

Market Flash

発表日: 2019年12月2日(月)

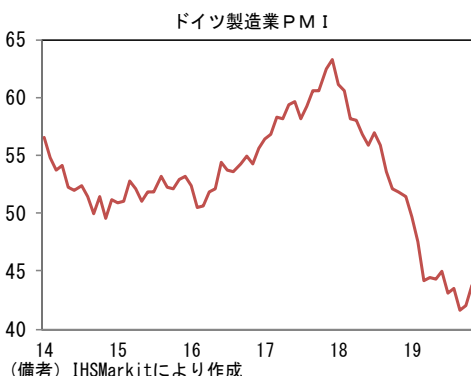
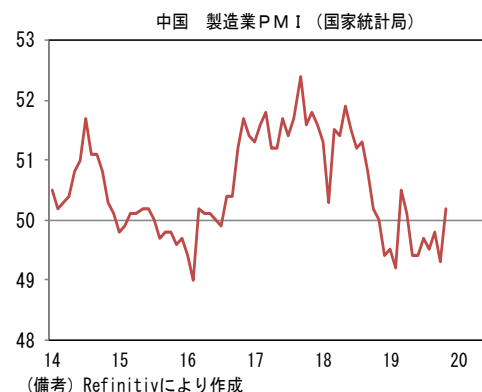
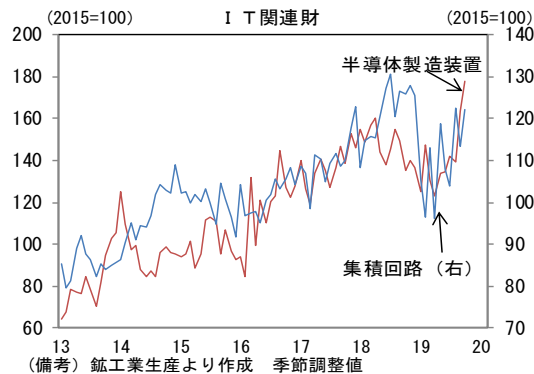
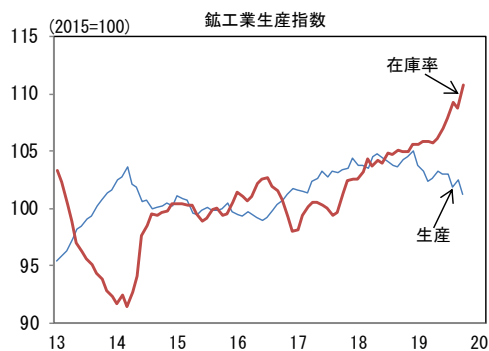
中国PMIは期待以上 ISMの反発に期待 ～株式市場の期待は維持されるはず～

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)

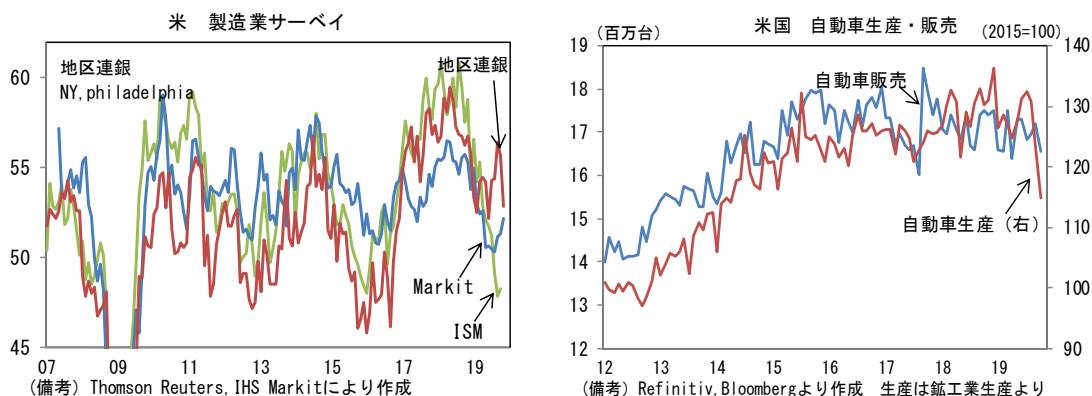
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は24000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは日米金融政策が様子見となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げを実施後、更なる利下げを検討するだろう。

< # 鉱工業生産 # IT関連財 # 中国製造業PMI # 米国自動車 >

- ・11月29日発表の日本の10月鉱工業生産統計は驚くほど弱かった。生産は消費増税に伴う駆け込み需要の反動、台風によるサプライチェーンの乱れが相まって前月比▲4.2%と大幅な減産を記録。IT関連財（集積回路や半導体製造装置等）は底堅さを維持したものの、焼け石に水であった。
- ・他方、過去の数ヶ月の世界経済は徐々に明るさを取り戻しており、日本からみた輸出環境は好転しつつある。11月30日に発表された11月の中国製造業PMI（国家統計局版）は50.2へと0.9pt改善し、市場予想（49.5）を大幅に上回った。また目を疑うほどの弱さが続いていたドイツの製造業PMIもここへ来て緩やかに反発している。



- ・そうしたなか米国の **ISM製造業景況指数** は48.3と50以下の領域で停滞しているが、これは過去の当レポートで何度か指摘したとおり何らかの理由で弱さが誇張されている可能性が高い。類似指標のNY連銀指数、フィリー指数をISM換算して合成した数値はISMより遥かに強く、またISMよりサンプル数の多い製造業PMI（Markit）は水準を着実に切り上げている。これら指標との乖離の原因がISMに起因しているならば、ISMは向こう数ヶ月に大幅な改善を遂げる可能性がある（11月分は本日発表、市場予想：49.2）。また、統計の歪みとは別の問題で自動車生産の回復にも期待ができる。10月分は大手自動車メーカーのストライキによって大幅な落ち込みを記録したが、11月以降は挽回生産が発現してくるだろう。自動車販売が1700万台近傍で安定していることに鑑みると、生産が基調的な弱さを示すとは考えにくい。
- ・日本の鉱工業生産統計は10月に記録的な落ち込みを示し、楽観的な株式市場の見通しに疑問を投げかけた。しかしながら、消費増税、台風といった特殊要因のない海外経済は一足先に回復基調を歩み始めている可能性が高い。現段階で日本からの輸出が増加しているのは半導体関連製品に限定されているものの、やや長い目でみれば米国・中国向け資本財や米国向け自動車等が上向きに転じる可能性があるだろう。



【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株はUSD/JPYの底堅さを受け高寄り後、もみ合い。日経平均株価は23500円を回復（11：00）。中国製造業PMIの50回復が好感されている模様。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は反落。新規の材料に乏しいなか、利益確定売りに押された。WTI原油は55.17（▲2.94_{ドル}）
- ・前日のG10通貨は原油価格の下落を受けてNOKの弱さが目立った以外に大きな動きはなかった。USD/JPYは109半ばで一進一退。EUR/USDは一時1.10を割り込む場面もあったが、一日を通してみれば概ね横ばい。
- ・前日の米10年金利は1.776%（+1.0bp）で引け。新規の材料に乏しいなか、一時1.80%に接近したものの、引けにかけて元の水準に戻った。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.360%、+0.1bp）、フランス、イタリア、スペインが何れも小動き。

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。