

# 経済・金融 フラッシュ

## 鉱工業生産 19 年 12 月 - 10-12 月期 は前期比▲4.0%と前回の消費増税後を上回る 大幅減産

経済研究部 経済調査部長 斎藤 太郎

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

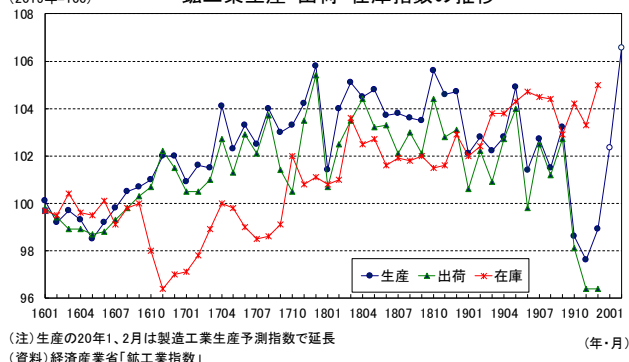
### 1. 10-12 月期は 2 四半期連続の減産

経済産業省が 1 月 31 日に公表した鉱工業指数によると、19 年 12 月の鉱工業生産指数は前月比 1.3% (11 月：同▲1.0%) と 3 ヶ月ぶりに上昇し、事前の市場予想 (QUICK 集計：前月比 0.7%、当社予想は同 1.4%) を上回る結果となった。出荷指数は前月比 0.0% の横ばい、在庫指数は前月比 1.6% と 2 ヶ月ぶりに上昇した。

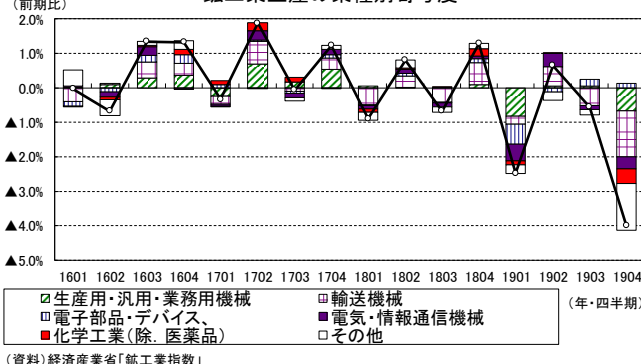
12 月の生産を業種別に見ると、輸出、国内販売ともに低迷が続く自動車が前月比▲4.3% と大きく落ち込み、自動車産業の波及が大きい鉄鋼も同▲1.4% と 6 ヶ月連続で低下したが、台風 19 号による供給制約の解消から生産用機械 (前月比 15.9%)、汎用・業務用機械 (同 6.5%) が大幅増産となったことが生産全体を大きく押し上げた。

19 年 10-12 月期の生産は前期比▲4.0% と 2 四半期連続の低下となり、7-9 月期の同▲0.5% からマイナス幅が大きく拡大した。減産幅は前回の消費増税後 (14 年 4-6 月期：前期比▲2.9%) を上回った。業種別には、グローバルな IT サイクルの底入れや新型スマートフォン向けの需要拡大から、電子部品・デバイスが前期比 2.4% と 2 四半期連続の増産となったが、輸出の低迷に消費増税後の国内販売の落ち込みが加わったことから、輸送機械が前期比▲7.2% の大幅減産となったほか、世界的な設備投資低迷に伴う資本財輸出の弱さを反映し、生産用機械 (前期比▲3.5%)、汎用・業務用機械 (同▲6.9%) も大きく落ち込んだ。

鉱工業生産・出荷・在庫指数の推移



鉱工業生産の業種別寄与度



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指数 (除く輸送機械) は 19 年 7-9 月期の前期比 2.9% の後、10-12 月期は前期比▲6.3% となった。また、建設投

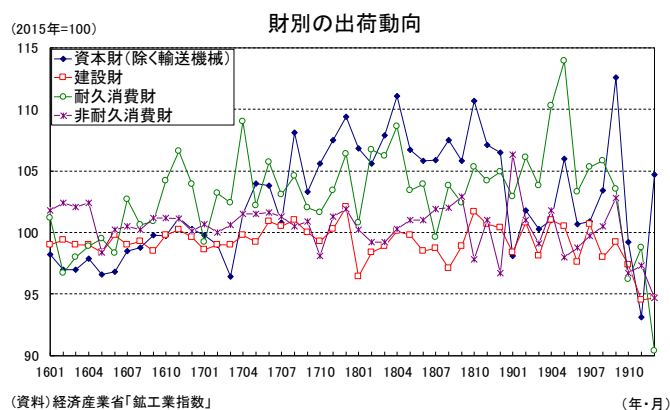
資の一致指標である建設財出荷指数は19年7-9月期の前期比▲0.4%の後、10-12月期は同▲3.8%となった。

19年7-9月期のGDP統計の設備投資は前期比1.8%となった。国内需要の底堅さを背景に非製造業は増加を続けているが、輸出の減少に伴う企業収益の悪化を受けて製造業は弱い動きとなっている。また、7-9月期の高い伸びの一因は、簡易課税制度を採用する中小企業を中心とした駆け込み需要であり、10-12月期にはその反動が生じることが見込まれる。10-12月期の設備投資は3四半期ぶりの減少となる可能性が高いだろう。

消費財出荷指数は19年7-9月期の前期比▲0.7%の後、10-12月期は同▲6.1%となった。耐久財（前期比▲9.3%）、非耐久財（同▲4.8%）ともに低下したが、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動の大きさを反映し、耐久財の落ち込み幅が特に大きくなった。

消費税率引き上げ後の消費関連指標を確認すると、10月に駆け込み需要の反動に台風19号の影響が加わり大きく落ち込んだ後、11、12月は持ち直すものが多かったが、戻りは弱い。

GDP統計の民間消費は19年7-9月期に前期比0.5%の増加となったが、10-12月期は前期のプラス幅を大きく上回る落ち込みとなることが確実である。



## 2. 1-3月期は増産見込みも下振れリスクが大きい

製造工業生産予測指数は、20年1月が前月比3.5%、2月が同4.1%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▲1.6%、▲0.7%であった。

19年12月の生産指数を20年1、2月の予測指数で先延ばし（3月は横ばいと仮定）すると、20年1-3月期の生産は前期比6.9%となる。ただし、生産実績が計画を下回る傾向が続いていること、予測調査が1/10時点で新型コロナウイルスによる肺炎の影響が織り込まれていないことを考慮すれば、実際の伸びはこれを大きく下回る可能性が高い。

消費税率引き上げ後の生産は、輸出の低迷に国内需要の悪化が加わったことから極めて弱い動きとなっている。先行きについては、駆け込み需要の反動が和らぐことで国内需要は徐々に持ち直すものの、輸出は当面弱い動きが続くことが見込まれる。新型肺炎の感染拡大による中国工場の操業停止が長期化すれば、ITサイクルの底打ちに伴い持ち直しつつあった中国向けの輸出が再び大きく落ち込むことにより、20年1-3月期も減産となる可能性が否定できない。