

Economic Monitor

機械受注は増勢維持、設備投資も先行きは回復（6月機械受注）

4～6月期の機械受注は前期比2.5%と2四半期連続の増加を確保。7～9月期も増勢継続が見込まれており、2011年後半の設備投資は緩やかな増勢に転じる見通し。4～6月期に前期比13.1%と大きく落ち込んだ外需は、7～9月期も減少継続が予想され、資本財輸出の先行きを考える上で動向には注意が必要。

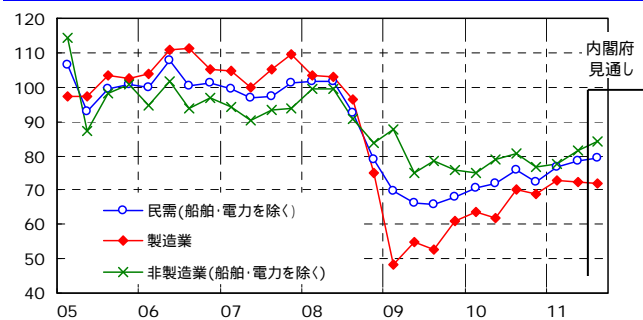
6月の機械受注統計によると、設備投資の先行指標とされる民需（除く船舶・電力）は前月比7.7%（5月3.0%）と2ヶ月連続で増加、増加幅は市場コンセンサスの1.7%（当社1.7%）を大きく上回り、ポジティブ・サプライズと言える。四半期ベースで見ると、4～6月期は前期比2.5%（1～3月期5.6%）と2四半期連続の増加を確保した。但し、内閣府見通しの10.4%（単純集計値14.3%）は大きく下回っており、こちらは期待外れの結果だった。

4～6月期実績の内閣府見通しからの下振れは、製造業（見通し15.0% 0.2%）と非製造業（除く船舶・電力、見通し9.0% 5.0%）で共に生じているが、製造業の下振れが特に目立つ。前月のレポートでも指摘したとおり、こうした下振れにはキャンセルが影響しているとの仮説が提示できる。大震災を経て、投資計画を棚上げもしくは見直した企業が4月や5月に発注をキャンセルしたために（キャンセルはマイナスの発注として計上される）4～6月期のデータが弱含んだとの見方である。特に、出荷までに期間を要する素材セクターなど設備産業でのキャンセルが膨らみ、製造業の下振れに繋がったと推測する。

一方、7～9月期について内閣府見通しを見ると、民需（除く船舶・電力）前期比0.9%、製造業0.6%、非製造業3.3%と、民需全体ではほぼ横ばいが見込まれている。内閣府見通しは企業ヒアリングに過去3四半期の見通し達成率を乗じて算出される。上述のように4～6月期が大きく下振れしたため乗じられる達成率も低下、企業ヒアリングに基づく単純集計値である民需7.2%、製造業9.0%、非製造業8.5%に比べ、内閣府見通しは低く算出されている。従って、4～6月期の下振れに一時的なキャンセルが影響したとの仮説に依拠すれば、7～9月期は内閣府見通しからの上振れが期待できる。一方、不安定な金融市場動向が企業に発注を躊躇させる可能性も否定できない。こうした上振れ・下振れの要因を考慮し、当社では7～9月期の機械受注を2%程度の緩やかな増加と想定する。

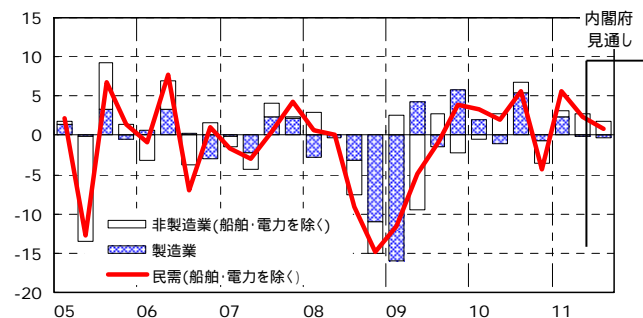
来週15日公表の4～6月期GDP統計では設備投資が小幅減少すると当社では見込んでいる。但し、設備投資の一致指標である投資財総供給によれば月次ベ-

機械受注の実績と予測（2005年=100）



(出所)内閣府

機械受注の実績と予測（前期比、%）



(出所)内閣府

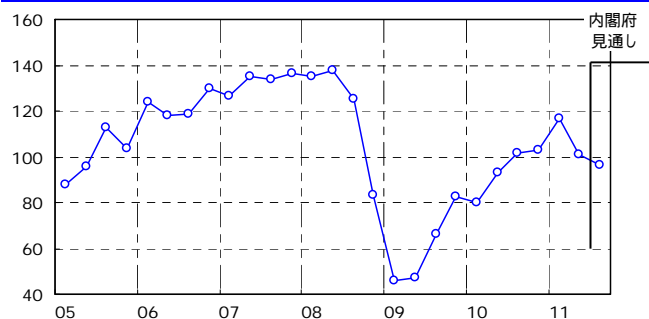
スでは3月をボトムに4月以降、設備投資は急速に持ち直している。こうした一致指標の持ち直しと先行指標である機械受注の3四半期連続増加見通しを踏まえれば、2011年後半の設備投資は緩やかな増勢に転じると予想できる。

機械受注は月次の振れが大きいため、4~6月期について需要者別の動向を見ると、まず製造業は前期比0.2%（1~3月期5.3%）と2四半期ぶりの減少へ転じた。加工組立セクター¹が8.5%と、造船業の65.6%もの急減を主因に大きく落ち込んだ影響が大きい。加えて、一般機械（13.3%）も低調だった。自動車は6.7%と減少したものの、月次ベースでは4月以降3ヶ月連続で増加しており、サプライチェーン復旧に伴い設備投資の発注も回復傾向にある。一方、素材セクターは0.2%とほぼ横ばいに留まった。化学工業（10.8%）や石油石炭製品（10.6%）からの発注減少をパルプ・紙・紙加工品（55.9%）と非鉄金属（27.9%）の増加が相殺した。

非製造業（除く船舶・電力）は前期比5.0%（1~3月期1.4%）と2四半期連続で増加し、かつ増加幅も拡大した。内訳を見ると建設業（27.3%）や情報サービス業（13.9%）、リース業（11.9%）が二桁増加を記録しており、復旧作業や復興投資に伴う需要拡大、サーバーセンターなど大量電力消費施設での節電対策などが影響した可能性が指摘できる。逆に減少が目立つのは運輸業であり、鉄道車輛や道路車輛の発注減少が顕著である。後者はサプライチェーン途絶を踏まえ需要者側が発注を抑制したものと考えられ、サプライチェーンが復旧、供給力も回復してきた5月以降は発注が持ち直している。

外需（海外からの受注）は4~6月期に前期比13.1%と、1~3月期に13.3%も急増した反動もあるが、大幅に減少した。機種別内訳を見ると、発電向けの原動機や鉄道車輛、道路車輛、船舶などの落ち込みが目立つ一方で、建設機械など多くの産業機械には落ち込みは見られず、全般的な海外需要の減退には繋がっていない。但し、内閣府見通しでは7~9月期も4.8%と減少継続が見込まれており、円高による価格競争力の低下もあり、資本財輸出の先行きを左右する機械受注・外需の動向には注意が必要であろう。

外需（最新四半期は内閣府見通し）



(出所)内閣府

¹ 素材セクター：パルプ・紙・紙加工品、化学工業、石油製品・石炭製品、鉄鋼業、非鉄金属。加工組立セクター：食品製造業、金属製品、一般機械、電気機械、情報通信機械、自動車・同付属品、造船業、その他輸送用機械、精密機械。なお、素材セクターと加工組立セクターのいずれにも分類されない、その他製造業もある。