

# Market Flash

発表日: 2019年11月11日(月)

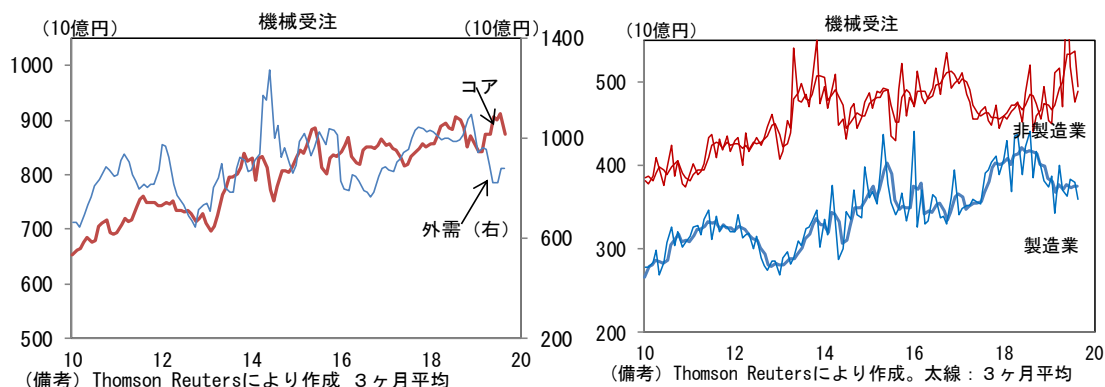
## そろそろ半導体以外が欲しい(機械受注) ～日経平均に連動する電子計算機等は回復基調～

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)

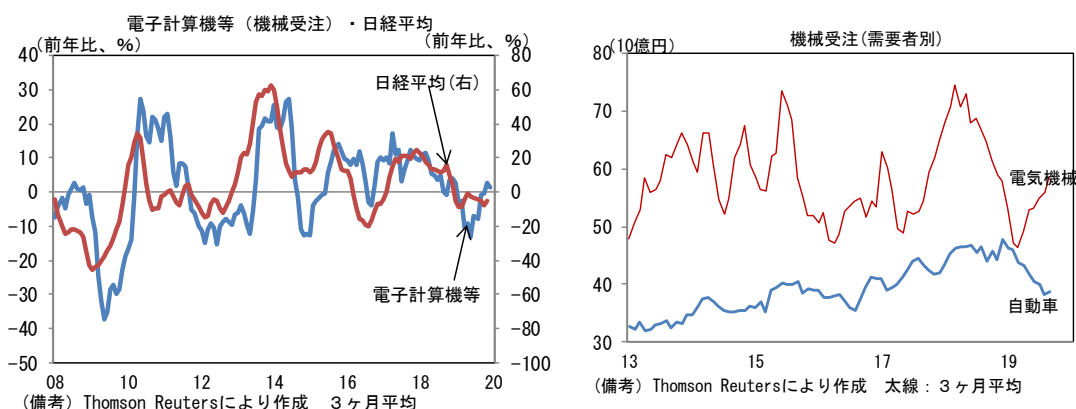
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は23000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは日米金融政策が様子見となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げを実施後、更なる利下げを実施するだろう。

### <#機械受注 #外需 #半導体製造装置 #自動車が弱い>

- ・9月機械受注統計によるとコア民需(除船電)は前月比▲2.9%と市場予想(+0.9%)に反して減少。6月に+13.9%と強く伸びた後、その後は反動もあって3ヶ月連続のマイナスを記録。3ヶ月平均では前月比▲4.0%と減少に転じている。1-3ヶ月期水準を明確に上回っているものの、ここへ来て非製造業が伸び悩み、全体としてみても回復が一服。需要者別では特殊案件が剥落した運輸・郵便に加え、不動産業、卸売・小売業等で弱さが目立つ。省力化需要は依然旺盛とみられるものの、消費増税、オリンピック需要のピークアウトなど、内需の先行き警戒感が設備投資手控えに繋がっている可能性が指摘できる。他方、製造業は電気機械器具を中心にはん用・生産、金属製品製造などで持ち直しの動きがみられている。
- ・資本財輸出の先行指標とされる「外需」は前月比▲12.6%と大幅減も3ヶ月平均では▲0.1%と下げ止まっている。実質輸出(通関統計ベース)は電気機器が持ち直す反面、世界的な設備投資意欲の後退もあって一般機械の停滞が全体の頭を押さえる形となっているが、足もとの「外需」は資本財輸出の下げ止まりを示唆している。また製造業PMIで新規輸出受注が改善傾向にあることに鑑みると、資本財輸出を取り巻く環境は徐々に改善している可能性がある。



- ・株式市場を読むうえで注目される機種別受注額の「電子計算機等」は前年比+1.2%と2ヶ月連続のプラス圏推移。季節調整値（筆者作成の3ヶ月平均値）では前月比▲0.8%と微減も直近ボトムの3月から累積15%強も増加。はっきりとした回復傾向を辿っている。
- ・半導体製造装置が含まれるこの分類は日経平均株価と強い連動性を有する。したがって、足もとの受注増加は目下の株価上昇を正当化したと言える。ただし一転留意しておきたいのは、機械受注に限らず、生産・輸出統計など広範なマクロ指標の改善要因が半導体を中心とする電子部品セクター（含む半導体製造装置）に集中していること。このセクターは5G、IoT、AI、自動運転といった有望なキーワードに囲まれる反面、その他業種、特に自動車関連では回復が鈍く、例えば機械受注の需要者別動向をみると自動車が大きく落ち込んでいる。今後、株式市場全体が一段と上昇するにはセクターの広がりが必要になる。



### 【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米中通商交渉の進展期待などから高く寄り付いた後、上げ幅を縮小。前引けは小幅安。日経平均は23350円近傍で推移。

### 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は小幅上昇。米中通商交渉に関する情報が錯綜するなか、テクノロジー株の上昇が全体を牽引。WTI原油は57.24ドル（+0.09ドル）。
- ・前日のG10通貨はJPYとUSDが強く、その他通貨は軟調。USD/JPYは一日を通してみれば、109前半で横ばいも米国時間午後には下落基調。11日の日本時間では109近傍へと水準を切り下げている。
- ・前日の米10年金利は1.942%（+2.4bp）で引け。FF金利先物が織り込む12月の利下げ確率が6.8%と低水準を維持する下、カーブはベア・スティープ。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.263%、▲3.0bp）、フランスが金利低下。イタリアが金利上昇。スペインが横ばい。

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。

