

Indicators Update

2011年11月10日 全7頁

9月機械受注～底堅く推移

経済調査部
エコノミスト 長内 智

今後は復興需要と海外経済減速の綱引き

[要約]

- **【概況】市場コンセンサスを下回る**：9月の機械受注統計は、総じてみれば持ち直しの動きを継続したと評価できる一方で、海外経済の減速の影響が見られるなど、先行きに対しては若干の不透明感を残す内容であった。国内の機械設備投資の先行指標である民需（船舶・電力を除く）は、前月比▲8.2%と2ヶ月振りのマイナスとなり、市場コンセンサスを下回った。四半期別の結果をみると、7－9月期の民需（船舶・電力を除く）は、前期比+1.5%と3四半期連続のプラスとなり、見通し達成率も94.7%と前期から5.1pt改善した。
- **【受注の主要内訳】加工組立型産業の減少が目立つ**：製造業は、15業種中11業種が前月比でマイナスとなり、減少した業種の数も8月よりも大きく増加した。全体を押し下げた業種で目立つのは、「電気機械」、「情報通信機械」、「自動車・同付属品」、「一般機械」など加工組立型産業である。非製造業は、12業種中6業種がプラスとなった。運輸業・郵便業に前月からの反動増が出たことや、これまで弱含んでいた電力業が大幅に増加したことが寄与した。外需は、海外経済の減速の影響で減少傾向が続く。
- **【今後の見通し】復興需要と海外経済減速の綱引き**：民需（船舶・電力を除く）は、復興需要を支えにして今後も回復軌道を辿ると見込む。2011年度第3次補正予算成立後に期待される復興需要の本格化に併せて、企業は機械設備の受注を増加させると考えている。機械受注が実際の設備投資として計上されるまでのタイムラグを考慮すると、設備投資は機械受注から1四半期ほど遅れたタイミングで増勢を強めるものと予想する。他方、海外経済の減速、円高、電力供給不足問題などのリスク要因を背景に、企業が能力増強のための設備投資に対して慎重な姿勢を強める可能性がある点には引き続き注意が必要である。

【概況】市場コンセンサスを下回る

総じてみれば持ち直しの動きを継続

9月の機械受注統計は、総じてみれば持ち直しの動きを継続したと評価できる一方で、海外経済の減速の影響が見られる他、企業の設備投資見通しが弱いなど、先行きに対しては若干の不透明感を残す内容であった。国内の機械設備投資の先行指標である民需（船舶・電力を除く）は、前月比▲8.2%と2ヶ月振りのマイナスとなり、市場コンセンサス（同▲7.1%）を下回った。一見すると厳しい数字のように思えるが、機械受注が振れの大きな統計であり、マイナスに転じた主因が8月からの反動減であることを踏まえれば、まだ回復軌道から外れたわけではないと考えている。実際、四半期別の結果をみると、7-9月期の民需（船舶・電力を除く）は、前期比+1.5%と3四半期連続のプラスとなり、見通し達成率も94.7%と前期から5.1pt改善した。震災で毀損した生産設備の復旧需要、省エネ関連投資、スマートフォン関連の設備投資などがプラスに作用し、機械受注は総じて堅調な回復を続けたと判断できる。他方、内閣府が今回公表した「10-12月期見通し」に見られるように、企業は今後の設備投資に対して慎重になり始めている。

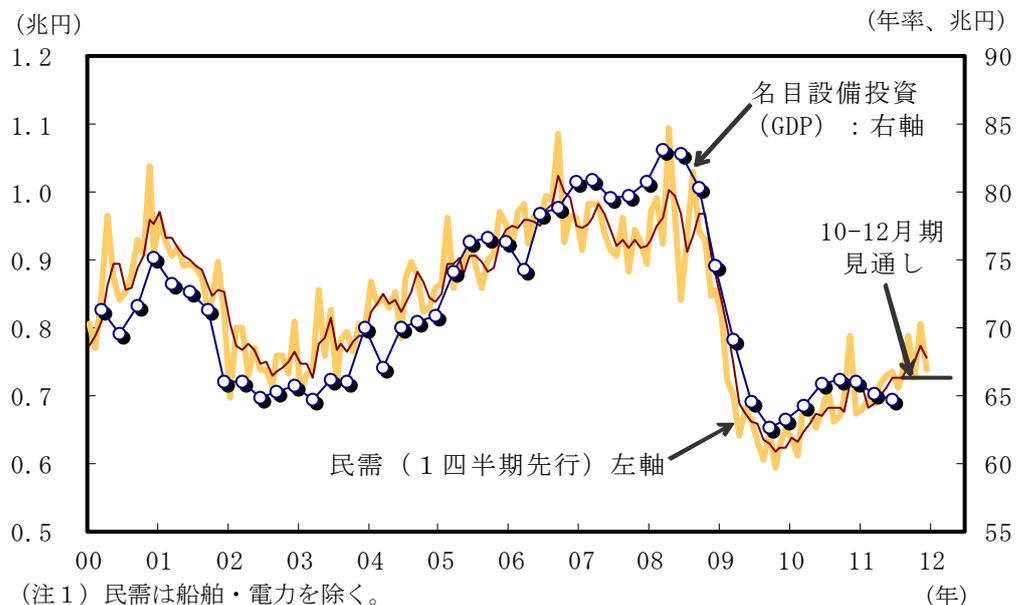
図表1：機械受注の概況（季節調整済み前月比、%）

	2010年			2011年								9月
	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	
民需（船電を除く）	0.8	2.8	▲1.3	4.0	1.7	1.0	▲3.3	3.0	7.7	▲8.2	11.0	▲8.2
コンセンサス												▲7.1
DIR予想												▲8.1
製造業	5.3	▲1.3	0.2	3.8	3.1	▲0.8	▲2.7	▲1.4	9.3	▲5.2	13.7	▲17.5
非製造業（船電を除く）	3.7	▲7.5	▲2.6	4.8	1.6	0.1	2.9	▲5.4	15.7	▲1.4	▲6.1	8.5
外需	2.6	▲6.1	1.2	14.1	6.7	▲10.8	▲2.1	▲6.6	▲5.9	▲9.8	32.3	▲21.7

（注）コンセンサスはBloomberg。

（出所）内閣府、Bloombergより大和総研作成

図表2：機械受注とGDPベースの名目設備投資



（注1）民需は船舶・電力を除く。

（注2）民需の太線は実績値、細線は3ヶ月移動平均値。

（出所）内閣府統計より大和総研作成

【受注の主要内訳】加工組立型産業の減少が目立つ

自動車・同付属品の回復に一服感

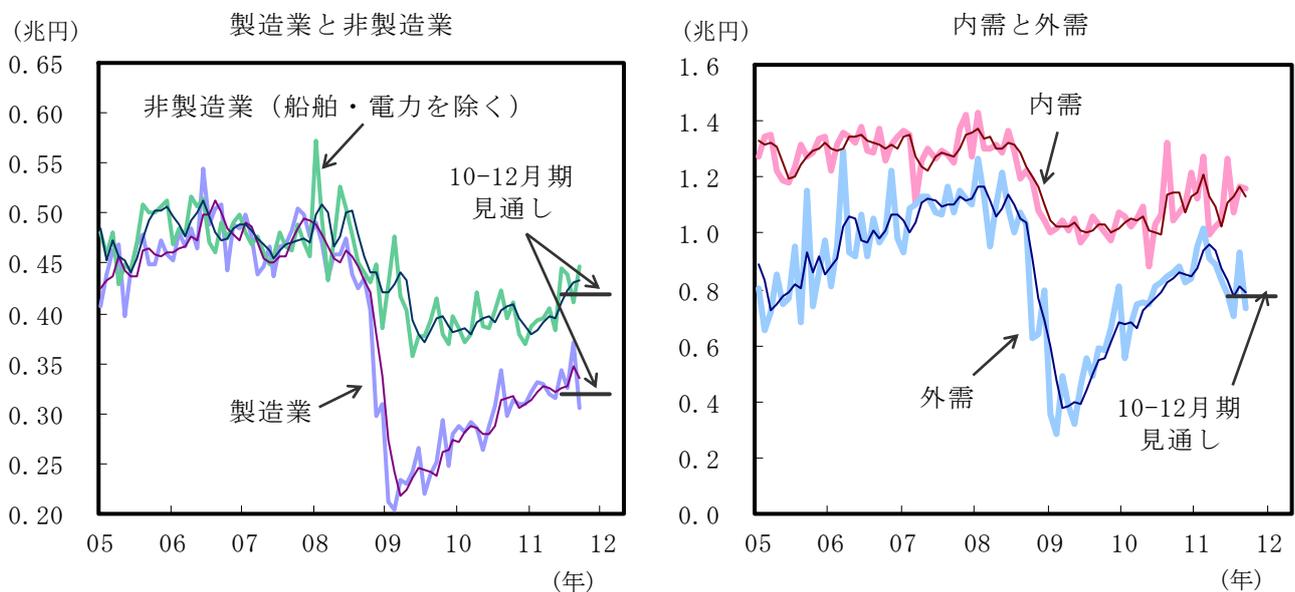
製造業は、15業種中11業種が前月比でマイナスとなり、減少した業種の数8月（5業種がマイナス）よりも大きく増加した。全体を押し下げた業種で目立つのは、「電気機械」、「情報通信機械」、「自動車・同付属品」、「一般機械」など加工組立型産業である。「電気機械（前月比▲15.6%）」と「情報通信機械（同▲40.9%）」については、前月の反動減にすぎないと考えられるため、ネガティブに捉える必要はない。震災からの復旧によって8月まで5ヶ月連続で増加していた「自動車・同付属品」は前月比▲23.9%と、回復ペースに一服感が出てきた。また、アジア向け輸出の減速によって国内生産に鈍化傾向がみられる「一般機械」は、前月比▲10.0%と2ヶ月連続のマイナスとなっており、今後の動向に注意したい。

非製造業は、12業種中6業種がプラスとなった。運輸業・郵便業に前月からの反動増（前月比+42.8%）が出たことや、これまで弱含んでいた電力業（同+78.3%）が大幅に増加したことが寄与した。復興需要で底堅く推移している建設業は前月比+4.5%と2ヶ月連続のプラスとなった。

外需は弱含み傾向が続く公算

外需は、海外経済の減速の影響で減少傾向が続く。前月こそ大型案件の受注という特殊要因によって大きく増加したが、その要因が剥落した当月は前月比▲21.7%と減少に転じた。欧州の財政危機が収束せず、新興国経済にも景気減速感が出始めていることを鑑みると、外需は弱含み傾向が続く公算が大きい。

図表3：需要別機械受注（季節調整値）



（注）太線は実績値、細線は3ヶ月移動平均値。

（出所）内閣府統計より大和総研作成

【今後の見通し】復興需要と海外経済減速の綱引き

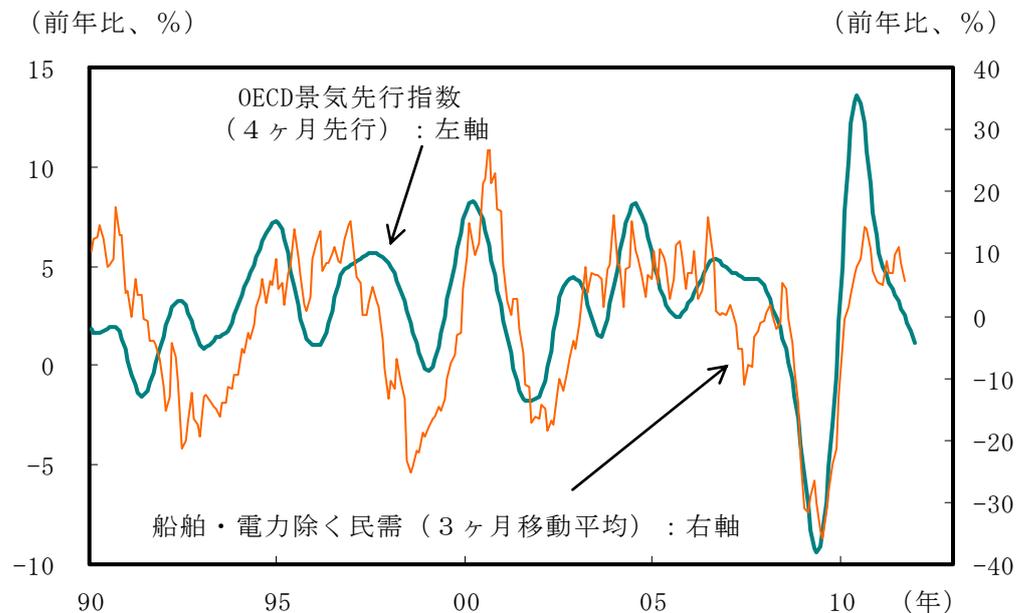
国内の機械受注は、復興需要が支え

民需（船舶・電力を除く）は、復興需要を支えにして今後も回復軌道を進ると見込む。日銀短観の設備判断DIが改善していることや足下の設備投資額が減価償却費を下回る水準で推移していることから窺えるように、企業の設備過剰感は解消に向かっている。そのため、2011年度第3次補正予算成立後に期待される復興需要の本格化に併せて、企業は機械設備の受注を増加させると考えている。内閣府が公表した「10-12月期見通し」において、官公需の増加見通しが大いなる注目を浴びる。また、設備投資に先行する見通し達成率が7-9月期に改善したこともプラスに評価できる。なお、機械受注が実際の設備投資として計上されるまでのタイムラグを考慮すると、設備投資は機械受注から1四半期ほど遅れたタイミングで増勢を強めるものと予想する。

企業は設備投資に対して慎重な見方

他方、海外経済の減速、円高、電力供給不足問題などのリスク要因を背景に、企業が能力増強のための設備投資に対して慎重な姿勢を強める可能性がある点には引き続き注意が必要である。日本の生産は海外需要に左右されやすく、国内の設備投資も世界経済の影響を受けやすい。民需（船舶・電力を除く）に先行するOECDの景気先行指数が足下で鈍化傾向にあるため、海外需要が一段と落ち込むことになれば、生産の低下を通じて機械受注の回復ペースは大きく鈍化しよう。加えて、民需（船舶・電力を除く）の「10-12月期見通し」において、企業は前期比▲3.8%と4四半期振りの減少を見込むなど、すでに上記のリスク要因が企業の投資判断に影響を及ぼしている可能性がある。均してみると、10-12月期の見通しは毎月▲0.7%（前月比）となれば達成できる。

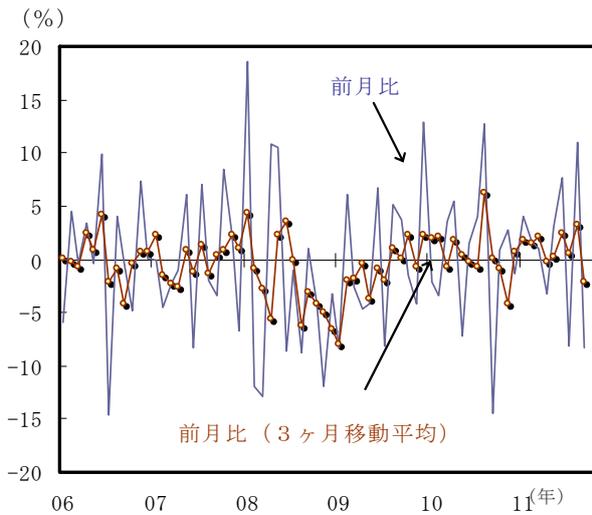
図表4：世界景気は鈍化傾向



(出所) OECD、内閣府統計より大和総研作成

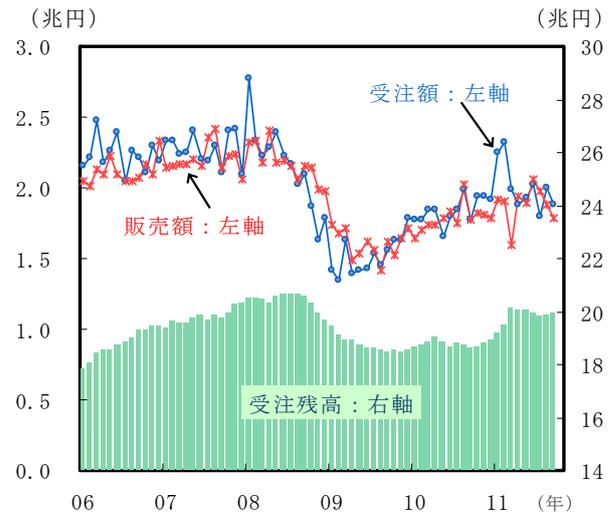
概況 実質機械受注と実質設備投資に乖離傾向が見られる

民需（船舶・電力を除く、季節調整済み前月比）

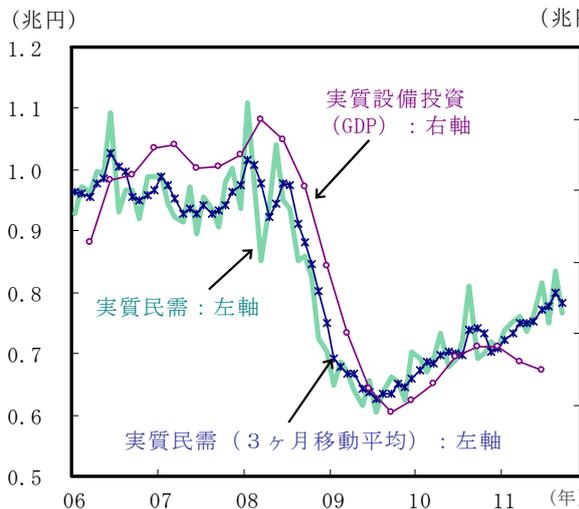


(出所) 内閣府統計より大和総研作成

船舶を除く合計（季節調整値）

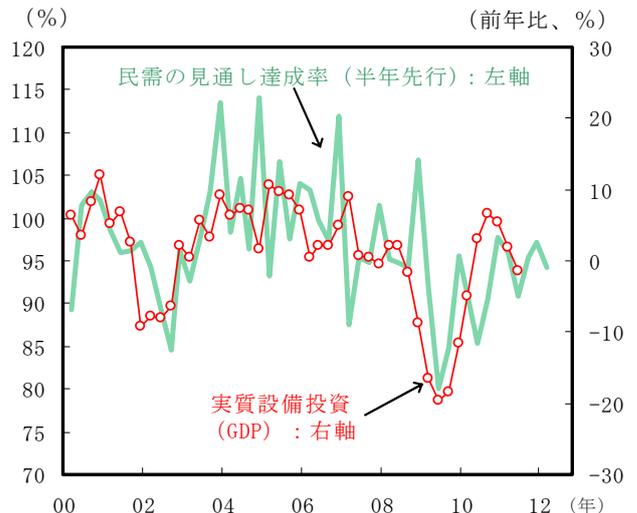


実質機械受注と実質設備投資（季節調整値）

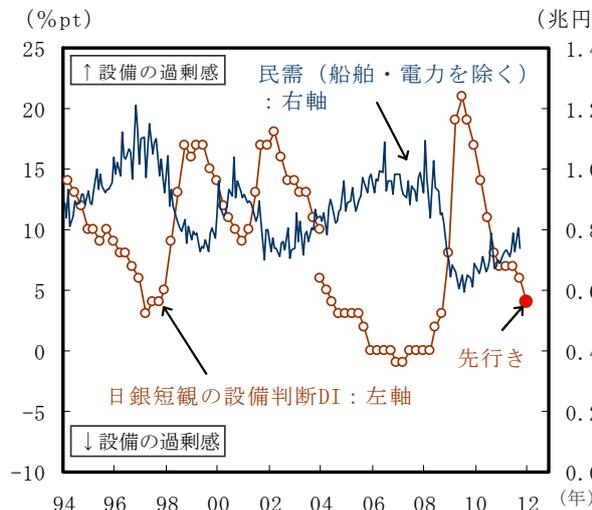


(注) 実質民需は、船舶・電力を除くベースで、企業物価指数の国内資本財によって実質化。
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

民需（船舶・電力除く）の達成率と実質設備投資

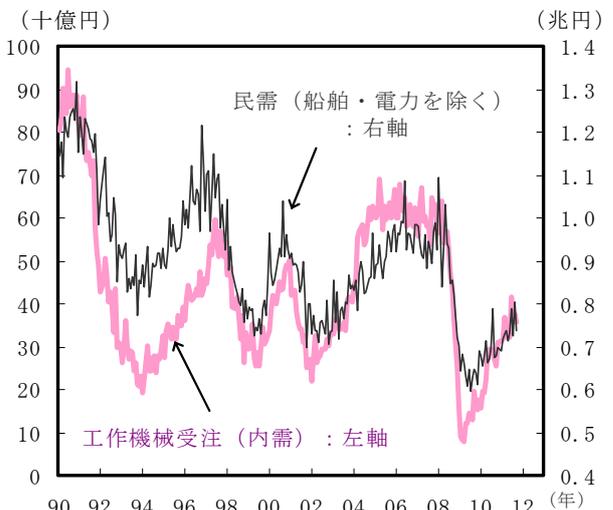


機械受注（季節調整値）と設備投資判断DI



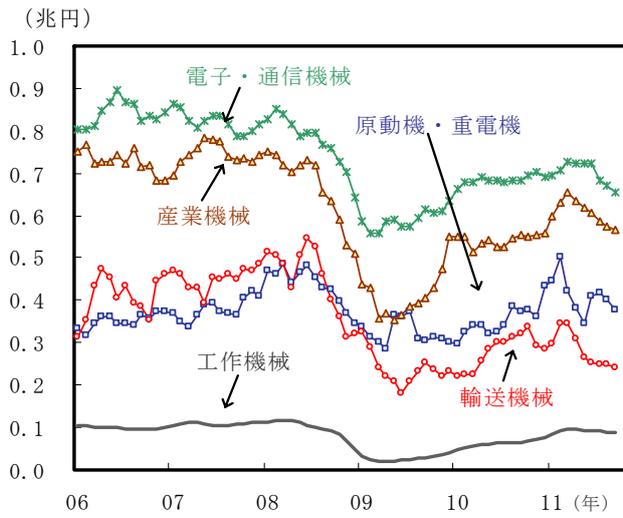
(注) 設備判断DIの段差は、統計の基準変更に伴うもの。
(出所) 内閣府、日本銀行、日本工作機械工業会統計より大和総研作成

機械受注と工作機械受注



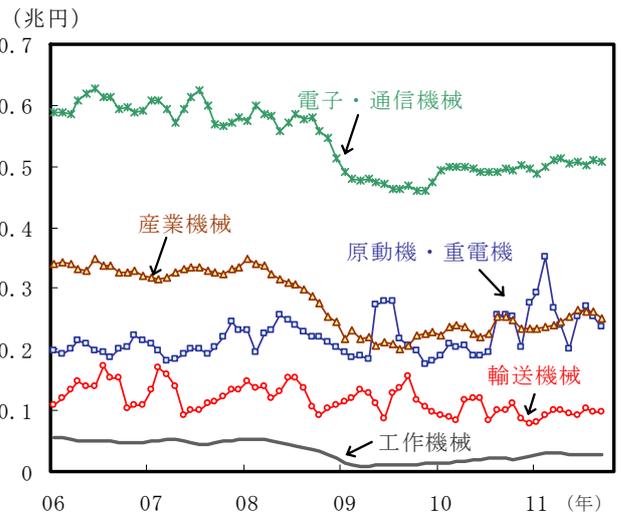
機種別と製造業・非製造業の動向 外需の弱含み傾向が続く

機種別・大分類の受注額（季節調整値）

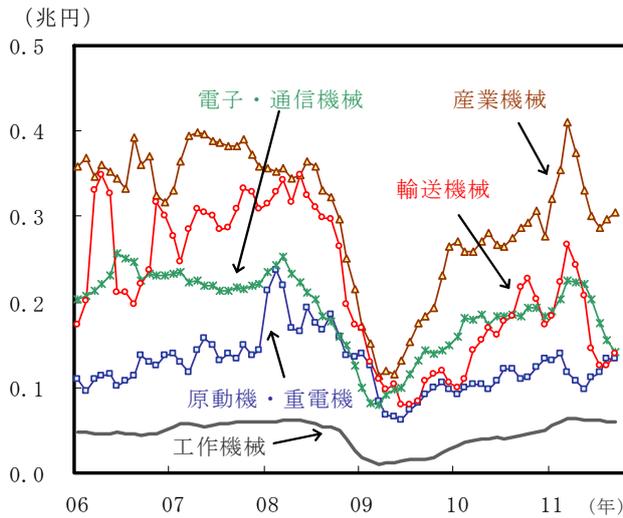


(注) 3ヶ月移動平均値で、季節調整は大和総研。
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

機種別・大分類の受注額【内需】（季節調整値）

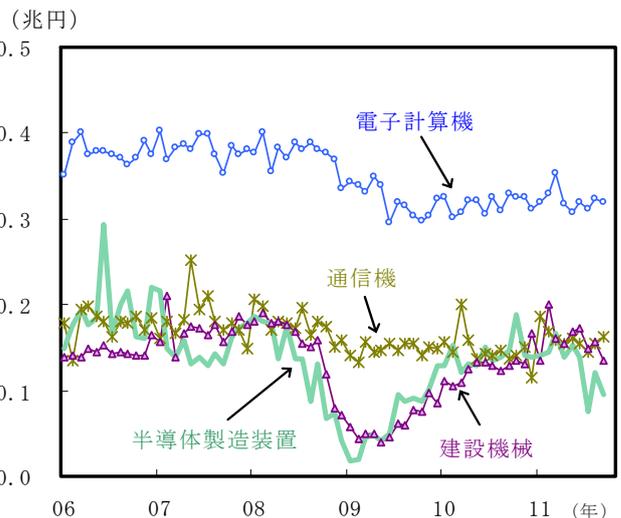


機種別・大分類の受注額【外需】（季節調整値）

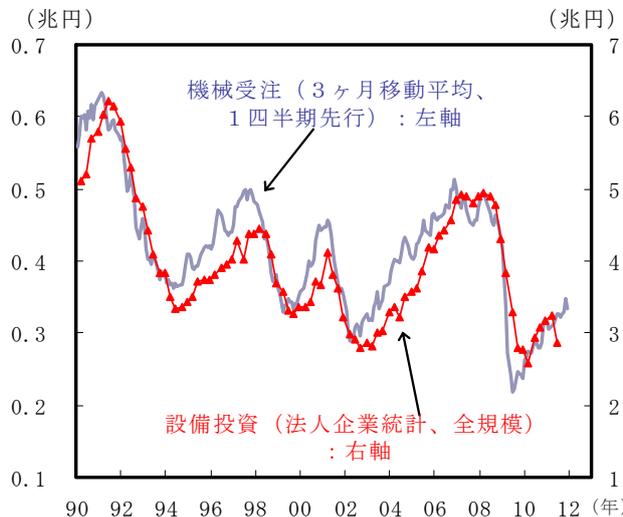


(注) 3ヶ月移動平均値で、季節調整は大和総研。
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

機種別・主な中分類の受注額（季節調整値）

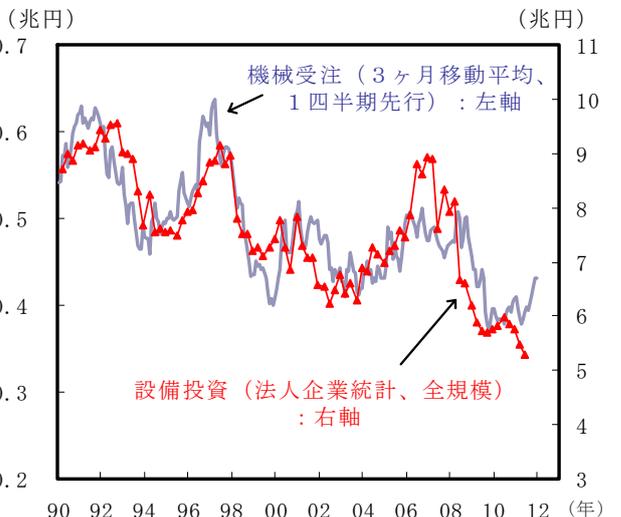


機械受注と設備投資【製造業】（季節調整値）



(注) 設備投資の季節調整は大和総研。
(出所) 内閣府、財務省統計より大和総研作成

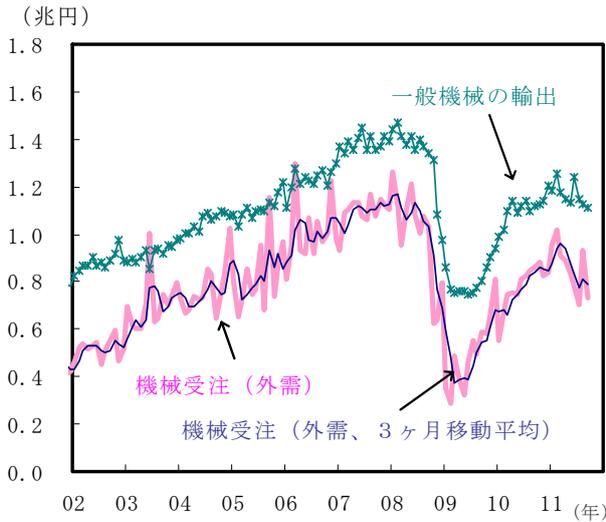
機械受注と設備投資【非製造業】（季節調整値）



その他

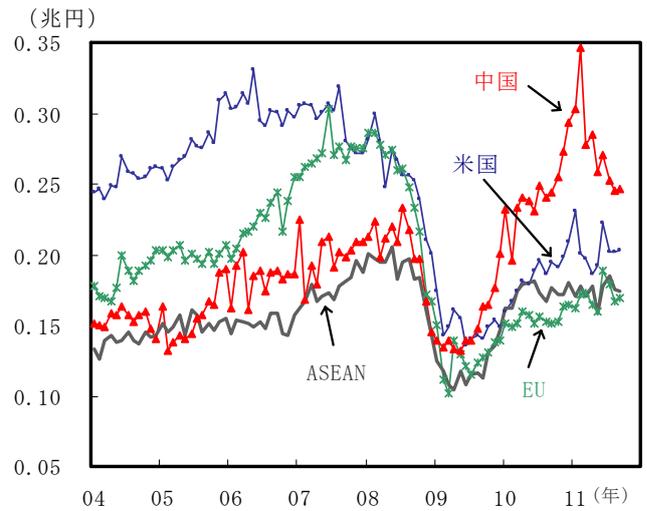
企業収益の悪化が重石となる可能性

一般機械の輸出と機械受注の外需 (季節調整値)

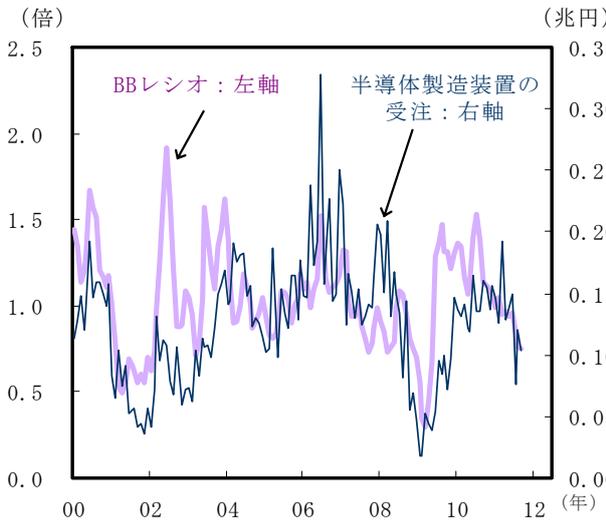


(注) 輸出金額の季節調整は大和総研。
(出所) 内閣府、財務省、日本銀行統計より大和総研作成

一般機械の輸出 (主要国・地域、季節調整値)

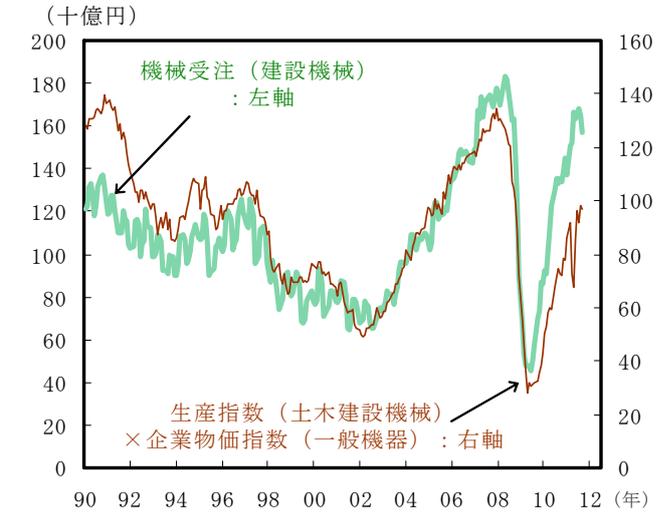


半導体製造装置の受注とBBレシオ

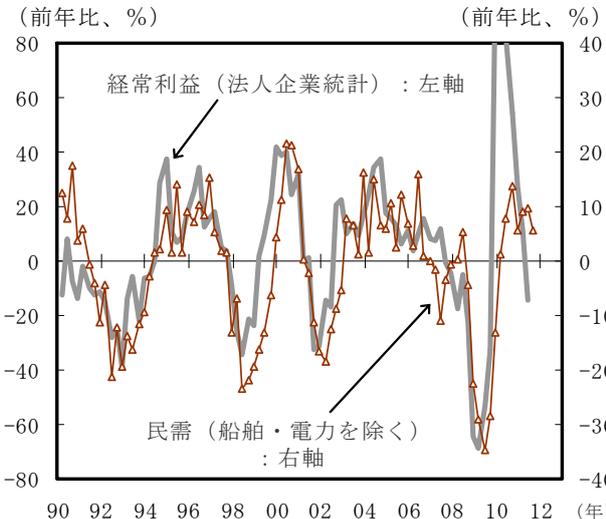


(注) 設備投資の季節調整は大和総研。
(出所) 内閣府、日本半導体製造装置協会、経済産業省統計より大和総研作成

機械受注と生産 (建設機械)



企業収益と機械受注 (前年比)



(注) 法人企業統計は、全規模・全産業 (金融・保険業を除く) ベース。減価償却費の季節調整は大和総研。
(出所) 内閣府、財務省統計より大和総研作成

設備投資と減価償却費 (季節調整値)

