

# 経済・金融 フラッシュ

## 鉱工業生産 12年2月 ～予想を大きく下回るも、持ち直しが続く

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

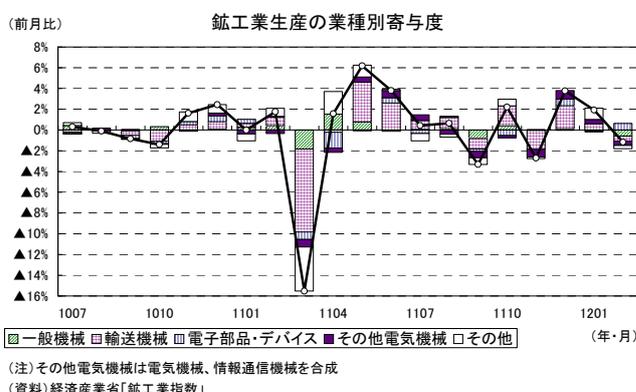
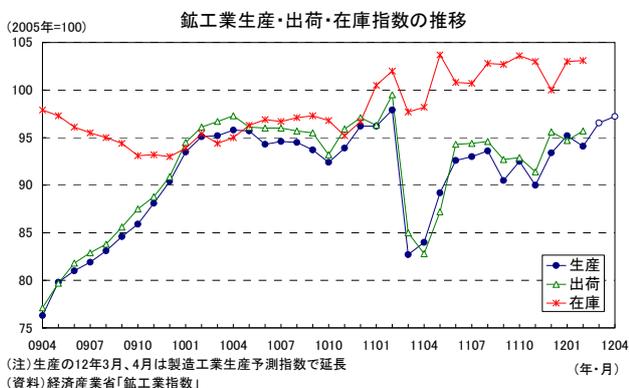
### 1. 市場予想を大きく下回り、3ヵ月ぶりの低下

経済産業省が3月30日に公表した鉱工業指数によると、12年2月の鉱工業生産指数は前月比▲1.2%と3ヵ月ぶりに低下し、事前の市場予想（QUICK集計：前月比1.3%、当社予想は同0.9%）を大きく下回った。出荷指数は前月比1.1%と2ヵ月ぶりの上昇、在庫指数は前月比0.1%と2ヵ月連続の上昇となった。

2月の生産を業種別に見ると、在庫の積み上がりを背景に低調な動きが続いていた電子部品・デバイスは在庫調整の進展に伴い前月比6.9%の高い伸びとなったが、液晶テレビの販売減が続く情報通信機械が前月比▲8.9%と大きく落ち込み、好調を続けていた輸送機械が前月比▲2.6%と3ヵ月ぶりに低下するなど、速報段階で公表される16業種中、12業種が前月比で低下（4業種が上昇）した。

輸送機械は3ヵ月ぶりに低下したが、出荷指数は前月比4.1%の高い伸びとなっていること、米国向けを中心に輸出が持ち直していること、エコカー補助金再開や新車投入効果などから国内の自動車販売が好調であることなどから判断すると、回復基調は維持されていると考えられる。

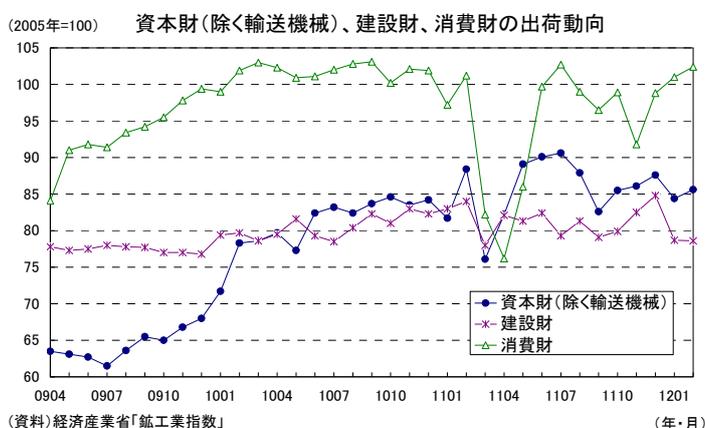
また、鉱工業全体で見ても生産指数が2ヵ月ぶりに低下（1月：前月比1.9%→2月：同▲1.2%）する一方、出荷指数は2ヵ月ぶりに上昇（1月：前月比▲0.9%→2月：同1.1%）しており、生産のヘッドラインの数字が示すほど実態は悪くない。1月、2月と均してみれば生産は昨年秋以降の足踏み状態を脱し、持ち直しの動きを続けていると判断される。



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11年10-12月期の前期比▲0.7%の後、12年1月が前月比▲3.7%、2月が同1.4%となった。また、建設投資の一致指標である建設財出荷は11年10-12月期の前期比3.1%の後、12年1月が前月比▲7.2%、2月が同▲0.1%となった。GDP統計の設備投資は、震災後に手控えられていた投資の再開、毀損した生産設備の修復などから11年10-12月期には前期比4.8%の高いとなった。12年1-3月期の設備投資は、復旧投資が引き続き押し上げ要因となることが見込まれるものの、企業収益の悪化が下押し要因となるため、増加基調は維持されるものの伸びは大きく鈍化する可能性が高い。

消費財出荷指数は11年10-12月期に前期比▲2.9%となった後、12年1月が前月比2.2%、2月が同1.4%となった。2月は非耐久消費財が前月比▲0.6%（1月：同1.4%）の低下となったものの、耐久消費財が前月比4.1%（1月：同2.0%）と好調を維持した。液晶テレビは地上デジタル放送移行後の販売低迷が長期化しているが、自動車販売の好調がそれを補う形となっている。

GDP統計の個人消費は11年4-6月期から10-12月期まで3四半期連続で前期比増加となったが、鉱工業指数から確認される財消費の好調に加え、旅行、外食などのサービス消費も回復の動きが続いているため、12年1-3月期も明確な増加となることが予想される。



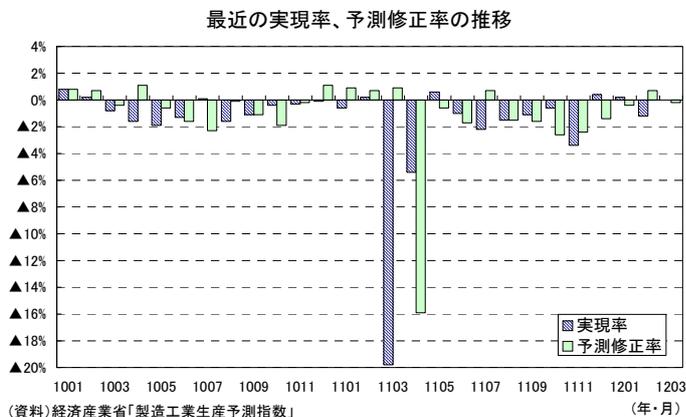
## 2. 1-3月期は2四半期ぶりの増加が確実に

製造工業生産予測指数は、12年3月が前月比2.6%、4月が同0.7%となった。生産計画の修正状況を示す実現率（2月）、予測修正率（3月）はそれぞれ▲1.2%、▲0.2%となった。

なお、参考として公表されている原指数による実現率、修正率は2月が▲0.1%、3月が0.1%となっており、実数で見れば生産計画は先月時点からほとんど修正されていない。

予測指数を業種別に見ると、3ヵ月ぶりの減産となった輸送機械は3月が前月比3.1%、4月が同1.4%と再び増産に転じる計画となっているほか、在庫調整が大きく進展した電子部品・デバイスも堅調が続く見込み（3月：前月比3.2%、4月：同1.4%）となっている

一方、2月に大幅減産となった情報通信機械は、3月は前月比9.6%の大幅増産計画（4月は同▲13.6%）となっているが、計画が大幅



に下方修正される傾向が続いていることや、液晶テレビの国内販売が大きく落ち込んでいることから考えると、実際の生産は計画から下振れする可能性が高いだろう。

12年2月の生産指数を3月の予測指数で先延ばしすると、12年1-3月期の鉱工業生産は前期比3.6%の上昇となり、2四半期ぶりの増加となることは確実な情勢だ。円高修正や米国経済の底堅さなどを背景として輸出に明るい兆しが見られることもあり、生産は12年度入り後も持ち直しの動きが続くことが見込まれる。ただし、回復力は依然脆弱なため、為替、原油価格などの外部環境の悪化により下振れするリスクは払拭されていない。

なお、先月時点では3月にも生産水準が震災前（11年2月）を上回ることが見込まれていたが、2月の実績値が先月時点の予測指数の伸び（前月比1.7%）を大きく下回ったことで、3月、4月の予測指数の伸びが実現したとしても引き続き震災前の水準を下回ることになる。

---

(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。