

Global Market Outlook

発表日：2019年4月4日(木)

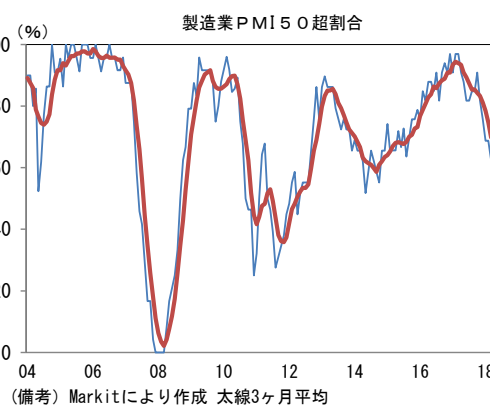
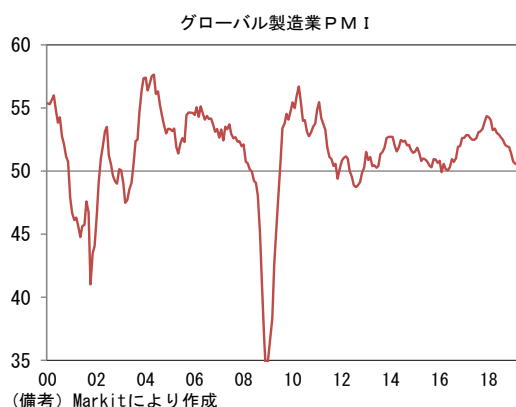
グローバル製造業PMI 回復の兆候

～世界景気は持ち堪えた～

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:03-5221-4523)

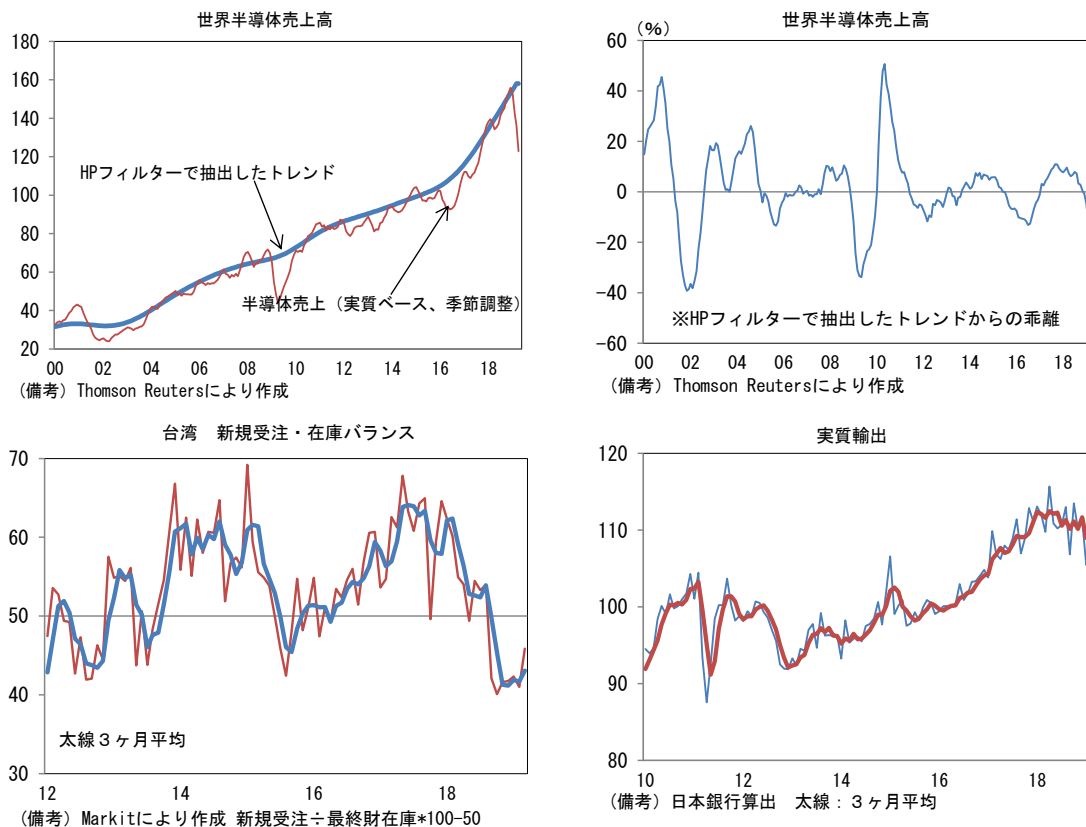
3月グローバル製造業PMIは50.6と2月から不変。2017年12月の54.4をピークにそれ以降ほぼ一貫(14ヶ月のうち13ヶ月)して低下した後、ここへ来て漸く下げ止まった形。2018年入り後のグローバル経済はシリコンサイクルが下向きに転じるなかで、米中貿易戦争の激化に伴う設備投資意欲の減衰、中国の消極的な景気刺激策、米国の減税効果剥落といった非循環的要因による下押し圧力に晒されてきたが、ここへ来て漸く明るい兆しがみられた。春節のリバウンド要素もあるため、手放しには喜べないが、アジア圏を中心に回復の兆候がみられたことで、少なくとも数値上は底割れを回避した。

3月は先進国(50.4→50.0)が低下した反面、新興国(50.6→51.0)が上昇。国別ではドイツ(47.6→44.1)が驚くほど弱く、米国(52.9→52.4)も小幅に低下したが、中国(49.9→50.8)、韓国(47.2→48.8)、台湾(46.3→48.9)が上昇し、日本(48.9→49.2)も小幅ながら反発。その他ではBREXIT交渉が難航している英国(52.1→55.1)が回復した。公表済みのPMIのうち50を上回った割合は2月と同程度に留まり、低下基調に歯止めがかかった。

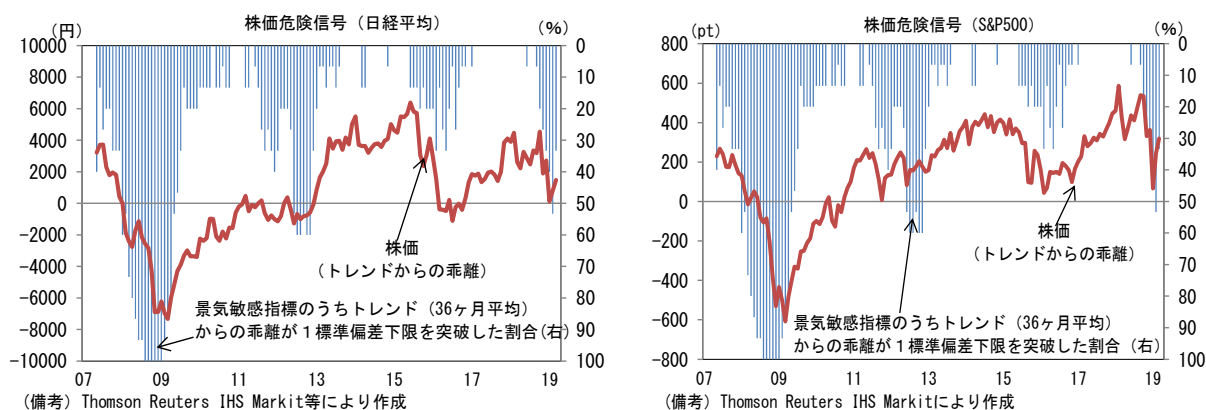


アジア圏の広範な回復は春節に伴うカレンダー要因が混入しているとみられるが、それを除くために1-3月期平均でも、まずまずの数値が示されている。中国製造業PMIの1Q平均は49.7で着地しており、これは18年4Q平均(50.0)を僅かに下回るに過ぎない。3月の50.8が1-2月平均を1.7ptも上回っていることに鑑みると、足もとでは中国当局による景気刺激効果が発現しているとみられ、実態的にも回復に転じている可能性が高い。これは4月以降の回復持続を期待させる。また韓国、台湾のPMIも好感される。ヘッドラインの数値は依然50を下回っているものの、両国とも1-2月の落ち込みを取り戻す動きがみられ、特に台湾では新規受注が大きく反発した。グローバルなシリコンサイクルは依然として下降局面にあるものの、半導体関連製品の在庫調整圧力が最も厳しい局面を通過した可能性が示唆される。ハイテク製品の需給に敏感な台湾の製造業PMIは新規

受注・在庫比率が3月に大きく上昇し、基調的にも底打ちしているように見える。また、日本の製造業PMIが小幅ながら回復したこともグローバル経済にとって朗報。2月の実質輸出（日銀算出）が前月比+6.0%と大幅に増加したほか、鉱工業生産も底割れを回避。双方とも水準は決して堅調ではないが、3月以降の回復に期待を持たせるという点においては及第点を満たしていた。



最後に、筆者が株価を予想する上で定点観測している15の景気敏感指標をチェックする。これら指標のうちトレンドからの乖離が1標準偏差下限を突破した割合は2月に50%を超え、2015-16年対比でも悪化した後、3月は欧州以外の数値が持ち直したことで改善方向に転じた。この尺度でもグローバル経済が最悪期を脱した可能性が示唆されている。



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。