

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2009年12月)

発表日2010年1月29日(金)

～1-3月期もテンポは鈍化するが、拡大基調は持続～

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 副主任エコノミスト 齋藤 俊輔

T E L : 03-5221-4524

(単位: %)

		鉱工業生産								資本財(除く輸送機械)				消費財	
		生産		出荷		在庫		在庫率		出荷		出荷		出荷	
		前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比
08	1-3月	0.3	2.4	0.5	3.2	▲0.3	1.9	0.1	1.1	▲3.2	▲0.7	0.8	4.1		
	4-6月	▲1.3	0.8	▲1.9	1.0	1.0	2.6	2.4	2.3	▲3.1	▲5.5	▲1.3	3.2		
	7-9月	▲3.2	▲1.4	▲3.0	▲1.5	1.4	3.1	4.2	5.3	▲5.7	▲11.6	▲1.4	1.1		
	10-12月	▲11.3	▲14.5	▲11.0	▲14.9	1.9	4.8	15.0	24.4	▲7.3	▲18.9	▲8.4	▲11.0		
09	1-3月	▲22.1	▲34.6	▲21.0	▲33.5	▲9.0	▲5.2	24.0	52.6	▲19.2	▲32.7	▲20.4	▲29.0		
	4-6月	8.3	▲27.8	6.4	▲27.6	▲4.5	▲10.3	▲9.6	34.4	▲17.0	▲41.6	9.9	▲21.3		
	7-9月	7.4	▲20.1	8.4	▲19.3	▲0.6	▲12.1	▲12.4	12.9	5.3	▲34.7	7.4	▲14.4		
	10-12月	4.6	▲5.4	5.3	▲4.1	▲1.1	▲14.6	▲6.9	▲8.7	11.4	▲21.1	4.6	▲1.6		
08	1月	0.5	3.1	0.1	3.9	▲0.4	2.0	▲2.0	0.9	▲2.6	▲2.3	1.7	7.2		
	2月	0.5	5.3	0.6	6.0	0.1	2.3	▲0.7	▲1.1	▲0.7	2.6	▲0.4	5.6		
	3月	▲1.3	▲0.7	▲1.8	0.2	0.0	1.9	5.3	4.1	▲1.5	▲2.0	▲4.0	0.4		
	4月	▲0.6	1.8	▲0.7	2.6	▲0.5	1.0	▲2.4	0.5	▲2.4	▲5.6	1.9	6.6		
	5月	1.2	0.9	1.0	1.5	0.6	1.5	1.2	2.5	3.3	▲2.8	0.5	3.4		
	6月	▲2.0	▲0.2	▲2.6	▲0.8	0.9	2.6	2.6	3.9	▲5.1	▲7.7	▲2.4	0.2		
	7月	▲0.3	2.3	0.5	3.0	0.1	2.1	▲2.5	1.2	▲2.5	▲11.8	2.4	9.0		
	8月	▲3.1	▲7.2	▲3.3	▲7.1	▲0.2	1.7	7.3	9.6	▲2.4	▲15.9	▲2.9	▲7.1		
	9月	0.1	0.4	0.1	▲0.5	1.5	3.1	▲0.7	4.7	2.2	▲7.8	▲1.0	1.3		
	10月	▲3.4	▲6.6	▲3.0	▲7.1	1.1	4.4	3.9	13.8	▲3.4	▲12.1	▲1.0	▲4.2		
	11月	▲7.0	▲16.5	▲7.2	▲17.0	0.6	4.3	9.7	25.8	▲5.9	▲21.6	▲5.3	▲12.9		
	12月	▲8.4	▲20.7	▲8.1	▲20.7	0.2	4.8	6.0	33.5	▲2.4	▲22.2	▲7.5	▲15.7		
09	1月	▲10.1	▲30.9	▲10.8	▲31.6	▲1.5	2.8	13.8	51.4	▲12.4	▲29.6	▲11.9	▲29.1		
	2月	▲9.4	▲38.4	▲6.1	▲36.7	▲4.2	▲1.7	5.5	60.8	▲8.3	▲38.4	▲4.3	▲30.8		
	3月	1.6	▲34.2	1.5	▲32.4	▲3.6	▲5.2	▲5.3	44.6	3.9	▲30.5	▲0.4	▲27.3		
	4月	5.9	▲30.7	3.0	▲30.7	▲2.7	▲7.2	▲4.7	41.1	▲15.7	▲40.5	5.5	▲25.9		
	5月	5.7	▲29.5	4.8	▲30.0	▲0.7	▲8.4	0.1	39.6	▲2.6	▲45.2	8.4	▲22.5		
	6月	2.3	▲23.5	3.5	▲22.6	▲1.1	▲10.3	▲10.0	22.4	1.9	▲39.3	1.2	▲15.9		
	7月	2.1	▲22.7	2.4	▲22.0	▲0.3	▲10.6	▲4.0	20.4	▲1.8	▲39.3	2.2	▲17.3		
	8月	1.6	▲19.0	0.6	▲19.0	0.1	▲10.3	▲0.5	11.7	6.9	▲33.6	1.6	▲13.3		
	9月	2.1	▲18.4	4.2	▲16.8	▲0.4	▲12.1	▲5.0	6.9	6.6	▲31.8	1.7	▲12.4		
	10月	0.5	▲15.1	1.3	▲13.0	▲1.5	▲14.4	0.3	3.1	▲1.6	▲29.8	1.8	▲9.8		
	11月	2.2	▲4.2	0.9	▲3.1	0.4	▲14.4	▲3.4	▲9.2	6.2	▲19.8	1.4	▲0.5		
	12月	2.2	5.3	1.1	5.4	0.0	▲14.6	▲4.7	▲18.3	5.7	▲13.8	0.3	6.4		
10	1月	1.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
	2月	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注) 1、2月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 10ヵ月連続の上昇

12月の鉱工業生産は、前月比+2.2%と10ヵ月連続の上昇となり、事前コンセンサス(同+2.5%、レンジ同+1.0%～+3.0%)をやや下回る結果となった。なお、前年同月比は+5.3%と2008年9月以来、15ヵ月ぶりの上昇となっている。足元の鉱工業生産は、在庫調整の進展や輸出回復などを背景に引き続き持ち直している。また、在庫は横ばい、在庫率は同▲4.7%と2ヵ月連続の低下となっている。全体でみた在庫水準は、引き続き低位で落ち着いている。

10-12月期の生産指数は、前期比+4.6%と7-9月期(同+7.4%)から増勢は緩やかに鈍化している。もっとも、過去の伸び率と比べても、高い伸びに変わりはなく、目立った減速感は見られない。業種別にみると、一般機械工業(同+16.1%)、輸送機械工業(同+10.1%)、鉄鋼業(同+8.5%)、電子部品・デバイス工業(同+4.8%)などが上昇となった一方、その他工業(同▲1.8%)が低下となった。

10-12月期に関しても、①在庫調整の進展、②輸出の増加傾向、③国内経済対策の効果持続を背景として、

加工から素材まで幅広い業種で増産が続いた。①に関しては、10－12月期の出荷在庫バランスは+10.5%ptと7四半期ぶりにプラス圏へ浮上している。業種別にみると、鉄鋼業、一般機械工業などもプラス圏に浮上しており、ほとんどの主要業種で在庫調整は終了したといえよう。②に関しては、10－12月期の実質輸出指数をみると、前期比+8.8%と大幅な増加が続いた。在庫復元の動きに加え、中国経済の順調な回復を背景に、アジア向け需要が引き続き好調である。③に関しては、自動車販売統計など各種販売統計をみる限り、エコカー減税やエコポイントなどの政策効果は持続している。もっとも、12月単月でみれば、耐久消費財出荷（厳密には国内向けと海外向けに分けられるが）は前月比+0.4%となっており、その限界的な押し上げ効果は弱まりつつある。

○ 1－3月期も増産が続く見込み

予測指数は、1月が前月比+1.3%、2月が同+0.3%となった。2月は予測修正率の結果にもよるが、減産となる可能性が出ている。もっとも、均してみれば、1－2月平均水準の対10－12月期対比は+3.7%となっており、さほど悲観する必要はないとみられる。在庫調整の進展によるリバウンド効果がほぼ一巡したことなどから、増産テンポは鈍化する見込みだが、大幅な減速感はなく、いわゆる「二番底」は回避できるだろう。こうした要因として、海外経済の持ち直しを背景とした輸出の増加傾向が挙げられる。実際、輸出に先行するISM新規受注DIやOECD景気先行指数をみると、当面の輸出は引き続き増加傾向を辿ることを示している。

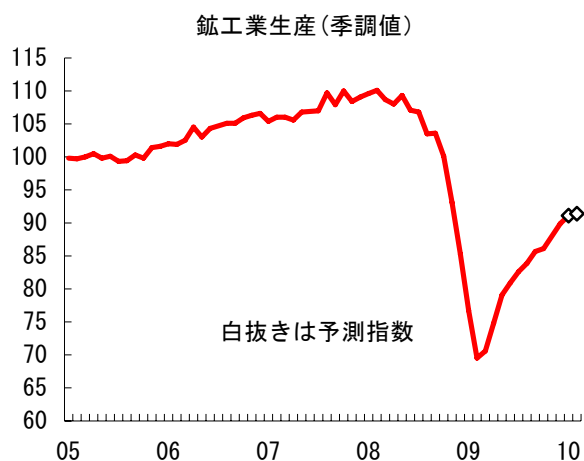
予測指数の内訳をみると、一般機械工業（1月：同+9.8%、2月：同+5.8%）の強気な計画が目立つ一方、輸送機械工業（1月：同+5.4%、2月：同▲1.5%）や電子部品・デバイス工業（1月：同▲7.6%、2月：同+1.2%）など主要業種は控えめとなっている。全体の生産動向に先行する電子部品・デバイス工業は気になるが、1月に関しては、中国の旧正月向け需要の反動が出ている可能性もあろう。

先行きは、年前半にかけて、鉱工業生産は輸出回復を背景に増加傾向を辿ると予想される。上昇率は緩やかに鈍化していくが、海外経済の回復を背景とした輸出増加が生産活動を押し上げるだろう。

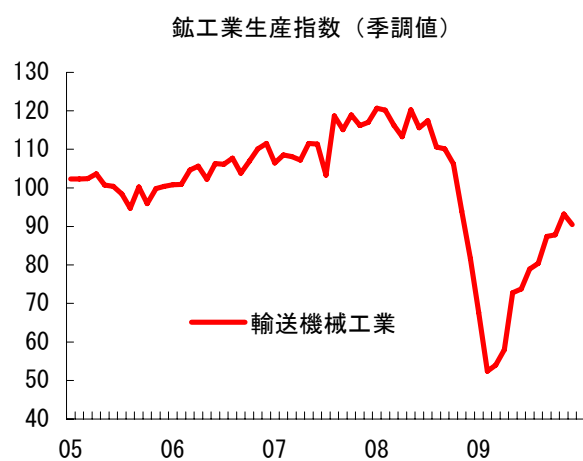
○ 設備投資は増加、個人消費は減速した可能性

設備投資と関連の深い資本財出荷（除く輸送機械）は、前月比+5.7%（11月：同+6.2%）と2ヵ月連続の上昇、10－12月期では前期比+11.4%と大幅な上昇となった。企業収益の回復傾向を背景として、10－12月期の設備投資は増加に転じた可能性がある。ただ、7－9月期のように需要側統計である法人企業統計季報の結果を2次QE時点で反映することで、姿が変わる可能性には注意が必要となる。

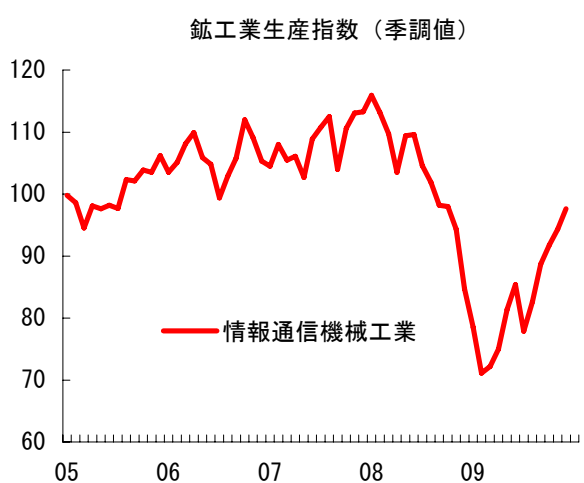
消費財出荷は、前月比+0.3%（11月：同+1.4%）と9ヵ月連続の上昇となり、10－12月期は前期比+4.6%と7－9月期（同+7.4%）からは伸び率が縮小している。前述の通り、エコカー減税など政策効果の限界的な押し上げ効果が若干弱まりつつある一方、失業率は高い水準にとどまっており、冬季賞与も大幅な減少となるなど個人消費を取り巻く環境は厳しいままだ。また、足元で消費者マインドも悪化しつつあることから、10－12月期の個人消費は減速した可能性が高いだろう。



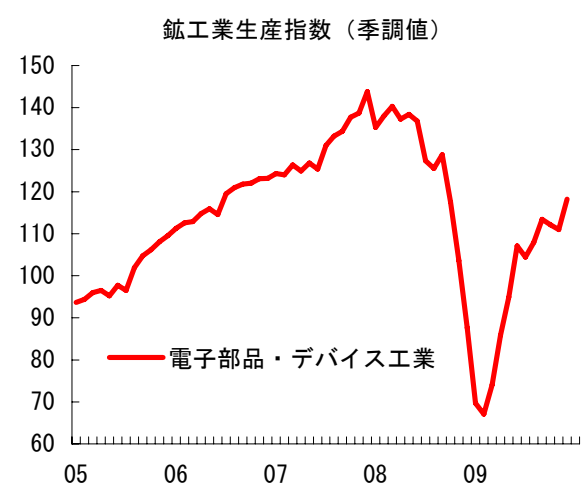
（出所）経済産業省「鉱工業指数」「製造工業生産予測調査」



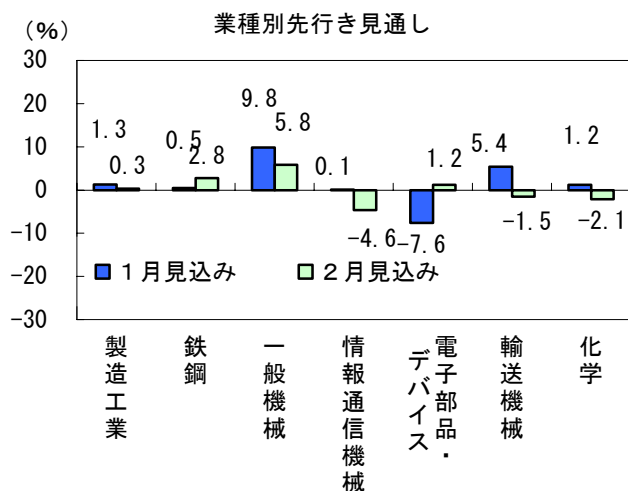
（出所）経済産業省「鉱工業指数」



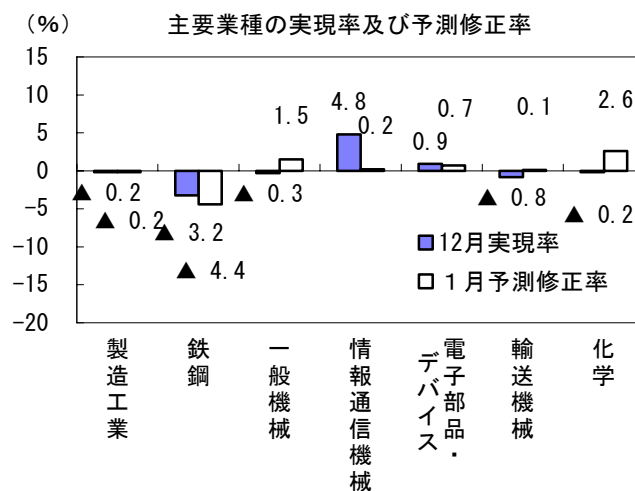
（出所）経済産業省「鉱工業指数」



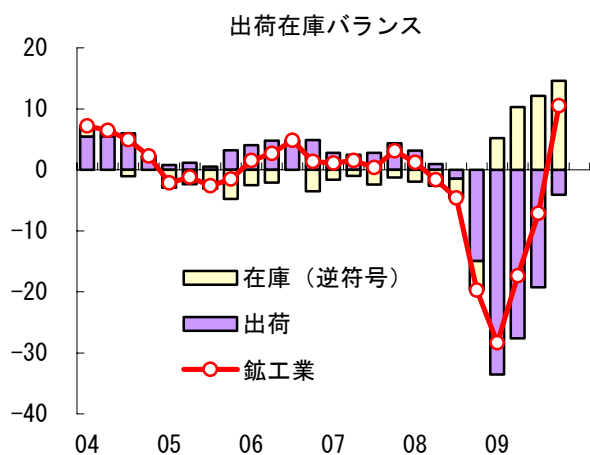
（出所）経済産業省「鉱工業指数」



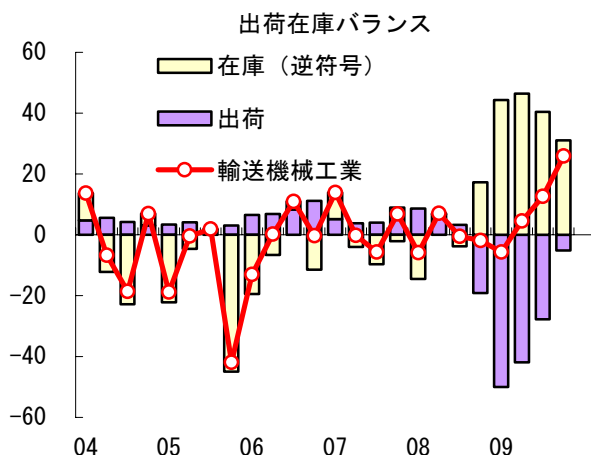
（出所）経済産業省「製造工業生産予測調査」



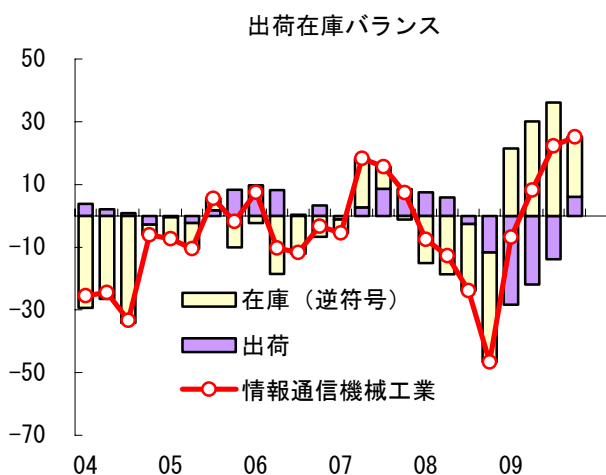
（出所）経済産業省「製造工業生産予測調査」



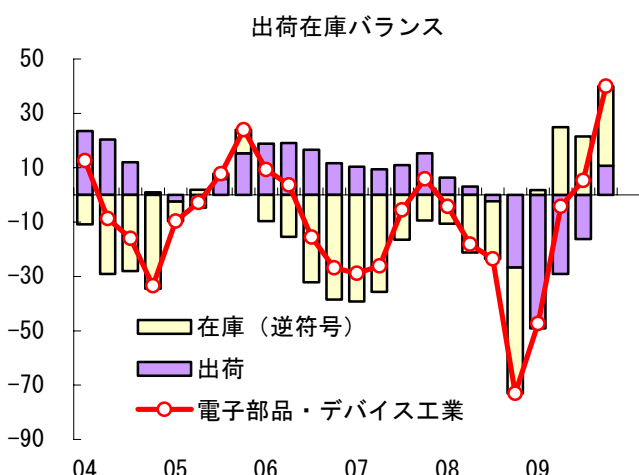
(出所) 経済産業省「鋁工業指数」



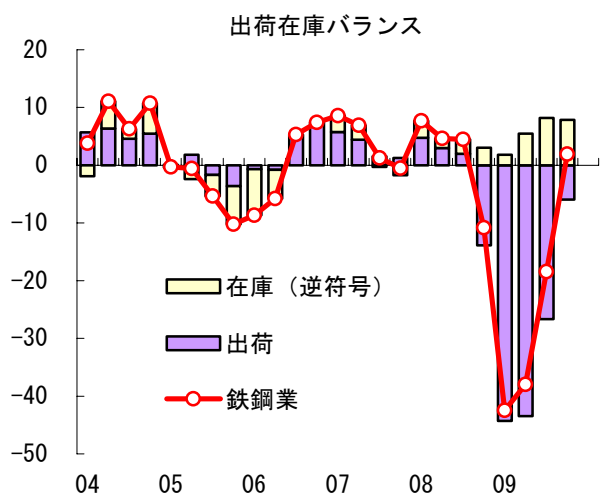
(出所) 経済産業省「鋁工業指数」



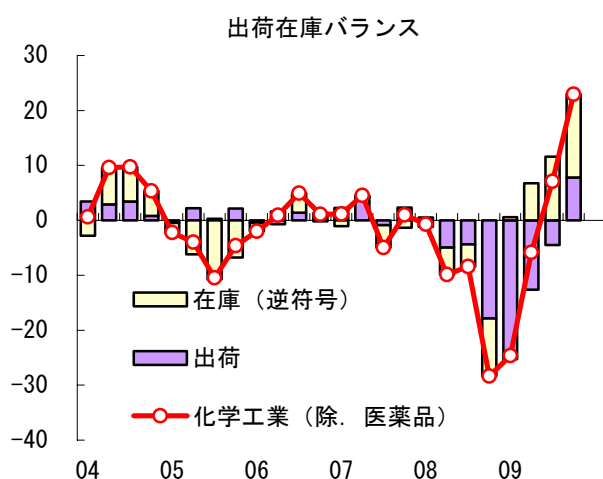
(出所) 経済産業省「鋁工業指数」



(出所) 経済産業省「鋁工業指数」



(出所) 経済産業省「鋁工業指数」



(出所) 経済産業省「鋁工業指数」