

2025 年 6 月 6 日

通貨ニュース

新興国：新興国製造業 PMI は 8 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、5 月製造業 PMI は 49.6 と 4 月(49.8)から低下し、前月に続いて中立水準(=50)を割り込んだ。先進国(49.1→50.0)は購買品在庫を中心に上昇も、3 か月連続で中立水準を割り込んだ。片や、新興国(50.5→49.2)は新規受注や生産を中心に悪化し、8 か月ぶりに中立水準を割り込んだ(図表 1、2)。一方、グローバル非製造業 PMI(50.9→52.0)は上昇。内訳を確認すると、先進国(50.3→51.9)、新興国(52.2→52.3)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 51.2 と前月(50.8)から上昇し、28 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 4～5 月は落ち込みを見せているようだ。

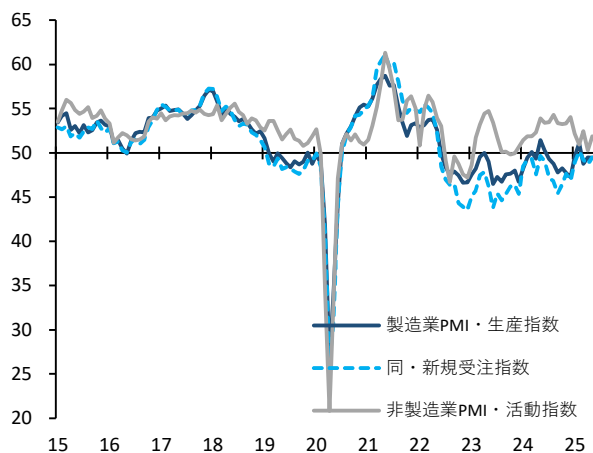
製造業 PMI に関し、グローバルな金融政策動向を占う上で重要な、価格関連の指数を確認したい。仕入れ価格・出荷価格は、5 月に揃って低下した(図表 4)。既報の通り 4 月からは一部相互関税が開始されているが、PMI の指数を確認する限り、川上部門において顕著な物価上昇は見られない。関税賦課に関して現時点では、少なくとも米国以外においてはデフインフレ的な側面が大きそうだ。関税にまつわる要素に加えて、資源価格が低位安定していることも、価格関連指数の低下に相当に寄与している可能性が高い。

製造業 PMI の構成指数別では、生産・新規受注の 2 項目が PMI の低下に寄与した。生産指数は新興国主導で悪化し、5 か月ぶりに中立水準を割り込んだ(図表 5)。加えて、新規受注も新興国主導で悪化し、前月に続いて中立水準割れを記録(図表 6)。他方、雇用は先進国主導で上昇も、10 か月連続で中立水準割れを記録(図表 7)。また、購買品在庫は先進国主導で上昇し、15 か月ぶりに中立水準を超えた(図表 8)。ただ、これは米国(48.4→57.1)によるかく乱があまりに大きいため、割り引いて考えることが必要だ。加えて、入荷遅延(逆インデックス)は先進国主導で低下し、12 か月連続で中立水準を割り込んでいる。新規(輸出)受注が軟調である点も踏まえて考えれば、引き続きサプライチェーンの混乱が反映されているのだろう。

個別の新興国では、中国製造業 PMI の軟調さに着目したい(図表 9)。5 月分の結果は 48.3 となり、市場予想の 50.7 および 4 月分の 50.4 を大きく下回った。実に 2022 年 9 月以来の低水準であり、中立水準割れも 8 か月ぶりだ。しかしながら、先んじて公表された国家統計局版の PMI は 4 月からの改善を示していた。この点、国家統計局版は調査実施期間が遅いので、米中貿易摩擦をより織り込んだ可能性が指摘される。加えて、S&P Global(&財新)版は中小企業を多くカバーしていること、より輸出動向にビビッドに反映しやすいことなども影響している可能性が高い。単月のデータでは判断できないため、より多くのデータを集める必要があろう。

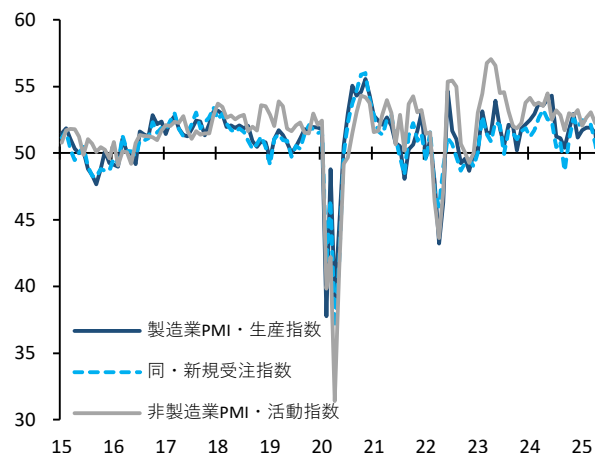
国際為替部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



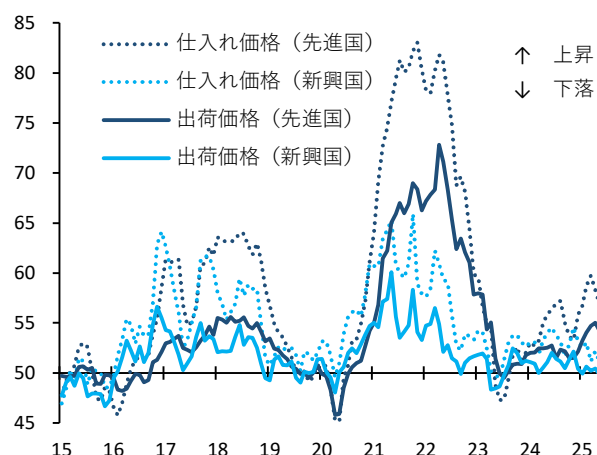
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



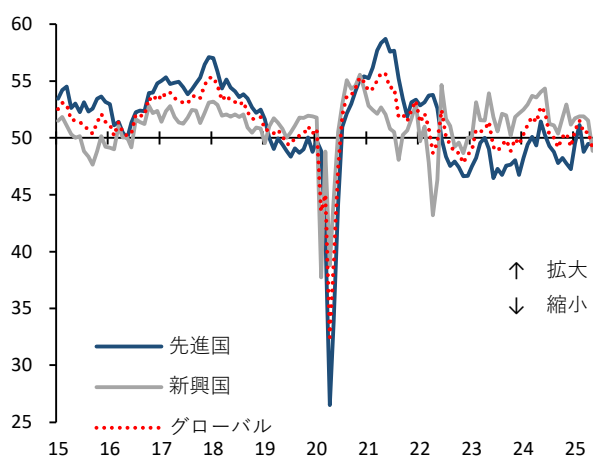
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



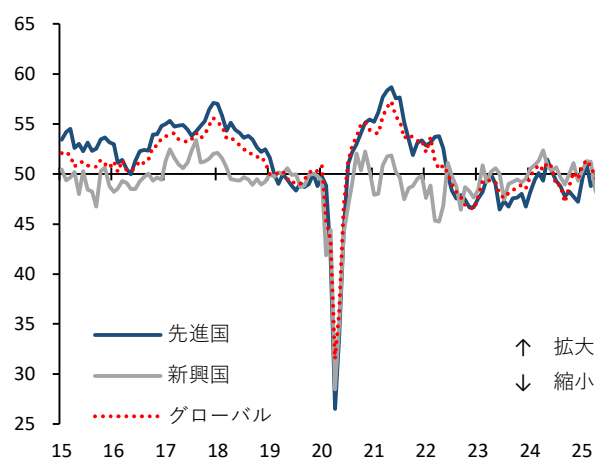
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数

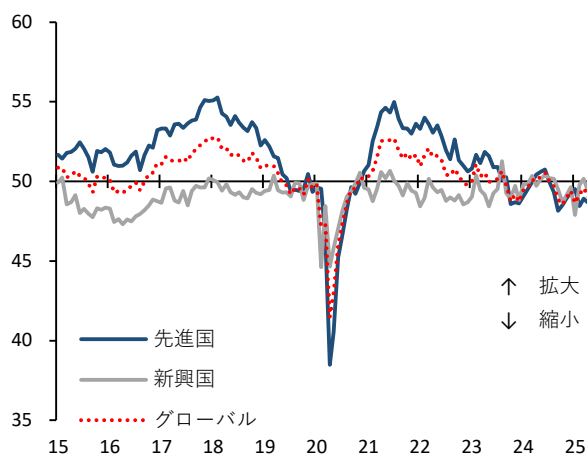


出所: S&P Global、みずほ銀行

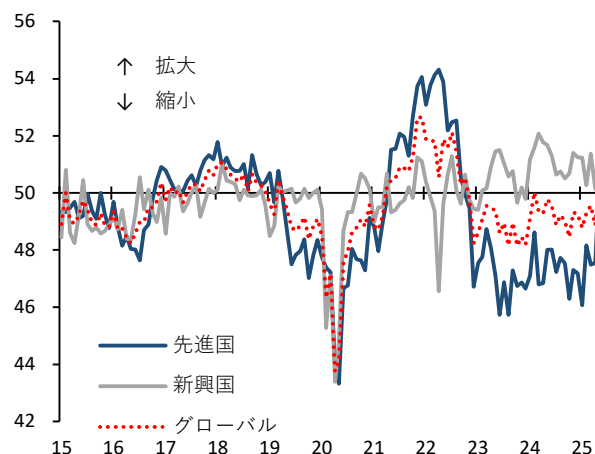
図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



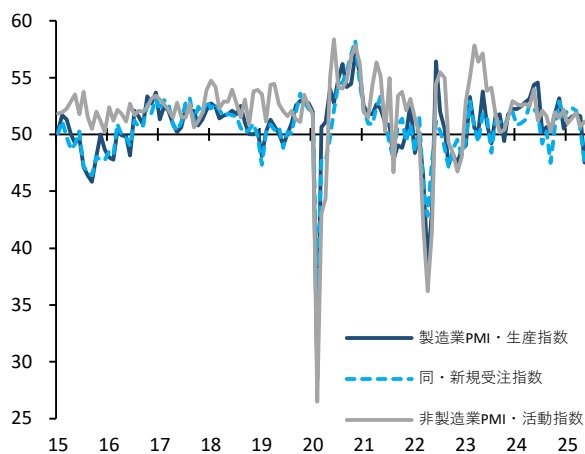
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数


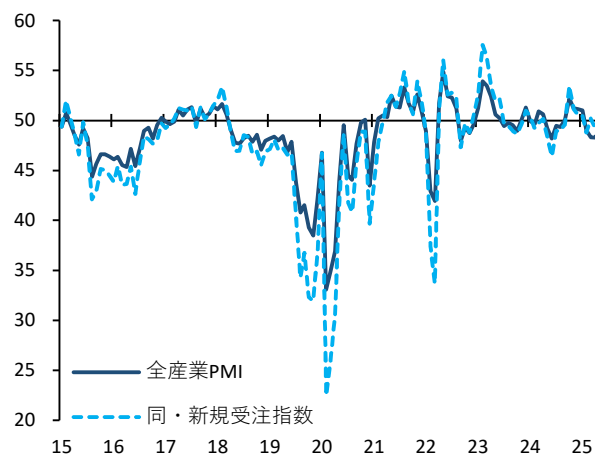
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・購買品在庫指数


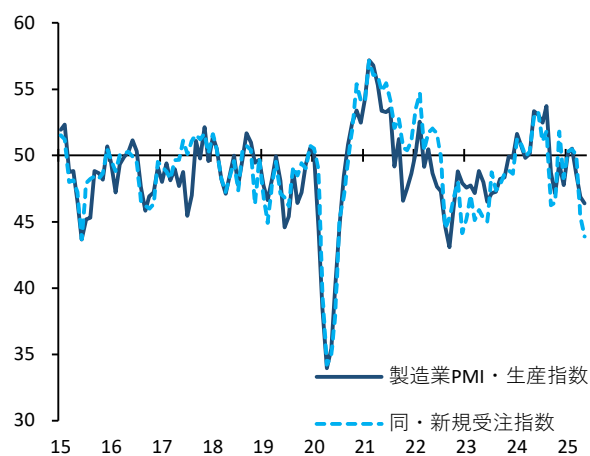
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 9: 中国


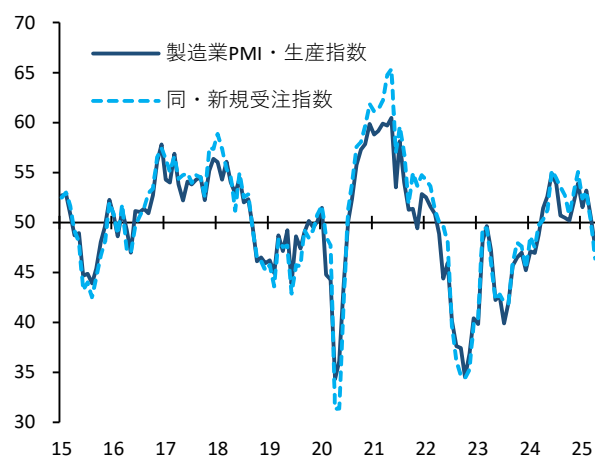
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 10: 香港


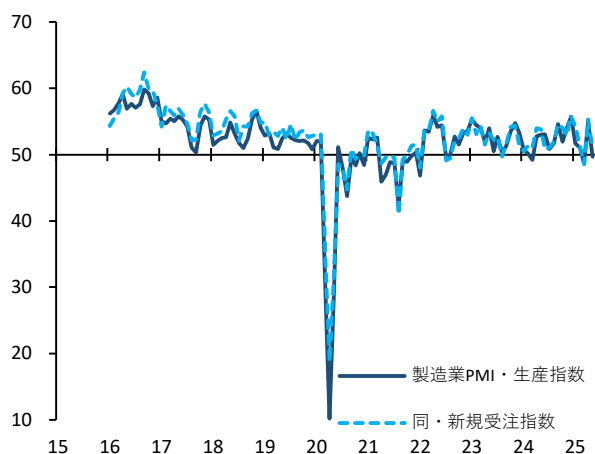
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 11: 韓国


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 12: 台湾


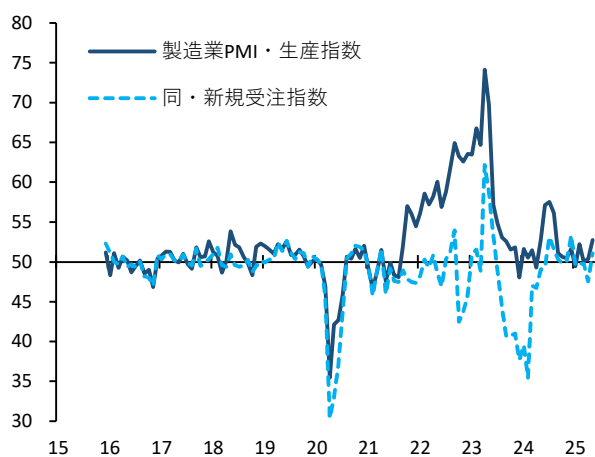
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: フィリピン


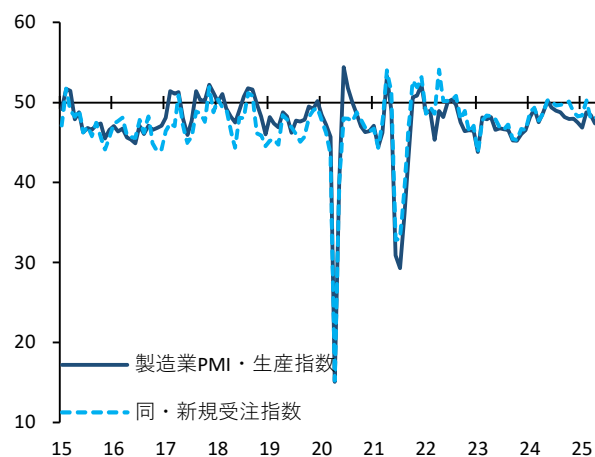
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 14: ベトナム

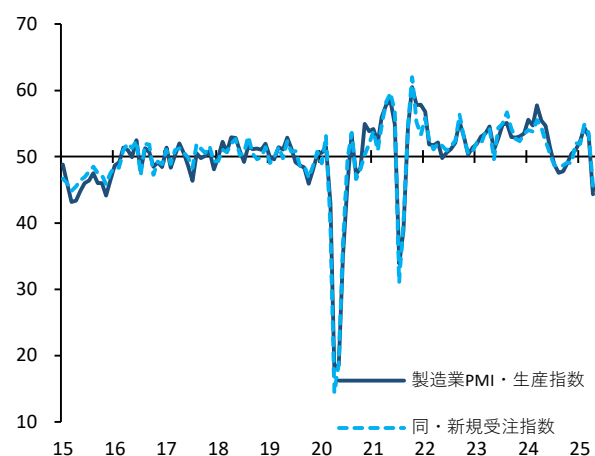

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 15: タイ


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 16: マレーシア


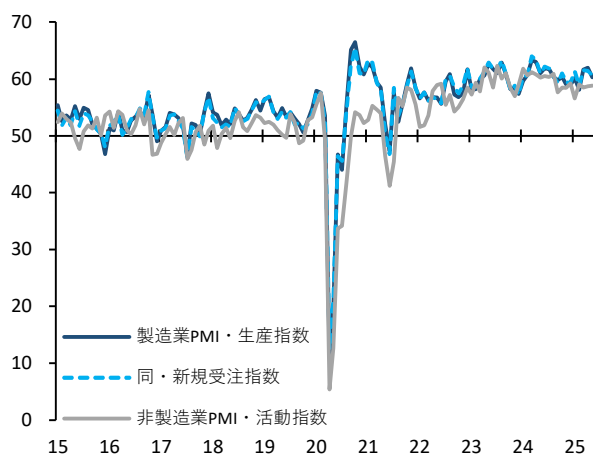
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 17: インドネシア


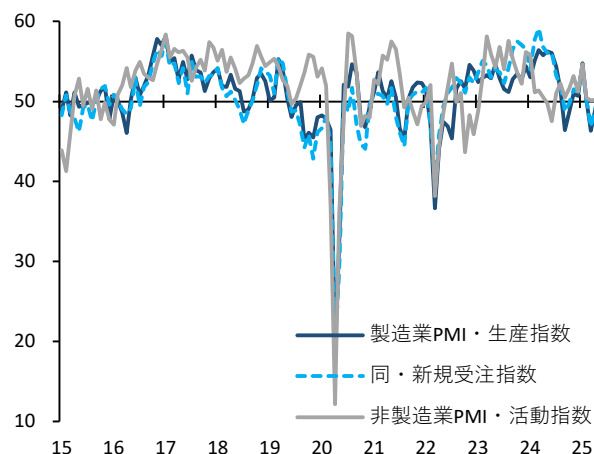
出所: S&P Global、みずほ銀行

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


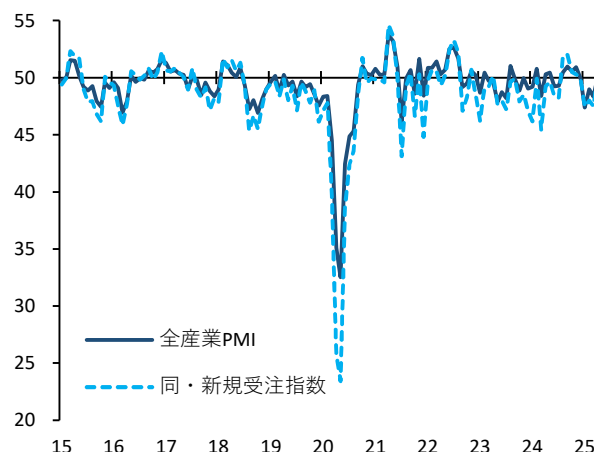
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア


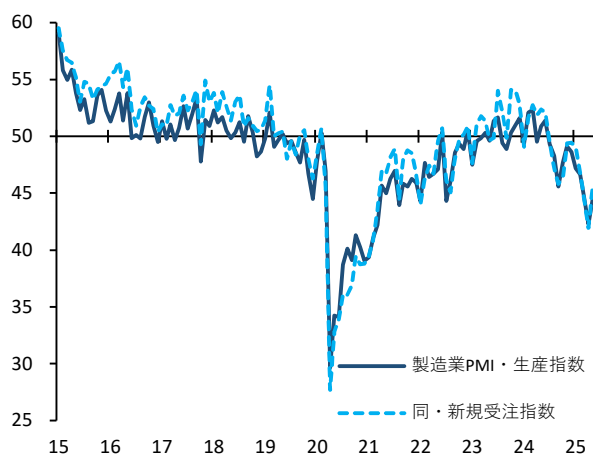
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。