

2025年3月6日

通貨ニュース

新興国：製造業 PMI は 8 か月ぶりの水準に上昇

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、2 月製造業 PMI は 50.6 と 1 月 (50.1) から上昇し、前月に続き中立水準 (=50) を上回った。先進国 (49.3→50.4) は購買品在庫や生産が上昇をけん引し、29 か月ぶりに中立水準を回復。片や、新興国 (50.8→51.2) は、雇用が上昇をけん引し、5 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 (52.2→51.6) は低下。内訳を確認すると、先進国 (52.2→50.9)、新興国 (52.1→52.7) とまちまちな結果だった。

これらを合わせたコンポジット PMI は 51.5 と前月 (51.8) から低下も、25 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 +3.36% (前期比年率) と前四半期から伸びが僅かに加速 (図表 3)。PMI の推移を確認する限り、1~2 月は落ち込みを見せているようだ。

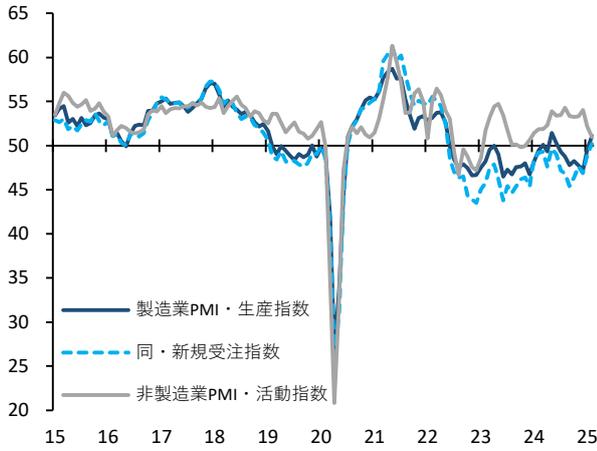
製造業 PMI に関し、グローバルな金融政策動向を占う上で重要な、価格関連の指数を確認したい。仕入れ価格・出荷価格は、2 月に揃って上昇した (図表 4)。仕入れ価格は、25 か月ぶりの高水準となっている。特に、先進国での上昇が著しい。先進国でのインフレ圧力が相対的に強まっているのは、ここもそのトレンドでもある。もちろん、水準としてはそれほど高いというわけではなく、ここ 1~2 年のレンジ圏には収まっている。ただし、今後関税賦課の影響が上乘せされる事態になれば、このレンジを上抜ける可能性は非常に高いと言わざるを得ない。インフレのリスクバランスはやはり上に傾いていると判断すべきだ。

製造業 PMI の構成指数別では、全 5 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、前月に続き中立水準を維持した (図表 5)。新規受注も先進国主導で上昇し、前月に続き中立水準を維持した (図表 6)。加えて、雇用は新興国主導で上昇も、7 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上昇も、12 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) は新興国主導で低下し、9 か月連続で中立水準を割り込んでいる。海運ルートの乱れや駆け込み需要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、インド製造業 PMI の軟調さに着目したい (図表 19)。2 月分は 56.3 と 1 月の 57.7 から低下した。2023 年 12 月以来、14 か月ぶりの低水準である。新規受注は 58.8 も 14 か月ぶりに低水準に位置しており、軟調さが目立つ。ただし、新規輸出受注も同程度の落ち込みを見せているため、短期的な内需の見通しはそれほど弱含んではないように見受けられる。実際、雇用も 1 月からは小幅に低下したとはいえ、過去 1 年平均を +1.6 ポイント上回って推移している。内需の見通し、雇用環境の調査などに鑑みれば、それほど懸念すべき内容でもない。昨年来インド経済に関しては悲観論が目立つのだが、本欄は正常な景気循環と判断しており、そうした向きには懐疑的である。

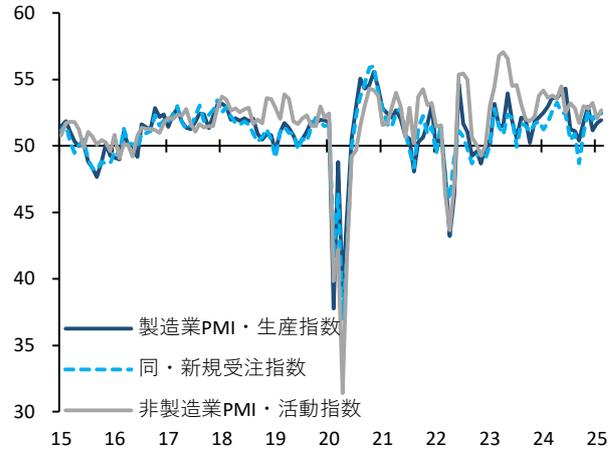
金融市場部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



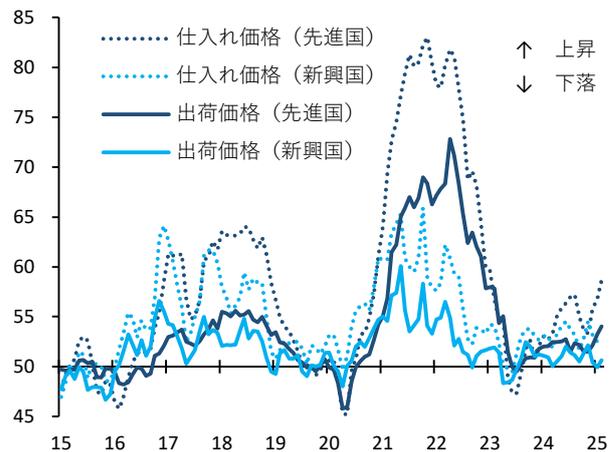
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



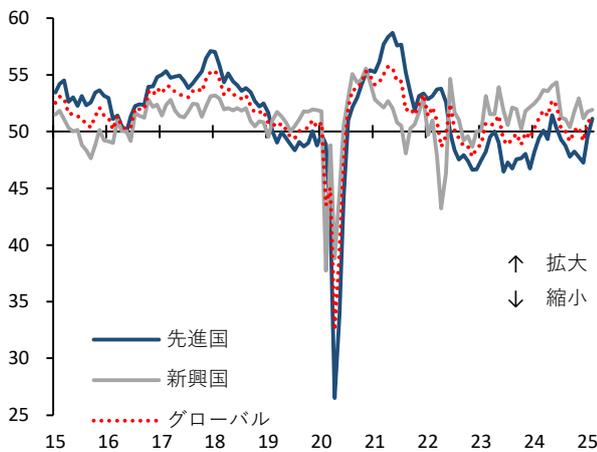
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



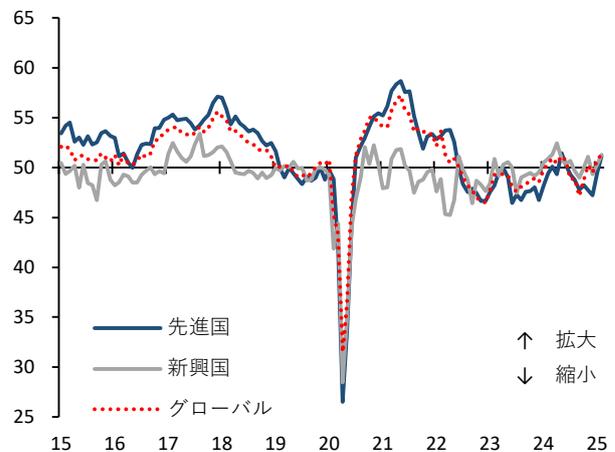
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数



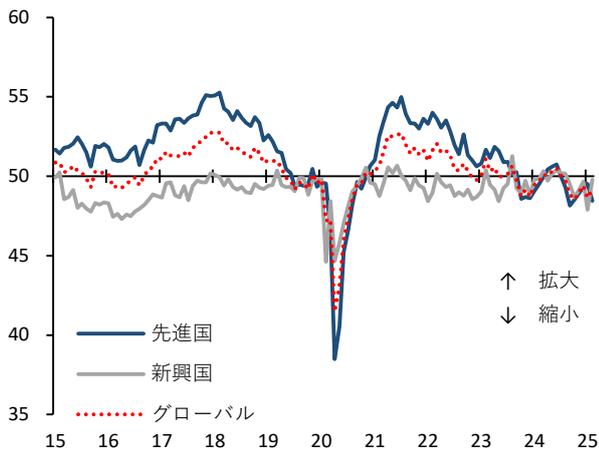
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



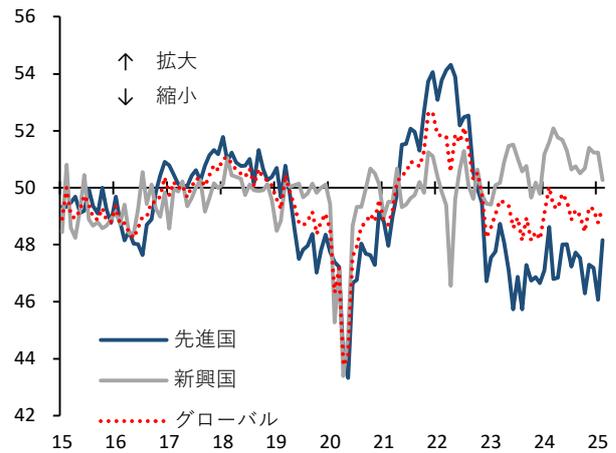
出所: S&P Global、みずほ銀行

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



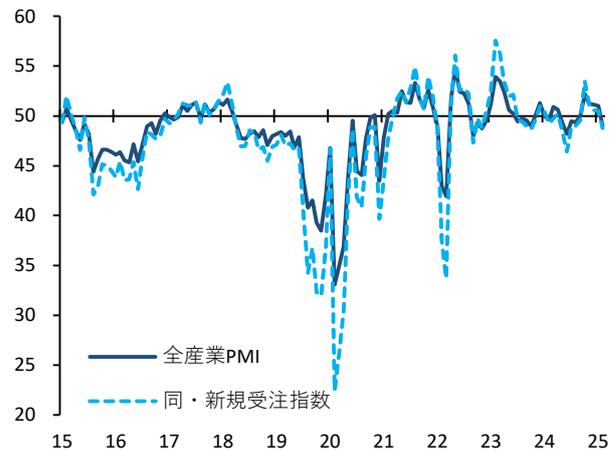
出所: S&P Global、みずほ銀行

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



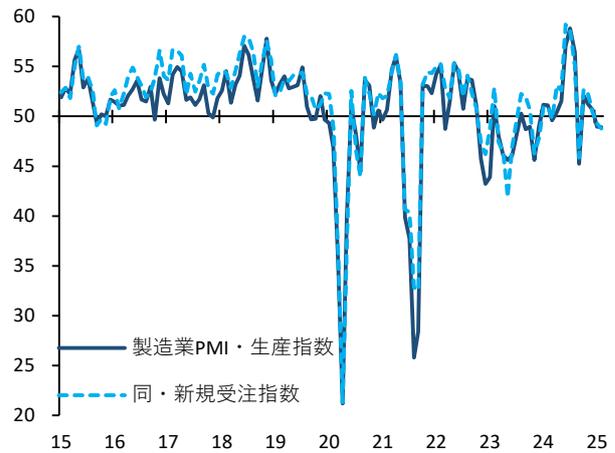
出所: S&P Global、みずほ銀行

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



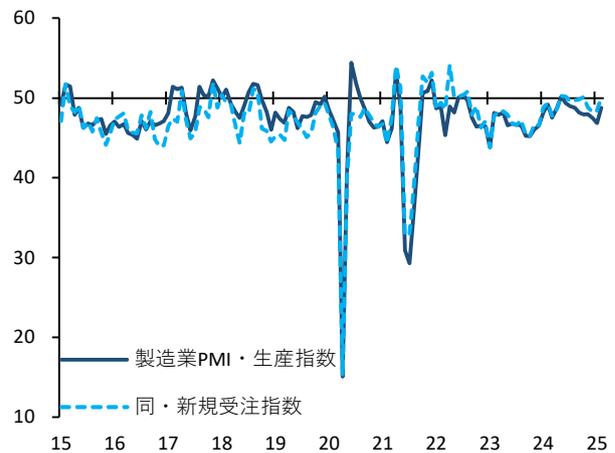
出所: S&P Global、みずほ銀行

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



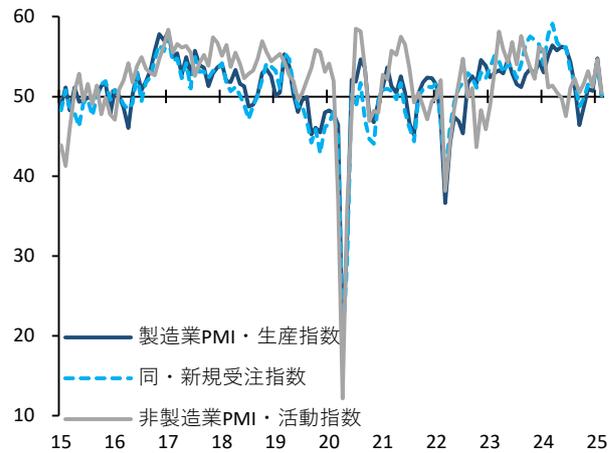
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア



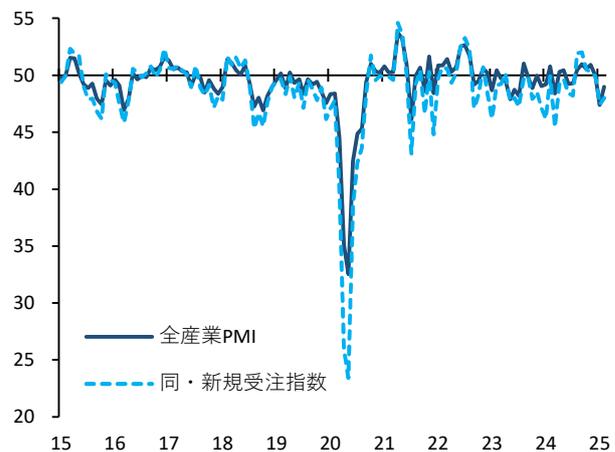
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 21: トルコ



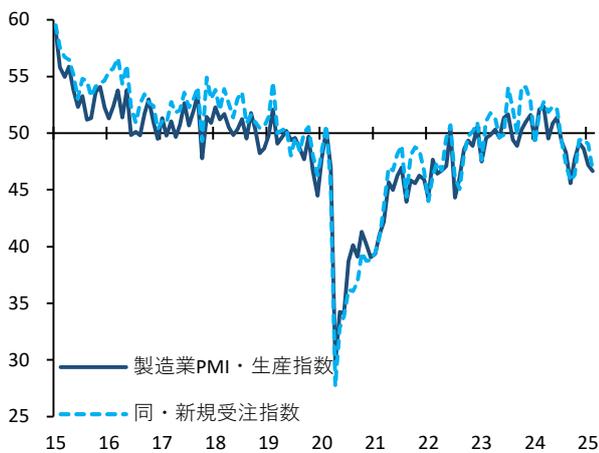
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。