

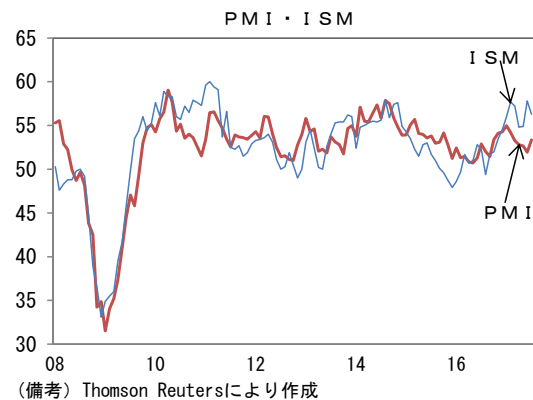
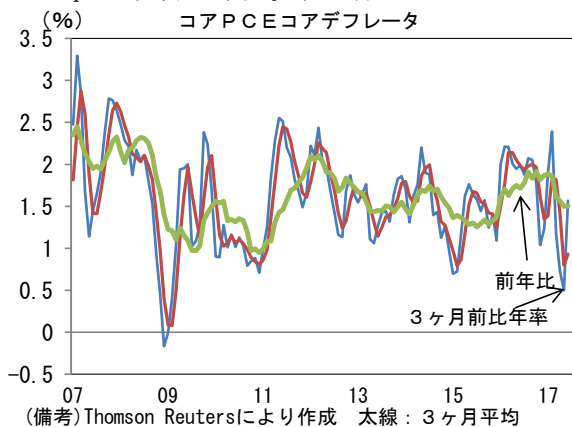
順調な滑り出し ～グローバル製造業PMI～

2017年8月2日（水）

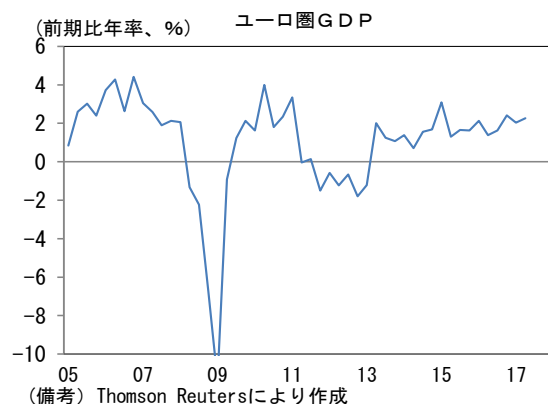
第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】

- ・6月米PCEデフレ率は前月比±0.0%と市場予想に一致。前年比では+1.4%と、上方修正された5月（+1.4%→+1.5%）から鈍化。市場予想（+1.3%）は上回ったものの、4ヶ月連続の伸び率鈍化でトレンドは明確に下方屈折。その反面、コアデフレ率は前月比+0.1%と市場予想に一致して、前年比では+1.5%と横ばいとなった。前年比伸び率は下げ止まりの兆候が認められ、3ヶ月前比年率では+0.9%へと5ヶ月ぶりに機首をもたげつつある。これはインフレ率の鈍化を懸念するFEDにとって朗報であろう。筆者は、FEDが今後数ヶ月でインフレ率の反転上昇を確認した後、12月に追加利上げを再開するとの予想を維持する。
- ・7月米ISM製造業景況指数は56.3へと6月から1.5pt鈍化。市場予想に概ね一致し、地区連銀サーベイやPMIとの乖離は幾分縮小した。内訳は生産（62.4→60.6）、新規受注（63.5→60.4）、雇用（57.2→55.2）が何れも高水準から軟化。同日発表の7月製造業PMIは53.3と速報値から0.1pt上方修正され、6月から1.3ptの改善を確認。製造業セクターは加速感こそ乏しいものの、安定成長を遂げているとみられる。



- ・ユーロ圏実質GDP成長率（2Q）は前期比+0.6%、同年率+2.3%と1Qから0.3%pt加速し、17四半期連続でプラス成長を達成。この1年程度は潜在成長率を明確に上回る成長軌道にあり、国別の斑模様も薄れている。速報性に優れた各種サーベイを見る限り、景気モメンタムは7月も好調を維持しているとみられ、3Qも順調な景気拡大が期待される。



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。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は上昇。この日発表された幾つかの企業決算が好感される下、NYダウは6日続伸。S&P500とNASDAQも上昇。WTI原油は49.16^F (▲1.01^F) で引け。
- ・前日のG10通貨はCHFが最強となりそれにUSDが続いた。他方、一次産品価格が下落するなかでNOK、NZDが弱く、EURもこの日は買いが一服。USD/JPYは110前半で一進一退。
- ・前日の米10年金利は2.253% (▲4.1bp) で引け。株式市場は上昇したものの、PCEデフレータの鈍化が続き、予想インフレ率が2.5bp低下。欧州債市場(10年)はドイツ(0.491%、▲5.2bp)、フランス、イタリア、スペインが金利低下。対独スプレッドはフランスが概ね横ばい、イタリアとスペインがタイトニング。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は欧米株高に追従して高寄り後、日経平均は2万円近傍でもみ合い(10:45)。決算に対する発表は強弱まちまちで相場全体への影響は限定的。

< #企業収益拡大 #グローバル製造業PMI >

- ・7月グローバル製造業PMIは52.7へと6月から0.1pt加速。内訳は新規受注(53.3→53.6)が反発した一方、生産(53.2→53.1)、雇用(51.7→51.5)が僅かに軟化。国別では米国(52.0→53.3)、英国(54.2→55.1)が改善した反面、ユーロ圏(57.4→56.6)が異例の高水準から低下したほか、日本(52.4→52.1)が小幅に低下。このように各国で方向感はまちまちながら、何れの国も水準は高く、製造業セクターの堅調さを示している。日本の製造業PMIは7月に低下したとはいえ、IP統計に目を向けると出荷・在庫バランスが好転し、それを裏付けるように8月は強気な増産計画が示されており、7-9月期も増産が達成される可能性が高い。
- ・アジアでは、中国(50.4→51.1)が2ヶ月連続で改善し50超をキープ。新規受注(51.0→52.8)、新規輸出受注(50.9→53.5)がそれぞれ強く伸び、後者は(春節の影響を受けた可能性がある2月を除くと)2014年9月以来の高水準に到達。受注・在庫バランスも好転するなど、先行きの増産をサポートするサインが認められており、内容も好感される。その他では台湾(53.3→53.6)が加速。韓国はヘッドラインこそ49.1へと落ち込んだが、ITサイクルを読む上で重視すべき新規輸出受注は49.3へと6月から1.1pt上昇しており、内容はさほど悪くない。ハードデータをみても7月の輸出は前年比+19.5%と好調。台湾、韓国のデータからは、新型スマホを中心とした電子部品周りの取引活発化が強く示唆されている。
- ・このようにグローバル製造業PMIを見る限り、世界経済は3Qも順調な滑り出しを遂げたとみられ、企業収益は拡大基調にあると考えられる。日米欧の予想EPSは上向きのカーブを描いているが、目下、こうした楽観的な予想が修正を迫られる可能性は低下している。

