

2025 年 5 月 7 日

通貨ニュース

新興国: グローバル製造業 PMI は 4 か月ぶりに中立水準割れ

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、4 月製造業 PMI は 49.8 と 3 月(50.3)からは低下し、4 か月ぶりに中立水準(=50)を割り込んだ。先進国(49.1→49.1)はまちまちな結果も、前月に続いて中立水準を割り込んだ。片や、新興国(51.3→50.5)は新規受注や購買品在庫を中心に低下も、7 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(52.6→50.8)は低下。内訳を確認すると、先進国(52.5→50.3)、新興国(53.1→52.2)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 50.8 と前月(52.0)から低下も、27 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 月期および 4 月は落ち込みを見せているようだ。

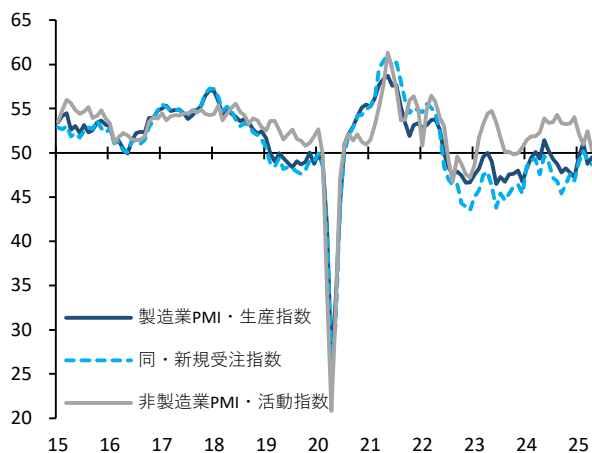
製造業 PMI に関し、グローバルな金融政策動向を占う上で重要な、価格関連の指数を確認したい。仕入れ価格・出荷価格は、前者はほぼ横ばいだった一方、後者は僅かに上昇した(図表 4)。既報の通り 4 月からは一部相互関税が開始されているが、PMI の指数を確認する限り、川上部門において顕著な物価上昇は見られない。震源地である米国の製造業・仕入れ価格を確認しても、66.0 から 65.2 にむしろ低下している。米国に限らずグローバルに共通するのは、ここもとの仕入れ価格と出荷価格の方向性の違いである。即ち、製造業企業が価格マージンを広げている可能性がある。「トランプ 1.0」でも、関税とは無関係の品目で便乗値上げは起こっており、これが再現されているのではないかな。

製造業 PMI の構成指数別では、生産以外の 4 項目が PMI の低下に寄与した。生産指数は先進国主導で上昇し、4 か月連続で中立水準を維持した(図表 5)。一方、新規受注は新興国主導で悪化し、4 か月ぶりに中立水準を割り込んだ(図表 6)。雇用も新興国主導で悪化し、9 か月連続で中立水準割れを記録(図表 7)。また、購買品在庫も新興国主導で悪化し、14 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)は新興国主導で上昇も、11 か月連続で中立水準を割り込んでいる。引き続き、海運ルートの乱れや関税に伴う不確実性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。

個別の新興国では、インドネシア製造業 PMI の軟調さに着目したい(図表 17)。4 月分の結果は 46.7 となり、実に 4 年弱ぶりの低水準を記録した。構成項目やサブインデックスを確認すると、新規受注や生産の落ち込みが目立つ。新規輸出受注の落ち込みは(相対的に)抑制されているので、内需の短期的な先行きが悲観されていると解釈可能だ。これに呼応するように、購買品、完成品の在庫も大きく取り崩されており、企業が緊縮策を講じている絵姿が見えてくる。中期的な生産見通しを示す指数は依然強く、尚且つ単月のデータのため判断できないが、域内の生産活動の変調が始まっている可能性も否定されない。

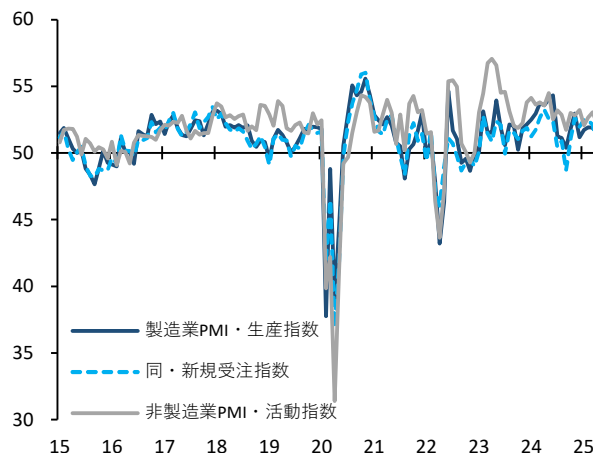
国際為替部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



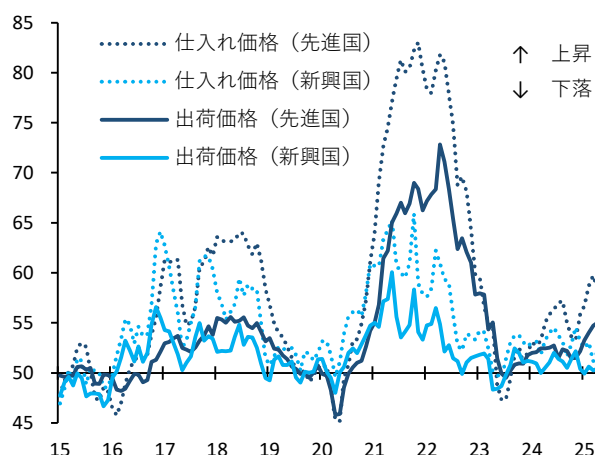
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



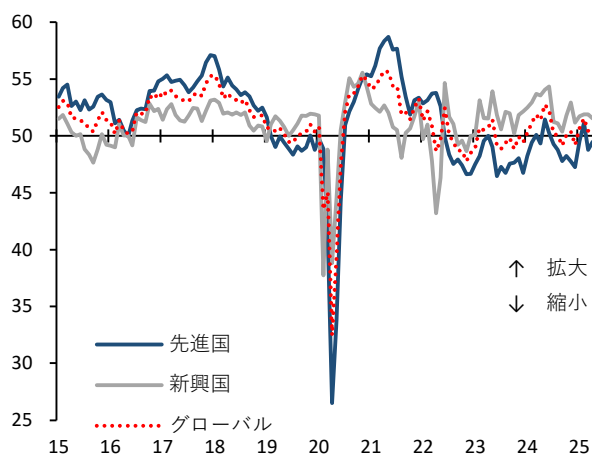
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



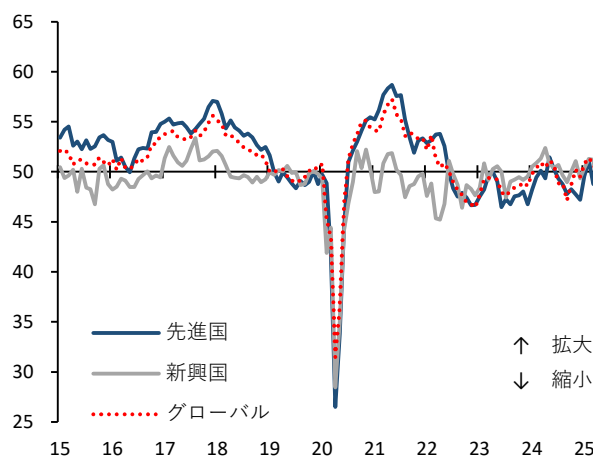
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数

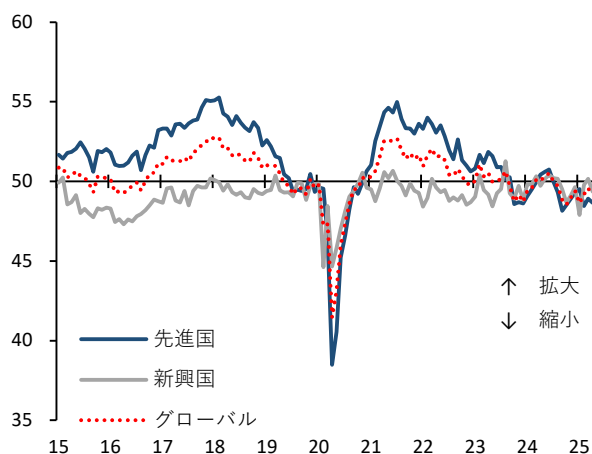


出所: S&P Global、みずほ銀行

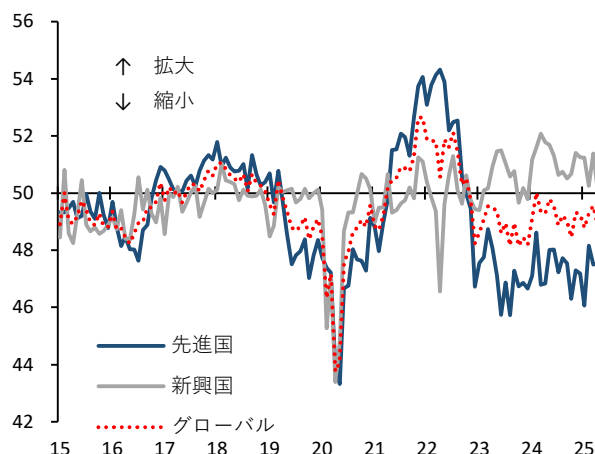
図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



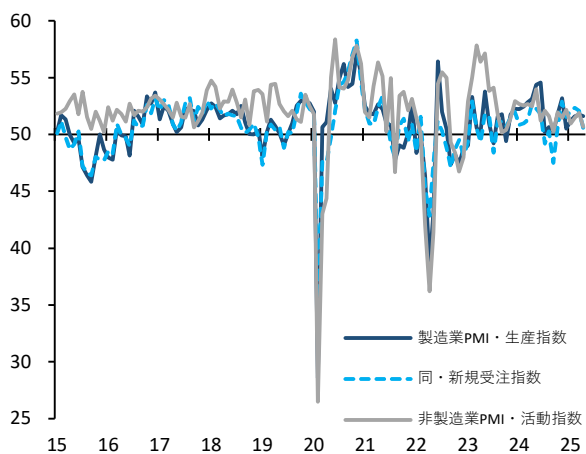
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数


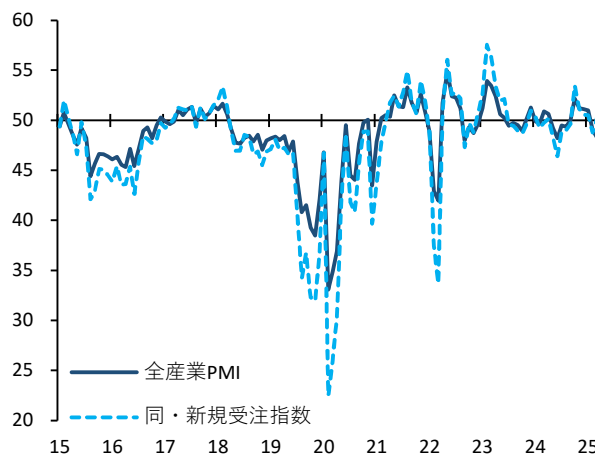
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・購買品在庫指数


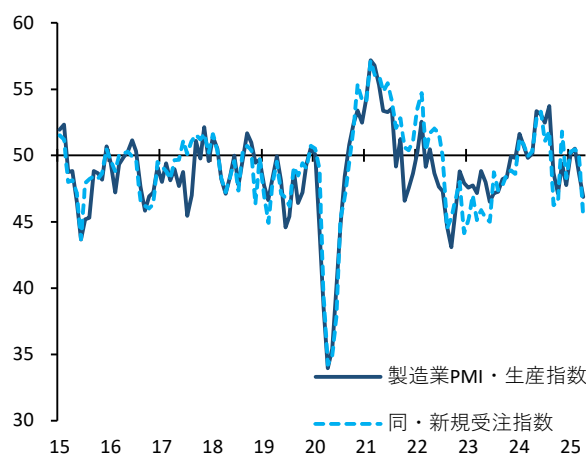
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 9: 中国


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 10: 香港


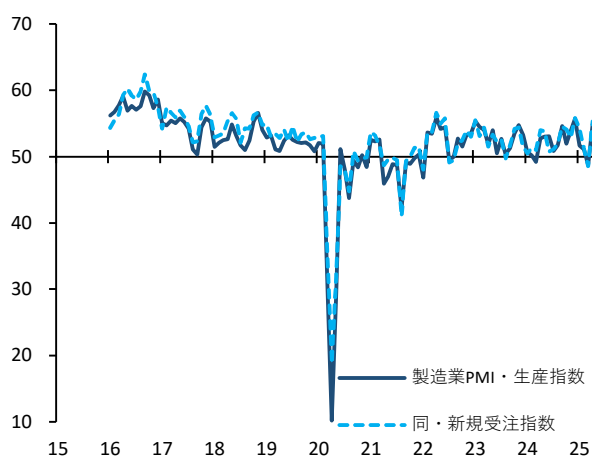
出所: S&P Global、みずほ銀行

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

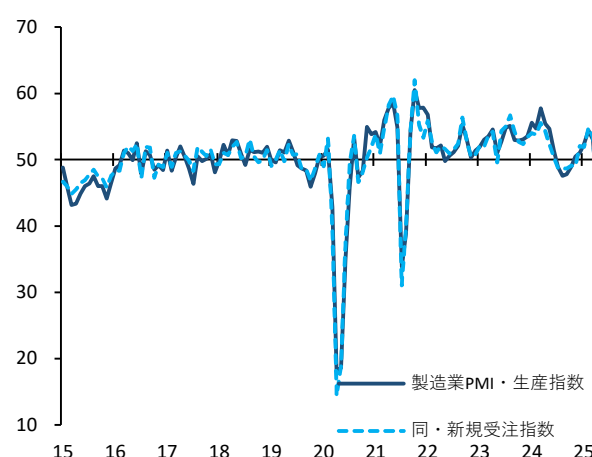

出所: S&P Global、みずほ銀行

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


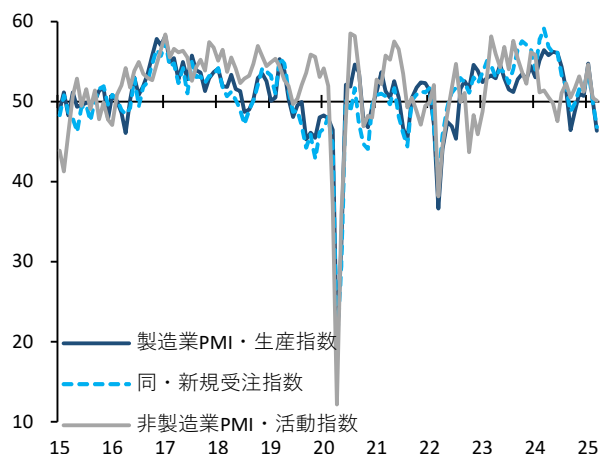
出所: S&P Global、みずほ銀行

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

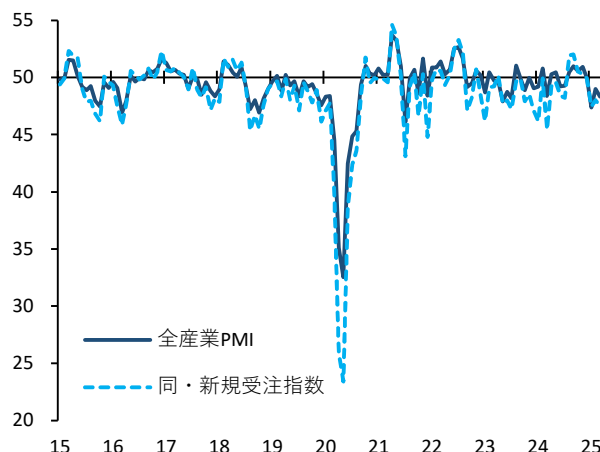

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア


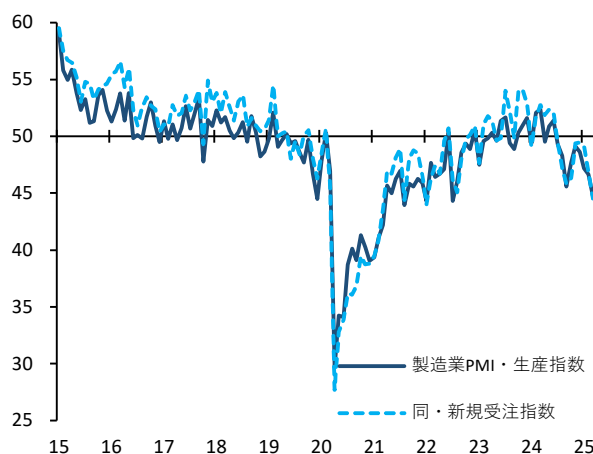
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。