

そこに景気回復

2017年2月21日（火）

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】

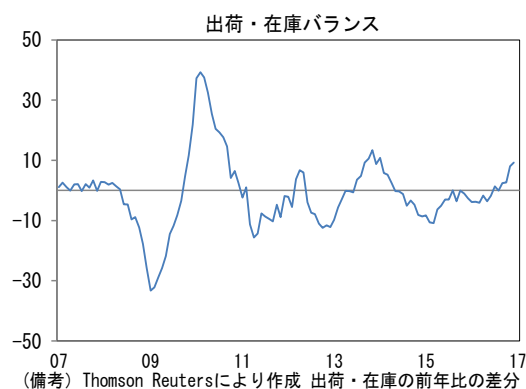
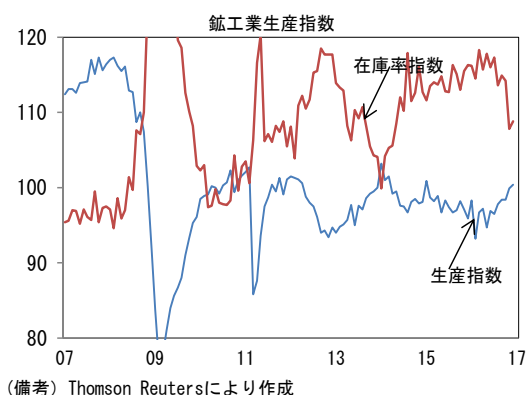
- ・欧米市場で主要指標の公表はなかった。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

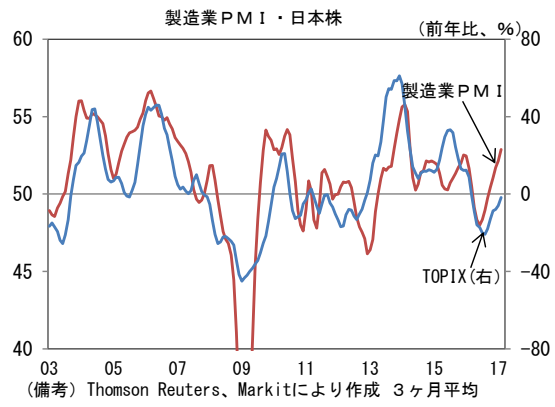
- ・前日の米国株は休場。欧州株は総じて見れば堅調。NY原油市場は休場。
- ・前日のG10通貨は米国市場が休場だったこともあって動意に乏しい展開。GBPが買われた一方、SEKとJPYがやや弱く、USDの強さは中位程度であった。USD/JPYは113を回復した後、同水準で膠着。EUR/USDは1.06での推移に終始した。
- ・前日の米債市場は休場。欧州債市場（10年）は総じて見れば堅調。ドイツ（0.296%、▲0.6bp）、イタリア（2.184%、▲0.6bp）、スペイン（1.609%、▲2.7bp）が金利低下となった反面、フランス（1.061%、+2.3bp）が金利上昇。フランス国債の売りは最新世論調査でルペン氏の支持率上昇が背景。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は前日の米国株市場が休場で動意に乏しい中、小幅高で寄り付いた。その後は同水準で一進一退（10:00）。
- ・2月日経製造業PMI (Markit)は53.5と、1月から0.8pt改善して2014年3月以来の高水準に回帰。2016年7月（49.3）をボトムに好転し、足もとまで6ヶ月連続で節目の50を上回っている。内訳は生産（53.2→54.3）、新規受注（54.0→54.7）、雇用（52.8→54.2）が高水準から一段と上昇。その他では購買数量（49.8→49.6）が僅かに下押し寄与となった反面、サプライヤー納期（51.2→51.6※筆者が独自に調整）が押し上げに寄与となった。指数構成項目外では新規輸出受注（53.1→54.2）と受注残（49.4→50.7）が上昇。このように、あらゆる尺度から製造業生産が回復基調にあることが窺える。
- ・製造業生産は世界的な在庫調整の進展を主背景に16年秋口頃から明確な増産に転じた。先行きに目を向けると、先行指標のPMI新規受注が上昇基調にあるほか、出荷・在庫バランス（経済産業省）も好転を続けており、増産持続を示唆している。増産と在庫率低下は暫く続きそうだ。
- ・この製造業PMIと日本株は密接に連動している。目下の株価上昇にトランプ政権の経済政策に対する期待があることは否定しないが、筆者は実体経済の好転を重視。マクロファンダメンタルズの改善に裏付けられた株価上昇が正当化されるとみる。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。