

# Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 機械受注統計調査(2007年3月)

発表日 2007年5月15日(火)

～設備投資は先行き減速の可能性高まる。非製造業の回復に期待～

第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 主任エコノミスト 新家 義貴  
TEL : 03-5221-4528

(単位: %)

		民需 - 船舶・電力を除く				製造業		非製造業		代理店		官公需		外需	
		前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比
06	1-3月	0.1	3.8	1.1	6.5	▲1.9	1.7	▲4.2	5.1	▲7.3	▲2.4	20.3	45.9		
	4-6月	6.3	15.4	7.4	16.4	7.0	14.5	14.6	11.1	1.6	▲0.3	▲3.3	24.2		
	7-9月	▲7.8	▲1.1	▲2.5	7.3	▲13.3	▲7.7	▲11.5	2.5	▲3.7	0.1	▲0.3	1.9		
	10-12月	0.3	▲1.6	▲2.8	3.1	4.0	▲5.3	8.8	6.2	▲3.1	▲12.5	6.8	21.7		
07	1-3月	▲0.7	▲3.3	▲1.4	▲1.3	▲1.1	▲4.7	▲10.4	▲1.9	12.1	▲11.4	1.3	▲0.9		
	4-6月(見)	(▲11.8)	(▲12.2)	(▲11.7)	(▲15.4)	(▲10.4)	(▲9.4)	(4.9)	(▲6.8)	(▲6.0)	(3.0)	(2.2)	(▲4.8)		
06	1月	▲3.2	9.8	▲1.4	17.4	▲5.0	4.1	▲0.7	10.6	▲7.7	6.3	▲8.5	2.9		
	2月	2.1	8.2	3.0	10.9	1.8	5.8	3.6	9.2	11.8	14.3	17.1	46.8		
	3月	▲3.6	▲1.6	▲3.6	▲1.3	▲3.6	▲1.8	▲7.0	▲1.4	▲6.7	▲8.5	22.2	74.2		
	4月	6.5	12.2	2.4	5.4	10.4	18.2	13.4	▲3.2	5.9	▲3.3	▲22.9	9.1		
	5月	▲0.7	15.8	▲1.8	13.1	▲0.2	17.7	12.3	19.6	▲6.1	▲3.3	0.6	23.0		
	6月	6.0	17.7	23.1	28.7	▲3.4	9.4	▲8.9	17.4	3.1	5.2	14.6	40.0		
	7月	▲11.7	▲1.2	▲16.3	4.7	▲10.6	▲6.2	▲8.3	3.8	0.1	8.7	▲19.4	▲4.1		
	8月	2.9	▲0.5	4.3	8.4	2.1	▲7.2	1.3	0.6	▲4.2	▲5.5	25.3	54.2		
	9月	▲3.9	▲1.5	▲0.8	8.3	▲6.1	▲8.9	▲5.5	3.1	▲2.8	▲0.4	▲9.3	▲18.1		
	10月	1.7	▲1.2	▲6.3	2.2	6.7	▲4.2	8.7	▲7.3	▲3.6	▲16.7	9.1	37.6		
	11月	0.0	0.7	4.5	3.7	2.8	▲1.8	5.4	15.3	7.4	▲13.6	8.5	42.8		
	12月	0.9	▲3.8	▲0.4	3.2	▲2.8	▲9.0	▲0.4	12.6	▲3.0	▲7.6	▲23.1	▲1.6		
07	1月	3.6	2.6	5.8	9.2	1.7	▲3.0	▲8.6	1.0	31.9	29.9	12.7	17.4		
	2月	▲4.9	▲4.2	▲8.4	▲2.2	▲1.5	▲5.4	▲3.9	▲5.2	1.0	22.4	13.7	15.6		
	3月	▲4.5	▲5.8	▲7.5	▲6.6	▲2.5	▲5.1	▲2.4	▲1.1	▲47.5	▲32.3	▲11.3	▲15.8		

(出所) 内閣府「機械受注統計」

## ○ 大幅下振れ

3月の機械受注(船舶電力除く民需)は前月比▲4.5%と、事前の市場予想(コンセンサス+1.5%、レンジ▲2.9%～+3.5%)を大幅に下回った。2ヵ月連続で予測レンジの下限を下回る形になる。この結果、予想に反して、1-3月期でも前期比▲0.7%と減少した。

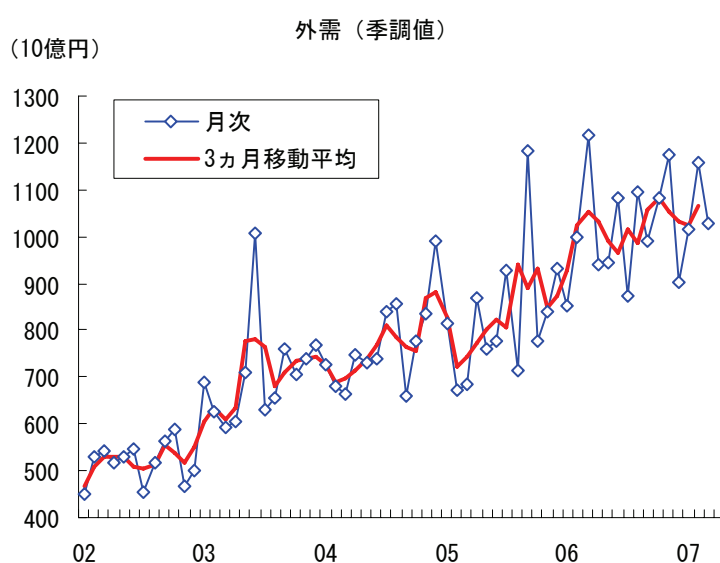
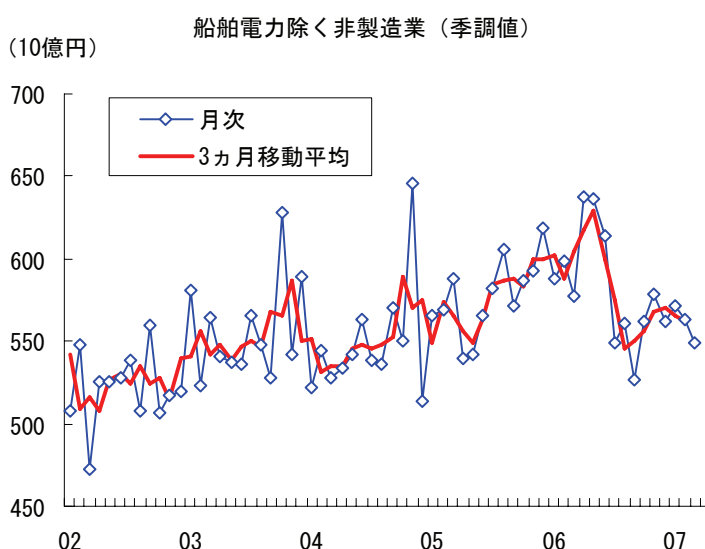
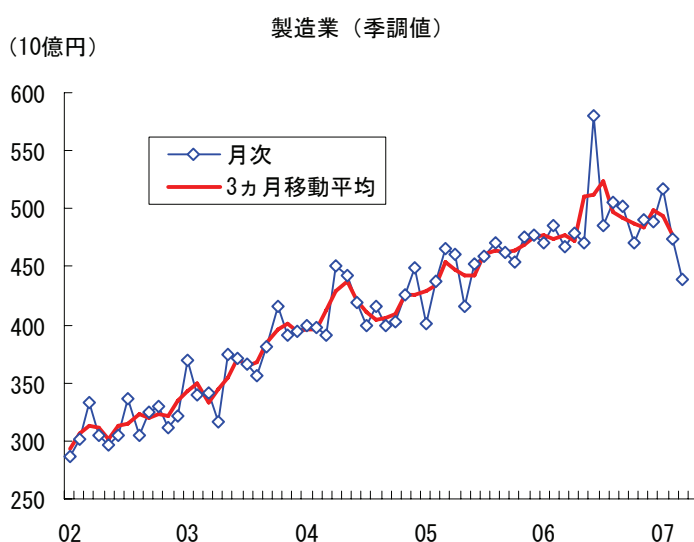
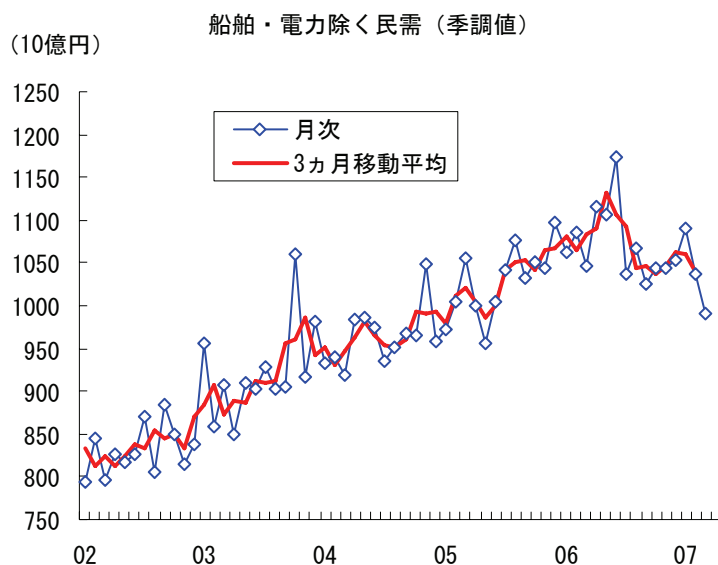
製造業が前月比▲7.5%と、前月(同▲8.4%)に続いて大幅に減少したことが今月の悪化の主因である。前月急増した繊維工業での反動減など一時的な要因も一部あるが、製造業では全体的に悪化している業種が目立つ。これで昨年7-9月期以降3四半期連続での減少となっており、製造業の設備投資にピークアウト感が出ていることは否めない。足元で軽微な生産調整が行われていることなどが影響している可能性が高そうだ。後述の通り4-6月期見通しが大幅に悪化していることも踏まえれば、目先、製造業設備投資が減速していくことは避けられそうにない。設備投資全体でも、製造業に影響される形で先行き伸びが鈍化していく可能性が高くなってきた。

## ○ 先行き鈍化の可能性高まるが、非製造業が下支え

注目されていた4-6月期見通しは前期比▲11.8%(船舶電力除く民需)と大幅に減少した。先行きの投資下振れリスクを示すものとしてかなりショッキングな数字である。ただし、内閣府見通しは、集計値に過去3四半期の達成率を乗じて計算されるのだが、足元で達成率が低水準であることから4-6月期の内閣府見通しは実際の集計値よりもかなり低めに算出されていることには注意したい。単純集計値ベースに引き直せば前期比▲4.7%になり、マイナス幅自体は縮小する(悪化していることには変わらないが)。

内訳では、製造業が前期比▲10.0%（単純集計値ベース）と大幅に減少している。前述の通り、製造業については当面あまり期待できない。生産調整に目処がつくとみられる夏場頃まで弱含みが続く可能性があるだろう。一方、非製造業は前期比+1.7%（単純集計値ベース）と小幅ではあるがプラス見込みであり、特に下振れている様子は窺えない。こうした製造業と非製造業での異なる動きは日銀短観でも示されている。2007年度設備投資計画（3月調査）では、製造業が2006年度から減速する一方で非製造業が強めであり、製造業を上回る伸びが計画されている。これまで投資を比較的抑制してきた非製造業では老朽化した設備の更新需要等が多くある。こうした状況下、バランスシート調整にも目処がつき、期待成長率も回復していることも後押しし、投資意欲は高まりつつある。例えば電力各社では、2007年度に発電所建設を活発化させる予定であることに加え、老朽化が進んだ送電線設備の改修関連投資も増加する見込みであり、先行きも受注増が期待できる。

このように、2007年度は製造業の減速を非製造業の増加が補う形になると予想されるため、先行きの設備投資減速は緩やかなものにとどまるだろう。設備投資の増加基調自体は崩れていないと判断する。好調な企業収益、高水準の稼働率、期待成長率の回復、老朽化する資本ストック等、設備投資を取り巻く環境は引き続き良好である。今月の機械受注は今後の設備投資下振れリスクを意識させる内容であることは確かであるが、これをもって過度に悲観することは避けたい。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。