

Market Flash

発表日: 2018年12月6日(木)

景気後退ゲートウェイ

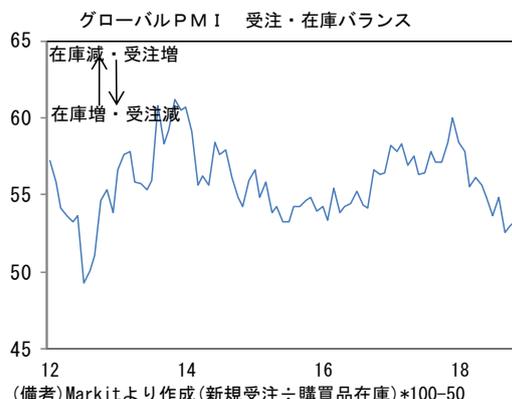
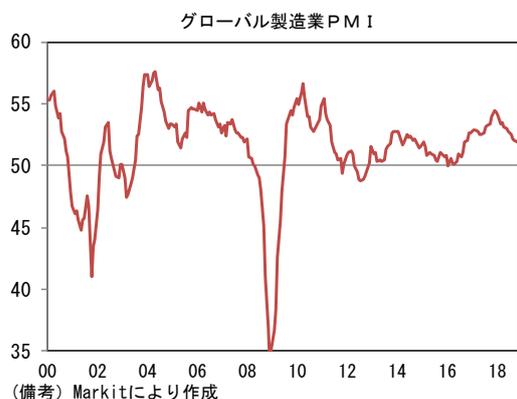
～景気後退はまだまだ先のこと 足もとでグローバル製造業PMIが下げ止まり～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-452)

- ・日経平均は年率10%程度の上昇カーブを描き、先行き12ヶ月で25000に到達しよう。
- ・USD/JPYは米利上げ打ち止めが視野に入中、先行き12ヶ月で100へと下落しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年春頃まで維持するだろう。
- ・FEDは2019年後半に利上げを小休止する可能性があるだろう。

< #グローバル製造業PMI #ダウンサイドリスクあり #行き過ぎた悲観は禁物 >

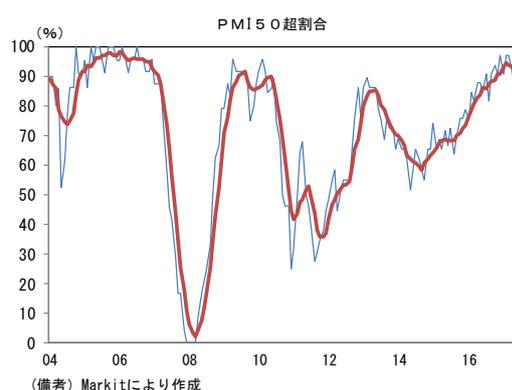
- ・11月グローバル製造業PMIは52.0と10月から不変。4月の53.5から6ヶ月連続で低下した後、漸く下げ止まり。内訳は生産(51.8→51.9)が上昇、新規受注(51.9)が横ばい、雇用(52.0→51.7)とサプライヤー納期(54.0→53.8)、購買品在庫(50.4→50.3)が小幅ながら低下した。ヘッドライン構成項目外では新規輸出受注(49.9→49.8)の50割れが続いた反面、受注残(50.7→50.4)の増加傾向が維持された。新規受注・購買品在庫バランスは小幅ながら好転。国別ではユーロ圏と日本が低下した反面、ユーロ圏以外の欧州が反発し、米国が高水準を維持。新興国は中国、ブラジル、ロシア、トルコ、ASEAN諸国が改善。



- ・もともと、ハイテク財のウェイトが高い台湾(48.7→48.4)と韓国(51.0→48.6)が双方とも低下傾向から転換していない点は気がかり。また節目の50を割れる国が8ヶ国へと増加するなど減速が広がりを持ち始めている点も懸念材料。加えて、米中貿易戦争の影響が深刻化する下で中国の新規輸出受注が47.7と2015-16年の中国ショック時以来の低水準に落ち込んでいることも不気味。足もとのハードデータでは生産と輸出が共に(懸念されていたほど)落ち込んでおらず、直近は僅かながら加速感すら認められているものの、それは米国向けの駆け込み輸出によって下支えされている可能性

があり額面通りに評価するのは避けたい。新規輸出受注の低下は、駆け込み輸出が出尽くした後の反動減を示唆している可能性がある。

- このようにダウンサイドリスクは残存するにせよ、それでも世界経済の先行指標として有用なグローバル製造業PMIが下げ止まったことは朗報と言える。日本の製造業PMIも速報値段階からは上方修正されており、ネガティブな印象は和らいでいる。金融市場では米国の景気後退を織り込みにかかるような動きすら観察されているが、日米の企業業績が減益のカーブを描くには相当な距離がある。行き過ぎた悲観は避けたい。



【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- 日本株は米国市場が休場だったこともありマクロ面で新規の材料に乏しい中で大幅に下落（10：00）。中国の通信機器最大手の幹部がカナダで逮捕されたことから、米中貿易戦争に悪影響が及ぶとの懸念がある。

【海外経済指標他】

- 米国市場はブッシュ元大統領の国葬のため休場。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- 前日の米国市場は休場。WTI原油は11日続落で52.89ドル（▲0.36ドル）。
- 前日のG10通貨は米国市場が休場だったこともあり動意に乏しい展開。豪Q3GDPが予想を大幅に下振れたことからAUDが売られたものの、それ以外に大きな動きは観察されなかった。USD/JPYは113前半で推移。
- 前日の米債市場は休場。欧州債市場（10年）はドイツ（0.280%、+1.4bp）、フランスが小動き、スペイン、イタリアが金利低下。

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調査研究本部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、第一生命保険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。