

2024 年 12 月 5 日

## 通貨ニュース

### 新興国：製造業 PMI は 5 か月ぶりに中立水準を回復

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、11 月製造業 PMI は 50.0 と 10 月 (49.4) から上昇し、5 か月ぶりに中立水準 (= 50) を回復した。先進国 (48.1→48.4) は新規受注や購買品在庫の改善が寄与したものの、26 か月連続で中立水準割れを記録。片や、新興国 (50.6→51.6) は新規受注や生産が大きく上昇し、前月に続き中立水準超えを確保した (図表 1、2)。また、グローバル非製造業 PMI (53.1→53.1) は横ばい推移。内訳を確認すると、先進国 (53.2→53.3)、新興国 (53.0→52.8) とまちまちだった。

これらを合わせたコンポジット PMI は 52.4 と前月 (52.3) から上昇し、22 か月連続で中立水準超えを維持。世界の GDP 成長率は 7～9 月期に +2.75% (前期比年率) と、前四半期から伸びが反発した (図表 3)。PMI の推移を確認する限り、10～11 月も 7～9 月期並みの成長率を確保していると推察される。

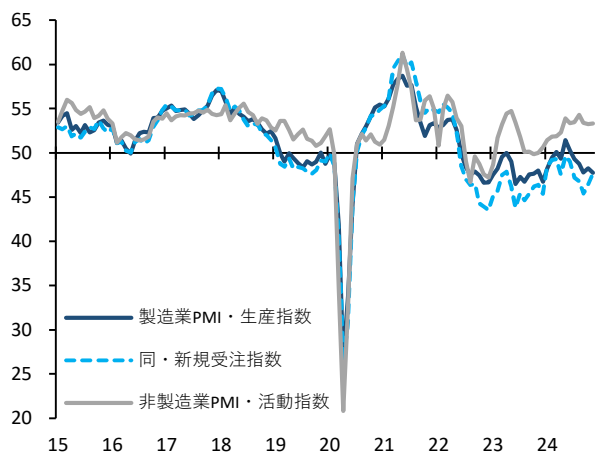
製造業 PMI に関し、グローバルな金融政策動向を占う上で重要な、価格関連の指数を確認したい。仕入れ価格・出荷価格は、11 月に揃って上昇した (図表 4)。9 月に底を打ち、10～11 月と反発基調にあることはやや気がかりである。過去数年の動きと比較すれば水準はそれほど高いわけではなく、過度な心配は不要と考えるが、ここ 2 か月の動きが今後も続く場合、無視できるものにはならないだろう。ただし、トランプ氏再登板を受け一部需要の前倒しが反映されている可能性もあるだけに、このまま価格関連指数が右肩上がり度で上昇する確度は高いとは言えない。幸いにも、資源価格も軟調推移を続けている。

製造業 PMI の構成指数別では、入荷遅延以外の 4 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、前月に続き中立水準超えを記録 (図表 5)。新規受注は総じて改善し、5 か月ぶりに中立水準を回復した (図表 6)。また、雇用も総じて改善も、4 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主導で上昇したものの、9 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) は先進国主導で上昇も、6 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、フィリピン製造業 PMI の堅調さに着目したい (図表 13)。11 月分は 53.8 となり 10 月の 52.9 から上昇、2022 年 6 月以来約 2 年半ぶりの高水準を記録した。構成項目を確認すると、生産や入荷遅延が PMI の改善に寄与したようだ。もともと、指数の詳細で注目し値するのは、価格関連指数の上昇だろう。仕入れ・出荷価格は、11 月にいずれも 21 か月ぶりの高水準に達した。台風による供給網の乱れが一部影響しているようだが、それだけで説明するのは難しいだろう。フィリピン中央銀行 (BSP) は来年にかけてのデフインフレに自信を示した上で利下げ路線の継続を示唆しているが、本欄では来年にかけての利下げ規模が当初想定より小さくなると見込んでいる。

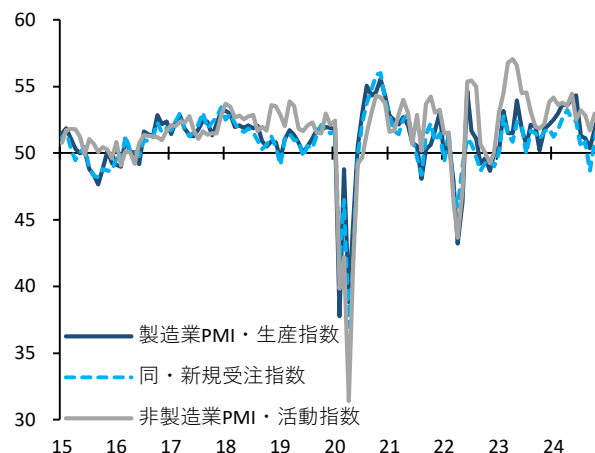
金融市場部  
マーケット・エコノミスト  
長谷川 久悟  
03-3242-7065  
[kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp](mailto:kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp)

図表 1: 先進国



出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



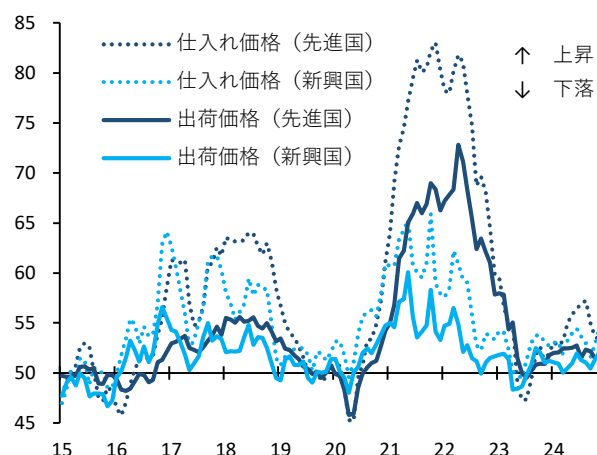
出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



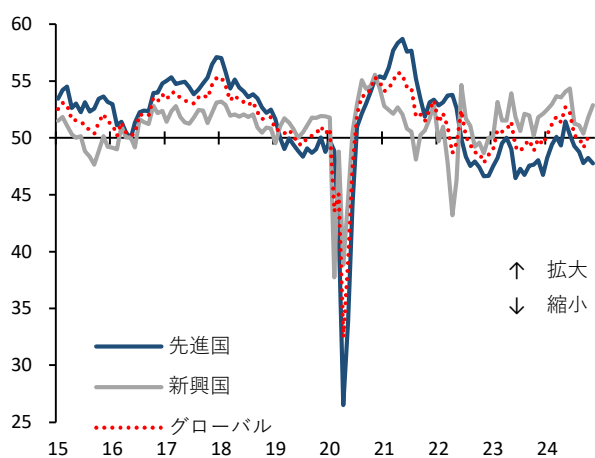
出所: S&amp;P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



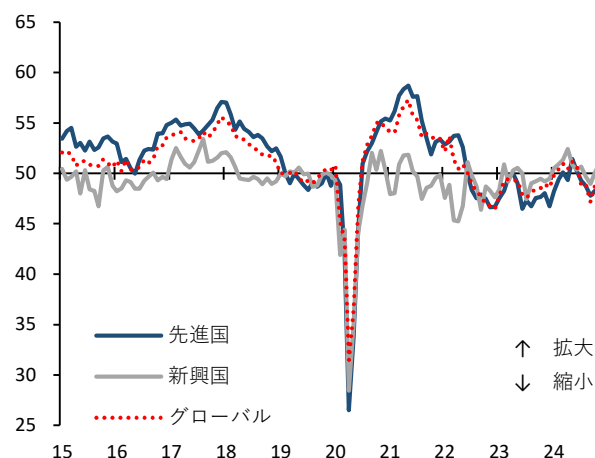
出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数



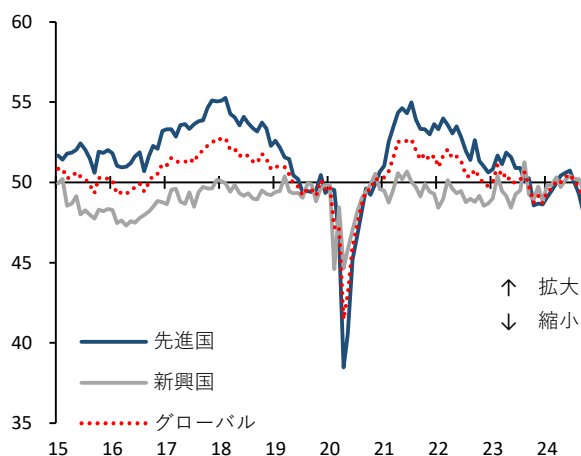
出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



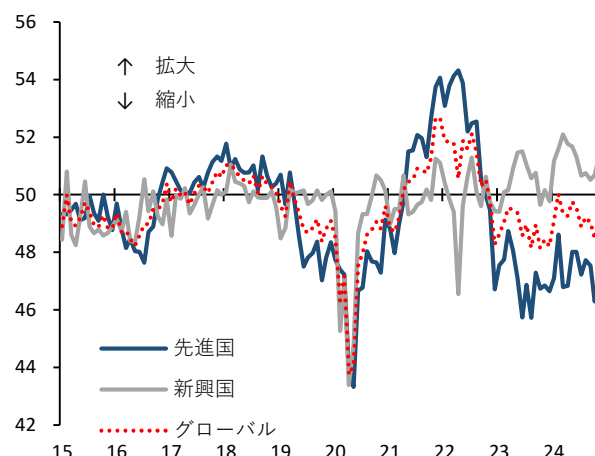
出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数



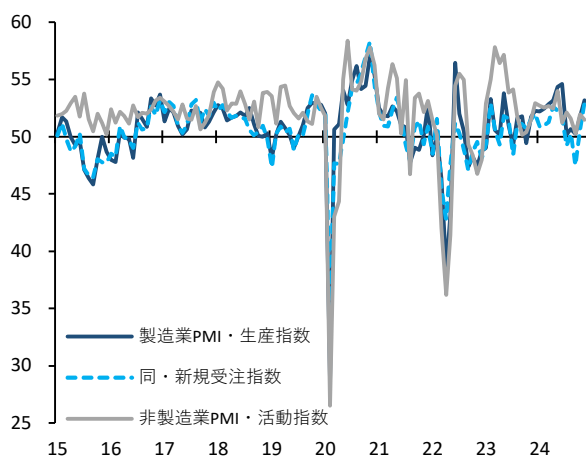
出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・購買品在庫指数



出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

図表 9: 中国



出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

図表 10: 香港



出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

図表 11: 韓国



出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

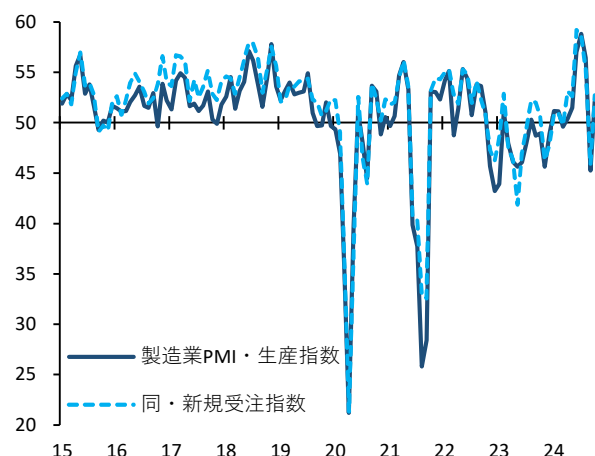
図表 12: 台湾



出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

**図表 13: フィリピン**


出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

**図表 14: ベトナム**


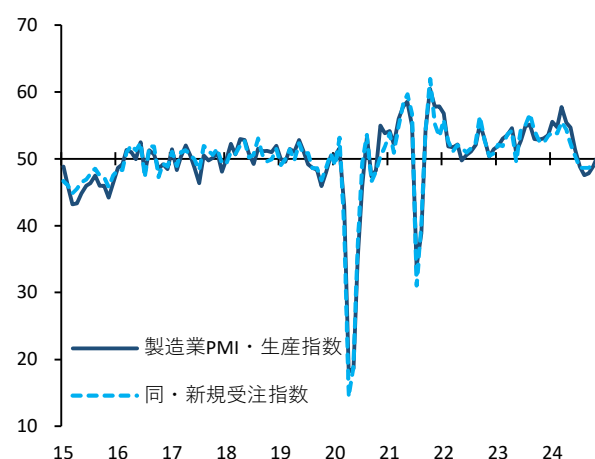
出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

**図表 15: タイ**


出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

**図表 16: マレーシア**

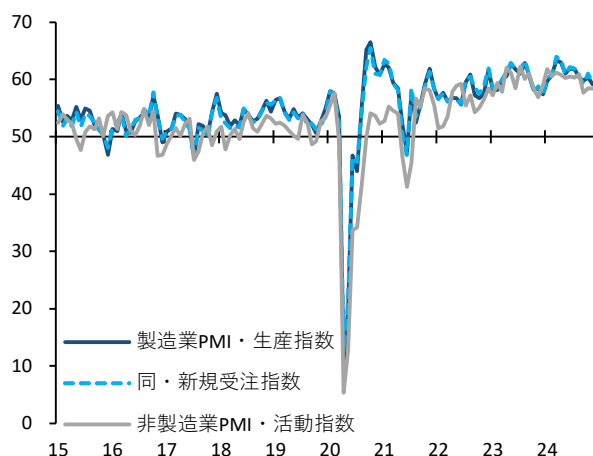

出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

**図表 17: インドネシア**


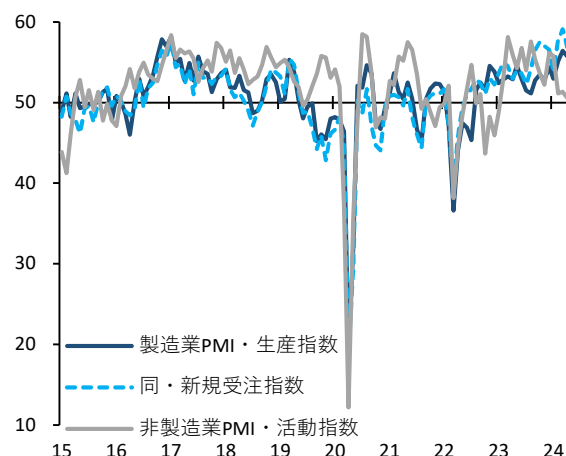
出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

**図表 18: シンガポール**

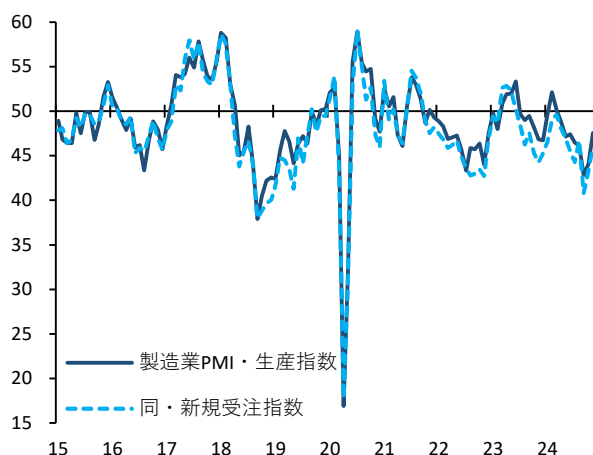

出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

**図表 19: インド**


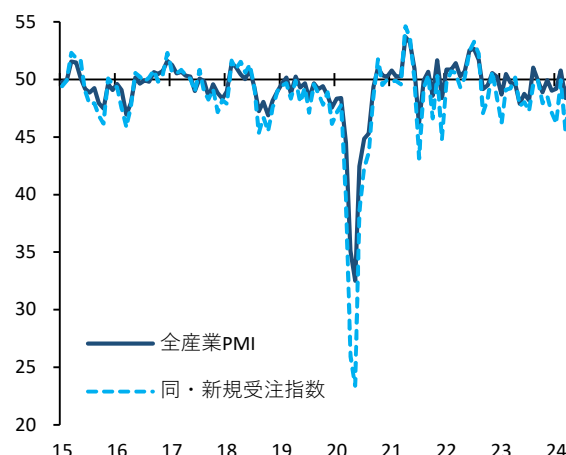
出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

**図表 20: ロシア**


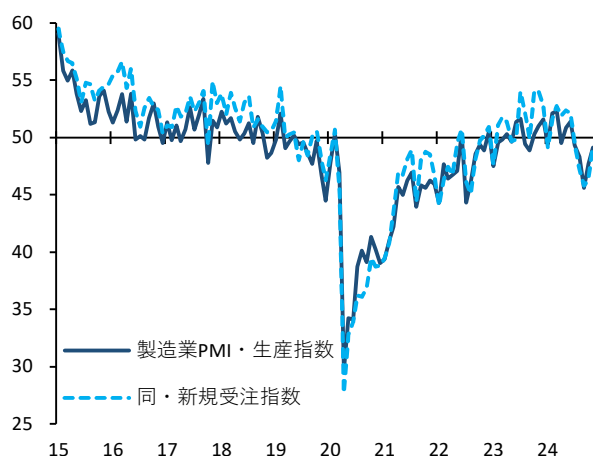
出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

**図表 21: トルコ**


出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

**図表 22: 南アフリカ**


出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

**図表 23: メキシコ**


出所: S&amp;P Global、みずほ銀行

**図表 24: ブラジル**


出所: S&amp;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。