

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

機械受注は 4～6 月期に増加へ転じる

3 月の機械受注は急増。1～3 月期は前期比横ばいも、4～6 月期には明確な増加へ向かう見込み。2013 年度は機械受注、設備投資ともに緩やかな拡大を予想するが、需要地生産を重視する企業姿勢などを勘案すると、設備投資の大幅加速までは期待できない。

3 月に前月比 14.2%と急増

内閣府公表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 3 月に前月比 14.2%と急増した。2 月 4.2%に続き、2 ヶ月連続の増加であり、前年比も 2.4%（2 月▲11.3%）と昨年 4 月以来の水準まで高まっている。市場予想では小幅増加が見込まれていたため、大きなサプライズである。

遡及改訂もあり 1～3 月期は前期比横ばい

機械受注統計は毎年 3 月データの公表時点で季節調整がかけ直されるため、今回の公表データも遡及して改訂されている。直近データについては、10～12 月期が前期比 2.0%から▲0.8%へ下方修正、1 月は▲13.1%から▲7.5%へ、2 月は 7.5%から 4.2%への修正である¹。四半期ベースで見ると、1～3 月期は前期比▲0.0%とほぼ横ばいまで回復したが、厳密には 4 四半期連続の減少であり、2012 年度の機械受注は 1 年を通じて低調だったと言える。

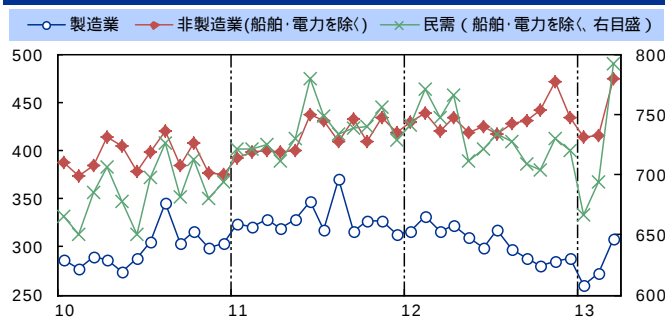
先行き 4～6 月期は増加の見込み

先行きについて内閣府見通しでは、4～6 月期に前期比▲1.5%と減少の継続が見込まれている。但し、内閣府見通しは過去 3 四半期の達成率を乗じて算出される。機械受注の低迷に伴い最近では達成率も下振れしていたため、4～6 月期の内閣府見通しは、受注企業に対するヒアリングに基づく単純集計値から大きくディスカウントされてしまっている。当社が試算すると、単純集計値は 4～6 月期前期比 11.1%の急増となり、受注企業側が受注の急回復を見込んでいることを確認できる。受注企業の見通しが 100%達成される可能性は小さいとしても、景況感の改善などを踏まえると過去 3 四半期の達成率である 88.6%から、実際の達成率は上振れすると考えられる。ちなみに、1987 年の統計開始以来の平均達成率である 95.9%を適用す

¹ ちなみに 1～2 月平均の 10～12 月期対比は改訂前が▲7.0%、改訂後は▲5.3%である。

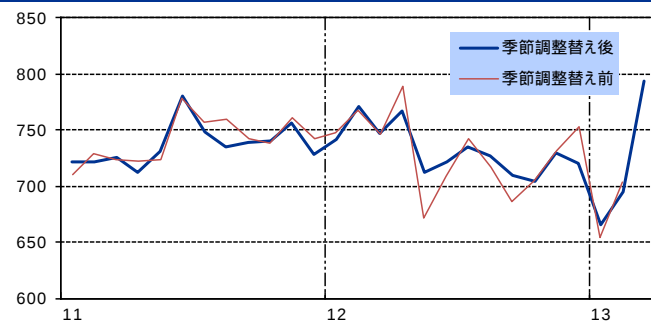
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

民需の月次推移（10億円）



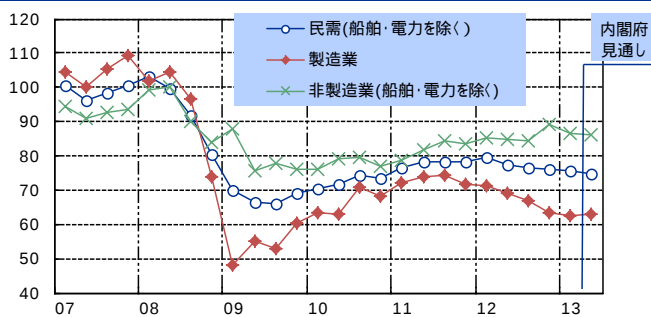
（出所）内閣府

民需（除く船舶・電力）の季節調整による変化（10億円）



（出所）内閣府

機械受注民需の実績と予測（2005年=100）



（出所）内閣府

ると4～6月期は前期比7.0%になる。以上を踏まえ、当社は4～6月期の機械受注について前期比3～5%程度の増加を予想する。

設備投資も上向くが、大幅なテンポ加速は予想せず

2013年1～3月期まで減少が続いてきた設備投資も、機械受注の増加を反映し、2013年度入り後は緩やかな増勢へ転じると見込まれる。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考えられ、加えて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までは予想されない。

製造業は4～6月期に大幅増加の見込み

機械受注の内訳について1～3月期実績と4～6月期内閣府見通しを確認すると、製造業は1～3月期に前期比▲1.7%（10～12月期▲5.3%）と6四半期連続で減少した後、4～6月期は0.8%の小幅増加（単純集計値18.8%）が見込まれている。上述の通り内閣府見通しが低めに示されていることを勘案すれば、4～6月期に製造業は大幅な増加へ向かうと見込まれる。但し、これは積極的な拡大投資というよりも、輸出や生産低迷を受けて先送りしていた投資の実施という側面が強いと考えられる。なお、1～3月期の発注業種内訳を見ると、自動車・同付属品が8.5%（10～12月期3.4%）と復調する一方、情報通信機械が▲16.1%（10～12月期▲9.2%）と落ち込んでいるのが目立つ。

非製造業も上向く

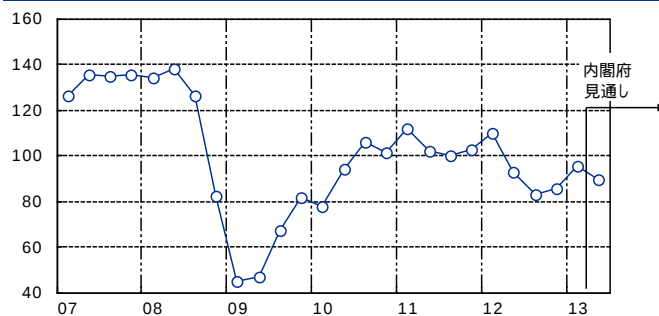
非製造業（除く船舶・電力）は10～12月期に前期比5.6%と増加した後、1～3月期は▲3.1%と減少、4～6月期は内閣府見通しにおいて▲0.5%（単純集計値8.3%）が見込まれている。内閣府見通しの下振れを勘案すると、製造業と同様に非製造業も4～6月期は増加に転じると考えられる。1～3月期の内訳を見ると、公共投資や住宅投資の増加を受けて建設業からの受注が10.4%（10～12月期23.8%）と大幅に増加する一方、通信業（▲12.3%）や金融・保険業（▲12.3%）からの受注が減少した。

外需と官公需は4～6月期に共に急増の見通し

外需は3月に前月比52.1%と急増、1～3月期でも前期比11.4%（10～12月期3.2%）と二桁の伸びを示し、復調した。円安による価格競争力改善の効果が現れている。4～6月期は内閣府見通しでは▲6.5%と減少だが、単純集計値は9.2%と増加を見込んでいる。円安進行を考えると、単純集計値から更に上振れする可能性もあるだろう。

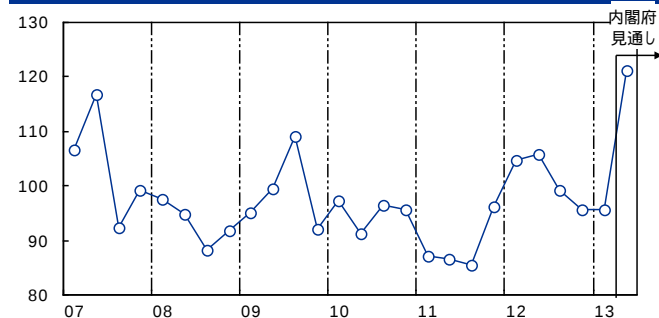
官公需は2月前月比15.2%、3月15.2%と復調したが、1～3月期は前期比0.1%の横ばいにとどまった。但し、4～6月期は内閣府見通しにおいて26.5%の急増が見込まれている。これは、2012年度補正予算の執行が進むためと考えられる。2013年度を通じて官公需は高水準の推移が続く可能性が高い。

外需（最新四半期は内閣府見通し、2005=100）



（出所）内閣府

官公需（最新四半期は内閣府見通し）



（出所）内閣府