

内外で設備投資抑制の動きが強まる（8月機械受注）

7～9月期の民需は前期比横ばいが見込まれ、引き続き低調。特に加工組立業種の低調が懸念される。企業の投資抑制スタンスが強まる下で、設備投資に景気のけん引役としての役割は期待できず。

8月はノーサプライズ、7～9月期は横ばいを見込む

内閣府が公表した8月の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）は前月比 3.3%（7月4.6%）と3ヶ月ぶりに減少した。市場予想（2.3%）や当社予想（4.0%）に概ね一致し、サプライズはない。内閣府見通しでは前期比 1.2%が見込まれているが、その達成には9月が4.5%で足り、また当社が従来から予想している前期比横ばいは9月が0.9%で到達する。後述するように8月の減少は、7月に急増した素材業種の反動減によるところが大きく、また9月に海外情勢を中心に不透明感が一層強まった点を考慮すれば、9月の機械受注に大幅な反発は見込み難い。以上を踏まえ、7～9月期の機械受注について、前期比横ばいの見通しを維持する。

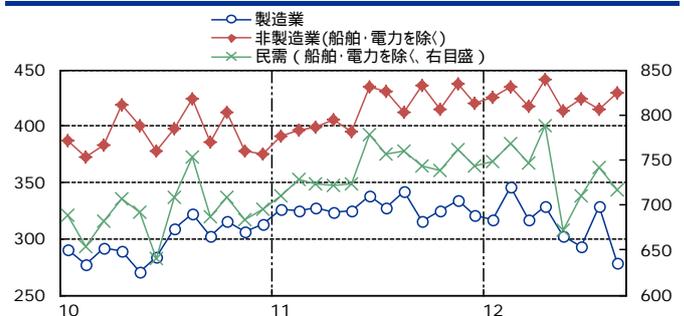
設備投資はけん引役足りえず

9月短観の大企業全産業の設備投資計画では、GDP概念に近い「ソフトウェアを含み土地投資を除くベース」で前年比7.1%（2011年度実績1.0%）と高めの伸びが示されている。しかし、6月対比で見れば設備投資計画は下方修正されており、かつ先行指標である機械受注は4～6月期に前期比4.1%と減少した後、上述のように7～9月期も横ばい程度にとどまる見通しである。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、対中関係など不透明要素が増大しているため、設備投資の抑制度合い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。

トレンドを左右する加工業種が振るわず

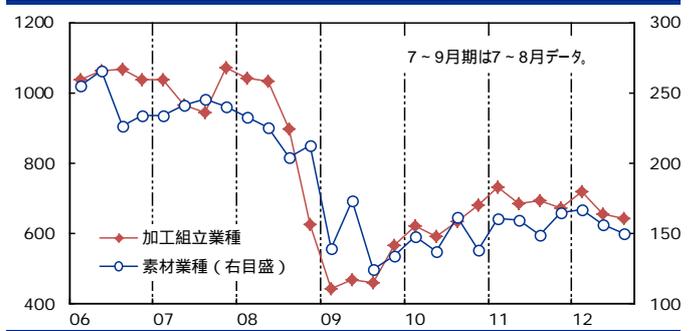
8月民需（除く船舶・電力）の内訳を見ると、製造業が前月比15.1%と7月に12.0%急増した反動から大幅に減少する一方、非製造業は3.6%（7月2.1%）と増加に転じた。製造業の大幅減少は、冒頭でも述べたように、鉄鋼業（7月182.5% 8月72.3%）を中心に素材業種（7月52.4% 8月38.8%）で大口の受注が集中した反動が生じた影響が大きい。しかし、素材業種¹以外は好調かと言えば、寧ろ逆であり、機械受注全体のトレンドを左右する加工組立業種は7

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 素材業種と加工業種の区分は、日銀短観に倣っている。

月に3.6%と4か月ぶりに増加した後、8月は8.6%と大きく落ち込んでいる。加工業種の内訳を見ると、一般機械(7月 9.0% 8月 4.0%)や電気機械(7月 5.6% 8月 3.8%)は増加したものの、自動車・同付属品が3.0%(7月 5.4%)と3ヶ月連続で減少、情報通信機械も17.0%(7月 23.4%)と2ヶ月連続し、加工組立全体を押し下げた。前者はエコカー補助金終了後の国内需要減退を見据えた動き、後者は世界全体で共通するIT・デジタル関連の低調さを受けた動きと考えられる。なお、加工組立業種の減少には、その他輸送用機械が70.3%(7月 217.8%)と落ち込んだことも大きく影響している。こちらは航空機関連の発注が7月に集中した反動と考えられる。

非製造業では金融・保険が持ち直す

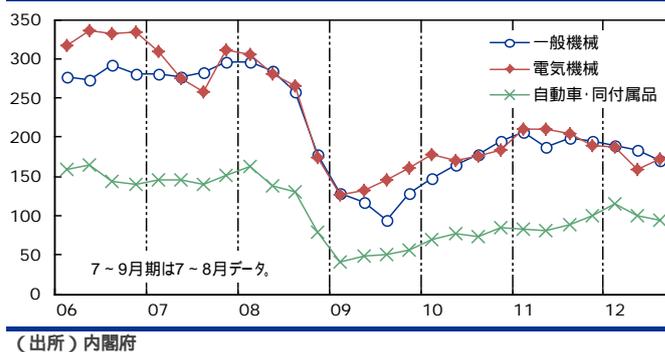
非製造業の内訳を見ると、7月に落ち込んだ金融・保険業が大きく持ち直したほか(7月前月比 29.6% 8月 55.7%)、運輸業が3ヶ月連続で増加し(7月 11.9%、8月 18.3%)、全体を押し上げた。なお、運輸業では、航空機の発注が伸びている。

官公需と外需が共に7~9月期は二桁減の見込み

8月は民需以外も総じて低調だった。まず、官公需は前月比7.1%(7月 13.5%)と2ヶ月連続で減少した。7~9月期内閣府見通しの前期比14.6%に沿った動きと言える。復興投資関連の資本財需要は一巡したように見える。但し、建設事業に先行する公共事業請負統計は7~9月期も増勢を維持しており、今後のデータも含めて、トレンドは判断する必要がある。

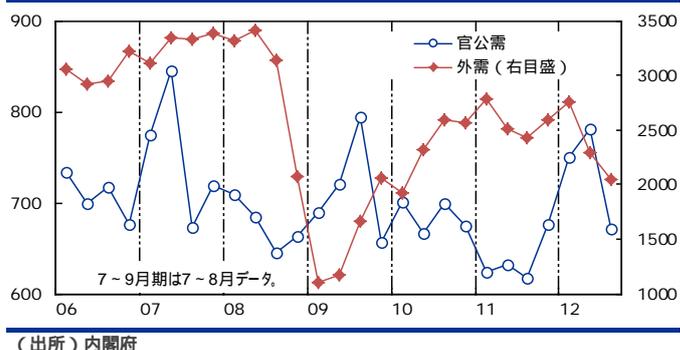
外需は、8月に前月比14.7%(7月 3.0%)と急減した。8月の大幅減少は、7月の鉄道車両の大量受注の反動(7月前年比 903.6% 8月 71.9%)による部分大きいとは言え、他も半導体製造装置や建設機械、鉱山機械などを中心に減少傾向が続いている。先進国を中心とした世界的な投資抑制の動きを受けて、外需の基調は下向きである。外需の7~8月平均は4~6月期を10.9%も下回っており、4~6月期の前期比17.1%に続き2四半期連続の二桁減少が濃厚と言える。

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