

# Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 機械受注統計調査(9月)

発表日11月10日(木)

～ 年度下期以降の堅調さを確認 ～

(No.J-157)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 新家 義貴(03-5221-4528)

(単位:%)

		民需 - 船舶・電力を除く						代理店		官公需		外需	
		製造業		非製造業		前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比
04	1-3月	▲6.2	1.8	▲1.4	12.5	▲9.0	▲4.8	▲0.2	6.5	19.9	12.0	▲8.5	7.1
	4-6月	7.5	11.9	14.4	24.7	4.4	3.1	▲1.4	6.5	▲16.5	▲11.7	9.0	▲4.5
	7-9月	▲5.4	3.8	▲10.3	9.3	▲3.3	0.0	▲5.4	▲2.7	4.8	▲1.0	2.2	11.1
	10-12月	5.7	1.1	5.3	6.9	6.5	▲2.5	▲4.2	▲10.8	▲7.0	▲2.8	17.6	22.1
05	1-3月	0.8	9.4	0.8	10.5	0.3	8.6	▲9.2	▲18.2	▲2.0	▲15.8	▲20.7	2.8
	4-6月	0.8	2.0	7.5	2.8	▲1.9	1.7	22.5	▲0.1	▲0.2	▲5.9	13.9	9.0
	7-9月	2.1	8.7	0.4	14.6	1.0	4.4	▲10.1	▲4.9	▲7.4	▲17.2	9.9	22.7
	10-12月(見)	(6.2)	(10.2)	(1.3)	(10.4)	(10.0)	(9.2)	(▲2.1)	(▲7.2)	(▲16.3)	(▲9.1)	(▲8.9)	
04	1月	▲7.0	▲3.0	0.6	7.5	▲12.7	▲10.4	0.1	3.7	1.3	▲16.8	▲9.6	6.1
	2月	2.1	9.3	▲0.7	16.4	4.9	4.5	▲2.4	5.1	18.2	39.0	▲3.8	6.5
	3月	▲3.6	0.2	▲3.6	13.0	▲3.6	▲7.1	0.0	9.6	▲6.2	15.2	▲1.5	8.0
	4月	9.7	16.9	27.9	45.8	1.8	▲0.8	2.7	9.1	▲15.3	▲7.2	16.1	27.5
	5月	▲1.7	8.8	▲11.5	18.4	2.1	1.5	▲6.1	7.9	▲10.2	▲27.2	▲9.1	2.9
	6月	2.7	10.4	▲1.6	14.7	6.3	7.6	2.7	3.5	14.6	▲2.6	7.1	▲25.7
	7月	▲8.4	0.3	▲8.5	8.1	▲9.0	▲5.2	▲3.0	▲0.9	0.8	▲6.7	15.3	35.1
	8月	4.5	5.4	8.7	17.6	1.8	▲2.4	▲0.6	▲0.3	▲1.1	7.2	▲3.6	29.2
	9月	▲2.4	5.0	▲6.5	4.9	0.9	5.0	▲5.1	▲6.2	▲2.0	▲2.2	▲31.3	▲16.5
	10月	1.0	▲9.9	▲2.2	▲4.8	▲2.4	▲13.4	▲2.1	▲14.5	▲5.6	▲6.8	29.5	7.7
	11月	11.2	15.1	10.4	8.9	24.5	20.1	▲1.6	▲9.8	▲4.5	8.0	22.8	18.7
	12月	▲7.1	▲0.9	7.2	15.9	▲20.3	▲11.3	8.1	▲8.0	10.0	▲6.1	11.8	34.0
05	1月	▲1.5	4.8	▲12.6	0.6	6.8	8.2	▲17.4	▲23.8	▲21.7	▲27.8	▲25.1	10.9
	2月	4.8	7.2	9.0	10.2	2.6	5.4	9.4	▲14.5	26.5	▲20.9	▲12.4	▲2.7
	3月	1.9	13.2	2.1	16.1	1.3	10.7	▲2.6	▲17.1	4.0	▲11.3	2.9	1.1
	4月	▲1.0	2.5	14.4	4.4	▲6.9	1.3	34.4	7.9	▲0.4	2.0	31.3	18.1
	5月	▲6.7	▲2.7	▲20.6	▲6.1	1.5	0.8	▲12.8	▲0.2	▲12.9	▲1.3	▲21.2	2.3
	6月	11.1	5.4	14.9	9.3	8.0	2.7	▲3.8	▲6.6	▲1.6	▲16.0	12.3	6.8
	7月	▲4.3	10.0	▲4.5	14.1	▲5.1	6.9	▲1.5	▲4.9	▲2.5	▲17.7	20.9	11.3
	8月	8.2	13.4	9.5	14.3	7.6	12.6	7.8	3.1	8.0	▲10.1	▲27.5	▲16.3
	9月	▲10.0	4.8	▲6.4	15.0	▲12.1	▲1.9	▲18.3	▲11.4	▲12.8	▲20.3	41.0	72.6

(出所) 内閣府「機械受注統計」

## ○ 予想下振れだが、先行きは強い

9月の機械受注(船舶電力除く民需)は前月比▲10.0%と市場コンセンサス(前月比▲6.0%、レンジ▲12.0%～+2.0%)を下回ったが、7-9月期では前期比+2.1%と4四半期連続でプラスとなっていることに加え、10-12月期見通しが前期比+6.2%とかなり強いことから、むしろ強めの結果であると判断すべきだ。また、機械受注に先行する傾向がある達成率も2四半期連続で100を上回っており、先行きの見通しは良好である。

年度上期の設備投資が強かっただけに先行きの設備投資の持続性に対して懸念する声もあったが、機械受注が設備投資に1～2四半期先行するという関係を踏まえると、年度下期の設備投資はかなり高い伸びとなる可能性が高まった。明日公表の7-9月期QEでは設備投資は伸びが大幅に鈍化、もしくは前期比マイナスに転じる可能性もあるが、仮にそうなったとしても、7-9月期の鈍化は前期の高い伸びの反動に過ぎず、設備投資の増加基調は全く崩れていないと判断するのが妥当だろう。

## ○ 非製造業の設備投資回復

見通しの内訳では、全体(船舶電力除く)が前期比+6.2%、製造業同+1.3%、非製造業(船舶電力除く)が同+10.0%である。達成率の動向を加味しない単純集計値ベースでも、全体(船舶電力除く)が同+

4.5%、製造業同▲2.5%、非製造業同+10.5%と強い。製造業は減少見通しだが前期の反動に過ぎず、水準は高く心配ない。むしろ、これまで回復が遅れていた非製造業での強さが目立つ。日銀短観で、2005年度の非製造業の設備投資は近年にない高い伸びを計画していることも整合的な結果だ。過去の設備投資回復局面においては、製造業部門の増加がほとんど非製造業部門にまで波及しないまま回復が途切れることが多かったが、今次回復局面についてはデフレ予想の和らぎや個人消費の回復、さらにはバランスシート調整の終息などを受けて、非製造業の設備投資に動きがみられる。このように、設備投資は足元で幅広い業種への広がりを持ちながら回復している。特定の業種に牽引される形での回復が多かった過去の回復局面と比べれば明らかに異なる。

### ○ 2006年度以降には懸念材料も

以上の通り、当面の設備投資が堅調に推移することはほぼ確実となっており、焦点は2006年度以降に関する持続性に移っている。この点について一つ気になるのが、設備投資のストック循環の動向である。

これまでの設備投資は更新投資が多くを占めており、企業が積極的に設備の除却を進めてきたこともあって、生産能力の増加にはそれほど繋がっていなかった。しかし、足元では稼働率の高まりから増産投資も増加しているとみられ、資本ストックの伸び率の高まりや生産能力指数の下げ止まりといった動きも徐々にではあるが生じている。もちろん、ストック水準自体はかなり低いことから、ストック調整圧力が高まるという状況には当面なりそうにないが、今後も設備投資が高い伸びをししばらく続ける場合にはその限りではない。

設備投資のストック循環は企業の期待成長率の影響を大きく受けるため、不確実性は非常に大きい。2006年度の後半頃にはストック調整圧力の高まりから設備投資が減速するリスクがあることには留意しておく必要があるだろう。

