

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

4～6 月期の機械受注は増加、7～9 月期は横ばい想定

4～6 月期の機械受注は明確に増加。内閣府見通しでは 7～9 月期に大幅減少も、統計の癖を勘案すれば 7～9 月期は横ばい程度。先行指標である機械受注の持ち直しは、設備投資の 7～9 月期反転を示唆。但し、設備投資の先行きには引き続き多くを期待できず。

4～6 月期の機械受注は 5 四半期ぶりの増加

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 6 月に前月比 ▲2.7%（6 月 10.5%）と減少した。但し、4～6 月期では前期比 6.8%（1～3 月期 ▲0.0%）と 5 四半期ぶりの増加に転じており、持ち直しつつあることが確認できる。また、内閣府見通しの前期比 ▲1.5%からは大きく上振れた。

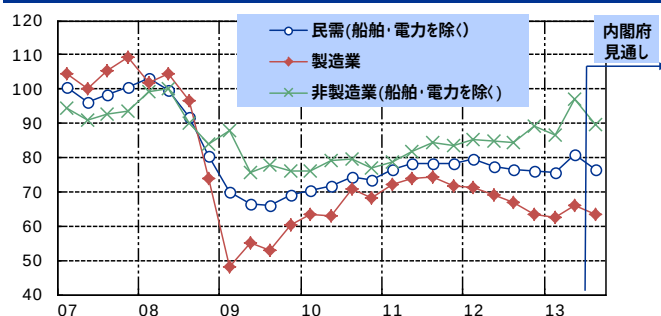
▲5.3%の内閣府見通しは横ばい程度に読み替え

先行きについて、内閣府見通しでは前期比 ▲5.3%と 4～6 月期の増加はほとんど打ち消すような減少が見込まれているが、これは内閣府見通しが受注企業にヒアリングした単純集計値に過去 3 四半期の見通し達成率を乗じて算出されるテクニカルな要因のためである。企業ヒアリングによる単純集計値である前期比 5.3%の増加に、過去 3 四半期の平均達成率である 89.9%が乗じられた結果、▲5.3%となっている。乗じられた達成率 89.9%は調査開始来の平均 95.1%を大きく下回るが、これは 2012 年 10～12 月期と 2013 年 1～3 月期に大幅な見通し未達となったためである。2013 年前半の景気回復を映じて、直近 4～6 月期の達成率は 96.1%まで回復しており、現在の景気状況を勘案すれば 89.9%よりは 96.1%を乗じる方が予測精度は高いと想定される。達成率 96.1%を乗じた場合には、4～6 月期は前期比 1.1%となるため、7～9 月期の機械受注について、現時点では前期比横ばい程度と見ておくべきだろう。

設備投資は 7～9 月期に増加も、多くは望めず

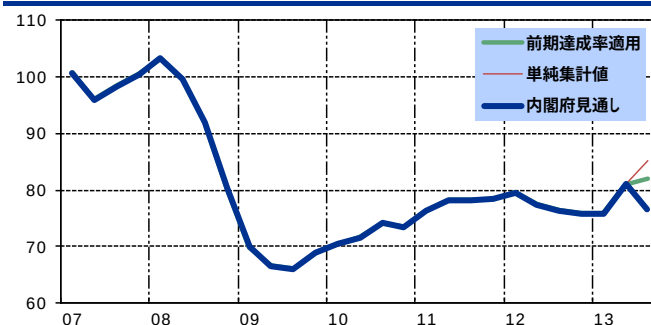
4～6 月期の GDP 統計一次推計値（12 次 QE）によると、設備投資は前期比 ▲0.1%（1～3 月期 ▲0.2%）と僅かではあるが 6 四半期連続で減少した。上述のような機械受注の 4～6 月期大幅増加、7～9 月期横ばい見通しを踏まえれば、個人消費や輸出などに出遅れて

機械受注民需の実績と予測（2005年=100）



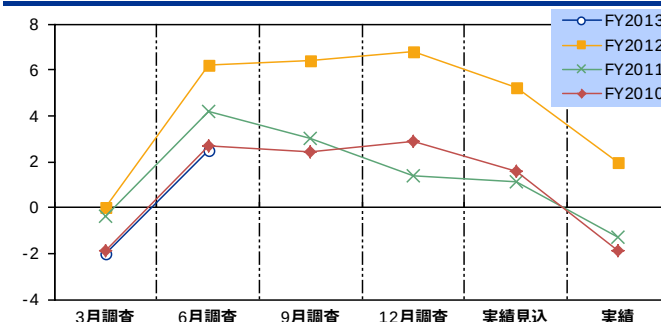
(出所) 内閣府

機械受注の見通し（民需除く船舶・電力、2005年=100）



(出所) 内閣府

大企業全産業の設備投資計画（前年度比、%）



(出所) 日本銀行

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。

いた設備投資も 7～9 月期には漸く増加へ向かうと判断される。しかし、7～9 月期の受注見通しに弾みが見つからないことが示すように、設備投資に勢いは見られない。日銀短観の 2013 年度設備投資計画（大企業）が前年比 5.5%と明確なプラスとなるなど、企業は投資増強の計画こそ示しているが、未だ投資の実施に二の足を踏んでいる模様である。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き、また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日本国内の設備投資実施に対しては抑制要因となる。設備投資は 7～9 月期に前期比でプラス圏へ復帰するものの、その後の大幅な増勢加速までは期待できない。

製造業の基調を左右する加工セクターが増加

4～6 月期の民需内訳を見ると、製造業が前期比 5.6%（1～3 月期▲1.7%）と実に 7 四半期ぶりの増加、非製造業（除く船舶・電力）は 12.5%（1～3 月期▲3.1%）と 2 四半期ぶりの増加だった。製造業は、パルプ・紙・紙加工品（4～6 月期▲52.9%）や石油石炭製品（4～6 月期▲39.0%）などを中心に素材セクターが▲14.3%（1～3 月期▲0.9%）と落ち込んだものの、製造業全体の基調を左右する加工セクターが 9.7%（1～3 月期▲0.4%）と伸び、全体を支えた。1～3 月期まで堅調だった自動車・同付属品は▲3.6%と減少に転じたが、その他輸送機械（航空機関連など、4～6 月期 87.0%）や電気機械（11.8%）、一般機械（8.5%）が増加し、加工セクターからの受注拡大に繋がっている。4～6 月期の加工セクターは 9 業種中 6 業種が増加しており、増勢に広がりもある。

非製造業ではシステム関連投資が活発

非製造業は 11 業種中 9 業種が増加と堅調だった。中でも、金融・保険業が前期比 36.8%、卸小売業 20.3%、通信業 14.0%、情報サービス業 8.8%と大幅な増加を示しており、4 業種計で非製造業全体を 9.1Pt（/12.5%）押し上げた。こうした増加業種に共通するのは IT 関連投資のシェアが高い点であり、企業の IT 関連、システム関連投資が活発化していると推測できる。

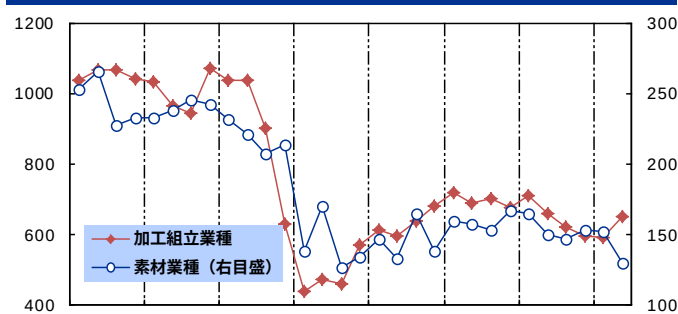
2012 年度補正予算の執行が進捗

民需以外も 4～6 月期は堅調だった。まず官公需が前期比 24.7%（1～3 月期 0.1%）と大幅に増加した。増加は 2 四半期連続である。こうした官公需からの受注増加は 2012 年度補正予算の執行進捗によるものであり、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いる。

4～6 月期の外需は 3 四半期連続で増加したが...

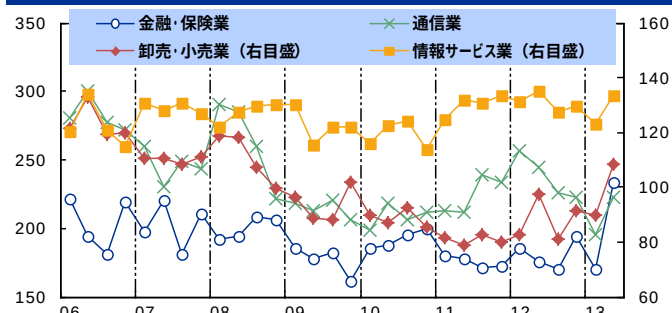
4～6 月期の外需は 4.9%（1～3 月期 11.4%）と 3 四半期連続で増加したが、増勢は鈍化した。4～6 月期の

製造業の内訳（10億円）



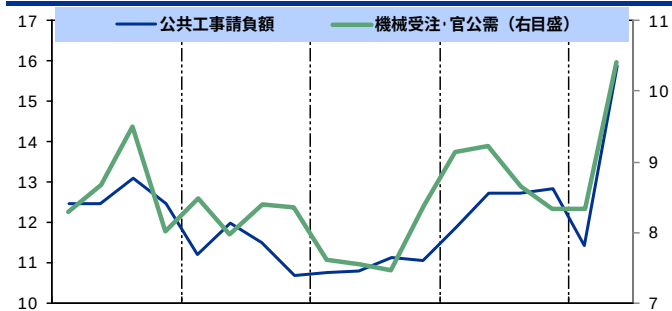
（出所）内閣府

非製造業の内訳（10億円）



（出所）内閣府

公共投資の先行指標動向（兆円、年率、季調値）



（出所）公共工事前払金保証統計、内閣府・機械受注

内訳を見ると、円安を受けた価格競争力の回復を映じて、電子計算機や化学機械などの産業機械に対する発注が増加している。ただ、建設機械の戻りが鈍いほか、1～3月期に急回復した船舶も4～6月期は再び低迷するなど、今一つ勢いを欠く。7～9月期について内閣府見通しでは前期比▲9.7%と4四半期ぶりの減少が見込まれ、冒頭で述べた統計の癖を除くために4～6月期の達成率を適用した場合でも7～9月期は▲4.0%とやはり減少である。こうした外需の動向には、従来投資需要が堅調だった新興国の景気鈍化が影響している可能性がある。

外需（最新四半期は内閣府見通し、2005=100）

