

Market Flash

発表日: 2019年9月30日(月)

IT関連財が逆行高(鉱工業生産)

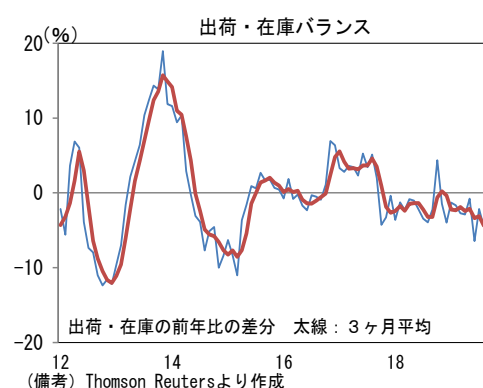
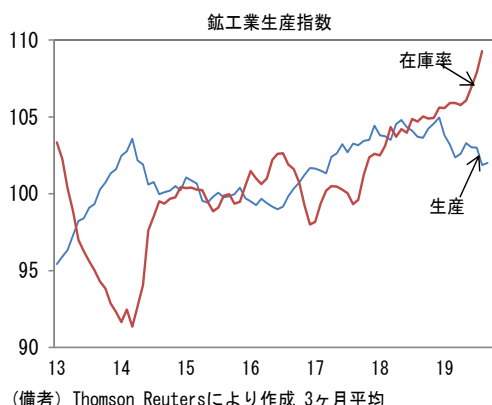
～進む在庫調整 ただし需要は鈍い～

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)

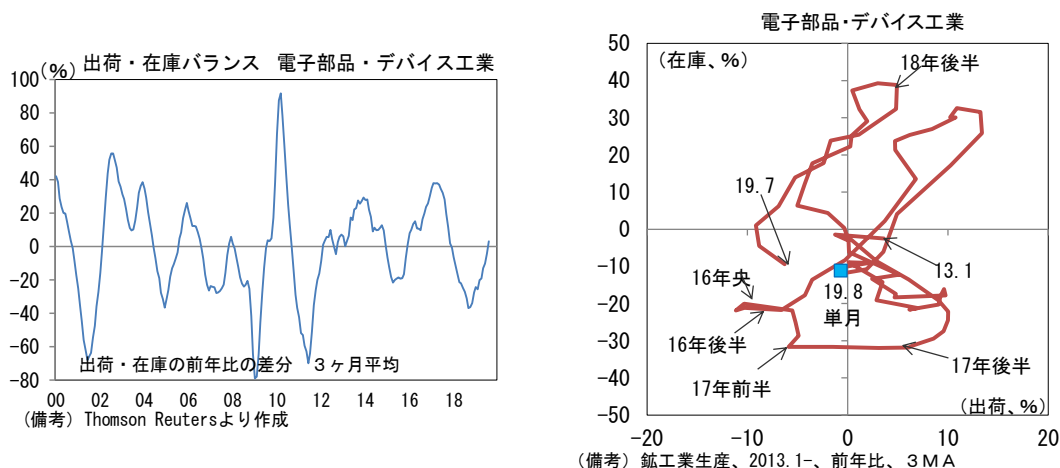
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は23000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは米利下げ観測が支配的となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年末まで維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げを実施後、更なる利下げを実施するだろう。

< #鉱工業生産 #電子部品・デバイス工業 #在庫調整進む >

- ・8月**鉱工業生産**は前月比▲1.3%と市場予想(▲0.5%)を下回り、7月の増産(+1.3%)の大部分を帳消しにした。春先以降はGWの10連休、消費増税の駆け込み需要に伴う季節パターンの変動などから、単月ごとに増産と減産を繰り返しているが、3ヶ月平均値でも水準は切り下がっており、需要の鈍さを窺わせる推移となっている。原数値の前年比は▲4.7%と明確に前年を下回った。
- ・8月の出荷は前月比▲1.4%、在庫は横ばい、在庫率は+2.8%であった。リーマンショック以降の最高水準に到達し、出荷と在庫の前年比差分を取って算出した出荷・在庫バランスは▲4.5%と下向きのカーブを描いている。経産省も指摘するとおり、在庫率の高さが懸念材料である。
- ・生産の先行きを読む上で有用な生産予測調査は9月が前月比+1.9%、10月が▲0.5%。これを基に経産省が独自に試算した9月の生産は前月比+0.3%であった。経産省試算値を用いて7-9月期の生産を試算すると、前期比年率▲3.9%となる。試算どおりになれば、生産の水準は4-6月期の増産を完全に帳消しにした上で、1-3月期すら下回ることになる。



- ・一方、今回の生産統計では「電子部品・デバイス工業」を中心にIT関連財で明るい兆候が確認された。電子部品・デバイス工業の生産は前月比+4.5%、3ヶ月前比年率で+4.8%へと上向いたほか、在庫率が▲12.6%低下。出荷は前年比▲0.7%と7ヶ月連続でマイナスも、在庫は▲11.2%と大幅に減少し、両者の差分をとった出荷在庫バランスは+10.5%と、21ヶ月ぶりにプラス圏に浮上し、3ヶ月平均でも+3.2%とプラス圏に回帰した。
- ・また在庫循環図の位置取りも一歩前進。3ヶ月平均の数値は順調に「右下」方向へと推移し、単月の数値は一気に右領域へと前進する勢いである。依然としてグローバルなIT関連財の需要は弱いため、生産と出荷が趨勢的に増加するとは考えにくいものの、それでも企業が在庫処理に一定の目途をつけたとみられることは、今後の減産リスク低減という点において朗報である。



【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は軟調な米国株に追随して安寄り後、もみ合い（前引け）。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は下落。当初は堅調に推移していたものの、米国政府が対中証券投資規制を検討しているとの報道を手掛かりに下落に転じた。WTI原油は55.92ドル（▲0.49ドル）。
- ・前日のG10通貨は小動き。USD/JPYは米国時間午前に108を回復する場面があったが、米国政府が対中証券投資規制を検討しているとの報道を手掛かりに下落に転じ、107後半で引け。
- ・前日の米10年金利は1.680%（▲1.2bp）で引け。マクロ面で新規の材料に乏しいなか、1.7%近傍で推移していたが、米国政府が対中証券投資規制を検討しているとの報道を手掛かりに低下に転じた。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.573%、+0.9bp）、フランス、イタリアが何れも小動き。

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。