

Market Flash

発表日: 2020年2月14日(金)

景気サイクルはそう簡単に崩れない ～工作機械受注、OECD 景気先行指数～

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)

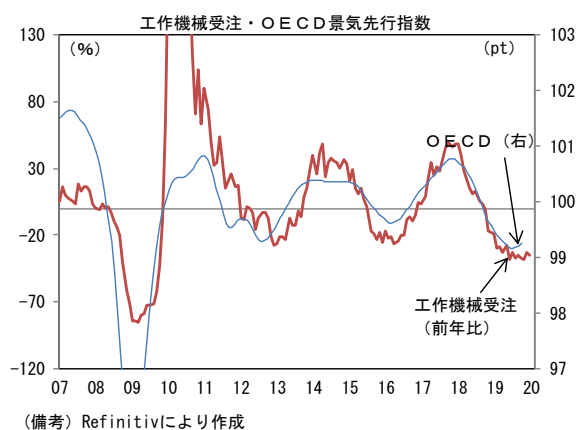
- ・日経平均は底堅い企業業績を背景に、先行き12ヶ月は24000近傍で推移しよう。
- ・USD/JPYは日米金融政策が様子見となる下、先行き12ヶ月は105程度で推移しよう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDは予防的利下げに続き、更なる利下げを検討するだろう。

< #工作機械受注 #OECD 景気先行指数 #非景気循環要因が主因になったことはない >

- ・世界経済の先行指標として有用な日本の**工作機械受注**は1月の値が前年比▲35.6%と12月(▲33.5%)から下落率拡大。一見すると失望的な結果だが、1月は春節の開始時期変動に伴うカレンダー要因によって弱さが誇張されている可能性が高いため、実勢はもう少し強めに評価した方が良いでしょう。カレンダー要因を除去して考えた場合、前年比下落率でみた基調は11月の▲37.9%をボトムに緩やかに回復していると判断して良さそうだ。季節調整値(筆者作成)では前月比▲3.6%と減少したものの、水準は11月上回っている。
- ・2月以降は新型コロナウイルスの影響混入が必至の情勢のため基調判断は難しい。したがって、3月ないしは4月頃まで手さぐり状態になるのだが、工作機械受注と密接な連動性を有するOECD景気先行指数やグローバル製造業PMIといった世界経済の包括的指標が上向いていることに鑑みると、再び前年比下落率を拡大させる展開は想像しにくい。ある種の構造不況に直面している自動車に多くは期待できないにしても、5G関連需要の発現を背景に半導体関連の伸びが期待できるほか、省力化需要が幅広く期待される。



- ・世界経済のサイクルを読む上で有用なOECD景気先行指数は5ヶ月連続で前月比プラス。消費増税の影響で日本は低下が続いた反面、米国、欧州、中国、韓国がはっきりと持ち直し、全体としてみれば基調は明確に好転。新型肺炎の影響次第で短期的に落ち込む可能性はあるものの、現時点で世界経済のトレンドが上向きつつあるとの見方に変更を加える必要はなさそうだ。
- ・ところで筆者は、今回の新型肺炎の感染拡大によって、19年夏頃をボトムに好転した世界経済のトレンドが頓挫し逆回転を始めるリスクは低いと考えている。もちろん、感染が拡大・長期化すれば話は変わってくるが、2月5日の当レポートで示した基本観を重視している。
- ・それは「筆者の知る限りにおいて、過去、大規模災害等の非景気循環要因¹によってグローバルな景気サイクルが崩れた例はない。中国がグローバルサプライチェーンの中核を担っていることを踏まえると、今回の新型肺炎が過去に例を見ない悪影響を引き起こす可能性は完全に否定できないものの、少なくとも、これまで世界で起きた大規模災害等がグローバルPMIやOECD景気指数等の包括的指標のトレンド転換を招いたことはないし、そうした説明も聞いたことがない」というものである。



【株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米株下落に追随して安寄り後、日経平均は23700円を割り込んで推移（11:00）。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は反落。新規の材料に乏しいなか、高値警戒感もあり利益確定売りが優勢に。WTI原油は51.42ドル（▲0.25ドル）
- ・前日のG10通貨はGBPの強さが目立った以外に大きな動きはなかった。GBP上昇はジャピド財務相の辞任を受けて財政支出の拡大観測が意識された可能性がある。JPYは小幅に買われ、USD/JPYは110を割れた。
- ・前日の米10年金利は1.617%（▲1.6bp）で引け。リスク回避姿勢がやや強まるなか、米国株下落を横目に金利低下。欧州債市場（10年）はドイツ（▲0.386%、▲0.8bp）、フランス、イタリア、スペインが金利低下。

¹ 災害、伝染病、デモ、紛争のような突発的事象、特殊要因

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。