

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 12年9月 ～3 四半期連続の減産が濃厚に

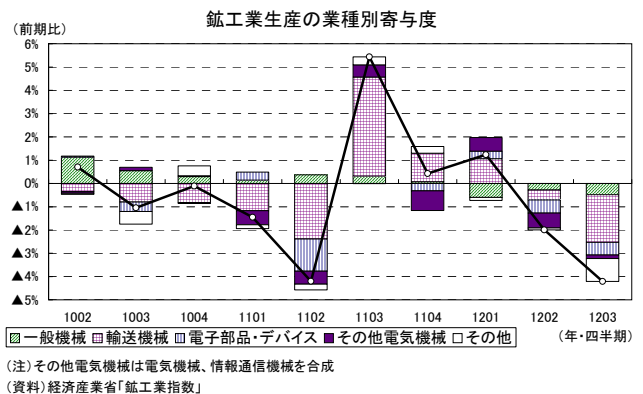
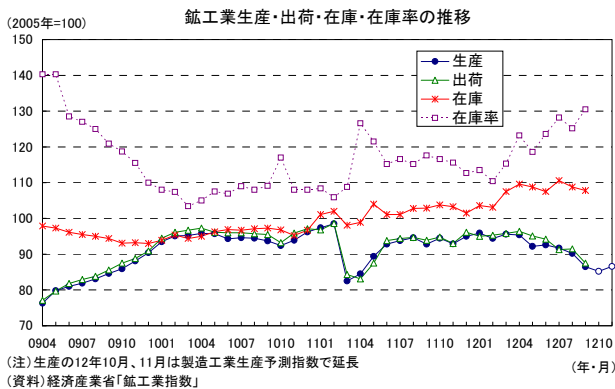
経済調査部門 経済調査室長 斎藤 太郎

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

1. 7-9 月期は前期比▲4.2%と2 四半期連続の減産

経済産業省が10月30日に公表した鉱工業指数によると、12年9月の鉱工業生産指数は前月比▲4.1%と3ヵ月連続の低下となり、事前の市場予想（QUICK集計：前月比▲3.2%、当社予想は同▲3.9%）を下回った。出荷指数は前月比▲4.4%と2ヵ月ぶりの低下、在庫指数は前月比▲0.9%と2ヵ月連続の低下となった。

9月の生産を業種別に見ると、電子部品・デバイス（前月比2.4%）を除く15業種が前月比で低下した。特に、9月21日にエコカー補助金が終了した輸送機械が前月比▲12.6%と急速に落ち込んだほか、輸出減少の影響を強く受けた一般機械（前月比▲5.0%）、鉄鋼（同▲5.0%）、電気機械（同▲4.9%）が大きく低下した。



12年7-9月期の生産は前期比▲4.2%と2 四半期連続で低下し、4-6月期の同▲2.0%から低下幅が大きく拡大した。業種別には16業種中、情報通信機械、窯業土石を除く14業種が前期比でマイナスとなったが、特にエコカー補助金終了前から減産体制に入っていた輸送機械の落ち込みが前期比▲11.1%と最も大きかった。

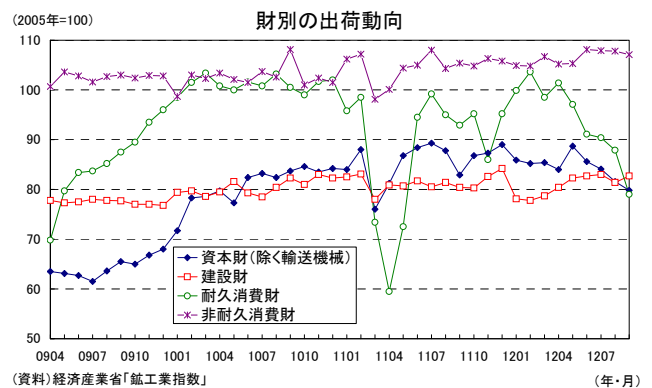
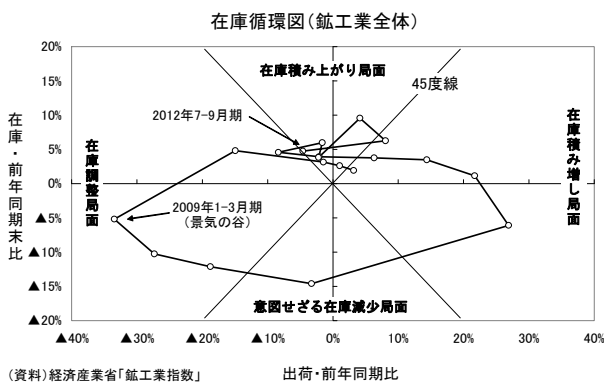
2. 在庫積み上がり局面へ

7-9月期の在庫循環図を確認すると、4-6月期の「在庫積み増し局面」から「在庫積み上がり局面」へと移行した。在庫は前年比4.8%（4-6月期：同6.3%）と伸びが若干低下したが、出荷の伸びが4-6月期の前年比8.0%から同▲4.6%へと急速に落ち込んだ。9月の在庫率指数は前月比4.2%の130.5となり、09年5月（140.3）以来の高水準となり、在庫調整圧力が一段と高まっていること

を示唆している。10-12月期は「在庫調整局面」入りする可能性が高いだろう。

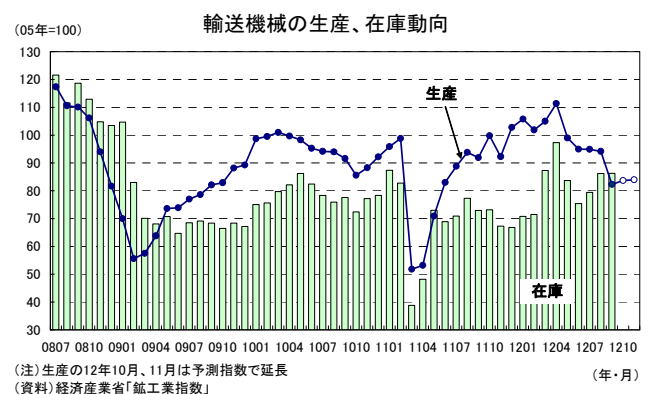
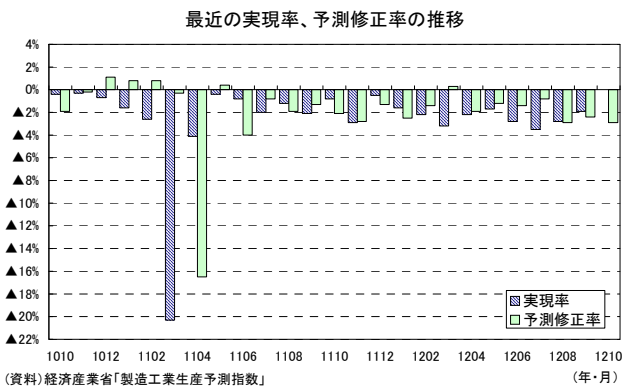
財別の出荷動向を見ると、設備投資のうち機械投資の一致指標である資本財出荷（除く輸送機械）は12年4-6月期の前期比0.7%の後、7-9月期は同▲5.0%となった。また、建設投資の一致指標である建設財出荷は12年4-6月期の前期比4.6%の後、7-9月期は同0.7%となった。GDP統計の設備投資は12年4-6月期に前期比1.4%と2四半期ぶりの増加となったが、7-9月期は減少に転じる可能性が高い。

消費財出荷指数は12年4-6月期の前期比▲1.9%の後、7-9月期は同▲6.0%となった。自動車が国内販売の減少に加え、それまで堅調だった輸出も中国向けを中心に落ち込んだことから、耐久消費財が前期比▲11.1%と大幅な減少となった。非耐久消費財は前期比1.3%であった。旅行、外食などのサービス消費や非耐久財は一定の底堅さを維持しているものの、耐久財の落ち込みが響き、7-9月期の個人消費（GDP統計）は6四半期ぶりの減少となる可能性が高い。



3.3 四半期連続の減産が濃厚に

製造工業生産予測指数は、12年10月が前月比▲1.5%、11月が同1.6%、生産計画の修正状況を示す実現率(9月)、予測修正率(10月)はそれぞれ▲1.5%、▲2.9%と大幅なマイナスとなった。先月時点(調査の提出期日は9/10)では十分に織り込まれていなかった日中関係悪化の影響が反映されたことも、生産計画の下方修正につながったと考えられる。



予測指数を業種別に見ると、9月に前月比▲7.3%と大きく落ち込んだ情報通信機械は10月が同▲11.4%、11月が同▲5.4%と引き続き大幅減産計画となっているほか、輸出の減少を反映し鉄鋼

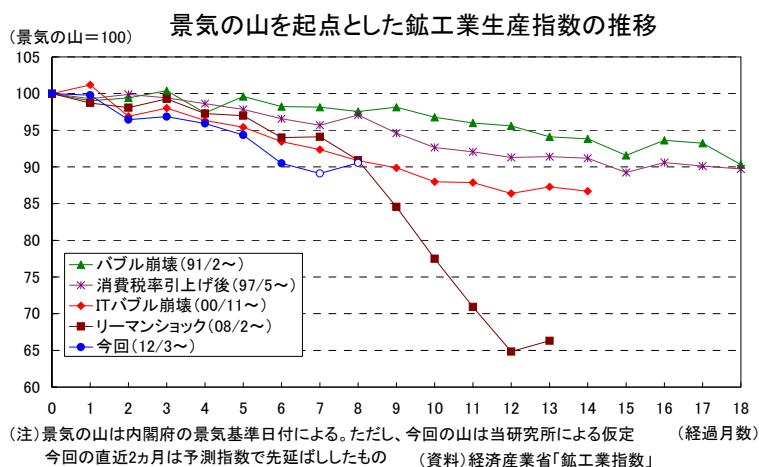
(10月：前月比▲5.3%、11月：同2.1%)、一般機械(10月：前月比▲1.7%、11月：同▲1.9%)も低迷が続く見込みとなっている。

一方、5月からの5ヵ月で26.1%の減産となった輸送機械は、10月が前月比1.7%、11月が同0.3%と底入れを示唆する計画となっている。最終需要(輸出、国内需要)の下振れによって現時点の計画が下方修正されるリスクはあるものの、輸送機械の減産計画に歯止めがかかったことは数少ない明るい材料と言えよう。

12年9月の生産指数を10月、11月の予測指数で先延ばし(12月は横ばいと仮定)すると、12年10-12月期は前期比▲3.8%の低下となり、3四半期連続の減産が濃厚となってきた。

当研究所では、景気はすでに後退局面入りしている可能性が高いと考えている。現時点で暫定的にヒストリカルDIを作成すると、12年4月に50%を割り込むため、12年3月が景気の山となる可能性が高い(ただし、2013年に予定されている基準改定、季節調整替えなどによって生産指数の動きは修正され、ピークの時期もずれる可能性があることには留意が必要)。

なお、景気の山を起点とした鉱工業生産指数の落ち込み幅を、90年以降の景気後退局面と比較すると、前回の後退局面(リーマン・ショック、08/2~)、ITバブル崩壊(00/11~)には及ばないが、バブル崩壊(91/2~)、消費税率引き上げ後(97/5~)とほぼ同程度となっている。また、景気後退局面の初期段階としては最も速い低下ペースとなっている。



(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。