

2026 年 9 月 10 日(木)

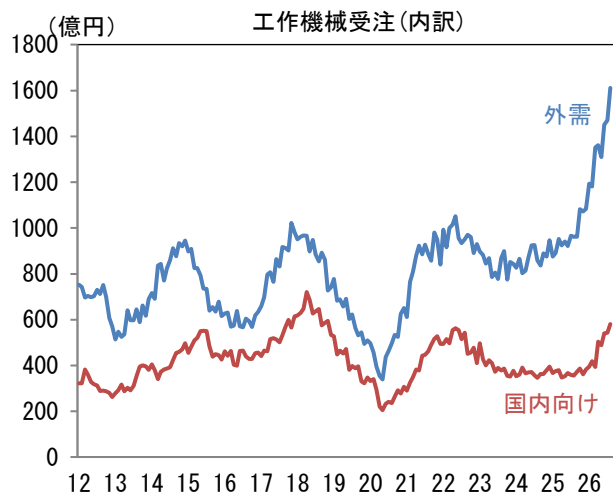
## 工作機械受注が教えてくれる日本株・世界経済(26 年8月)

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 72,000 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
- ・ 日銀は政策金利を 9 月に 1.25%とした後、27 年末までに 2.25%とするだろう
- ・ FED は FF 金利を、年内は 3.75%で据え置くだろう

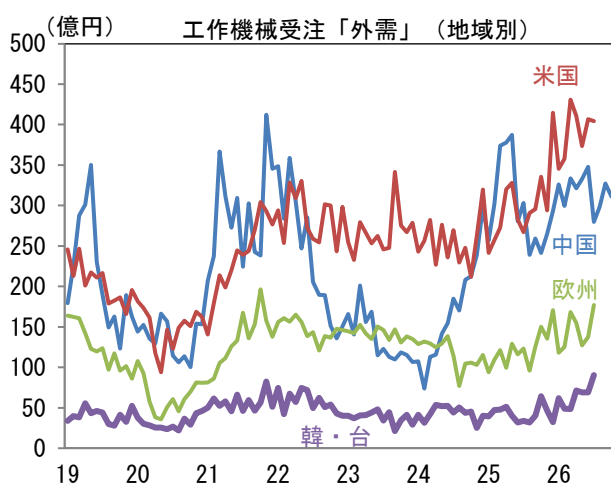
- ・ 筆者が世界景気と日本株の先行きを読むために、定点観測している工作機械受注統計（日本工作機械工業会）は離陸を果たし、高度を上げている。昨年後半以降、通商政策の不透明感が後退するなか、AI・半導体需要に裏打ちされた米国と中国からの受注に加速感がみられる。この間、国内の設備投資計画も堅調であることを踏まえると、全体として拡大傾向が頓挫する可能性は低い。
- ・ 9 月 9 日に発表された2026年 8 月の受注額（原数値）は1,978億円であった。前年比では+66.7%へと伸び率を高め、12ヶ月連続で2桁の伸びを達成。8 月の受注額としては過去最高を記録した。筆者作成の季節調整値（以下同じ）は前月比+9.0%、3 ヶ月平均値では+6.7%となり、力強い成長軌道にある。単月の内訳は「国内向け」の季節調整済み前月比が+6.7%、前年比では+61.6%へと加速した。人手不足と建設コスト増が足かせとなり、設備投資の進捗は遅々としているものの、企業の設備投資意欲は強い。関連指標の機械受注統計（内閣府）に目を向けると、受注残高および手持ち月数はいずれも積み上がっている。この間、「外需」は前月比+9.6%、3 ヶ月平均では+7.1%と力強い増加基調にあり、前年比でも+65.8%と強い。地域別詳細は確報を待つ必要があるが、6 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。



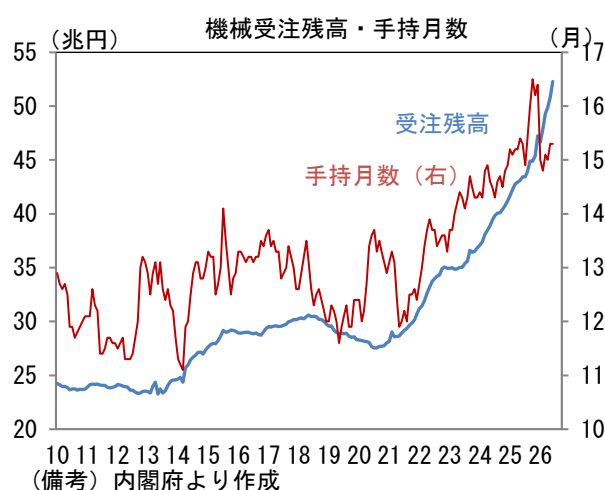
(備考) 工作機械受注統計により作成 季節調整は筆者



(備考) 工作機械受注統計により作成

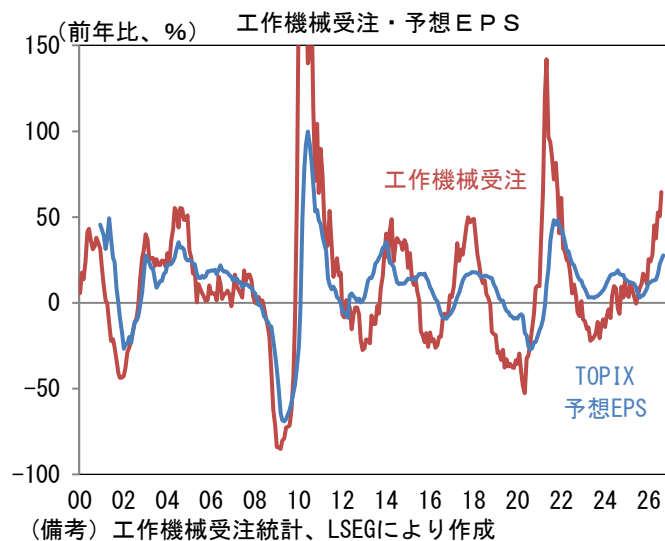
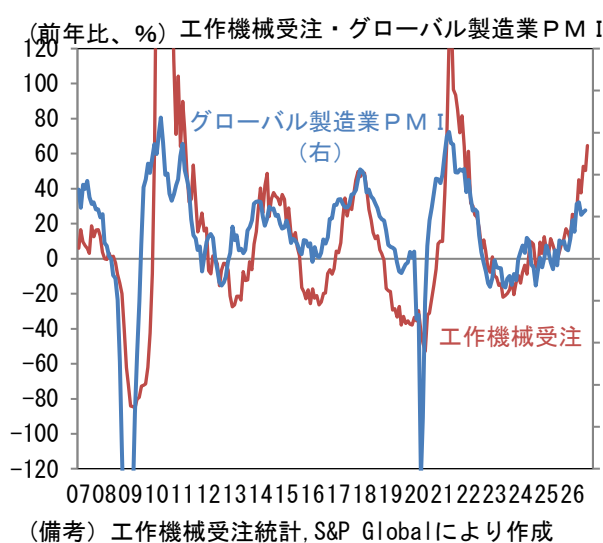


(備考) 工作機械受注統計より作成

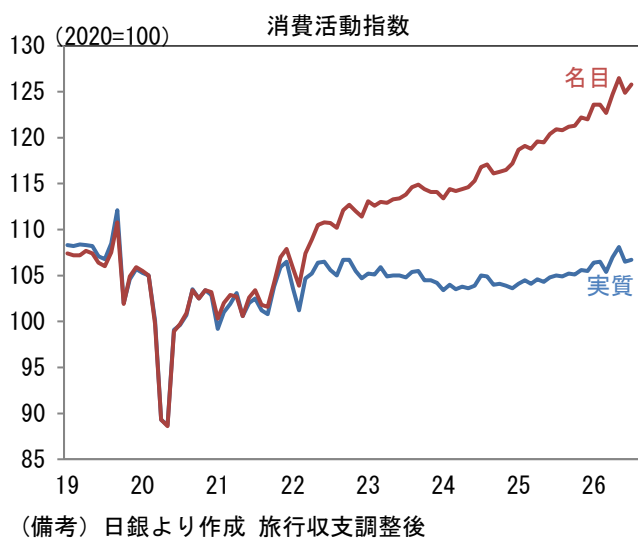


(備考) 内閣府より作成

- 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。8月のグローバル製造業PMIは52.3へと小幅上昇し、好不況の分岐点とされる50を13ヶ月連続で上回った。AI関連需要に喚起され、新規受注の拡大が継続し、世界的に景況感の改善がみられている。そうしたなか、TOPIXの予想EPSは半導体需要の拡大に加え、企業による資本効率改善の取り組みも奏功し、拡大基調を維持している。

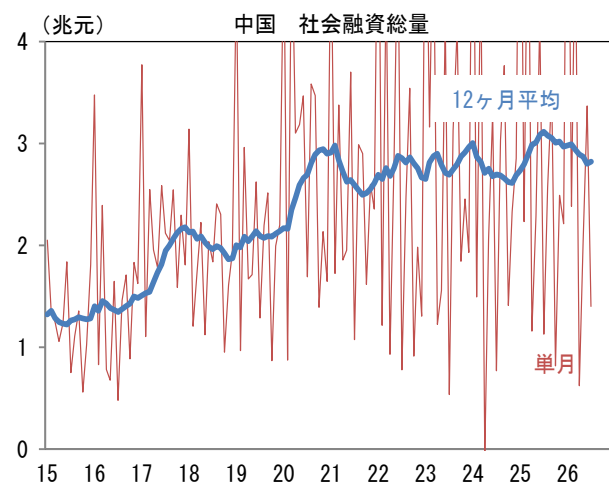


・製造業PMIを地域別にみると、日本は54.9へと0.4pt上昇。原油高にもかかわらず、好調な領域にある。半導体関連の引き合いが強いなか、自動車生産も緩やかに持ち直しており、全体として生産活動は拡大している。この間、個人消費の足取りはやや心許ない。日銀が算出する実質消費活動指数は7月に増加したものの、増加ペースは緩慢である。海外に目を向けると、IT関連財の生産集積地である台湾は54.7と、はっきりとした好調領域にある。輸出受注額が増勢を強めていることと整合的である。韓国は52.3へと0.8pt低下したものの、50を有意に上回っている。半導体関連価格が急騰するなか、大手メーカーが増産を急いでいることから、その波及効果が窺われる。輸出金額は8月も著しい伸びを記録していた。

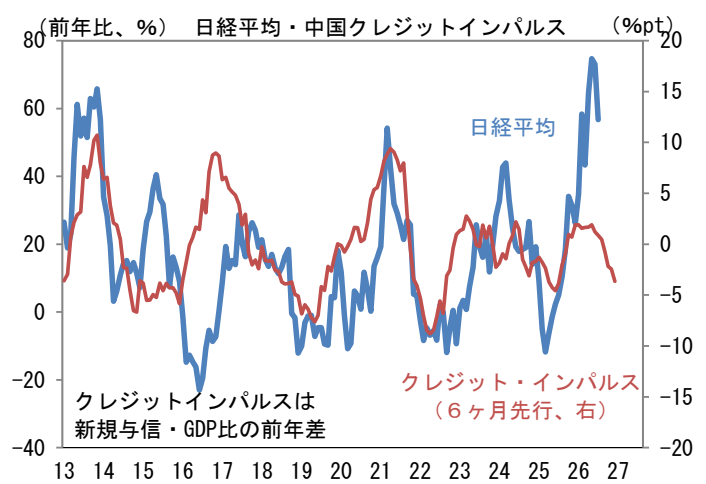


・米国は53.9と高水準横ばい。米国内におけるA I 関連投資が隆盛を極めるなか、その恩恵が広がりつつあることを示唆している。データセンター投資は半導体に限らず建設、電力インフラ、電線、冷却装置といった品目・業種に恩恵をもたらしている。ユーロ圏は52.7へと0.8pt上昇した。ドイツは54.3へと2.1pt上昇し、7ヶ月連続で50超を維持。フランスは51.1へと1.3pt改善した。産業構造上、A I 関連投資や半導体需要の恩恵を受けにくいものの、域内景気は底堅い。

・中国は51.5へと0.6pt上昇した。中国企業によるA I 関連投資が需要を誘発した可能性が指摘できる。この間、政策当局は不動産市況の悪化やトランプ関税への対応として景気対策を強化しており、一方的な減速は回避されている。もっとも、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、7月の社会融資総量（新規フローの12ヶ月平均値）は前月比+0.8%と5ヶ月ぶりに増加し、残高は前年比+7.4%と下げ止まりつつある。新規融資のGDP比（前年差）をとった、いわゆるクレジットインパルスも▲3.9ptと下を向いており、景気の方角感を示す指標はまだ模様となっている。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、先行きの日本株にはやや警戒が必要かもしれない。



(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いたが、2026年入り後ははっきりと右上領域に移行している。過去の経験則に従えば、今後は増勢がやや鈍化するものの、高水準での推移が期待される。半導体需要に裏打ちされた設備投資は、すぐには衰えないだろう。もっとも、循環図が左方向に

進む頃になると相場は下降局面を織り込みにいく経験則がある。シリコンサイクルが何合目に位置するのか、その目安を探る意味でもこの指標を定点観測していくことは有効だろう。

