

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 09年12月 ～堅調維持も先行きは減速の公算

経済調査部門 主任研究員 齋藤 太郎

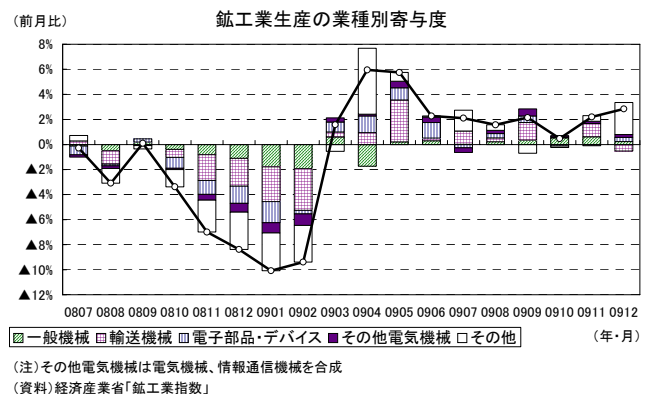
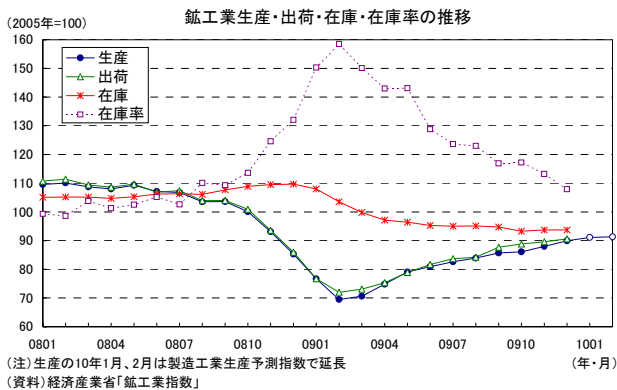
TEL:03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

1.3 四半期連続の増産

経済産業省が1月29日に公表した鉱工業指数によると、09年12月の鉱工業生産指数は前月比2.2%と10ヵ月連続で上昇したが、事前の市場予想（ロイター集計：前月比2.5%、当社予想は同2.8%）は若干下回った。出荷指数は前月比1.1%と10ヵ月連続の上昇、在庫指数は前月比0.0%の横ばいだった。

12月の生産を業種別に見ると、設備投資の下げ止まりを反映し、一般機械が前月比6.1%の高い伸びとなったほか、2ヵ月連続で低下していた電子部品・デバイスも前月比6.5%の高い伸びとなった。一方、生産の牽引役となっていた輸送機械は前月比▲2.9%と10ヵ月ぶりに低下した。速報段階で公表される16業種中、11業種が前月比で上昇、5業種が低下となった。

なお、鉱工業生産指数の09年3月からの12月までの累積の上昇率は29.4%となり、前回の景気後退局面における落ち込み幅（08年2月～09年2月）の半分を10ヵ月で取り戻す形となった。

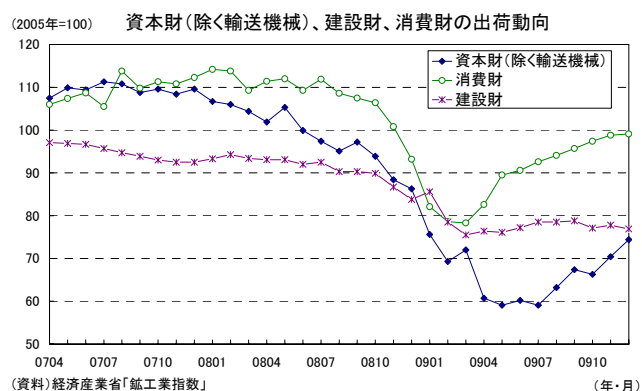
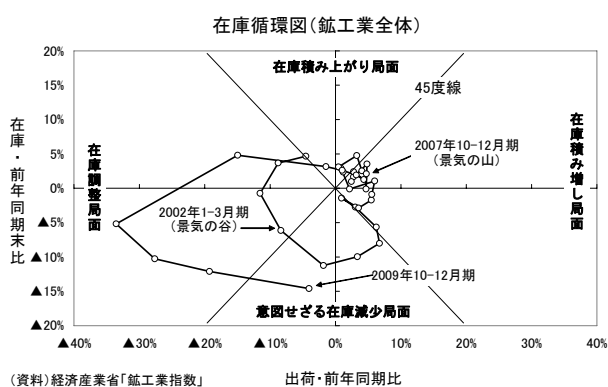


10-12月期の生産は前期比4.6%と3四半期連続の上昇となった。7-9月期の前期比7.4%からは伸びが鈍化したものの、在庫調整の進展、好調な輸出を背景に引き続き高めの伸びとなった。業種別には、国内外で自動車買い換え促進策が実施されている効果から、国内販売、輸出ともに好調な輸送機械が前期比10.1%と3四半期連続で二桁の高い伸びとなったほか、回復が遅れていた一般機械は設備投資の下げ止まりを反映し、前期比16.1%と伸びが急加速した（7-9月期：同6.3%）。一方、在庫調整の進展から高い伸びが続いていた電子部品・デバイスは、前期比4.8%（7-9月期は同13.2%）と伸びが低下した。

在庫循環図を確認すると、08年10-12月期から09年7-9月期までは「在庫調整局面」に位置していたが、10-12月期は「意図せざる在庫減少局面」へと移行した。出荷の減少幅が7-9月期の前年比▲19.3%から同▲4.1%へと大きく縮小する一方、在庫の減少幅が7-9月期（末）の前年比▲12.1%から同▲14.6%へと拡大し、在庫の減少幅が出荷の減少幅を上回った。製造業の製品在庫に関しては、在庫調整局面は終了したと見てよいだろう。

財別の出荷動向を見ると、設備投資のうち機械投資の一致指標である資本財出荷（除く輸送機械）は7-9月期に前期比5.3%と8四半期ぶりの増加となった後、10-12月期は同11.4%と伸びが加速した。一方、設備投資のうち建設投資の一致指標である建設財出荷は7-9月期は前期比2.6%の増加となったが、10-12月期は同▲1.7%と再び減少に転じた。

消費財出荷指数は7-9月期の前期比7.4%の後、10-12月期は同4.6%となり、3四半期連続で増加した。非耐久消費財は前期比▲1.9%と弱めの動きとなったが、エコカー減税・補助金、エコポイント制度といった政策効果から耐久消費財が7-9月期の前期比15.1%の後、10-12月期も同10.5%と高い伸びを続けた。鉱工業指数に含まれない外食、旅行などのサービス消費は雇用・所得環境の悪化を背景に弱い動きとなっているが、自動車、テレビなどの耐久消費財の高い伸びがそれをカバーする形が続いている。



2. 1-3月期も増産見込みだが勢いは鈍化の公算

製造工業生産予測指数は、10年1月が前月比1.3%、2月が同0.3%となった。生産計画の修正状況を示す実現率（09年12月）、予測修正率（10年1月）はともに▲0.2%となった。

予測指数を業種別に見ると、設備投資の下げ止まりを反映し、ここに来て急回復している一般機械が引き続き高い伸びとなっている（1月：前月比9.8%、2月：同5.8%）が、これまで増産の主役となってきた輸送機械（1月：前月比5.4%、2月：同▲1.5%）、電子部品・デバイス（1月：前月比▲7.6%、2月：同1.2%）は一進一退の動きとなっている。

09年12月の生産指数を10年1月、2月の予測指数で先延ばし（3月は横ばいと仮定）すると、10年1-3月期の生産指数は前期比3.7%の上昇となる。引き続き好調な輸出を追い風として増産が続く見込みだが、景気回復初期段階の特徴である在庫復元に伴う生産の押し上げ効果は減衰しつつあるため、生産の回復ペースはこれまでに比べれば緩やかとなっていくだろう。

（お願い）本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。