

米国 広がりを持った生産の拡大 (09年11月鉱工業生産)

発表日：2009年12月15日 (火)

～在庫調整の進展を受け2010年前半にかけて製造業生産の拡大は持続～

第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 桂畑 誠治(かつらはた)
03-5221-5001

11月の鉱工業生産は、前月比+0.8%と増加に転じ市場予想の同+0.5%を上回った。公益が縮小に転じたものの、製造業、鉱業が拡大した。自動車、家具、化学など広い範囲で生産が拡大した。鉱工業生産は3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+8.6% (前月+9.4%) と回復のモメンタムは強い。四半期でも、10、11月平均で7～9月期比+1.2% (7～9月期前期比+1.5%) と高い伸びが続いている。鉱工業生産はグローバル・リセッションの影響を受け2009年4～6月期にかけて急激に縮小した後、世界景気の持ち直しや縮小ペースの鈍化、自動車販売の急増等による在庫調整の進展を背景に拡大基調が持続している。

稼働率は、生産能力が前月比▲0.1%と縮小したうえ、生産が拡大したことにより、71.3% (10月70.6%) と上昇した。ただし、低い稼働率、高い失業率、物価の伸び鈍化などによって、FFレート誘導目標の適正な水準は現在約▲5.7%と大幅なマイナスとなっており、FRBによる事実上のゼロ金利政策の長期化が正当化される。

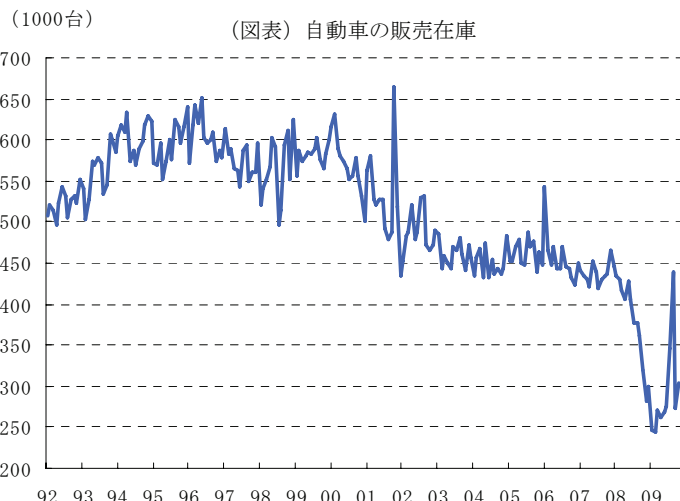
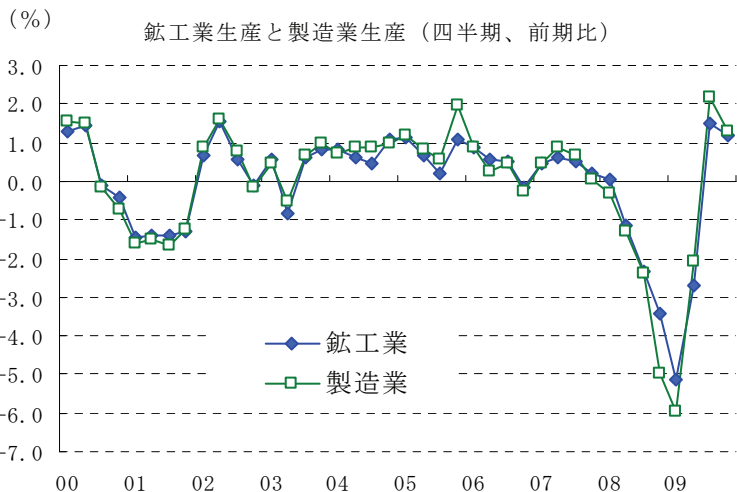
市場の反応をみると、鉱工業生産統計が公表される前に米国の利上げが早まるとの見方が強まり、為替市場ではドルが対円、対ユーロで強含み、債券市場では10年債利回りが上昇、株価先物は下落していたため、鉱工業生産統計公表直後の各市場は反応薄だった。

鉱工業生産 (Industrial Production and Capacity Utilization)

| | 鉱工業生産 | | 製造業 (NAICS) | | | | | 設備稼働率 | | | 生産能力 |
|-------|-------|---------|-------------|------|------|--------|---------|-------|-------------|-------|------|
| | 前月比 | (前年同月比) | 製造業 (NAICS) | 鉱業 | 公益 | ハイテク関連 | 除ハイテク関連 | 自動車関連 | 製造業 (NAICS) | | |
| 09/01 | ▲2.2 | (▲10.9) | ▲2.7 | ▲0.6 | +0.2 | ▲0.3 | ▲2.9 | ▲26.0 | +71.1 | +67.0 | ▲0.0 |
| 09/02 | ▲0.8 | (▲11.3) | ▲0.1 | ▲1.4 | ▲4.5 | ▲2.3 | ▲0.1 | +8.9 | +70.6 | +67.0 | ▲0.0 |
| 09/03 | ▲1.6 | (▲12.5) | ▲1.5 | ▲2.6 | ▲0.3 | +0.5 | ▲1.9 | +1.7 | +69.5 | +66.1 | ▲0.1 |
| 09/04 | ▲0.5 | (▲12.4) | ▲0.3 | ▲2.6 | +0.3 | +1.6 | ▲0.6 | ▲0.2 | +69.2 | +65.9 | ▲0.1 |
| 09/05 | ▲1.1 | (▲13.1) | ▲0.9 | ▲1.1 | ▲2.0 | ▲2.3 | ▲0.7 | ▲7.5 | +68.5 | +65.4 | ▲0.1 |
| 09/06 | ▲0.5 | (▲13.3) | ▲0.4 | ▲1.5 | ▲0.5 | +0.3 | ▲0.4 | ▲5.5 | +68.3 | +65.2 | ▲0.1 |
| 09/07 | +1.1 | (▲12.3) | +1.6 | +1.2 | ▲1.2 | +2.9 | +1.4 | +23.9 | +69.1 | +66.3 | ▲0.1 |
| 09/08 | +1.3 | (▲10.1) | +1.4 | +1.7 | +0.8 | +0.1 | +1.6 | +3.7 | +70.1 | +67.3 | ▲0.1 |
| 09/09 | +0.6 | (▲5.9) | +0.8 | ▲0.1 | +0.2 | ▲0.8 | +0.6 | +8.6 | +70.6 | +67.9 | ▲0.1 |
| 09/10 | ▲0.0 | (▲7.1) | ▲0.2 | ▲0.2 | +1.7 | +0.3 | ▲0.2 | ▲1.8 | +70.6 | +67.9 | ▲0.1 |
| 09/11 | +0.8 | (▲5.1) | +1.1 | +2.1 | ▲1.8 | +0.4 | +1.1 | +1.8 | +71.3 | +68.7 | ▲0.1 |

(出所) FRB

(注) 数字は前月比、但しカッコ内は前年同月比。

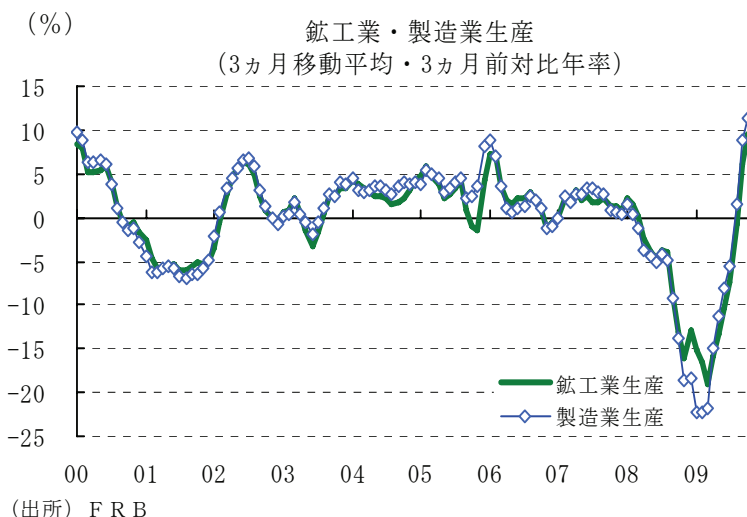


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

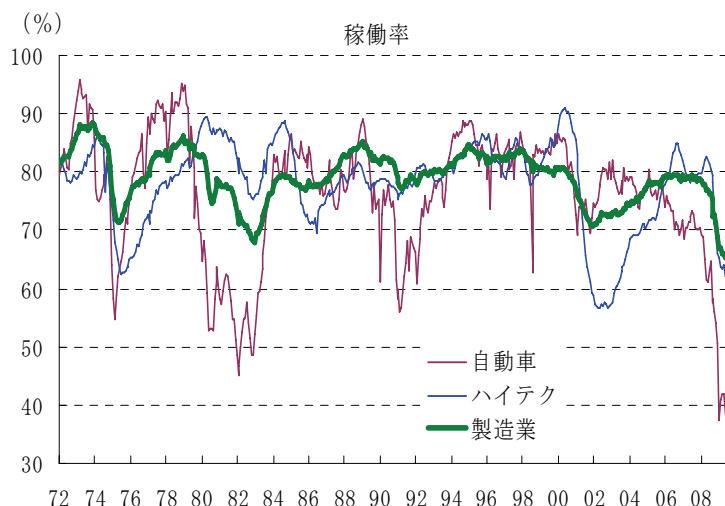
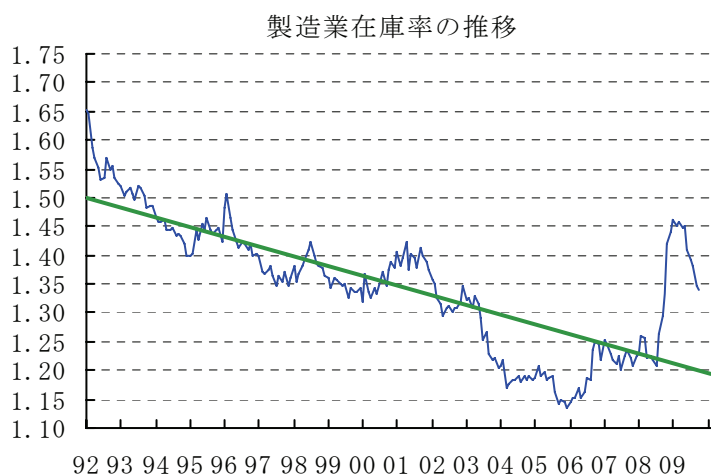
11月の製造業生産は、自動車、家具、コンピューター・電子機器、化学、プラスチック等が拡大し、前月比+1.1%と上昇した。生産の拡大した業種数は、自動車生産の拡大などの影響を背景に19業種中15業種（前月6業種）と増加した。3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+10.0%（前月+11.4%）と増加ペースは速く、製造業生産のモメンタムは強いまま。

自動車部門では、同部品が前月比+0.1%、ビッグスリーなど完成車が同+4.3%となり、全体でも同+1.8%（10月同▲1.8%）と増加した。11月の自動車生産を台数でみると、年率換算722万台（前月比+3.4%）となった。

世界的に調整が進展しているハイテク部門では、コンピューターが前月比▲2.6%と減少したが、通信機器が同+0.5%、半導体が同+1.8%と拡大したため、ハイテク生産全体は同+0.4%（前月同+0.3%）と加速した。



製造業では、出荷の拡大による在庫率の低下によって生産が拡大しているが、稼働率は11月で68.7%と依然として低い水準。特に、自動車部門は52.5%（前月51.4%）と、低水準にとどまっている。景気対策で企業向け減税が実施されているが、稼働率の回復には時間がかかるとみられ、増産投資の回復ペースはかなり鈍くなると考えられる。



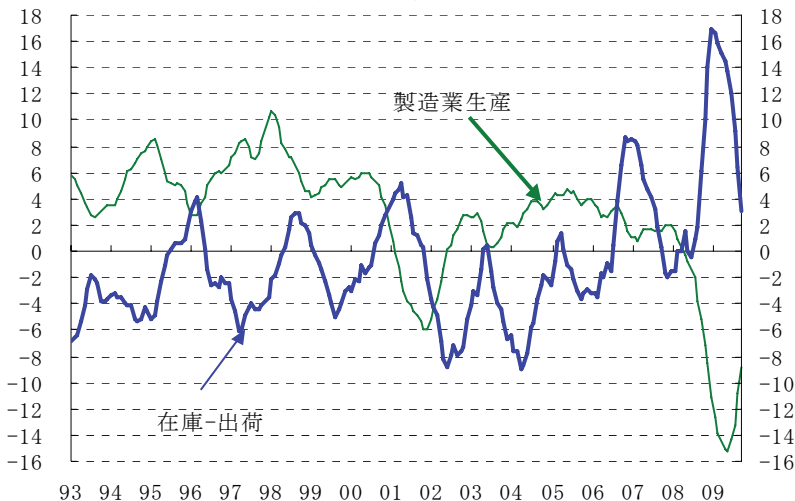
今後の生産活動に関しては、製造業生産の前年比でのピーク、ボトムに3～6ヵ月先行する傾向がある「在庫出荷バランス（在庫-出荷）」が09年2月にピークをつけ10月まで低下を続けており、製造業生産は2010年前半にかけてマイナス幅を縮小する公算が大きい。

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。

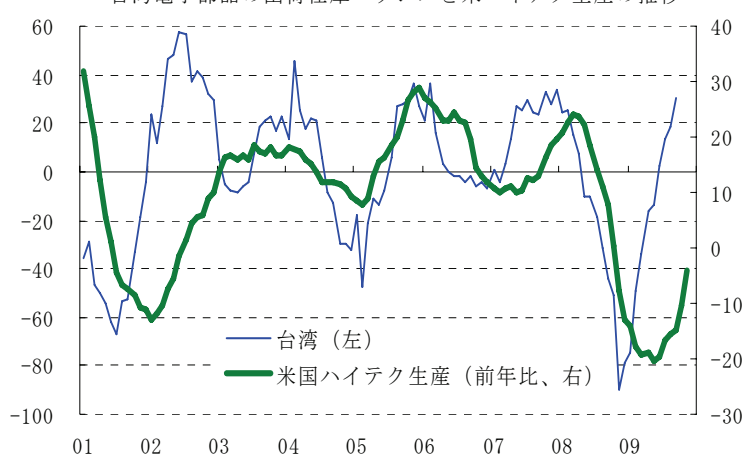
主要産業をみると、自動車部門では自動車メーカーの販促により、2010年前半にかけて自動車販売は年率換算で1000万台～1100万台程度を維持すると予想される一方、生産の水準が低いいため生産は緩やかな拡大を続けると見込まれる。また、ハイテク部門では世界的なハイテク循環に先行するといわれる台湾電子部品産業の出荷在庫バランスが上昇しており、ハイテク部門が回復傾向を辿る可能性が高いことを示唆している。米ハイテク生産は同バランスに数ヶ月程度遅れて動く傾向があるため、2010年前半にかけて拡大すると見込まれる。

以上のことを勘案すると、米国生産活動は2010年前半にかけて前期比で拡大を続け、前年比ではマイナス幅を縮小する公算が大きい。

(%) 製造業部門の在庫調整圧力（在庫-出荷）と生産の推移
（3ヵ月移動平均、前年同月比）



(%) 台湾電子部品の出荷在庫バランスと米ハイテク生産の推移 (%)



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。