

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 09年2月 ～在庫調整が大きく進展

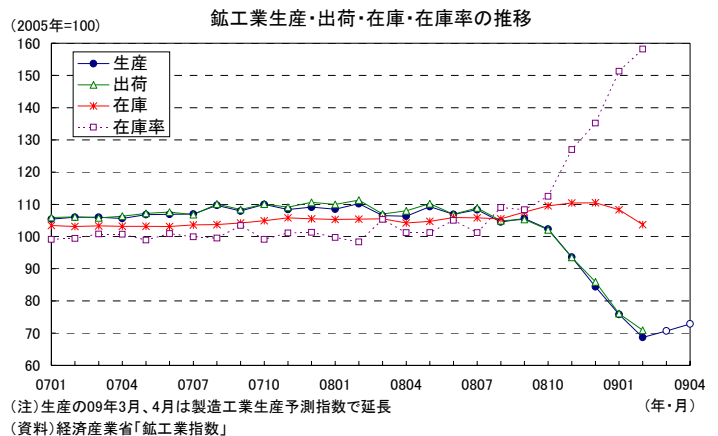
経済調査部門 主任研究員 齋藤 太郎

TEL:03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

1. 在庫指数が大幅に低下

経済産業省が3月30日に公表した鉱工業指数によると、09年2月の鉱工業生産指数は前月比▲9.4%と5ヵ月連続の低下となり、ほぼ市場予想（ロイター集計：前月比▲9.2%、当社予想は同▲8.8%）通りの結果となった。出荷指数は前月比▲6.8%と5ヵ月連続の低下、在庫指数は前月比▲4.2%と2ヵ月連続の低下、前年比では▲1.7%と29ヵ月ぶりの低下となった。在庫率指数は前月比4.6%と5ヵ月連続で上昇した。

2月の生産を業種別に見ると、輸送機械が前月比▲23.2%（1月は同▲17.4%）と過去最大の落ち込みを記録したほか、輸出ウェイトの高い一般機械が前月比▲15.2%と3ヵ月連続で前月比二桁の低下となった。速報段階で公表される16業種中、石油・石炭製品を除く15業種が前月比で低下した。

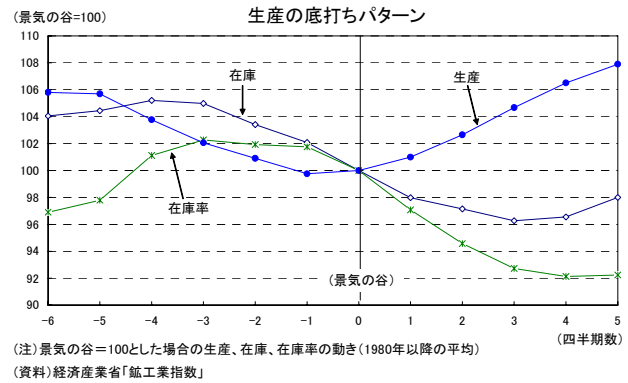
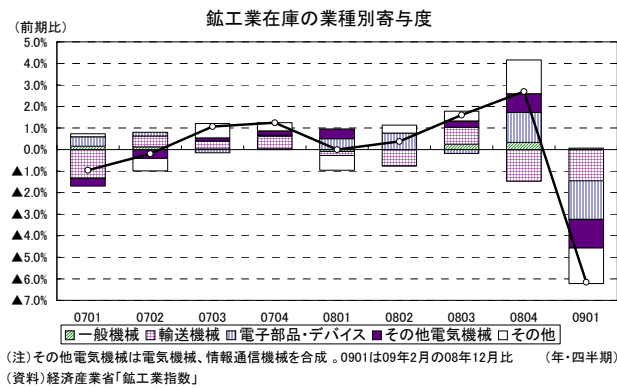


財別の出荷動向を見ると、設備投資の一致指標である資本財出荷（除く輸送機械）は10-12月期の前期比▲8.4%の後、1月が前月比▲11.1%、2月が同▲7.1%となり、1、2月の平均は10-12月期よりも▲19.0%も低い水準となっている。また、消費財出荷指数は、10-12月期の前期比▲9.9%の後、1月が前月比▲11.5%、2月が同▲5.0%となり、1、2月の平均は10-12月期よりも▲19.5%も低い水準にある。10-12月期のGDP統計では、設備投資が前期比▲5.4%と急速に落ち込む一方、民間消費は同▲0.4%と小幅な減少にとどまったが、1-3月期は消費、設備ともに大きく落ち込む可能性が高いだろう。

生産の急速な落ち込みは続いているが、在庫が大きく減り始めたことは先行きの生産を見る上で明るい材料である。これまでは生産、出荷がほぼ同じペースで減少していたが、2月には出荷の落ち込み幅が前月比▲6.8%と生産の落ち込み幅（前月比▲9.4%）を下回り、このことが在庫調整の進展につながった。最終需要は引き続き減少しているものの、そのペースが企業の想定範囲内におさまってきたことを意味している。

業種別には、これまで大幅な積み上がりが続いてきた電子部品・デバイス、情報通信機械が前月比▲10.6%、同▲13.2%といずれも2ヵ月連続で前月比二桁の減少となったほか、輸送機械が前月比▲20.3%、前年比▲33.4%と在庫の大幅な圧縮が進んだ。

なお、1-3月期の在庫が前期比で減少となることはほぼ確実と見られるが、過去の生産底打ちパターンを見ると、在庫が減少に転じてから2~3四半期後に生産が増加に転じている。

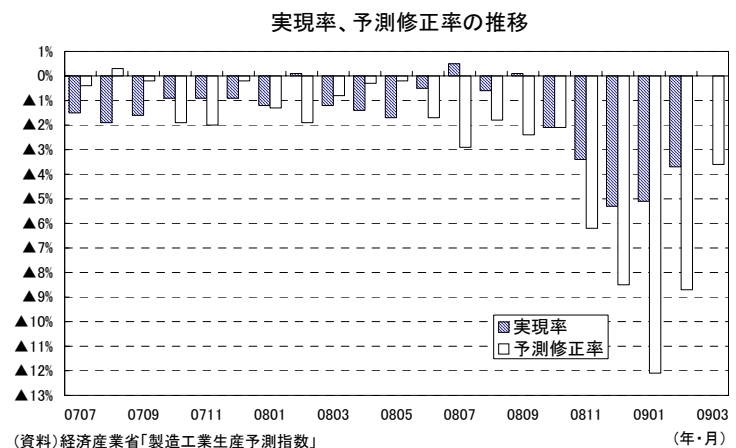


2. 生産の急速な落ち込みには歯止めがかかる見込み

製造工業生産予測指数は、09年3月が前月比2.9%、4月が同3.1%となった。業種別には、歴史的な減産を続けてきた輸送機械が、3月が前月比4.5%、4月が同7.0%となるなど、製造工業11業種のうち7業種が2ヵ月連続の増産計画となっている。

2月までの生産指数を3月の予測指数で先延ばしすると、09年1-3月期の生産指数は前期比▲23.2%となる。1-3月期の鉱工業生産が過去最大の落ち込みとなった08年10-12月期の同▲12.0%を大きく上回る減産幅となることは確実となった。

また、3月、4月の鉱工業生産が予測指数通りの伸びになったと仮定すると、4月の生産指数は1-3月期よりも1.6%高い水準となる。生産計画の下方修正（実現率、予測修正率のマイナス）の動きが続いているため、4-6月期の生産が前期比で増加に転じるかどうかは現時点では不透明だが、少なくとも昨年秋以降の急速な落ち込みには歯止めがかかるだろう。



（お願い）本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。