

Economic Monitor

所 長 三輪裕範 03-3497-3675 miwa-y@itochu.co.jp
主任研究員 丸山義正 03-3497-6284 maruyama-yo@itochu.co.jp

鉱工業生産は底入れも、回復ペースに不透明感（12月生産）

12月の鉱工業生産は前月比2.5%と増加に転じ、1月以降の生産予測も増産継続を示唆しており、底入れが鮮明。しかし、生産予測からの下振れ度合いが寧ろ拡大しており、先行きの回復ペースには不透明感が残る。1～3月期は前期比3%台前半の増加を予想。自動車セクターの回復は確からしいが、IT・デジタル関連を中心に他業種の持ち直しには未だ多くを期待できず。

生産は底入れも、今後の回復ペースに不透明感

2012年12月の鉱工業生産は前月比2.5%（11月▲1.4%）と2ヶ月ぶりの増加に転じた。但し、伸びは生産予測の6.7%は言うまでもなく、市場予想の4%も大きく下回り、正直期待外れである。最新の生産予測では2013年1月前月比2.6%、2月2.3%と増加継続が見込まれており、生産が底入れしたことは間違いない。世界経済の持ち直しを映じた輸出回復に沿うかたちで、日本の製造業生産も1～3月期は増加に転じると考えられる。昨年末からの円安も徐々に輸出回復ひいては生産増加に貢献する見込みである。しかし、12月の生産が増加したとは言え、予想から大きく下振れしたことが象徴するように、日本企業の海外生産移転進捗や競争力低下などを受けて、今後の生産増加ペースには不透明感が漂う。

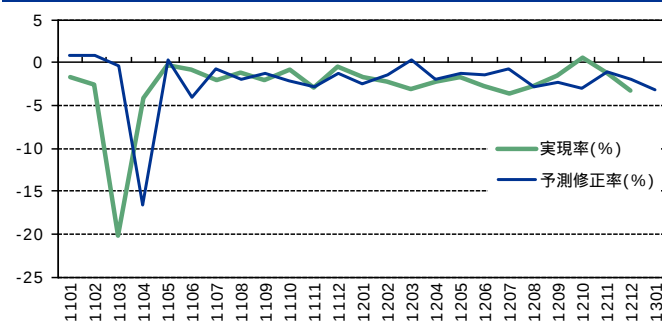
1～3月期は3%台前半の増加を予想

2013年1月と2月を生産予測通り、3月を前月比横ばいと仮定した場合、1～3月期は前期比5.5%となり、2012年10～12月期の▲1.9%から反転、4四半期ぶりの増加に転じる。1～3月期の増加はほぼ確実だが、生産が持ち直しに向かう下でも、生産予測の実現率や予測修正率は悪化が続いているため、実際の生産増加幅は生産予測による試算を大きく下回る可能性が高い。当社では1～3月期の鉱工業生産について前期比3%台前半の増加を予想している。

自動車が12月の生産増加に貢献

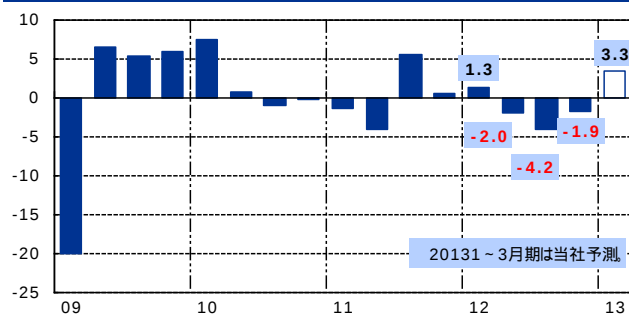
業種別の生産動向を見た場合、12月の生産拡大に寄与したのは、自動車が主力の輸送機械工業と資本財が中心の一般機械工業である。但し、二業種は、10～12月期で見ると下押しの主因でもある。両業種により、足元の生産動向は、良くも悪くも左右されていると判断できる。

実現率と予測修正率（％）



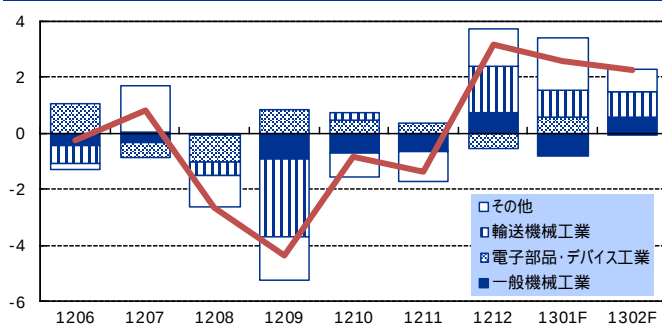
(出所) 経済産業省

鉱工業生産の推移と予測（前期比、％）



(出所) 経済産業省

生産予測指数の推移と内訳（前月比、％）



(出所) 経済産業省

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、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、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。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

輸送機械工業は12月に前月比6.9%（11月▲1.2%）と増加し、鉱工業生産全体を1.1Pt押し上げた。エコカー補助金終了の悪影響が薄れ、国内新車販売が上向きつつあることに加え、米国などを中心に日本車の販売が好調なこと、日中間のトラブルの悪影響が薄れてきたことなどが生産増加の背景にあると考えられる。生産予測を見ると1月前月比4.9%、2月4.5%と引き続き力強い増産が見込まれており、12月に続き1～3月期も自動車セクターが鉱工業生産拡大の原動力になると見込まれる。

一般機械は増加も先行きは慎重に見るべき

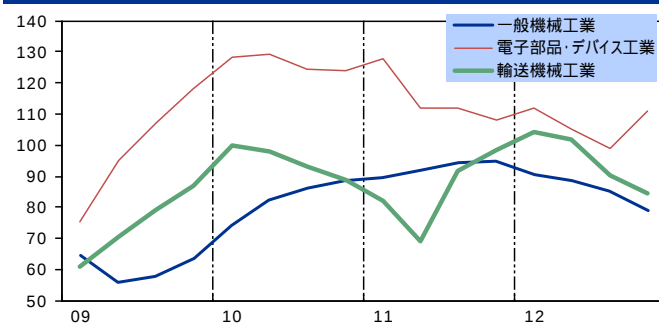
一般機械工業は12月に前月比8.7%（11月▲5.0%）と4か月ぶりに増加し、鉱工業生産全体を1.0Pt押し上げた。前述の輸送機械工業と合わせて、12月増加のほとんどを説明可能である。

品目別の内訳を見ると、低迷の続いてきた半導体・FPD製造装置が58.9%（11月▲6.5%）と急増しているのが目立つ。しかし、後述するように需要者である電子部品・デバイス工業の生産動向には脆弱さが残り、それは半導体などの価格動向を見る限り、海外を含めても同様である。需要の弱さを映じ、一般機械工業の生産予測は1月▲5.4%、2月3.9%とボラタイルで、増産基調に転じたとは言いがたい。今後は円安による価格競争力回復が受注拡大へ繋がると考えられるが、IT・デジタル分野以外についても企業の設備投資に対する慎重姿勢は内外で共通しており、一般機械工業の生産の先行きは慎重に見る必要があるだろう。

電子部品・デバイス工業が12月下振れの主因

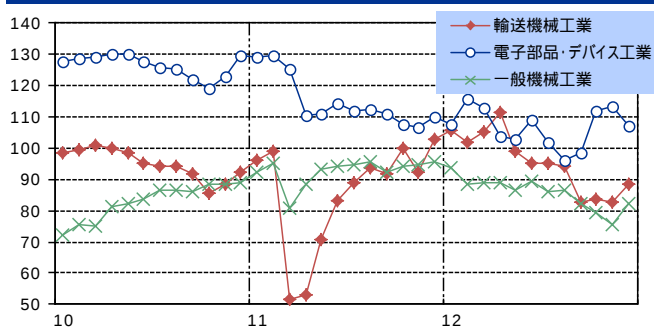
12月の鉱工業生産が生産予測を大きく下回った主因は、電子部品・デバイス工業である。電子部品・デバイス工業は、生産予測で12月に前月比16.9%の大幅増加を見込んでいたが、実現率▲17.5%と大きく下振れ¹、実際の12月は前月比▲5.3%（11月1.4%）と減産だった。内訳を見ると、半導体部品（シリコンウェハー）こそ15.8%（11月6.6%）の二桁増加だったものの、他は集積回路（▲13.0%）、半導体素子（▲6.1%）、電子部品（▲3.2%）と軒並み低調だった。10～12月期で見ると、在庫調整の進展を反映して、同セクターの生産は前期比12.0%（7～9月期▲6.1%）と3四半期ぶりの増産に転じている。しかし、生産予測を見ると、1月こそ前月比3.6%と12月の落ち込みをある程度取り戻すものの、2月は▲0.2%と横ばいである。電子部品・デバイス工業は、2013年に方向としては上向くと考えられるが、鉱工業生産全体をけん引するほどの力強さは期待できない。

セクター別の生産推移（四半期、2005年=100）



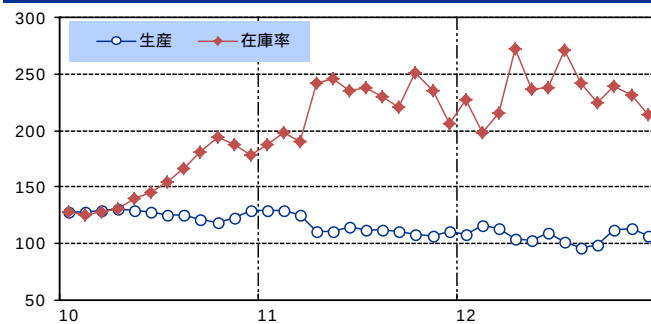
(出所) 経済産業省

セクター別の生産推移（2005年=100）



(出所) 経済産業省

電子部品・デバイス工業の推移（2005年=100）



(出所) 経済産業省

¹ 生産予測ベースの12月実績は▲3.5%である。実現率はこの実績と予測の差異として算出される。

最終財の 10～12 月期国内出荷は軒並み低調

輸入浸透度が最終財とりわけ消費財について上昇しているため、以前ほどの重要性はないが、実質 GDP を占う観点から 10～12 月期の財別出荷動向を見ると、個人消費向けの供給である消費財は前期比 ▲6.7%（7～9 月期 ▲6.1%）、また設備投資向けの供給である資本財（除く輸送機械）も ▲6.0%（7～9 月期 ▲4.7%）と共に大幅な減少だった。なお、消費財の内訳では、非耐久消費財が ▲0.2%（7～9 月期 0.9%）と小幅の減少にとどまったが、耐久消費財は教養娯楽用（▲28.5%）や自動車（▲7.9%）を中心に ▲13.1%（7～9 月期 ▲11.2%）と大きく落ち込んでいる。

出荷動向を見る限り、設備投資は 10～12 月期に減少した可能性が高いが、建設投資が好調のため、減少幅は小幅なものにとどまる見込みである。また、個人消費は、上述のように財の国内出荷は極めて低調だが、輸入増加とサービス消費の拡大、加えて家計調査など需要側データの好調により、10～12 月期は寧ろ増加する可能性が高いだろう。なお、家計調査は 2 月 1 日公表である。

消費財出荷の推移（2005 年＝100）

