

2025 年 10 月 6 日

通貨ニュース

新興国：韓国製造業 PMI が 8 か月ぶりに中立水準超え

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、9 月製造業 PMI は 50.8 と 8 月(50.9)からは低下も、前月に続いて中立水準(=50)を上回った。先進国(50.9→50.3)は生産や新規受注を中心に悪化も、前月に続いて中立水準を超えた。片や、新興国(50.9→51.2)は新規受注や生産を中心に上昇し、4 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(53.3→52.8)と低下。内訳を確認すると、先進国(53.3→52.9)、新興国(53.9→53.0)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 52.4 と前月(52.9)から低下も、32 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、7～9 月期には持ち直しが期待される。

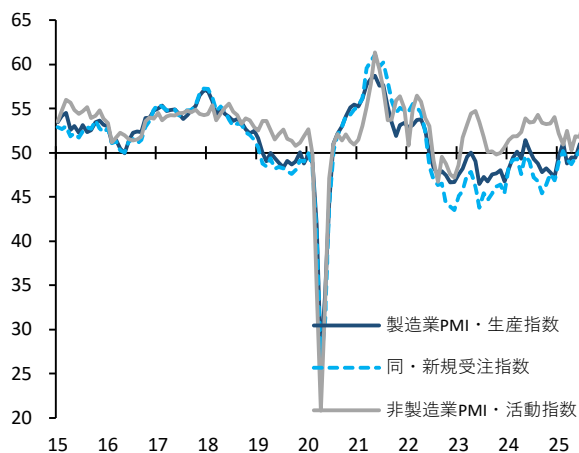
製造業 PMI に関し、グローバルな金融政策動向を占う上で重要な価格関連の指数を確認する。仕入れ価格・出荷価格は、9 月に揃って低下した(図表 4)。8 月にはまとまった幅での上昇が確認されていたが、9 月にはその一部を巻き戻した格好である。なお、先進国と新興国で分けて確認すると、新興国では価格指数の反発基調が目立つ。かねて述べているように、今次利下げサイクルで先行した結果だろう。自然と利下げ余地にも差が出るのが想定される。相対的な利下げ余地の狭さは、新興国通貨にとっては支えになりそうだ。

製造業 PMI の構成指数別では、入荷遅延以外の 4 項目が PMI の低下に寄与した。生産は先進国の悪化が響いたが、前月に続く中立水準超えを維持(図表 5)。加えて、新規受注も先進国主導で悪化も、前月に続いて中立水準を上回った(図表 6)。また、雇用も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 7)。加えて、購買品在庫は新興国主導で悪化も、前月に続いて中立水準を上回った(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、16 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、引き続き米関税政策を受けた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、韓国製造業 PMI の改善に着目したい(図表 11)。9 月には 50.7 を記録し、8 か月ぶりに中立水準を回復した。水準としても、13 か月ぶりに高い。構成項目を確認すると、新規受注と生産の急上昇が目につく。それぞれ、6 か月ぶり、7 か月ぶりの中立水準を記録した。新規輸出受注も同ような動きで急騰しており、外需の見通しが急回復したことがうかがえる。公表元のコメントに目を通すと、外需の回復に加え、新製品の発売開始とその大量生産が全体の指数改善に寄与したとのことだ。半面、回答企業からは為替変動による原材料高を指摘する声も聞かれており、現に仕入れ価格指数は高止まりしている。特殊要因もあり 9 月の景況感は改善したが、先行きは楽観視できない。

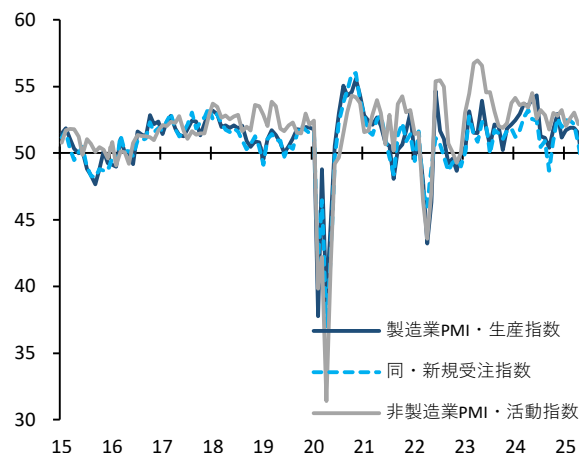
国際為替部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 先進国



出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 2: 新興国



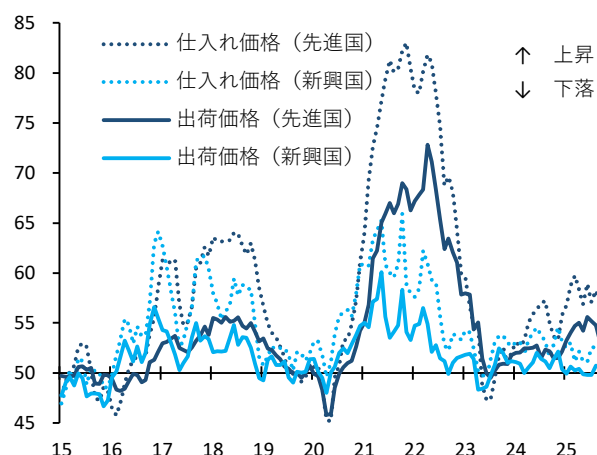
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



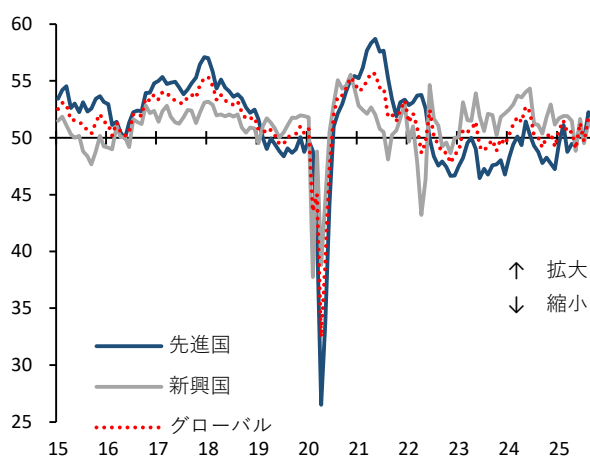
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



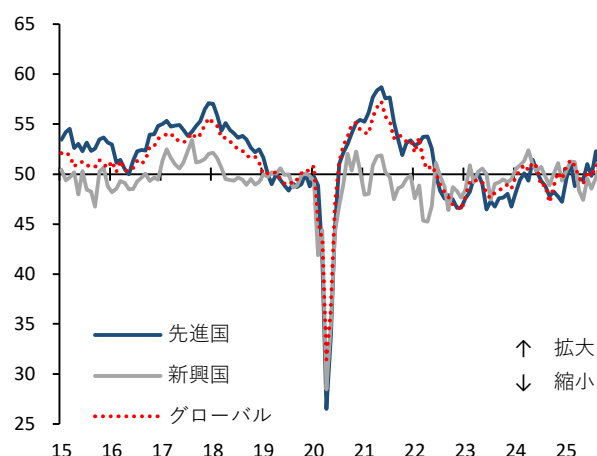
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数

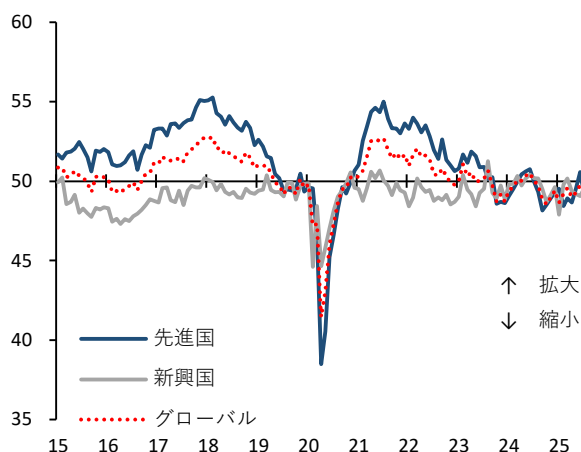


出所: S&P Global、みずほ銀行

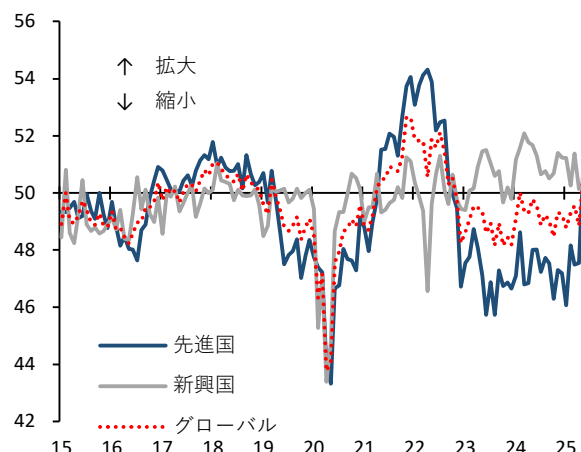
図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



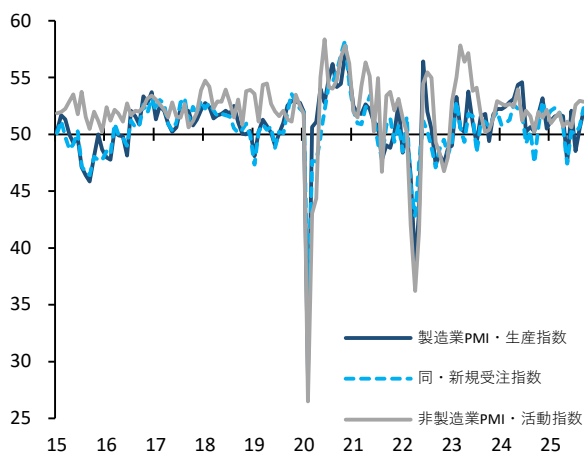
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数


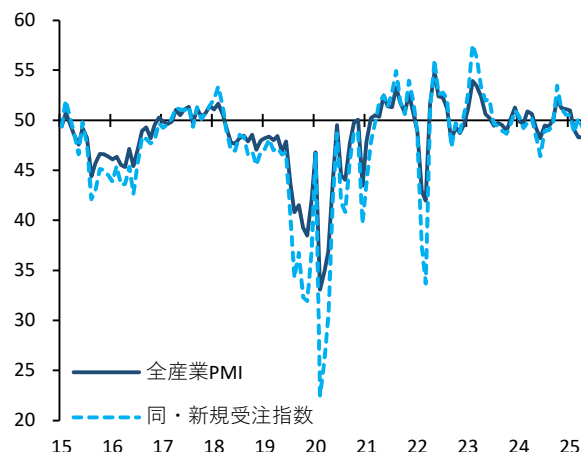
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・購買品在庫指数


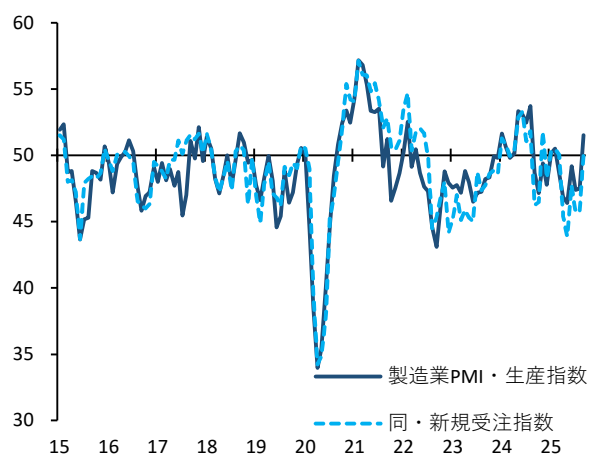
出所: S&P Global、みずほ銀行

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


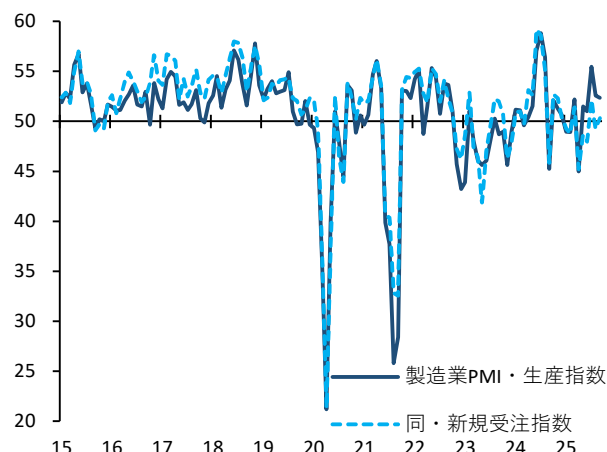
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 12: 台湾


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: フィリピン

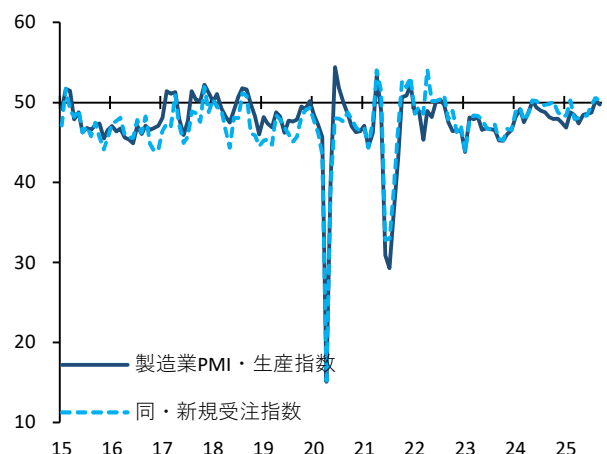

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 14: ベトナム


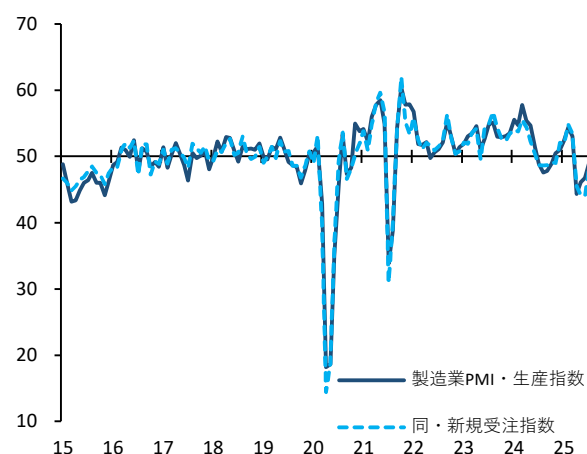
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 15: タイ

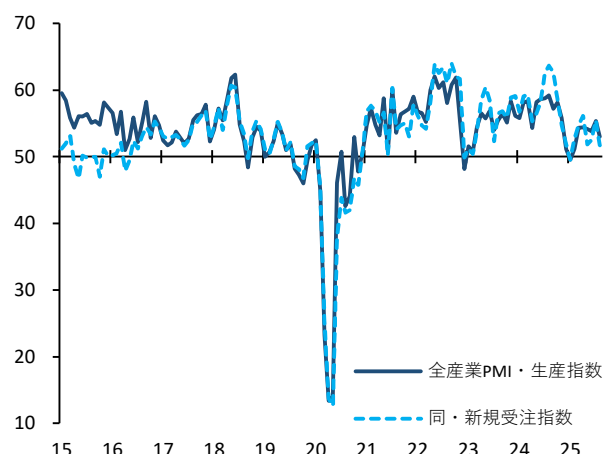

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 16: マレーシア


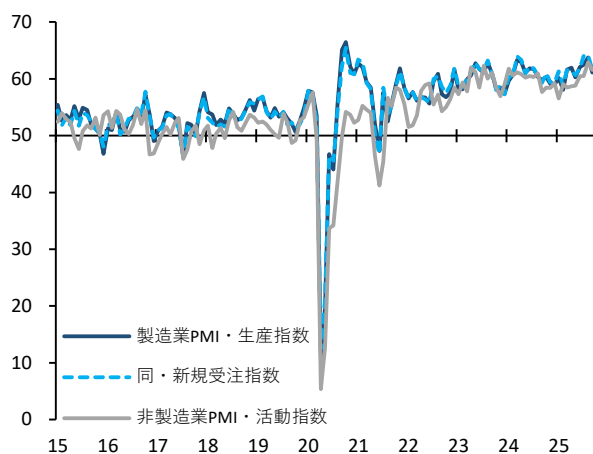
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 17: インドネシア


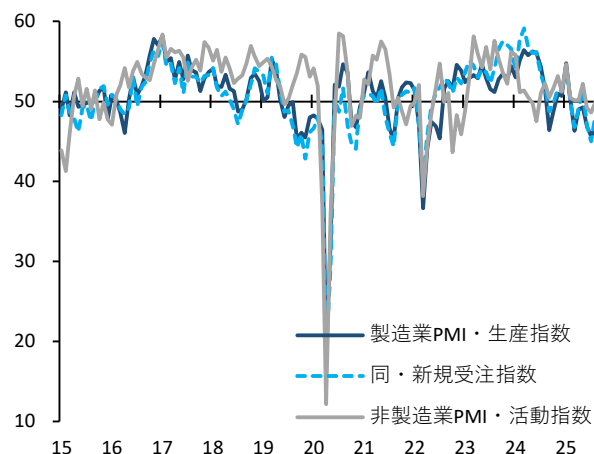
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 18: シンガポール


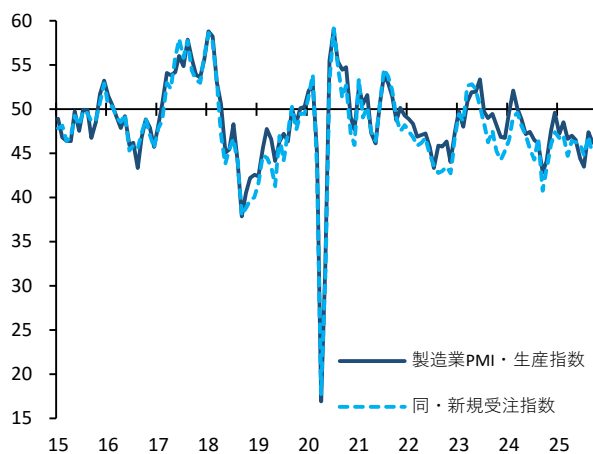
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド


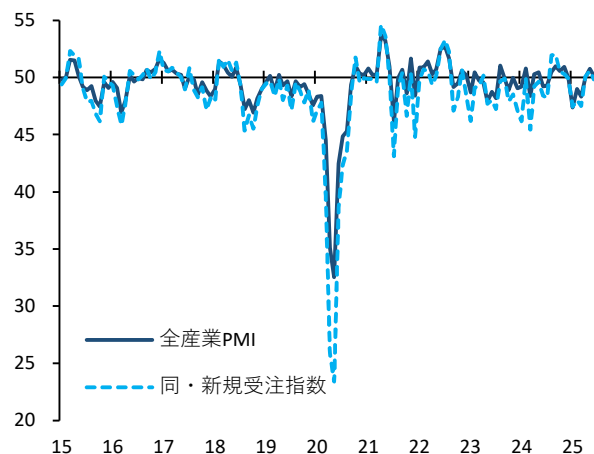
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア


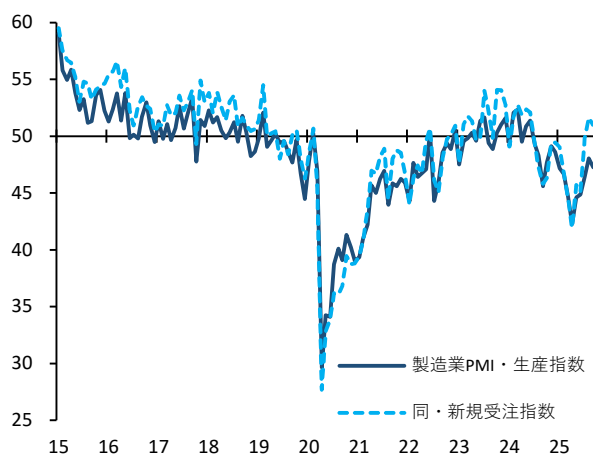
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。