

Economic Monitor

生産は急回復に転じ 1～3 月期は 5%もの増産に（12 月生産）

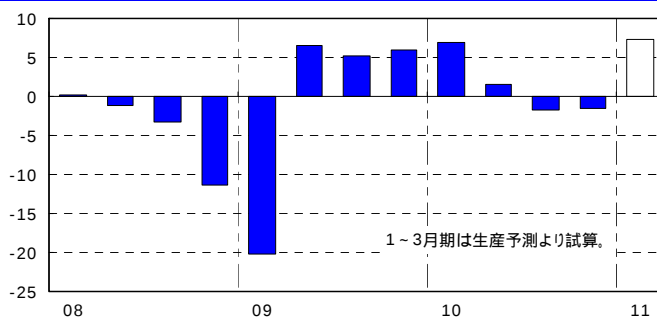
12 月の生産は前月比 3.1%と 2 ヶ月連続で大幅に増加。1～3 月期に前期比 5%程度的大幅増産が期待できるなど、持ち直しが鮮明。こうした生産持ち直しの背景にあるのは、日本国内の需要低迷を補って余りあるアジアにおける自動車や資本財に対する需要の急拡大。また、世界的なスマートフォンの販売増加により、電子部品・デバイス工業も 1～3 月期に底入れする見込み。

12 月の鉱工業生産は前月比 3.1%（11 月 1.0%）と大幅に増加した。増加は 2 ヶ月連続である。但し、四半期ベースでは 10 月までの落ち込みが響き、10～12 月期は前期比 ▲1.7%（7～9 月期 ▲1.8%）と 2 四半期連続で減少した。生産は 11・12 月に続き、年明け以降も増加が見込まれている。生産予測によると 1 月は前月比 5.7%の急増、2 月は反動で ▲1.2%と減少するものの、3 月を前月比横ばいと仮定し、単純計算すると 1～3 月期は前期比 7.4%もの急増となる。

広く指摘されているように、季節調整の歪みにより、生産の公表値は実態を示していない可能性が高い。当社が試算する歪みを取り除いたベースで見ると、鉱工業生産は 10 月前月比 ▲3.3%（公表値 ▲2.0%）→11 月前月比 1.3%（同 1.0%）→12 月 2.3%（同 3.1%）、10～12 月期は前期比 ▲2.4%（同 ▲1.7%）と 0.7%Pt 程度、公表値が過大と考えられる。同様に 1～3 月期も 1.6%Pt 程度過大に示される見込みだが、そうした歪みを考慮しても、生産予測に基づく 1～3 月期は前期比 6.7%の極めて高い伸びと試算される。実現率の下振れ¹などを加味しても、1～3 月期の生産には 5%程度の伸びが期待でき、持ち直しが鮮明である。生産は 1～3 月期から拡大基調に復し、輸出拡大を背景に 4～6 月期以降も拡大を続けると見込まれる。

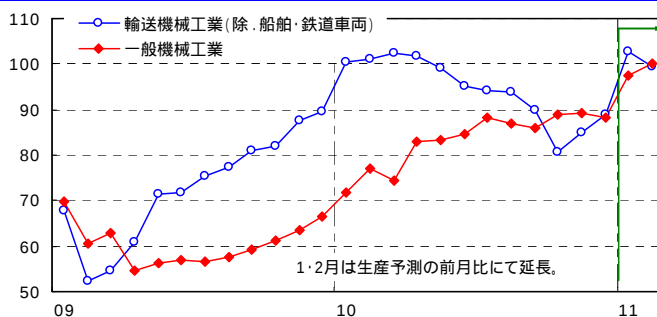
11 月実績発表時点で、当社は 1～3 月期の生産を前期比 3%程度と見込んでおり、正直言って、ここまでの 1～3 月期からの生産急回復は想定外である。こうした生産急回復を演出しているのは、言うまでもなくアジアを中心とした新興国需要の拡大である。生産予測の内訳を見ると、何よりも輸送機械工業が 1 月に前月比 15.6%（12 月 5.1%）の大幅増産を見込んでいるのが目立つ（製造工業に対する寄与度 2.7%Pt）。生産予測通りであれば輸送機械工業（除く鋼船・鉄道車両）の 1 月指数は 102.7 に達し、金融危機後のピークを更新する。国内自動車販売が大きく落ち込む下での輸送機械工業の大幅増産は、海外での自動車販売好調を反映した動きに他なら

鉱工業生産の推移（前期比、%）



（出所）経済産業省

輸送機械工業と一般機械工業の生産推移（2005年=100）



（出所）経済産業省

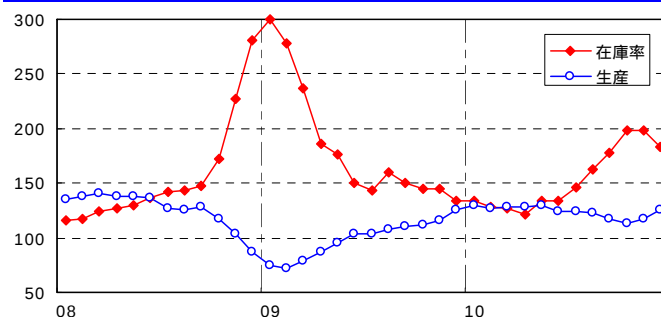
¹ 後述する一般機械工業の下振れなどを考慮。

ない。特に中国や ASEAN などでは所得水準の上昇を受けて自動車販売が急増しており、日本からの自動車部品輸出の拡大に繋がっている。また、世界第二位の米国市場が復調し、完成車輸出が伸びていることも生産回復に貢献している。

一般機械工業も 1 月に前月比 10.3% (12 月 ▲1.0%) の大幅増産を見込んでいる (製造工業に対する寄与度 1.4% Pt)。一般機械工業は生産予測からの下振れが常態であり (実現率は 11 月 ▲3.1%、12 月 ▲4.9%)、1 月も伸びは割り引いて見る必要があるが、増勢は確かである。一般機械工業の増産の背景にも、やはり新興国需要の拡大がある。東アジア地域での IT 調整を受けて半導体製造装置やフラットパネル製造装置の生産は減少傾向にあるが、ASEAN や中国向けにインフラ投資関連の土木建設機械や運搬機械などの輸出が伸び、生産の拡大に繋がっている。

12 月の動向でやや驚いたのは、電子部品・デバイス工業の前月比 7.7% (11 月 3.2%) もの大幅増産である。当社がマイナス要因と考えた DRAM 関連の生産調整は継続したものの、スマートフォン需要の急増で関連する電子部品や中小型の液晶素子、カメラ関連の半導体の生産が急増し、セクター全体を大きく押し上げた。11 月まで高止まりしていた懸案の在庫率も 12 月は前月比 ▲7.1% と急低下している。DRAM 関連では生産調整が続くと見込まれるが、スマートフォン需要の拡大により、電子部品・デバイス工業は 1~3 月期に 4 四半期ぶりの増産に転じると見込まれる。

電子部品・デバイス工業の在庫調整 (2005年=100)



(出所) 経済産業省