

## PMI 50超 株価上昇の法則

2017年12月5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】

- ・欧米で主要な経済指標の公表はなかった。

### 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

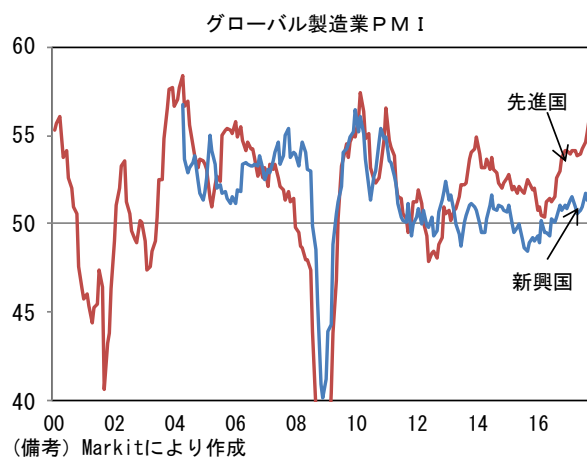
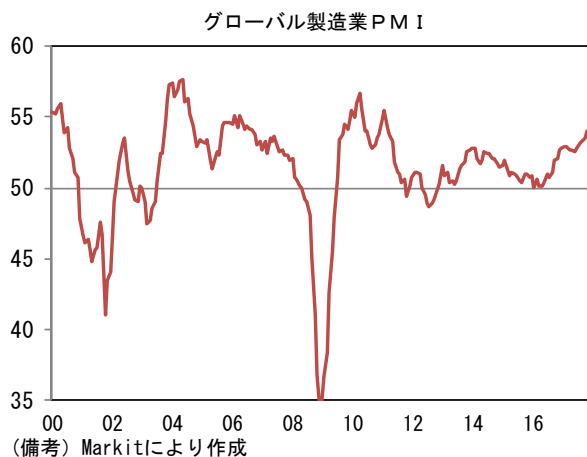
- ・前日の米国株は続伸。先週末に上院が税制改革案を可決したことから朝方は大幅に上昇していたものの、次第に利益確定売りに押されて上げ幅縮小。WTI原油は57.44ドル（▲0.92ドル）で引け。
- ・前日のG10通貨は一日を通してみればUSDが堅調。先週末の税制改革案可決を受けて週明けのアジア時間は米金利上昇・USD高の展開。もっとも米国時間入り後は米長期金利が上昇幅を縮小するのを横目にUSDも売られた。USD/JPYは112半ばへと水準を切り上げ、EUR/USDは1.19を割れた。
- ・前日の米10年金利は2.372%（+1.1bp）で引け。株式市場の上昇を横目に金利上昇。欧州債市場（10年）はドイツ（0.344%、+3.9bp）、フランスが金利上昇、イタリア、スペインが横ばい。対独スプレッドはイタリア、スペインでタイトニング。

### 【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は値がさハイテク株の下落が重荷となりマイナス圏で推移。前日の米国株式市場で実効税率の低いIT関連銘柄に売りが膨らんだことが影響している（10:00）。

### <#グローバル製造業PMI #有効な投資指標 #50超なら>

- ・昨日発表されたグローバル製造業PMIをみる限り、世界経済は4Qも3Qと同等あるいはそれ以上の成長軌道を維持している可能性が高い。グローバル製造業PMIは54.0となり、2011年3月以来の高水準に到達。先進国製造業PMIが55.8へと上伸し、新興国製造業PMIも51.7へと改善。前者は2011年2月以来、後者は2013年1月以来の最高水準である。国別では米国が高水準横ばいも、ユーロ圏がブーム領域まで上昇しているほか、日本も53.6と消費増税前の駆け込み時期に次ぐ水準にある。その他では中国が安定的に50超を維持する下、韓国が3ヶ月連続で50超を回復し、台湾は約6年半ぶりの高水準にある。



- 世界的に株価上昇が続き、一部ではバブルの議論も盛り上がっている。F E Dが引き締め舵を切り、E C Bも資産購入の段階的縮小を開始、B O EとB O Cが利上げを実施したにもかかわらず、グローバル金融市場に引き締め効果が観察されていないことに気味の悪さを指摘する向きもある。しかしながら、グローバル製造業PMIと世界株の長期的関係に鑑みると、目下の株価上昇に違和感がないのも事実。グローバル製造業PMIと世界株には、PMIの50が株価上昇率0%に符号するという関係が成立しているが、その関係に変化が生じている訳ではない。したがって、PMIが50超を維持している下での株価上昇は正当化される。

