

7月機械受注は2ヶ月連続の増加も、設備投資の先行きは暗い

7月機械受注は2ヶ月連続の増加も、上向きトレンドとは言えず。7~9月期は前期比横ばいを予想。企業の投資抑制スタンスが継続する下で、設備投資に景気のけん引役としての役割は期待できず。

7月は2ヶ月連続の増加も、7~9月期は前期比横ばいと予想

内閣府が公表した機械受注統計によると、設備投資の先行指標である民需（除く船舶・電力）は7月に前月比4.6%（6月5.6%）と2ヶ月連続で増加した。増加幅は市場予想の2.0%（当社3.0%）を幾分上回ったが、機械受注が振れの大きい統計である点を踏まえれば、サプライズと言うほどではない。機械受注は2ヶ月連続で増加したが、5月急減（前月比14.8%、

1,997億円）の52%（1,047億円）を漸く取り戻したに過ぎず、戻りは鈍いと言える。7月の受注水準は4~6月期を2.6%上回っているが、低調な輸出や生産、企業景況感の低位推移¹を踏まえ、当社では7~9月期が前期比横ばい程度にとどまると予想している（4~6月期は前期比4.1%）。なお、内閣府見通し²では、7~9月期は前期比1.2%と2四半期連続の減少である

る

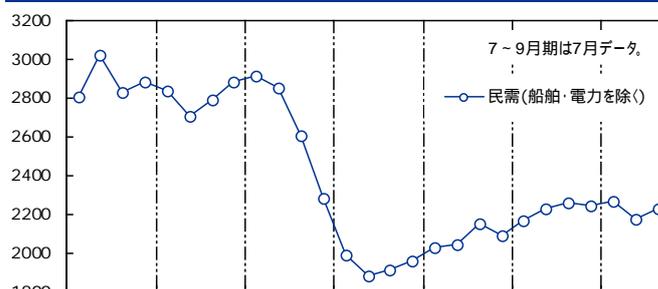
設備投資はけん引役たり得ず

4~6月期のGDP統計では、設備投資が2四半期ぶりの増加へ転じた。しかし、先行指標である機械受注は、先行きの設備投資が低調に推移する可能性が高いことを示唆している。日本企業は欧州ソブリン問題など世界経済における下振れリスクの高まりを踏まえて、昨年末から投資抑制スタンスへ転じたが、その抑制具合は足元で緩和されるどころか寧ろ強化されている。大震災からの回復を目指す復興投資には一定の底支えを期待できるものの、少なくとも設備投資に日本経済をけん引する役割は期待できないだろう。

製造業は素材業種が急増も加工組立業種は弱め

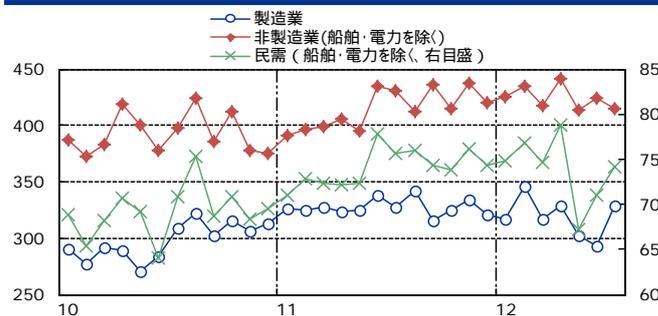
7月の民需（除く船舶・電力）の内訳を見ると、製造業が前月比12.0%（6月2.9%）と二桁増加を記録し、

機械受注・民需の推移（10億円）



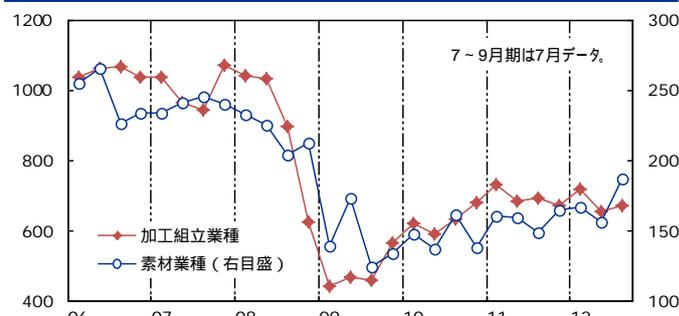
（出所）内閣府

民需の月次推移（10億円）



（出所）内閣府

製造業内訳の四半期推移（10億円）



（出所）内閣府

¹ 財務省及び内閣府が公表した企業景気予測調査では、景況感の方向を問うBSIがプラス圏へ上昇した。しかし、景気ウォッチャー調査の企業動向指数（水準指数）や民間ベンダーによる調査では景況感の悪化が続いている。

² 内閣府見通しは、4~6月期の大幅下振れにより、見通し算出に適用されている過去3四半期平均の達成率が若干下振れしている低めに出ていると考えられる。

全体を押し上げた。増加は3ヶ月ぶり。一方、非製造業は2.1%(6月2.6%)と2ヶ月ぶりに減少した。

製造業の大幅増加は、素材業種が前月比52.4%と急増した影響が大きい。素材セクターは4月に30.1%と急増した後、5月26.1%、6月16.4%と2ヶ月連続で二桁減少に陥り、製造業のみならず民需全体の下振れに繋がったが、7月は急増し、4~6月期の落ち込みを取り戻している。7月の素材業種の製造業全体に対する寄与度は7.3Ptに達する。なお、素材業種からの受注の大きな振れは、一度の設備発注規模が大きいという業種特性によるところが大きい。季節調整対象期間が短いという現行統計の問題も影響していると考えられる。7月の内訳では、鉄鋼業からの受注が182.5%(6月9.0%)と急増したほか、石油・石炭製品(7月51.1%)やパルプ・紙加工品等(7月69.5%)も大きく伸びている。一方、製造業全体のトレンドを左右する加工組立業種は7月に前月比3.6%(6月0.3%)と4ヶ月ぶりの増加へ転じた。しかし、7月水準は4~6月期を2.0%上回るにとどまり、4~6月期の前期比8.7%の落ち込みを回復するには至っていない。加工組立業種が下向きトレンドにある下では、製造業全体にも多くを期待できない。7月は自動車・同付属品からの受注が前月比5.4%(6月7.9%)と2ヶ月連続で減少、一般機械も9.0%(6月0.3%)と振るわなかったものの、その他輸送用機械³(7月217.8%)や電気機械(7月5.6%)が伸びた。

非製造業の減少は、金融・保険業の前月比29.6%もの急減によるところが大きい。同業種だけで非製造業全体を3.9Ptも押し下げた。他では建設業(7月6.0%)や運輸業(7月11.9%)、卸小売業(7月6.0%)が伸びる一方、不動産業(7月17.3%)や情報サービス業(7月14.5%)が減少している。

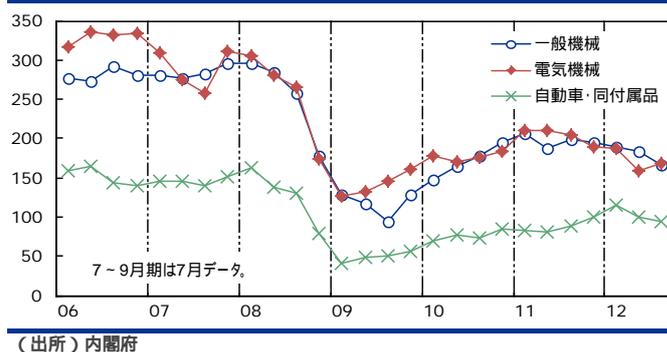
官公需の先行きは慎重に見極め

官公需は4~6月期まで3四半期連続で増加の後、7月に前月比13.5%(6月19.2%)と減少した。同計数だけを見れば、復興投資関連の資本財需要の一巡と読める。但し、建設事業に先行する公共事業請負計は7~9月期に入っても増勢を維持しており、8月分のデータも含めて判断する必要があるだろう。

外需は7月増加も、基調は未だ下向き

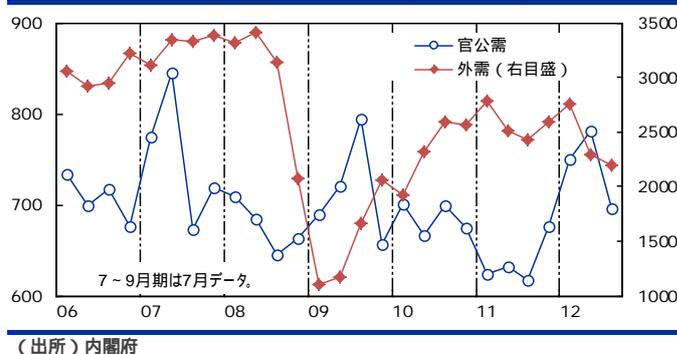
7月の外需は前月比3.0%と2ヶ月ぶりに増加した。しかし、6月に9.8%と落ち込んだ後であり、力強さは感じられない。また、鉄道車両の大量受注により押し上げられた部分が大きく(7月前年比903.6%)、鉄道車両を除けば減少と考えられる。半導体製造装置や産業用ロボット、建設機械の落ち込みが目立つ。外需の7月水準は4~6月期を3.9%下回っており、先進国を中心とした世界的な投資抑制の動きを受けて、4~6月期の前期比17.1%に続き、7~9月期も減少が続く可能性が高い。

加工組立業種の四半期推移(10億円)



(出所)内閣府

官公需と外需の推移(10億円)



(出所)内閣府

³ 機種別データによると製造業からの航空機受注が急増している。航空機関連メーカー自身による関連製品の発注などが含まれる可能性がある。