

Economic Monitor

金融市場の混乱も響き、5月の民需は急減（5月機械受注）

5月の機械受注は大幅に減少。欧州財政危機に伴う先行き不透明感が、投資先送りに繋がった可能性あり。4～6月期の機械受注は3四半期連続増の見込みだが、企業の慎重な投資スタンスを反映し小幅増加に留まり、設備投資の回復は引き続き緩やかなものとなる見通し。

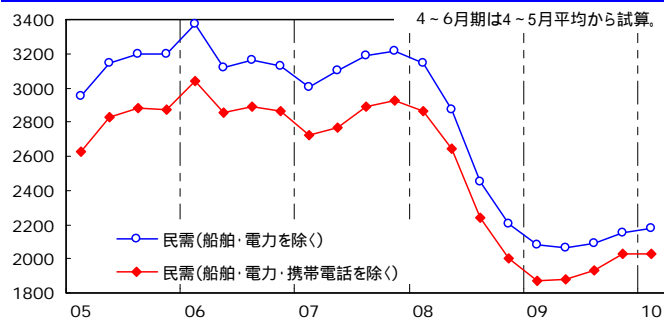
機械受注統計によると、民間企業設備投資の先行指標である民需（除く船舶・電力）は6月に前月比▲9.1%と3ヶ月ぶりに減少した（3月5.4%、4月4.0%）。前月比▲3%程度との予想コンセンサスを大きく下回るネガティブ・サプライズである。4～5月平均は1～3月期平均を1.4%上回っており、4～6月期は前期比2%程度を確保し、内閣府見通しの1.6%は上回る見込みであるが、前月までの当社見通しである4%には届かない。なお、設備投資にカウントされない携帯電話も除いた系列は5月前月比▲13.3%と更に落ち込みが大きく、4～5月平均は1～3月期を0.4%上回るに留まった。

6月短観では、業績や景況感が改善しキャッシュフローが潤沢な中でも、極めて慎重な設備投資計画が示された。5月の機械受注の大幅減少は、そうした慎重な企業の投資スタンスを裏付けたと言える。GDPベースの設備投資は1～3月期まで2四半期連続で増加、先行指標である機械受注も4～6月期に3四半期連続の増加を確保すると見込まれ、設備投資は底入れこそしているものの、本格的な投資再開に企業が二の足を踏んでいるため、増勢は極めて緩やかである。なお、5月は欧州財政危機が高まった時期であり、株安・円高などの金融市場の混乱等を受けて、需要者が資本財の発注を先送りした可能性もある。

日本経済の自律的回復に向けたメカニズムとしては、輸出・生産の増加が雇用所得環境の改善を通じて個人消費の持続的な拡大を促す経路と、輸出・生産の増加が稼働率の上昇やキャッシュフロー改善を通じて投資拡大を促す経路の2つが考えられる。現在の雇用情勢の回復の遅れや来年度の新卒採用圧縮計画を見る限り、①の経路にはあまり期待できない。そのため、②の経路がどの程度拡大するかが、2011年度の日本経済が回復基調を維持できるかの鍵を握る。当社では、2010年度後半から企業は徐々に設備投資を積極化するとメインシナリオでは考えているが、金融市場の混乱が続けば、投資積極化のタイミングが後ずれする可能性も否定はできない。

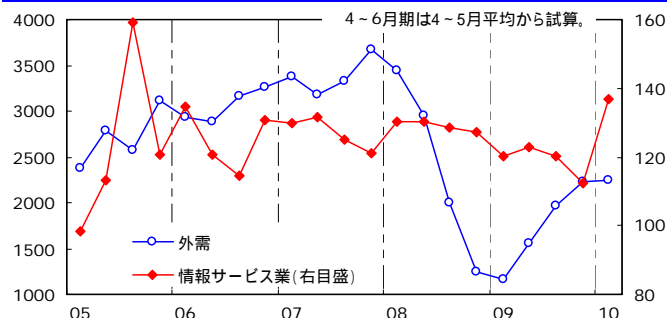
5月を業種別に見ると、製造業は前月比▲13.5%（4月▲5.5%）と2ヶ月連続で減少した。短観区分に倣い、素材業種と加工組立業種に分けると、素材業種が▲29.9%（製造業全体に対する寄与度▲2.2%Pt）、

民需の推移(10億円)



(出所)内閣府

外需と情報サービス業からの受注(10億円)



(出所)内閣府

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、伊藤忠商事調査情報部が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

加工組立業種は▲7.9%（寄与度▲2.4%Pt）と共に低調である。素材業種では石油製品・石炭製品が▲81.1%（4月77.1%）と大きく落ち込んだ。同業種からの発注は、環境対応などもあり4月まで好調だったが、国内ガソリン需要等は低迷しているため、今後は減速の可能性がある。加工組立業種では、電気機械が▲30.0%（4月31.4%）と落ち込んだが、デジタル製品に対する需要は世界的に拡大しているため、一時的な減少と考えられる。なお、加工組立業種の中で電気機械と並び発注額が大きい、一般機械（5月前月比1.4%）や自動車・同付属品（3.7%）は堅調推移を続けている。

5月の非製造業（除く船舶・電力）からの受注は前月比▲6.0%（4月5.3%）と3ヶ月ぶりに減少した。設備投資に含まれない携帯電話も除いたベースでは▲17.2%（4月12.6%）と更に落ち込み幅が大きい。但し、4～5月平均の1～3月期平均対比は、除く船舶・電力で8.3%、携帯電話も除いたベースで4.4%と大幅なプラスであり、いずれも4～6月期は3四半期ぶりの増加に転じ、回復の遅れていた非製造業からの受注が漸く底入れしたことを示す見通しである。内訳では、運輸業からの受注が前月比▲34.2%（4月15.4%）と大きく落ち込み、非製造業全体を5.9%Ptも押し下げた。道路車輛や鉄道車輛の発注が減少した模様である。一方、情報サービス業は前月比4.6%と3ヶ月連続で増加、4～5月平均は1～3月期平均を2割以上も上回っており、復調が明確である。企業の情報関連投資の回復やクラウド対応の投資増加が影響していると考えられる。

5月の外需は前月比2.7%（4月▲3.7%）と2ヶ月ぶりに増加した。4～6月期の内閣府見通しは前期比▲12.8%の大幅減少だったが、4～5月平均は1～3月期を1.1%上回っており、3月実績公表時点の当社予想通り、横ばいから若干のプラスを確保できそうである。機種別には、デジタル関連最終製品に対する需要拡大を受けた半導体製造装置や、インフラ投資向けの道路車輛・建設機械の受注増加が目立つ。

注) 2010年4月データの公表時点で、需要者区分の変更が2005年4月に遡って反映されている。それに伴い、新聞・出版業が製造業から非製造業へ移行したため、2005年3月までと4月以降で若干の断層（製造業で0.9%、非製造業で0.6%）がある。