

# Market Flash

発表日: 2020年1月16日(木)

## 底打ち感あらわる

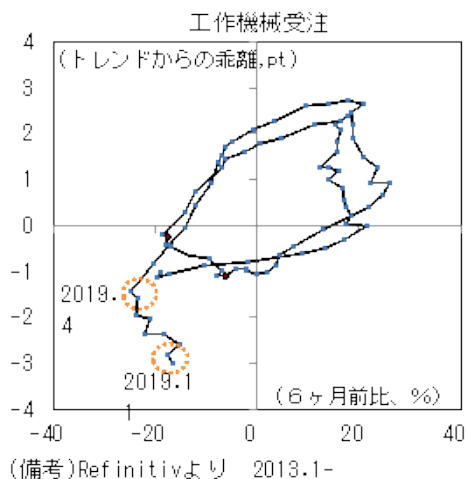
～ベースエフェクトにも助けられ工作機械受注は下げ止まり～

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24000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は予防的利下げに続き、更なる利下げを検討するだろう。

### < #工作機械受注 #OECD景気先行指数 #世界景気底打ち >

- ・15日に発表された工作機械受注額は前年比▲33.6%と、依然低水準ながら前年比下落率は縮小。ベースエフェクトにも助けられ11月の▲37.9%から持ち直した。業種別データは確報を待つ必要があるが、報道によると12月も自動車向けの弱さが続いた模様。5Gの立ち上がりを受けて半導体関連の需要は発現しつつあるようだが、全体の数値を大きく押し上げるには至っていない。また建機など一般機械向けが低調との声もある。
- ・季節調整済（筆者作成）の数値も12月は前月比+6.1%と3ヶ月ぶりに増加。内訳は、国内向けが+12.0%、海外向けが+2.3%であった。3ヶ月平均では全体が▲3.8%、国内向けが▲6.7%、海外向けが▲1.6%と、なお下向きであるが、下落ペースは和らいでいる。
- ・この数値（季節調整値、3ヶ月平均）を用いて、縦軸に36ヶ月平均からの乖離（≒水準感）、横軸に6ヶ月前比（≒方向感）をとった循環図を作成すると、現在の軌道が左領域を下方向へと進んでいることがわかる。水準感はなお低下基調だが、その軌道は覚束ない足取りながらも、徐々に右領域に向けて歩みだしており、方向感回復経路に帰しているようにみえる。少なくとも悪化のモメンタムが強まっている様子はなく、「下げ止まり」との判断が妥当に思える。



- この指標は先進国経済の包括的指標であるOECD景気先行指数と密接に連動する。金属加工などに用いられる工作機械は、最終消費財の生産に先立って受注が発現するため、結果的に景気に先行性を有すると推測される。そこでOECD景気先行指数に目を向けると、19年9月以降に20ヶ月ぶりの上昇を記録した後、直近3ヶ月連続で上昇し、トレンド反転を印象付ける動きとなっている。先進国共通の事象として、半導体を中心とするIT関連財の需要底打ちが効いているのだろう。世界半導体売上高は水準、伸び率ともに回復が明確化しており、シリコンサイクルは好転したとみられる。世界景気の回復はなお脆弱だが、景気の先行指標として有用な①工作機械受注の下げ止まり、②OECD景気先行指数のトレンド反転を踏まえると、やはり循環的な回復局面にあると考えられる。筆者は当レポートで「半導体以外」の回復が重要であるとの見方を繰り返して示してきたが、そうした点において今回の結果は、まずまずと評価してよいだろう。



### 【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- 日本株は高値警戒感もあり前日終値付近でもみ合い（11：00）。日経平均は24000円近傍で推移。
- 11月のコア機械受注（除船電）は前月比+18.0%と市場予想（+2.9%）を大幅に上回った。鉄道車両の大型案件混入によって全体の数値が押し上げられた。

### 【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- 前日の米国株は続伸。米中通商合意の署名を無事に終え、貿易戦争への警戒感が和らぐなか、決算シーズンで業績期待が膨らんだ。WT I 原油は57.18ドル（▲0.42ドル）。
- 前日のG10通貨は動意薄。米中通商協議の第一段階合意の署名は特段材料視されず、主要通貨に大きな動きなかった。USD/JPYは109後半で一進一退。EUR/USDは1.11半ばで推移。
- 前日の米10年金利は1.783%（▲2.8bp）で引け。米国株上昇で逃避需要が後退する下、米PPIが市場予想を下回ったことが材料視されてか金利低下。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.202%、▲2.9bp）、フランスが金利低下。イタリア、スペインが金利上昇。

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。