Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名：鉱工業生産指数(2011年８月)
～生産は減速傾向～

発表日：2011年9月30日(金)

第一生命経済研究所　経済調査部
担当　主席エコノミスト　新家 義貴
ＴＥＬ：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
10	1-3月	7.4	28.0	7.5	26.9	1.5	▲ 6.1	▲ 7.3	▲ 28.9	14.4	6.4	3.8	23.4
	4-6月	0.7	21.3	0.7	21.7	2.6	1.2	0.2	▲ 22.1	4.7	29.1	0.1	13.5
	7-9月	▲ 1.0	14.0	▲ 0.8	14.4	0.4	3.5	2.1	▲ 12.9	4.1	30.8	1.2	12.0
	10-12月	▲ 0.1	5.9	▲ 0.3	6.4	▲ 0.6	3.8	2.1	▲ 2.8	1.2	23.9	▲ 1.2	4.0
11	1-3月	▲ 2.0	▲ 2.5	▲ 1.9	▲ 2.6	1.0	3.5	▲ 3.7	0.4	▲ 2.4	6.6	▲ 7.8	▲ 8.3
	4-6月	▲ 4.0	▲ 6.8	▲ 5.9	▲ 8.4	3.2	4.0	11.4	12.0	6.1	9.0	▲ 6.6	▲ 13.4
10	1月	3.4	18.2	4.0	19.6	1.0	▲ 12.2	▲ 1.8	▲ 27.3	5.4	▲ 7.1	▲ 0.4	15.5
	2月	1.7	33.1	1.7	30.0	1.6	▲ 7.4	▲ 0.6	▲ 29.9	9.2	11.1	2.9	26.8
	3月	0.1	32.4	0.6	30.4	▲ 1.0	▲ 6.1	▲ 3.7	▲ 29.7	0.4	12.3	1.1	26.8
	4月	0.6	27.0	0.6	27.3	0.6	▲ 3.5	1.5	▲ 25.7	1.4	29.1	▲ 0.7	21.4
	5月	▲ 0.1	20.7	▲ 1.2	21.0	1.4	▲ 0.9	2.4	▲ 22.8	▲ 3.0	23.6	▲ 1.4	10.3
	6月	▲ 1.5	16.6	▲ 0.1	17.6	0.6	1.2	▲ 0.6	▲ 17.1	6.6	33.7	0.2	9.9
	7月	0.3	14.6	0.0	14.7	▲ 0.2	1.3	2.0	▲ 14.5	1.0	34.7	0.9	10.6
	8月	▲ 0.1	15.5	▲ 0.3	15.8	0.4	2.5	▲ 0.9	▲ 13.9	▲ 1.0	30.4	0.8	13.3
	9月	▲ 0.8	12.1	▲ 0.2	12.9	0.2	3.5	1.0	▲ 10.0	1.6	28.1	0.3	12.2
	10月	▲ 1.4	5.0	▲ 2.4	4.4	▲ 0.5	3.9	7.2	▲ 0.7	1.1	28.0	▲ 2.8	2.5
	11月	1.6	7.0	2.9	8.7	▲ 1.7	2.0	▲ 7.7	▲ 6.3	▲ 1.3	24.0	1.9	6.8
	12月	2.4	5.9	1.3	5.9	1.6	3.8	0.0	▲ 1.6	0.8	20.7	▲ 0.2	2.6
11	1月	0.0	4.6	▲ 0.8	3.2	3.9	7.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 3.0	16.4	▲ 4.6	▲ 0.6
	2月	1.8	2.9	3.3	3.6	1.5	6.9	▲ 3.3	▲ 2.8	8.2	12.9	4.1	▲ 0.7
	3月	▲ 15.5	▲ 13.1	▲ 14.6	▲ 12.1	▲ 4.2	3.5	4.1	5.1	▲ 13.9	▲ 3.1	▲ 18.8	▲ 20.2
	4月	1.6	▲ 13.6	▲ 2.6	▲ 16.1	0.5	3.3	14.9	18.9	8.0	1.9	▲ 7.3	▲ 26.7
	5月	6.2	▲ 5.5	5.3	▲ 8.0	5.6	7.7	▲ 3.3	12.2	8.4	16.9	12.9	▲ 13.4
	6月	3.8	▲ 1.7	8.1	▲ 1.8	▲ 2.8	4.0	▲ 7.3	4.7	1.1	9.3	15.9	▲ 1.4
	7月	0.4	▲ 3.0	0.1	▲ 3.0	▲ 0.1	4.1	4.0	6.7	0.6	7.5	3.0	▲ 0.9
	8月	0.8	0.6	0.3	0.3	2.1	5.8	▲ 1.5	6.1	▲ 3.5	7.4	▲ 2.6	▲ 1.2
	9月	*▲ 2.5*	－	－	－	－	－	－	－	－	－	－	－
	10月	*3.8*	－	－	－	－	－	－	－	－	－	－	－

（出所） 経済産業省「鉱工業指数」
（注)9、10月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 生産は減速傾向

経済産業省より発表された2011年８月の鉱工業生産は前月比＋0.8%（７月：同＋0.4%）にとどまり、市場予想（前月比＋1.5%、当社予想：＋1.2%）を下回った。５ヶ月連続の上昇ではあるが、７月に続いて１%を下回る伸びにとどまっており、上昇ペースは明確に鈍化している。サプライチェーンの復旧を背景とした生産の急回復局面がほぼ終了したことに加え、需要の伸びが限定的なものにとどまっていることが背景にあるとみられる。また、在庫指数が前月比＋2.1%と上昇したことや、実現率、予測修正率のマイナスが続いているといった悪材料も散見され、全体として弱い内容だった。

なお、現在の鉱工業生産指数はリーマンショック時の異常値に対する処理の問題で季節調整が歪んでいる点には注意が必要である。異常値を調整し、歪みを取り除いた場合には、生産は既に震災前の水準を上回っている 。この点からも、震災による落ち込みからのリバウンド局面が既に一巡したことが示唆される。

○ 自動車が押し上げる一方、ＩＴ関連が下押し

８月の生産を業種別に見ると、輸送機械工業が前月比＋6.5%（７月：同＋5.5%）となったことが目立っており、これだけで８月の生産前月比は1.1%ポイント押し上げられている。また、予測指数を見ても、９月に前月比▲6.3%となった後、10月に同＋13.6%の大幅増加が見込まれている。大手自動車メーカーは震

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、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

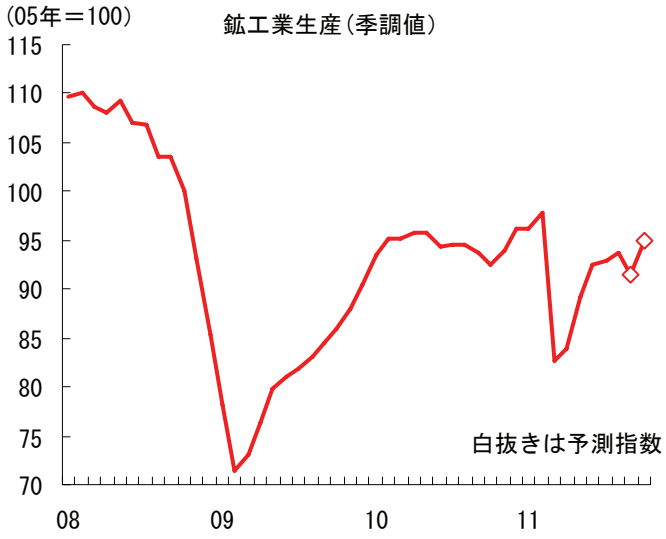
災後の減産を取り戻すための大幅増産計画を立てているため、こうした増産傾向は当面持続するだろう。国内向けの増産に加え、海外での在庫不足に対応した輸出向け生産の増加が予想される。一方で足を引っ張ったのが情報通信機械であり、前月比▲10.8％（同寄与度▲0.4％ポイント）と大幅に落ち込んだ。地上デジタル放送への完全移行を前にした駆け込み需要の反動が出ていることに加え、パソコン需要の減少などが影響したとみられる。予測指数も９月が同▲2.6％、10 月が同▲5.3％と弱く、当面、生産の押し下げ要因になることが予想される。また、電子部品・デバイスは前月比＋1.2％と上昇したものの、７月に同▲3.4％と落ち込んだ後にしては弱い。世界的なＰＣ需要の不振などを受けての在庫高止まりを受けてＩＴ関連財の在庫調整が続いていることから、当面低調な推移が続く可能性が高いだろう。そのほか、一般機械は前月比＋0.4％と小幅上昇したが、２ヶ月連続で小幅の伸びにとどまり、実現率も▲3.8％と大幅なマイナスになっている。予測指数も９月が前月比▲2.3％、10 月が同＋0.3％と弱めであり、懸念される動きと言えよう。機械受注や工作機械受注における海外からの受注が減少していること等から判断すると、海外需要の減速が影響している可能性が高そうだ。

○ 先行きの上昇ペースは緩やかなものにとどまる見込み

製造工業生産予測指数は、９月が前月比▲2.5％、10 月が同＋3.8％となった。均してみると緩やかな伸びにとどまっていると判断される。また、実現率（▲1.5％）、予測修正率（同▲1.6％）ともマイナスが続くなど、企業の想定からの需要下振れと、先行きの慎重姿勢の強まりも示唆されている。

先行きの鉱工業生産は、自動車生産の増加が下支えになる一方、海外経済の減速や円高が下押し要因になることから、回復ペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。７－９月期の生産についてはゲタの効果から前期比で増加する可能性が高い（予測指数通りであれば７－９月期は前期比＋4.6％）が、10-12 月期については明確な鈍化が予想される。海外経済動向次第では減少に転じる可能性も否定はできない。

なお、自動車生産については、当面の押し上げ要因になる可能性は高いが、在庫復元のための増産が一巡すれば、いずれ生産水準は需要見合いに戻ってくることになる。その時に輸出が失速しているようであれば、生産も悪化を余儀なくされるだろう。このように、先行きの生産活動には不透明感が非常に強く、下振れリスクを意識しておく必要がある。



（出所）経済産業省「鉱工業指数」

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、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。