

# Economic Monitor

所 長 三輪裕範 03-3497-3675 miwa-y@itochu.co.jp  
主任研究員 丸山義正 03-3497-6284 maruyama-yo@itochu.co.jp

## 11月は急増も10～12月期はやはり減少の可能性(11月機械受注)

設備投資の先行指標である民需は前月比14.8%と急増。しかし、世界経済を覆う不透明感の高まりを受けた企業の投資に対する慎重姿勢の強まりを反映し、10～12月期は4四半期ぶりの減少に転じる可能性が引き続き大。外需も11月は大幅増加も、一時的な受注集中の影響が大きいと考えられ、先行きは未だ楽観できず。

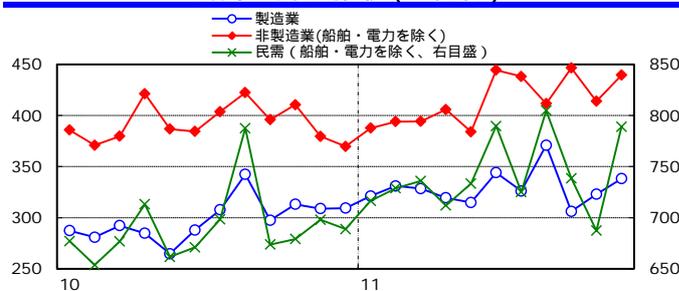
### 11月急増も10～12月期は減少へ

2011年11月の機械受注統計によると、設備投資の先行指標とされる民需(除く船舶・電力)は前月比14.8%(10月6.9%、9月8.2%)と3ヶ月ぶりに大幅な増加へ転じた。市場予想の5%増加(当社3%)を大きく上回り、ポジティブなサプライズと言える。10～12月期の内閣府見通しである前期比3.8%を達成するためには12月の減少幅が前月比10.5%を下回れば良く、達成のハードルは高くないと言える。ただし、10～12月期が前期比でプラスとなるためには12月に前月比0.5%の2か月連続増加が必要である。12月は11月大幅増加の反動減が生じる可能性が高いことを踏まえれば、これまでのレポートでも指摘してきたように、10～12月期の機械受注は4四半期ぶりの減少へ転じる可能性が依然として高いと言える(7～9月期は前期比1.5%)。こうした機械受注の弱含みは、欧州ソブリン問題など世界経済における下振れリスクの高まりを踏まえ、企業が設備投資の先送り姿勢をより強めたためと考えられる。先行きの設備投資についても、慎重に見る必要があるだろう。

### 外需もリバウンドだが...

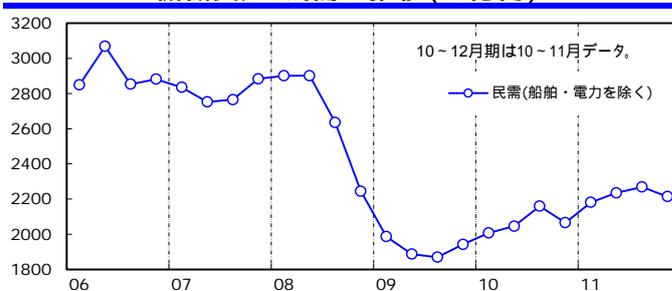
日本の輸出を占う上で重要な外需は、11月データで下げ止まりの可能性を示したが、楽観はできない。11月の外需は前月比20.3%(10月1.6%)と2か月連続かつ大幅に増加し、10～11月平均は7～9月期を3.6%上回っている。12月の減少幅が前月比17.9%を下回れば、10～12月期は増加へ転じることになる。ただし、内訳をみると、11月の増加は、発電用原動機(当社試算の季調値で前月比197.8%)や船舶(同68.0%)に集中しており、大口受注の集中による押し上げの色彩が濃そうである。また、業

### 民需の月次推移(10億円)



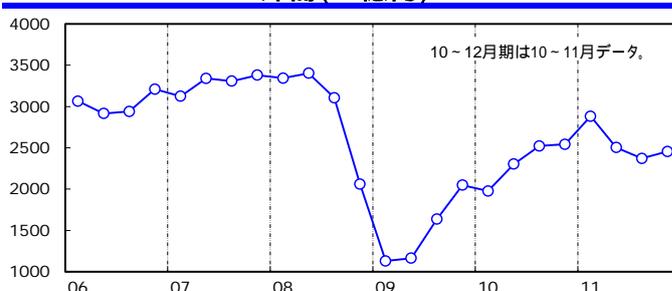
(出所)内閣府

### 機械受注・民需の推移(10億円)



(出所)内閣府

### 外需(10億円)



(出所)内閣府

界統計である工作機械受注統計<sup>1</sup>においてタイからの受注が急増していたことを踏まえれば、大洪水からの復旧ための発注増加も影響している可能性があるだろう。上述した設備投資先送りの動きが日本のみならず世界的に観察されることを踏まえれば、外需の先行きについては、なお慎重にみる必要があると判断される。10～12月期の外需が3四半期ぶりの増加へ転じる可能性は5割程度と考えている。

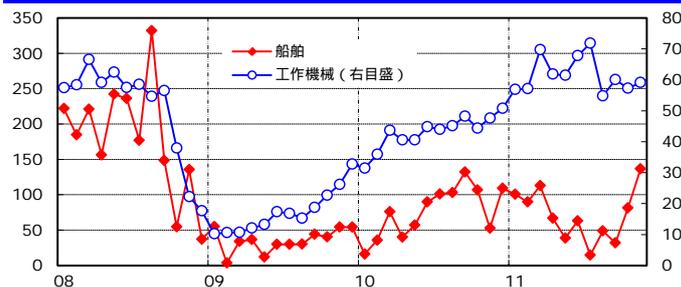
## 製造業は主要業種が揃って増加

民需（除く船舶・電力）は、冒頭で述べたとおり、11月に前月比14.8%（10月6.9%）と3ヶ月ぶりに増加した。製造業は前月比4.7%（10月5.5%）と2ヶ月連続の増加、非製造業（除く船舶・電力）は6.2%（10月7.3%）と2ヶ月ぶりの増加である<sup>2</sup>。製造業の内訳を見ると、11月は素材セクターが11.4%（10月12.6%）と2ヶ月連続の二桁増加、加工セクターも12.1%（10月0.4%）と3ヶ月ぶりの増加へ転じている。トレンドを左右する加工業種が増加へ転じたことはポジティブであるが、一月のみの動きであり、先行きは未だ楽観できないだろう。加工セクターでは主要3業種である一般機械（2.5%）、電気機械（2.3%）、自動車・同付属品（15.9%）が揃って増加、また素材セクターでは石油・石炭製品（37.5%）や非鉄金属（45.6%）の押し上げが顕著である。

## 非製造業は運輸の押し上げが目立つ

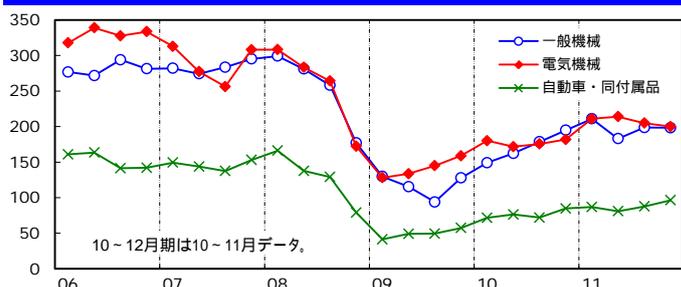
非製造業（除く船舶・電力）では、運輸業からの受注が前月比105.1%と急増した。なお、内閣府発表の運輸業データには船舶も含まれるため、注意が必要である。当社が船舶分を除き別途季節調整を施したベースでみても31.6%とやはり大幅に増加しているが、増加幅は三分の一となる。運輸業の内訳では船舶（当社試算の季節調整値7,611.6%）や航空機（1,054.6%）、鉄道車両（58.4%）、冷凍機械（65.2%）などの増加が目立つ。また、運輸業以外では、建設業（21.0%）や金融・保険業（6.5%）、通信業（6.1%）が堅調に推移した。

### 外需の内訳(10億円)



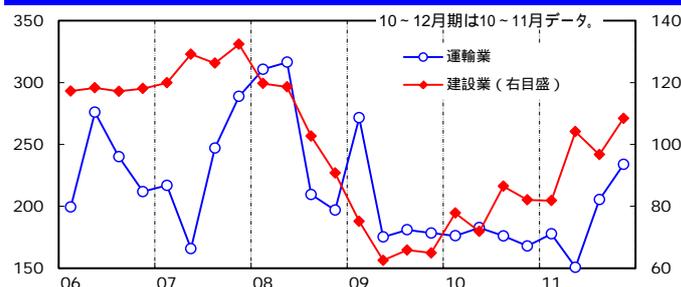
(出所)内閣府

### 加工組立業種の推移(10億円)



(出所)内閣府

### 非製造業の内訳(10億円)



(出所)内閣府

<sup>1</sup> 日本工作機械工業会。機械受注ベースでは外需の国別データまでは分らない。

<sup>2</sup> 個別系列について季節調整を施しているため、製造業と非製造業の合計は一致しない。これは製造業内訳の加工セクターと素材セクターについても同様である。