

2025 年 4 月 4 日

通貨ニュース

新興国：メキシコ製造業 PMI が急落

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、3 月製造業 PMI は 50.3 と 2 月 (50.6)からは低下も、3 か月連続で中立水準(=50)を上回った。先進国 (50.0→49.1)は生産や新規受注が悪化し、2 か月ぶりに中立水準を割り込んだ。片や、新興国 (51.2→51.3)はまちまちな結果も、6 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 (51.5→52.7)は上昇。内訳を確認すると、先進国 (50.9→52.5)、新興国 (52.7→53.1)と総じて好調だった。

これらを合わせたコンポジット PMI は 52.1 と前月 (51.5)か上昇し、26 か月連続で中立水準超えを維持。世界の GDP 成長率は 2024 年 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、1～3 月期は落ち込みを見せているようだ。

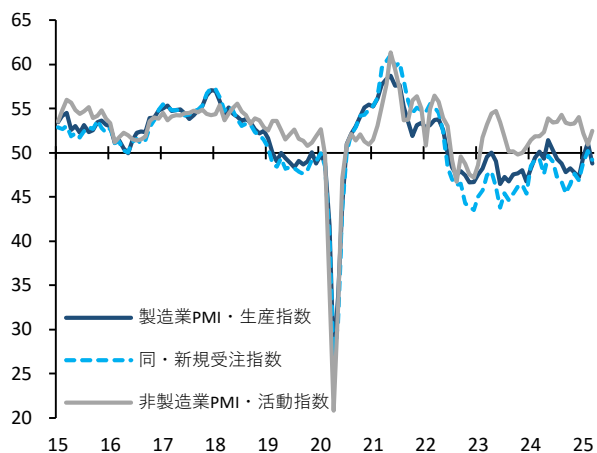
製造業 PMI に関し、グローバルな金融政策動向を占う上で重要な、価格関連の指数を確認したい。仕入れ価格・出荷価格は、3 月にまちまちな結果になった(図表 4)。ただし、先進国・新興国に分けて確認すると、先進国は双方で上昇が確認されたのに対し、新興国では逆に低下している。特に、先進国の仕入れ価格指数は 59.7 と 2022 年 12 月以来の高水準を付けている。関税賦課の影響はそこまで反映されていない可能性が高い。ここにもし関税コストが乗ることになれば、川上におけるインフレ圧力は相当の規模になろう。逆に新興国の価格関連指数は低下を継続させている。この点は、先進国対比で新興国中銀の利下げがより進んでいることと整合的であろう。

製造業 PMI の構成指数別では、生産と新規受注の 2 項目が PMI の低下に寄与した。生産指数は先進国主導で悪化も、3 か月連続で中立水準を維持した(図表 5)。新規受注も先進国主導で悪化するも、3 か月連続で中立水準を維持(図表 6)。一方、雇用は全体的に上昇するも、8 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、13 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。加えて、入荷遅延(逆インデックス)は新興国主導で低下し、10 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関税賦課を前にした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、メキシコ製造業 PMI の軟調さに着目したい(図表 23)。3 月分の結果は 46.5 となり、2022 年 1 月以来の低水準に落ち込んでいる。構成項目やサブインデックスを確認すると、生産や新規受注の落ち込みに加え、仕入れ価格の上昇も目立つ。スタグフレーションを意識させる中身であろう。米国による関税賦課の影響であることは疑いようがなく、実際に公表元も関税に言及している。メキシコ中銀は倍速(▲50bp)での利下げを続けているが、域内景気見通しの弱さに鑑みれば、当面は利下げ路線が続くだろう。

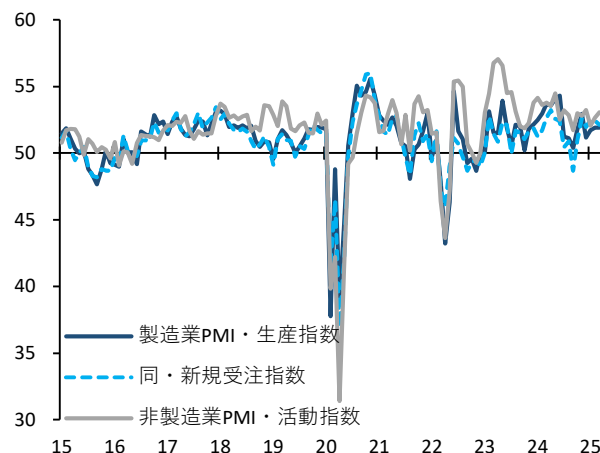
国際為替部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1:先進国



出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 2:新興国



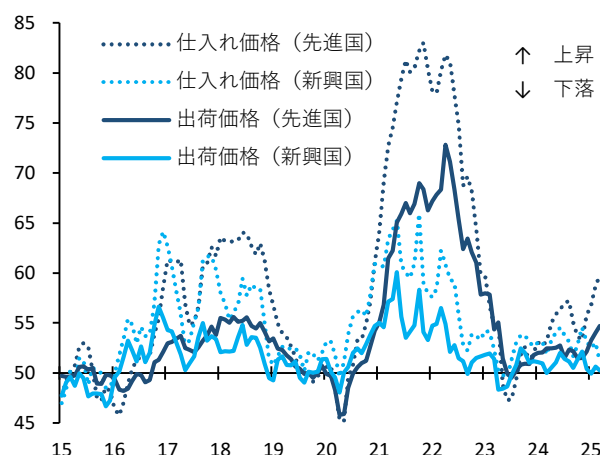
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 3:グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



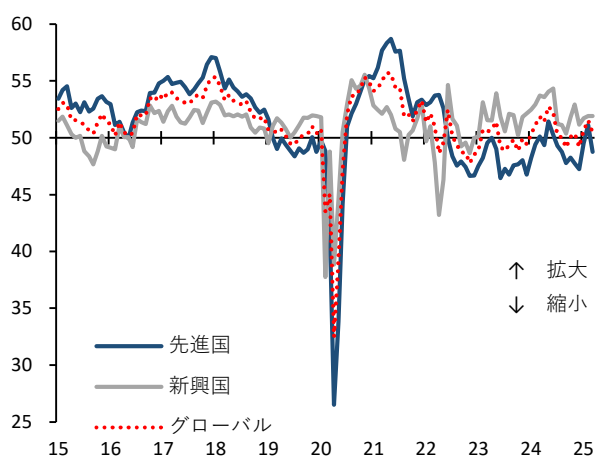
出所:S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4:製造業 PMI・価格指数



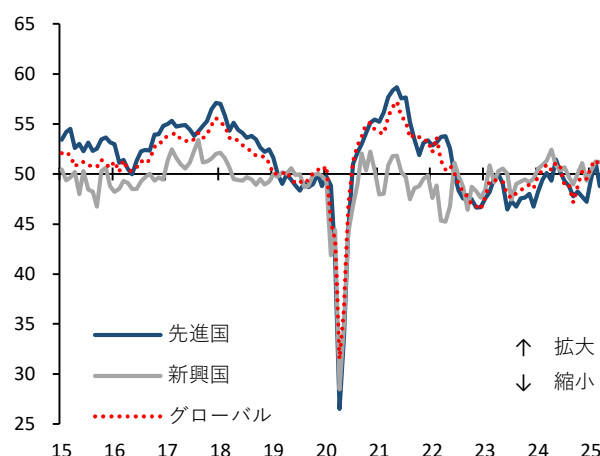
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 5:製造業 PMI・生産指数

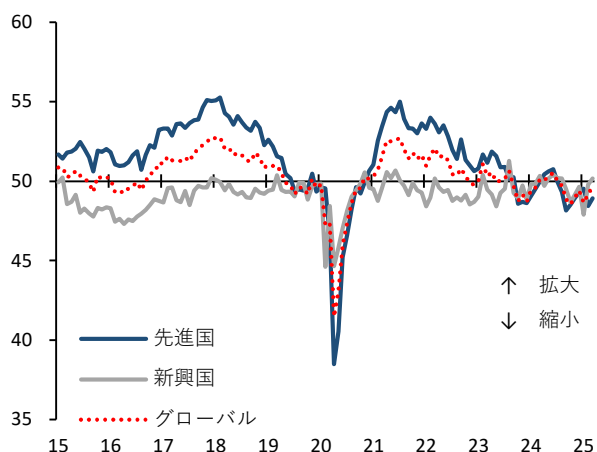


出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 6:製造業 PMI・新規受注指数



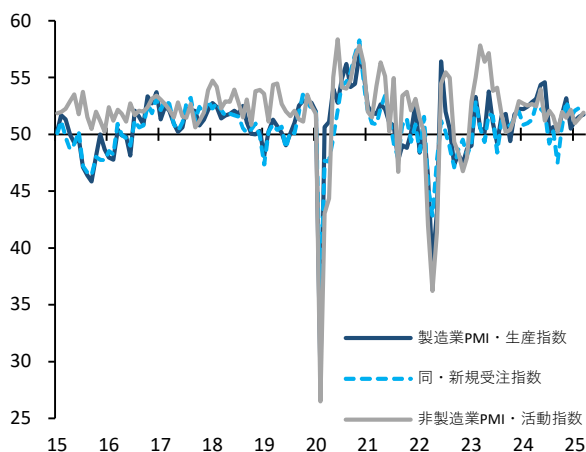
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数


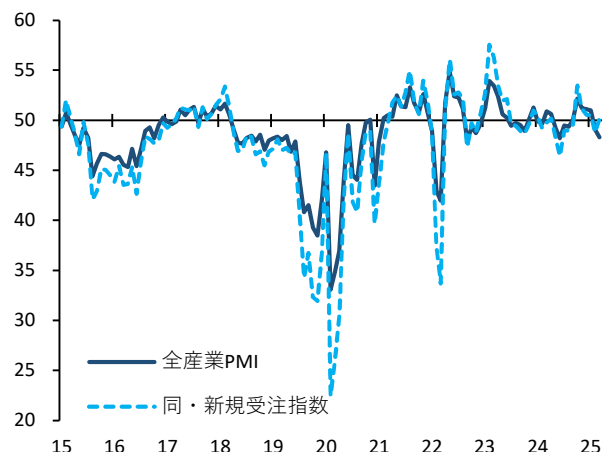
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・購買品在庫指数

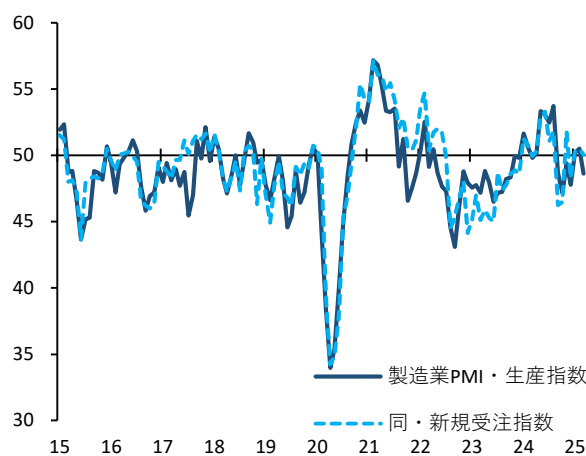

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 9: 中国


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 10: 香港


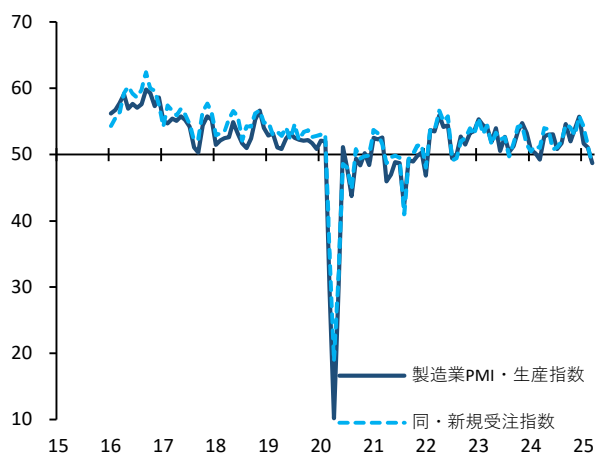
出所: S&P Global、みずほ銀行

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

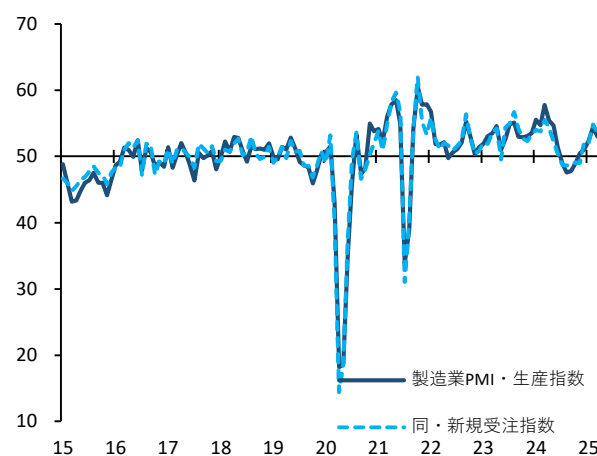

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 15: タイ

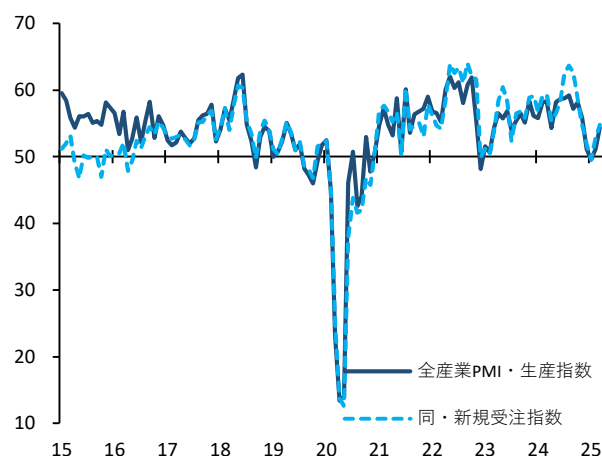

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 16: マレーシア

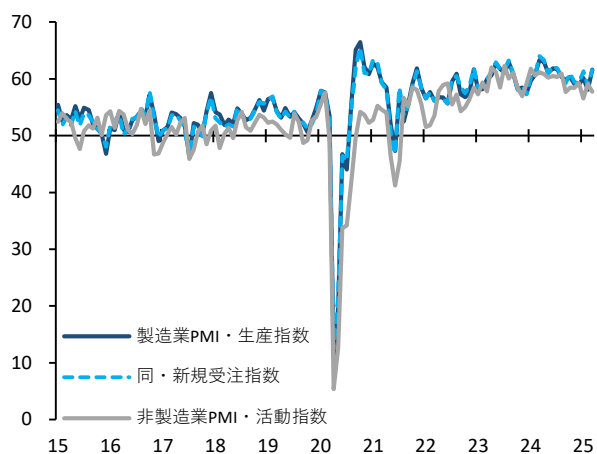

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 17: インドネシア


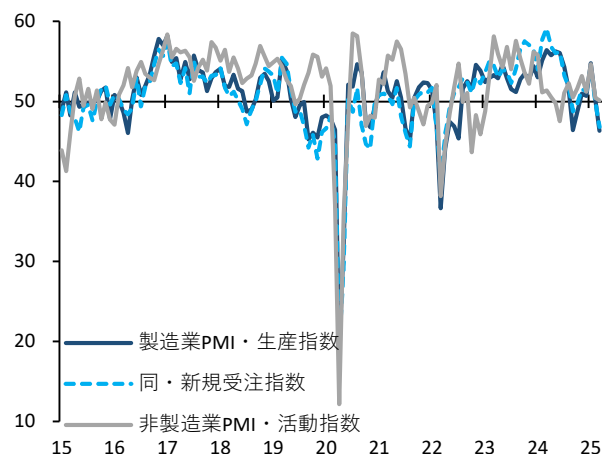
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 18: シンガポール


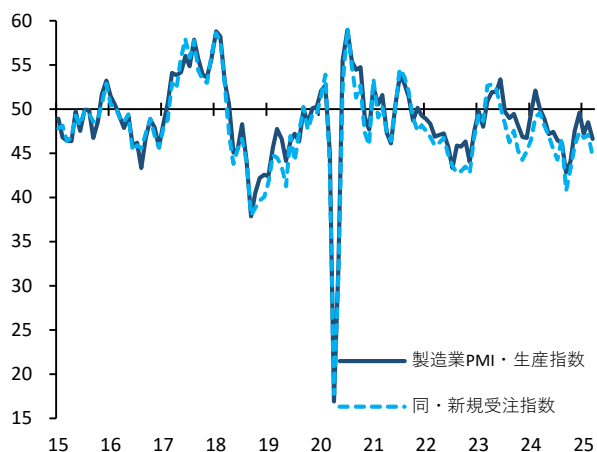
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド


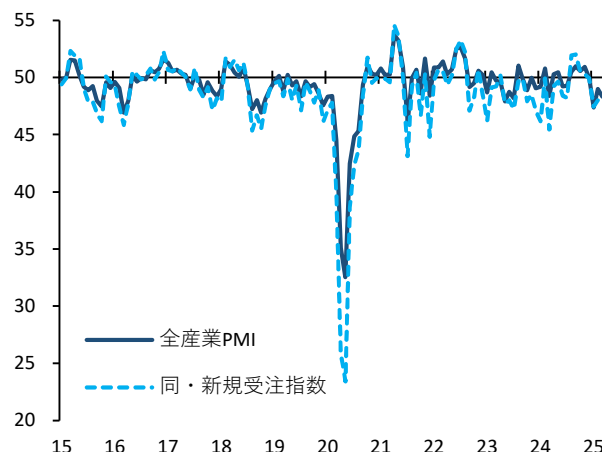
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア


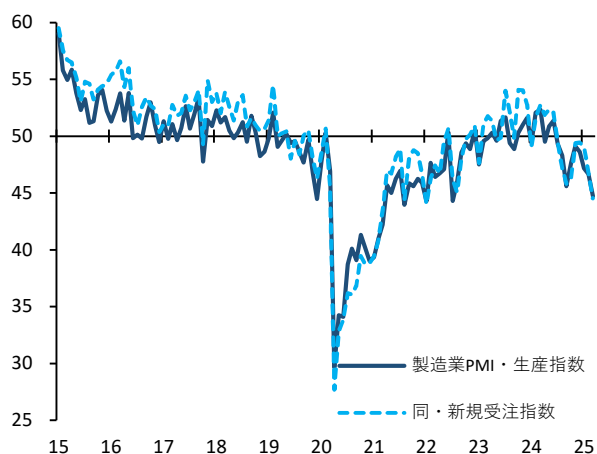
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 21: トルコ


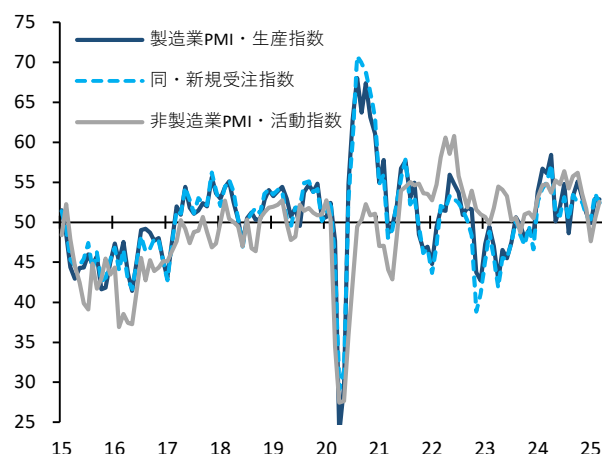
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。