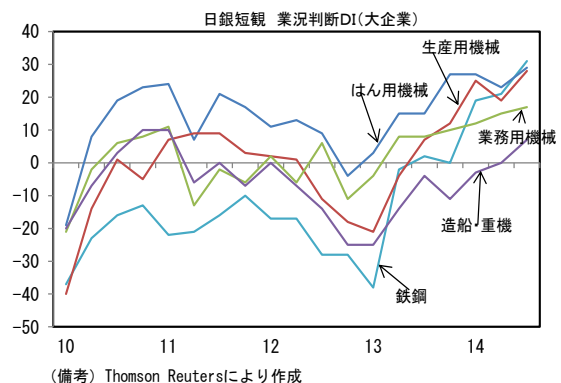
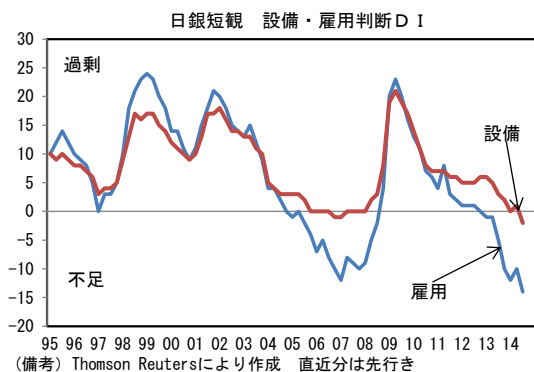
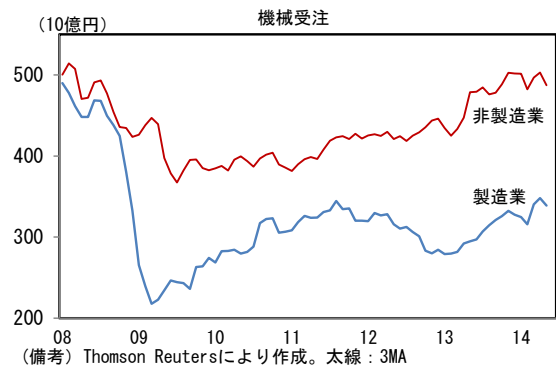
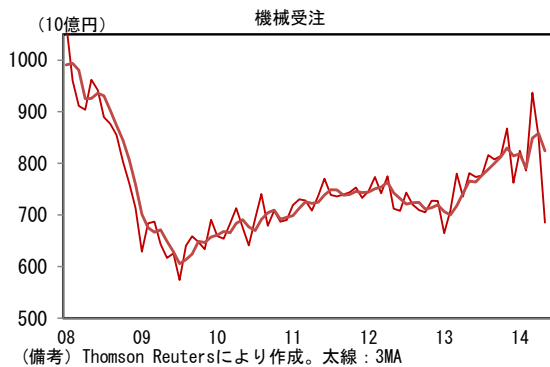


機械受注忘れて短観思い出す

2014年7月11日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部
藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

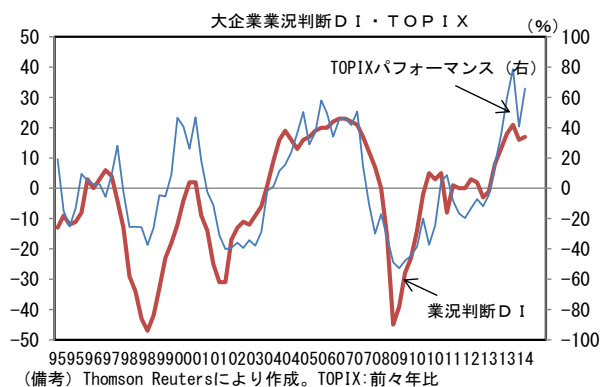
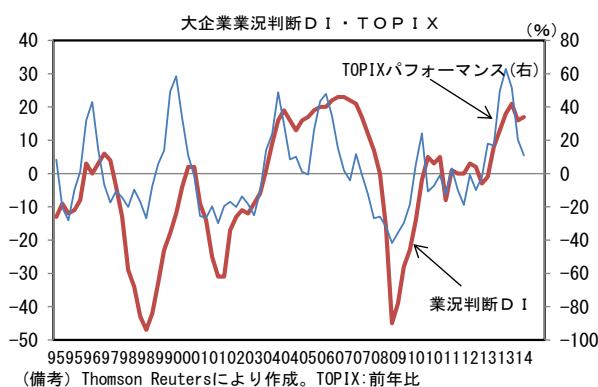
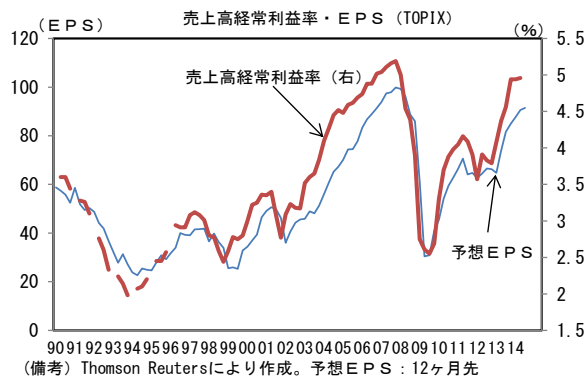
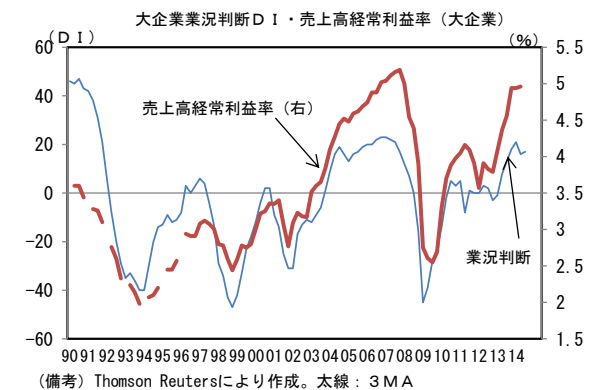
5月コア機械受注は前月比▲19.5%と設備投資の先行き増加に疑問を投げかける結果となった。公表直後のUSD/JPYが珍しく日本の経済指標に反応したことがそれを物語っている。しかしながら、①最近の機械受注が極めてボラタイルであること、②日銀短観で営業・生産用設備判断D I（先行き、全規模・全産業）が不足超に転じていたこと、③14年度の設備投資計画が堅調だったこと、これら一連の強気材料を踏まえるとコア機械受注の下方屈折をさほど悲観する必要はないと思われる。また、日銀短観で、機械受注の集計対象企業が多く含まれていると思われる業種の業況判断D Iが改善基調を辿っていたことも併せて思い出す必要がある。もし本当に機械受注の下方屈折が示すほど業況が悪化していたならば、短観の調査票で「最近」はともかく、「先行き」を“良い”と回答しないはずだ。先行きの機械受注は増加が見込まれ、設備投資もそれに沿った動きとなろう。機械受注よりも短観の結果を重視すべきではないか。以下では、短観が如何に優れたサーベイ指標であるかを示すと同時に日本株の強気見通しを変更しないことの正当性を示す。



日銀短観で大企業の業況判断D Iが注目される所以は景気サイクルを的確に反映するからだ。業況とは、言い換えれば収益環境であり、それは売上高経常利益率で数値化される。大企業全産業の業況判断D Iと売上高経常利益率を並べると同じ仕上がりになるのは、ある意味当然と言えるだろう。そして売上高経常利益率は、EPS（一株あたり純利益）とも同じように連動性が高い。日銀短観は単体ベース（≒国内事業）を集計対象にしているが、近年の連単倍率拡大をよそにその連動性は90年代からほとんど崩れおらず、EPSの一致（or先行）指標として有効だ。至極当然だが、EPSが増加するなら株価は上昇する。業況判断D I

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。

と株価の関係をTOPIXの前年比、前々年比を用いて2パターン示すと、いずれも似たようなチャートが仕上がる。「業況判断D I、売上高経常利益率、EPS、株価」は切っても切り離せない重要な関係だ。景気回復局面、すなわち業況判断D Iの上昇・高水準維持局面なら日本株に強気で問題ないだろう。



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。