

Economic Monitor

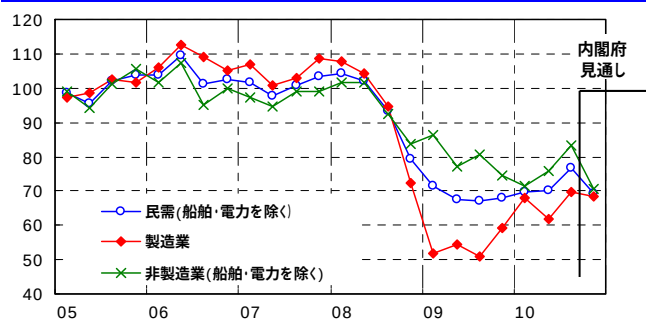
10～12 月期減少見通しも緩やかな増勢は維持 (9 月機械受注)

9 月二桁減少も 7～9 月期は前期比 9.6%の高い伸びに。10～12 月期は減少が避けられないが、減少幅は 4～5%程度と 7～9 月期の反動に留まる可能性が大。円高や先行き不透明感を受け、設備投資の加速には期待できないものの、2011 年にかけて緩やかな増勢は維持する見込み。

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 **9 月に前月比▲10.3% (8 月 10.1%) と 4 ヶ月ぶりに減少**した。減少幅は二桁に及んだが 8 月までの 3 ヶ月連続増加の反動によるところが大きく、減少幅は市場予想とも概ね一致している(市場コンセンサス・当社予想共に▲9.8%)。**7～9 月期は前期比 9.6% (4～6 月期 0.3%) の大幅増加**を記録しており、10 月の大幅減少を過度に重視する必要はないだろう。設備投資にカウントされない携帯電話を除いた系列も 9 月に前月比▲14.2% (8 月 11.2%) の大幅減少を記録したが、7～9 月期では前期比 7.7%の高い伸びを確保した。なお、7～9 月期の機械受注は大幅に増加したが、後述するようにリードタイムの長い素材業種からの受注が多い。そのため、10～12 月期や来年 1～3 月期の設備投資が急増するとの判断は早計である。

機械受注の先行きについて**内閣府見通しでは 10～12 月期に前期比▲9.8%の大幅減少**が見込まれている。一見、増勢が途切れ機械受注が減少傾向へ転じるとの印象を受ける。確かに 10～12 月期は 7～9 月期大幅増加の反動もあり、減少が必至だが、**内閣府見通しは悲観的過ぎる**。内閣府見通しは、受注者ヒアリングの単純集計値に過去 3 四半期の平均達成率を乗じて算出される。今回適用された平均達成率は 93.0%と 7～9 月期実績の 98.1%を大きく下回っている。**円高や先行き不透明感を受けた企業の設備投資取り止めや先送りを考慮しても、10～12 月期は前期比 4～5%程度の減少と、7～9 月期急増の反動の範囲に留まると考えられる**。日本経済が踊り場的な状況に差し掛かる下で、**先行きは楽観できず、機械受注については設備投資の加速は見込み難い**。しかし、2011 年にかけて、設備投資は何とか緩やかな増勢を確保すると予想される。

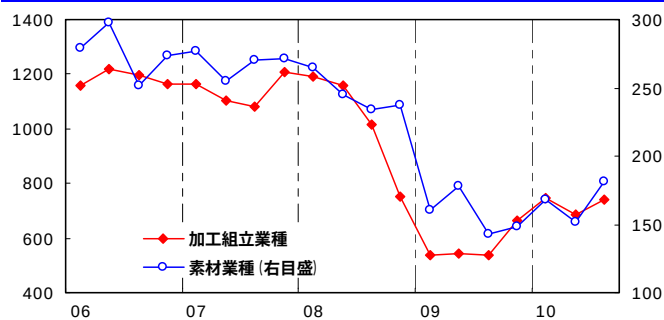
機械受注の実績と予測 (2005年=100)



(出所) 内閣府

7～9 月期を業種別に見ると、まず**製造業からの受注は前期比 12.2% (4～6 月期▲8.6%) と 2 四半期ぶりに増加**した。短観に倣った業種区分では、素材業種が 19.2% (4～6 月期▲9.9%)、加工組立業種も 7.5% (4～6 月期▲7.8%) と共に増加している。素材業種の増加は化学工業 (29.2%) や鉄鋼業 (44.3%)、非鉄金属 (32.9%) において大型発注が集中した影響が大きい。こうした業種の生産設備投資はリードタイムが長いと考えられる。加工組立

製造業の内訳推移 (10億円)



(出所) 内閣府

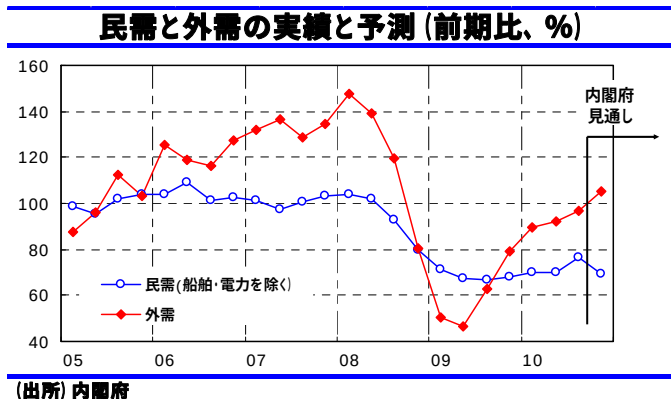
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠商事調査情報部が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

業種では主要 3 業種のうち一般機械（10.8%）と電気機械（2.4%）が増加した一方、自動車・同付属品は▲7.1%と落ち込んだ。エコカー補助金の終了を受けた国内販売の低迷や、円高に伴う国内生産の競争力低下を踏まえ、自動車セクターが設備投資を抑制している可能性を指摘できる。

非製造業（除く船舶・電力）からの受注は前期比 9.9%（4～6 月期 5.8%）と 2 四半期連続で高い伸びを記録した。但し、7～9 月期は、設備投資に含まれない携帯電話の寄与が大きく、やや割り引く必要がある。携帯電話を除くベースで見ると、7～9 月期の伸びは 6.3%に留まる。内訳を見ると、携帯電話の寄与もあり通信業が 8.1%の高い伸びを示した他、金融・保険業（13.6%）や卸売・小売業（12.5%）、不動産業（67.4%）が好調だった。一方、企業のソフトウェア投資の先行きを考える上で重要な情報サービス業は 7～9 月期に前期比▲2.9%と小幅減少したが、4～6 月期に 15.0%と大幅に増加した反動が大きい。ソフトウェア投資も緩やかながらも回復へ向かっていると判断される。

7～9 月期の外需は前期比 4.9%（4～6 月期 2.4%）と 5 四半期連続で増加した。先行きについて、内閣府見通しでは 10～12 月期に 9.3%の増勢加速が見込まれている。内閣府見通しは、前述の民需とは逆にやや過大評価と考えられ、実際の増加率は前期比

+4～5%程度に留まる可能性が高いが、資本財関連輸出が増勢を継続すると見込まれることは、日本の輸出動向を考える上で貴重な明るい材料である。世界的な在庫復元の終了や景気対策の効果剥落に伴い、日本の輸出は減速傾向にあり、10～12 月期は GDP 統計に用いられる実質ベースで前期比横ばい程度まで鈍化する可能性が高い。そうした下で、資本財関連が輸出の底支えに寄与することが期待される。



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た。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。