

## 10～12 月期は 4 四半期ぶりの減少が濃厚（9 月機械受注）

設備投資の先行指標である民需は 7～9 月期に前期比 1.5%と 3 四半期連続で増加したものの、世界経済の先行き不透明感を反映し 10～12 月期は 4 四半期ぶり減少に転じる可能性が大。設備投資の先行きについても慎重に考える必要。また、外需も、世界経済の減速に加え、円高の悪影響もあり、10～12 月期に 3 四半期連続の減少が見込まれる。内外共に資本財分野に逆風。

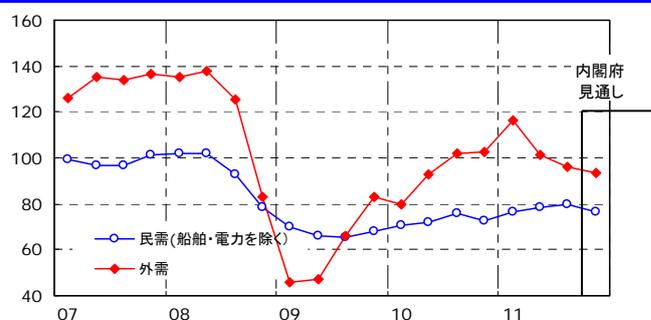
9 月の機械受注統計によると、設備投資の先行指標とされる民需（除く船舶・電力）は前月比▲8.2%（8 月 11.0%）と 2 ヶ月ぶりに減少した。7%減程度を見込む市場コンセンサスからは若干下振れしたものの、機械受注統計の振れの大きさを踏まえれば、サプライズというほどではない。9 月は減少したものの、7～9 月期は前期比 1.5%（4～6 月期 2.5%）と 3 四半期連続で増加し、内閣府見通しの 0.9%も小幅ながら上回った。

7～9 月期の民需は増加したものの、機械受注には二つの大きな懸念材料がある。一つは、民需の先行きである。10～12 月期について内閣府見通しでは前期比▲3.8%の減少と予想されている。内閣府見通しは、受注企業へのヒアリングに基づく単純集計値に過去 3 四半期平均の達成率を乗じて算出されるが、10～12 月期の単純集計値は 3.0%、乗じられている達成率は 93.4%である。7～9 月期の達成率が 94.7%にとどまったことや世界経済の先行き不透明感を考慮し、受注企業はそもそも相当に慎重な見通しを示したと考えられる。しかし、更なる世界情勢の緊迫などを踏まえれば、発注企業が投資の先送り姿勢をより強める可能性は高く、今回乗じられている 93.4%の達成率は概ね妥当と判断される。10～12 月期の民需（除く船舶・電力）は 4 四半期ぶりの減少へ転じる可能性が高いだろう。先行きの設備投資についても、慎重に見る必要がある。

もう一つの懸念材料は、外需の低迷である。外需は 8 月に前月比 32.3%と 6 ヶ月ぶりに増加したのち、9 月は▲21.7%と再び減少に転じた。9 月の大幅減少は 8 月を押し上げた大型案件が剥落した影響であるが、均してみても、外需の増勢は途絶えてしまっている。四半期では、4～6 月期が前期比▲13.1%、7～9 月期は▲5.3%と 2 四半期連続の減少である。

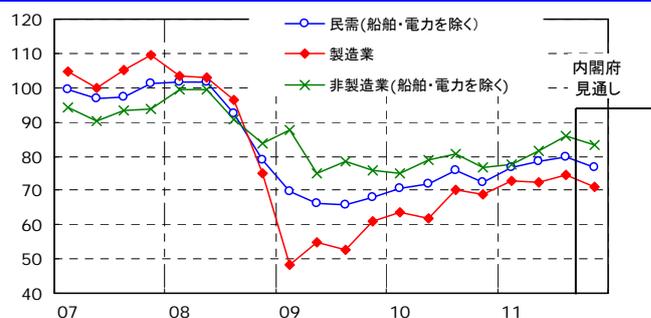
7～9 月期について、外需の機種別内訳（当社試算の季調値）を見ると、IT・デジタル関連の生産調整を受けた半導体製造装置（4～6 月期前期比▲7.8%→7～9 月期▲28.9%）や自動車関連が多いと考えられる産業用ロボット（4～6 月期 0.1%→7～9 月期▲36.7%）が、4～6 月期に続き低迷したのがまずは目立つ。加えて、4～6 月期までは堅調であった建設機

### 民需と外需の実績と予測（2005年=100）



(出所)内閣府

### 民需内訳の実績と予測（2005年=100）



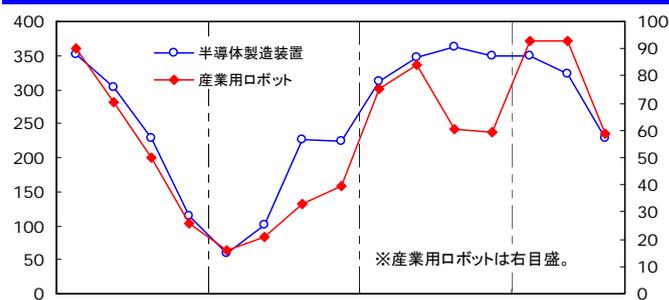
(出所)内閣府

械(4~6月期3.9%→7~9月期0.9%)や工作機械(4~6月期4.0%→7~9月期▲2.3%)も振るわず、受注低迷が幅広い品目で確認される。7~9月期に好調だったのは、大型案件が寄与した原動機ぐらいである(7~9月期57.1%)。減少が幅広い品目に広がっていることや円高による価格競争力の低下などを踏まえれば、10~12月期も外需の回復は見込み難い。実際、内閣府見通しでは10~12月期に前期比▲2.2%と三四半期連続の減少が予想されている<sup>1</sup>。

民需(除く船舶・電力)は冒頭で述べたとおり、7~9月期に前期比1.5%(4~6月期2.5%)と三四半期連続で増加した。内訳は製造業が2.5%(4~6月期▲0.2%)、非製造業(除く船舶・電力)は5.0%の増加である<sup>2</sup>。非鉄金属(▲26.4%)や化学工業(▲4.4%)の落ち込みにより素材セクターは▲7.8%(4~6月期▲2.3%)と二四半期連続で減少したものの、一般機械(8.6%)や自動車(8.2%)、造船業(67.9%)などの堅調により加工セクターが1.5%(4~6月期▲8.5%)と伸び、製造業全体を押し上げた。但し、内閣府見通しでは、10~12月期の製造業は▲4.2%と減少が予想されている。

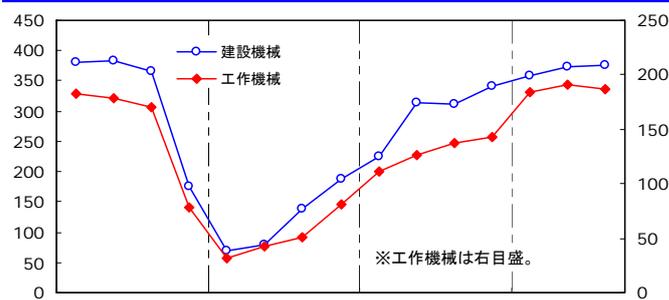
非製造業では、リース業(7~9月期前期比▲24.6%)や情報サービス業(▲5.5%)が振るわなかったものの、鉄道車両や道路車両を中心に運輸業が36.3%と大きく伸びたほか、通信業も14.6%と堅調だった。但し、非製造業(除く船舶・電力)も、内閣府見通しでは10~12月期に▲3.1%と減少が見込まれている。なお、10~12月期に例外的に強含む可能性があるのが電力業からの受注である。原発停止を受けた火力などの能力増強が背景にある。

外需の内訳①(10億円)



(出所)内閣府

外需の内訳②(10億円)



(出所)内閣府

<sup>1</sup> 単純集計値では前期比8.8%と増加が見込まれている。しかし、過去三四半期の達成率は90%近辺に留まっており、横ばいから小幅減少程度と見通すのが妥当と考えられる。

<sup>2</sup> 季節調整の問題等から加法整合性はない。