

2018年2月15日 全7頁

# Indicators Update

## 2017年12月機械受注

製造業の受注に一服感、設備投資サイクルによる減速懸念に警戒

経済調査部  
エコノミスト 前田 和馬  
エコノミスト 小林 俊介

### [要約]

- 2017年12月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は前月比▲11.9%と、市場コンセンサス（同▲2.0%）を大きく下回った。製造業が同▲13.3%、非製造業（船舶・電力を除く）が同▲7.3%とともに大きく減少した。また、内閣府が新たに公表した2018年1-3月期の見通しは、前期比+0.6%となっている。
- 製造業の受注は、12月が大幅減となったことに加えて、1-3月期も前期比▲5.7%の見込みであり、ここまでの上昇基調に一服感が見られる。一方、減少傾向にある非製造業（船舶・電力を除く）は、1-3月期で同+7.4%とプラスに転じることを見込む。
- 設備投資の先行指標である機械受注は、緩やかに増加した後、遅くとも2019年ごろには減速するとみている。製造業では、輸出拡大を追い風に、機械・設備への更新需要が生じているものの、設備投資のサイクルが10年程度の周期で動いていることを踏まれば、遅くとも2019年ごろには減速局面に至る可能性が高い。一方、非製造業では、増加する訪日外国人等に対応した交通・物流インフラ整備向けの投資、タイトな労働需給に対応するためのIT投資が期待されるものの、人手不足によって、こうした財・サービスに対する供給制約があることは懸念材料だ。

図表1：機械受注の概況（季節調整済み前月比、%）

	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
民需（船電を除く）	▲3.1	▲3.6	▲1.9	8.0	3.4	▲8.1	5.0	5.7	▲11.9
コンセンサス									▲2.0
DIR予想									▲3.3
製造業	2.5	1.0	▲5.4	2.9	16.1	▲5.1	7.4	▲0.2	▲13.3
非製造業（船電を除く）	▲5.0	▲5.1	0.8	4.8	3.1	▲11.1	1.1	9.8	▲7.3
外需	17.4	▲5.2	▲3.1	9.1	11.5	▲9.8	4.9	4.9	▲13.2

（注）コンセンサスはBloomberg。

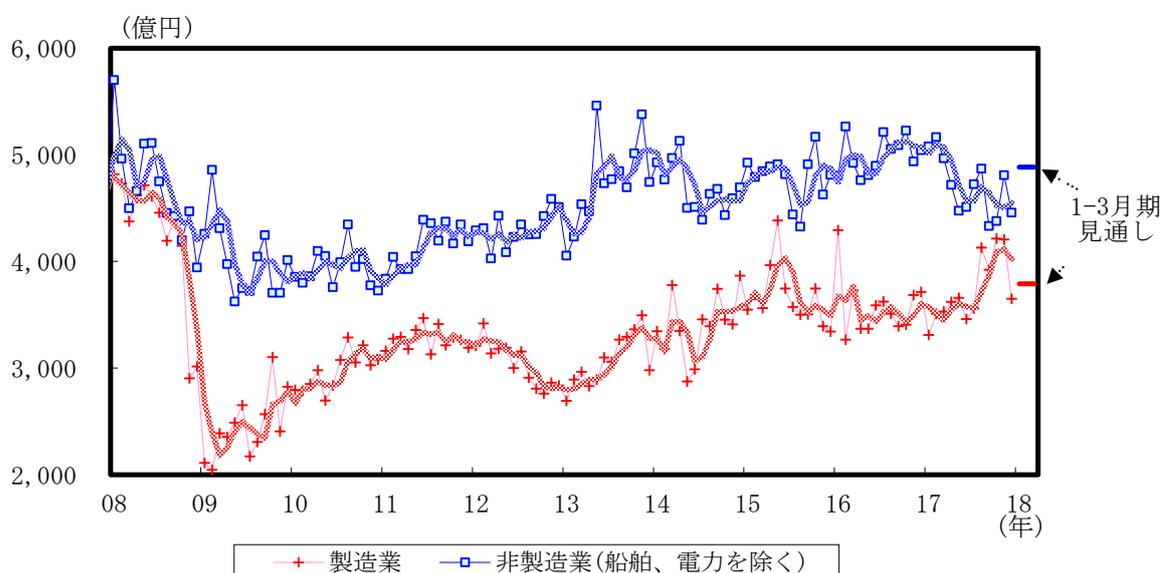
（出所）内閣府統計より大和総研作成

## 12月機械受注：製造業の受注に一服感

2017年12月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は前月比▲11.9%と、市場コンセンサス（同▲2.0%）を大きく下回った。製造業が同▲13.3%、非製造業（船舶・電力を除く）が同▲7.3%とともに大きく減少した。また、内閣府が新たに公表した2018年1-3月期の見通しは、前期比+0.6%となっている。

製造業の受注は、12月が大幅減となったことに加えて、1-3月期も前期比▲5.7%の見込みであり、ここまでの上昇基調に一服感が見られる。一方、減少傾向にある非製造業（船舶・電力を除く）は、1-3月期で同+7.4%とプラスに転じることを見込む。

図表2：需要者別機械受注(季節調整値)



(注) 太線は3ヶ月移動平均線。  
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

### 製造業：一部業種の大型減が全体を下押し

12月分のデータに関して、需要者別に受注を見ると、製造業は前月比▲13.3%と2ヶ月連続で減少した。製造業の受注は、12月が大幅減となったことに加えて、1-3月期も前期比▲5.7%の見込みであり、ここまでの上昇基調に一服感が見られる。

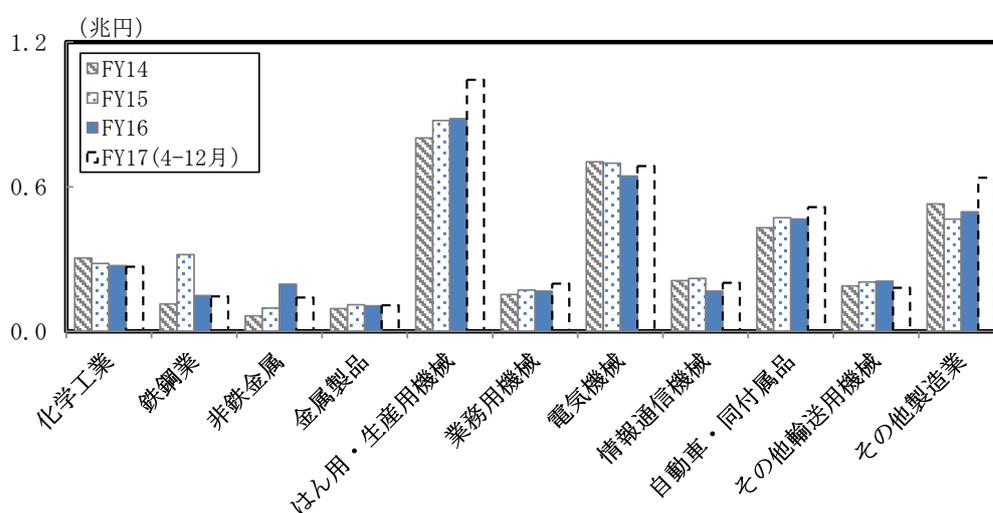
11月に大型受注があったとみられる非鉄金属（前月比▲83.7%、11月：同+309.3%）やその他製造業（同▲32.7%）が減少した。ただし、減少したのは17業種中5業種のみであり、一部の業種の大幅減が全体を押し下げたとみられる。

## 非製造業：前月の反動から卸売業・小売業等が減少

非製造業（船舶・電力を除く）は前月比▲7.3%と3ヶ月ぶりに減少した。減少傾向にある非製造業（船舶・電力を除く）は、1-3月期で前期比+7.4%とプラスに転じることを見込む。

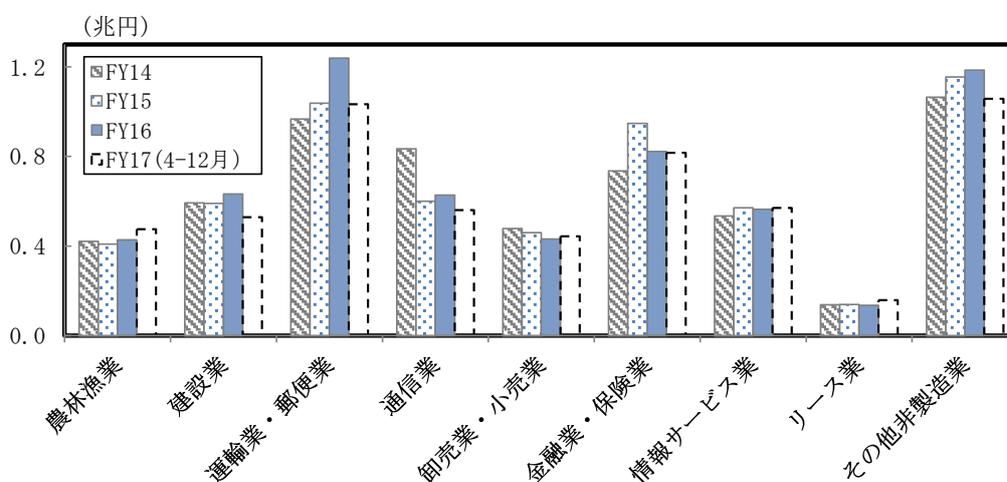
卸売業・小売業（前月比▲38.5%）や通信業（同▲21.1%）が減少した。卸売業・小売業は前月の反動が表れた（11月：同+59.6%）。また、通信業は、昨年からの緩やかな減少傾向が続いている。次世代高速通信（5G）の設備投資は段階的に生じる見込みであることに加えて、大手キャリアとMVNOとの競争激化が設備投資を下押ししている可能性もあろう。

図表3：製造業における主要業種の受注額（2014年度～2017年度4-12月）



(注) 2017年度4-12月は年率換算値。  
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

図表4：非製造業における主要業種の受注額（2014年度～2017年度4-12月）

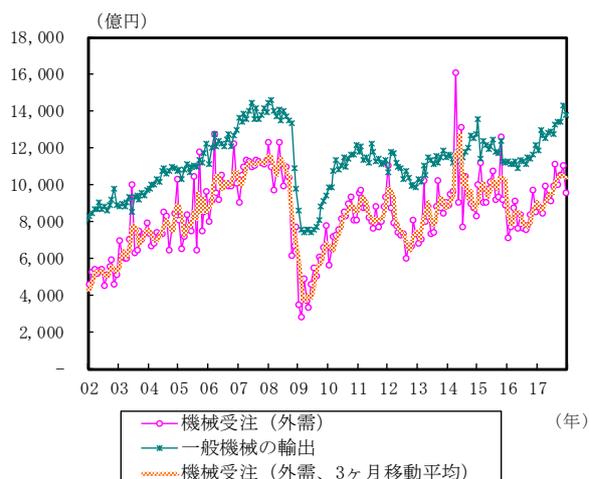


(注) 2017年度4-12月は年率換算値。  
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

## 外需：3ヶ月ぶりの減少

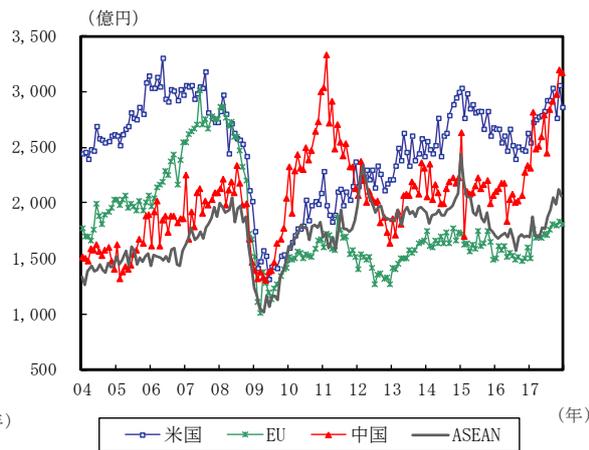
外需は前月比▲13.2%と3ヶ月ぶりに減少した。内閣府によると、電子・通信機械、船舶等のすべてで減少したことから、13.2%の大幅な減少となった。一方、一般機械の輸出金額を国・地域別に見ると、中国向けの増加が大きいことに加えて、米国向けも堅調に推移している。

図表5：一般機械の輸出と機械受注の外需



(注) 輸出金額の季節調整は大和総研。  
(出所) 内閣府、財務省統計より大和総研作成

図表6：一般機械の輸出金額（主要国・地域）



(注) 季節調整は大和総研。  
(出所) 財務省統計より大和総研作成

## 先行きの機械受注は緩やかに増加した後、2019年ごろには減速を見込む

設備投資の先行指標である機械受注は、緩やかに増加した後、遅くとも2019年ごろには減速するとみている。

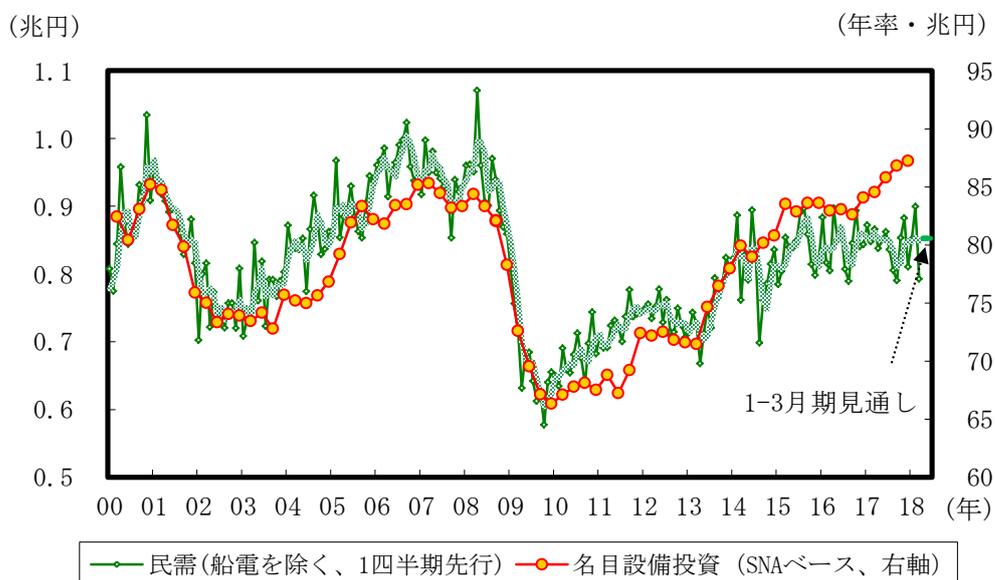
製造業では、輸出拡大を追い風に、機械・設備への更新需要が生じている。機械・設備の耐用年数は8～10年であるため、製造業の受注動向は10年程度の周期で動いており、当面はこうした循環要因と好調な企業業績が受注を押し上げるであろう。ただし、資本ストックの循環が成熟化していることや、2019年10月に消費増税が見込まれていることを踏まえれば、遅くとも2019年ごろには受注が減速するとみている。また、足下の円高進行が続く場合、企業業績を圧迫し、設備投資マインドを悪化させることに警戒が必要だ。

一方、非製造業については、増加する訪日外国人等に対応した交通・物流インフラ整備向けの投資、タイトな労働需給に対応するためのIT投資が期待されるものの、こうした財・サービスに対する供給制約は懸念材料である。建設業や情報サービス業における人手不足感が強いことは、新店投資やIT投資のコストを上昇させるだろう。実際、IT投資を含む電子計算機等の受注残が積み上がっていることに留意する必要がある。

外需の先行きについては、海外経済が底堅い成長を続ける中、メインシナリオとして緩やか

な拡大が続くと想定している。ただし、Fedの出口戦略に伴う米国経済の減速や新興国市場の混乱、2017年10月の共産党大会以降の中国経済の下振れリスク等には警戒が必要であろう。

図表7：機械受注の民需と名目設備投資（季節調整値）



(注) 太線は3ヶ月移動平均線。  
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

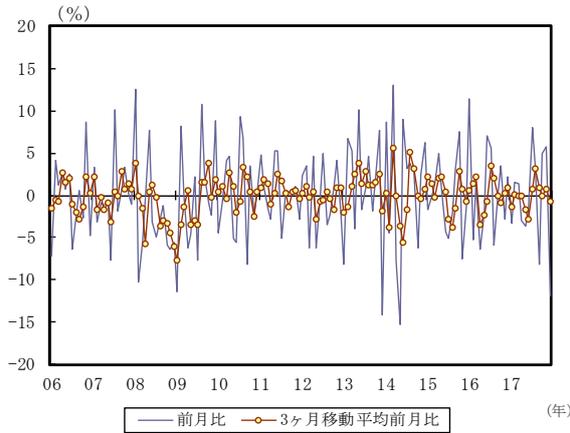
図表8：受注額の推移



(出所) 内閣府統計より大和総研作成

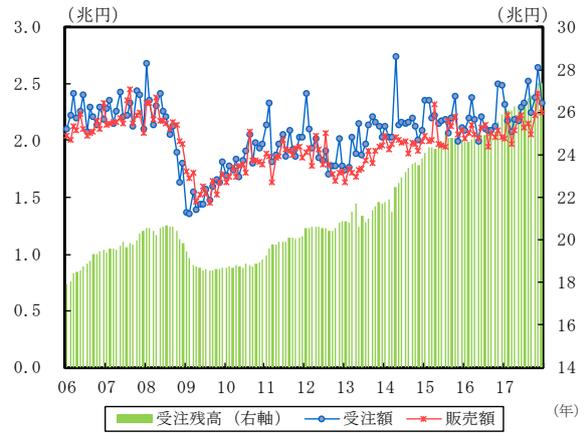
概況

民需（船舶・電力を除く、季節調整済み前月比）

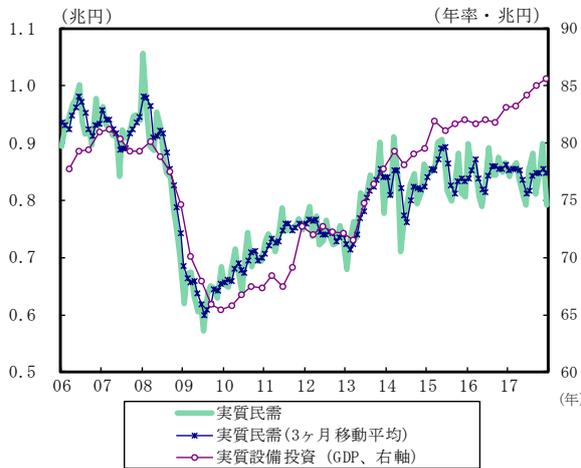


(出所) 内閣府統計より大和総研作成

船舶を除く合計（季節調整値）

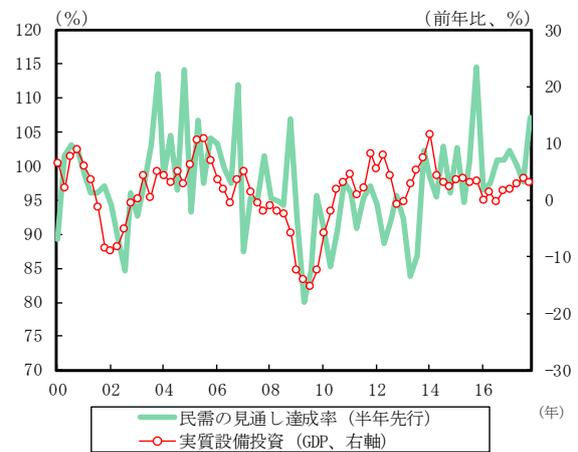


実質機械受注と実質設備投資（季節調整値）



(注) 実質民需は、船舶・電力を除くベースで、企業物価指数（日本銀行）の国内資本財によって実質化。  
(出所) 内閣府、日本銀行統計より大和総研作成

民需（船舶・電力除く）の達成率と実質設備投資

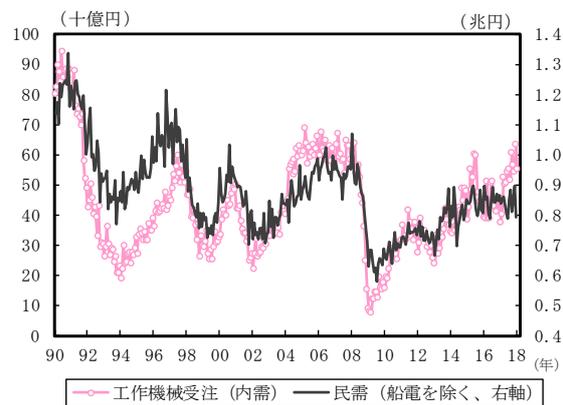


機械受注（季節調整値）と設備判断DI



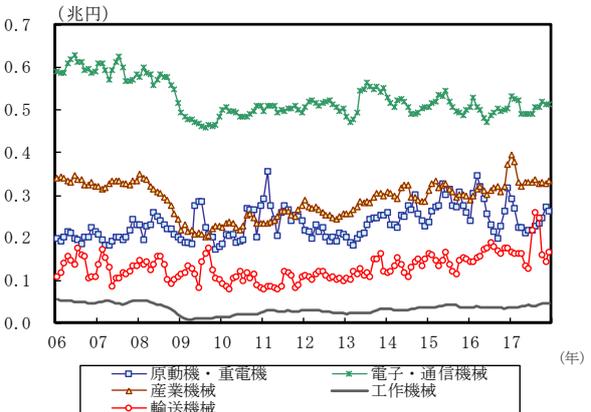
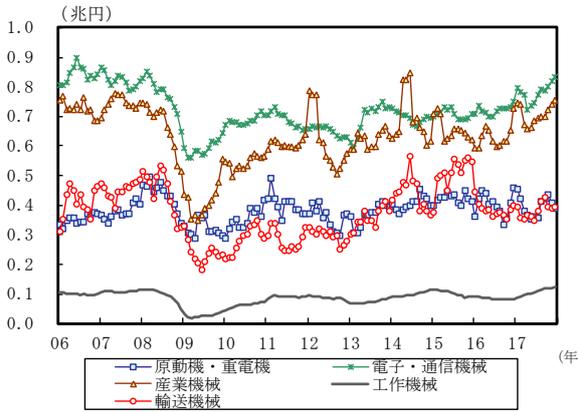
(注) 設備判断DIの段差は、統計の基準変更に伴うもの。直近は先行値。  
(出所) 内閣府、日本銀行、日本工作機械工業会統計より大和総研作成

機械受注（季節調整値）と工作機械受注



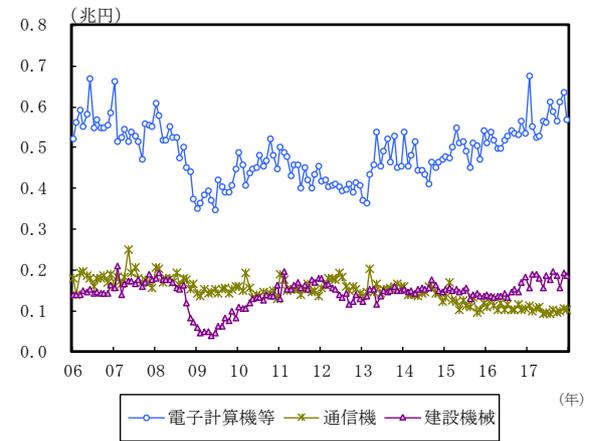
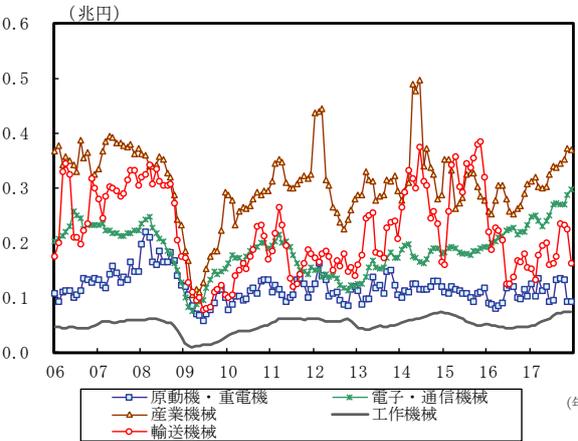
**機種別と製造業・非製造業の動向**

**機種別・大分類の受注額 (季節調整値)**      **機種別・大分類の受注額【内需】 (季節調整値)**



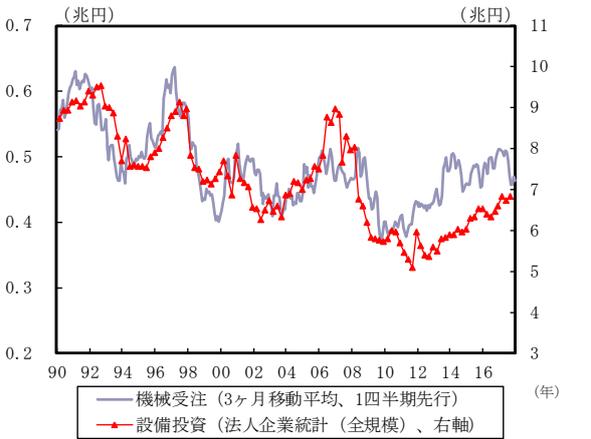
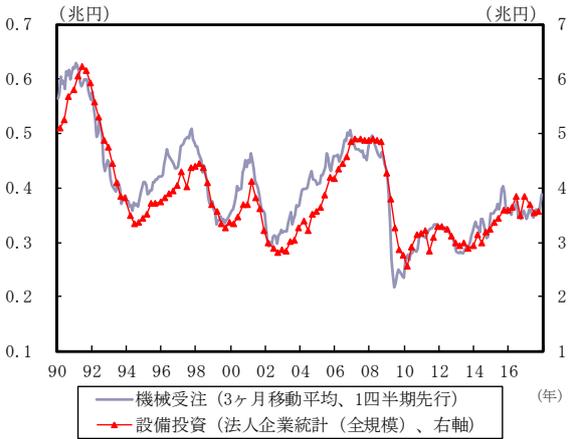
(注) 3ヶ月移動平均値で、季節調整は大和総研。  
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

**機種別・大分類の受注額【外需】 (季節調整値)**      **機種別・主な中分類の受注額 (季節調整値)**



(注) 3ヶ月移動平均値で、季節調整は大和総研。  
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

**機械受注と設備投資【製造業】 (季節調整値)**      **機械受注と設備投資【非製造業(船舶・電力除く)】 (季節調整値)**



(出所) 内閣府、財務省統計より大和総研作成