

2024 年 11 月 7 日

通貨ニュース

新興国：製造業 PMI は中立水準割れが続く

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、10 月製造業 PMI は 49.4 と 9 月 (48.7) から上昇も、4 か月連続で中立水準 (= 50) を割り込んだ。先進国 (47.5→48.1) は入荷遅延や新規受注の改善が寄与したものの、25 か月連続で中立水準割れを記録。片や、新興国 (49.8→50.6) は新規受注や生産が大きく上昇し、2 か月ぶりに中立水準を回復した (図表 1、2)。また、グローバル非製造業 PMI (52.9→53.1) は 2 か月ぶりに上昇。内訳を確認すると、先進国 (53.4→53.2)、新興国 (51.7→52.9) とまちまちだった。

これらを合わせたコンポジット PMI は 52.3 と前月 (51.9) から上昇し、21 か月連続で中立水準超えを維持。世界の GDP 成長率は 4～6 月期に +2.5% (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、7～9 月期に伸びが鈍化した後、10 月には反発基調にあらう。

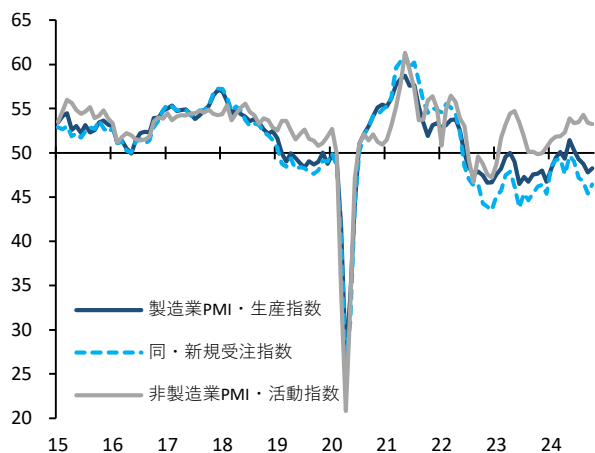
製造業 PMI に関し、グローバルな金融政策動向を占う上で重要な、価格関連の指数を確認したい。仕入れ価格・出荷価格は、10 月に揃って僅かに上昇した (図表 4)。今年に入って以降、特に仕入れ価格指数の上昇が目立っていたことは過去の本欄でも指摘したが、年後半にかけては落ち着きを取り戻している。需要の低迷や資源価格の低下基調が、財分野のインフレ再燃懸念に歯止めをかけている格好だ。もっとも、主要国では財分野のデフインフレ (ないしデフレ) 圧力が一巡していることも事実である。今後川上部門の物価指標が下げ止まり、反発を示すようであれば、先行きの厳しさは増していく。

製造業 PMI の構成指数別では、生産・新規受注・入荷遅延の 3 項目が PMI の上昇に寄与した。生産指数は新興国主導で上昇し、2 か月ぶりに中立水準を回復 (図表 5)。新規受注も新興国主導で改善したが、4 か月連続で中立水準を割り込んでいる (図表 6)。一方、雇用は新興国の悪化が響き、3 か月連続で中立水準割れを記録 (図表 7)。加えて、購買品在庫は先進国の悪化が響き、8 か月連続で中立水準を割り込んでいる (図表 8)。生産見通しの停滞が、在庫圧縮の流れに寄与している。翻って、入荷遅延 (逆インデックス) は先進国主導で低下し、5 か月連続で中立水準を割り込んでいる。引き続き世界的な海運ルート of の乱れなどを反映している可能性が高いだろう。

個別の新興国では、タイ製造業 PMI の軟調さに着目したい (図表 15)。10 月分の結果は 50.0 となり、6 か月連続で中立水準超えを確保したものの、水準としては 6 月以来の低さとなっている。特に、生産と新規受注の悪化が顕著であり、新規輸出受注はむしろ 4 か月連続で上昇していることも考慮に入れば、内需の見通し悪化が景況感を押し下げていると判断できる。かかる中、タイ中央銀行 (BOT) は 10 月に約 4 年ぶりに利下げに着手したが、PMI 調査はこの決定を支持している。もっとも、価格関連の指数を確認する限りにおいては、下げ止まり感も見えて取れる。急速なハト派転換は支持されず、BOT はあくまで慎重な利下げ姿勢を続けるだろう。

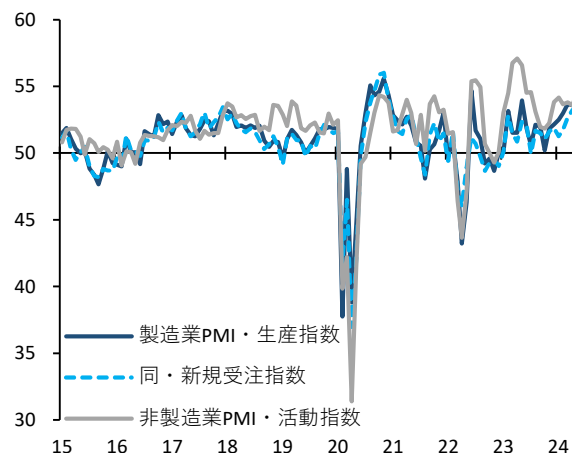
金融市場部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1:先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2:新興国



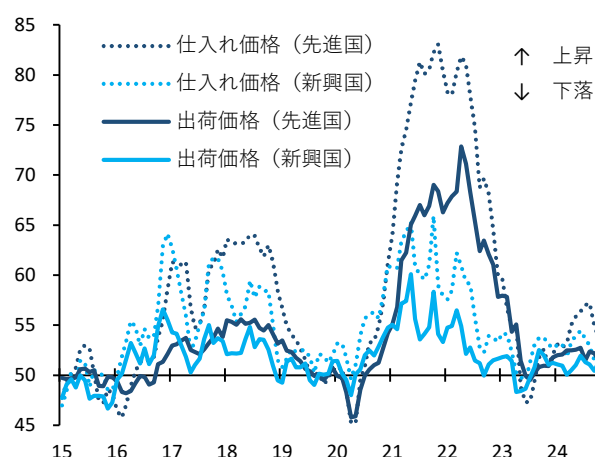
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3:グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



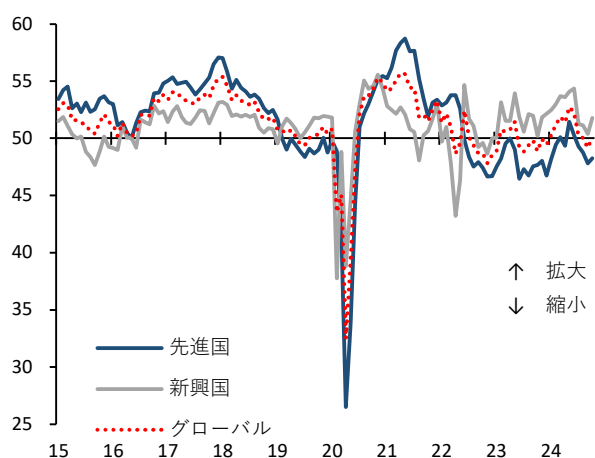
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4:製造業 PMI・価格指数



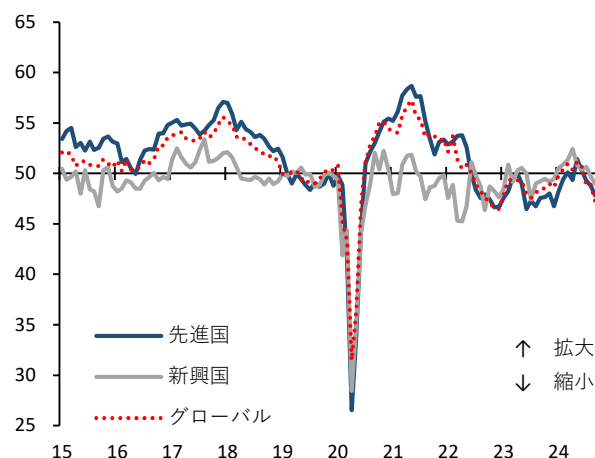
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5:製造業 PMI・生産指数



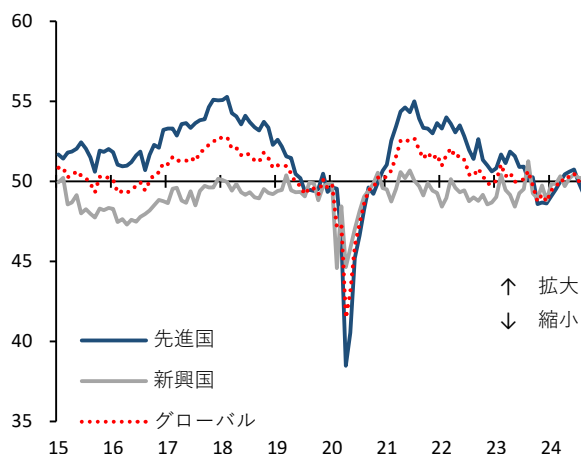
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 6:製造業 PMI・新規受注指数



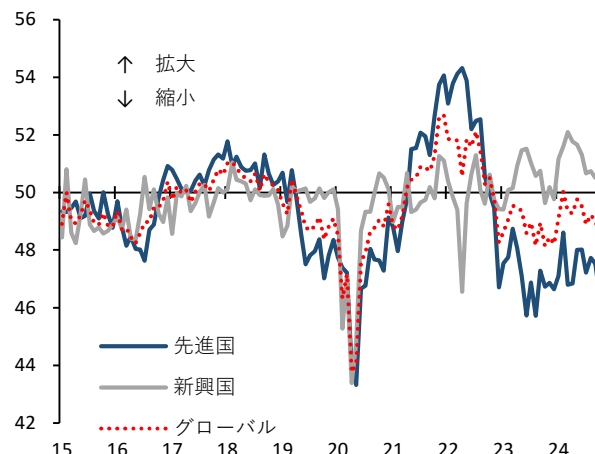
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数



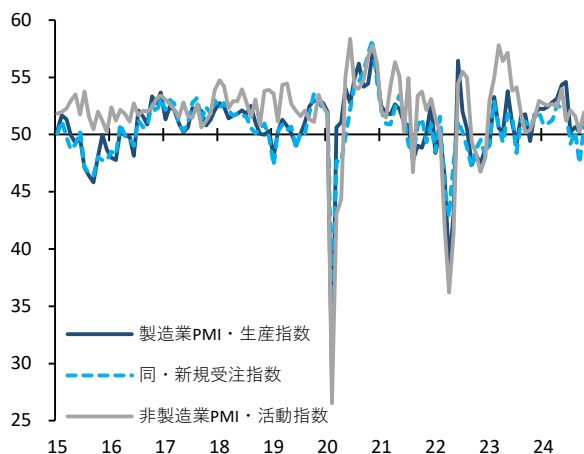
出所: S&P Global、みずほ銀行

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

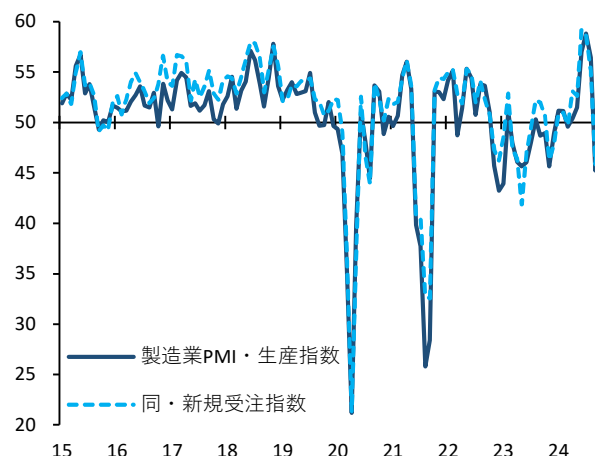
図表 12: 台湾



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: フィリピン

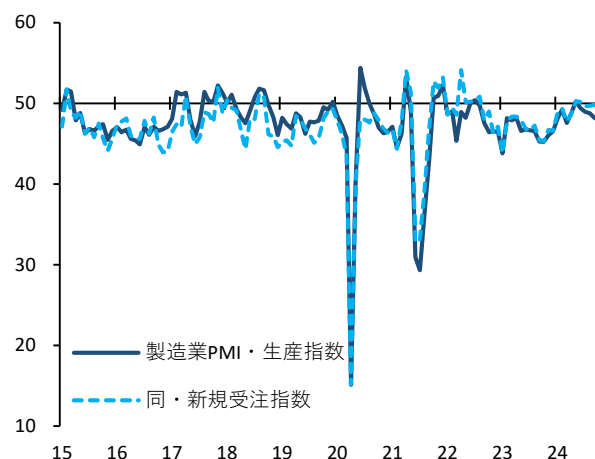

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 14: ベトナム


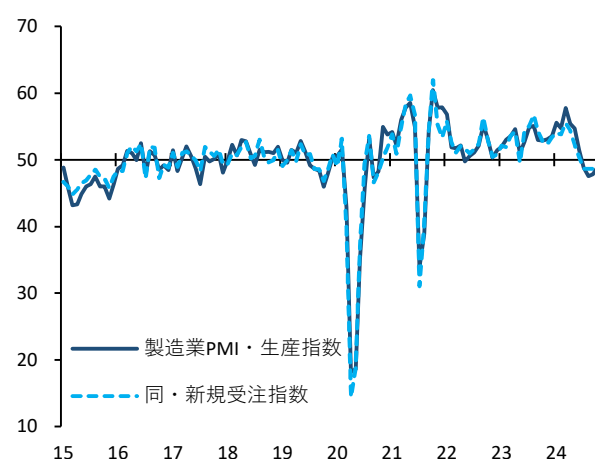
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 15: タイ


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 16: マレーシア


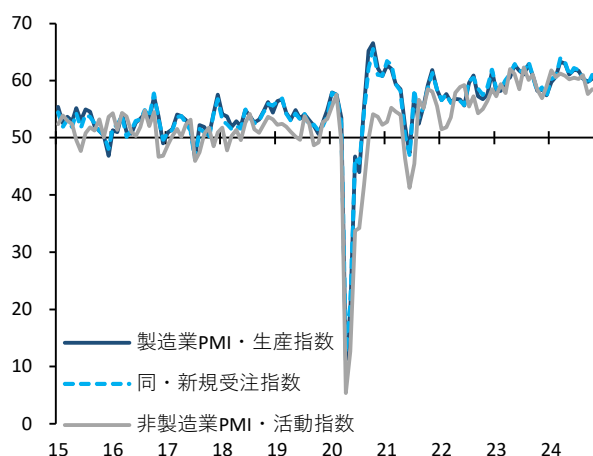
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 17: インドネシア


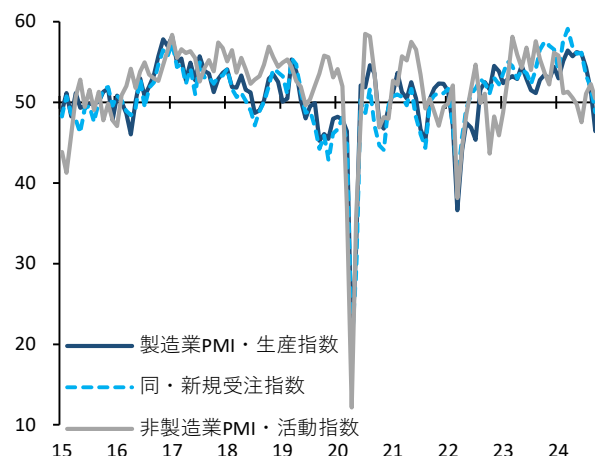
出所: S&P Global、みずほ銀行

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


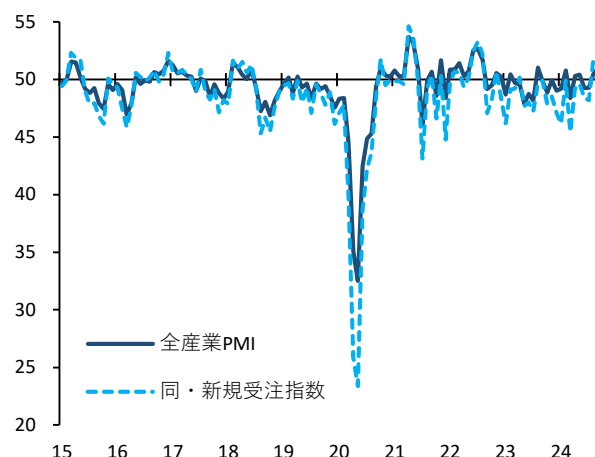
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア


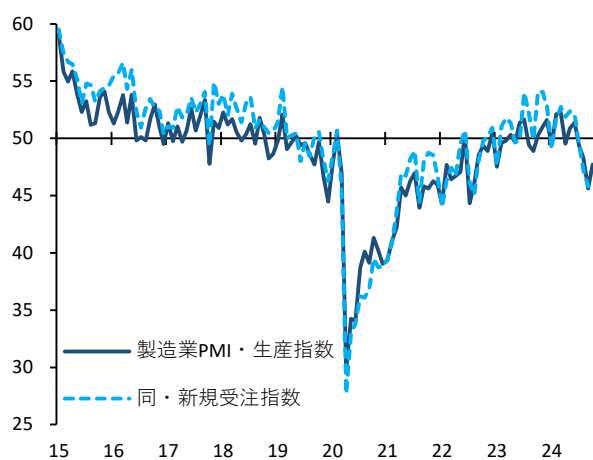
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。