

2026 年 10 月 13 日(火)

工作機械受注が教えてくれる日本株・世界経済(26 年 9 月)

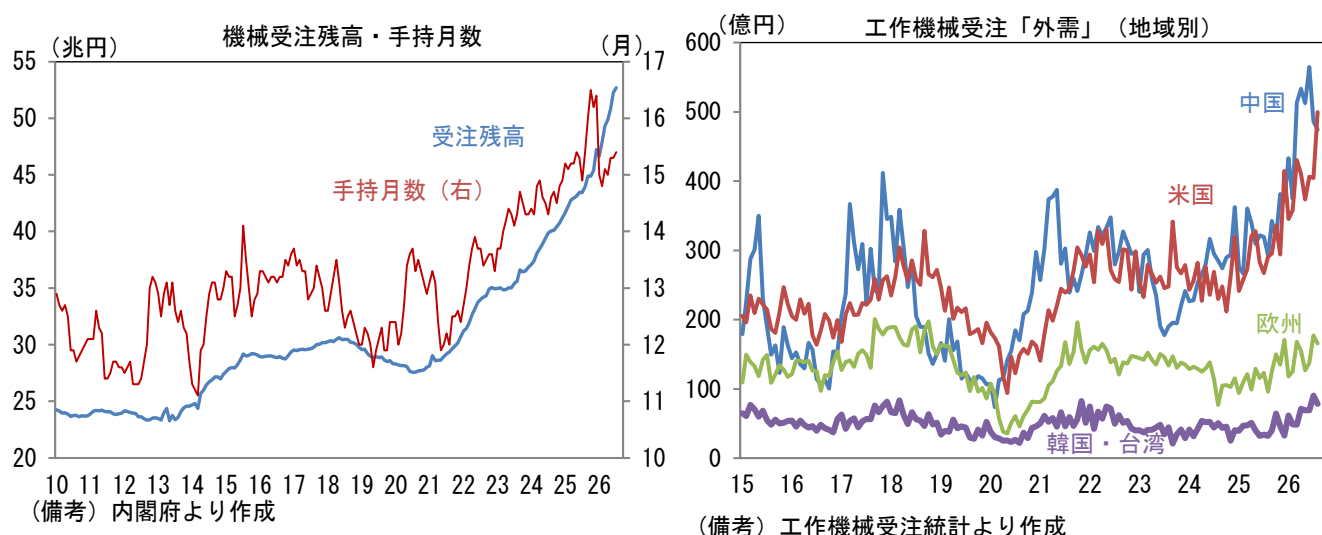
経済調査部主席エコノミスト 藤代 宏一

(TEL : 050-5474-6123)

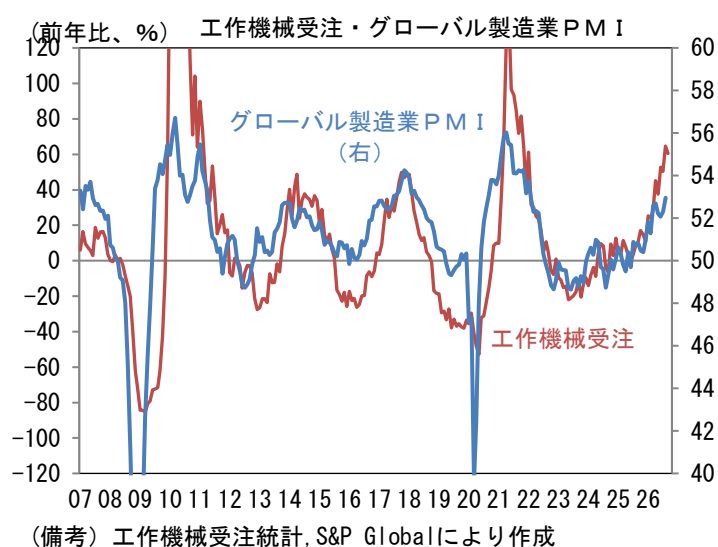
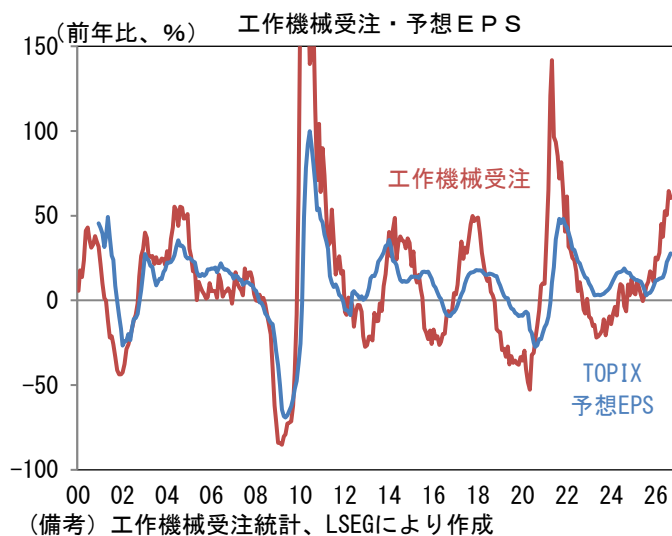
- ・ 日経平均株価は先行き 12 ヶ月 72,000 円程度で推移するだろう
- ・ USD/JPY は先行き 12 ヶ月 155 円程度で推移するだろう
- ・ 日銀は政策金利を 12 月に 1.5%とした後、27 年末までに 2.25%とするだろう
- ・ FED は FF 金利を、年内は 4.0%で据え置くだろう

・ 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。

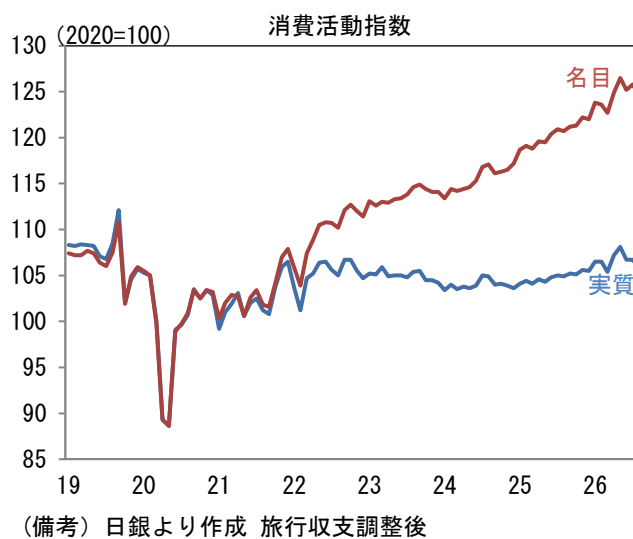
・ 10月9日に発表された2026年9月の受注額（原数値）は2232億円であった。前年比では+60.4%と高い伸び率を維持し、13ヶ月連続で2桁の伸びを達成。9月の受注額としては過去最高を記録した。筆者作成の季節調整値（以下同じ）は前月比▲1.4%、3ヶ月平均値では同+2.8%となり、力強い成長軌道にある。単月の内訳は「国内向け」の季節調整済み前月比が▲5.0%と減少したものの、前年比では+46.5%と大幅に伸びている。人手不足と建設コスト増などが足かせとなり、設備投資の進捗は遅々としているものの、企業の設備投資意欲は強い。関連指標の機械受注統計（内閣府）に目を向けると、受注残高は積み上がり、手持ち月数も長期化している。この間、「外需」は前月比+0.7%、3ヶ月平均では+3.8%と力強い増加基調にあり、前年比でみても+66.8%と強い。地域別詳細は確報を待つ必要があるが、8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。



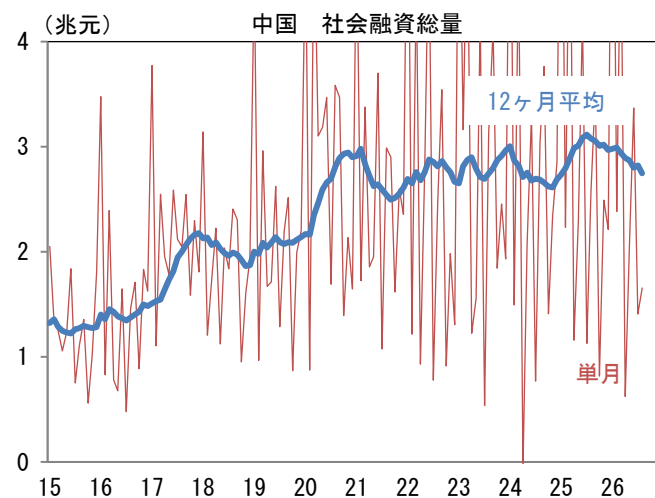
- ・日本の工作機械受注は、そのサイクルがグローバル製造業PMIやアナリストの業績予想(TOPIX予想EPS)と連動性を有する。9月のグローバル製造業PMIは53.0へと上昇し、2022年2月以来の高水準に回帰。好不況の分岐点とされる50を14ヶ月連続で上回った。AI関連需要に喚起された新規受注の拡大が継続し、世界的に景況感の改善がみられている。そうしたなか、TOPIXの予想EPSは半導体需要の拡大に加え、企業による資本効率改善の取り組みも奏功し、拡大基調を維持している。



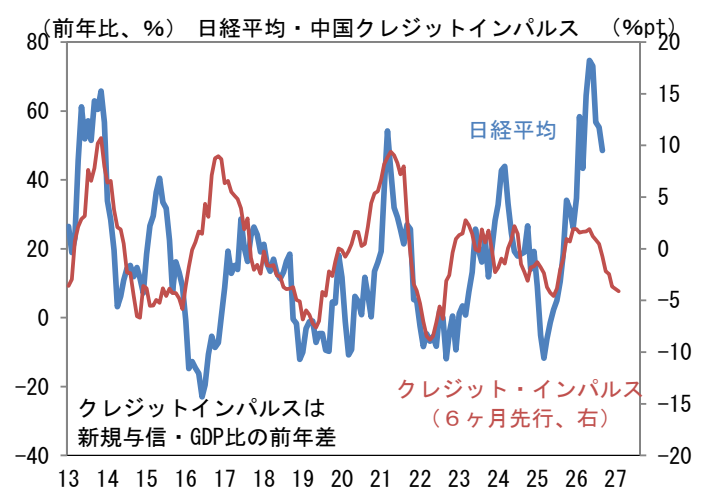
- ・製造業PMIを地域別にみると、日本は54.1へと0.8pt低下したものの、依然として強い。原油高にもかかわらず、半導体関連の引き合いが強く、全体として生産活動は拡大している。この間、個人消費の足取りはやや心許ない。日銀が算出する実質消費活動指数は8月に前月比▲0.9%と弱く、7－9月期のGDPベースの個人消費がマイナス成長になる可能性を示唆した。海外に目を向けると、IT関連財の生産集積地である台湾は56.7と、すこぶる好調な領域にある。輸出受注額が増勢を強めていることと整合的である。韓国は53.9へと1.6pt上昇。半導体関連価格が急騰するなか、大手メーカーが増産を急いでいることから、その波及効果が窺われる。輸出金額は9月も著しい伸びを記録した。



- ・米国は55.9へと一段と水準を切り上げた。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52.9へと0.2pt上昇した。ドイツは53.9へと0.4pt低下。フランスは50.6へと0.5pt低下した。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52.1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、8月の社会融資総量（新規フローの12ヶ月平均値）は前月比▲2.7%と再度減少に転じ、残高は前年比+7.2%と増勢鈍化。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▲4.1pt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

- ・最後に、日本の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（右方向への動き）が鈍化するものの、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

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。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であると考えられる。

