

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2009年11月)

発表日2009年12月28日(月)

～年度末にかけても増産の可能性～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 副主任エコノミスト 齋藤 俊輔
TEL : 03-5221-4524

(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
08	1-3月	0.3	2.4	0.5	3.2	▲0.3	1.9	0.1	1.1	▲3.2	▲0.7	0.8	4.1
	4-6月	▲1.3	0.8	▲1.9	1.0	1.0	2.6	2.4	2.3	▲3.1	▲5.5	▲1.3	3.2
	7-9月	▲3.2	▲1.4	▲3.0	▲1.5	1.4	3.1	4.2	5.3	▲5.7	▲11.6	▲1.4	1.1
	10-12月	▲11.3	▲14.5	▲11.0	▲14.9	1.9	4.8	15.0	24.4	▲7.3	▲18.9	▲8.4	▲11.0
09	1-3月	▲22.1	▲34.6	▲21.0	▲33.5	▲9.0	▲5.2	24.0	52.6	▲19.2	▲32.7	▲20.4	▲29.0
	4-6月	8.3	▲27.8	6.4	▲27.6	▲4.5	▲10.3	▲9.6	34.4	▲17.0	▲41.6	9.9	▲21.3
	7-9月	7.4	▲20.1	8.4	▲19.3	▲0.6	▲12.1	▲12.4	12.9	5.3	▲34.7	7.4	▲14.4
08	1月	0.5	3.1	0.1	3.9	▲0.4	2.0	▲2.0	0.9	▲2.6	▲2.3	1.7	7.2
	2月	0.5	5.3	0.6	6.0	0.1	2.3	▲0.7	▲1.1	▲0.7	2.6	▲0.4	5.6
	3月	▲1.3	▲0.7	▲1.8	0.2	0.0	1.9	5.3	4.1	▲1.5	▲2.0	▲4.0	0.4
	4月	▲0.6	1.8	▲0.7	2.6	▲0.5	1.0	▲2.4	0.5	▲2.4	▲5.6	1.9	6.6
	5月	1.2	0.9	1.0	1.5	0.6	1.5	1.2	2.5	3.3	▲2.8	0.5	3.4
	6月	▲2.0	▲0.2	▲2.6	▲0.8	0.9	2.6	2.6	3.9	▲5.1	▲7.7	▲2.4	0.2
	7月	▲0.3	2.3	0.5	3.0	0.1	2.1	▲2.5	1.2	▲2.5	▲11.8	2.4	9.0
	8月	▲3.1	▲7.2	▲3.3	▲7.1	▲0.2	1.7	7.3	9.6	▲2.4	▲15.9	▲2.9	▲7.1
	9月	0.1	0.4	0.1	▲0.5	1.5	3.1	▲0.7	4.7	2.2	▲7.8	▲1.0	1.3
	10月	▲3.4	▲6.6	▲3.0	▲7.1	1.1	4.4	3.9	13.8	▲3.4	▲12.1	▲1.0	▲4.2
	11月	▲7.0	▲16.5	▲7.2	▲17.0	0.6	4.3	9.7	25.8	▲5.9	▲21.6	▲5.3	▲12.9
	12月	▲8.4	▲20.7	▲8.1	▲20.7	0.2	4.8	6.0	33.5	▲2.4	▲22.2	▲7.5	▲15.7
09	1月	▲10.1	▲30.9	▲10.8	▲31.6	▲1.5	2.8	13.8	51.4	▲12.4	▲29.6	▲11.9	▲29.1
	2月	▲9.4	▲38.4	▲6.1	▲36.7	▲4.2	▲1.7	5.5	60.8	▲8.3	▲38.4	▲4.3	▲30.8
	3月	1.6	▲34.2	1.5	▲32.4	▲3.6	▲5.2	▲5.3	44.6	3.9	▲30.5	▲0.4	▲27.3
	4月	5.9	▲30.7	3.0	▲30.7	▲2.7	▲7.2	▲4.7	41.1	▲15.7	▲40.5	5.5	▲25.9
	5月	5.7	▲29.5	4.8	▲30.0	▲0.7	▲8.4	0.1	39.6	▲2.6	▲45.2	8.4	▲22.5
	6月	2.3	▲23.5	3.5	▲22.6	▲1.1	▲10.3	▲10.0	22.4	1.9	▲39.3	1.2	▲15.9
	7月	2.1	▲22.7	2.4	▲22.0	▲0.3	▲10.6	▲4.0	20.4	▲1.8	▲39.3	2.2	▲17.3
	8月	1.6	▲19.0	0.6	▲19.0	0.1	▲10.3	▲0.5	11.7	6.9	▲33.6	1.6	▲13.3
	9月	2.1	▲18.4	4.2	▲16.8	▲0.4	▲12.1	▲5.0	6.9	6.6	▲31.8	1.7	▲12.4
	10月	0.5	▲15.1	1.3	▲13.0	▲1.5	▲14.4	0.3	3.1	▲1.6	▲29.8	1.8	▲9.8
	11月	2.6	▲3.9	0.9	▲3.1	0.2	▲14.6	▲3.8	▲9.5	6.5	▲19.6	2.1	0.1
	10	12月	3.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	1月	1.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(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

○ 9ヵ月連続の上昇

11月の鉱工業生産は、前月比+2.6%と9ヵ月連続の上昇となり、ほぼ事前コンセンサス(同+2.5%、レンジ同+0.9%～+3.0%)通りの結果となった。足元の鉱工業生産は、在庫調整の進展や輸出回復などを背景に持ち直しが続いている。また、在庫は同+0.2%とほぼ横ばい、在庫率は同▲3.8%と2ヵ月ぶりの低下となっている。全体でみた在庫の動向は、引き続き低位で落ち着いている。

生産指数を業種別にみると、輸送機械工業(前月比+5.9%)、一般機械工業(同+6.4%)、鉄鋼業(同+5.4%)、化学工業(除く医薬品)(同+2.7%)などが上昇となった一方、金属製品工業(同▲1.7%)、電子部品・デバイス工業(同▲0.6%)などが低下となった。輸送機械工業は、エコカー減税など国内の政策効果や海外の在庫復元などを背景に増産となった。こうした波及効果に加え、中国経済の堅調な回復も、鉄鋼業などの増産に繋がっている。一般機械工業は、企業収益の回復傾向などを背景に、企業の投資意欲の萎縮が限界的に和らいだことから、2ヵ月連続で強めの伸びとなった。ただ、均してみれば、輸送機械工業など加工業種を中心にモメンタムは緩やかに鈍化している。

○ 昨年の裏が出ている面もあり、出荷在庫バランスは大幅に改善

出荷在庫バランスは、+11.5%pt（10月：+1.3%pt）と出荷の低下率が大幅に縮小したことから、大幅に改善している。もっとも、昨年のリーマンショック以降の急激な需要落ち込みの裏が出ている側面が大きく、実態以上に速く改善したように見えることに留意は必要であろう。業種別にみると、鉄鋼業、一般機械工業などもプラス圏に浮上しており、ほとんどの主要業種で在庫調整は終了している。

○ 10-12月期は高い伸びを保ち、1-3月期も増産の可能性

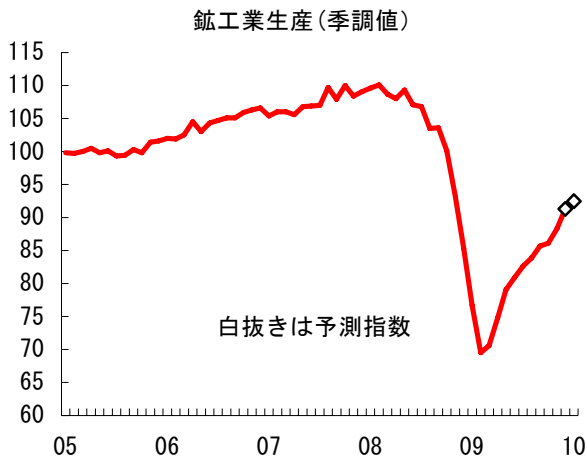
12月（前月比+3.4%）、1月（同+1.3%）の予測指数を踏まえると、10-12月期は前期比+5.4%と高い伸びが続く見込みだ。加えて、1月水準の10-12月期対比は+4.4%となることから、4四半期連続の増産となる可能性が出てきた。今回の結果を見る限り、年度末にかけての「二番底」懸念は遠のいたといえる。

予測指数の内訳をみると、鉄鋼業（12月：同+6.4%、1月：同+1.8%）や一般機械工業（12月：同+2.3%、1月：同+7.8%）などは強めの計画が続いている。一方、輸送機械工業（12月：同▲2.9%、1月：同+4.5%）や電子部品・デバイス工業（12月：同+3.4%、1月：同▲7.5%）などは斑模様となった。このところ電子部品・デバイスや情報通信機械などIT関連財の在庫は、水準が切り上がっていることなどから、増産を抑える見込みである。

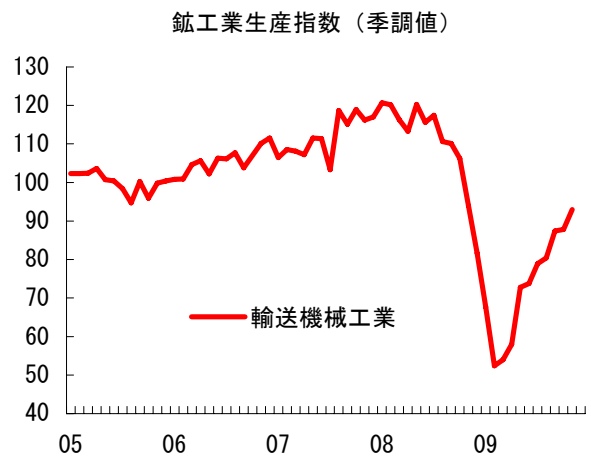
当研究所では、年度末にかけて、在庫調整の進展によるリバウンド効果は弱まるため、増勢は緩やかに鈍化していくが、アジア向けを中心に輸出回復は続くことから、鉱工業生産も増加傾向を辿るとみている。実際、鉱工業生産とおおむね同様の動きを示す輸出は、先行指標（新規受注DI、OECD景気先行指数）をみれば、当面は増加傾向が続く可能性が高い。

○ 資本財出荷は大幅上昇

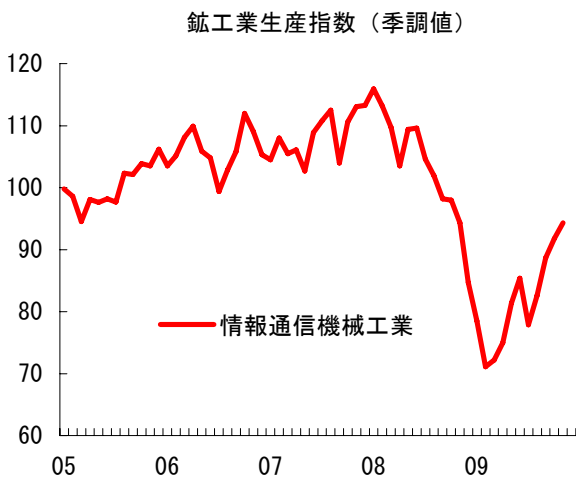
設備投資と関連の深い資本財出荷（除く輸送機械）は、前月比+6.5%（10月：同▲1.6%）と2ヵ月ぶりの上昇、10-11月水準の7-9月期対比では+8.2%となっている。企業収益の回復傾向などを背景として、設備投資は下げ止まりに向かっている可能性が高い。消費財出荷も、前月比+2.1%（10月：同+1.8%）と8ヵ月連続の上昇、10-11月水準の7-9月期対比は+4.5%となった。耐久消費財出荷は、政策効果を背景に高めの伸びが続いている。ただ、失業率は高水準にとどまっており、冬季賞与の大幅な減少も賃金の下押し圧力となるなど個人消費を取り巻く環境は厳しいままだ。このため10-12月期の個人消費は減速する可能性が高いとみている。



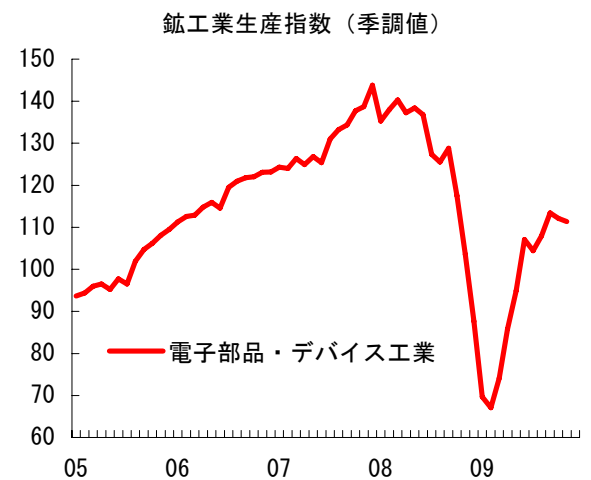
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」「製造工業生産予測調査」



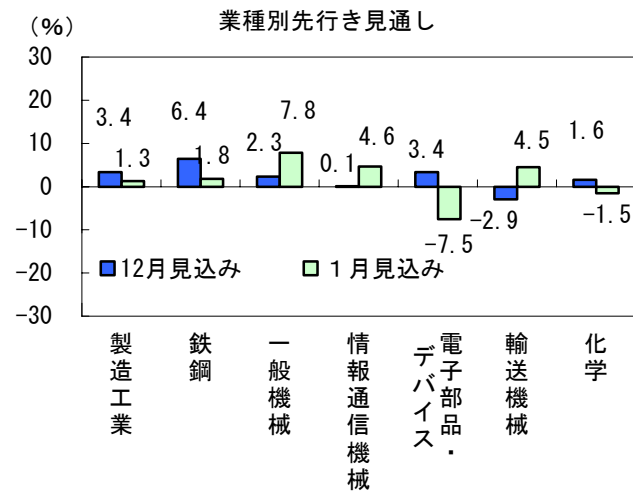
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」



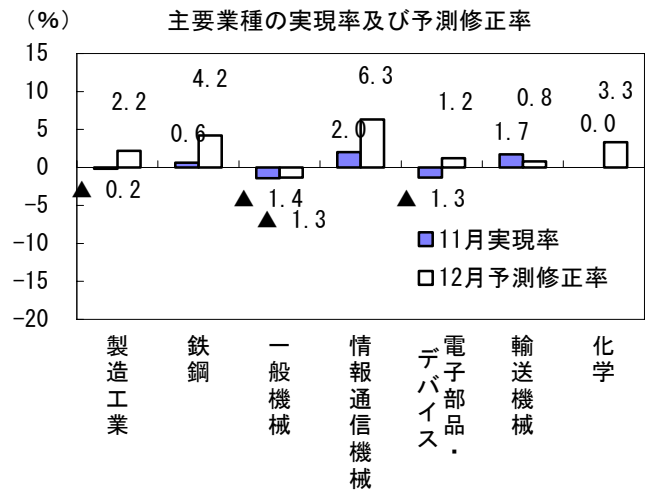
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」



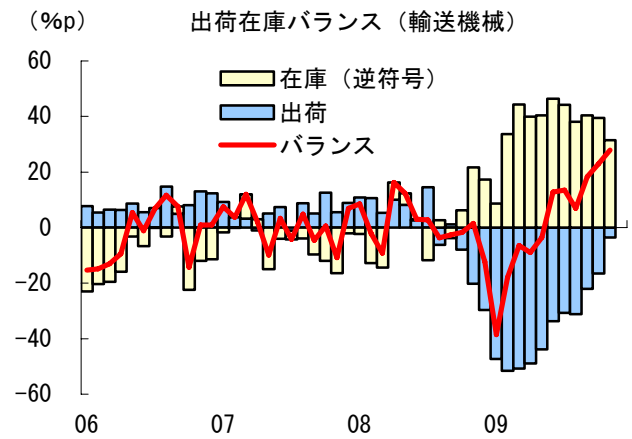
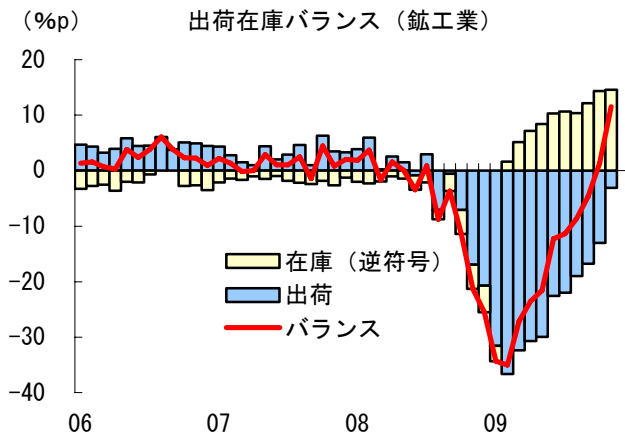
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」



(出所) 経済産業省「製造工業生産予測調査」

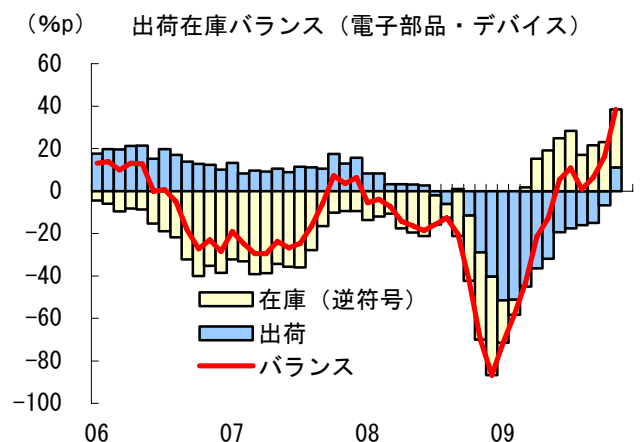
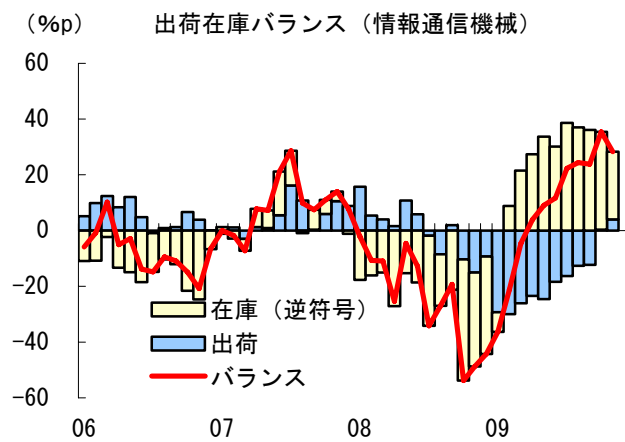


(出所) 経済産業省「製造工業生産予測調査」



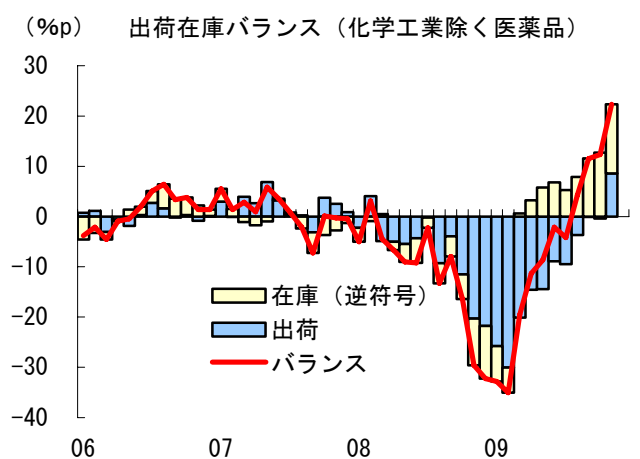
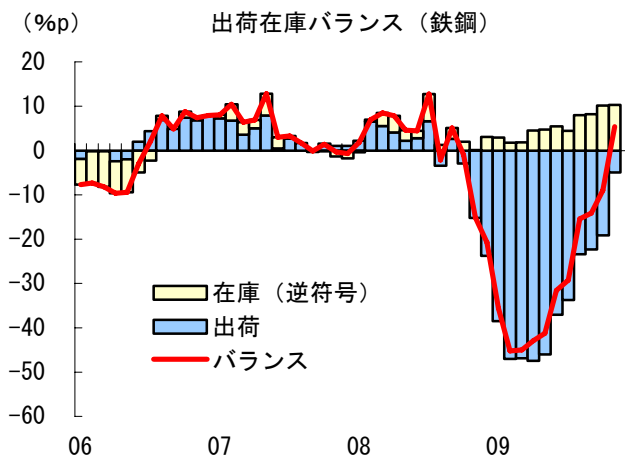
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」