

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 10 年 12 月

～2 四半期連続マイナスも 1-3 月期は増産に転じる公算

経済調査部門 主任研究員 斎藤 太郎

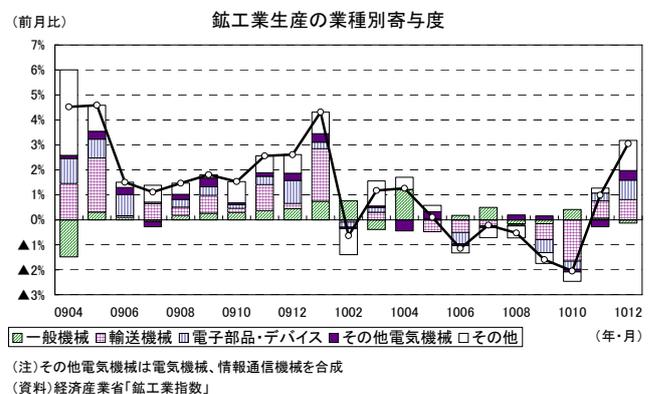
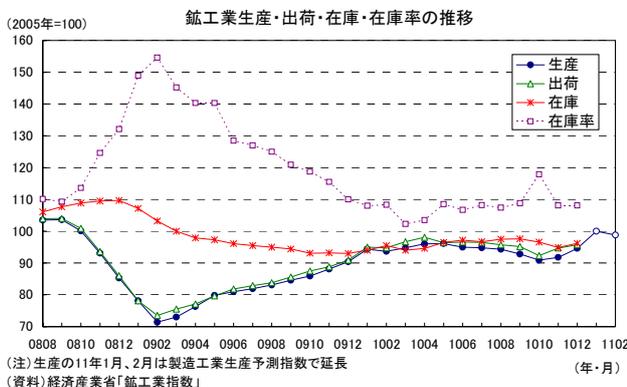
TEL:03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

1. 10-12 月期の生産は前期比▲1.7%

経済産業省が 1 月 31 日に公表した鉱工業指数によると、12 月の鉱工業生産指数は前月比 3.1%と 2 ヶ月連続で上昇し、ほぼ事前の市場予想（共同通信集計：前月比 3.0%、当社予想は同 4.0%）通りの結果となった。出荷指数は前月比 1.1%と 2 ヶ月連続の上昇、在庫指数は前月比 1.4%と 3 ヶ月ぶりの上昇となった。

12 月の生産を業種別に見ると、堅調な動きを続けてきた一般機械が前月比▲1.0%と 3 ヶ月ぶりに低下したが、11 月に 7 ヶ月ぶりに上昇に転じた輸送機械が前月比 5.1%（11 月：同 4.5%）とさらに伸びを高めたほか、情報通信機械、電子部品・デバイスの IT 関連業種がそれぞれ前月比 7.4%、7.7%と非常に高い伸びとなった。

速報段階で公表される 16 業種中、13 業種が前月比で上昇、3 業種が低下した。

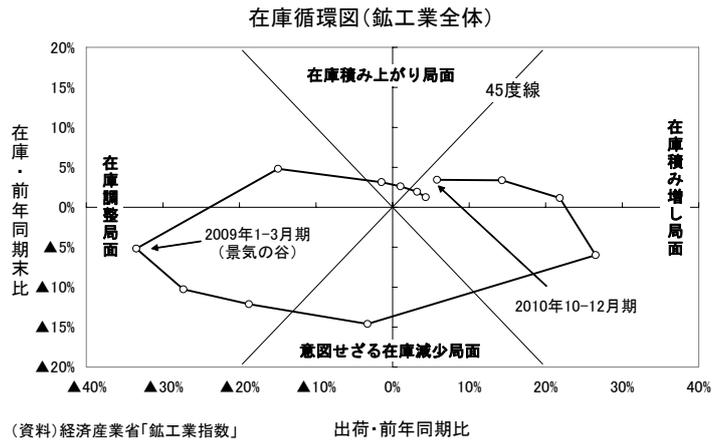


10-12 月期の生産は前期比▲1.7%と 2 四半期連続で低下した。業種別には、設備投資の持ち直しを反映し一般機械が前期比 2.1%と 6 四半期連続で上昇したが、10 月までの大幅減産の影響で輸送機械が前期比▲8.2%と急低下し、生産指数全体を大きく押し下げた。10-12 月期の生産は 7-9 月期（前期比▲1.8%）とほぼ同じ低下幅となったが、月次ベースでは 11 月から持ち直しの動きがはっきりしている。鉱工業生産は、輸出、国内自動車販売の持ち直しを背景に、昨年夏場以降の足踏み状態を脱却したと判断される。

2. エコポイント制度見直しに伴う在庫積み上がりには要注意

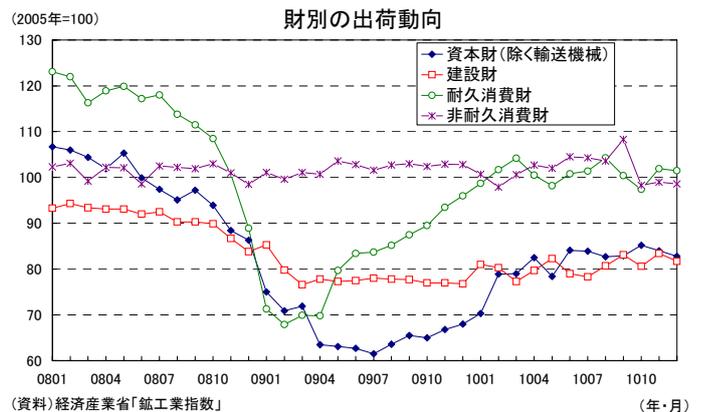
在庫循環図は引き続き「在庫積み増し局面」に位置しているが、10年4-6月期以降は「在庫積み上がり局面入り」を示す45度線に近づく動きが続いている。10-12月期は在庫の伸びは前年比3.4%と7-9月期から変わらなかったが、出荷の伸びが7-9月期の前年比14.3%から同5.8%へと大きく低下した。鉱工業全体の在庫水準はそれほど高くないが、情報通信機械、電子部品・デバイスといったIT関連財では引き続き在庫が高水準となっている（12月末の在庫指数はそれぞれ前年比21.2%、48.3%）。

特に、12月の情報通信機械は生産が前月比7.4%となる一方、出荷が同▲6.6%と落ち込んだことにより在庫が同14.0%と急増したが、これは12月からのエコポイント制度見直し（ポイント数の半減）に伴い液晶テレビの販売が急速に落ち込んだことが影響している。エコポイント制度は1月からは対象商品の絞込みが行われており、3月には制度が終了する。国内販売の低迷が長期化するようなことがあれば、在庫がさらに大きく積み上がるリスクもあるだろう。



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月期の前期比1.8%の後、10-12月期は同1.0%となった。伸び率は鈍化傾向にあるが底堅さは維持している。また、建設投資の一致指標である建設財出荷は7-9月期の前期比0.5%の後、10-12月期は同1.5%となった。GDP統計の設備投資は09年10-12月期以降、4四半期連続で増加しているが、2010年10-12月期も増加を維持する可能性が高い。

一方、10-12月期の消費財出荷指数は前期比▲3.3%（7-9月期：同2.0%）と7四半期ぶりに低下した。10-12月期はエコカー補助金終了後の自動車の落ち込み、税率引き上げに伴うたばこの駆け込み需要の反動減が重なったことから、耐久財（前期比▲1.7%）、非耐久財（前期比▲6.5%）ともに大幅に低下した。7-9月期のGDPベースの個人消費は前期比1.2%の高い伸びとなったが、10-12月期は大幅な落ち込みとなる可能性が高い。



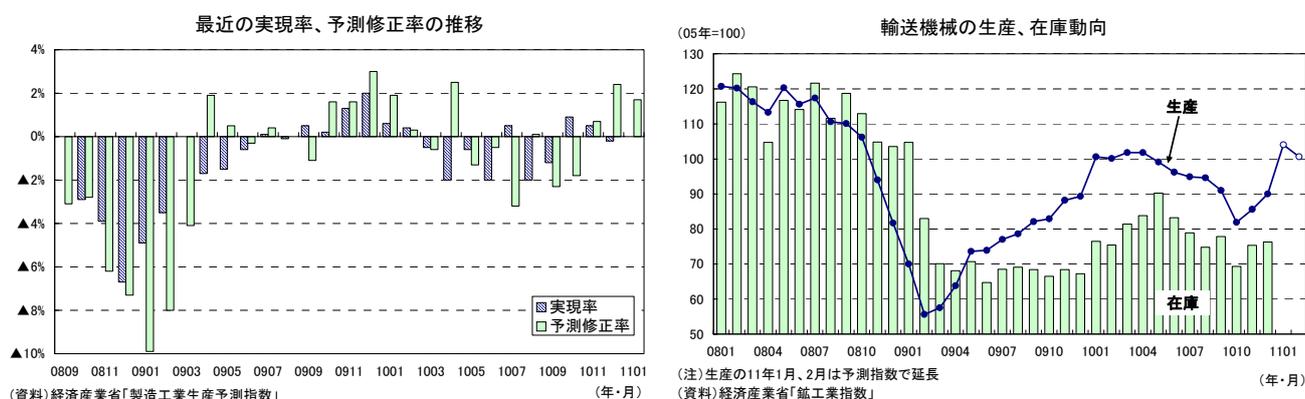
3. 1-3月期は3四半期ぶりの増産へ

製造工業生産予測指数は、11年1月が前月比5.7%、2月が同▲1.2%となった。生産計画の修正

状況を示す実現率（12月）、予測修正率（1月）はそれぞれ▲0.2%、1.7%であった。

予測指数を業種別に見ると、設備投資の持ち直しを反映し、一般機械が引き続き好調（1月：前月比10.3%、2月：同2.5%）となっているほか、10年11月から増産に転じている輸送機械は11年1月には前月比15.6%と増産ペースをさらに高める計画となっている（2月は同▲3.3%）。輸送機械は10年5月から10月までの半年間で約2割の減産となったが、今回の生産計画に基づけば11年1月の生産水準は調整前のピークを超えることになる。

一方、液晶テレビが含まれる情報通信機械は1月が前月比8.6%、2月が同▲13.1%と非常に振れが大きくなっている。同業種の生産動向は液晶テレビの国内販売に大きく左右される展開が続くことになろう。



10年12月の生産指数を11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、11年1-3月期の生産指数は前期比7.4%の上昇となる。テレビを中心としたエコ家電の国内販売動向が攪乱要因となるリスクがあることには留意が必要だが、輸出、国内自動車販売の持ち直しを背景に3四半期ぶりの増産となる可能性が高いだろう。

(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。