

2025 年 9 月 5 日

通貨ニュース

新興国：価格関連指数は明らかに底入れ

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、8 月製造業 PMI は 50.9 と 7 月(49.7)から上昇し、2 か月ぶりに中立水準(=50)を上回った。先進国(49.2→50.9)は生産や雇用を中心に改善し、2 か月ぶりに中立水準を超えた。片や、新興国(50.1→50.9)は生産や購買品在庫を中心に上昇し、3 か月連続で中立水準を超えた(図表 1、2)。一方、グローバル非製造業 PMI(53.5→53.4)と低下。内訳を確認すると、先進国(53.9→53.3)、新興国(53.0→53.9)とまちまちだった。

これらを合わせたコンポジット PMI は 52.9 と前月(52.5)から上昇し、31 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、7～8 月には持ち直しが期待される。

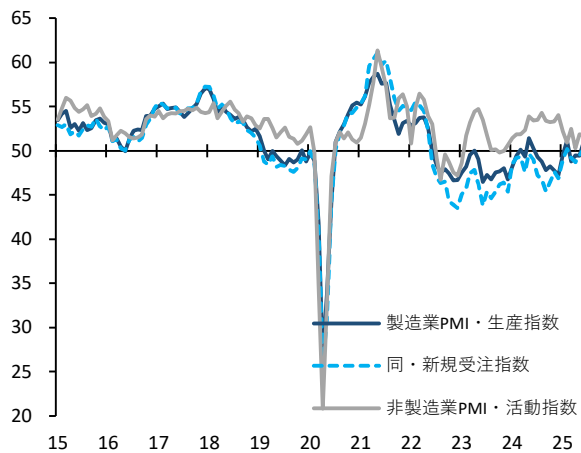
製造業 PMI に関し、グローバルな金融政策動向を占う上で重要な価格関連の指数を確認する。仕入れ価格・出荷価格は、8 月に揃って上昇した(図表 4)。前者は 6 か月ぶり、後者は実に 29 か月ぶりの高水準だ。ここもとのレンジを若干上抜けたに過ぎず、過度な警戒は不要と考えるが、米国における価格関連指数に更なる上昇余地があることを踏まえると、グローバルでも一段と上昇する可能性は全く否定できない。加えて、利下げサイクルに先んじて入っていたこともあり、新興国の価格関連指数は明らかに底入れしているように映る。

製造業 PMI の構成指数別では、全 5 項目が PMI の上昇に寄与した。生産指数は先進国主導で上昇し、2 か月ぶりに中立水準超えを記録(図表 5)。加えて、新規受注も先進国主導で上昇、2 か月ぶりに中立水準を上回った(図表 6)。また、雇用も先進国主導で改善し、実に 13 か月ぶりに中立水準を回復した(図表 7)。加えて、購買品在庫は新興国主導で上昇し、3 か月ぶりに中立水準を超えた(図表 8)。米中による関税賦課合戦一時休止の延長を受けて、在庫復元の流れが進んでいるようだ。最後に、入荷遅延(逆インデックス)は先進国主導で低下し、15 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、タイ製造業 PMI の改善に着目したい(図表 15)。8 月には 52.7 を記録し、13 か月ぶりの高水準となっている。構成項目を確認すると、生産や新規受注の上昇が寄与した。サブインデックスの新規輸出受注はむしろ 4 か月ぶりに中立水準割れに転落しており、内需主導の景況感改善であることがわかる。在庫の取り崩しが確認できる半面で購買数量上昇が続いていることから、企業が需要増加に対応しきれない絵姿も見えてくる。実際、入荷遅延は 10 か月連続で中立水準割れとなっており、納入期間が長引いているようだ。一方で、価格関連指数は総じて落ち着いた推移を見せており、インフレ再燃が懸念される状況とも言えない。

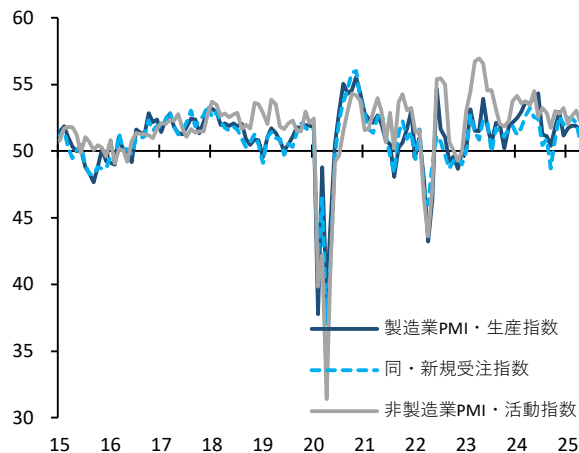
国際為替部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



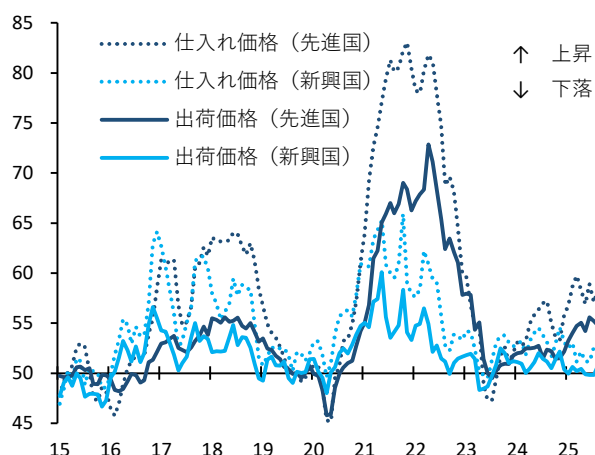
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



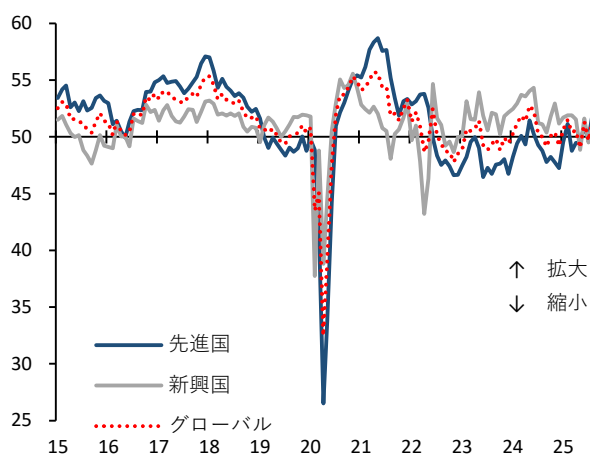
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



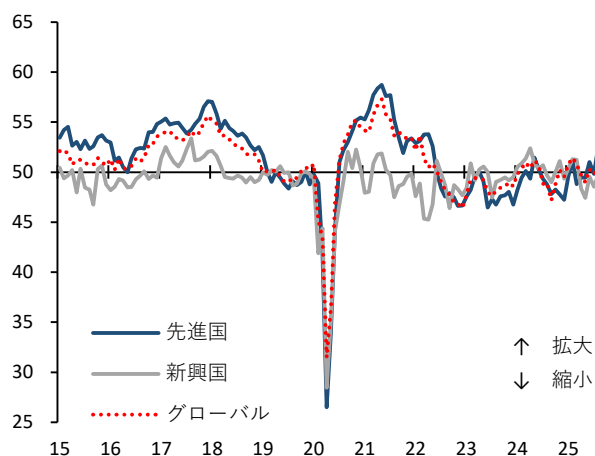
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数

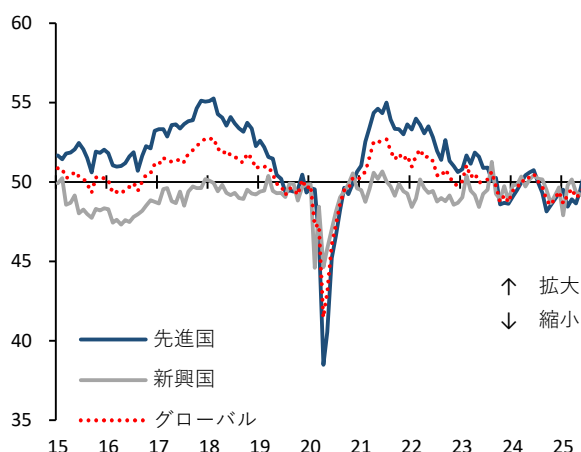


出所: S&P Global、みずほ銀行

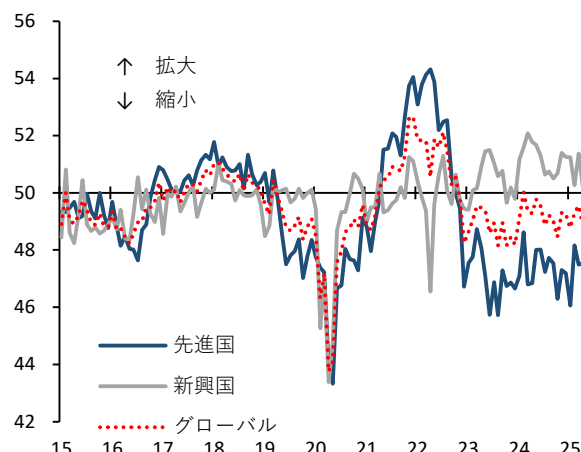
図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



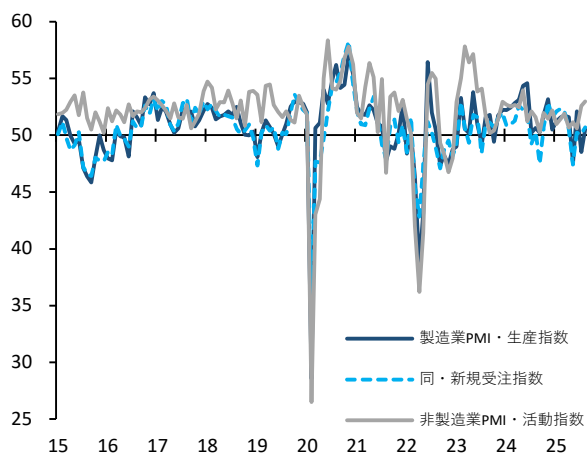
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数


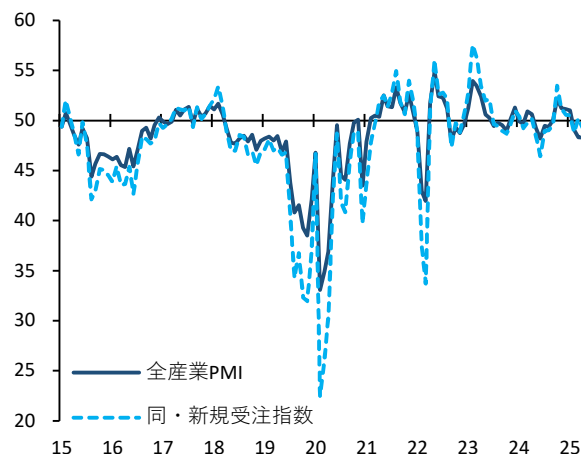
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・購買品在庫指数


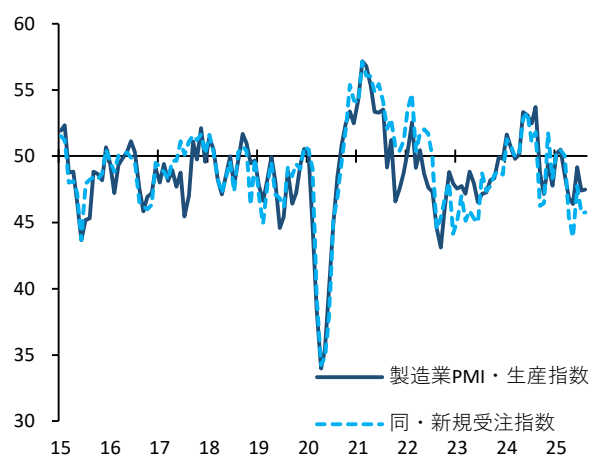
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 9: 中国


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 10: 香港


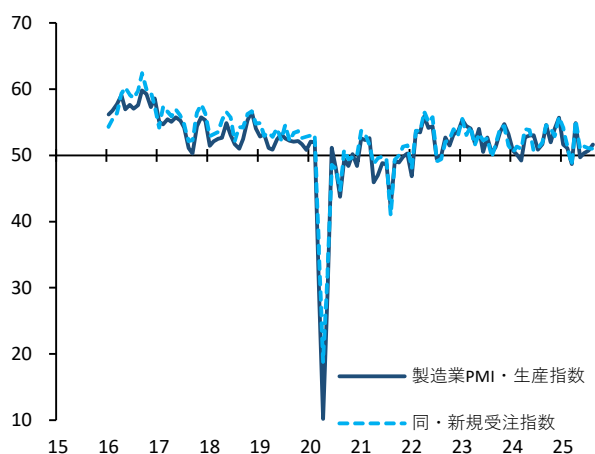
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 11: 韓国


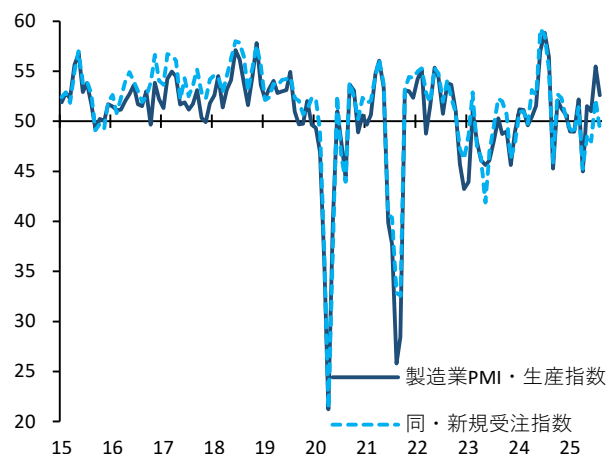
出所: S&P Global、みずほ銀行

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


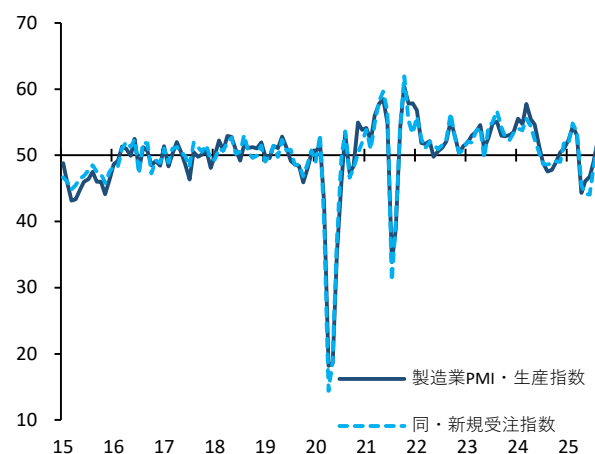
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 15: タイ


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 16: マレーシア

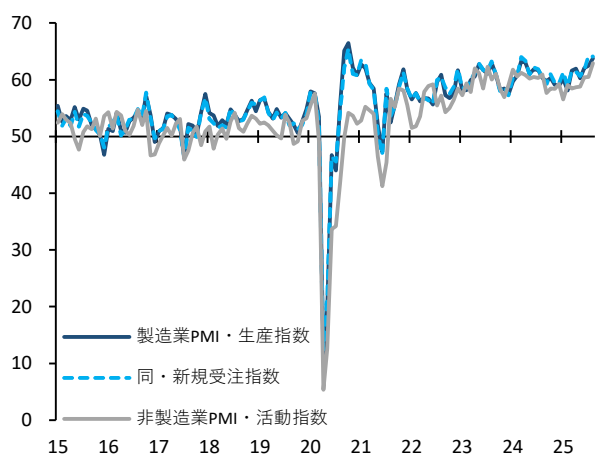

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 17: インドネシア


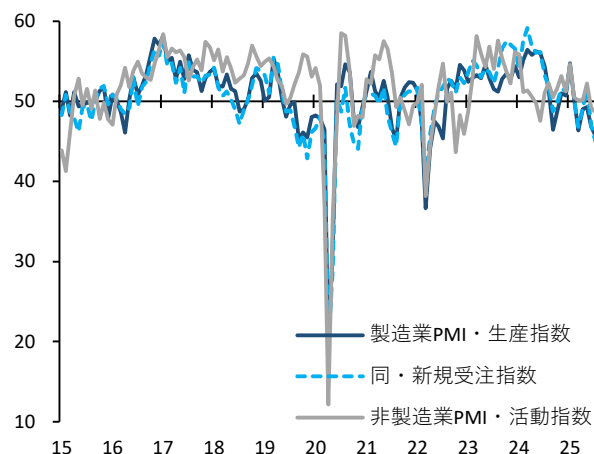
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 18: シンガポール

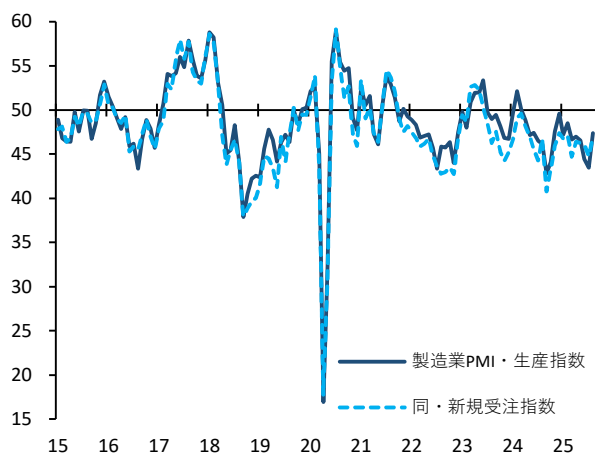

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド


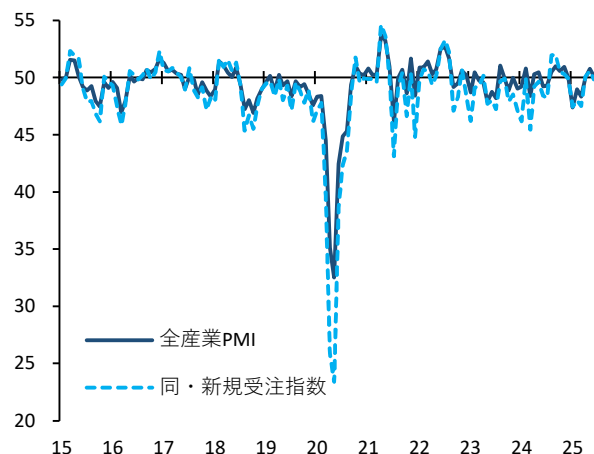
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア


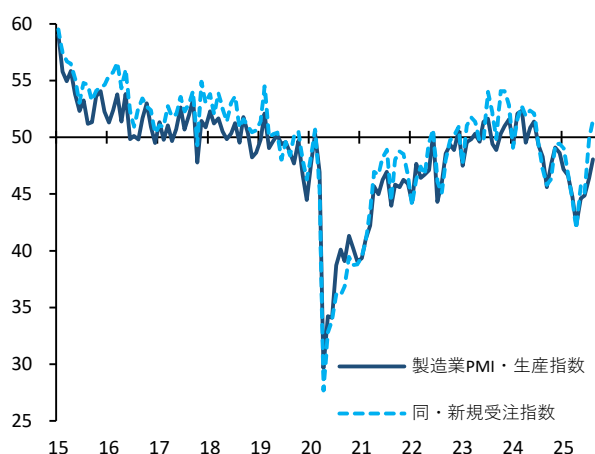
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。