

Market Flash

発表日: 2019年2月25日(月)

製造業の悲鳴

～通商協議の行方を見守りたい～

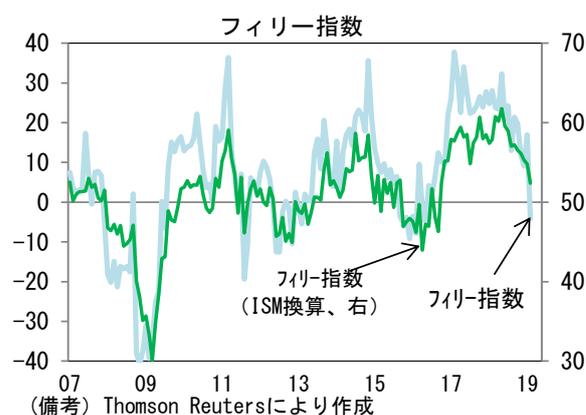
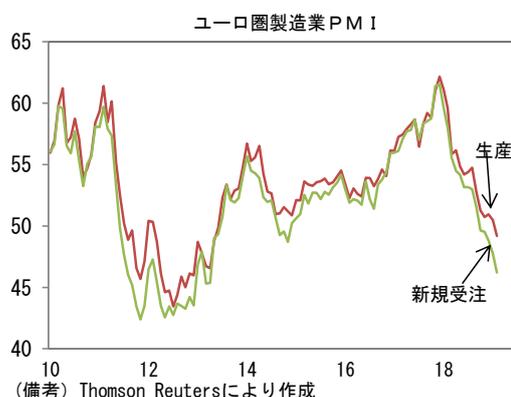
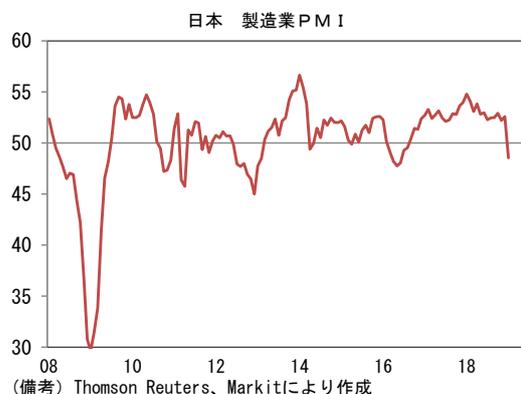
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-4521)

- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は23000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは米利上げ打ち止めが視野に入中、先行き12ヶ月で105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年後半に利上げを停止する可能性があるだろう。

< #製造業 #景況感は総崩れ #米中通商協議の進展に期待 >

- ・先週発表された日米欧の企業景況感は総崩れ。2017年末頃をピークに低下を続けていた日本とユーロ圏PMIに加えて、米国のPMIも低下。また地区連銀サーベイの中で存在感の大きいフィラデルフィア連銀製造業景況指数も顕著な低下を示した。
- ・日本の2月製造業PMIは48.5へと1.8低下して2016年6月以来の低水準に落ち込み、節目の50を割れた。内訳は生産(54.0→47.0)、新規受注(51.4→47.1)が弱く、雇用(51.8→50.7)にも陰りがみられた。新規受注・在庫バランスは一段と悪化し、先行きの減産懸念も喚起。それに符号するように生産高予測(54.6→48.5)も急落。ヘッドライン構成項目外では新規輸出受注(49.1→46.9)が2016年央水準へと落ち込んだ。2月ロイター短観も同様に弱く、水準は2016年10月以来の低水準となる+13を記録。中国の春節要因で攪乱されている可能性があるとはいえ、製造業の業況が急激に冷え込んでいる可能性を示唆しており非常に不気味。
- ・こうした弱さはユーロ圏製造業PMIも同様。ヘッドラインは49.2へと1.3pt低下し、節目の50割れた。こちらは16年央水準を下抜けて2013年6月以来の低水準。項目別では生産(50.5→49.2)、新規受注(47.8→46.2)が共に弱く、国別ではドイツ(49.7→47.6)の弱さが目を引いた。ドイツの新規輸出受注は42.3と欧州債務問題の最中である2012年10月以来の低水準を記録。その他では独IFOが1月から一段と悪化(99.3→98.5)。
- ・日欧の景況感悪化をよそにこれまで堅調を維持してきた米国も2月の数値は冴えなかった。製造業PMIは53.7へと1.2pt低下したほか、フィラデルフィア連銀製造業景況指数が▲4.1へと急落(1月: +17.0)。後者は出荷と新規受注が共にマイナス圏に落ち込み、ISM換算でも2.4pt低下の52.4へと2016年9月以来の低水準を記録。この指標は5つの地区連銀調査の中で最も信頼性と注目度が高いだけに“騙し”でない可能性がある。
- ・こうした中、2月25日の日本時間朝、トランプ大統領は3月1日としていた米中通商協議の期限延

長をTwitterで宣言。新たな期限は「習近平国家主席と会談ができるまで」とされ、それまで関税の引き上げが見送られるとのこと。こうした米中協議の進展を受けて企業景況感が直ちに回復するかは不明確だが、通商協議の不透明感が一部払拭されつつあることは確かだろう。次回調査以降、各国の製造業景況感が回復するか注目したい。



【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米中通商協議の進展を受けて高寄り後、もみ合い（10:00）。

【その他海外経済指標他】

- ・欧米で重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】

- ・前日の米国株は上昇。①米中通商協議の進展に対する期待と②クラリダ副議長のハト派発言を好感。WTI原油は57.26ドル（+0.30ドル）。
- ・前日のG10通貨はUSDがやや軟調。当初は方向感なく推移していたが、上述②を受けて米金利低下・USD安の展開。もっとも、一日を通してみれば変化率は小幅でJPY、EURの変化率は何れも0.1%以内。
- ・前日の米10年金利は2.652%（▲4.0bp）で引け。上述②に反応してカーブ全体で金利低下。欧州債市場（10年）はドイツ（0.096%、▲3.1bp）、フランス、スペインが金利低下。イタリアが小幅に金利上昇。

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。