

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 15年11月 ～在庫調整が足踏み

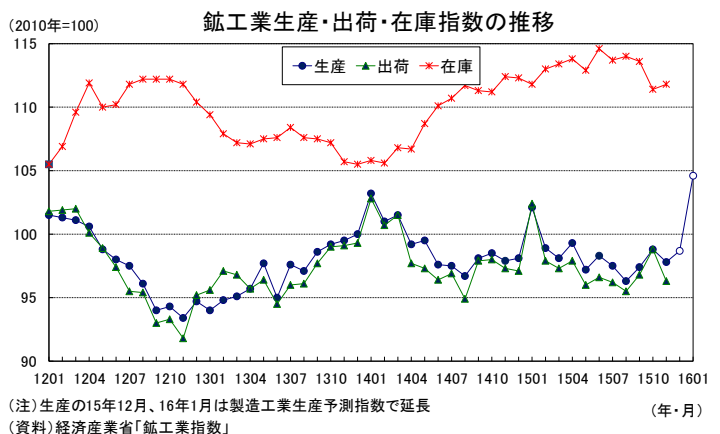
経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

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

1. 生産は3ヵ月ぶりの低下

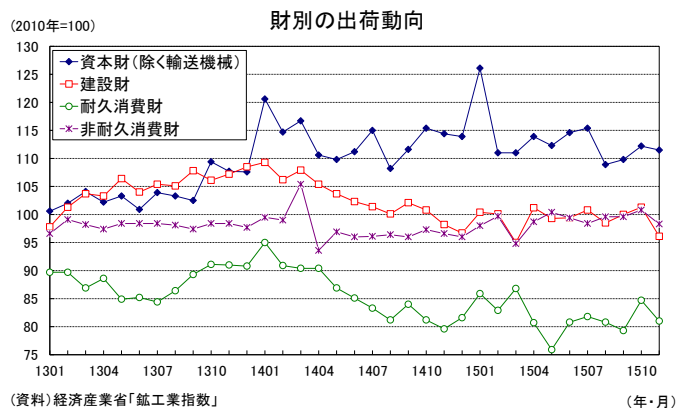
経済産業省が12月28日に公表した鉱工業指数によると、15年11月の鉱工業生産指数は前月比▲1.0%と3ヵ月ぶりに低下し、先月時点の予測指数の伸び(前月比0.2%)、事前の市場予想(QUICK集計:前月比▲0.5%、当社予想は同▲0.3%)をとともに下回った。出荷指数は前月比▲2.5%と3ヵ月ぶりの低下、在庫指数は前月比0.4%と3ヵ月ぶりの上昇となった。

11月の生産を業種別に見ると、新興国経済減速の影響などから弱い動きが続くはん用・生産用・業務用機械が前月比▲2.5%、在庫調整の進展から持ち直しつつあった輸送機械が前月比▲0.6%、スマートフォンの新商品向け部品の需要拡大から堅調だった電子部品・デバイスが前月比▲1.1%となるなど、速報段階で公表される15業種中10業種が前月比で低下、4業種が上昇(1業種が横ばい)した。



財別の出荷動向を見ると、設備投資のうち機械投資の一致指標である資本財出荷(除く輸送機械)は15年7-9月期の前期比▲1.9%の後、10月が前月比2.2%、11月が同▲0.6%となった。また、建設投資の一致指標である建設財出荷は15年7-9月期の前期比▲0.2%の後、10月が前月比1.3%、11月が同▲5.1%となった。10、11月の平均を7-9月期と比較すると、資本財出荷(除く輸送機械)は0.4%高い水準にあるが、建設財出荷は▲1.1%低い水準となっている。

GDP統計の設備投資は15年4-6月期の前期比▲1.3%の後、7-9月期は同0.6%と2四半期ぶりの増加となった。現時点では10-12月期の設備投資は2四半期連続で増加すると予想しているが、伸びが大きく加速すること



は期待できない。企業収益の好調さに比べれば設備投資の回復ペースは引き続き力強さに欠けるものとなりそうだ。

消費財出荷指数は15年7-9月期の前期比0.8%の後、10月が前月比5.0%、11月が同▲4.0%となった。11月は耐久消費財（10月：前月比6.8%→11月：同▲4.4%）、非耐久消費財（10月：前月比1.2%→11月：同▲2.5%）ともに大きく落ち込んだ。本日（12/28）公表された11月の商業動態統計では、小売業販売額が前年比▲1.0%（前月比▲2.5%）となった。先週末までに明らかとなっていた他の統計と合わせてみても、11月の消費関連指標は総じて弱い結果となった。

消費財出荷指数の10、11月の平均は7-9月期よりも1.9%高いが、GDP統計の個人消費を推計する際の需要側の基礎統計である家計調査は10月、11月と弱い結果となっている。10-12月期の個人消費は7-9月期の前期比0.4%から伸びが低下する可能性が高く、12月の消費関連指標の結果次第では2四半期ぶりのマイナスとなる可能性も否定できない。

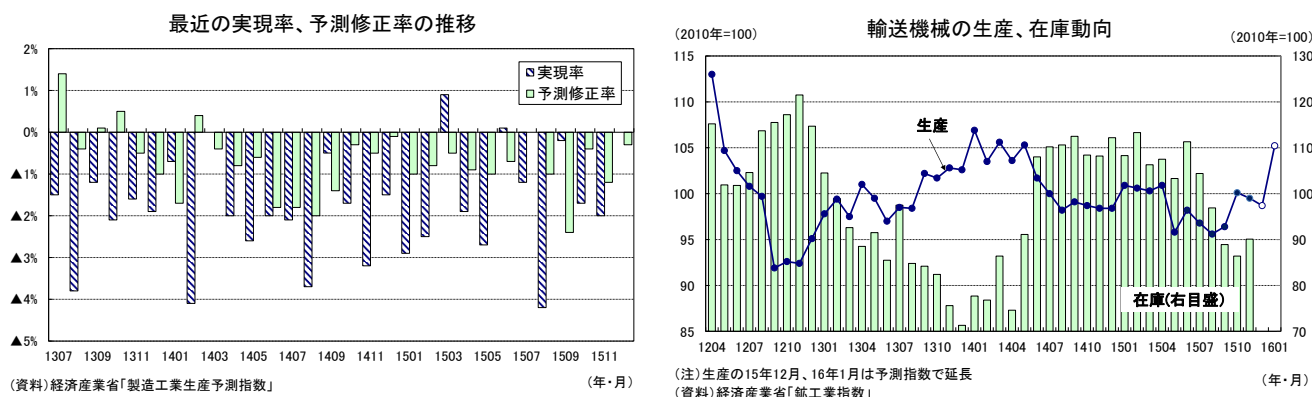
2. 10-12月期の増産は確実だが、持ち直しのペースは緩やか

製造工業生産予測指数は、15年12月が前月比0.9%、16年1月が同6.0%となった。生産計画の修正状況を示す実現率（11月）、予測修正率（12月）はそれぞれ▲2.0%、▲0.3%であった。

予測指数を業種別に見ると、12月は情報通信機械が前月比15.2%の大幅増産計画となり、全体を大きく押し上げているが、同業種の実現率は10月が▲9.3%、11月が▲11.0%と大幅なマイナスとなっており、実際の生産は計画から大きく下振れる可能性が高い。また、1月の予測指数はほとんどの業種が前月比で上昇しているが、前年同月比では▲0.4%の低下となっており、それほど強い生産計画とはいえない。

15年11月の生産指数を12月の予測指数で先延ばしすると、15年10-12月期は前期比1.4%となる。生産実績が計画から下振れる傾向が続いていることを踏まえても、10-12月期が3四半期ぶりの増産となることはほぼ確実だが、7-9月期（前期比▲1.4%）、10-12月期（同▲1.2%）の落ち込みを考えれば、持ち直しのペースは緩やかにとどまっている。

11月の在庫指数は輸送機械が前月比4.3%と5ヵ月ぶりに上昇したことなどから、前月比0.4%と小幅ながら3ヵ月ぶりの上昇となった。輸出は持ち直しつつあるが、個人消費を中心とした国内需要の弱さが在庫調整の進捗を遅らせていると考えられる。在庫調整圧力の高い状態はしばらく続く可能性が高いため、生産の本格回復までには時間がかかりそうだ。



(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。