

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2010年12月)
～持ち直しの動きが明確化～

発表日2011年1月31日(月)

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
T E L : 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		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
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
	10-12月	▲ 1.7	4.9	▲ 1.7	5.8	▲ 1.4	3.4	3.1	▲ 2.9	1.0	25.8	▲ 3.3	2.5
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	2.6	8.1	▲ 1.8	1.9	▲ 8.3	▲ 6.3	▲ 1.4	27.0	2.9	5.1
	12月	3.1	4.6	1.1	5.3	1.4	3.4	0.0	▲ 1.8	▲ 1.4	21.8	▲ 0.6	1.3
11	1月	5.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2月	▲ 7.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(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

○ 2ヶ月連続の上昇

経済産業省より発表された2010年12月の鉱工業生産は前月比+3.1% (11月: 同+1.0%) と2ヶ月連続で上昇した。ほぼ事前の市場予想 (+2.8%、レンジ+0.8%～+4.5%、当社予想: +2.8%) 通りの結果とはいえ、非常に高い伸びとなっている。1月の予測指数が前月比+5.7%と大幅な上昇見込みであることも併せ、生産活動が足元で持ち直していることを強く示唆する結果と言えるだろう。エコカー補助金終了に伴う自動車大幅減産の動きが一巡したこと、輸出の持ち直し、IT部門の在庫調整に目処がつつあることなどが背景にあると思われる。なお、12月の生産を業種別に見ると、輸送機械 (前月比+5.1%、寄与度+0.8%ポイント)、電子部品・デバイス (前月比+7.7%、寄与度+0.8%ポイント)、情報通信機械 (前月比+7.4%、寄与度+0.3%ポイント)、鉄鋼 (前月比+5.6%、寄与度+0.3%ポイント) のプラス寄与が大きかった。

○ 予測指数も強め

この結果、10-12月期の生産は前期比▲1.7%と2四半期連続の低下となった。エコカー補助金終了に伴って輸送機械で大幅減産が実施されたこと（前期比寄与度▲1.4%ポイント）と、IT部門の在庫調整（同寄与度▲0.2%ポイント）が足を引っ張った。とはいえ、つい2～3ヶ月前までは、10-12月期の生産は前期比で4%程度落ち込むとの見方が多かったことを考えると、生産はむしろ想定以上に底堅い。10月に自動車的大幅減産によって落ち込んだ後、11、12月に上昇していることを考慮すれば、10-12月期の落ち込みをさほどネガティブに捉える必要はないだろう。

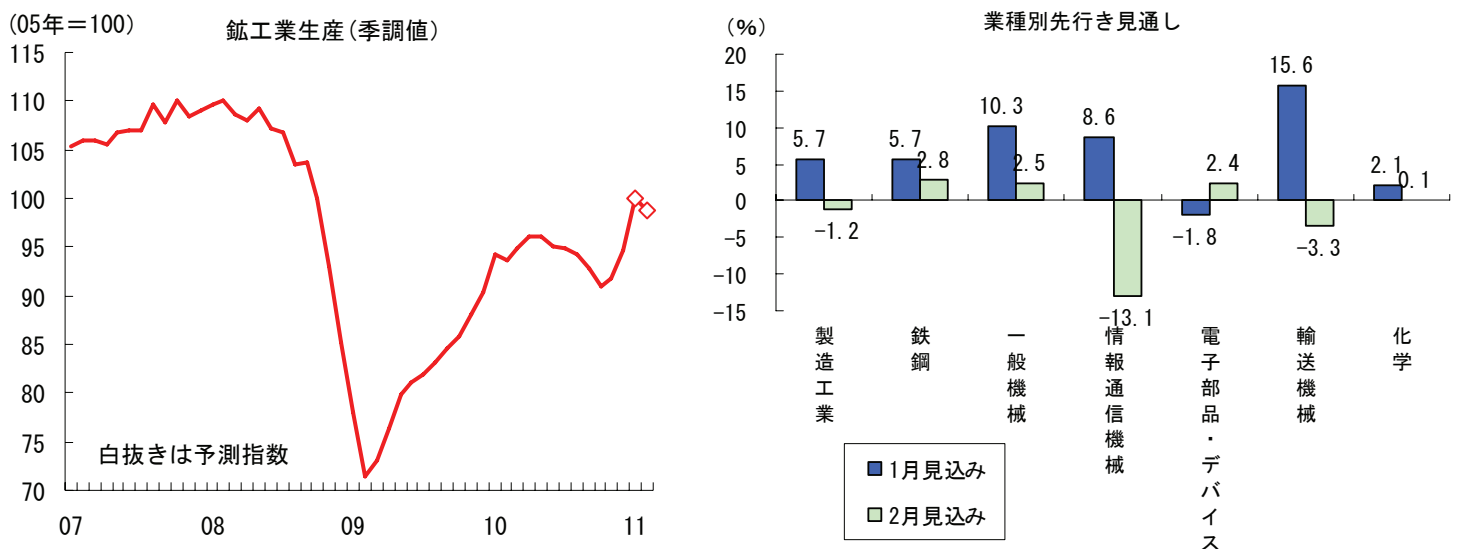
1月の生産予測指数が前月比+5.7%と非常に高い伸びであることも好材料だ。2月は同▲1.2%と低下見込みだが、これは1月の反動の範囲内の動きであり問題はないだろう。仮に1月、2月が予測指数通り、3月が横ばいと仮定すると、1-3月期の生産は前期比+7.4%となる。季節調整の関係で1-3月期は強く出やすいことを考慮してもかなり強く、1-3月期の増産復帰は確実な情勢である。また、予測指数を元にした1、2月の水準は、直近のピークである2010年5月の水準（96.1）を明確に上回っており、昨年秋以降の調整が景気後退局面と認定される可能性はほぼなくなった。

実現率や予測修正率が持ち直していることも注目される。12月の実現率は▲0.2%であり、10月（+0.9%）、11月（+0.5%）の2ヶ月連続プラスの後でも小幅マイナスにとどまっている。また、1月の予測修正率は+1.7%と3ヶ月連続のプラスである。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。

○ 自動車生産の動向には注意

このように、生産は持ち直しの動きが明確化しつつある。先行きについても、海外景気の持ち直しやIT部門の在庫調整一巡を背景とした輸出の回復が期待される中、緩やかな増産傾向が続くと予想される。

ただし、一点注意したいのが自動車の動向である。自動車は、10月の大幅減産分を徐々に取り戻す形で11月～1月にかけて前月ベースで生産を大幅に増加させており、これが鉱工業生産を大きく押し上げる要因になっている。ただ、予測指数をもとにした輸送機械の1月の生産は、エコカー補助金終了前を上回る水準にまで持ち直す形になっており、大幅減産からの急激な戻しの動きはそろそろ一巡する可能性が高いだろう。足元で輸出に回復の動きが出ているため、生産活動の持ち直し傾向は今後も続くと考えられるが、自動車の押し上げが縮小する分、生産の増加ペースは弱まる可能性がある。今後の生産は、輸出動向に大きく規定されることになるだろう。



（出所）経済産業省「鉱工業指数」、「製造工業生産予測調査」