

2026年4月10日(金)

工作機械受注が教えてくれる日本株・世界経済 (26年3月)

経済調査部 主席エコノミスト 藤代 宏一

(TEL: 050-5474-6123)

- ・ 日経平均株価は先行き 12 ヶ月 57,000 円程度で推移するだろう
- ・ USD/JPY は先行き 12 ヶ月 155 円程度で推移するだろう
- ・ 日銀は利上げを続け、政策金利は 26 年 7 月に 1.0%、27 年 7 月に 1.5% 超となるだろう
- ・ FED は FF 金利を 26 年 9 月に 3.5% まで引き下げた後、様子見に転じるだろう

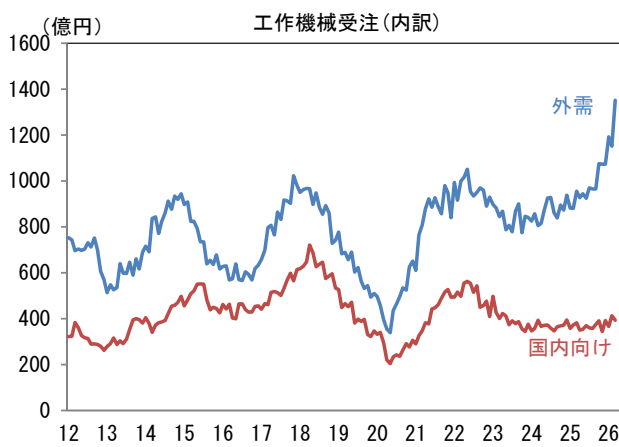
・ 筆者が世界景気と日本株の先行きを読むために、定点観測する**工作機械受注統計**（日本工作機械工業会）は離陸を果たし、2026年入り後、高度を上げる段階に移行したとみられる。昨年後半以降、通商政策の不透明感が後退する中、半導体需要に裏打ちされた米国向けと中国向けの需要に加速感がみられる。この間、国内の設備投資計画も堅調であることを踏まえると、全体として回復傾向が頓挫する可能性は低い。

・ 4月9日に発表された2026年3月の受注額（原数値）は1935億円であった。前年比では+28.1%と伸び率は加速感を強め、3ヶ月連続で20%超の伸びを達成した。筆者作成の季節調整値は前月比+9.5%と増加し、3ヶ月平均値では+5.4%と増加基調が強まった。単月の内訳は「国内向け」の季節調整済み前月比が▲4.7%と減少したものの、前年比では+2.5%と増加した。建設コスト増が足かせとなり、設備投資の進捗が遅々としているものの、企業の投資意欲はそれなりに強いことが示された。関連指標の機械受注に目を向けると、受注残高および手持ち月数が積み上がっており、これに伴って新規受注が抑制されている可能性が示唆される。この間、「外需」は前月比+17.3%と増加に転じ、3ヶ月平均では+8.1%と力強い増加基調にある。前年比でみても+40.4%と明確な上

昇基調にある。地域別詳細は確報を待つ必要があるが、2月までの傾向から判断すると中国と米国向けが増加基調を維持したとみられる。

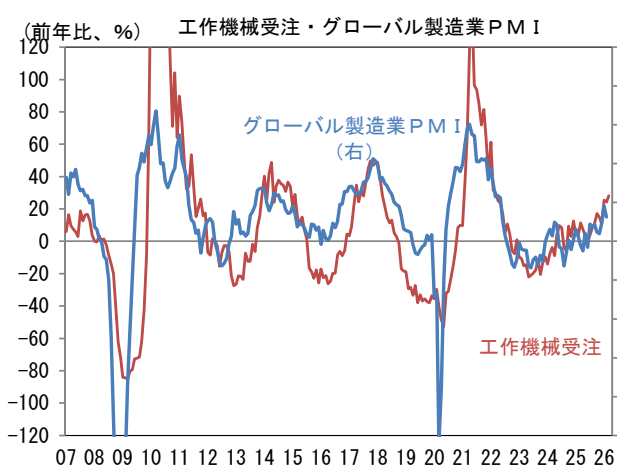


(備考) 工作機械受注統計により作成

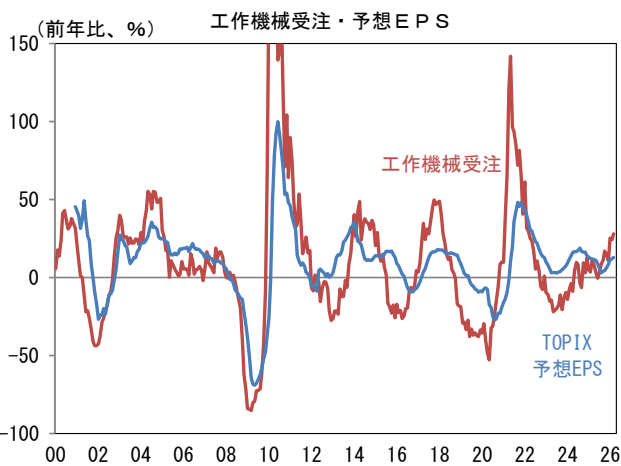


(備考) 工作機械受注統計により作成 季節調整は筆者

・日本の工作機械受注は、そのサイクルがグローバル製造業PMIやアナリストの業績予想(TOPIX予想EPS)と連動性を有する。3月のグローバル製造業PMIは51.3と好不況の分かれ目の目安とされる50を8ヶ月連続で上回った。通商政策の不透明感が後退する中、AIの爆発的な需要に裏打ちされ、新規受注の回復が継続し、世界的に景況感の改善がみられている。そうした下でTOPIXの予想EPSは円安と企業の資本効率改善に向けた取り組みが奏功していることも相まって拡大基調を維持している。



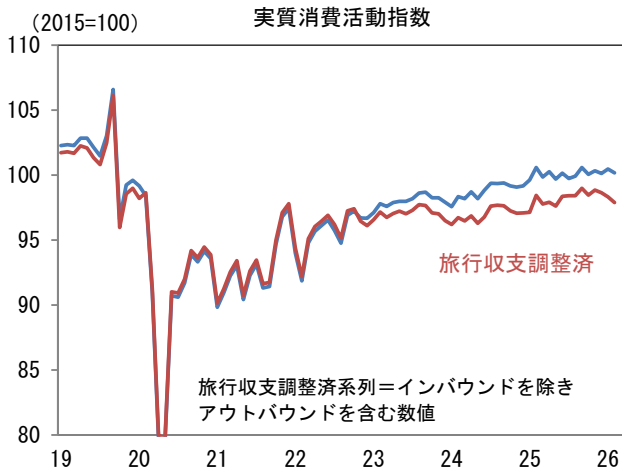
(備考) 工作機械受注統計, S&P Globalにより作成



(備考) 工作機械受注統計, LSEGIにより作成

・製造業PMIを地域別にみると、日本は51.6へと1.4pt低下した。原油高の直接的な影響は観察されなかったが、国内では個人消費の増勢が鈍化しており、生産活動の拡大ペースはなお緩慢である。日銀が算出する実質消費活動指数は、ここへ来てやや下を向いている。この間、IT関連財の生産

集積地である台湾は53.3へと1.9pt低下したものの、4ヶ月連続で50を上回った。輸出統計との方向感相違は解消に向かっており、景況感の回復は広がりを見せている。韓国は52.6へと1.5pt上昇。メモリ価格が急伸するなか、大手メーカーが増産を急ぐと伝わっており、その波及効果が窺われる。

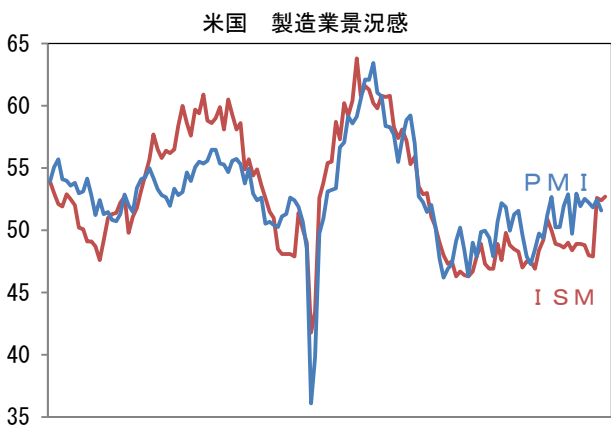


(備考) 日銀より作成

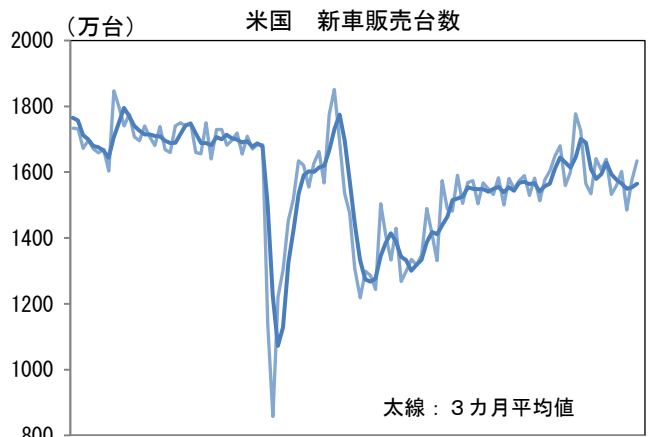


(備考) 台湾經濟部, S&P Globalにより作成

・米国は52.3へと0.7pt上昇。米国内におけるA I 関連投資が隆盛を極めるなか、その恩恵が広がりを持ちつつあることを示唆している。データセンター投資は半導体に限らず建設、発送電、冷却装置といった業種に波及効果をもたらす。3月は自動車販売台数が1,634万台(年換算)と好調であった。労働市場の一方的な悪化が回避されるなか、個人消費は底堅く推移している。ユーロ圏は51.6へと0.8pt上昇した。ドイツが52.2(2月50.9)と、2022年5月以来の高水準に回帰した。フランスは50.0(同50.1)へとやや軟化したものの、4ヶ月連続で50超を維持。

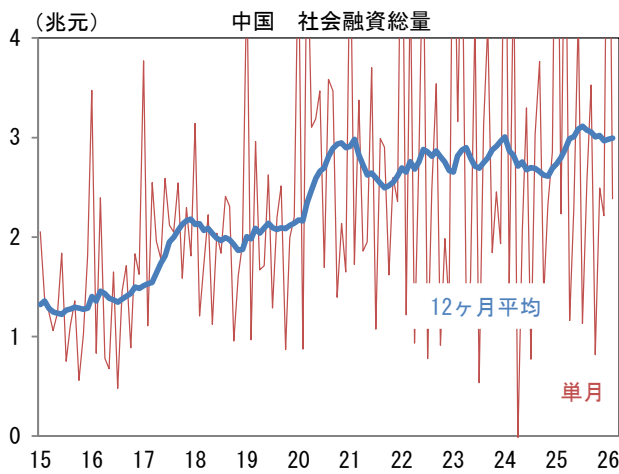


(備考) ISM, S&P Globalにより作成

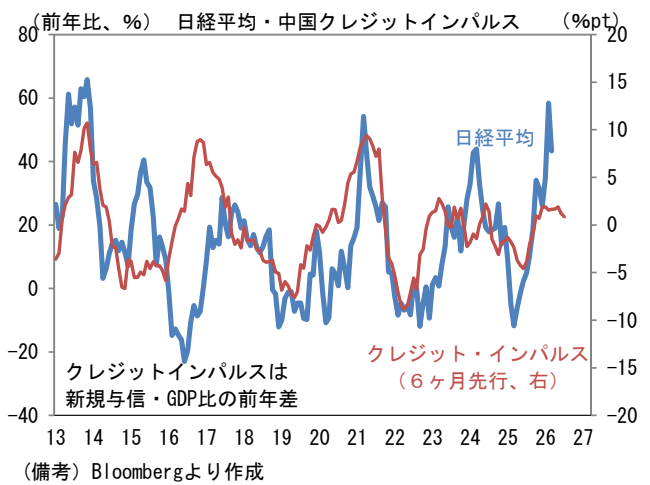


(備考) Bloombergより作成 季節調整済年換算

- 中国は50.7へと1.3pt低下した。既往の不動産市況悪化とトランプ関税対策として、中国当局は景気対策を強化しており、一段の減速は回避されている。中国当局の政策態度を映じるとされるマネー関連統計に目を向けると、2月の社会融資総量（新規フローの12ヶ月平均値）は前月比+0.4%と2ヶ月連続で増加し、残高は前年比+8.2%で不変であった。一方、新規融資のGDP比（前年差）をとった通称クレジットインパルスは+0.5ptとプラス圏でやや弱含んでいる。この指標が日本株の先行指標として機能してきた経緯を踏まえると、現在の株高は一定の裏付けを伴っていると言えるが、風向きはやや悪くなっている。



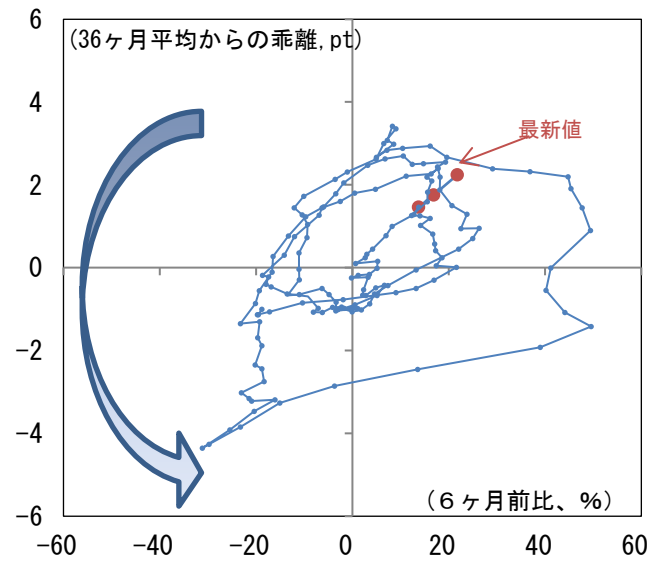
(備考) LSEGにより作成



(備考) Bloombergより作成

- 工作機械受注サイクルの位置取りを確認するために、縦軸に受注額の水準（36ヶ月平均値からの乖離）、横軸に方向感（6ヶ月前比）をとった循環図をみると、2025年央までは中心点付近で小さな渦を描いてきたが、過去数か月は右上領域に向けてはっきりと歩み出した。過去の経験則に従うなら今後も右上方向に進路をとると予想され、回復傾向がはっきりとしてくるだろう。これまで世界の株式市場はA Iの頭脳として半導体関連銘柄を中心に物色してきたが、最近ハードとの融合である「フィジカルA I」に対する関心が広がっている。その場合、工作機械を中心に本邦製造業はロボット、F A（ファクトリー・オートメーション）など多くの関連業種を抱える。この見方が正しければ、工作機械受注は株式市場の有用な情報を与えてくれるのではないかな。

工作機械受注



(備考)工作機械受注統計 2013.1~直近3ヶ月を赤表示