

予想外の増加も過信は禁物（2月の機械受注）

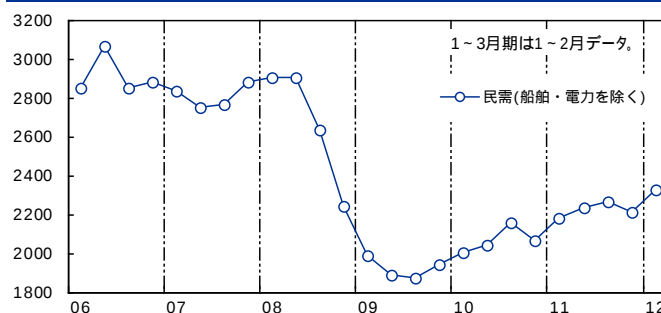
2月民需は予想外の2ヶ月連続増加で、1～3月期が内閣府見通しの前期比2.3%を達成する可能性が高まった。但し、短観などの企業マインドを見る限り、企業が設備投資に対して積極姿勢に転じたとするのは時期尚早。2月の外需は大幅減少も、均してみれば増勢は変わらず。

2012年2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4.8%（1月3.4%）と2ヶ月連続で増加した。市場予想では▲0.8%と減少が見込まれており（当社予想も同じ）、増加は予想外のポジティブ・サプライズである。1～2月平均の水準は昨年10～12月期を5.4%上回っており、後述する製造業の2月大口受注の反動などを加味しても、1～3月期は前期比2.3%の内閣府見通しを達成できる可能性が高い。前期比プラスのためには3月の前月比減少幅が17.2%を下回れば足り、内閣府見通し達成には10.9%を下回ればよい。すなわち一桁台の減少であれば、内閣府見通しは達成可能であり、ハードルは低いと言える。

但し、10～12月期の落ち込みを補って、7～9月期までの増加基調へ復帰できるかどうかは微妙なところである。2011年10月から2012年3月の半年平均が7～9月期を上回るには、3月の減少幅が2.3%を下回る必要がある。3月調査の日銀短観などに示された慎重な企業マインドを見る限り、為替相場などの市場動向や世界経済の先行きを見極めるまでは設備投資を先送りしたいとの考えが未だ強いと判断される。日本企業が設備投資に対する慎重姿勢を既に改めたとは考えにくい。2012年前半の設備投資は、大震災からの回復を目指す復興投資もあり、増勢こそ維持するものの、伸びは限定的との従来予想を維持する。

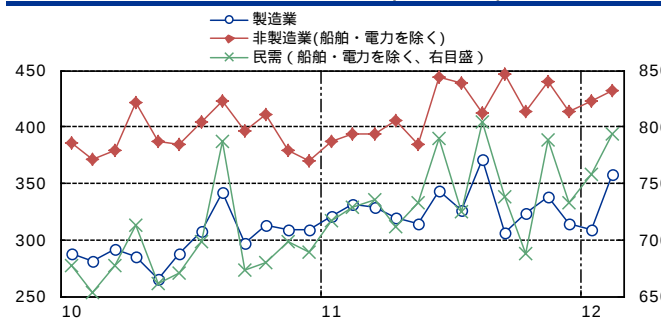
2月民需（除く船舶・電力）の内訳を見ると、製造業と非製造業が共に増加している。中でも製造業が前月比16.0%と急増し、民需全体を大きく押し上げた。製造業の急増に繋がったのは化学工業と造船業の急増である。化学工業は2月に前月比52.8%（1月14.4%）と増加し、製造業全体を4.9%Pt、造船業に至っては263.5%（1月▲57.6%）と1月の3.6倍に達し、製造業全体を8.1%Ptも押し上げている。2業種を除くと製造業は3%の小幅増加に過ぎない。なお、化学工業では化学機械（前年比247.4%）の、造船業ではエンジンと見られる内燃機関（82.1%）の発注増加が目立

機械受注・民需の推移（10億円）



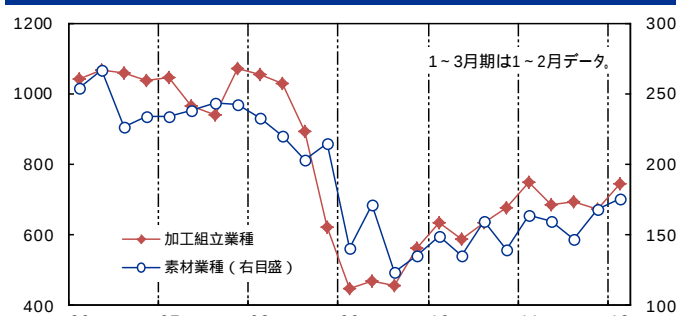
（出所）内閣府

民需の月次推移（10億円）



（出所）内閣府

製造業の内訳推移（10億円）



（出所）内閣府

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、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

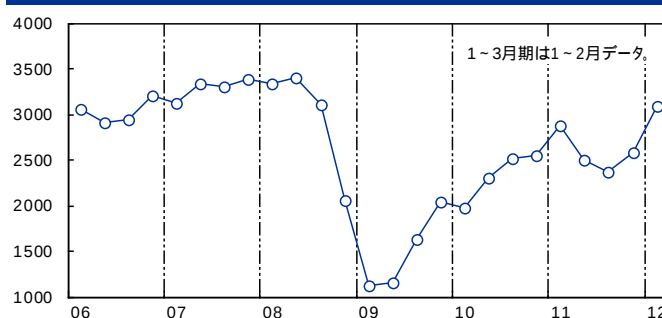
つ。過去の機種別推移を見る限り、いずれも大口発注の集中もしくは期末案件の前倒しに影響した可能性が高く、3月には反動減が避けられないだろう。急増2業種を除くと、製造業の2月は斑模様である。素材セクターからの受注は28.1%増加したが（1月▲6.0%）、化学工業を除くとほぼ横ばいに過ぎない。加工セクターに至っては、表面的には2.3%の増加だが（1月10.0%）、造船業を除くと▲8.2%と1月の増分をほぼ失う。大口受注を除けば、製造業全体が上向いているとまでは現時点で判断できない。

非製造業は前月比2.3%（1月2.3%）と2ヶ月連続で増加した。農林漁業（前月比▲11.0%）や卸小売業（▲4.0%）による発注は減少したものの、原動機や通信機を中心に通信業（19.2%）が、また建設機械や航空機などを主体に運輸業（24.4%）も発注を増やしたため、非製造業全体では増加している。なお通信業については、基地局増強や震災に対応した設備投資が増加に寄与したと推測される。

外需は2月に前月比▲18.3%（1月20.1%）と5ヶ月ぶりに減少した。1月の大口要因が剥落した模様である。1月は二桁減少だが、1～2月平均は10～12月期を19.7%も、また2月水準に限っても10～12月期平均を7.6%上回る水準にある。外需の増勢に変わりはなく、2四半期連続の増加は確実である。但し、内閣府見通しの前期比23.8%を確保するためには、3月に22.6%増加する必要がある、達成は難しい。

足元の外需拡大の背景にあるのは、海外企業の投資意欲回復、日本企業の海外進出加速、タイ復興需要の三つの要因と推測される。第一に、米国やアジアなどを中心に底堅い国内需要を背景に、日本に先んじて海外で設備投資意欲が回復している。第二に、日本企業の海外進出加速がある。昨年の円高進行や電力供給に対する不安などを背景とした海外進出の加速が、海外現地法人による資本財発注拡大というかたちで外需の増加に寄与している。第三に、タイにおける大洪水からの復旧のための特需がある。但し、仕向け地別データのある工作機械受注によると、タイからの受注は既にピークアウトしており、機械受注全体に関しても特需部分については今後減退へ向かうと考えられる。

外需（10億円）



（出所）内閣府