

2025 年 11 月 6 日

通貨ニュース

新興国：タイ製造業 PMI が 29 か月ぶりの高水準を記録

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、10 月製造業 PMI は 50.8 と 9 月 (50.7) から僅かに上昇、3 か月連続で中立水準 (= 50) を上回った。先進国 (50.3→50.6) は新規受注や生産を中心に上昇し、3 か月連続で中立水準超えを確保。片や、新興国 (51.2→51.1) は新規受注や生産の悪化が響くも、5 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 (52.9→53.4) は上昇。内訳を確認すると、先進国 (52.9→53.8)、新興国 (53.0→53.1) 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 52.9 と前月 (52.5) から上昇し、33 か月連続で中立水準超えを維持。世界の GDP 成長率は 4～6 月期に +3.43% (前期比年率) と前四半期から伸びが加速した (図表 3)。PMI の推移を確認する限り、7～9 月期および 10 月には更なる加速が期待される。

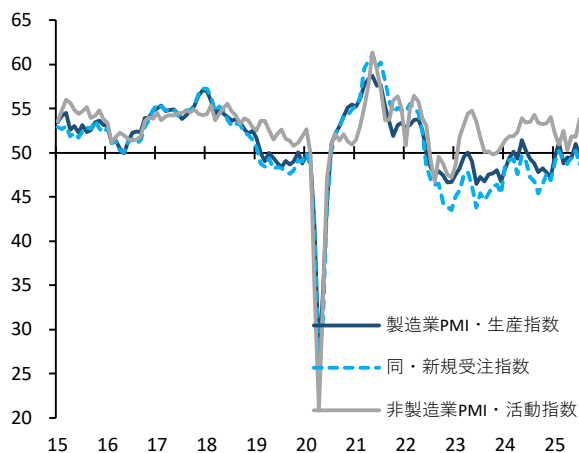
製造業 PMI に関し、グローバルな金融政策動向を占う上で重要な価格関連の指数を確認する。10 月において、仕入れ価格は低下したものの、出荷価格はむしろ上昇した (図表 4)。もっとも、新興国の数字を確認すると揃って低下しており、特に出荷価格は中立水準ちょうどに位置している。更に指数を標準化した場合、2025 年は常にマイナス圏にあるため、実体としてはデフインフレ状態にあると見た方がよいだろう。新興国中銀の利下げ路線は想定外に長引いている印象が強いが、PMI の物価指数はこの動きを支持している。

製造業 PMI の構成指数別では、購買品在庫と入荷遅延以外の 3 項目が PMI の上昇に寄与した。生産は先進国主導で上昇し、3 か月連続で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改善し、3 か月連続で中立水準を超えた (図表 6)。また、雇用は新興国主導で上昇し、2 か月ぶりに中立水準を回復した (図表 7)。翻って、購買品在庫は新興国主導で悪化も、3 か月連続で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) は先進国主導で上昇も、17 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、タイ製造業 PMI の改善に着目したい (図表 15)。10 月には 56.6 を記録し、2023 年 5 月以来、29 か月ぶりの高水準となった。構成指数を確認すると、新規受注と生産の改善が顕著であった。サブインデックスの新規輸出受注は 3 か月連続で中立水準割れに沈んでおり、あくまで内需主導での業況改善であることが見て取れる。その他、受注残高は 57.8 とデータを遡れる 2015 年 12 月以降で最高水準に達している。急激な受注増加に対し、生産ラインが全く追いついていない現状が鮮明に浮かび上がっている。かかる中でも、価格関連指数は中立水準ちょうどに位置しており、インフレ圧力がすぐに高まるような状況とも言えないのは朗報だ。

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



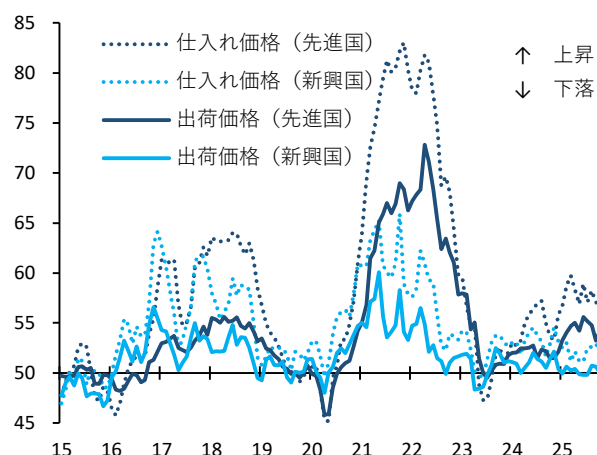
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 3: グローバルのコンポジット PMI と GDP 成長率



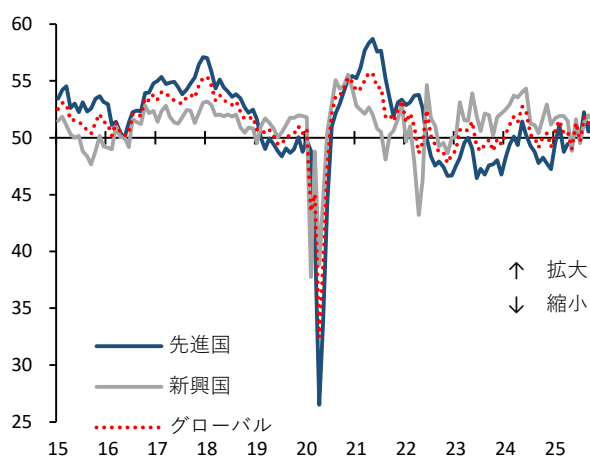
出所: S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 製造業 PMI・価格指数



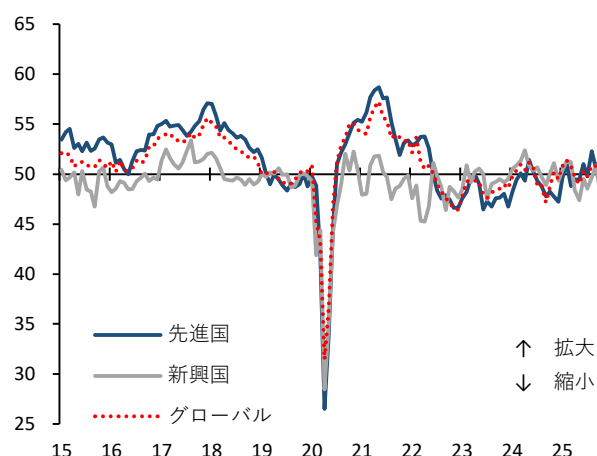
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 5: 製造業 PMI・生産指数

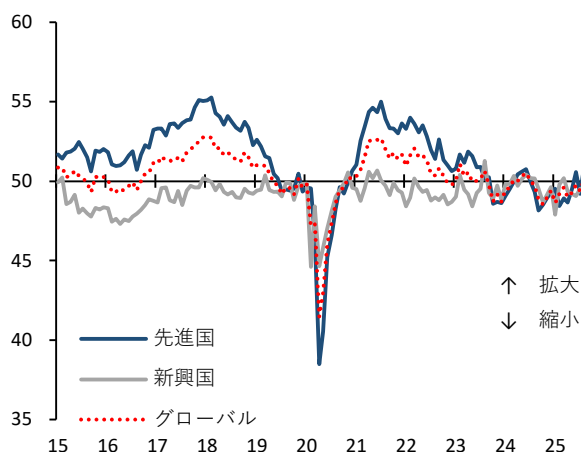


出所: S&P Global、みずほ銀行

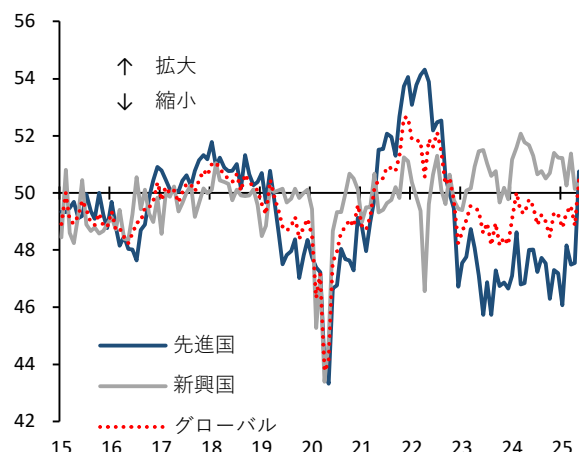
図表 6: 製造業 PMI・新規受注指数



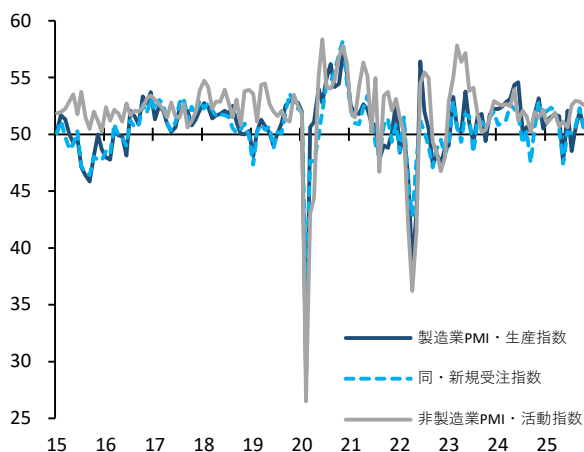
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 7: 製造業 PMI・雇用指数


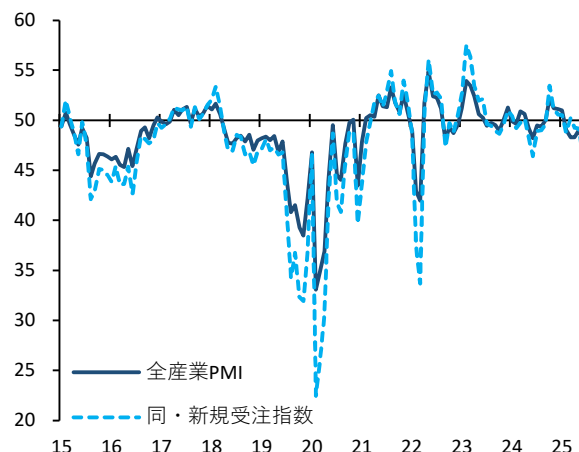
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 8: 製造業 PMI・購買品在庫指数


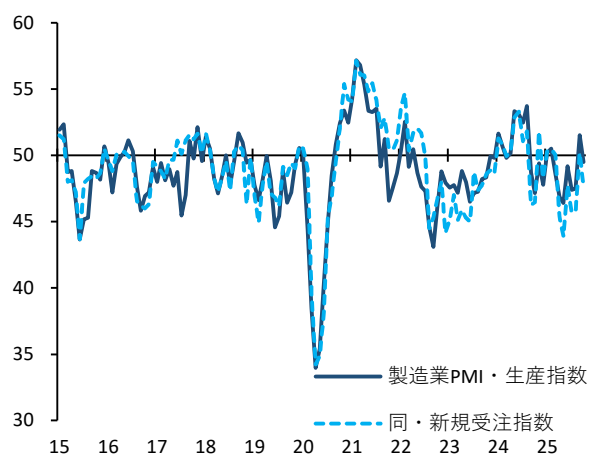
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 9: 中国


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 10: 香港


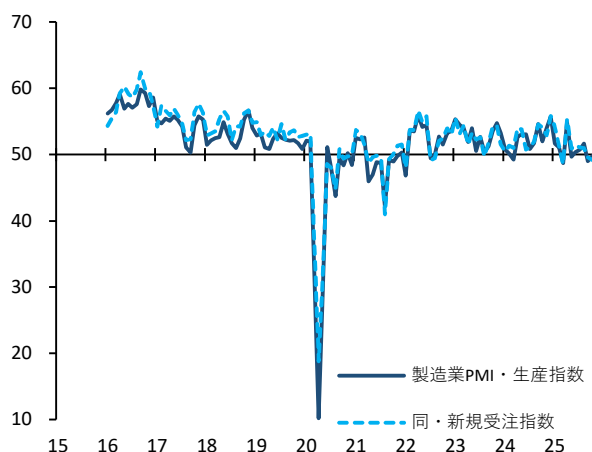
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 11: 韓国


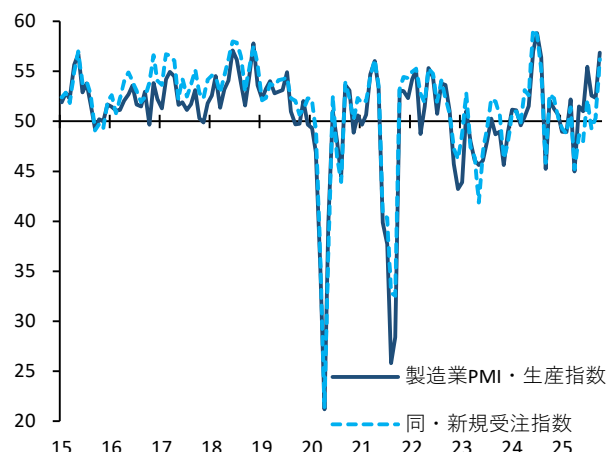
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 12: 台湾


出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 13: フィリピン


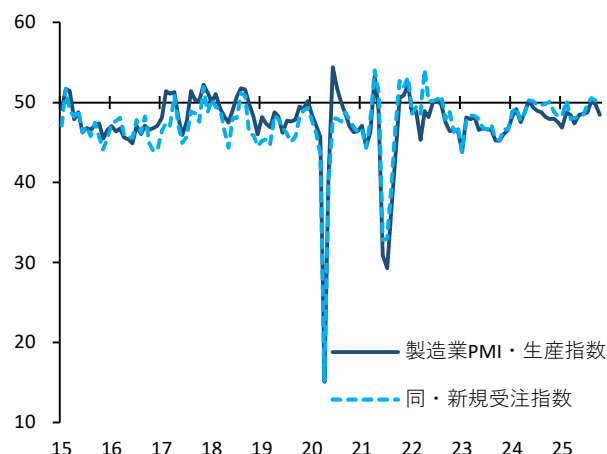
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 14: ベトナム


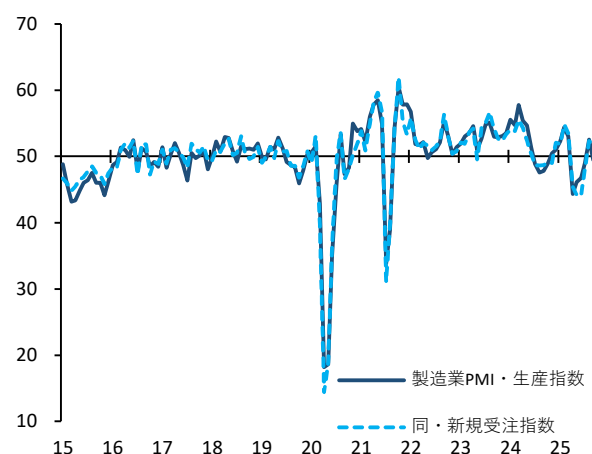
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 15: タイ

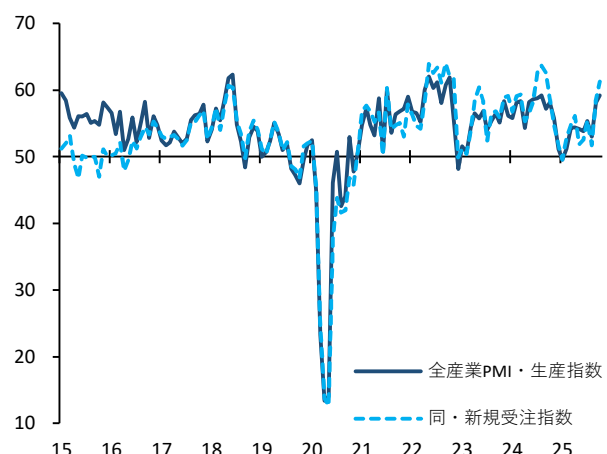

出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 16: マレーシア


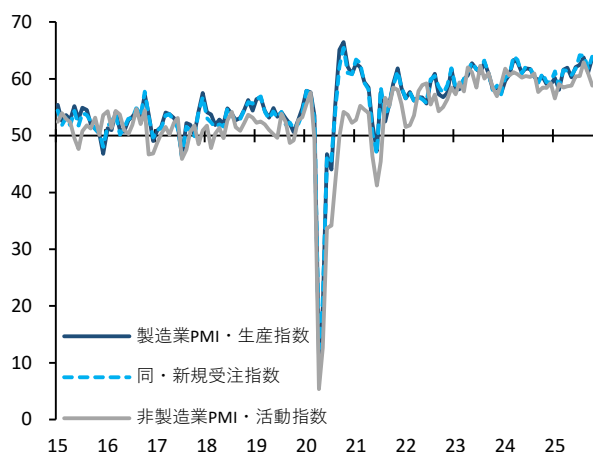
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 17: インドネシア


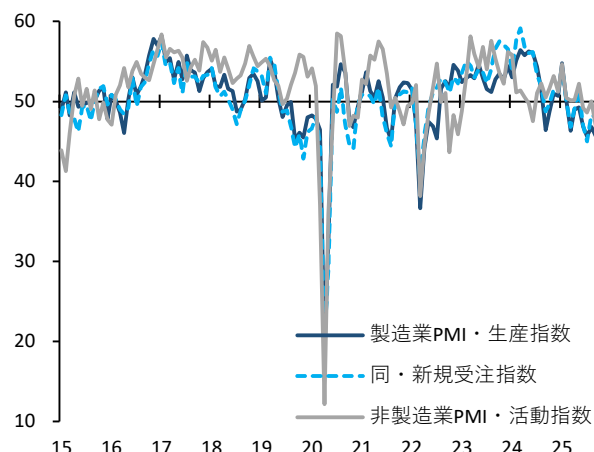
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 18: シンガポール


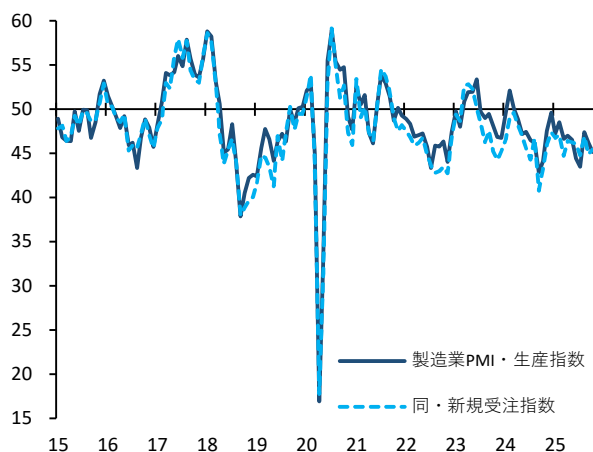
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 19: インド


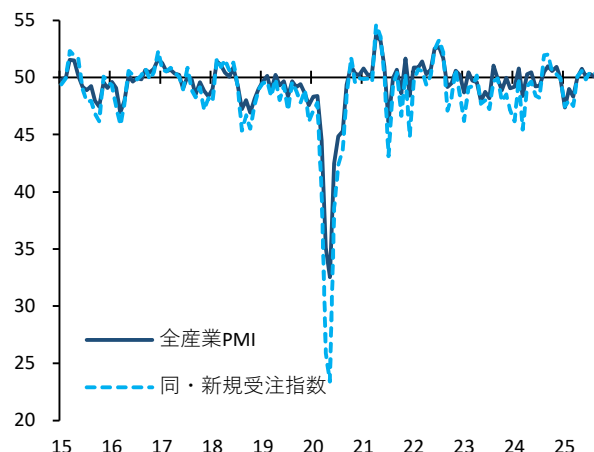
出所: S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア


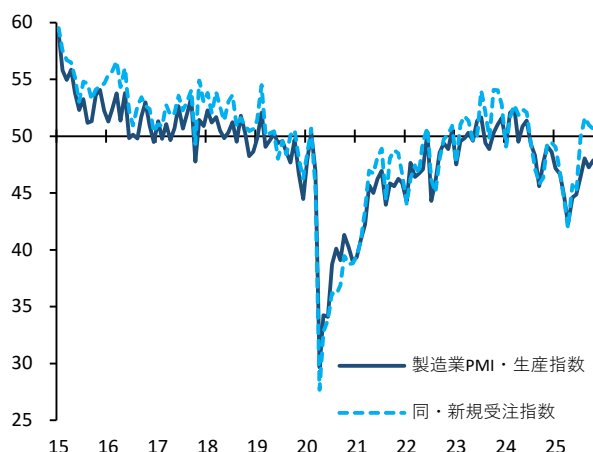
出所: S&P Global、みずほ銀行

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。