

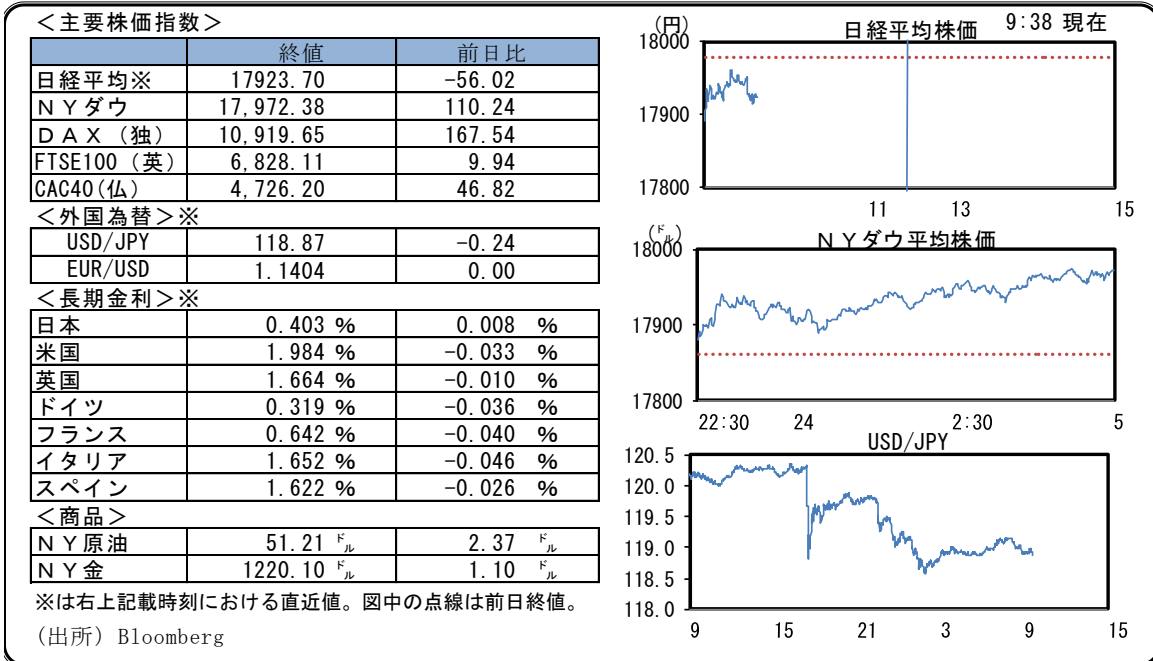


少し不気味な「外需」

第一生命経済研究所 経済調査部

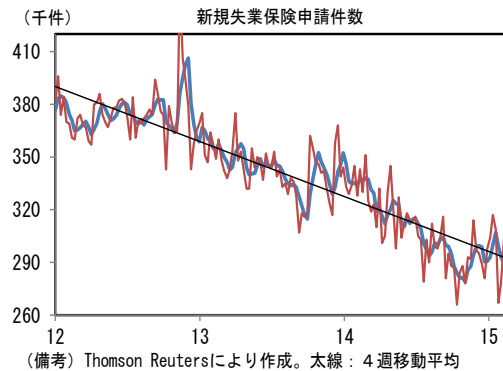
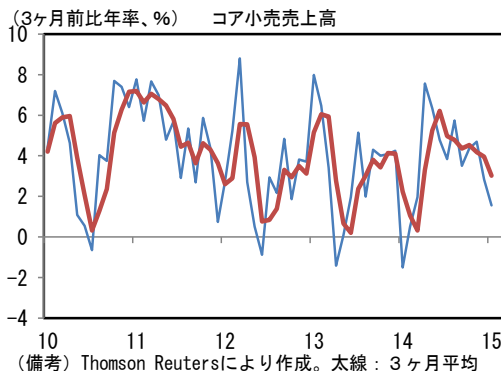
藤代 宏一

TEL 03-5221-4523



【海外株式市場・経済指標他】 ～小売：原油安でも直ぐに消費とは限らない？～

- ・米国株式市場は反発。ウクライナ停戦協定の合意を好感。米指標は失望的だったが、影響は限定的。
- ・1月小売売上高は前月比▲0.8%と2ヶ月連続で減少。ガソリンスタンドが▲9.3%と大幅に落ち込んだほか、自動車も▲0.5%と2ヶ月連続で減少したことが響いた。ただし、これらを除いたベースでも+0.2%と市場予想(+0.4%)は下回る弱い内容。前月分の上方修正(▲0.3%→+0.0%)を加味しても物足りなさが残る。最重要小目のコア小売売上高(除く自動車・ガソリン、建設資材)は+0.2%と反発したが、こちらも反発力は鈍く、3ヶ月前比年率は+3.0%に鈍化。衣料(▲0.8%)、スポーツ・レジャー(▲2.6%)、家具・家財(▲0.7%)など選択的支出項目が弱かった。振れが大きく過去分の修正も多いため、単月での評価は難しいが、原油安が直ちに消費に結び付くとの考えはやや短絡的だったのかもしれない。
- ・新失業保険申請件数は30.4万件と前週(27.9万件)から急増。もっとも、休日に絡む季節調整の難しさから、過去数週間はボラタイルな動きとなっており基調が把握し辛い点は考慮する必要がある。今回の結果を受けて基調判断を変更するのは時期尚早だろう。雇用統計調査週と重なる次週発表分に注目。



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。

【外国為替相場・債券市場】～ウクライナ：停戦合意～

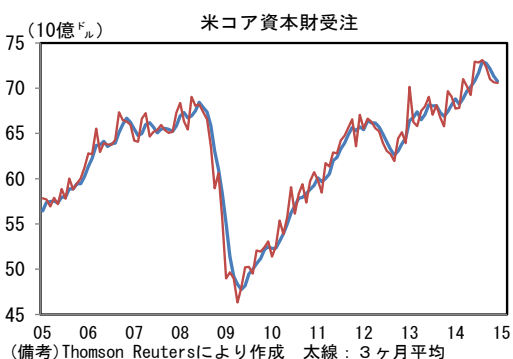
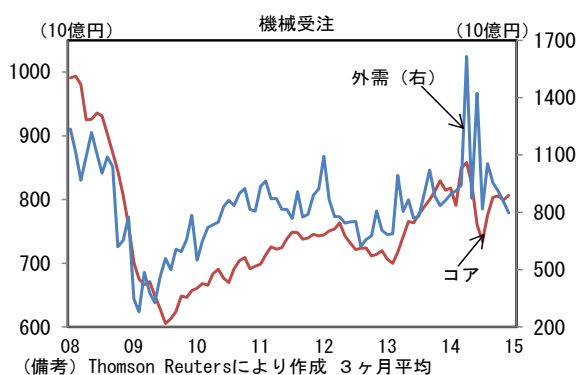
- ・前日のG10通貨はJPYの強さが目立った一方、SEKの弱さが目立った。スウェーデン・リクスバンクは政策金利を▲0.1%に引き下げたうえ、予想外に国債QE開始を決定。主要通貨全般にUSDが売られるなかSEKが最弱となった。一方、USD/JPYは米金利低下を受けて一時118半ばまで急落。Bloomberg報道（後述）も材料視された。13日日本時間では119を回復した後、一進一退（9：30）。
- ・米10年金利は▲3.3bpの1.984%。ウクライナ停戦合意に金利上昇で反応も米指標を受けて行って来い。欧州債市場は総じて堅調。ギリシャ問題解決に対する期待感とウクライナ停戦合意を受けてGIPS債中心にラリー。独10年金利は米指標を受けて急低下、再び0.3%台前半に沈んだ。経済指標は12月ユーロ圏鉱工業生産が前月比フラットと予想を下振れたものの、3ヶ月前比年率は+1.1%に加速。各種サーベイ指標が示唆していたとおり基調は上向きだ。その他では1月独HICPが前年比▲0.5%と速報値に一致。英国ではインフレレポートが公表され、16年の成長率見通しが引き上げられた一方、15年のインフレ見通しが+0.5%へ大幅に引き下げられた（従来：+1.4%）。

【国内株式市場・経済指標他】～日銀：政策スタンスは不変だろう～

- ・日本株は前日大幅高の反動が意識されるなか、USD/JPY下落を受けて安寄り後、もみ合い（9：30）。
- ・来週の日銀会合では金融政策の現状維持が決定されよう。昨日、Bloombergは「追加緩和が日本経済にとってむしろ逆効果」との見方が日銀内部で浮上していると報じた。円安によって消費者マインドが悪化するという論拠から追加緩和による悪影響の方が大きいとの見方が日銀内で浮上、幹部の一部で為替に対する考え方に変化が生じているという内容。直近で森本審議委員や宮野谷篤大阪支店長がそうした趣旨の発言をしているため信憑性は高いが、肝心なのは黒田総裁の見解だ。最近の発言でも総裁は“円安が日本経済にプラス”との認識を変えていない。政策スタンスは不変だろう。

【注目点】～少し不気味な「外需」～

- ・昨日発表の機械受注統計でコア機械受注は12月に+8.3%増加して2四半期連続の増加を達成。10月に▲6.3%落ち込んだ後、11月（+1.3%）の停滞を経て12月に一気に挽回した。10～11月と言えば、予想外にマイナス成長となった7-9月期GDP（11月17日）が発表されるなど非常にムードが悪かった時期だが、そこで企業の設備投資意欲が腰折れしなかったことには勇気付けられる。雇用も然り、日銀短観で示されていた不足感が解消されるまで、企業は設備投資と人材確保を急ぐということなのだろう。反対に残念な結果に終わったのが（機械受注の）「外需」。4-6月期に大幅増加した反動は和らいでいるはずだが、4ヶ月連続で減少し、水準も落ち込んでいる。反発の兆しすらみえないのは懸念材料だ。また、それを裏付けるように米国のコア資本財受注も4ヶ月連続の減少ではっきりと下方屈折しているのが不気味。高水準で推移する設備稼働率から判断して、さすがに今後は米コア資本財受注も伸びを高めると見込んでいるが、それが実現しない場合、日本の資本財輸出は精彩を欠く可能性がある。受注統計は日米共に振れが大きいいため弱さが誇張されている可能性があるものの、グローバル景気に影響を与える米国の設備投資とその影響を強く受ける日本の資本財輸出に注意を払う必要があろう。



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。