



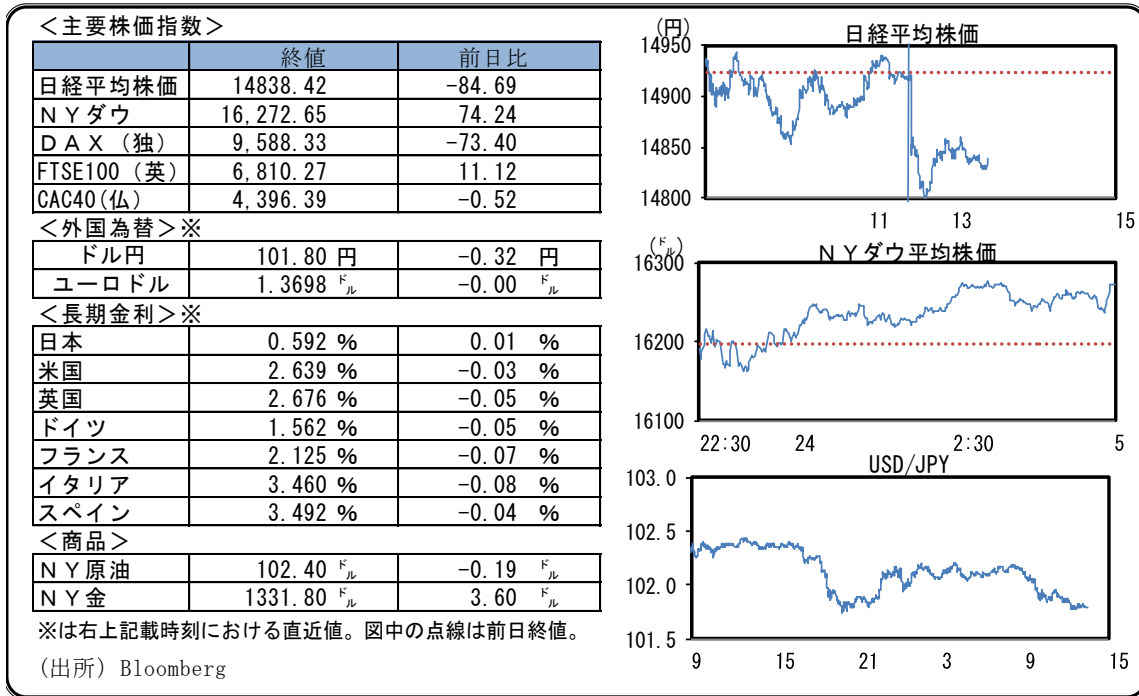
## 設備投資が伸びれば、雇用も伸びるはず

第一生命経済研究所 経済調査部

藤代 宏一

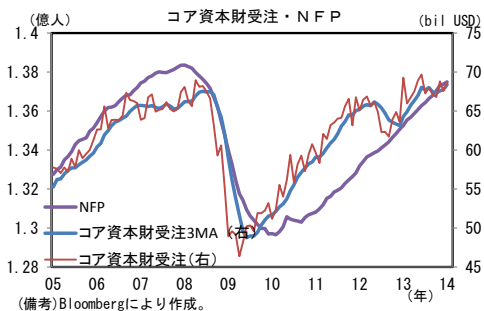
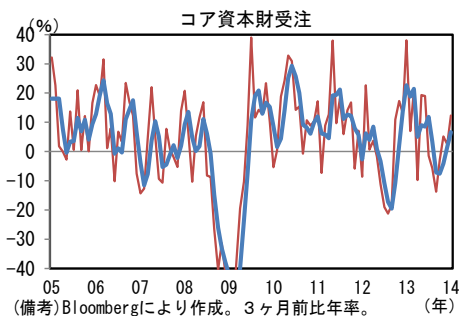
TEL 03-5221-4523

13:30 現在



### 【海外株式市場・経済指標他】 ～コア資本財受注：予想外に健闘～

- ・ NYダウ平均株価は前日比+74.24ドルの16272.65ドル。
- ・ 1月耐久財受注は前月比▲1.0%と市場予想(▲1.7%)を上回った。民間航空機が▲20.2%と全体を下押ししたが、除く輸送用機械でみると+1.1%と予想外に確り。コア資本財受注は+1.7%、3ヶ月前比年率では+6.6%まで加速。コア資本財出荷の3ヶ月前比年率も+8.8%と堅調で、企業の設備投資意欲が崩れていないことが確認された。こうした企業の積極的な姿勢は、雇用の先行きを占ううえでも非常にポジティブな内容だ。
- ・ 新規失業保険申請件数は34.8万件と市場予想(33.5万件)に反して前週(33.4万件)から増加。ただ、2/17のプレジデントデーにより季節調整が歪んでいる可能性があり解釈は難しい。今週の結果はあまり参考にならないだろう。



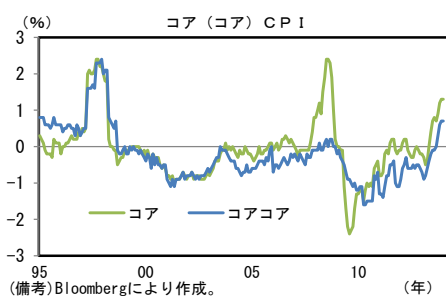
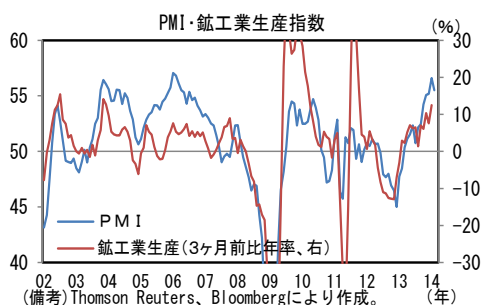
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 【外国為替相場・債券市場】～ユーロ圏：4Q以上の成長軌道～

- ・27日海外時間はJPYが強含み。ウクライナ情勢の緊迫化を受けて102を割れる場面もあったが、米株が堅調に推移したことなどから102を回復。イエレン議長の議会証言は無風通過。その他の通貨にも目立った動きは見られなかった。28日日本時間でUSD/JPYは日本株の下落と歩調を合わせ、再び102を割れた（12：00）。
- ・米10年金利はウクライナ情勢緊迫化と堅調な欧州債に追随する動きから▲2.7bpの2.639%。独10年金利は▲5.5bpの1.562%。独CPIの予想下振れを受けて追加緩和期待が台頭。GIIPS金利の対独スプレッドはタイトニング。経済指標では2月ユーロ圏景況感指数が101.2と前月（101.0）から予想外に改善。消費者信頼感（1月▲11.7→2月▲12.7）は速報値から不変も、製造業（▲3.8→▲3.4）、サービス業（+2.4→+3.2）が押し上げ寄与。これまでのユーロ圏経済は4Qを上回る成長軌道を辿っていると判断される。

## 【国内株式市場・経済指標他】～生産：珍しくポジティブサプライズ～

- ・日経平均株価は前日比▲2.46円の14920.65円で前場の取引を終了。
- ・1月鉱工業生産指数は前月比+4.0%と市場予想（+2.8%）を上回るポジティブサプライズ。駆け込み需要への対応から耐久消費財（+8.8%）が大幅増産となったが、駆け込み需要の影響を比較的受けづらいつの資本財（除く輸送用機械）の強さも目立った。資本財の生産は12月に+3.7%伸びた後、1月は+6.9%と一段と加速。出荷も同様に高い伸びを示しており、企業の設備投資意欲が強まっている様子を窺わせた（但し3月の予測指数は▲7.9%、消費税の影響を多少なりとも受けている可能性があることに留意）。
- ・生産予測指数では2月まで増産（+1.3%）が続き、それが3月にピークアウト（▲3.2%）することが示唆された。Markit版PMIは2月の生産・受注モメンタムがやや鈍化したことを示唆しているが、それでも2月の増産は堅い。問題は駆け込み需要への対応が一巡し始める3月以降。減産は避けられない状況だが、その頃には米国の寒波によるペントアップ需要が見込まれるため、それがある程度下支えするだろう。
- ・1月CPIはコア、コアコアがそれぞれ前年比+1.3%、+0.7%となった。エネルギー価格のほか、教育娯楽用耐久財、家庭用耐久財、外国パック旅行が押し上げ寄与。2月東京都区部のコア（+0.7→+0.9%）、コアコア（+0.3%→+0.5%）は共に加速したが、ウェイトの相違から2月の全国CPIはコア、コアコア共に1月と同水準での推移が見込まれる。
- ・その他経済指標（雇用・消費・住宅）は、当社日本経済短期予測チームのレポートを参照されたい。



## 【注目点】～設備投資が伸びれば雇用も伸びる～

- ・昨日発表のコア資本財受注は前述のように強く、企業の設備投資意欲が萎縮していないことを示す内容だった。耐久財受注はマーケットインパクトの小さい統計だが、設備投資や雇用の先行きを占う上では非常に重要な統計だ。至極当然だが、雇用を吸収するのは企業であり、企業が雇用を増やすのは生産・販売能力を強化したい時だ。設備投資と採用増は概ね同時期に決定されるので、設備投資が伸びれば雇用も伸びると考えて問題ないだろう。単月指標での判断が拙速であることは十分に認識している。しかし、それでも設備投資と雇用が同時に増加する姿が描き易くなったことは極めて心強い。春に強い米経済が復活するという筆者のシナリオは1月コア資本財受注によりサポートされた。