Market Flash

2022 年 5 月 17 日(火)

・工作機械受注が教えてくれる景況感
・景気減速懸念を惹起　NY 連銀サーベイ

第一生命経済研究所　経済調査部
主任エコノミスト　藤代 宏一(TEL:050-5474-6123)

・日経平均は先行き 12 ヶ月 28,000 程度で推移するだろう。

・USD/JPY は先行き 12 ヶ月 125 程度で推移するだろう。

・日銀は、現在の YCC を少なくとも 2023 年４月までは維持するだろう。

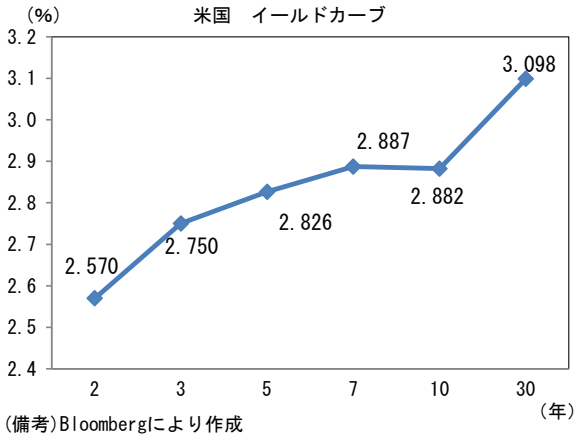
・FED は、2022 年は毎 FOMC で利上げを実施するだろう。

＜金融市場＞

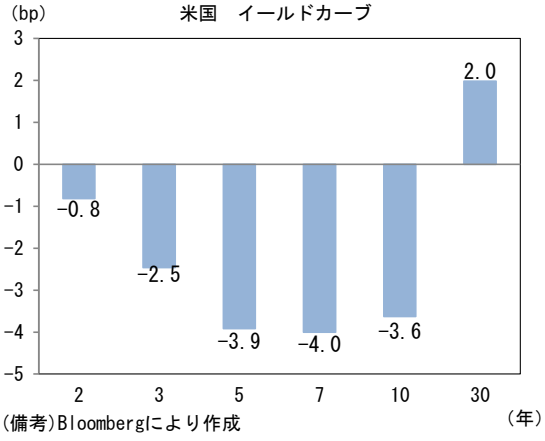
・前日の米国株はまちまち。ＮＹダウは+0.1%、S&P500は▲0.4%、NASDAQは▲1.2%で引け。ＶＩＸは27.50へと低下。

・米金利は超長期ゾーンを除き金利低下。債券市場の予想インフレ率(10年BEI)は2.724%(▲1.7bp)へと低下し、実質金利は0.164%(▲1.8bp)へと低下。

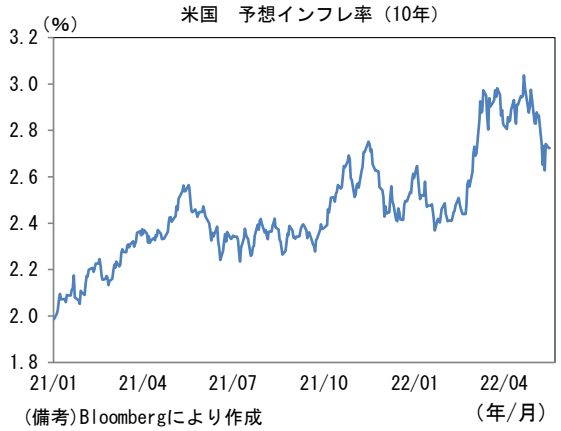
・為替(G10)はUSDが小幅安。USD/JPYは129前半で一進一退。コモディティはＷＴＩ原油が110.7ﾄﾞﾙ(+0.2ﾄﾞﾙ)へと上昇。銅は9238.0ﾄﾞﾙ(+79.0ﾄﾞﾙ)へと上昇。金は1811.6ﾄﾞﾙ(+3.4ﾄﾞﾙ)へと上昇。



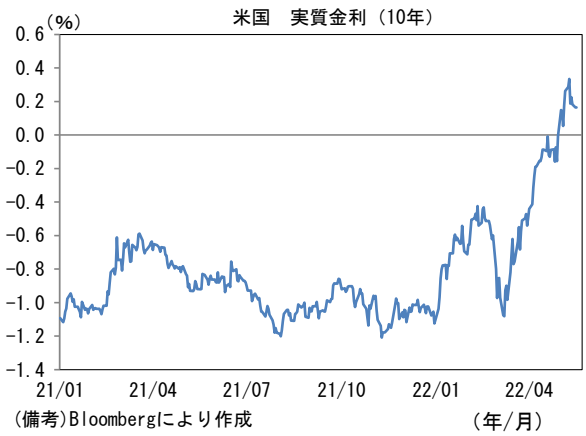
(備考)Bloombergにより作成



(備考)Bloombergにより作成



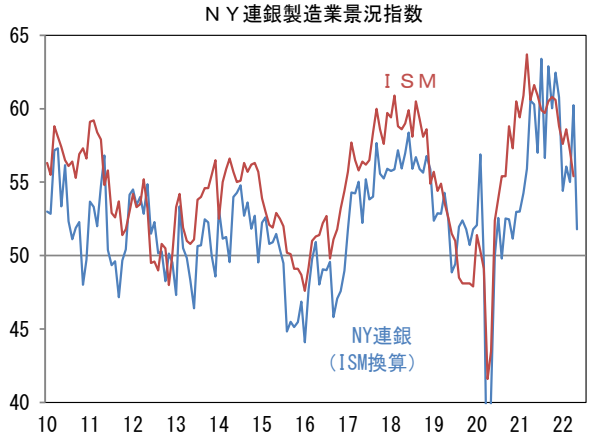
(備考)Bloombergにより作成



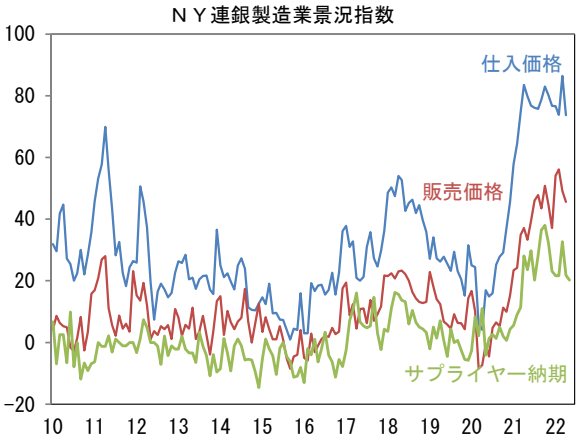
(備考)Bloombergにより作成

＜経済指標＞

・**５月ＮＹ連銀製造業景況指数**は▲11.6と市場予想（＋15.0）を大幅に下回り、４月から急落。ＩＳＭ換算では51.8へと４月の60.2から大幅に落ち込んだ。内訳は雇用（＋7.3→＋14.0）が改善した反面、生産（＋34.5→▲15.4）と新規受注（＋25.1→▲8.8）が垂直的に落下。注目のサプライヤー納期（＋21.8→＋20.2）は小幅に縮小。そうした下で仕入価格と販売価格は低下。６ヶ月先の期待項目は業況（＋15.2→＋18.0）、雇用（＋25.8→＋22.2）、設備投資（＋31.8→＋25.4）が何れも低下。



（備考）Refinitivにより作成



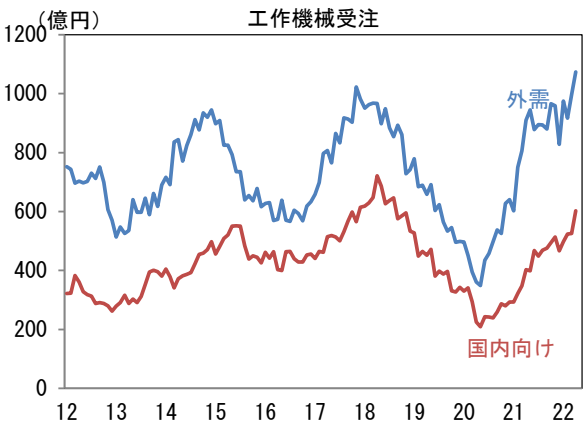
（備考）Refinitivにより作成

＜注目点＞

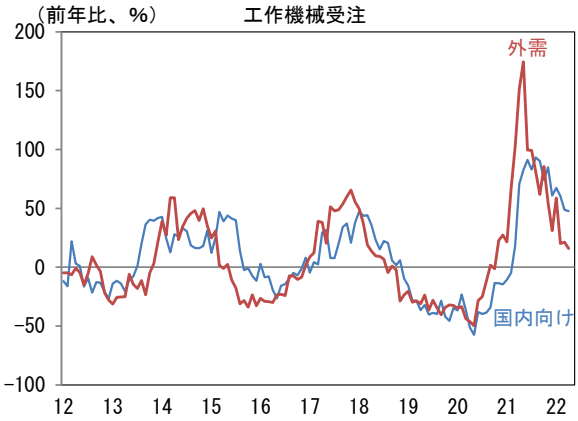
・**工作機械受注統計**（日本工作機械工業会）によると、４月の受注額（原数値）は 1549 億円と高水準の伸びが続いた。筆者作成の季節調整値は前月比＋10.4%の 1674 億円と今次サイクルのピークを更新し、過去２番目の高水準を記録。もっとも、前年比伸び率（原数値）は＋25.0%へと増勢鈍化。国内向けは季節調整済み前月比＋14.7%、前年比＋47.5%、外需は季節調整済み前月比＋7.8%、前年比＋15.8%であった。グラフの印象は水準と伸び率で大きく異なる。

（備考）Refinitivより 季節調整値

（備考）Refinitivにより作成



（備考）Refinitivにより作成　季節調整は筆者

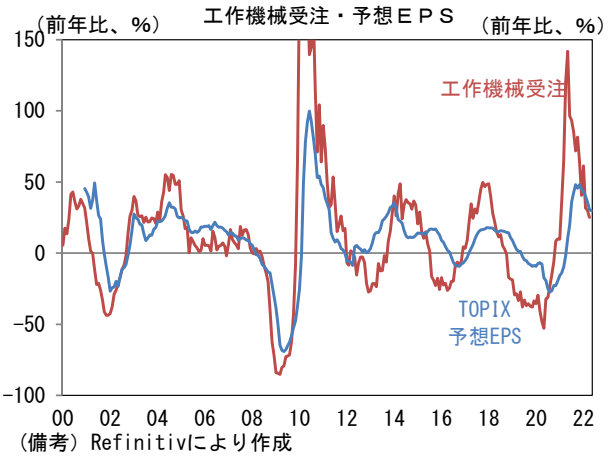


（備考）Refinitivにより作成

・地域・業種別詳細は確報の発表を待つ必要があるが、３月までの前年比伸び率から判断すると外需は欧州と米国向けの底堅さが続いた反面、アジアは伸び悩んだ可能性が高い。国内向けは自動車からの受注が低水準に留まるなか、一般機械や電気機械、金属機械が底堅さを増しているが、前年比伸び率は大半の業種が縮小傾向にある。

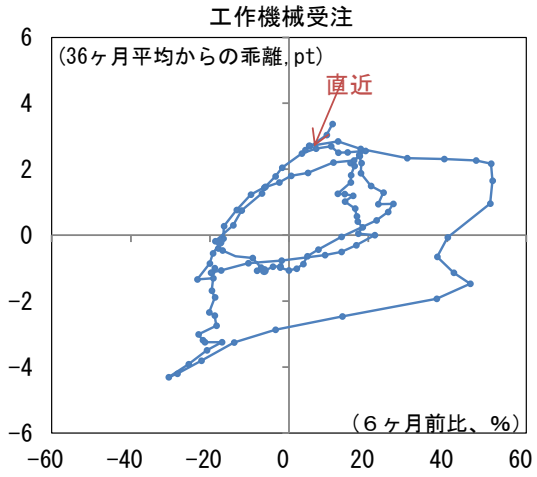
・工作機械業界は、その受注サイクルが世界経済の包括的指標であるＯＥＣＤ景気先行指数と連動するほか、アナリストの業績予想(TOPIX 予想ＥＰＳ)とも一定の連動性を有する。ＯＥＣＤ景気先行指数は日本が改善傾向、米国が横ばい圏にある一方、中国や韓国の減速を背景にアジアが低下基調にあり、欧州も下を向いている。米国はなお底堅さを維持しているものの、高インフレによって消費者マインドが悪化するなどマイナス影響が目立ち始めている。中国は厳格なロックダウンによって経済活動は停滞を強いられている。当局（上海市長）は６月１日より経済活動正常化へ向けて舵を切る方針を示したが、上海における２ヶ月のロックダウンによって少なくとも４・５月データは大幅減速が不可避な状況にある。欧州はウクライナ危機とそれに伴うエネルギー戦略の難しさに直面しており当面はダウンサイドリスクが大きい。工作機械受注はこうした風向きの悪さと一致しているようにみえ、そうした下で日本企業の業績見通しは慎重化している。工作機械は、決して大きくはない業界規模でありながらその受注動向は世界経済のトレンドを掴むうえで優れた尺度と言える。

（備考）Refinitivにより作成



（備考）Refinitivにより作成

・そこでサイクルの位置取りを確認するために縦軸に工作機械受注の水準（36ヶ月平均からの乖離）、横軸に方向感（６ヶ月前比）をとった循環図をみると、現在は右上領域を左方向に進んでおり、受注増加の終盤にあると判断される。過去の経験則に従うなら、今後受注は高水準を維持するも下向きのカーブを描くと予想される。株式市場では業績ピークアウトが警戒される時間帯だろう。受注や利益が過去最高を更新する決算を発表しても、投資家の注目は伸び率鈍化に向かいやすい。



(備考)Refinitivより　2013.1～

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。見通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。