

Market Flash

発表日: 2019年11月26日(火)

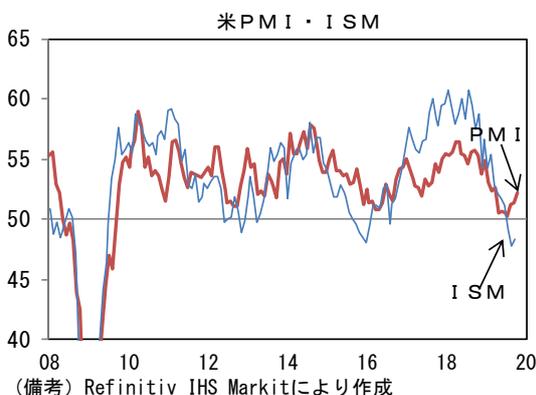
頼れる海外経済 ～製造業PMIは好転～

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)

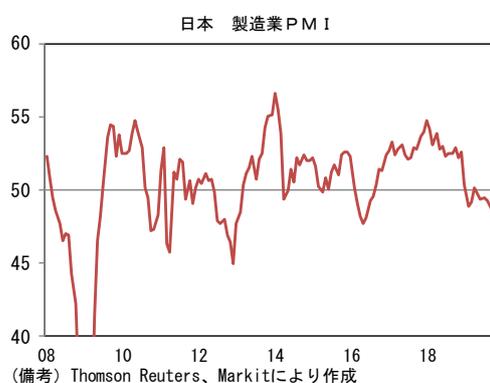
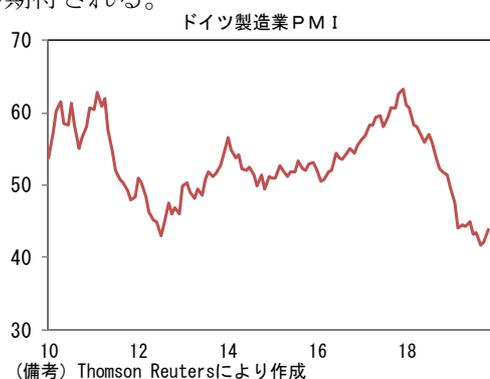
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は24000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは日米金融政策が様子見となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げを実施後、更なる利下げを検討するだろう。

< #製造業PMI #米国 #ドイツ #日本 >

- ・先週発表された先進国の製造業PMIを見る限り、グローバルな製造業サイクルは好転しつつあるように思える。米国とユーロ圏の製造業PMIが改善したほか、日本も僅かながら上昇した。
- ・**米製造業PMI**は52.2へと10月から0.9pt上昇。8月の50.1をボトムに3ヶ月連続で上昇し、累積1.9ptの改善。内訳は生産(52.4→53.1)、新規受注(52.3→53.0)、雇用(51.3→52.3)が改善したほか、サプライヤー納期(49.6→50.6)、購買品在庫(48.0→49.7)が押し上げに寄与。ヘッドライン構成項目外では新規輸出受注(50.5→50.7)と受注残(49.5→50.8)が上昇した。労働市場が底堅さを保つなか、消費者は自動車、住宅といった高額消費に前向きな姿勢を維持しており、それが製造業全般の復調に貢献しているものと思われる。またここへ来て設備投資が復調しつつあることも一因と考えられる。
- ・ところで今回の結果はISM製造業景況指数の異常な弱さと対照的である。また地区連銀サーベイとの対比でもISM製造業景況指数の弱さが際立っていることに鑑みると、ISM製造業景況指数は何らかの要因によって弱さが誇張されている可能性が疑われる。この乖離が収束に向かうことを前提にした場合、11月のISM製造業景況指数は力強く反発する可能性が指摘できる。知名度が高く、マーケットインパクトの大きいISM製造業景況指数が改善すれば、市場参加者の景気認識が上向き可能性がある。



- ・11月はドイツの製造業PMIが2ヶ月連続、しかも大幅に改善するという収穫があった。同国製造業はグローバルな景気減速に加え、新環境規制に対応するための自動車生産減少という固有要因があり苦戦が続いていたが、ここへ来て漸く復調の兆しがみられた。新規受注は9月の38.2から11月は44.4へと上昇。依然として低水準ではあるものの、累積6.2ptの改善は朗報と言える。ユーロ圏全体でも製造業PMIは46.6へと2ヶ月連続で改善した。
- ・日本の製造業PMIも48.6へと10月から0.2pt改善。消費増税と台風が重なった10月との比較につき何とも評価が難しいのだが、それでも生産（48.0→48.8）、新規受注（45.1→45.9）、雇用（51.6→51.9）は改善した。またヘッドラインを下押ししたサプライヤー納期（51.9→50.4）は台風被害によるサプライチェーンの復旧を反映したものであるから悪性のもではない。そうした中で薄明かり的な存在は新規輸出受注。水準は47.9と2010年以降の平均値である50.3を下回るものの、4-6月平均の47.1、7-9月平均の47.8から緩慢ながらも持ち直している。世界的にIT関連財の在庫調整が進む下、5G対応需要の一部発現等が背景にあるとみられ、外需主導の持ち直しが期待される。



【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米中通商交渉の不透明感がやや後退する下、米国株上昇に追随。中国当局は知的財産権侵害の罰則を強化すると発表した。日経平均株価は23400円を回復（前引け）。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は反発。米中通商交渉の進展期待が膨らんだ。WTI原油は58.01ドル（+0.24ドル）。
- ・前日のG10通貨はGBPがやや堅調だった以外に目立った動きなかった。GBPの強さは英総選挙で保守党優位がコンセンサスになりつつあることが背景。USD/JPYは109近傍へと水準を切り上げた。
- ・前日の米10年金利は1.755%（▲1.5bp）で引け。株式市場は堅調も、月末需要もあってカーブ全体で金利低下。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.349%、+1.0bp）、フランス、イタリア、スペインが何れも小幅な変動。

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。

