

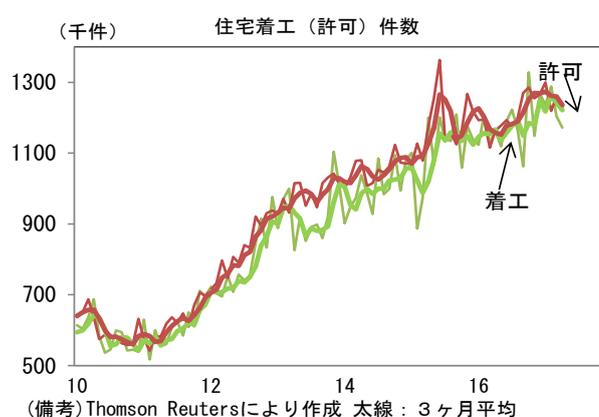
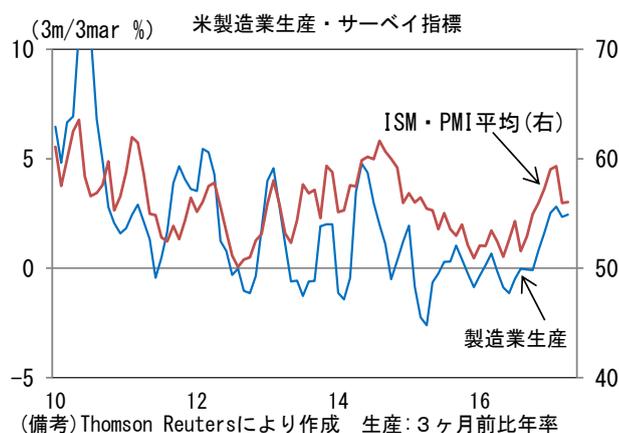
不気味な機械受注 ～またしてもモメンタム悪化の兆候～

2017年5月17日（水）

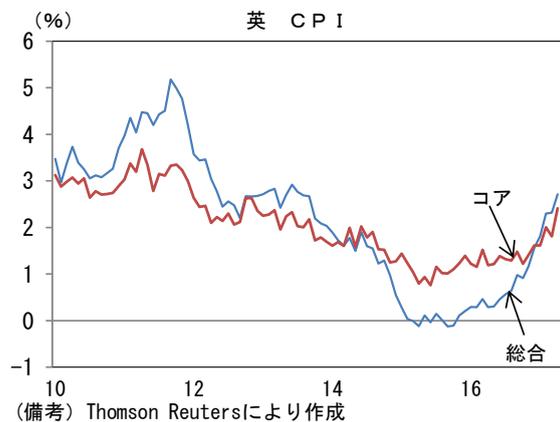
第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

【海外経済指標他】

- ・ 4月米住宅着工件数は前月比▲2.6%、117.2万件と市場予想（+3.7%、126.0万件）に反して減少。もっとも、主力の戸建て住宅（+0.4%）は堅調である一方、弱さが振れの大きな集合住宅（▲9.2%）に集中していたことを踏まえると、ネガティブな印象は一部払拭される。住宅着工許可件数（▲2.5%）の弱さは気掛かりだが、速報性に優れたNAHB住宅市場指数が5月に70に到達したことを踏まえると、このまま下方屈折を続ける姿は描きにくい。
- ・ 4月米鉱工業生産は前月比+1.0%と市場予想（+0.4%）を大幅に上回り、2ヶ月連続の増産。鉱業（+1.2%）、公益（+0.7%）が堅調だったことに加え、製造業（+1.0%）が大幅増産。一過性とみられる自動車・同部品（+5.0%）に押し上げられている点は要割引だが、広範な項目が増産となっており好感される。3ヶ月前比年率では+2.4と、製造業サーベイが示唆していたモメンタムに近づきつつある。もっとも、製造業サーベイが頭打ちになっていることに鑑みると、実際の生産も増勢が鈍化する可能性が懸念される。



- ・ 4月英CPIは前月比+0.5%、前年比+2.7%と予想比強めで3月から加速。BOEの政策目標である2%を3ヶ月連続で上回り、2013年9月以来の水準に到達。食料・エネルギー（+4.3%→+3.8%）が鈍化した反面、コアCPIが+2.4%へと伸びを高めた。イースター休暇の変動によって航空運賃、パック旅行が大幅に上昇したほか、衣料品、家財などが押し上げ寄与。このところのインフレ率加速は、昨年来のGBP安に伴う輸入物価上昇が強く効いているが、そうした動きが一過性のものに留まるか判断は難しい。こうした事情を背景に、BOEは中立姿勢を強めている。

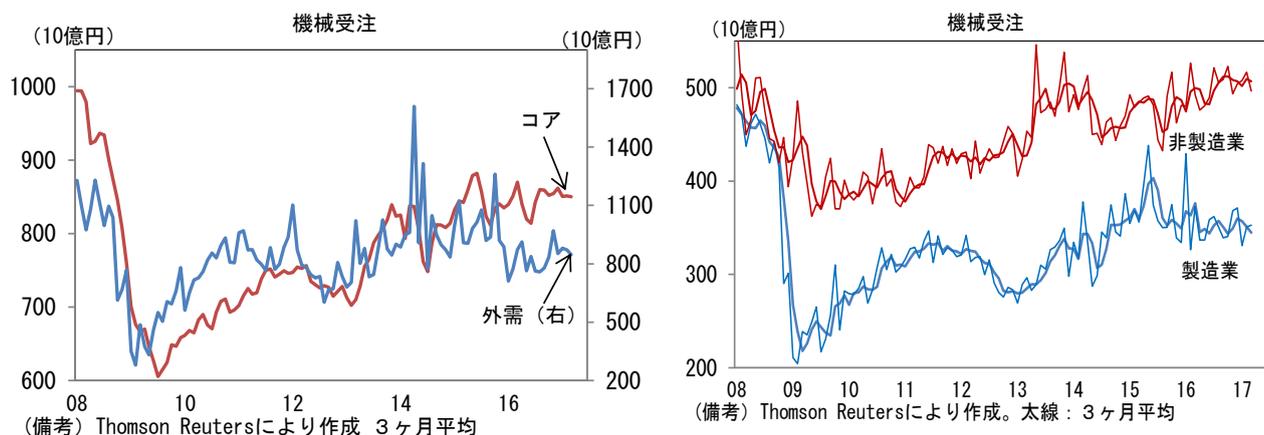


【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株市場は横ばい。決算シーズンを通り、新規の材料に乏しい中で売り買い交錯。欧州株もまちまち。WTI原油は48.66^F (▲0.19^F) で引け。
- ・前日のG10 通貨はUSDが全面安。米金利低下に歩調を合わせる形で主要通貨全般に対して売られた。USD/JPYは113を割れ、EUR/USDは1.10に接近。新興国通貨も堅調でJPMエマージング通貨インデックスは5日続伸。
- ・前日の米10年金利は2.328% (▲1.8bp) で引け。新規の材料に乏しい中、弱めの住宅着工統計を受けて金利低下。欧州債市場 (10年) はドイツ (0.435%、+1.5bp)、フランス (0.891%、+1.1bp) が小幅に金利上昇となった反面、イタリア (2.337%、▲4.0bp) が金利低下。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は、USD/JPY下落が重荷となり安く寄り付いたものの、個別銘柄主導で下げ幅縮小 (前引け)。
- ・3月のコア機械受注 (民需、除船電) は前月比+1.4%と2ヶ月連続の増加。もともと、1月の落ち込みを取り戻すには至らず、1-3月期では▲1.4%と3四半期ぶりに減少した。1-3月期の内訳は製造業が▲4.2%、非製造業 (除船電) が+0.0%。直近1年程度は製造業が横ばいないしは微減となるなか、非製造業が緩やかな増加傾向にある。資本財輸出の先行指標となる「外需」は▲2.8%と2ヶ月連続で減少。現実の輸出 (一般機械等) が伸びているため、さほど悲観視する必要はないが、海外の設備投資意欲が鈍化している可能性には留意しておきたい。他方、中小企業の動向が反映され易い「代理店」は3月に▲3.1%となったものの、基調的な強さが認められており、省力化投資等に資金を振り分けている様子が窺える。なお、今回発表された4-6月期見通しは前期比▲5.9%と大幅減。日銀短観をはじめとする各種企業サーベイの強さと整合せず違和感が残るが、設備投資減速の兆候として認識せざるをえない。



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。

< #機械受注 #不気味な兆候がまた >

- ・ 上述のとおり 1-3月の機械受注は3四半期ぶりに減少。同時に示された4-6月期見通しも大幅に減少しており、設備投資の増加シナリオに疑問を投げかける結果となった。筆者は15、16日付けの当レポートでグローバルに景気モメンタム悪化の兆候が散見されていることを指摘したが、本日の機械受注統計はそうした懸念を再認識させるものであった。この指標の位置づけは飽くまで設備投資の先行指標であり、現実の設備投資、生産、輸出が堅調であれば、機械受注の正確性を疑問視するだけで話は完結するのだが、世界経済のモメンタムが弱まりつつあるなかでは軽視しにくい。①米国の製造業サーベイ（ISM、PMI）、②中国の製造業PMI（Markit）、③グローバルPMIの新規受注・在庫バランスが何れも悪化基調にあることを踏まえると、日本を含めた世界経済が夏場に向けて拡大モメンタムを弱める可能性には注意したい。