

Indicators Update

2012年2月29日 全7頁

1月鉱工業生産～生産は堅調に推移

経済調査部 エコノミスト 長内 智

製造業の売上動向は改善へ

[要約]

- **【概況】生産は震災後で最も高い水準**：2012年1月の生産は、タイの大洪水で落ち込んだ生産を取り戻す動きが押し上げに寄与し、堅調な推移が継続した。生産指数の季節調整済み前月比は+2.0%と2ヶ月連続のプラスとなり、市場コンセンサスを上回った。今回、生産水準が2011年8月を上回って東日本大震災後で最も高くなった点にも注目したい。製造工業生産予測調査に基づく、2012年3月の生産は震災直前の2011年2月の水準を超える公算である。
- **【業種別の動向】輸送機械にエコカー補助金の効果**：2012年1月の生産を業種別にみると、速報値が公表されている16業種中12業種の生産が拡大した。生産の拡大が目立つ業種は、「情報通信機械」、「輸送機械」である。エコカー補助金の効果については、「乗用車」の出荷指数が前年比+18.1%と大きく拡大したことからも確認できる。
- **【今後の見通し】生産は回復軌道を進む**：生産の先行きは、震災の復興需要やエコカー補助金といった国内要因が下支えとなり、回復軌道を進むと考えている。業種別では、「輸送機械」の生産動向が注目される。これは、足下で堅調な米国向け自動車輸出やエコカー補助金の復活に伴う国内新車販売台数の増加が、「輸送機械」の生産拡大に作用すると考えるためである。
- **【製造業の売上動向】先行きは改善傾向**：今回発表された鉱工業生産と企業物価指数の動向から判断すると、2011年10-12月期の売上高は悪化するが、2012年1-3月期は改善傾向を示す見込みである。また、2月28日に公表された内閣府の調査によると、製造業の2012年度の需要見通しは前年度比+1.6%となり、企業は需要が引き続き安定的に回復することを見込んでいる。

【概況】生産は震災後で最も高い水準

生産は市場コンセンサスを上回る

2012年1月の生産は、タイの大洪水で落ち込んだ生産を取り戻す動きが押し上げに寄与し、堅調な推移が継続した。生産指数の季節調整済み前月比（以下、前月比）は+2.0%と2ヶ月連続のプラスとなり、市場コンセンサス（同+1.5%）を上回った。今回、生産水準が2011年8月を上回って東日本大震災後で最も高くなった点にも注目したい。製造工業生産予測調査は、2012年2月分の生産計画が前月比+1.7%、同年3月分が同+1.7%となった。この結果に基づくと、2012年3月の生産は震災直前の2011年2月の水準を超え、生産の2012年1-3月平均の2011年10-12月対比は+5.4%と2四半期振りのプラスへ転じる公算である。他方、出荷が前月比▲0.7%と2ヶ月振りに低下し、在庫指数が同+3.1%と3ヶ月振りのプラス（悪化）となった結果、在庫率指数が同+1.2%と4ヶ月振りのプラス（悪化）となった点には留意したい。

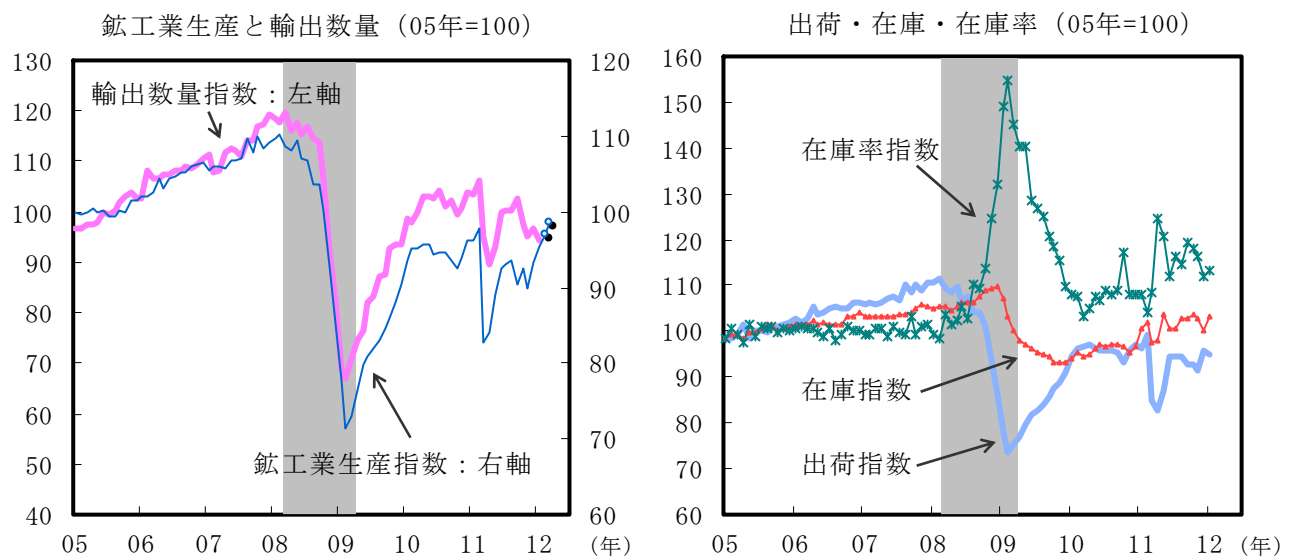
図表1：鋳工業生産の概況(季節調整済み前月比、%) ~ 在庫率が4ヶ月振りに悪化

	2011年												2012年 1月
	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月		
鋳工業生産	1.8	▲15.5	1.6	6.2	3.8	0.4	0.6	▲3.3	2.2	▲2.7	3.8	2.0	
コンセンサス												1.5	
DIR予想												1.3	
生産者出荷	3.3	▲14.6	▲2.6	5.3	8.1	0.1	0.2	▲2.0	0.2	▲1.6	4.6	▲0.7	
生産者在庫	1.5	▲4.2	0.5	5.6	▲2.8	▲0.1	2.1	▲0.1	0.9	▲0.6	▲2.9	3.1	
生産者在庫率	▲3.3	4.1	14.9	▲3.3	▲7.3	4.0	▲1.4	3.8	▲0.9	▲1.6	▲3.7	1.2	

(注) コンセンサスはBloomberg。

(出所) 経済産業省、Bloombergより大和総研作成

図表2：生産・出荷・在庫の推移(季節調整値) ~ 3月の生産は震災前の水準を上回る見通し



(注1) 生産指数の直近2ヶ月の値は、製造工業予測指数による。

(注2) シャドウは景気後退期。

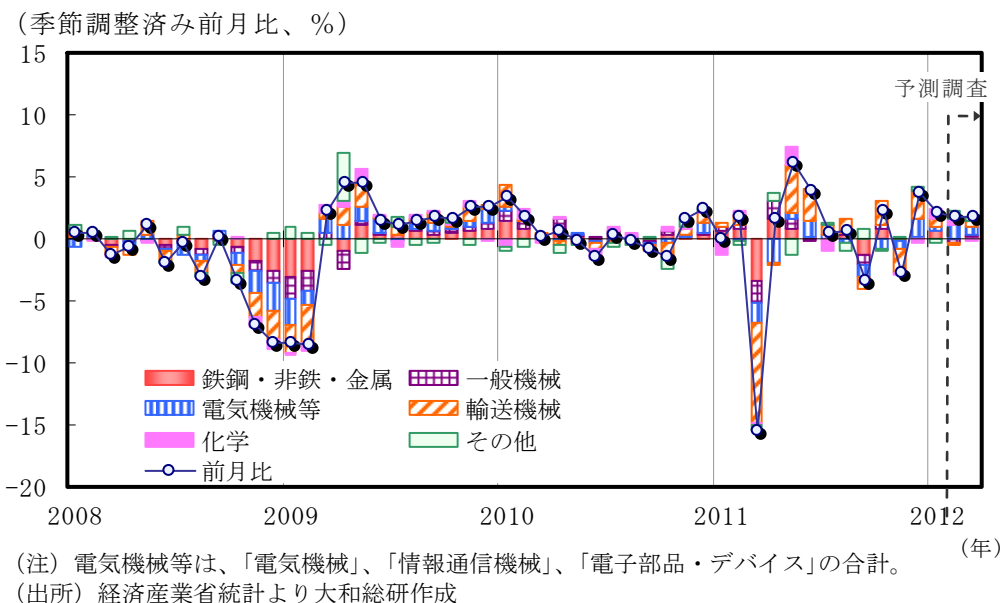
(出所) 経済産業省、財務省、内閣府統計より大和総研作成

【業種別の動向】 輸送機械にエコカー補助金の効果

幅広い業種の生産が
拡大

2012年1月の生産を業種別にみると、速報値が公表されている16業種中12業種の生産が拡大した（2011年12月は10業種が拡大）。生産の拡大が目立つ業種は、「情報通信機械」、「輸送機械」である。タイの大洪水による生産の落ち込みが大きかった「情報通信機械」は、減産した分を挽回するための増産が続き、前月比+12.0%と2ヶ月連続で大幅なプラスとなった。しかし、伸び率が2011年12月（前月比+34.8%）より低下し、製造工業生産予測調査の2月分の生産計画が同▲9.2%と3ヶ月振りのマイナスとなったことから窺えるように、挽回生産による押し上げ効果はおおむね一巡したとみられる。「輸送機械」は、タイの大洪水後の挽回生産とエコカー補助金の復活により、前月比+3.3%と2ヶ月連続の増加となった。なお、エコカー補助金の効果については、「乗用車」の出荷指数が前年比+18.1%と大きく拡大したことからも確認できる。他方、生産が低下した業種では、「電子部品・デバイス」が前月比▲1.3%と3ヶ月振りのマイナスとなった点が注目される。世界的なIT関連製品の需要減少などの影響がまだ尾を引いていると考えられる。

図表3：鉱工業生産と寄与度 ～ 電気機械等の押し上げ寄与が目立つ



【今後の見通し】 生産は回復軌道を辿る

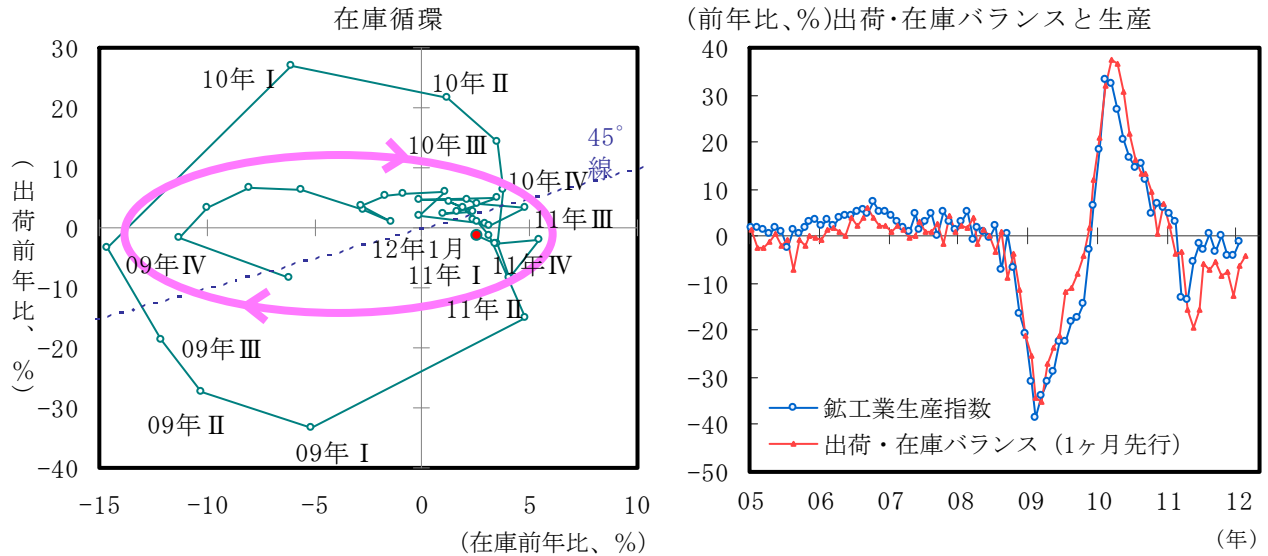
国内要因が下支え

生産の先行きは、震災の復興需要やエコカー補助金といった国内要因が下支えとなり、回復軌道を進むと考えている。ただし、生産に先行する出荷・在庫バランスが横ばい圏で推移していることから、生産の回復ペースは緩やかなものとなる見通しである。海外経済については、欧州の景気悪化リスクに注意が必要であるものの、米国経済が底堅く、新興国が金融緩和へ舵を切っている現状を踏まえると、二番底に陥ることはなく徐々に持ち直していくと考えている。

業種別では、「輸送機械」の生産動向が注目される。これは、足下で堅調な米国内向け自動車輸出やエコカー補助金の復活に伴う国内新車販売台数の増加が、「輸送機械」の生産拡大に作用すると考えるためである。また、2月27日に大手半導体メーカーが経営破綻したが、今のところ、それが目先の鉱工業生産へ与え

る影響は限定的であると考えている。しかし、国際競争力の観点からは、同業界の国内生産体制を現状のまま維持するのは困難であるとみられ、国内生産能力の縮小リスクについては注意深く見極めていく必要があるだろう。

図表4：在庫循環、出荷・在庫バランス～ 出荷・在庫バランスに改善の兆し



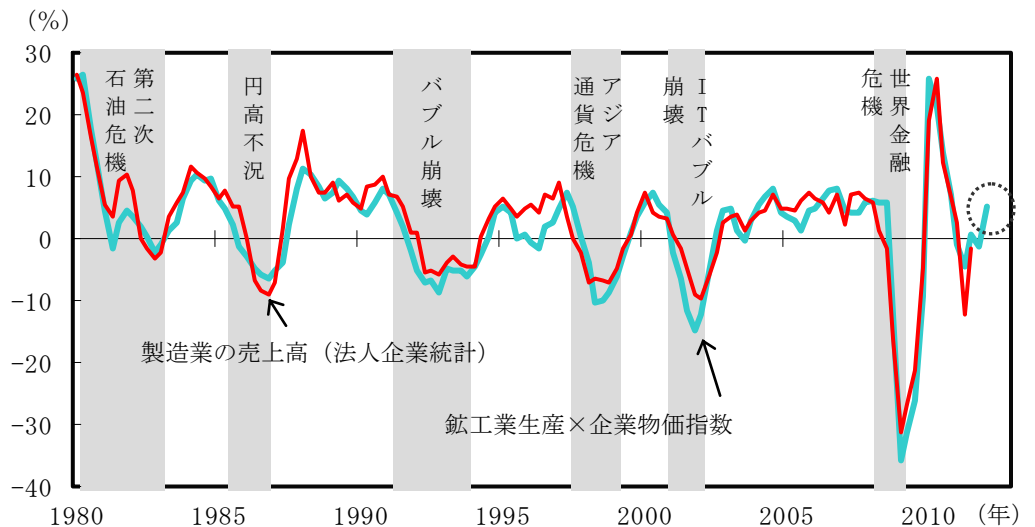
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

【製造業の売上動向】先行きは改善傾向

製造業は需要回復を見込む

東日本大震災後に寸断されたサプライチェーンの復旧に伴って、製造業の 2011 年 7 - 9 月期の売上高（法人企業統計ベース、前年比）は同年 4 - 6 月期から大きく改善した。今回発表された鉱工業生産と企業物価指数の動向から判断すると、2011 年 10 - 12 月期の売上高は悪化するが、2012 年 1 - 3 月期は改善傾向を示す見込みである（図表 5）。また、2月 28 日に公表された内閣府の調査（「平成 23 年度企業行動に関するアンケート調査」）によると、製造業の 2012 年度の需要見通しは前年度比+1.6%となり、企業は需要が引き続き安定的に回復することを見込んでいる（図表 6）。

図表5：鉱工業生産と製造業の売上高（前年比）

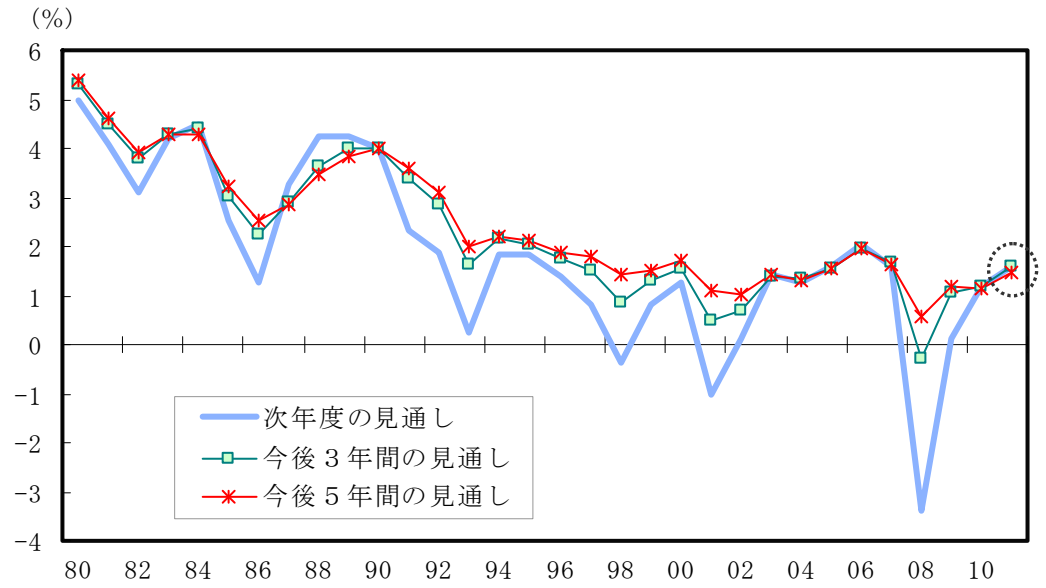


(注1) 11年10-12月の生産は製造工業予測調査で延長、企業物価指数は大和予想。

(注2) シャドローは景気後退期。

(出所) 財務省、経済産業省、日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

図表 6 : 需要の実質成長率見通し : 製造業 (前年度比)

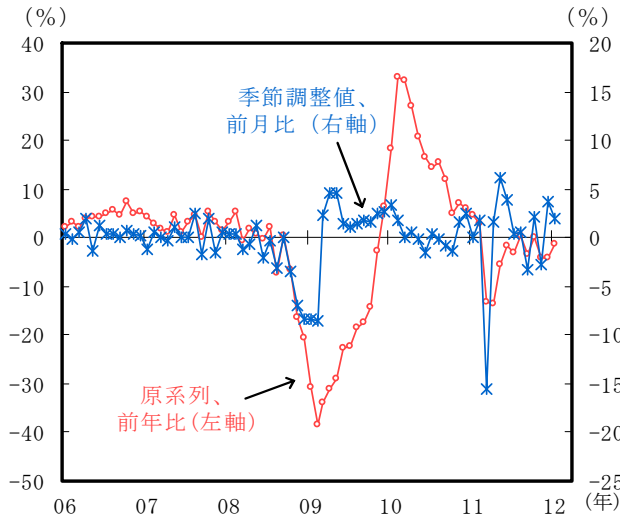


(注) 2010年度調査は東日本大震災前に実施されたため震災の影響は含まれない。 (年度)
 (出所) 内閣府統計より大和総研作成

概況

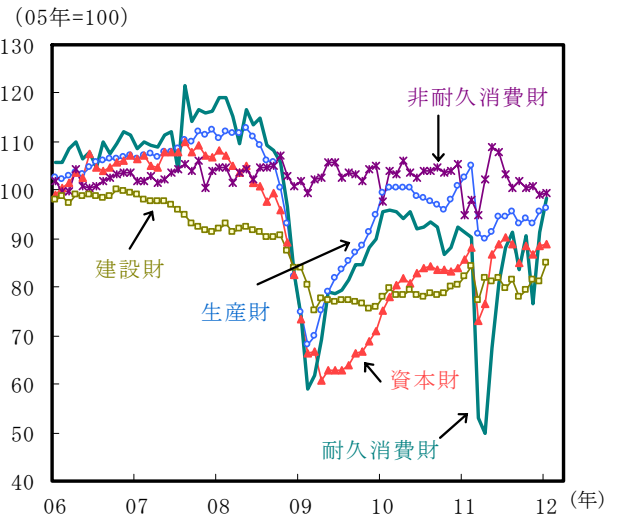
耐久消費財の反動増が顕著

鉱工業生産指数の変化率

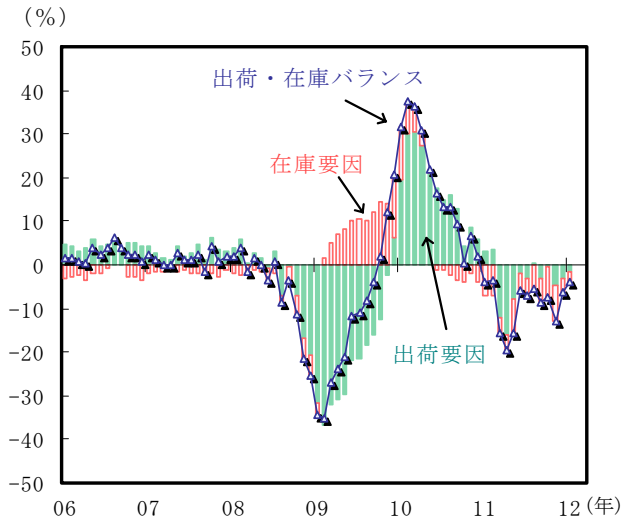


(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

財別の生産指数(季節調整値)

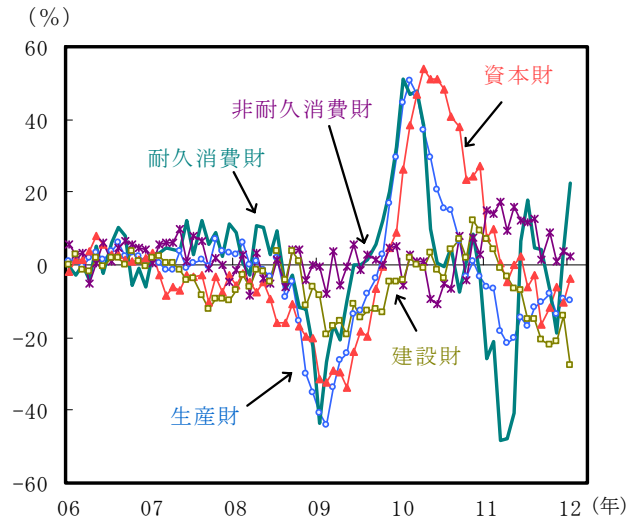


鉱工業生産指数の出荷・在庫バランス

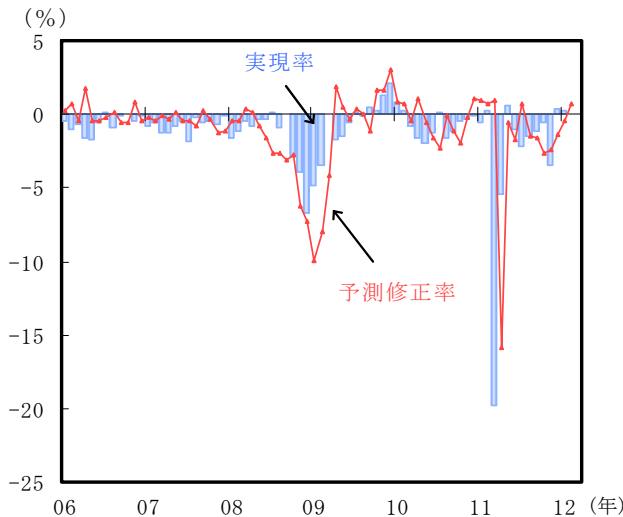


(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

財別の出荷・在庫バランス

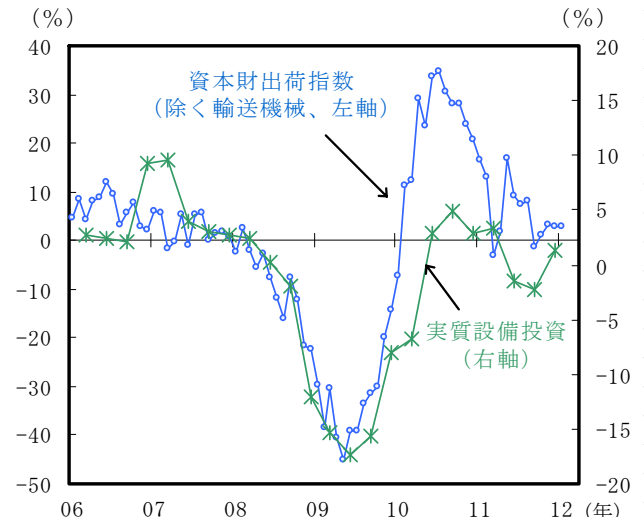


予測修正率と実現率



(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

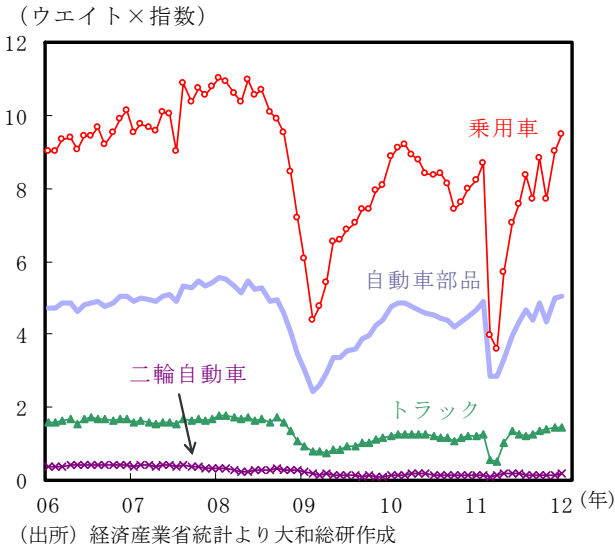
資本財出荷[除く輸送機械]と設備投資(前年比)



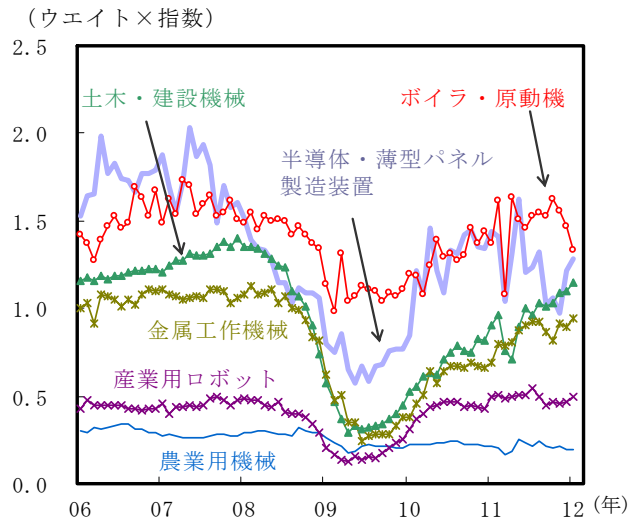
主要産業の生産動向(季節調整値)

乗用車は震災前の水準を上回って推移

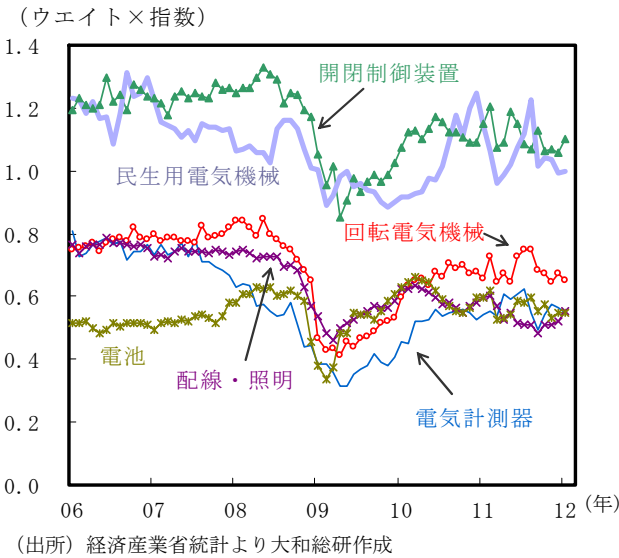
輸送機械



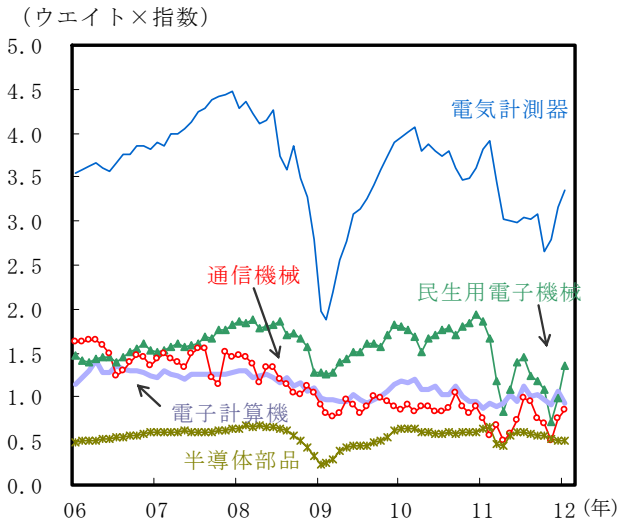
一般機械



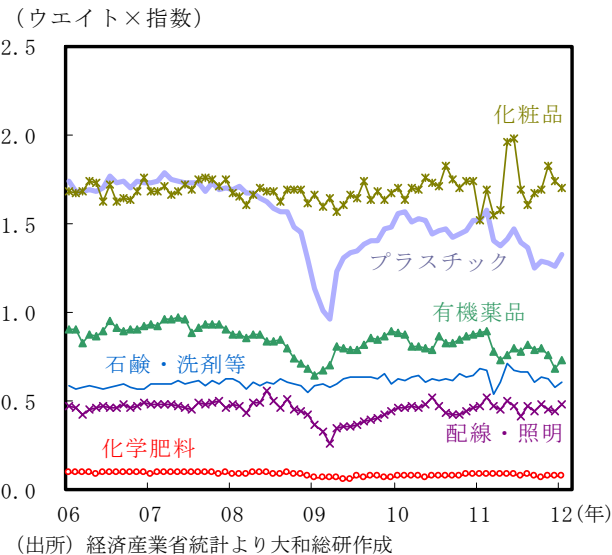
電気機械



電子部品・デバイス・情報通信



化学



鉄鋼・非鉄・金属

