

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2010年11月)
～予測指数が大幅上昇～

発表日2010年12月28日(火)

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	7.0	27.5	7.2	26.5	1.1	▲6.0	▲7.4	▲28.9	14.3	5.8	2.4	22.7
	4-6月	1.5	21.0	1.6	21.8	3.4	1.2	0.0	▲22.1	7.4	29.6	1.6	14.1
	7-9月	▲1.8	13.5	▲1.2	14.3	0.4	3.4	1.8	▲13.1	1.8	31.4	2.0	11.8
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	1.2	31.8	2.0	29.9	▲1.6	▲6.0	▲5.5	▲29.5	0.1	11.0	3.1	26.2
	4月	1.3	25.9	1.4	27.1	0.6	▲3.4	1.2	▲26.2	4.4	30.0	▲0.6	20.5
	5月	0.1	20.4	▲1.7	21.0	2.0	▲0.8	4.8	▲22.7	▲5.0	24.2	▲0.8	10.6
	6月	▲1.1	17.3	0.2	18.1	0.7	1.2	▲1.7	▲17.0	7.3	34.1	2.0	11.8
	7月	▲0.2	14.2	▲0.1	14.7	▲0.5	1.3	1.4	▲14.8	▲0.2	35.2	0.1	10.7
	8月	▲0.5	15.1	▲0.8	15.8	0.8	2.6	▲0.7	▲14.1	▲1.4	31.2	1.4	13.2
	9月	▲1.6	11.5	▲0.5	12.6	0.1	3.4	1.3	▲10.0	0.2	28.7	▲0.3	11.6
	10月	▲2.0	4.3	▲3.0	4.1	▲1.0	3.8	8.4	▲0.7	2.8	29.9	▲5.2	1.4
	11月	1.0	5.8	2.5	8.0	▲1.7	2.0	▲8.2	▲6.3	▲1.5	26.9	3.3	5.4
	12月	3.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
11	1月	3.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)12、1月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 予測指数が12、1月とも大幅上昇

経済産業省より発表された11月の鉱工業生産は前月比+1.0% (10月:同▲2.0%)と6ヶ月ぶりに上昇し、ほぼ事前の市場予想(+0.9%、レンジ+0.1%~+2.0%、当社予想:+0.7%)通りの結果となった。輸送機械(前月比+4.4%、寄与度+0.7%ポイント)と電子部品・デバイス(前月比+3.1%、寄与度+0.3%ポイント)の二業種で上昇のほとんどが説明可能である。

ヘッドラインの数字自体は意外感がなかったが、より注目されていた12月、1月の生産予測指数がそれぞれ前月比+3.4%、+3.7%と大幅な上昇見込みとなっており、ポジティブサプライズと言えるだろう。予測指数を業種別に見ると、輸送機械が12月に前月比+4.8%、1月に同+7.3%と大幅な増産を見込んでいることが目立つが、その他にも情報通信機械、電子部品デバイスといったIT関連財や、鉄鋼、化学などの素材業種も強めの計画を立てている。

仮に12、1月が予測指数通りと仮定すると、10-12月期は前期比▲1.6%となる。10-12月期の生産がマイナスになることはほぼ確実だが、つい1~2ヶ月前までは、10-12月期の生産は前期比で4%程度落ち込む

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

との見方が多かったことを考えると、生産は想定以上に底堅いと言えよう。予測指数通りであれば、1月の水準は10-12月期を6.4%ポイント上回ることになり、1-3月期が増産に戻ることが強く示唆されている。また、予測指数を元にした1月の水準は、直近のピークである2010年5月の水準を上回っており、景気が後退局面入りを回避できる可能性がかなり高まったと考えられる。

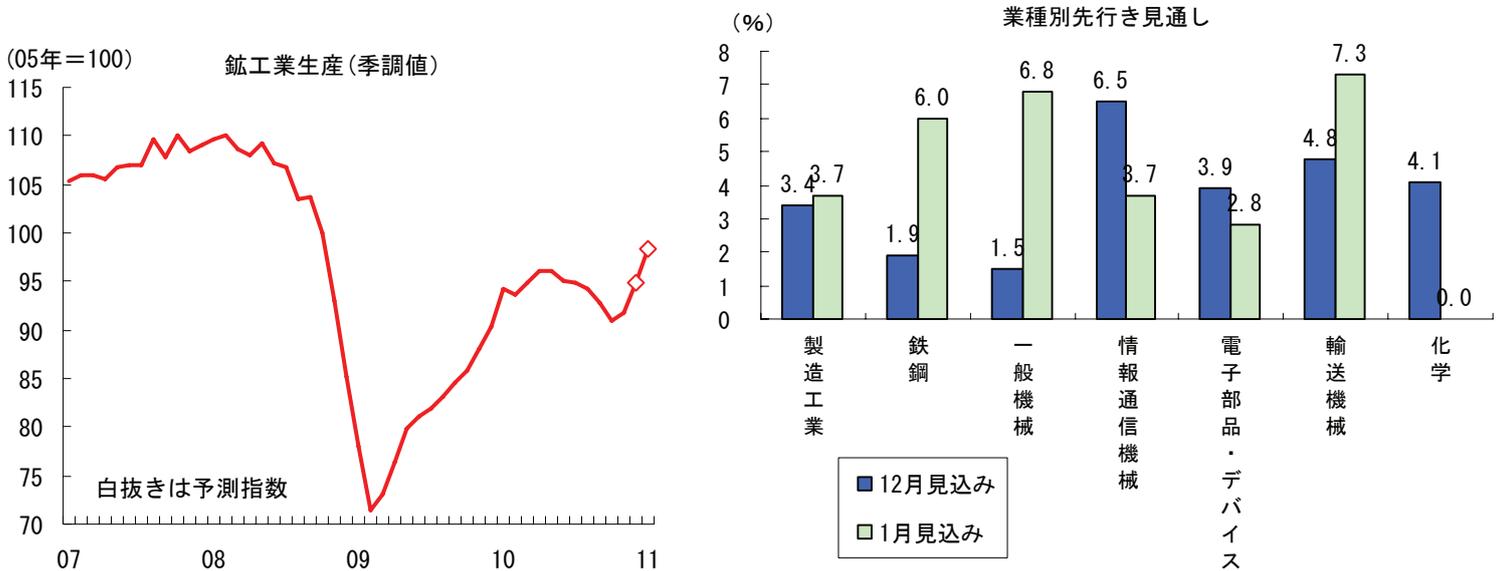
11月の実現率(+0.5%)、12月の予測修正率(+2.4%)がともに2ヶ月連続でプラスになったことも注目される。企業の見込み以上に需要が底堅いことが示唆されており、先行きの生産を見る上での好材料だ。

○ 自動車には下振れリスク

もっとも、今月の結果をもって先行きについて過度に楽観視することは避けたい。特に懸念されるのが輸送機械である。前述の通り、輸送機械の予測指数は2ヶ月連続で大幅なプラスであり、10月の減産分を徐々に取り戻していく計画を立てている。仮に、エコカー補助金制度終了による自動車販売の反動減の影響が早期に一巡し販売が持ち直してくるようであれば、こうした計画も妥当性を持つだろう。もっとも、エコカー補助金制度によって、これまでかなりの需要の先食いが行われていたとみられることを踏まえると、販売の落ち込みが予想以上に長期化する可能性は否定できない。今後の自動車販売動向や企業の生産計画の修正状況に注目していきたい。

○ 10-12月期の個人消費は減少へ

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▲1.5%と低下したが、10-11月平均の水準は7-9月期を1.6%上回っている。企業収益の回復傾向などを背景として設備投資の持ち直しが続いていることが示唆されている。一方、消費財出荷は前月比+3.3%と上昇したが、10-11月平均の水準は7-9月期を3.4%下回っている。7-9月期の個人消費は高い伸びとなりGDPを押し上げたが、10-12月期については下押し要因になる可能性が高い。



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」、「製造工業生産予測調査」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。