

2025 年 2 月 6 日

通貨ニュース

新興国:25 年のコンポジット PMI は軟調なスタートに

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、1 月製造業 PMI は 50.1 と 12 月(49.6)から上昇し、2 か月ぶりに中立水準(=50)を上回った。先進国(48.2→49.3)は新規受注や生産の上昇がけん引したものの、28 か月連続で中立水準割れを記録。片や、新興国(50.9→50.8)は雇用の悪化が下押しになったが、4 か月連続で中立水準超えを確保した(図表 1、2)。一方、グローバル非製造業 PMI(53.8→52.2)は低下。内訳を確認すると、先進国(54.0→52.2)、新興国(53.2→52.1)と総じて軟調だった。

これらを合わせたコンポジット PMI は 51.8 と前月(52.6)から低下も、24 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、10~12 月期は持ちこたえたものの、1 月は落ち込みを見せているようだ。

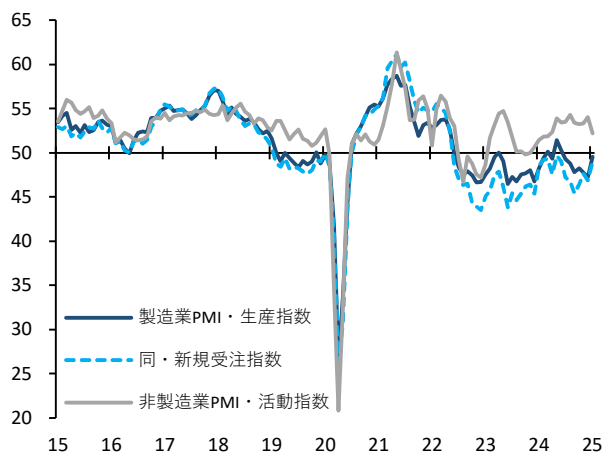
製造業 PMI に関し、グローバルな金融政策動向を占う上で重要な、価格関連の指数を確認したい。仕入れ価格・出荷価格は、1 月に揃って上昇した(図表 4)。特に仕入れ価格は、5 か月ぶりの高水準となっている。いずれも、先進国では上昇した一方、新興国では低下を見せている。各国金融政策に関し、先進国では利下げのペースダウンを、新興国では利下げ継続をしている印象が強いが、この傾向は当面続きそうである。弊社公表の新興国通貨見通しにおいても、この傾向に鑑み、少なくとも年前半の新興国通貨は全体的に弱気なレートを示している経緯がある。

製造業 PMI の構成指数別では、新規受注と生産の 2 項目が PMI の改善に寄与した。生産指数は先進国主導で改善し、2 か月ぶりに中立水準を回復した(図表 5)。新規受注も先進国主導で上昇し、2 か月ぶりに中立水準を回復(図表 6)。一方、雇用は新興国の低下が響き、6 か月連続で中立水準割れを記録した(図表 7)。また、購買品在庫は先進国主導で低下し、11 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)は新興国主導で上昇も、8 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、タイ製造業 PMI の軟調さに着目したい(図表 15)。1 月分は 49.6 となり、9 か月ぶりに中立水準を割り込んでいる。構成項目を確認すると、新規受注と生産指数の急落が PMI の悪化に寄与したようだ。新規輸出受注はむしろ改善したことから、企業は主に内需の短期的な見通しを悲観的にみていると考えられる。そのほか、完成品在庫が 11 か月ぶりの高水準を記録したことも注目に値する。仕入れ価格上昇と出荷価格低下の併存も考慮に入れば、在庫をため込んだ企業が川上のコスト増を引き受け、在庫処理のために販売価格をむしろ引き下げている、と解釈できよう。

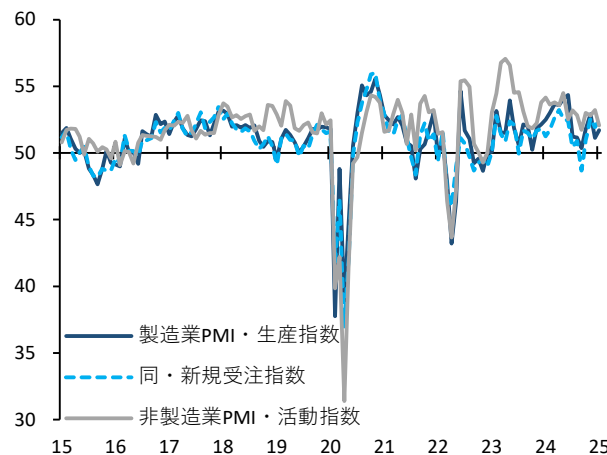
金融市場部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



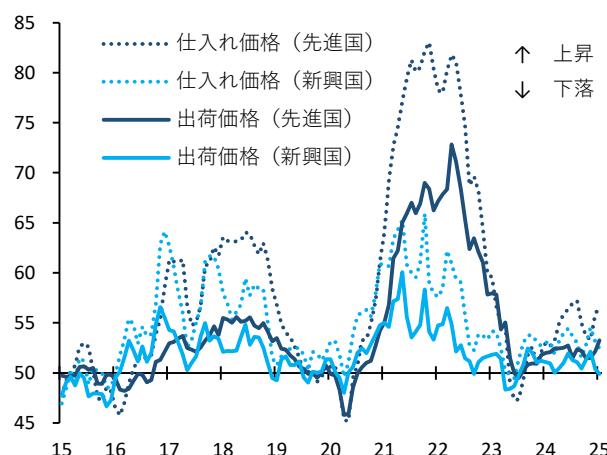
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



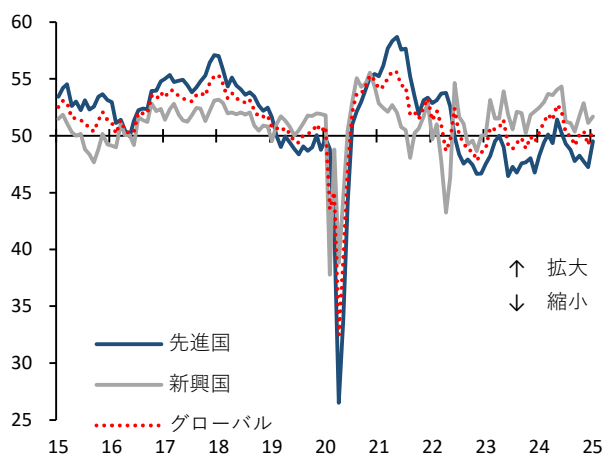
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



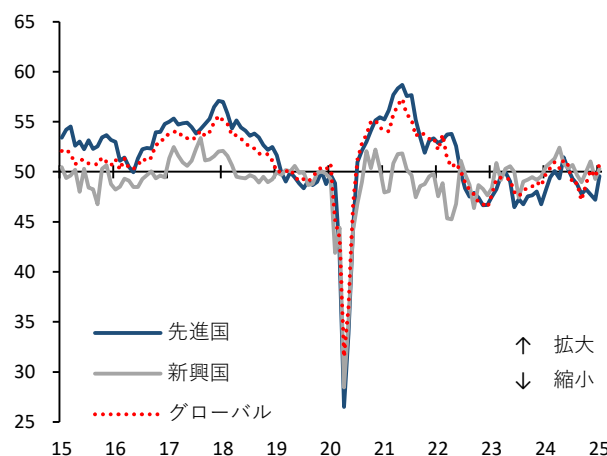
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数

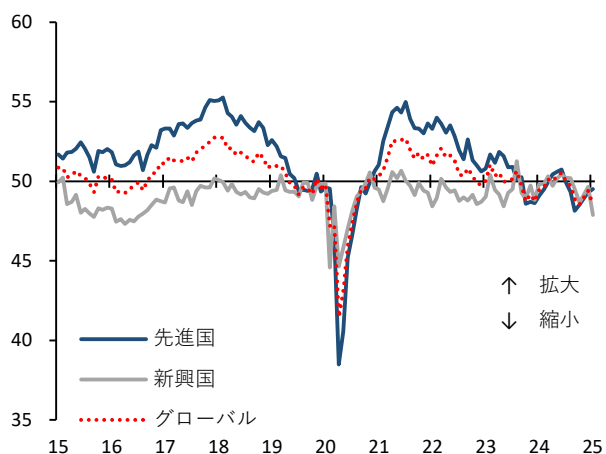


出所: S&P Global、みずほ銀行

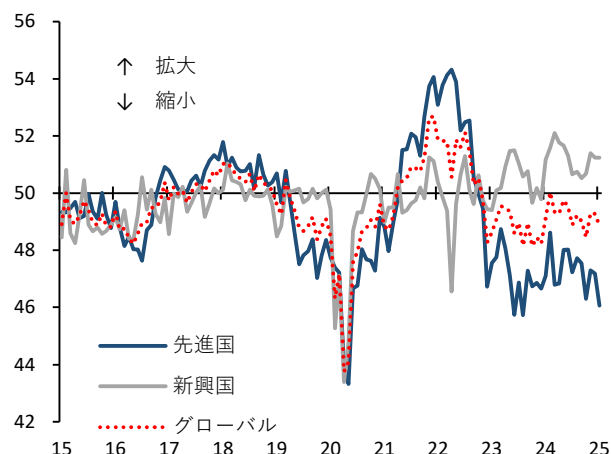
図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



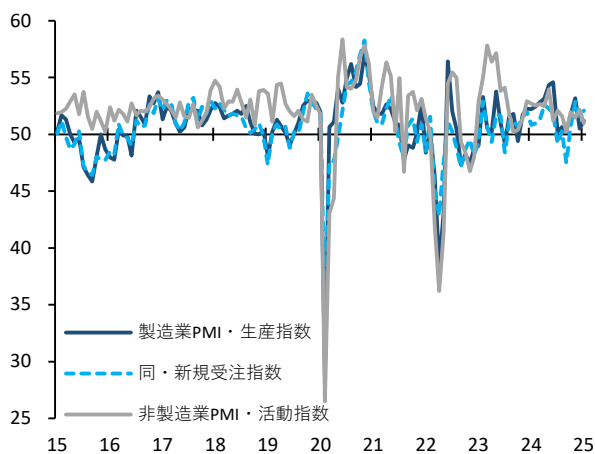
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数


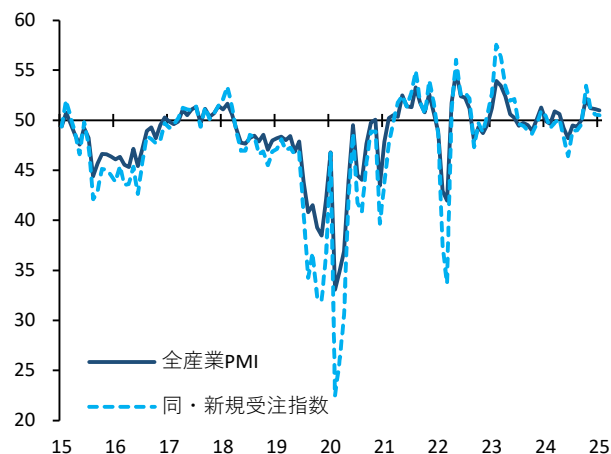
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・購買品在庫指数


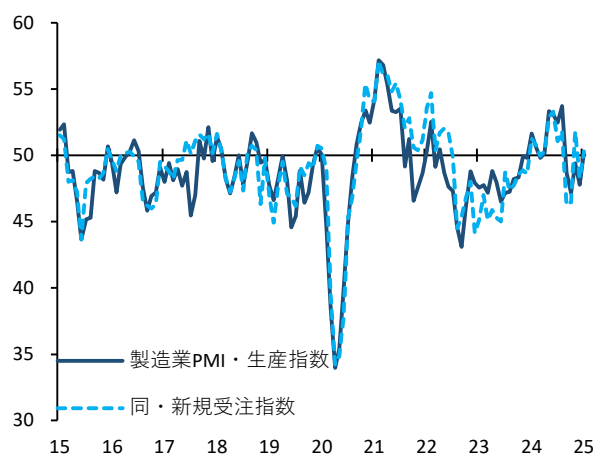
出所: S&P Global、みずほ銀行

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


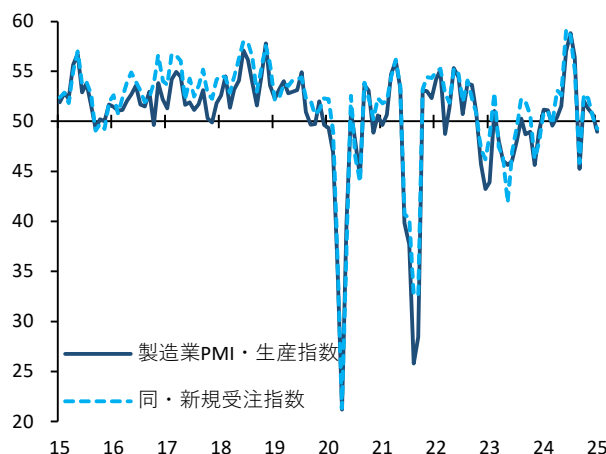
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 12: 台湾

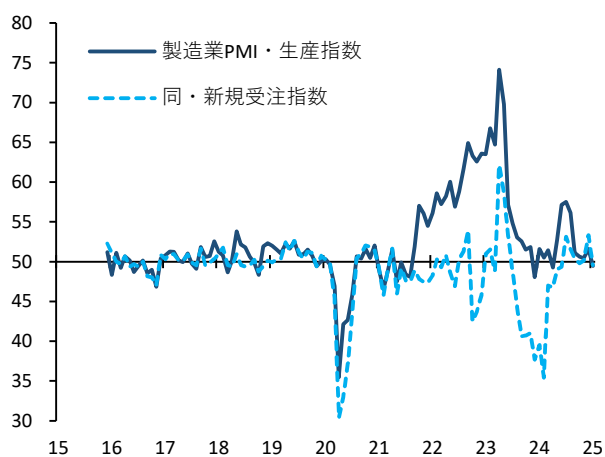

出所: S&P Global、みずほ銀行

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


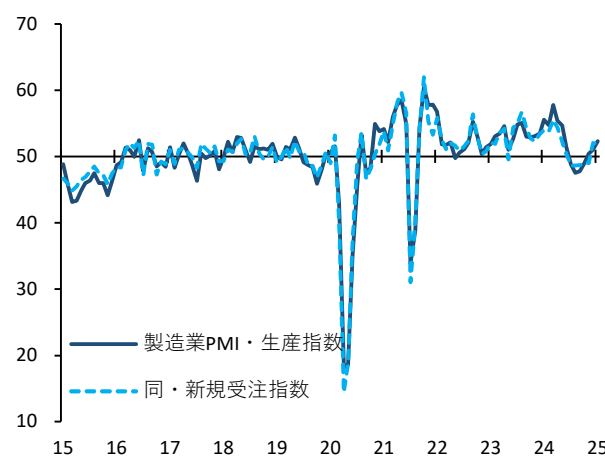
出所: S&P Global、みずほ銀行

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


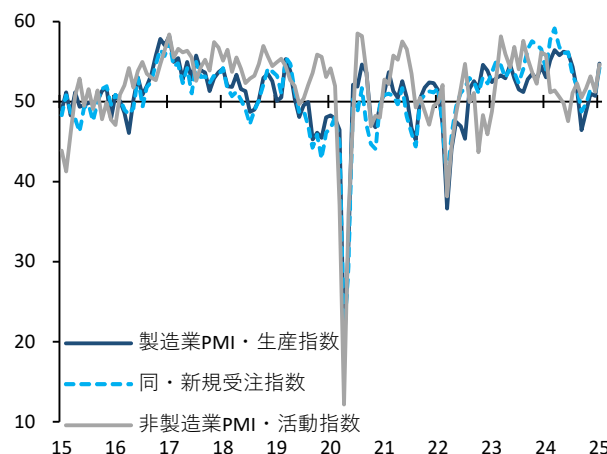
出所: S&P Global、みずほ銀行

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

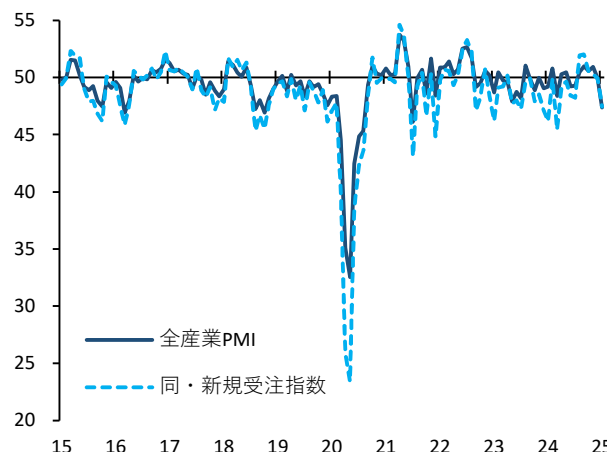

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア


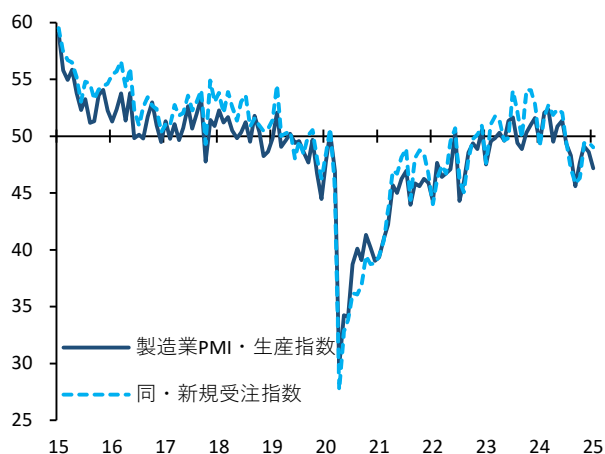
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。