

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

1 月機械受注は設備投資の回復期待に冷や水

設備投資の先行指標である機械受注は 1 月に急減し、設備投資回復の道程が依然として不透明であることを示唆。製造業からの受注が特に弱く、また昨年後半に堅調だった非製造業も増勢は一服。

1 月民需は急減

内閣府が公表した 2013 年 1 月の機械受注統計によると、設備投資の先行指標である民需（除く船舶・電力）は前月比▲13.1%（12 月 2.8%）と急減した。減少は 3 ヶ月ぶりである。市場コンセンサスでは小幅減少が見込まれており、ネガティブ・サプライズと言える。製造業が前月比▲13.2%（12 月 3.0%）、非製造業も▲6.3%（12 月▲8.0%）と共に落ち込んだ。非製造業の減少は 10～12 月期堅調の反動とも言えるが、製造業は 10～12 月期まで 3 四半期連続で減少した後であり、低迷が色濃い。

設備投資の先行きに暗雲

2013 年 1～3 月期には円安による輸出企業の収益押し上げ、価格競争力回復による受注増加などが期待されるが、製造業の設備稼働率が未だ低水準の下で、即座に国内での設備投資の拡大へ結びつくわけではない。従って、1～3 月期は端境期に位置付けられ、機械受注の低迷に対して過度にネガティブに反応する必要はないとも言える。但し、円安が始まってから 3 ヶ月を経ても、製造業からの受注が下げ止まらない点については、相応の警戒をもって見る必要があるだろう。円安による価格競争力回復の効果を、需要地生産に向けた海外生産移転の動きが凌駕している可能性が指摘できる。従来ほどには、輸出や生産の増加が設備投資の拡大には結びつきにくくなっていると考えられる。

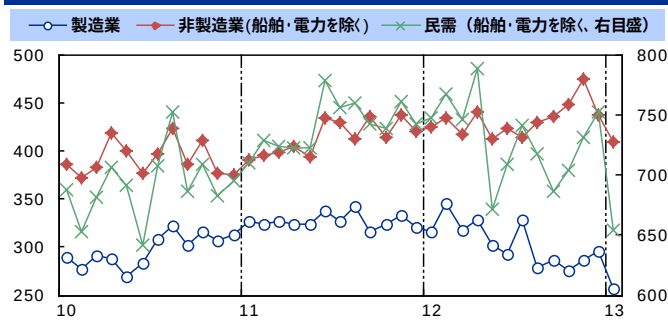
1～3 月期は下振れか？

2013 年 1～3 月期について内閣府見通しでは前期比 0.8%が、最近の達成率を考慮しない企業ヒアリングの単純集計値では前期比 12.5%の大幅増加が見込まれている。また、当社では前月時点で 1～3 月期を前期比 3～4%程度の増加と見込んだ。しかし、1 月実績を踏まえると前期比横ばいの確保にも黄信号が点滅している。機械受注ひいては設備投資の先行きは引き続き慎重に考えるべきだろう。

製造業では加工組立業種が低調

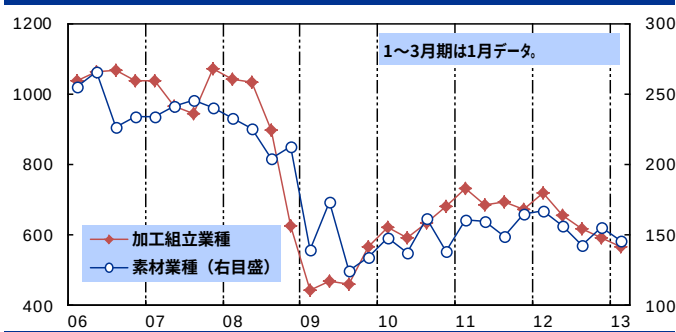
前月比▲13.2%と大幅に減少した製造業の内訳を見ると、素材業種が▲0.5%（12 月▲18.6%）とほぼ横ばいの一方、加工組立業種が▲5.3%（12 月▲1.5%）と大きく減少した¹。素材業種では、10～12 月期に急

民需の月次推移（10億円）



(出所) 内閣府

製造業の内訳（10億円）



(出所) 内閣府

¹ 従来から指摘している通り、季節調整値の加法整合性が大きく崩れている。

増した反動から化学工業が▲25.8%と減少したものの、石油製品・石炭製品が115.7%、パルプ・紙・紙加工品も48.6%と大幅に増加し、相殺した。**加工組立業種**については、販売台数と収益が共に大きく持ち直している自動車・同付属品こそ24.8%と二桁増加を示したものの、他は総じて低調だった。一般機械（1月▲0.0%）や電気機械（▲13.5%）、情報通信機械（▲24.3%）などが軒並み減少している。**製造業の基調を左右する加工組立業種の低迷は、大きな懸念材料**と言える。

非製造業も増勢一巡

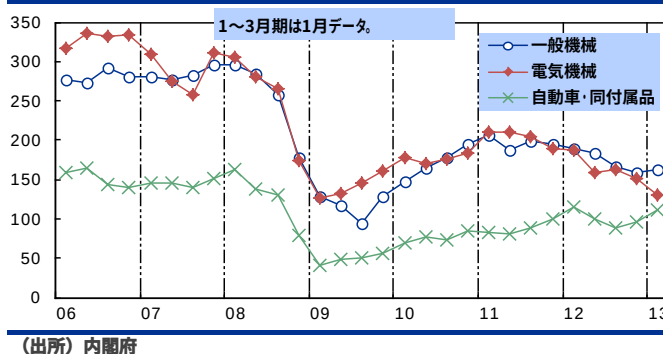
非製造業（除く船舶・電力）は前月比▲6.3%（12月▲8.0%）と2ヶ月連続で減少した。10～12月期に前期比6.3%と大きく伸びた反動が大きいものの、2012年に全体を押し上げた卸売・小売業のシステム投資や運輸業²の投資が鈍化しつつある可能性には留意が必要である。1月は、業種別には不動産業（10～12月期前期比33.9%、1月前月比▲36.8%）や金融保険業（19.5%、▲3.6%）の減少が目立った。

外需は低迷を脱せず、官公需は急減

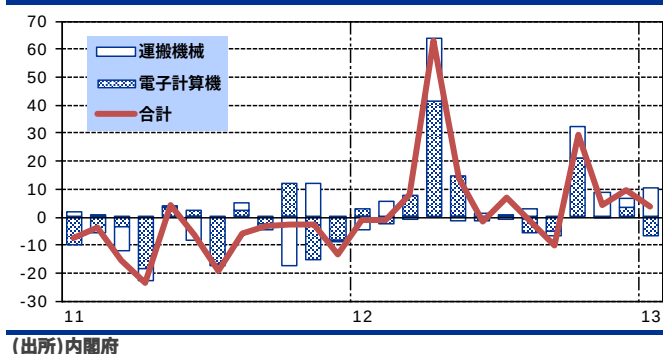
民需以外を見ると、まず、**外需は1月に前月比▲4.8%（12月▲12.6%）と2ヶ月連続で減少**した。機種別には、工作機械や建設機械などが低調だった。今後は、徐々に円安による価格競争力改善の効果が現れてくる見込みだが、10～12月期の前期比10.2%に続いて、1～3月期も増加を確保できるかは微妙な情勢と言える。

官公需は、1月に前月比▲26.1%（12月16.4%）と再び減少した。1月水準は10～12月期平均を19.1%も下回っており、10～12月期の前期比▲6.3%に続き、3四半期連続の減少が濃厚である。減少は復興投資がピークアウトしている影響と考えられるが、**今後は2012年度補正予算が下支えに寄与してくる**見込みである。

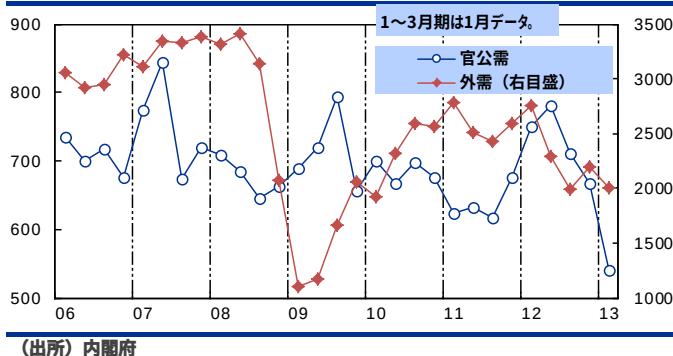
加工組立業種の四半期推移（10億円）



卸売・小売業からの品目別受注（前年比、%）



官公需と外需の推移（10億円）



² 1月の運輸業は前月比27.6%と大幅に増加しているが、これは船舶の寄与が大きい。船舶を除いたベースを当社が試算すると、前月比▲18.0%である。