

Market Flash

発表日：2019年9月2日(月)

過剰在庫が解消しつつある

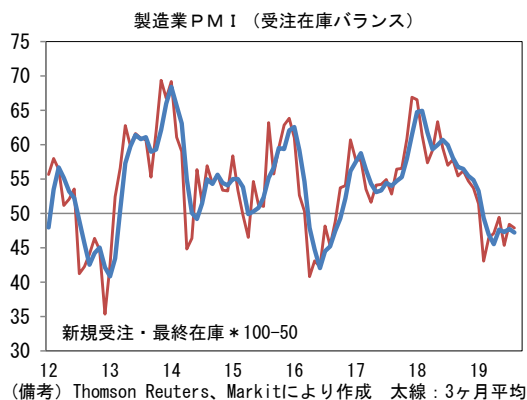
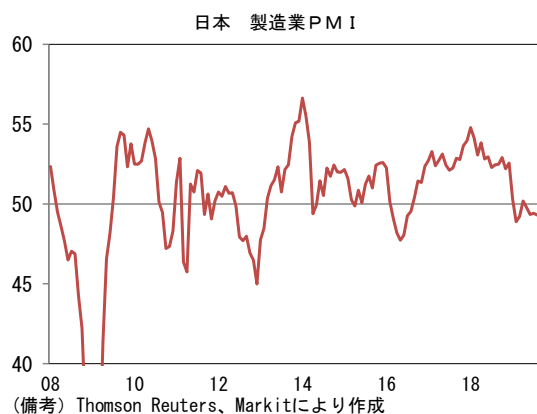
～PMI は生産統計と同じ姿～

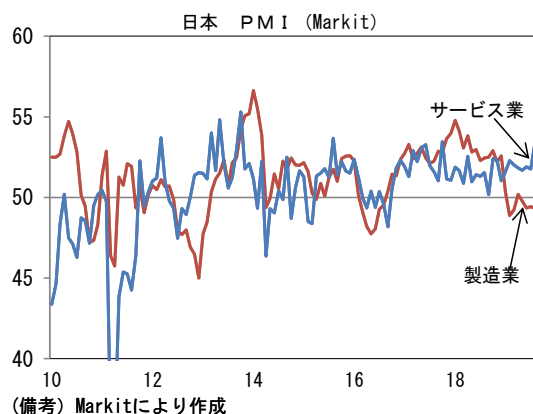
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL:03-5221-4523)

- ・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は米利下げ観測が支配的となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年末まで維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げを実施後、更なる利下げを実施するだろう。

< #受注在庫バランス #製造業PMI #サービス業PMI >

- ・日本の8月製造業PMI(確報)は49.3へと7月から0.1pt低下。4ヶ月連続で節目の50を下回った。内訳は生産(48.1→48.9)と購買品在庫(49.0→49.2※中間投入を意味する)が上昇、雇用(51.3→51.2)が概ね横ばい、新規受注(48.1→47.6)とサプライヤー納期(52.0→50.9※筆者が再計算)が下押しに寄与。ヘッドライン構成項目以外では、新規輸出受注(47.6→48.1)と受注残(45.0→47.3)が反発。全体の評価としては「低水準横ばい」が妥当だろう。
- ・もっとも、やや仔細にみると好転の兆候がみられている。新規受注と在庫の比をとった新規受注在庫バランスは1-3ヶ月期をボトムに回復傾向を維持。この尺度は生産の先行指標としての有効性はさほど高くないものの、鉱工業生産統計(特に電子部品・デバイス工業)で確認されている在庫調整の進展を裏付けるという点において一定の意味がある。これまで生産活動の足かせとなってきた過剰在庫が解消しつつあるようだ。
- ・また製造業の苦戦をよそにサービス業が底堅く推移している点も認識しておきたい。足もとで景気ウォッチャーと消費者態度指数が著しい低下基調にあることに鑑みると、消費増税の駆け込み需要によって強さが誇張されている可能性は否定できない。ただし、それでもヘッドラインは2017年10月以来の高水準にあり、製造業(外需)の減速を断ち切る形となっている。



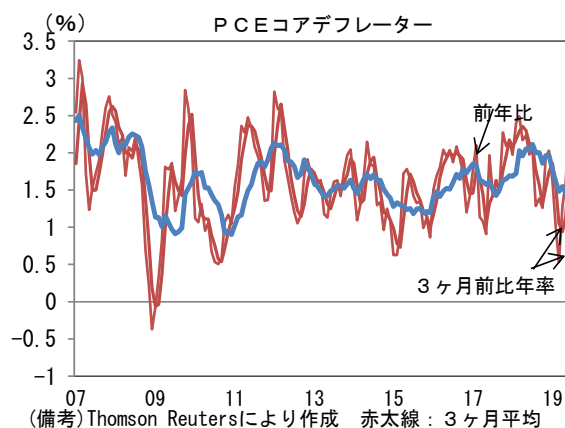


【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国市場の流れを引き継ぎ、小安く推移（11：00）。日経平均は20650円近傍で一進一退。

【欧米経済指標】

- ・米7月PCEコアデフレーターは前月比+0.2%、前年比+1.6%と市場予想に一致。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は小幅上昇。マクロ面で新規の材料に乏しいなか、売り買い交錯。WT I原油は55.10ドル（▲1.61ドル）。
- ・前日のG10通貨はJPYとUSDが強かった反面、EURは民主党と5つ星運動の意見対立が報じられたことで軟調。USD/JPYは106前半へと小幅に水準を切り下げた。EUR/USDは1.10割れ。
- ・前日の米10年金利は1.496%（+0.2bp）で引け。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.700%、▲0.8bp）が金利低下、フランスとスペインが概ね横ばい。反対にイタリアは民主党と5つ星運動の連立協議が一筋縄にいかないとの見方が広がり小幅ながら金利上昇。

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。