

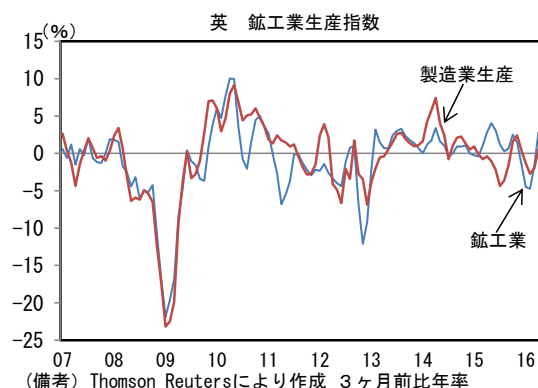
グローバル製造業PMI 50.0 ここで引き締め？

2016年6月9日(木)

第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】

- ・4月英鉱工業生産は前月比+2.0%と市場予想(±0.0%)を大幅に上回った。エネルギーセクターが+0.5%と小幅な増産に留まった反面、製造業が+2.3%と強く伸び、鉱工業生産の3ヶ月前比年率の伸びは+2.8%へ加速。製造業生産のそれも+0.5%へと4ヶ月ぶりにプラス圏を回復した。もともと、4月の増産はイースター休暇の変動に伴うカレンダー要因が影響している可能性が濃厚。5月にはその反動が予想される。実際、製造業PMIとの方向感の相違も目立っている(ただし、PMIは国民投票を控えた不透明感が色濃く反映されている印象)。



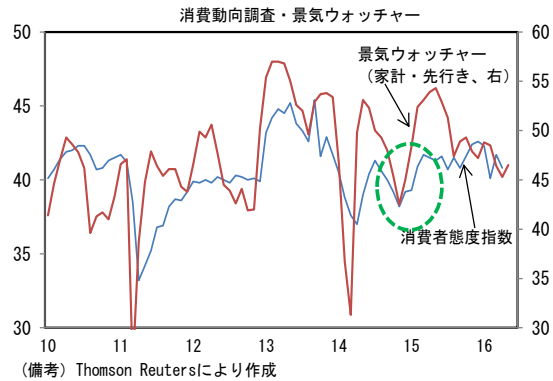
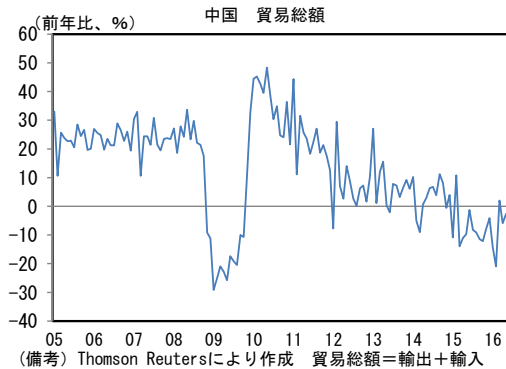
【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・前日の米国株は続伸。NYダウは終値ベースで18000を回復。米長期金利の低下基調がUSD安、コモディティ高、株高をサポート。5月雇用統計の弱さは、米景気減速懸念よりも、FEDの利上げ観測後退のインパクトが勝り、リスクオン要因として作用。WTI原油は51.23ドル(+0.87ドル)と大台を維持。
- ・前日のG10通貨はGBPが最弱でUSDが続いた。反面、CHF、JPY、EURなど先進国マイナス金利通貨は買われ、USD/JPYは107を割れ、EUR/USDは1.14を回復。
- ・前日の米10年金利は1.702%(▲1.6bp)で引け。ECBによるCSPP(corporate sector purchase programme、社債購入)開始に支援された欧州債ラリーに追随。欧州債はコア横ばい、周縁国堅調。ドイツ10年金利が0.055%(+0.5bp)で引けた一方、イタリア(1.392%、▲3.0bp)、スペイン(1.428%、▲3.3bp)、ポルトガル(3.076%、▲4.3bp)が金利低下。3ヶ国加重平均の対独スプレッドはタイトニング。

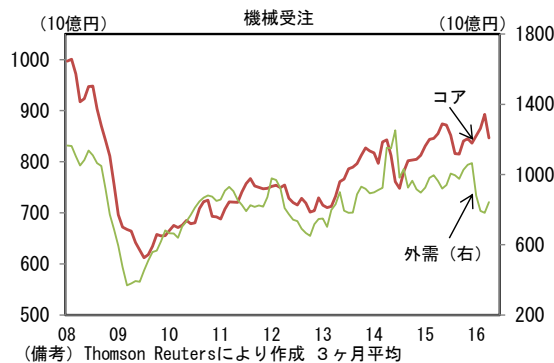
【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は、過去2営業日に続伸した後とあって、反落スタート。
- ・昨日発表の中国貿易統計によると輸出金額(USD建て)は前年比▲4.1%、輸入金額は▲0.4%、貿易収支は499.8億ドルの黒字、貿易総額(輸出+輸入)は前年比▲2.6%へと反発した。輸入の予想比上振れは、2Qの経済活動が持ち直す兆候だろう(コンセンサスは▲6.8%)。なお、人民元建てでは輸出金額が前年比+1.2%、輸入が+5.7%と共に前年を上回っており、人民元安効果が発現している。
- ・昨日発表の5月景気ウォッチャー指数は現況が43.0と4月から0.5pt悪化した反面、先行きは47.3と市場予

想（45.9）を大幅に上回り、4月から1.8pt改善。調査期間中（25日から月末）の消費増税の先送り（観測）がダイレクトに反映された可能性が高いだろう。2014年11月の消費増税先送り決定時にも先行き指数は上向いていたので、今回も同様のパターンが想起される。なお、季節調整済み指数では、現況（40.0→40.6）、先行き（42.9→44.6）が共に改善。



- 5月コア機械受注は前月比▲11.0%と市場予想（▲3.0%）を下回った。この統計は振れが大きく基調が把握しにくい、3ヶ月平均でも下方屈折しており、4月の水準は1-3月期平均を年率▲36.7%下回っている。基調は下向きと判断される。日銀短観など各種サーベイでは強気な設備投資計画が示されているが、今回の結果はそうしたサーベイと整合せず、年初からの円高が企業の設備投資意欲を削いだ可能性が指摘できる。資本財輸出の先行指標、海外経済の設備投資意欲を反映する「外需」は4月に+28.5%増加した後、5月は▲6.9%と反落。水準、方向感ともに物足りない状態にある。



- 5月グローバルPMIをみる限り、世界景気は減速していると判断すべきだろう。グローバル総合PMIは5月に51.1へと減速し、製造業PMIは50.0と2012年秋以降で最も低水準に沈んだ。FEDの利上げ先送り観測が、新興国通貨の安定を通じて、新興国経済をサポートしているにもかかわらず、実体経済は一向に持ち直しの兆しがみられない。そうしたなか、2013年から観察されてきた「先進国経済の復活」と「新興国経済のもたつき」というコントラストが、最近の先進国経済のスローダウンに収斂しつつある。こうしたデータは、世界経済がFEDの引き締め的な金融政策に耐えられるか疑問を投げかける。FEDの利上げが断行された場合、グローバルリスクオフを招く可能性が高いだろう。

