

2025年8月6日

通貨ニュース

新興国：対米関税交渉妥結を受けベトナム製造業 PMI が上昇

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、7月製造業 PMI は 49.7 と 6月(50.4)から低下し、2か月ぶりに中立水準(=50)を割り込んだ。先進国(50.5→49.2)は雇用や新規受注を中心に悪化し、2か月ぶりに中立水準を割り込んだ。片や、新興国(50.4→50.1)は生産の悪化が重しになったものの、前月に続き中立水準を超えた(図表 1、2)。一方、グローバル非製造業 PMI(51.8→53.4)と上昇。内訳を確認すると、先進国(51.8→53.8)、新興国(51.8→53.0)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 52.4 と前月(51.7)から上昇し、30か月連続で中立水準超えを維持。世界の GDP 成長率は 1～3 月期に+2.73%(前期比年率)と前四半期から伸びが鈍化した(図表 3)。PMI の推移を確認する限り、4～6 月期の落ち込みの後、7 月には持ち直しが期待される。

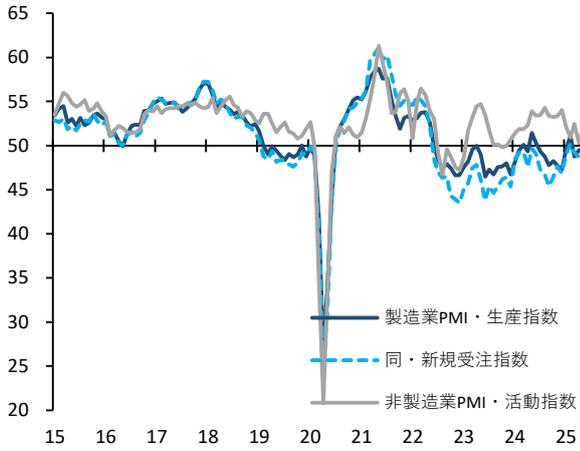
製造業 PMI に関し、グローバルな金融政策動向を占う上で重要な価格関連の指数を確認する。仕入れ価格・出荷価格は、7 月に揃って低下した(図表 4)。内訳を確認すると、先進国では反落の兆しが、新興国では下げ止まり感があることが特徴的であろう。この差異は関税由来というより、金融政策サイクルのラグによるものだろう。新興国中銀は先進国対比で利下げに先行してきたため、金融緩和の影響がより早く発現していると解釈するのが妥当だろう。この点新興国中銀は、関税による経済下押し効果に対処する手段が少ないとも解釈できる。

製造業 PMI の構成指数別では、全 5 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、2 か月ぶりに中立水準割れを記録(図表 5)。加えて、新規受注は先進国主導で低下し、2 か月ぶりに中立水準を割り込んだ(図表 6)。また、雇用も先進国主導で悪化し、12 か月連続で中立水準割れが続く(図表 7)。加えて、購買品在庫は先進国主導で低下し、前月に続いて中立水準を割り込んだ(図表 8)。5 月には米国の外れ値で中立水準を超えたが、やはり一過性であったようだ。在庫取り崩しのトレンドに変化はない。最後に、入荷遅延(逆インデックス)は先進国主導で上昇も、14 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、ベトナム製造業 PMI の改善に着目したい(図表 14)。7 月には 52.4 を記録し、ちょうど 1 年ぶりの高水準を付けている。中立水準超えも 4 か月ぶりだ。言うまでもなく、対米通商交渉妥結を受けた変化だろう。新規受注は 8 か月ぶり、新規輸出受注も 5 か月ぶりの高水準となった。半面、楽観は禁物だ。関税賦課は続いており、実際に新規輸出受注は 9 か月連続で中立水準割れが続いている。尚且つ 7 月分では、仕入れ価格の顕著な上昇も確認された。出荷価格はさほど上がっていないことから、企業がコスト増を負担している可能性が濃厚である。需要の見通し改善は朗報だが、入荷遅延も含めて供給面での不安が残るデータが並んでいる印象が強い。

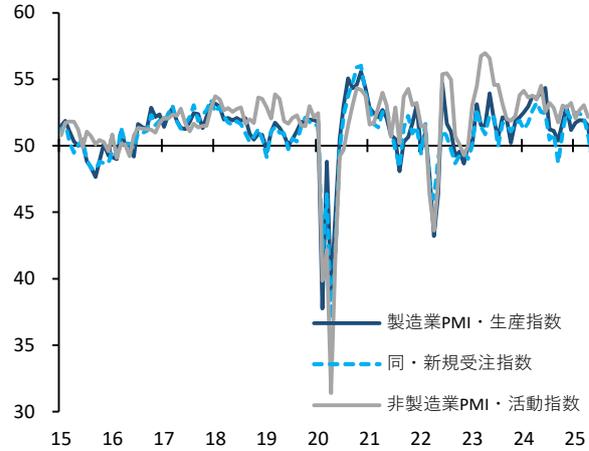
国際為替部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



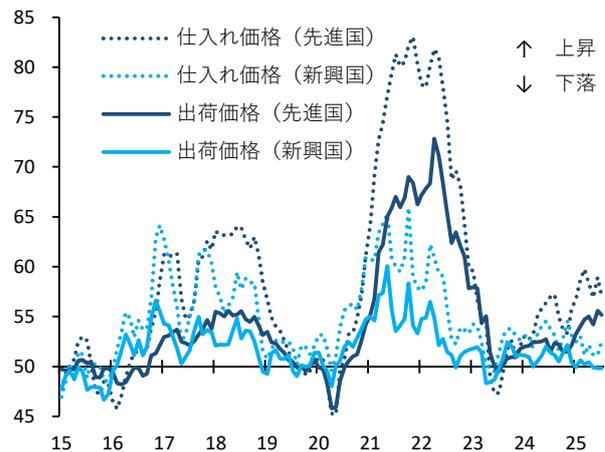
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



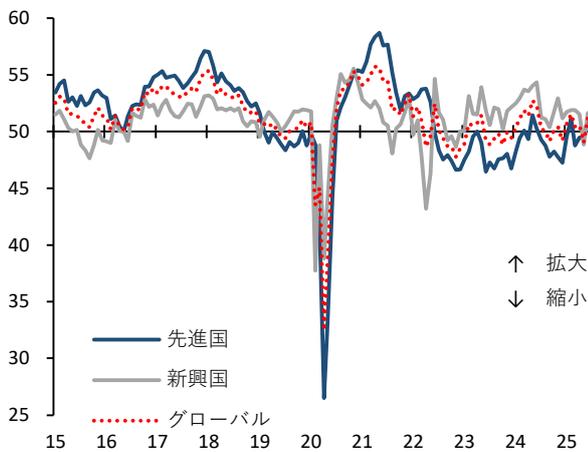
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



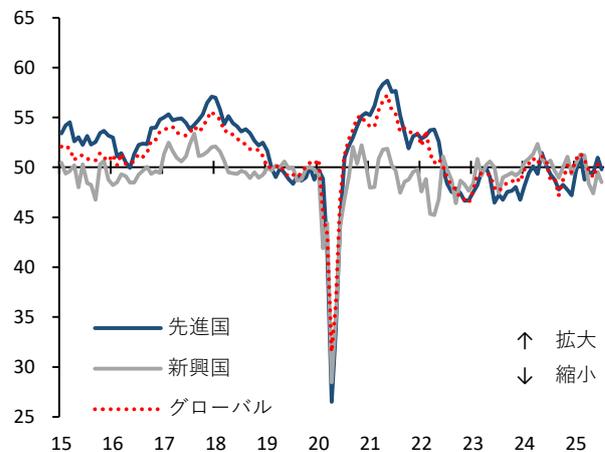
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数



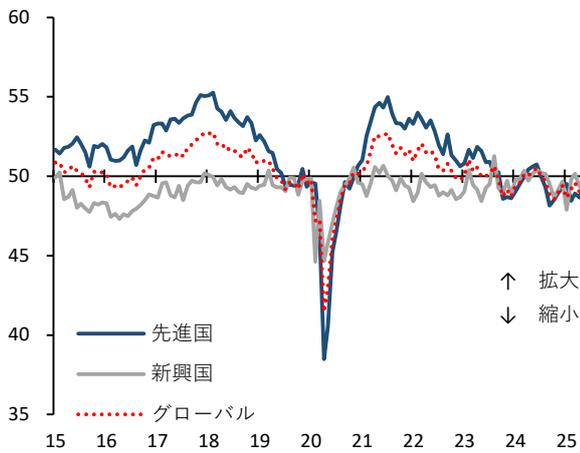
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



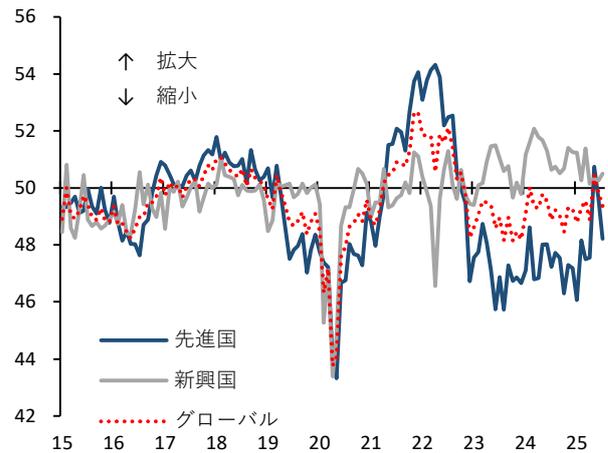
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数



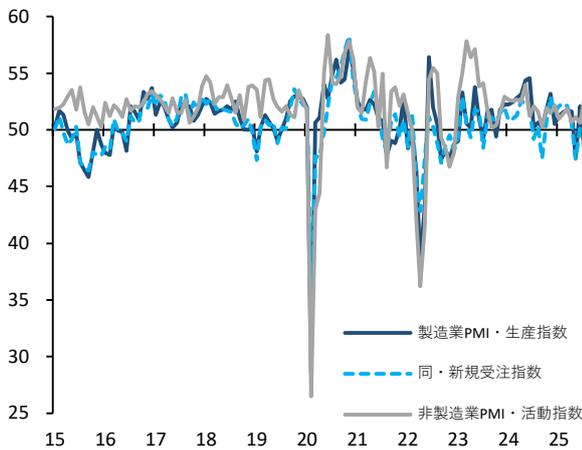
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・購買品在庫指数



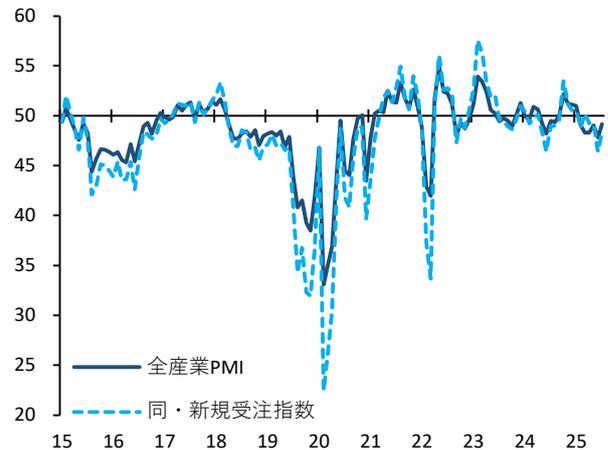
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 9: 中国



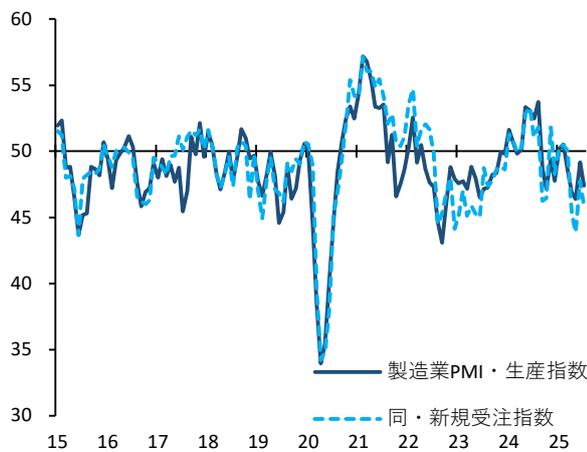
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 10: 香港



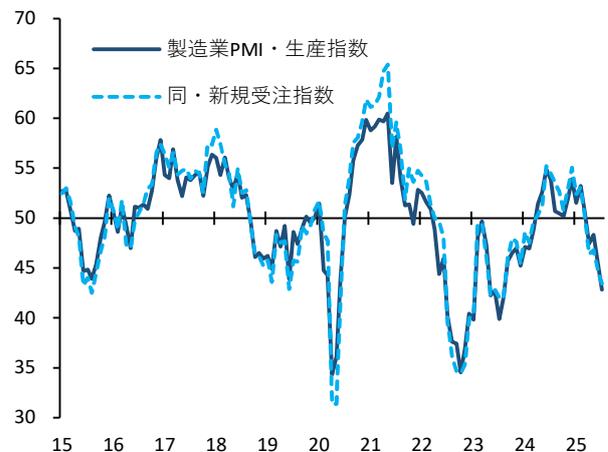
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 11: 韓国



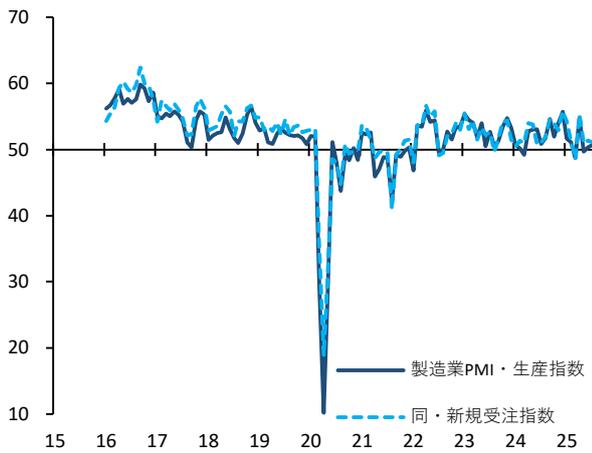
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 12: 台湾



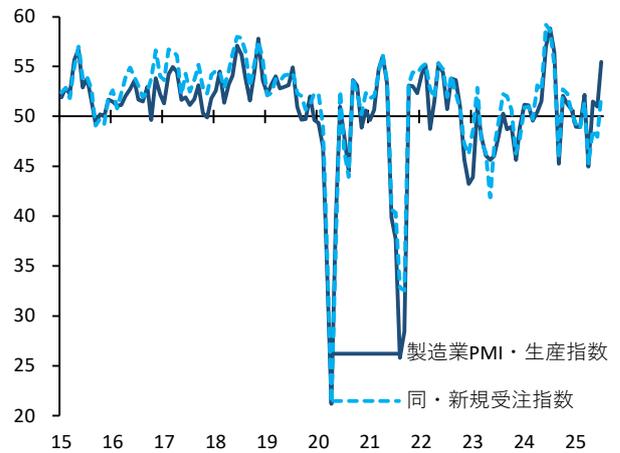
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: フィリピン



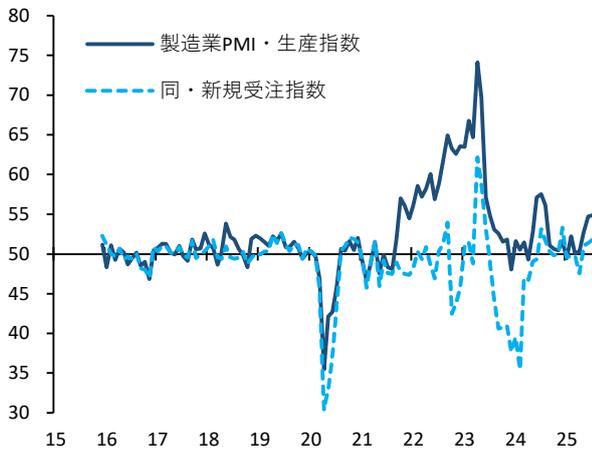
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 14: ベトナム



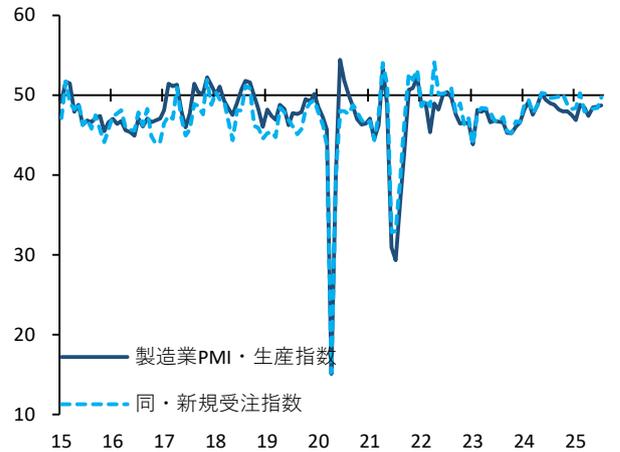
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 15: タイ



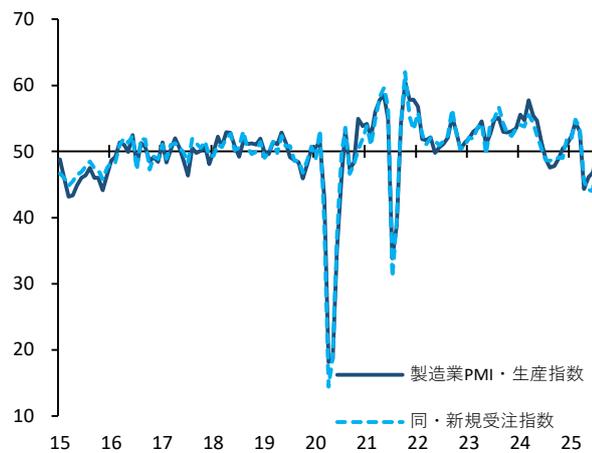
出所: S&P Global、みずほ銀行

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



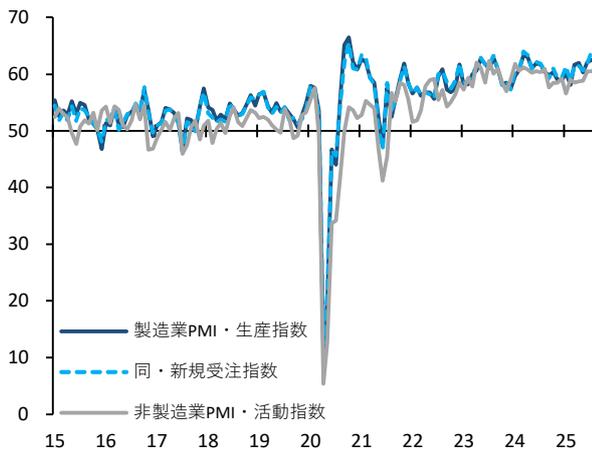
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 18: シンガポール



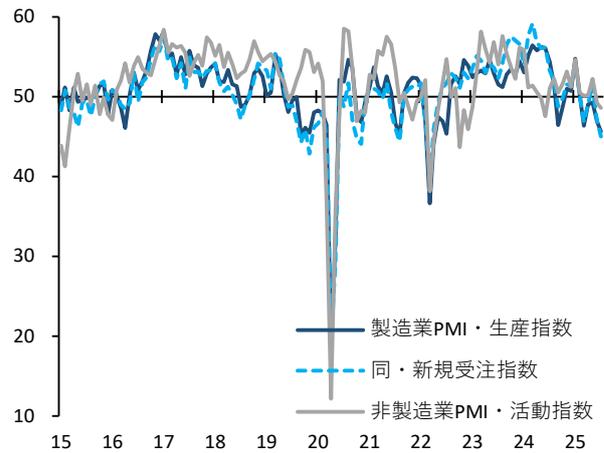
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド



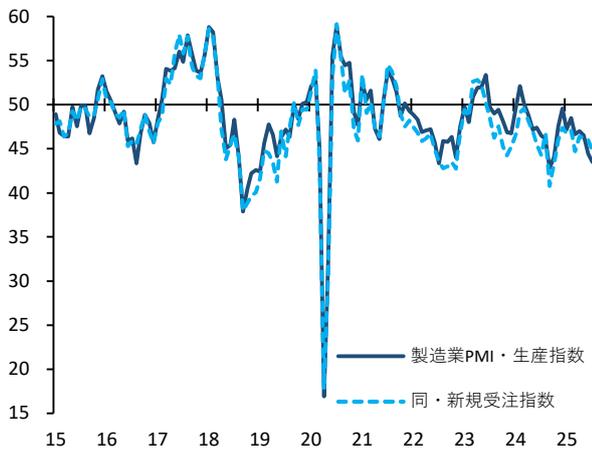
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア



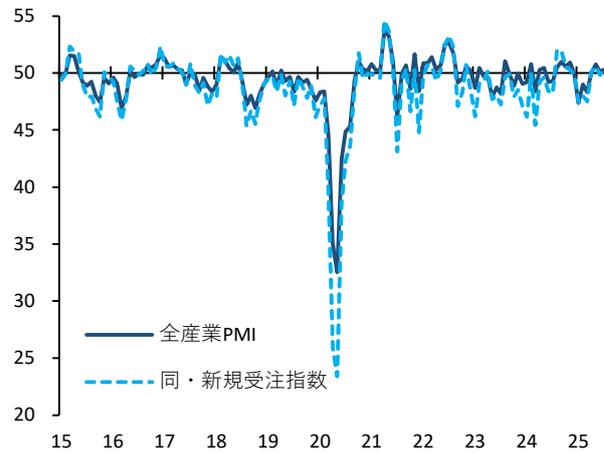
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 21: トルコ



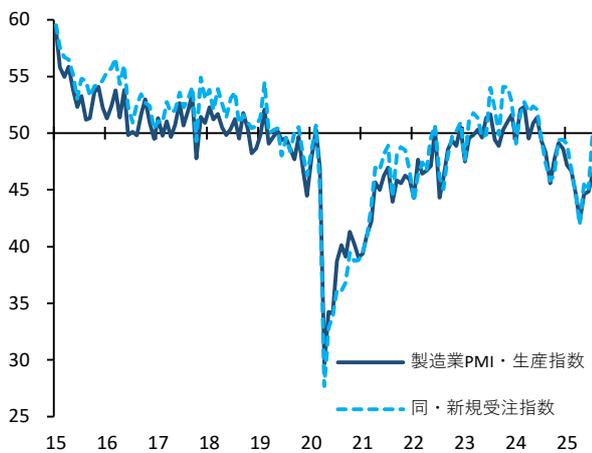
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 22: 南アフリカ



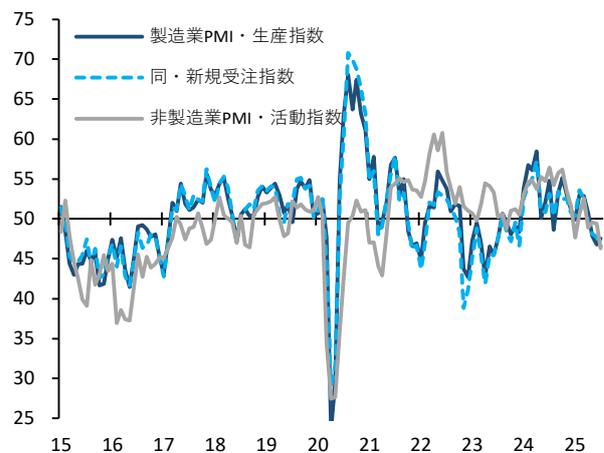
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。