

2025年12月4日

通貨ニュース

新興国：フィリピン製造業 PMI が中立水準割れに急落

S&P Global 社が集計するグローバル購買担当者指數(PMI)によれば、11月製造業 PMI は 50.5 と 10 月 (50.9) から低下するも、4か月連続で中立水準 (=50) を上回った。先進国 (50.6→50.5) は構成項目ごとにまちまちだったが、4か月連続で中立水準超えを確保。片や、新興国 (51.1→50.5) は購買品在庫や生産の悪化が響くも、6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→53.3) は低下。内訳を確認すると、先進国 (53.8→53.3)、新興国 (53.1→53.3) とまちまちな結果だった。

これらを合わせたコンポジット PMI は 52.7 と前月 (53.0) からは低下も、34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 10~11 月には更なる加速が期待される。

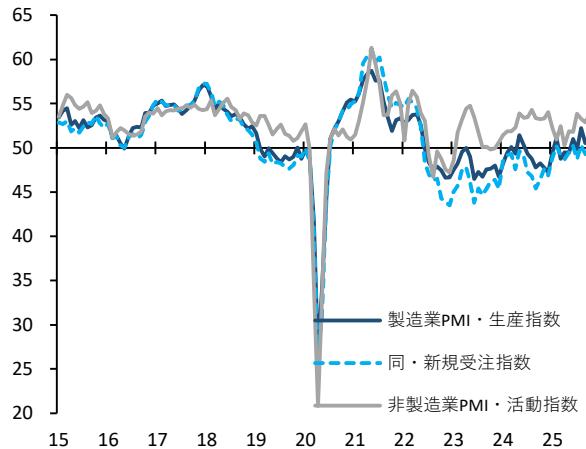
製造業 PMI に関し、グローバルな金融政策動向を占う上で重要な価格関連の指數を確認する。11月において、仕入れ価格は上昇したものの、出荷価格はむしろ低下した(図表 4)。もっとも、指數を標準化して確認すると、双方マイナス圏で推移しており、インフレ再燃のリスクはさほど大きくはないと思われる。更に、出荷価格－仕入れ価格指數を確認すると 11 月には ▲3.2 となっているが、このマイナス幅は 2 月以来の大きな幅であり、価格マージンの圧縮が強まっていることが示唆される。企業の価格決定能力が低下しているのだろう。

製造業 PMI の構成指數別では入荷遅延以外の 4 項目が PMI の低下に寄与した。生産は新興国主導で悪化も、4か月連続での中立水準超えを維持した(図表 5)。加えて、新規受注は先進国主導で低下するも、やはり 4か月連続で中立水準を超えた(図表 6)。次に、雇用は新興国主導で悪化し、2か月ぶりに中立水準を割り込んだ(図表 7)。また、購買品在庫は新興国主導で低下し、4か月ぶりに中立水準を割り込んだ(図表 8)。米中による関税賦課合戦一時休止の延長を受けた在庫復元の流れが一服したようだ。最後に、入荷遅延(逆インデックス)は先進国主導で低下し、18か月連続で中立水準を割り込んでいく。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、フィリピン製造業 PMI の軟調さに着目したい(図表 13)。11月分は 47.4 を記録し、2か月ぶりに中立水準を割り込んだうえ、水準としても 2021 年 8 月以来の低水準となっている。構成項目を見ると、生産と新規受注の悪化が著しい。双方 3か月連続で中立水準を割り込んでおり、基調としても弱めだ。フィリピン中央銀行(BSP)は足許にかけてハト派的な情報発信を続けており、12月会合での利下げは広く予想されているが、この予想を後押しする景況感指標と考えられる。仕入れ価格指數も 8 月以来低下に転じており、出荷価格指數も中立水準を挟んで推移する。川上のインフレ動向を踏まえても、利下げの障害はなさそうである。

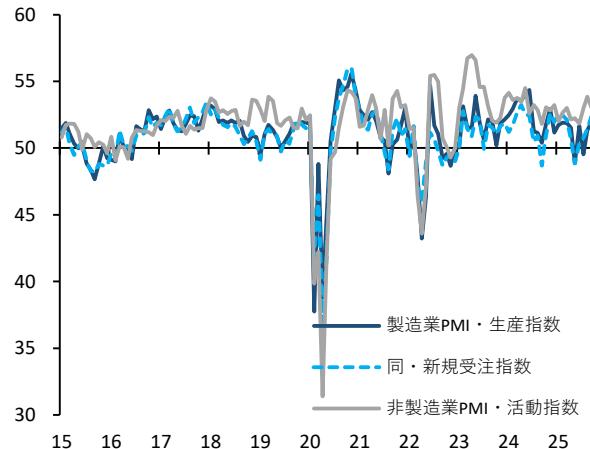
国際為替部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

図表1:先進国



出所:S&P Global、みずほ銀行

図表2:新興国



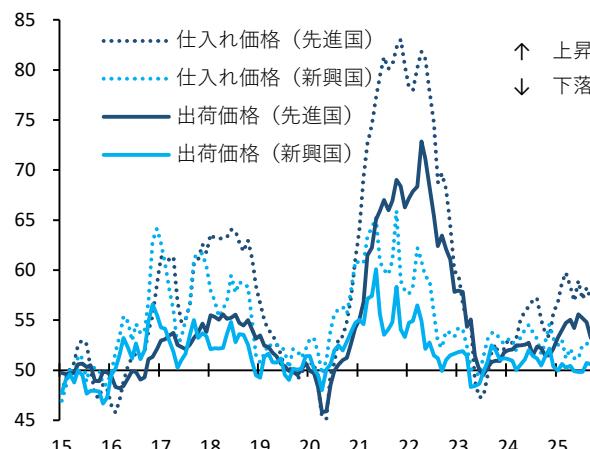
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表3:グローバルのコンポジットPMIとGDP成長率



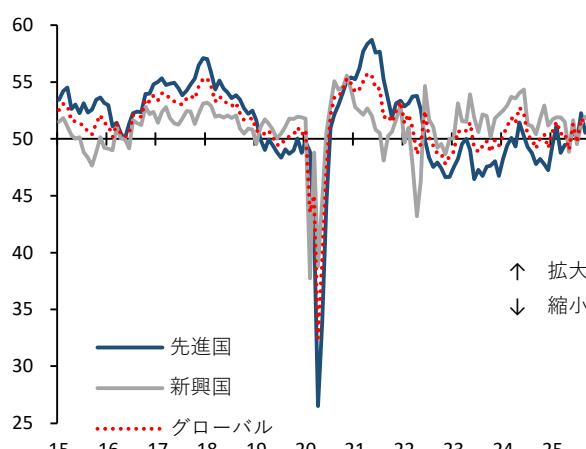
出所:S&P Global、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表4:製造業PMI・価格指数



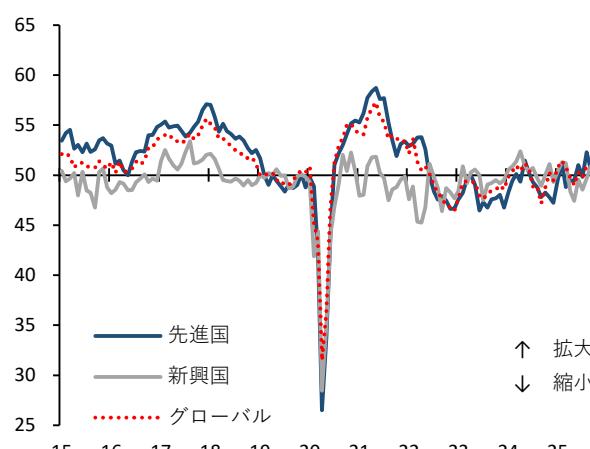
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表5:製造業PMI・生産指数



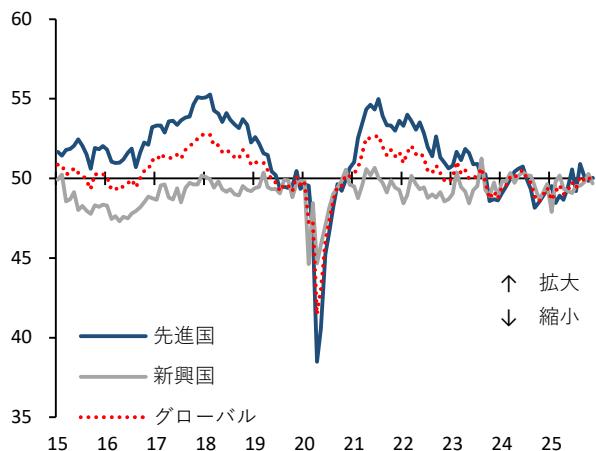
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表6:製造業PMI・新規受注指数

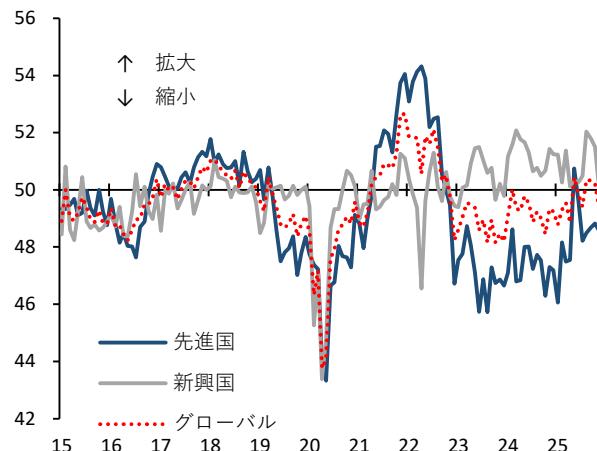


出所:S&P Global、みずほ銀行

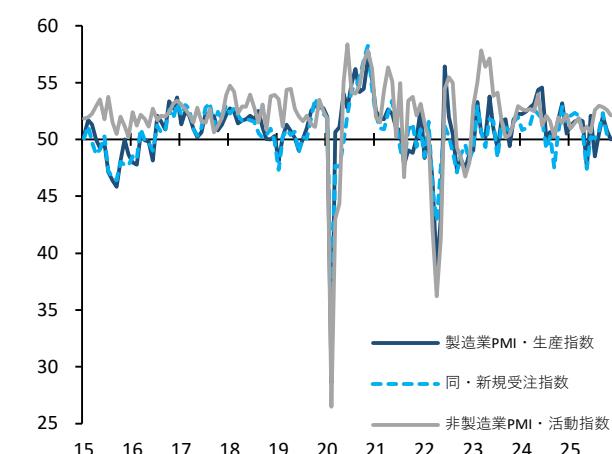
図表7:製造業 PMI・雇用指数



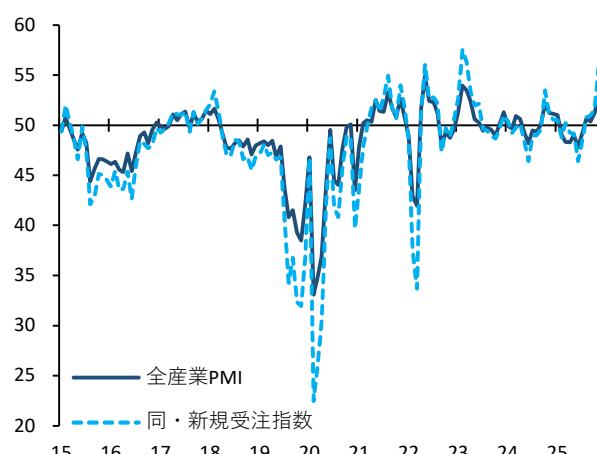
図表8:製造業 PMI・購買品在庫指数



図表9:中国



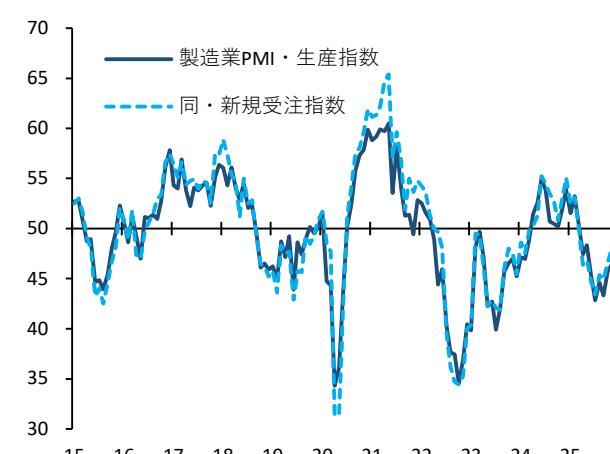
図表10:香港



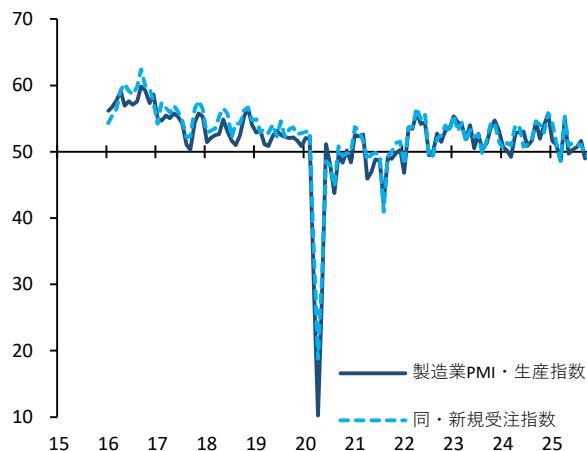
図表11:韓国



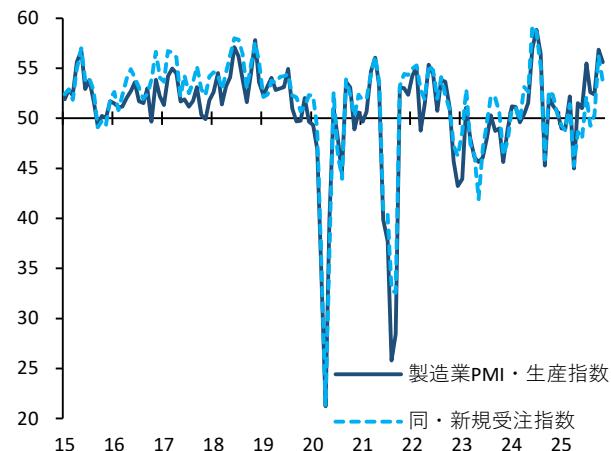
図表12:台湾



図表 13: フィリピン



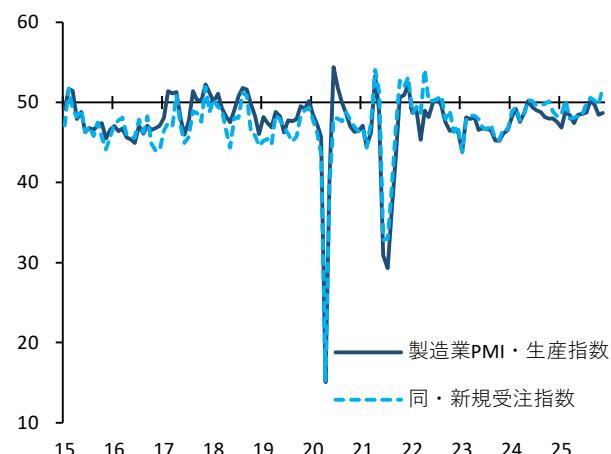
図表 14: ベトナム



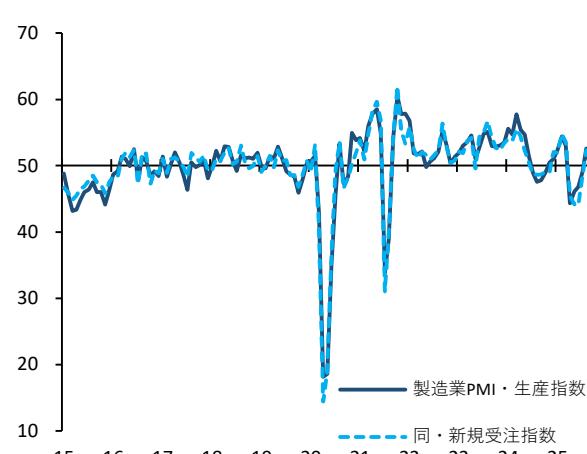
図表 15: タイ



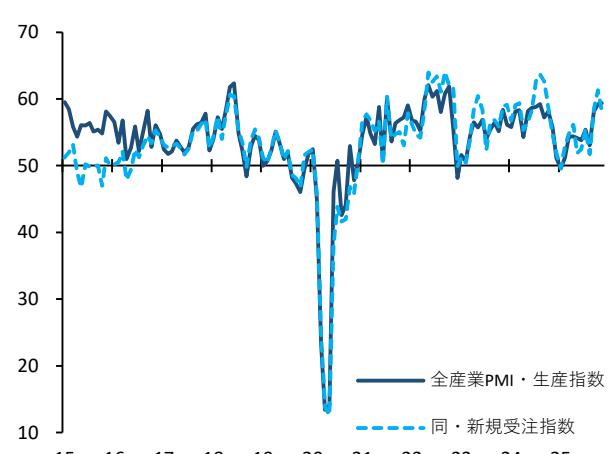
図表 16: マレーシア



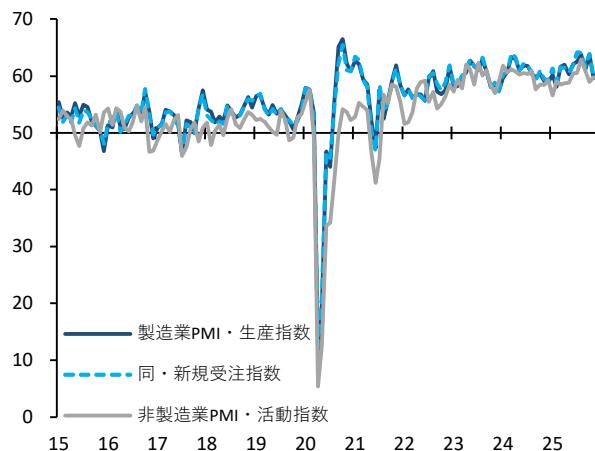
図表 17: インドネシア



図表 18: シンガポール

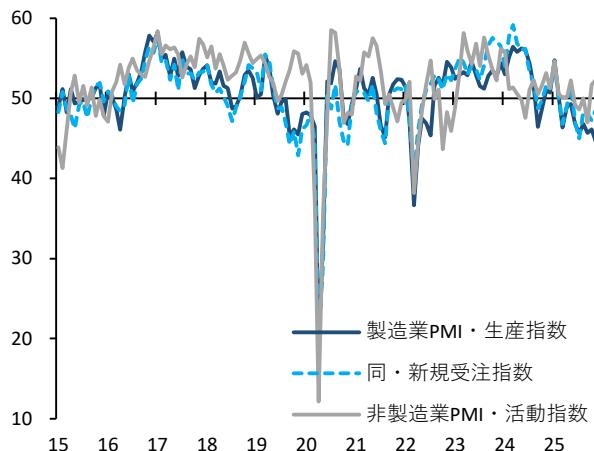


図表 19: インド



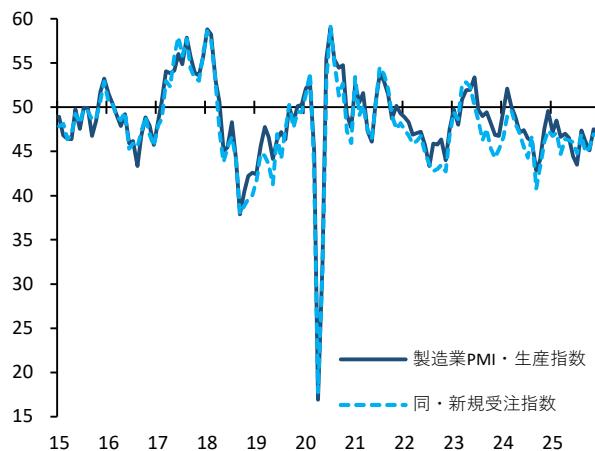
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 20: ロシア



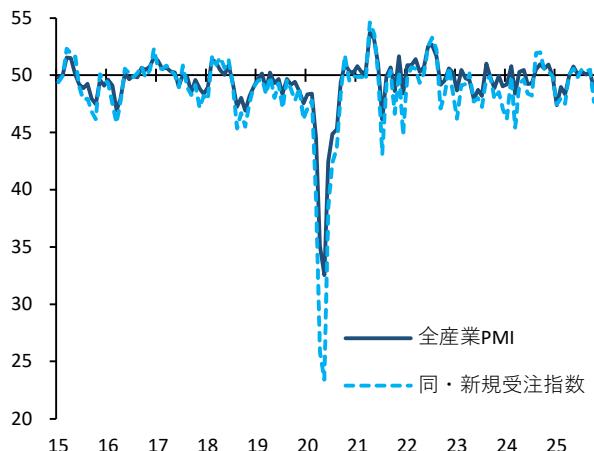
出所:S&P Global、みずほ銀行

図表 21: トルコ



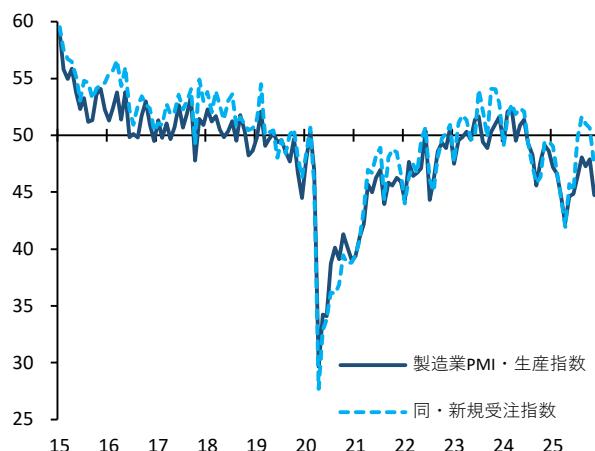
出所:S&P Global、みずほ銀行

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こと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。