

Market Flash

発表日: 2019 年 11 月 13 日(水)

そろそろ半導体以外が欲しい(工作機械受注)

～鈍角な回復～

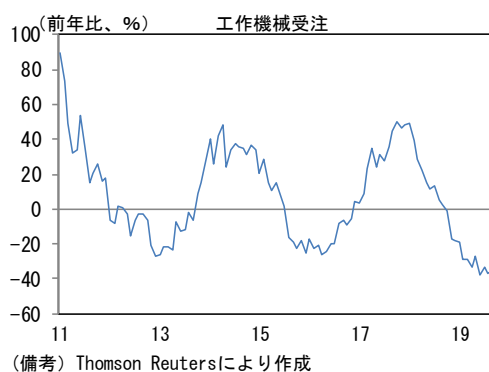
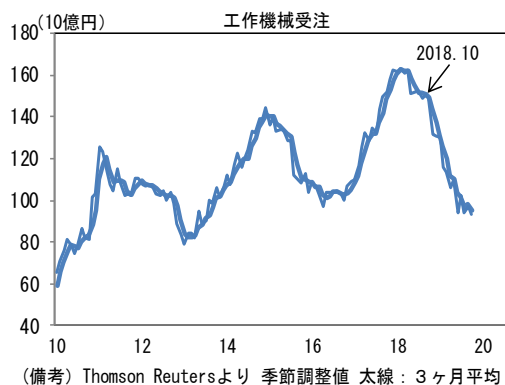
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

主任エコノミスト 藤代 宏一 (Tel: 03-5221-4523)

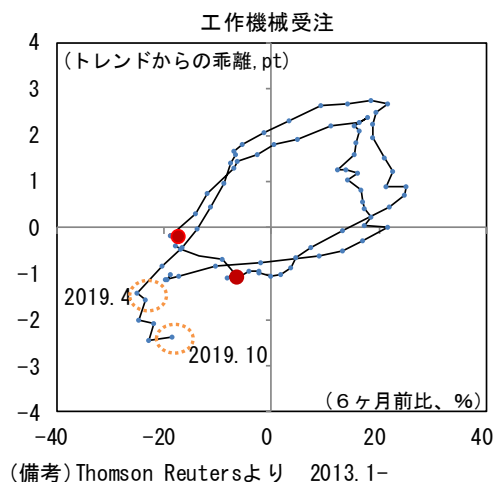
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き 12 ヶ月は 23000 近傍で推移しよう。
- ・USD/JPY は日米金融政策が様子見となる下、先行き 12 ヶ月は 105 程度で推移しよう。
- ・日銀は現在の YCC を長期にわたって維持するだろう。
- ・FED は予防的利下げを実施後、更なる利下げを検討するだろう。

< #工作機械受注 #下げ止まり #半導体以外 #驚くほど鈍い >

- ・10月の工作機械受注はネガティブ。前年比減少率は▲37.4%へと拡大。「内需」が▲42.0%と驚くほど弱く、「外需」も▲34.1%と不振が続いた。前年比の下落ペースこそ鈍化しているとはいえ、水準は3ヶ月連続で1000億円を下回っている。筆者作成の季節調整値では全体が前月比▲3.9%、内需は▲20.1%、外需は+10.1%。3ヶ月平均値では全体が▲3.1%とマイナス転化、内需が▲2.5%、外需が▲3.9%であった。先行きはベースエフェクトによって前年比減少率が縮小する展開を予想するが、水準の回復は相当な時間を要するだろう。



- ・縦軸に36ヶ月平均からの乖離（≒水準）、横軸に6ヶ月前差（≒トレンド）をとった循環図で現在の位置取りを確認すると、受注額の軌道は下向きのカーブを描きつつも、緩やかに右方向へ進んでいる。水準は回復の兆候がみられない反面、減少モメンタムは和らいでおり、基調判断は「下げ止まり」ないしは「底打ちの兆し」といった表現が馴染む。ただし、左回り（反時計回り）に旋回するスピードは循環図上の赤塗の2点で示した2015年10-12月期頃から2016年4-6月期頃に比べると、今回は格段に遅く、角度は明らかに“鈍角”である。通常の景気循環要因に加えて、政治的不透明感を背景とする投資手控えが効いているのだろう。



- ・報道によれば、5 G 関連の立ち上がりで半導体関連の引き合いが増加している一方、自動車向けの弱さを指摘するメーカーが多いという。業種別動向は速報値の公表を待つ必要があるが、9月までの動向を参考にすると、精密や一般機械も不振が続いたとみられる。筆者は11、12日の当レポートで「半導体以外（I T 関連財以外）」の弱さを引き合いに、日本株（日本経済）の一段の上昇には他セクターの持ち直しが必要になると指摘したが、工作機械受注を見る限りもう少し時間を要しそうだ。

【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株はUSD/JPY下落を横目に昨日後場の上昇を帳消しにする展開に（11：00）。日経平均は23300円近傍でもみ合い。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は横ばい。トランプ大統領の講演内容に新味はなく、売り買い交錯。WT I 原油は56.80ドル（▲0.06ドル）。
- ・前日のG10通貨はNZDがやや軟調だった以外に目立った動きはなかった。USD/JPYは109近傍で一進一退（13日日本時間午前は108後半へと下落）。なお、12日のNZD下落はRBNZが公表したサーベイベースの予想インフレ率が低下したことに反応したものだが、13日の金融政策決定会合でRBNZは政策金利据え置きを決定。NZDは反発に転じている。
- ・前日の米10年金利は1.935%（▲0.7bp）で引け。新規の材料に乏しいなか、カーブ全体で小幅な金利低下。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.252%、▲0.7bp）、フランス、イタリアが金利低下。スペインが小幅に金利上昇。同国の再選挙結果を受け、政権発足が難航するとの見方が広がった。

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。

