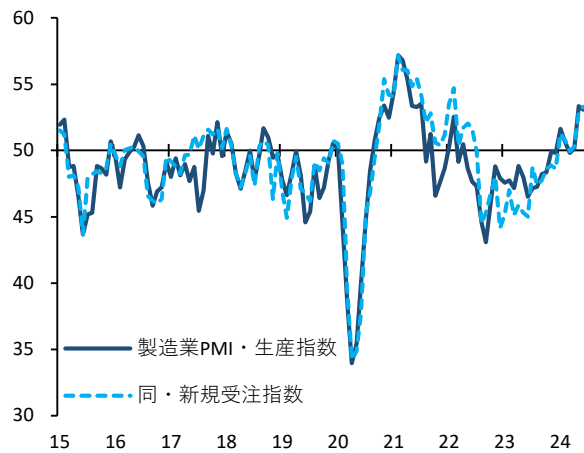
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 9: 中国


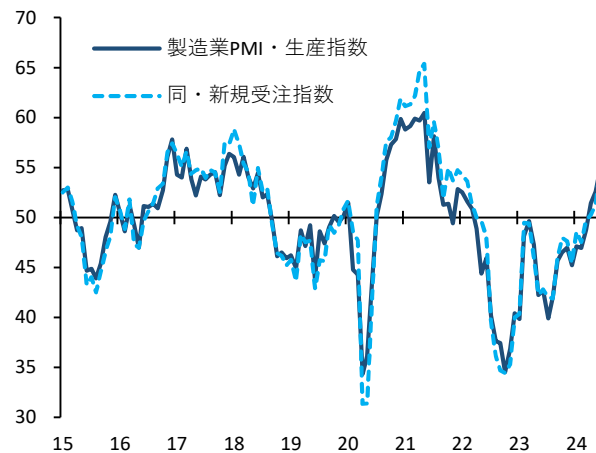
出所: S&P Global、みずほ銀行

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


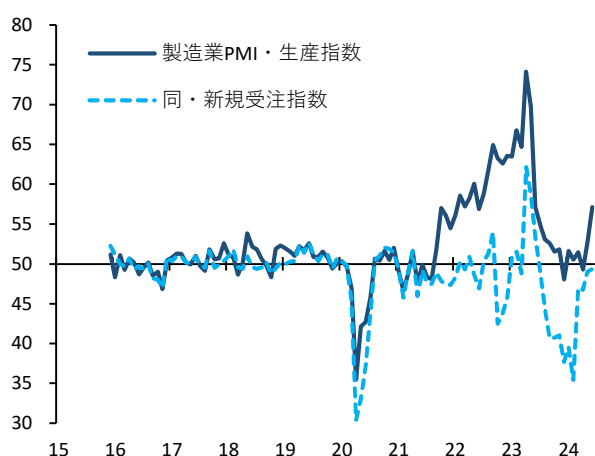
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: フィリピン

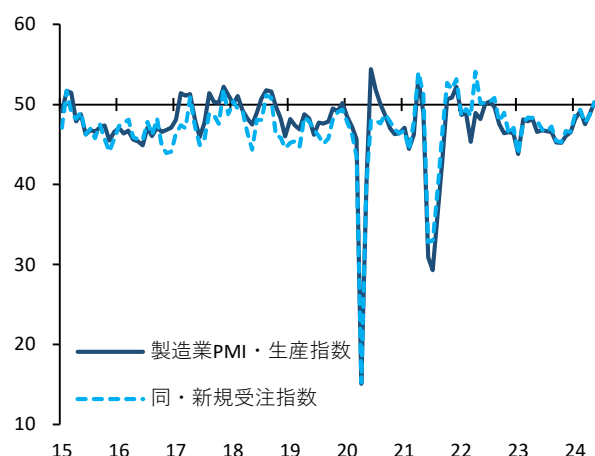

出所: S&P Global、みずほ銀行

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

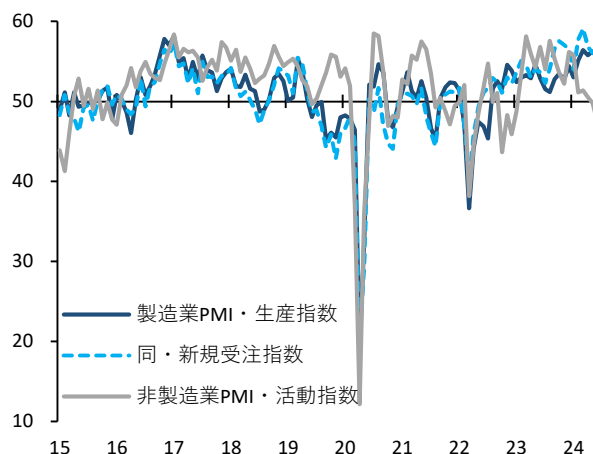

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 18: シンガポール

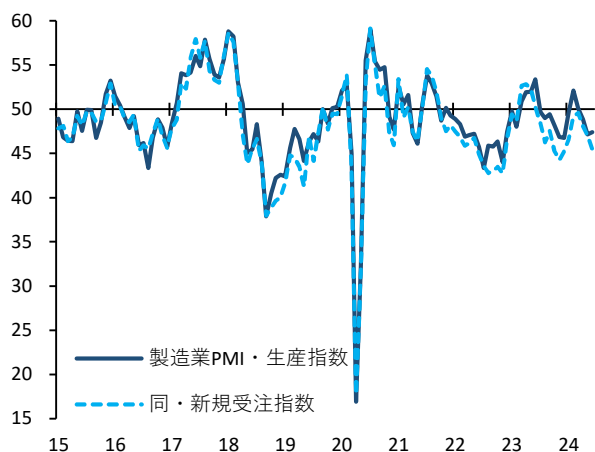

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド

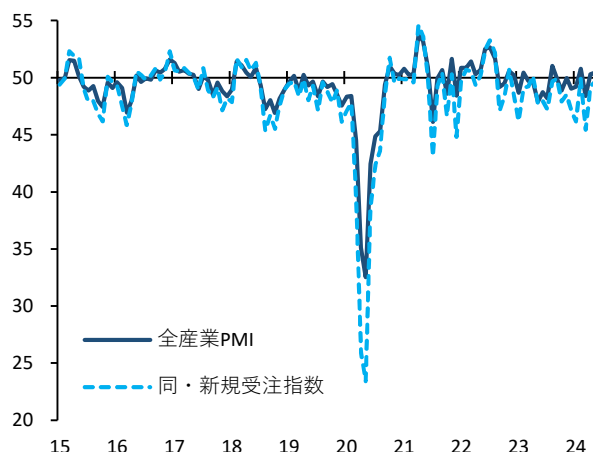

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 21: トルコ


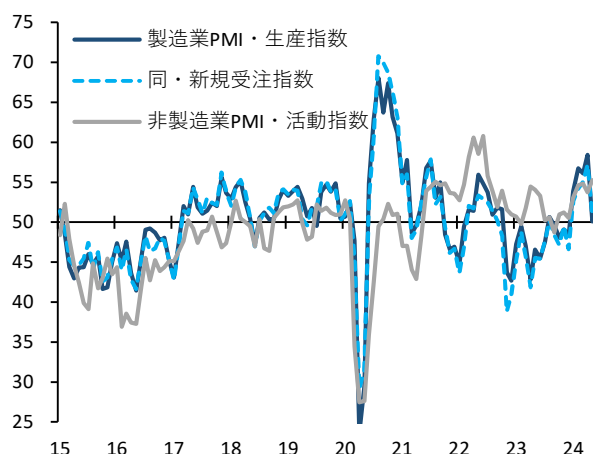
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。