

# Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2010年3月)

発表日2010年4月30日(金)

～4-6月期も高い伸びが続く見込み～

第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 主任エコノミスト 新家 義貴  
TEL : 03-5221-4528

(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			
		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		
09	1-3月	▲20.0	▲34.6	▲19.0	▲33.5	▲8.8	▲5.2	21.2	52.5	▲18.9	▲32.7	▲18.4	▲28.9
	4-6月	6.5	▲27.4	5.0	▲27.3	▲3.9	▲10.3	▲8.8	34.5	▲13.1	▲41.4	8.9	▲20.7
	7-9月	5.3	▲19.4	5.8	▲18.8	▲1.8	▲12.1	▲8.9	13.1	0.6	▲34.4	4.5	▲13.7
	10-12月	5.9	▲4.3	5.9	▲3.3	▲1.5	▲14.6	▲7.7	▲8.7	4.9	▲21.4	4.9	▲0.2
10	1-3月	6.7	27.2	7.1	26.4	1.1	▲6.0	▲7.3	▲28.9	14.0	5.6	1.9	22.2
09	1月	▲8.4	▲30.9	▲9.2	▲31.6	▲2.3	2.7	12.7	51.5	▲13.1	▲29.7	▲10.8	▲28.9
	2月	▲8.6	▲38.6	▲5.9	▲36.8	▲3.7	▲1.8	3.8	60.7	▲5.5	▲38.4	▲3.7	▲31.2
	3月	2.2	▲33.8	2.7	▲32.1	▲3.1	▲5.2	▲6.1	44.4	1.4	▲30.5	2.5	▲26.9
	4月	4.5	▲31.0	2.1	▲30.8	▲2.1	▲7.1	▲3.4	41.2	▲11.7	▲40.5	2.6	▲26.6
	5月	4.6	▲29.0	3.4	▲29.6	▲0.6	▲8.3	0.0	39.8	▲0.6	▲45.1	8.2	▲21.6
	6月	1.5	▲22.5	2.6	▲21.9	▲1.2	▲10.3	▲8.4	22.6	▲0.6	▲39.0	0.9	▲14.4
	7月	1.1	▲22.3	1.3	▲21.6	▲0.6	▲10.6	▲1.2	20.6	▲1.9	▲39.0	▲0.4	▲17.0
	8月	1.5	▲18.3	1.1	▲18.4	▲0.5	▲10.3	▲1.6	12.0	3.4	▲33.4	2.2	▲12.5
	9月	1.8	▲17.5	2.1	▲16.2	▲0.6	▲12.1	▲3.3	7.0	3.0	▲31.3	0.9	▲11.6
	10月	1.5	▲14.4	2.2	▲12.4	▲1.4	▲14.3	▲1.8	3.2	▲0.8	▲30.0	1.4	▲9.2
	11月	2.6	▲2.9	1.5	▲2.2	0.1	▲14.2	▲2.7	▲9.1	2.8	▲19.9	2.4	▲1.3
	12月	2.6	6.4	2.4	6.3	▲0.2	▲14.6	▲4.8	▲18.4	1.8	▲14.3	1.6	8.0
10	1月	4.3	18.9	4.5	20.1	1.1	▲12.3	▲1.8	▲27.5	3.4	▲7.1	▲0.7	17.0
	2月	▲0.6	31.3	▲0.2	29.0	1.6	▲7.5	0.3	▲30.0	12.2	11.3	0.2	23.7
	3月	0.3	30.7	1.6	29.3	▲1.6	▲6.0	▲5.2	▲29.3	▲0.5	10.3	2.0	24.9
	4月	3.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	5月	▲0.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)4、5月は、製造工業生産予測調査の数値

## ○ ヘッドラインの数字よりも内容は良好

経済産業省より発表された3月の鉱工業生産は前月比+0.3%と、事前の市場予想(+0.8%、レンジ: 0.0%~+1.2%)を若干下回った。もっとも、出荷が前月比+1.6%と生産以上に高い伸びになったことで在庫率が同▲5.2%と大幅に低下していること、4月の予測指数が前月比+3.7%と大幅な増産見通しになっていること、4月の予測修正率が+2.5%となり生産計画が上方修正されていることなど好材料も多く、ヘッドラインの数字よりも内容は良好である。また、1-3月期で見ても前期比+6.7%(10-12月期同+5.9%)であり、輸出の増加を背景として生産の高い伸びが続いていることが確認できる。

## ○ 一般機械が大幅に増加

1-3月期の動向を業種別に見ると、一般機械(前期比+16.5%、寄与度+1.6%Pt)、輸送機械(前期比+16.2%、寄与度+2.7%Pt)、電子部品・デバイス(前期比+8.3%、寄与度+0.9%Pt)、鉄鋼(前期比+13.8%、寄与度+0.8%Pt)などの増加が目立っている。一般機械については、アジアにおける設備投資需要の盛り上がり背景として輸出が増加していることに加え、国内でも設備投資が持ち直しつつあることが影響しているとみられる。4月の予測指数が前月比+16.8%となっていることから考えても、一般機械は今後も高い伸びを続ける可能性が高いだろう。一方、輸送機械については1-3月期の伸びは高かったが、予測指数を元に計算すると4-6月期は前期比横ばいとなる。内外における政策効果の弱まりが影響している可能性があるため、今後の動きに注意したい。

そのほか、気になる動きを見せているのが電子部品・デバイスである。3月は前月比+1.3%と上昇した

が、2月の▲1.9%の後の戻りとしては物足りないことに加え、4、5月の予測指数も弱めである。仮に予測指数通りであれば4-6月期は前期比▲1.3%と減産に転じる形になる。電子部品デバイスはこれまでの生産牽引役の一つだっただけに懸念されるところだ。もっとも、出荷指数は生産を上回る上昇を見せており、在庫率も明確な低下傾向にある。また、電子部品デバイスは3月実現率、4月予測修正率ともプラスであり、需要の見誤りから在庫が積みあがり、生産抑制圧力が強まるという状況にはなっていない。IT部門の動向について過度の懸念は不要だろう。世界的にIT需要は旺盛であり、先行きもIT部門生産の増加基調は途切れないと判断される。

## ○ 設備投資の増加を示唆

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▲0.5%となったが、これは2月に同+12.2%と急増した反動に過ぎず、1-3月期は前期比+14.0%となっている。輸出向けの出荷分も含まれていることに注意が必要だが、企業収益の回復傾向などを背景として設備投資が製造業を中心に持ち直しつつあることが示唆される結果である。

消費財出荷は、前月比+2.0%（2月：同+0.2%）となり、1-3月期では前期比+1.9%となった。他の消費関連統計も概ね好調な結果となっており、1-3月期のGDPベース個人消費は高い伸びになる可能性が高まっている。政策効果の弱まりから自動車消費が頭打ちになる一方で薄型テレビ販売が急増したことに加え、エコカー減税・補助金、エコポイント制度の恩恵を直接受けないその他の消費が持ち直していることが最近の消費の特徴である。

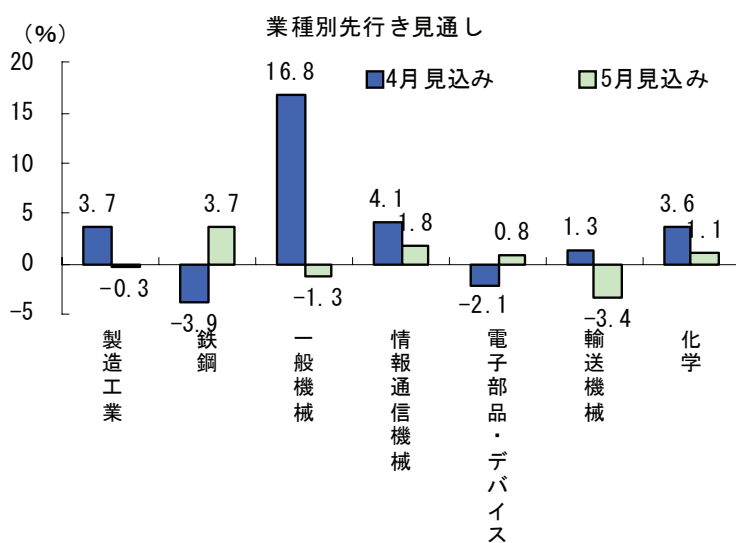
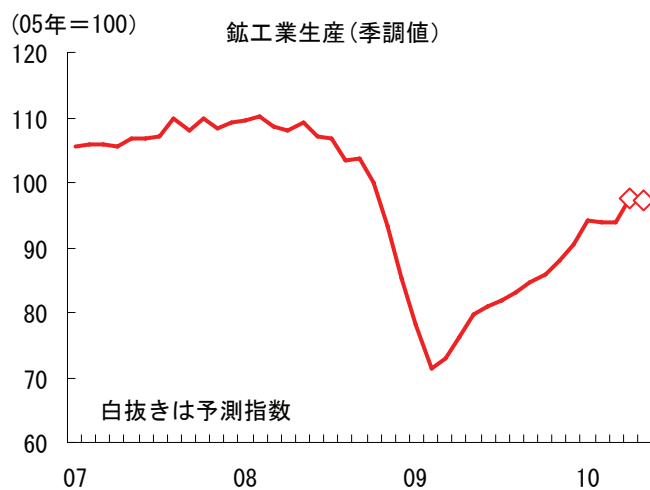
## ○ 4-6月期も高い伸びが続く見込み

予測指数は、4月が前月比+3.7%、5月が▲0.3%となった。4月の上昇幅はかなり大きく、安心感を与える結果である。4月の予測修正率が+2.5%となり、企業が生産計画を上方修正していることも好材料だ。この予測指数を前提にすると（6月は横ばいを仮定）、4-6月期の鉱工業生産は前期比+3.5%になる。1-3月期の同+6.7%からはさすがに鈍化するが、+3.5%という数字自体は過去の景気回復局面と比べても高い伸びであり、生産が今後も速いペースで増加していくことが示唆されている。リーマンショック以降の急激な落ち込みからのリバウンド効果については既に剥落しつつあるが、アジア向けを中心とする輸出の増加が生産を押し上げている。

なお、現在公表されている鉱工業生産の値は、季節調整に際してリーマンショック以降の急激な落ち込みを適切に処理しきれていないことが原因で、1-3月期が実態よりも上振れる一方で、4-6月期が低めに出やすいという問題を抱えている<sup>1</sup>。こうした技術的な問題も合わせて考えると、4-6月期については見た目よりも強い可能性がある。先行きも生産は堅調に推移する可能性が高いだろう。

---

<sup>1</sup> 詳しくは、2010年4月9日発行 Economic Trends「景気判断を難しくする『季節調整の歪み』」をご参照ください。



(出所)経済産業省「製造工業生産予測調査」