

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

機械受注は復調、4～6 月期は 5 四半期ぶりの増加に

5 月の機械受注・民需は大幅に増加。一時的要因の影響が大きく、割り引く必要はあるが、基調は上向き。4～6 月期は 5 四半期ぶりの増加に。また、円安による価格競争力の回復を受けて外需も増加。

5 月民需は堅調、4～6 月期でも 5 四半期ぶりの増加に

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 5 月に前月比 10.5%（4 月▲8.8%）と再び増加した。未だ不安定な季節調整も響き、3 月 14.2%、4 月▲8.8%、5 月 10.5%とボラタイルに推移しているため基調を見極めにくい、4～5 月平均は 1～3 月期を 6.0%も上回っており、4～6 月期の受注が 5 四半期ぶりの増加に転じるのはほぼ確実である。当社では、従来 4～6 月期の機械受注について前期比 3～5%と予想してきたが、5 月データを踏まえ、予想をレンジ上限の 5%見通しに修正する。なお、内閣府見通しの前期比▲1.5%は、6 月に前月比▲25%となっても達成できる（6 月が前月比▲21%で 4～6 月期は前期比横ばい）。

4～6 月期に設備投資は増加へ転じる見込み

GDP 統計 2 次推計値（2 次 QE）によると 2013 年 1～3 月期の設備投資は前期比▲0.3%と 5 四半期連続で減少したが減少幅は縮小しており、また一致指標である資本財供給や先行指標である機械受注の動きを勘案すれば、4～6 月期に設備投資は増加へ転じる見込みである。2013 年度に輸出や個人消費などの内需が共に拡大基調を辿ると考えられる点や、企業業績が明確に回復している点を踏まえれば、4～6 月期以降も設備投資の増勢は維持されるだろう。短観の 2013 年度設備投資計画（大企業）も 3 月調査時点の減少が、6 月調査で増加へ上方修正された。

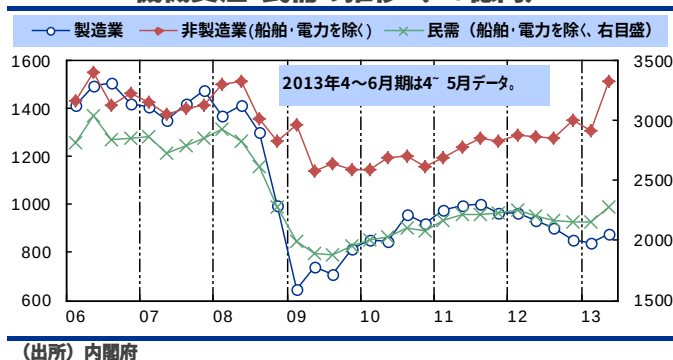
拡大テンポが加速するかは未だ不透明

但し、設備投資の拡大テンポが、大幅に加速していくかどうかは未だ不透明である。円高修正の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が、設備投資に対して抑制要因となるためである。5 月の機械受注の内訳を見ても、素材セクター¹や金融・保険業からの受注が集中した影響が大きく、設備投資全体の基調を左右する傾向のある加工セクターからの受注は 5 月に 4 ヶ月ぶりに減少した。

5 月は非製造業がけん引、一時的要因が大きい

5 月の民需の内訳を見ると、製造業からの受注が前月比 3.8%（4 月▲7.3%）、非製造業（除く船舶・電力）は 25.4%（4 月▲6.0%）の増加であり、非製造業が民需全体をけん引している。非製造業では、IT 投資を中心に金融保険業からの受注が 106.3%（4 月▲12.3%）と急増し、非製造業全体を 8.5%Pt も押し上げた。ま

機械受注・民需の推移（10億円）



¹ 素材セクターと加工セクターは日銀短観の分類を参考に集計。

た運輸業からの受注も 70.2%(4 月▲32.7%)も増加、5.5Pt の押し上げ寄与となっており、両業種で非製造業の増加のほぼ全てが説明可能である。なお、運輸業の増加は、ほとんどが鉄道車両だった。通信業や卸・小売業、建設業などトレンドとして受注が持ち直している業種もあり、非製造業の増勢が一時的という訳ではないが、5 月は出来過ぎだろう。

加工セクターの復調が今後の鍵

製造業からの受注は前月比 3.8%増加した。内訳では、素材セクターが 20.3% (4 月▲20.4%) と急増し、製造業全体を引っ張っている。素材セクターの増加は、化学工業からの受注が 48.2% (4 月 7.9%) と伸びた影響が大きい²。一方、輸出企業が中心の加工セクターからの受注は▲6.6% (4 月 2.0%) と 4 ヶ月ぶりに減少した。4 月に減少した自動車・同付属品 (4 月▲13.7%、5 月 4.5%) や一般機械 (4 月▲4.7%、5 月 16.0%) は持ち直したものの、電気機械からの受注が▲34.6% (4 月 24.6%) と落ち込んだためである。加工セクターの 4~5 月平均は 1~3 月期を 5.2%上回っており、5 四半期期ぶりの増加へ転じる見込みだが、過去 1 年に 16%も受注水準が低下しており、完全復調には程遠い。

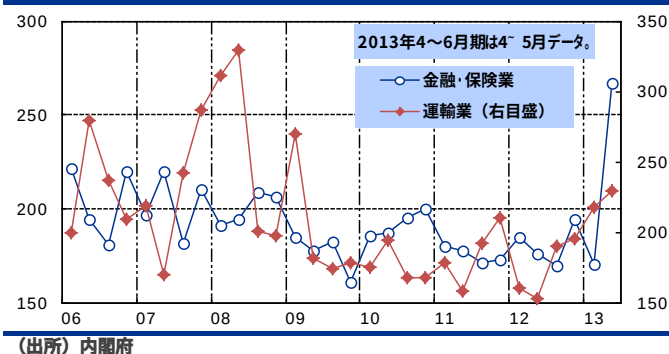
補正予算の執行で官公需が上向き

民間設備投資以外のデータも、5 月は堅調だった。まず、官公需は 5 月に前月比 44.8% (4 月▲6.3%) と急増した。4~5 月平均は 1~3 月期を 31.3%も上回る水準にある。公共投資全体の先行指標である公共工事請負額も 2013 年度入り後に急増しており、2012 年度補正予算の執行が進んでいることが読み取れる。

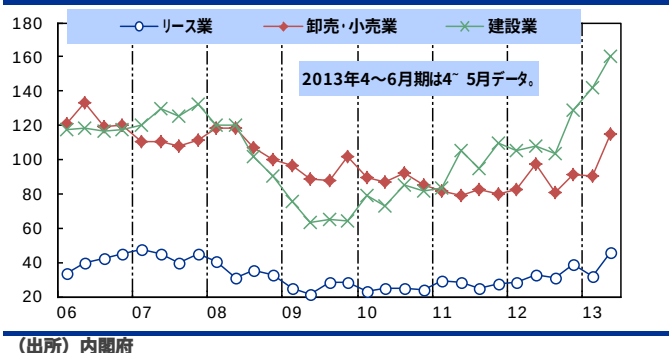
円安に価格競争力回復を受けて外需も復調

外需は 5 月に前月比 10.3% (4 月▲19.9%) と増加した。5 月に限れば 4 月の落ち込みを取り戻してはいないが、3 月の 52.1%急増により発射台が高いため、4~5 月平均は 1~3 月期を 10%程度上回る。1~3 月期の前期比 11.4%に続き、外需は 4~6 月期も二桁増加を確保する可能性が高いだろう。円高修正による価格競争力の向上により、工作機械や発電向け原動機、船舶などで受注が回復している。

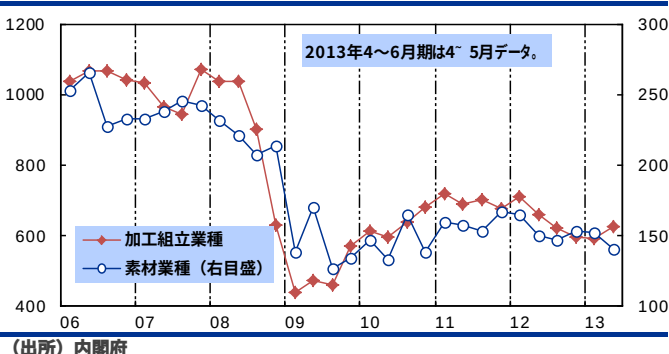
非製造業の内訳① (10億円)



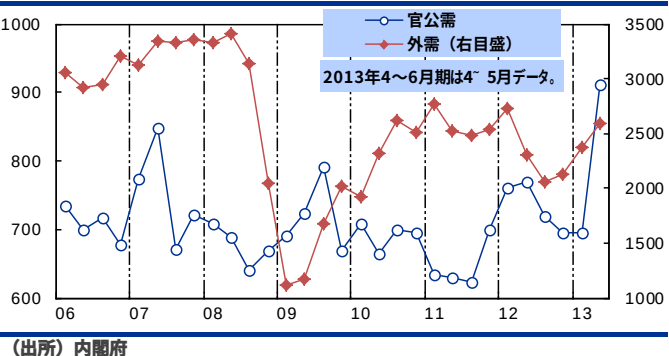
非製造業の内訳② (10億円)



製造業の内訳 (10億円)



官公需と外需の推移 (10億円)



² 但し、素材セクターは、4 月の落ち込みが響き、4~5 月平均は 1~3 月期を大きく下回っている。