

Indicators Update

2011年12月8日 全7頁

10月機械受注～大きく足踏み

経済調査部
エコノミスト 長内 智

「2つの重石」で踊り場的な局面になる見通し

[要約]

- **【概況】2ヶ月連続の大幅なマイナス**：10月の機械受注統計は、非製造業が全体を押し下げたことで大きく足踏みし、先行き不透明感が高まるという内容であった。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▲6.9%と2ヶ月連続のマイナスとなり、市場コンセンサスを大幅に下回った。3ヶ月移動平均値ベースでも前月比▲1.7%と2ヶ月連続のマイナスになっており、機械受注の改善基調に陰りが見られる。
- **【受注の主要内訳】非製造業が全体を押し下げ**：需要者別では、製造業が前月比+5.5%となった一方で、非製造業（船舶・電力を除く）が同▲7.3%となり、後者が全体を押し下げた。官公需は、10-12月の見通し調査において大幅な増加見通しが示されたが、前月比+1.9%とプラス幅は限定的であった。海外経済の減速の影響で減少傾向にある外需は前月比+1.6%と小幅な増加に留まり、総じてみれば弱含み傾向が続いていると評価している。
- **【今後の見通し】2つの重石で踊り場的な局面へ**：民需（船舶・電力を除く）は、復興需要を支えにして今後も緩やかな回復軌道を辿ると考えている。ただし、（1）低空飛行を続ける復興需要、（2）海外経済減速の余波、という「2つの重石」によって、当面は踊り場的な局面になるとみている。企業の設備投資は足下で弱含んでおり、先行指標である機械受注にも不透明感が見え始めたため、引き続き力強さの欠ける状況が続く見通しである。

【概況】 2ヶ月連続の大幅なマイナス

先行き不透明感が高まる

10月の機械受注統計は、非製造業が全体を押し下げたことで大きく足踏みし、先行き不透明感が高まるという内容であった。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▲6.9%と2ヶ月連続のマイナスとなり、市場コンセンサス（同+0.5%）を大幅に下回った。また、3ヶ月移動平均値ベースでも前月比▲1.7%と2ヶ月連続のマイナスになっており、機械受注の改善基調に陰りが見られる。また、他の需要者より先行する外需に海外経済の減速の影響が顕在化している点も留意したい。なお、今回の結果を反映すると、民需（船舶・電力を除く）の10-12月期の見通しは、均してみると、11-12月に+5.8%（前月比）となれば達成できる。

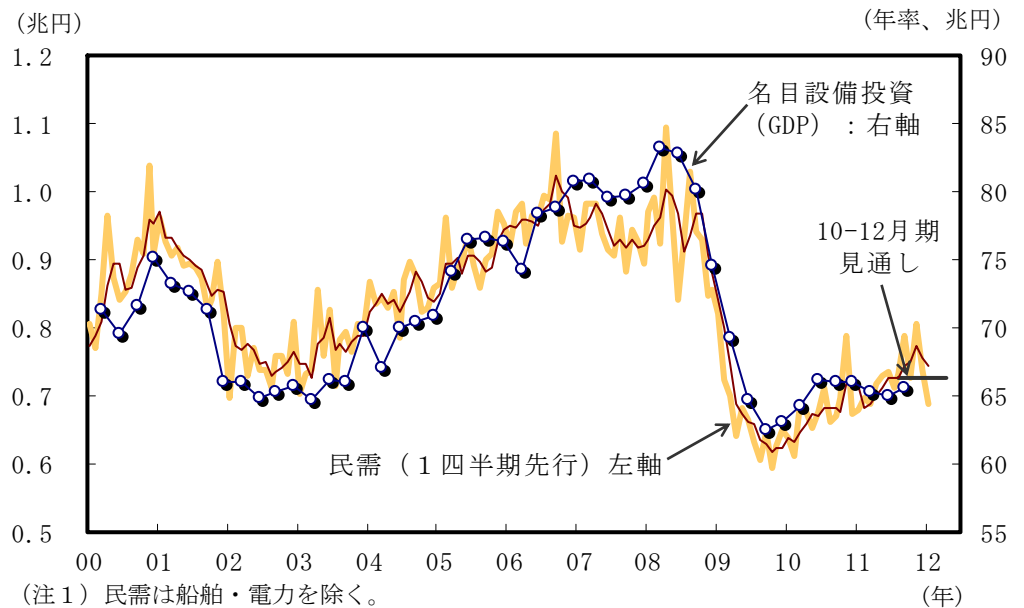
図表 1 : 機械受注の概況（季節調整済み前月比、%）

	2010年		2011年									
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
民需（船舶を除く）	2.8	▲1.3	4.0	1.7	1.0	▲3.3	3.0	7.7	▲8.2	11.0	▲8.2	▲6.9
コンセンサス												0.5
DIR予想												5.0
製造業	▲1.3	0.2	3.8	3.1	▲0.8	▲2.7	▲1.4	9.3	▲5.2	13.7	▲17.5	5.5
非製造業（船舶を除く）	▲7.5	▲2.6	4.8	1.6	0.1	2.9	▲5.4	15.7	▲1.4	▲6.1	8.5	▲7.3
外需	▲6.1	1.2	14.1	6.7	▲10.8	▲2.1	▲6.6	▲5.9	▲9.8	32.3	▲21.7	1.6

（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



【受注の主要内訳】非製造業が全体を押し下げ

製造業と非製造業で
明暗

需要者別では、製造業が前月比+5.5%となった一方で、非製造業（船舶・電力を除く）が同▲7.3%となり、後者が全体を押し下げた。

製造業は、前月の反動増がプラスに作用

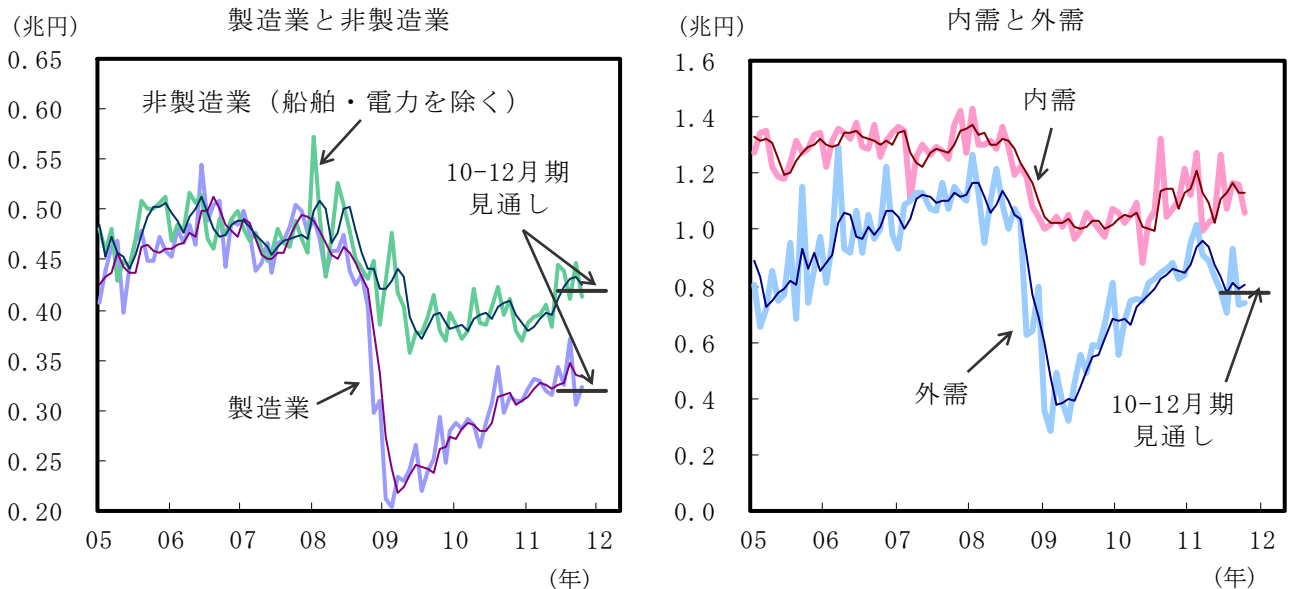
製造業は、15 業種中 5 業種が前月比でプラスとなり、プラスとなった業種の数は 9 月（4 業種）よりも僅かに増加した。増加が目立つのは、「一般機械」、「化学」、「自動車・同付属品」などである。アジア向け輸出の減速によって国内生産に鈍化傾向がみられる「一般機械」は、3ヶ月振りのプラス（前月比+11.1%）となったが、新興国経済に減速感が始まっていることから、今後の動向には引き続き注意する必要がある。また、「化学（前月比+21.4%）」と「自動車・同付属品（同+19.7%）」については、前月の反動増にすぎないと考えられるため、ポジティブに捉えることはできない。

非製造業は、統計の振れの影響

非製造業は、12 業種中 3 業種のみがプラスとなった。このところ、変動の激しい「運輸・郵便」が前月からの反動減で大きく減少（前月比▲31.3%）し、大きくマイナスに寄与した。これは統計の振れの影響が大きく、必ずしもネガティブに捉える必要はないと考えている。復興需要の息切れが見られる建設業は前月比▲9.2%と3ヶ月振りのマイナスとなった。

また、官公需は、10-12 月の見通し調査において大幅な増加見通しが示されたが、前月比+1.9%とプラス幅は限定的であった。海外経済の減速の影響で減少傾向にある外需は前月比+1.6%と小幅な増加に留まり、総じてみれば弱含み傾向が続いていると評価している。

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】 2つの重石で踊り場的な局面へ

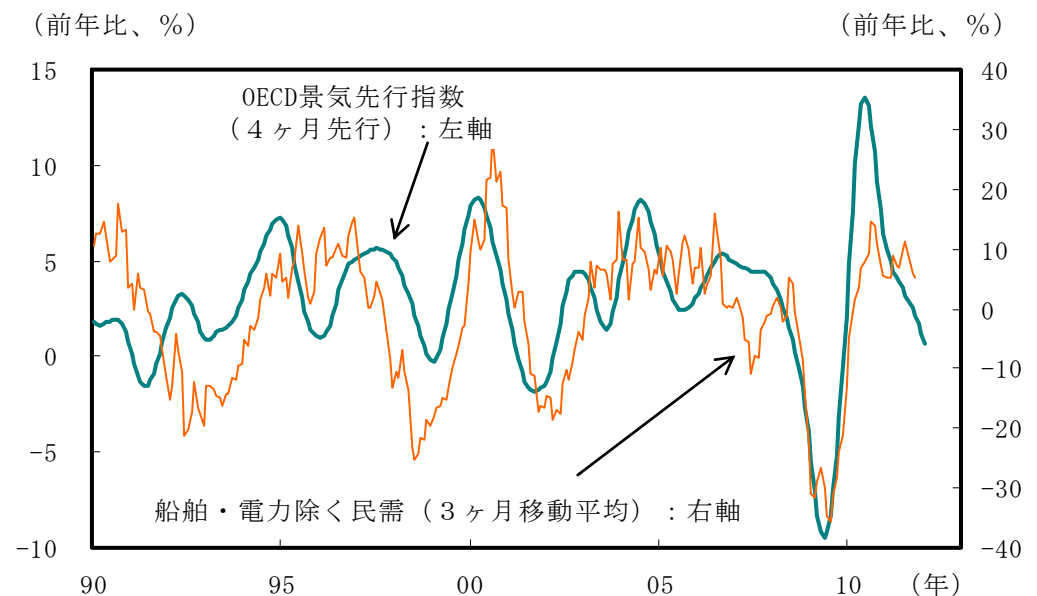
企業の投資マインドが慎重化

民需（船舶・電力を除く）は、復興需要を支えにして今後も緩やかな回復軌道を辿ると考えている。ただし、（１）低空飛行を続ける復興需要、（２）海外経済減速の余波、という「2つの重石」によって、当面は踊り場的な局面になるとみている。当社では、2011年度第3次補正予算の執行が顕在化してくるのを2012年1-3月期と想定していることから、復興需要が民需の押し上げに寄与するまでには、もうしばらく時間を要しよう。また、海外経済の先行き不透明感、円高の長期化などを背景に、民間企業が設備投資を控える動きを一時的に強めるリスクもある。実際、内閣府が11月に公表した民需（船舶・電力を除く）の「10-12月期見通し」が前期比でマイナスとなったことから、企業の投資マインドが慎重化していることを窺うことができる。加えて、民需（船舶・電力を除く）に先行するOECDの景気先行指数が鈍化傾向にあることにも気をつけたい。

設備投資も冴えない

企業の設備投資は足下で弱含んでおり、先行指標である機械受注にも不透明感が見え始めたため、引き続き力強さの欠ける状況が続く見通しである。ただし、設備投資額が減価償却費を下回る水準まで削減され、設備ストックに過剰感が見られないことから、復興需要が顕在化し始めれば、それに沿った形で設備投資も改善基調に転じると考えている。なお最近、設備投資関連の指標において、（１）機械受注と資本財出荷、（２）法人企業統計、の前者と後者の間に大きな乖離が生じており、設備投資の実態（特に非製造業）を捉えにくくしている点に留意したい。

図表4：世界景気と機械受注

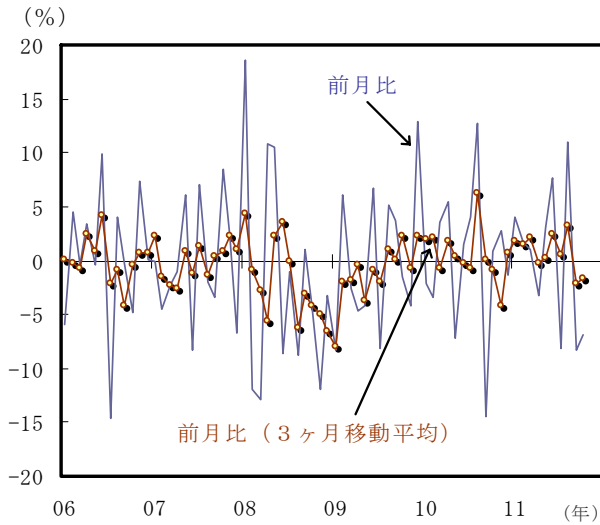


(出所) OECD、内閣府統計より大和総研作成

概況

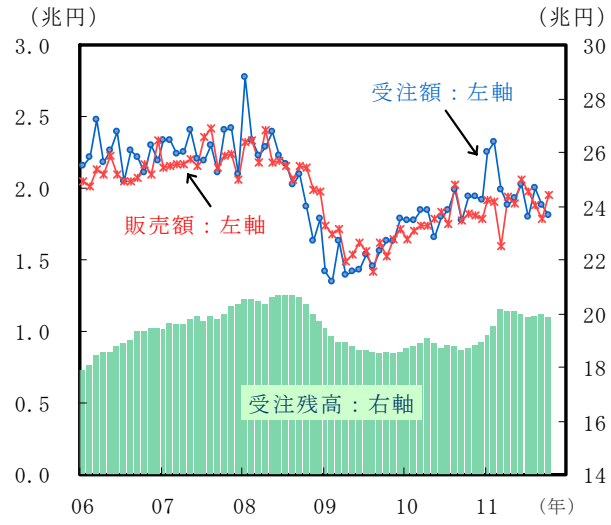
7-9月期の実質設備投資（GDP）は下方修正される見通し

民需（船舶・電力を除く、季節調整済み前月比）

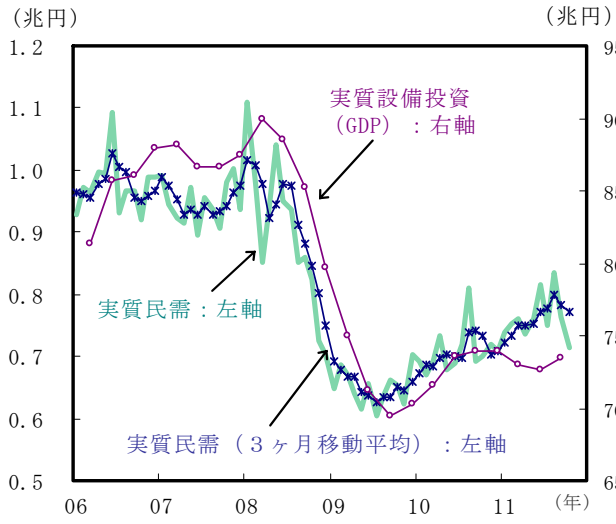


(出所) 内閣府統計より大和総研作成

船舶を除く合計（季節調整値）

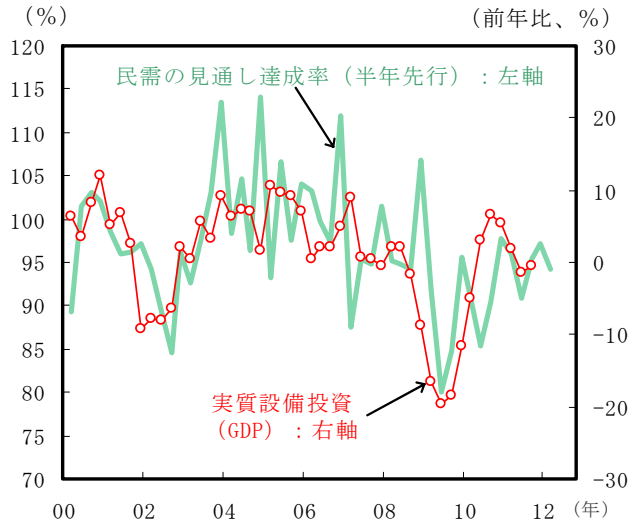


実質機械受注と実質設備投資（季節調整値）

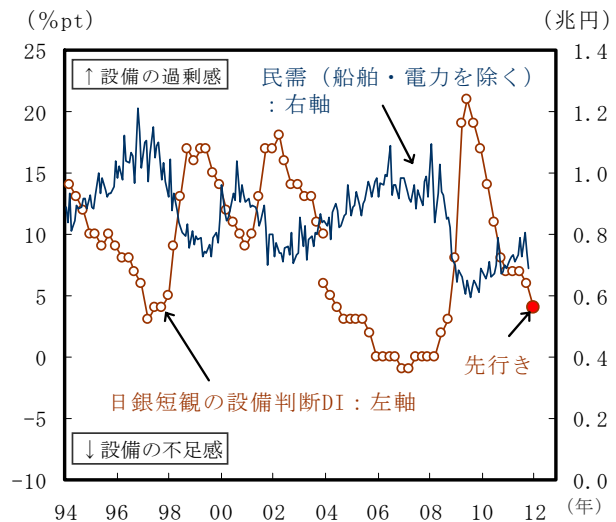


(注) 実質民需は、船舶・電力を除くベースで、企業物価指数の国内資本財によって実質化。
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

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



機械受注と工作機械受注

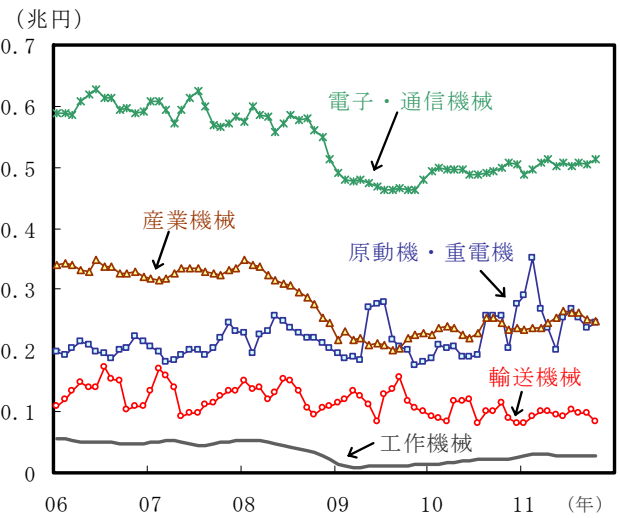
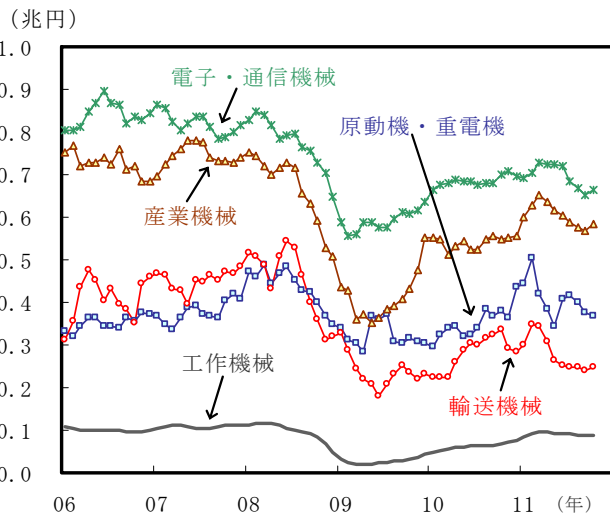


(注) 設備判断DIの段差は、統計の基準変更に伴うもの。
(出所) 内閣府、日本銀行、日本工作機械工業会統計より大和総研作成

機種別と製造業・非製造業の動向

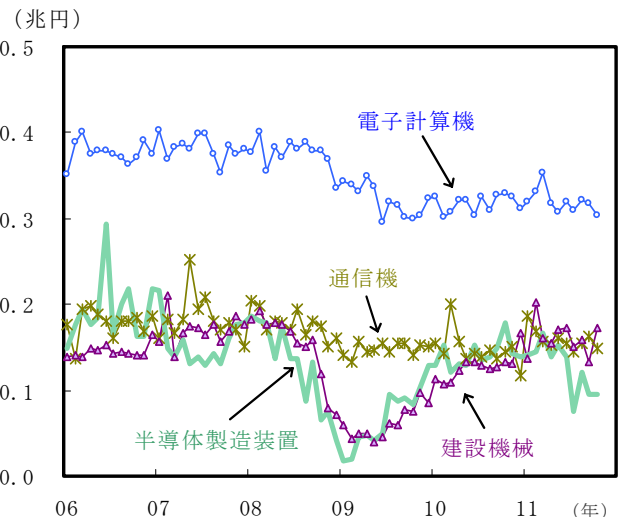
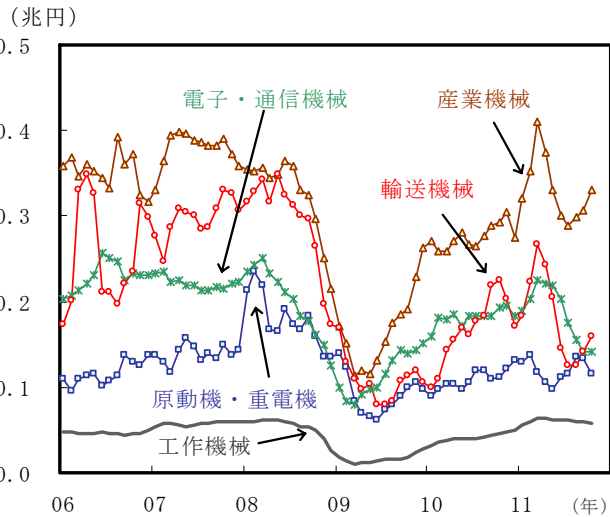
機械受注と法人企業統計の設備投資（非製造業）が大きく乖離

機種別・大分類の受注額（季節調整値） **機種別・大分類の受注額【内需】（季節調整値）**



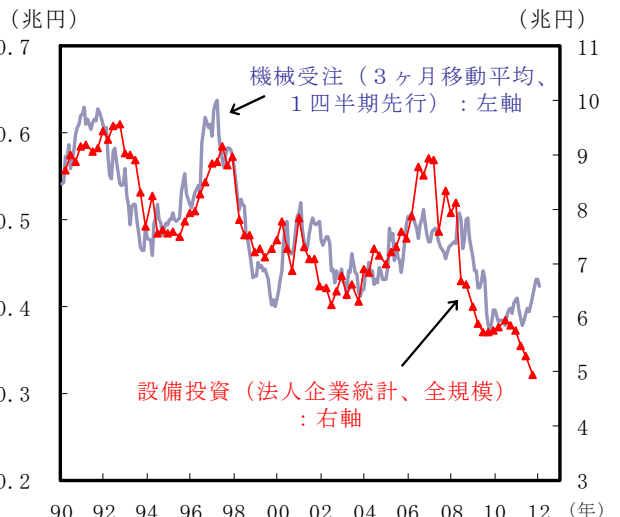
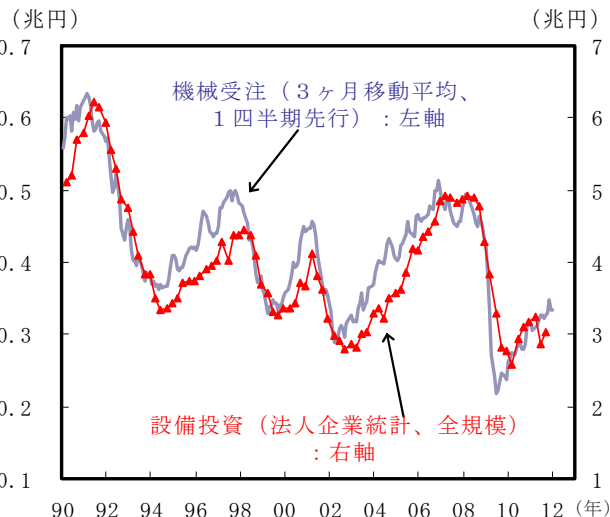
(注) 3ヶ月移動平均値で、季節調整は大和総研。
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

機種別・大分類の受注額【外需】（季節調整値） **機種別・主な中分類の受注額（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

機械受注と設備投資【製造業】（季節調整値） **機械受注と設備投資【非製造業】（季節調整値）**

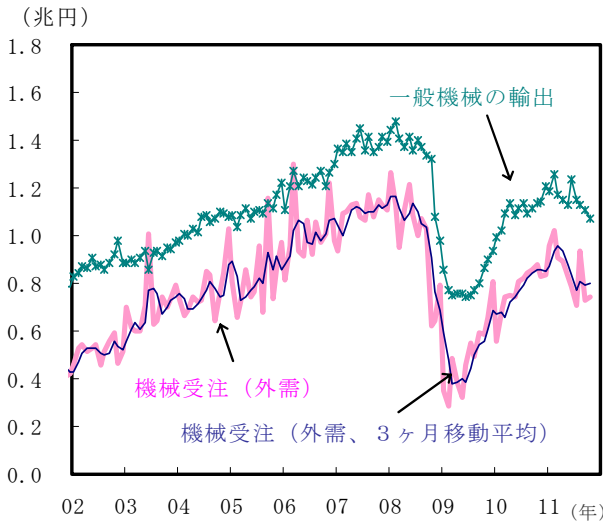


(注) 設備投資の季節調整は大和総研。
(出所) 内閣府、財務省統計より大和総研作成

その他

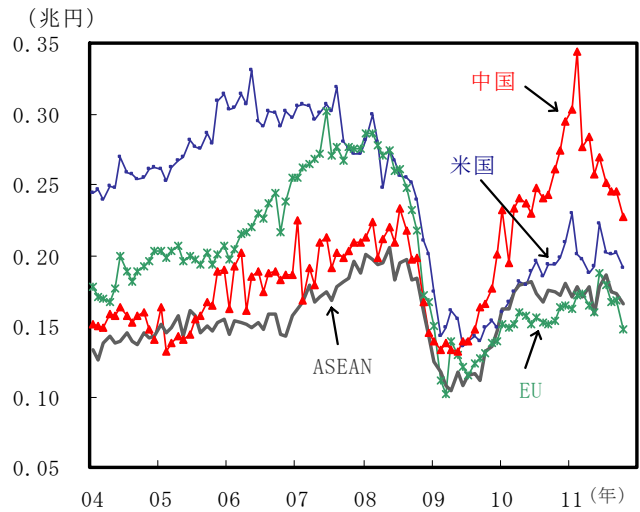
一般機械の輸出の減速傾向が鮮明化

一般機械の輸出と機械受注の外需（季節調整値）

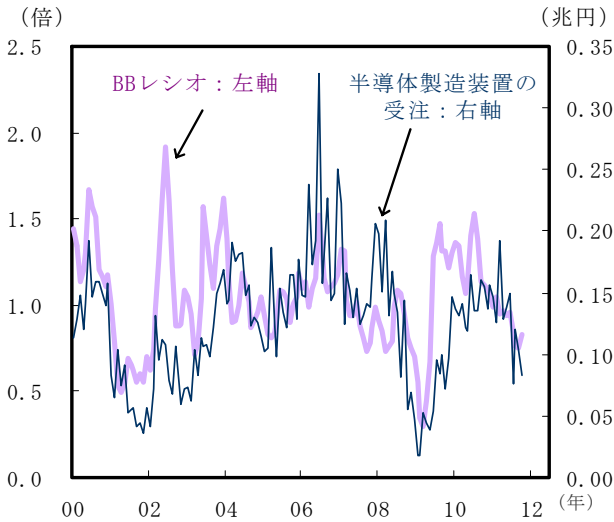


(注) 輸出金額の季節調整は大和総研。
(出所) 内閣府、財務省、日本銀行統計より大和総研作成

一般機械の輸出（主要国・地域、季節調整値）

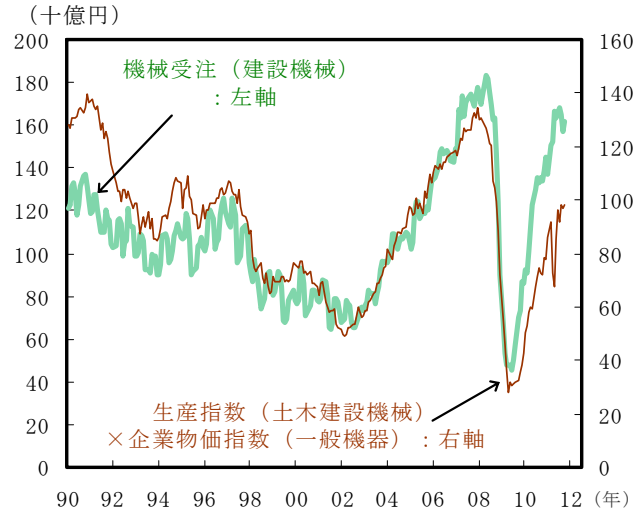


半導体製造装置の受注とBBレシオ

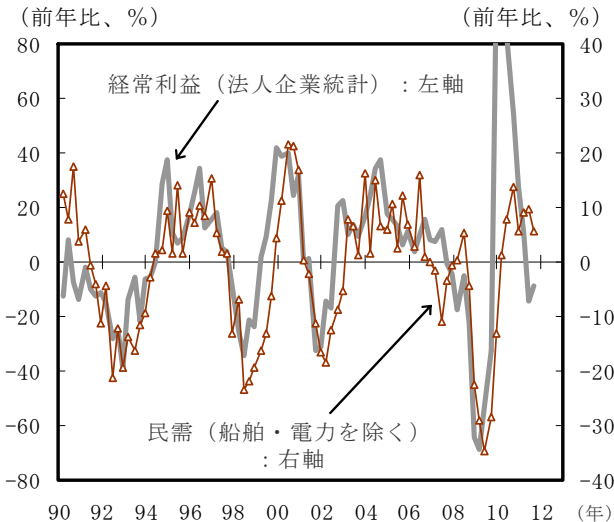


(注) 設備投資の季節調整は大和総研。
(出所) 内閣府、日本半導体製造装置協会、経済産業省統計より大和総研作成

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）

