

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

リバウンドも未だ復調には至らず（2月機械受注）

2月機械受注はリバウンドしたものの、1～3月期は減少が濃厚。4～6月期以降は、円安を受けた輸出増加が徐々に設備投資積極化へ結びつくと考えられるが、海外生産重視の動きなどを踏まれば、設備投資の拡大テンポは緩やかなものととどまる見込み。

2月はリバウンドしたが

内閣府が公表した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1月に前月比▲13.1%と急減したのち、2月は7.5%とリバウンドした。市場コンセンサスでは6.9%（当社予想5.8%）が見込まれており、サプライズはない。2月はリバウンドしたものの、1～2月平均は2012年10～12月期を7.0%も下回っており、1～3月期の民需は減少する可能性が高いと言える。4～6月期以降は、円安を受けた輸出増加が生産拡大に伴う稼働率上昇を経て、設備投資積極化すなわち機械受注の拡大へ結びつくと期待される。

設備投資の増加は緩やかなものととどまる

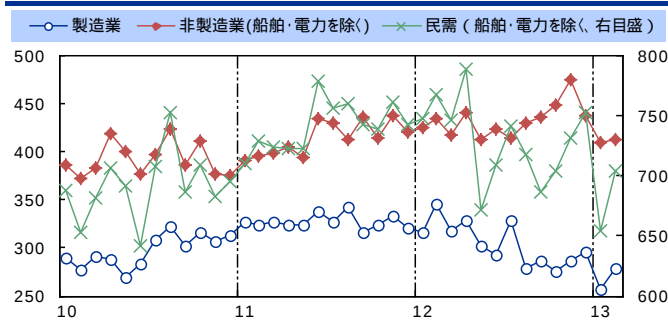
しかし、円安が進む下でも需要地生産を企図した企業の海外生産拡大が続くと見込まれることに加え、既に進んでいる海外生産比率の上昇や日本企業の競争力低下を踏まえれば、設備投資の拡大テンポが大幅に加速するとは予想されない。実際、日銀短観3月調査の2013年度設備投資計画は▲2.0%（大企業全産業）とマイナス圏からスタートした。マイナス計画は土地投資が現時点で盛り込まれていない影響が大きく、土地投資を除きソフトウェア投資を含めたベースで見ると▲0.5%とほぼ横ばいであり、見た目ほど弱くはない。とは言え、2012年度計画の下方修正も含め、企業が設備投資の拡大を現時点で計画していないことも確かである。2013年度の設備投資は増勢を辿る見込みだが、そのテンポは緩やかなものととどまるだろう。

加工業種が未だ低調なまま

2月の機械受注内訳を見ると、製造業からの受注が前月比8.6%（1月▲13.2%）と大きくリバウンドする一方、非製造業からの受注は0.6%（1月▲6.3%）と小幅の拡大にとどまった。

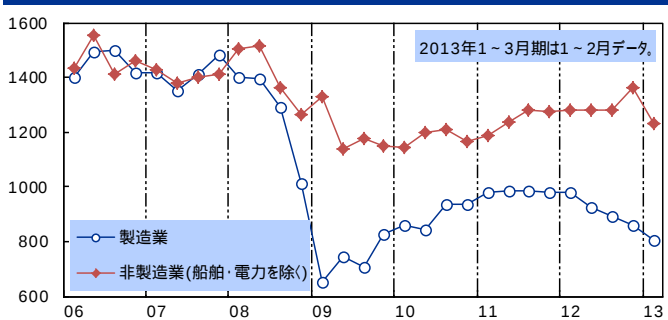
製造業では非鉄金属（2月170.4%）や鉄鋼（2月50.9%）、化学（2月15.1%）を中心に素材セクターが

民需の月次推移（10億円）



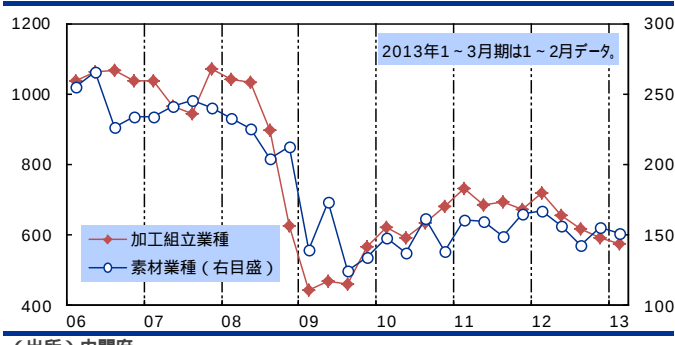
(出所) 内閣府

製造業と非製造業の推移（10億円）



(出所) 内閣府

製造業の内訳（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。見直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。

らの受注が 6.8% (1 月 ▲0.5%) と 3 ヶ月ぶりに増加、また電気機械の 34.7% (1 月 ▲13.5%) もの大幅増加にけん引され、加工セクターからの受注も 3.3% と拡大している。但し、加工セクターは電気機械を除けば、2 月に一般機械 (1 月 ▲0.0%、2 月 ▲8.0%)、情報通信機械 (1 月 ▲24.3%、2 月 ▲22.0%)、自動車・同付属品 (1 月 24.8%、2 月 ▲10.7%) と多くの業種で減少した。自動車・同付属品は 1~2 月平均が 10~12 月期を 1 割程度上回っており、2 月減少は 1 月増加の反動に過ぎないが、他は低調で 10~12 月期に続き 1~3 月期も減少する可能性が高い。トレンドを左右する加工セクターが振るわないため、製造業からの受注全体も未だ復調したとは言い難い。実際、1~2 月平均は 1~3 月期を 6.5% 下回っており、4 四半期連続の減少が予想される (10~12 月期前期比 ▲3.9%)。

非製造業についても目線を多少下げるべき

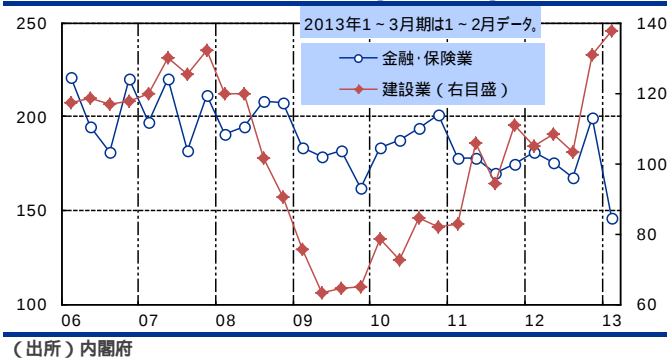
非製造業からの受注は 10~12 月期に前期比 6.3% と大きく伸びたが、1~2 月平均は 10~12 月期を 9.4% も下回っており、1~3 月期には減少へ転じる可能性が高い。受注水準は高く、非製造業の投資意欲が大きく減退したと考える必要こそないものの、10~12 月期には金融・保険業などの大口投資が重なったことで押し上げられた部分が含まれており、多少目線を下げる必要はあるだろう。2 月の内訳では、不動産業が 1 月に前月比 ▲36.8% も減少した反動で、13.4% と増加、卸・小売業も 5.9% (1 月 0.8%) と復調したが、他の業種は金融・保険業 (2 月 ▲24.0%) や運輸業 (2 月 ▲12.8%) などを中心に総じて低調だった。ただ、そうした中で、復興投資や後述する 2012 年度補正予算による受注増加、住宅投資拡大などを受けて、建設業は際立った増加を示している (1・2 月は前月比マイナスだが、グラフに示すように四半期では増勢にあり。かつ水準は極めて高い)。

官公需と外需は 4~6 月期から反転か

官公需は、復興投資による発注の一巡から 2012 年 4~6 月期から 10~12 月期まで 3 四半期連続で減少した後、1 月も前月比 ▲26.1% と落ち込んだが、2 月に 21.5% と反発へ転じた。2012 年度補正予算は 2 月下旬の成立であり、2 月増加を補正予算の影響とはし難いが、3 月以降は予算執行に伴う受注増加が期待される。

2 月の外需は前月比 8.0% (1 月 ▲4.8%) と 3 ヶ月ぶりに増加した。但し、1~2 月平均は 10~12 月期を 4.8% 下回っており、1~3 月期は再び減少が見込まれる (10~12 月期前期比 10.2%)。円安による価格競争力向上は、現在迄のところ未だ受注拡大には繋がっていないほか、中国の製造業部門で投資抑制の動きが強いことも外需の低迷に寄与していると考えられる。但し、4~6 月期以降は、徐々に円安の好影響が広がってくると見込まれる。

非製造業の内訳 (10 億円)



官公需と外需の推移 (10 億円)

