

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 08 年 11 月 ～10-12 月期は過去最大の減産幅に

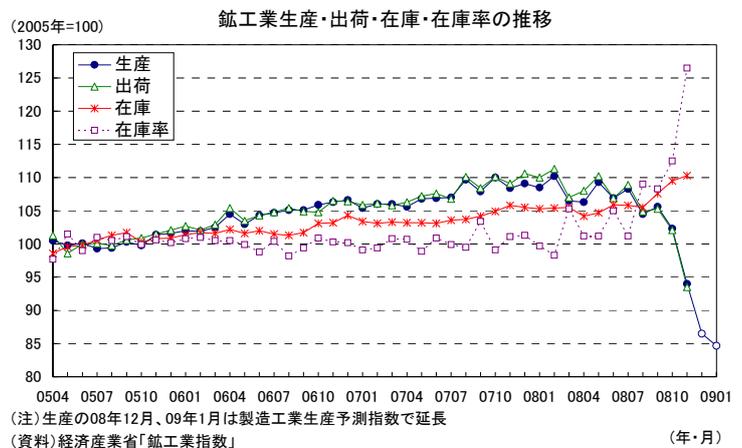
経済調査部門 主任研究員 斎藤 太郎

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

1. 在庫率が急上昇

経済産業省が12月26日に公表した鉱工業指数によると、11月の鉱工業生産指数は前月比▲8.1%と2ヵ月連続の低下となり、市場予想を下回った（ロイター集計：前月比▲6.8%、当社予想も同▲6.8%）。出荷指数は前月比▲8.4%と2ヵ月連続の低下、在庫指数は前月比0.7%と3ヵ月連続の上昇となった。企業は在庫圧縮のために大幅な減産を行っている（この2ヵ月で▲11.0%の大幅低下）が、最終需要が輸出を中心にかつてないほどの勢いで落ち込んでいるため、在庫調整には進展が見られない。在庫率指数は前月比12.4%の急上昇となった。

11月の生産を業種別に見ると、輸出急減の影響を受けて、輸送機械、一般機械がそれぞれ前月比▲14.9%、▲9.7%と大きく落ち込んだほか、在庫積み上がりが続いている電子部品・デバイスが前月比▲11.6%と大幅な低下となった。また、鉄鋼が前月比▲9.0%と大きく落ち込むなど、自動車減産の影響が素材業種に広がっていることをうかがわせるものとなっている。速報段階で公表される16業種中、石油・石炭を除く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）7-9月期に前期比▲5.6%の大幅減少となった後、10月が前月比▲3.0%、11月が同▲10.0%となった。10、11月の平均は7-9月期よりも▲5.9%低い水準となっている。消費財出荷指数は、7-9月期が前期比▲1.1%の減少となった後、10月が前月比▲2.3%、11月が同▲4.6%となり、10、11月の平均は7-9月期よりも▲6.6%低い水準にある。

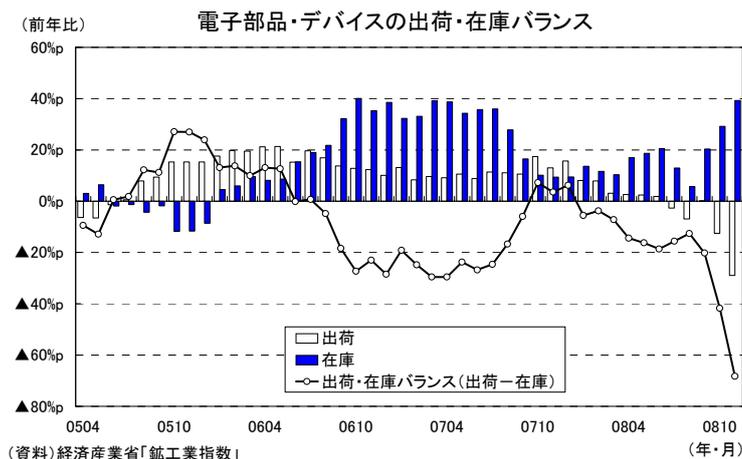
7-9月期のGDP統計では、設備投資が前期比▲2.0%と大きく落ち込む一方、民間消費は前期比0.3%の増加となったが、10-12月期は国内需要の柱である民間消費、設備投資ともに前期比で減少となることが見込まれる。10-12月期の外需が大幅に悪化していることと合わせて考えると、10-12月期の実質GDPは大幅なマイナス成長となることが予想される。98年1-3月期の前期比年率▲

7.5%に匹敵するような大幅マイナス成長となる可能性もあるだろう。

2. 10-12月期は過去最大の減産幅に

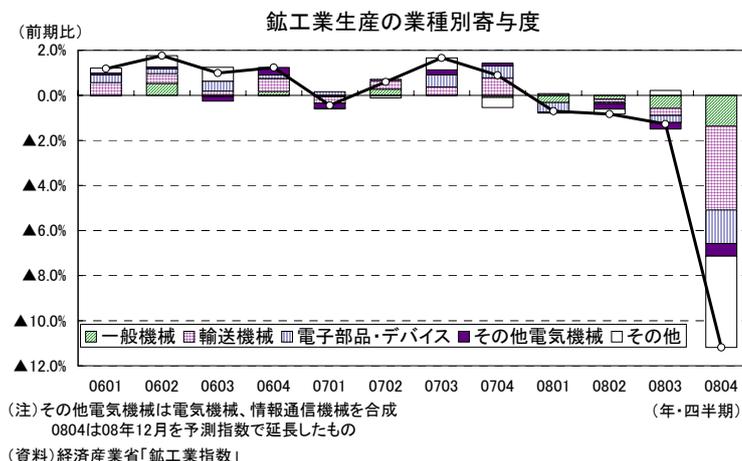
電子部品・デバイスの在庫指数は前月比8.4%と3ヵ月連続の上昇となり、前年比でも39.3%と積み上がり幅が大きく拡大した(10月:同29.2%)。出荷指数は前月比▲16.8%の急低下となり、前年比でも▲29.0%(10月:同▲12.5%)とマイナス幅が拡大した。この結果、出荷・在庫バランス(出荷・前年比-在庫・前年比)は10月の▲41.7%ポイントから▲68.3%ポイントへと大きく悪化した。出荷・在庫バランスが▲60%ポイントを超える悪化となったのは、ITバブル崩壊時以来のことである。

携帯電話、液晶テレビ、デジタルカメラなどIT関連の最終製品が多く含まれる情報通信機械の在庫積み上がりが続いていること(11月:前年比32.3%)に加え、海外経済の低迷に伴いIT関連財の輸出が急速に落ち込んでいるため、電子部品・デバイスの在庫調整は進展しにくい状況となっている。



製造工業生産予測指数は、12月が前月比▲8.0%、09年1月が同▲2.1%となった。また、11月の実現率は▲3.4%、12月の予測修正率は▲8.5%となっており、生産計画の大幅な下方修正が続いている。

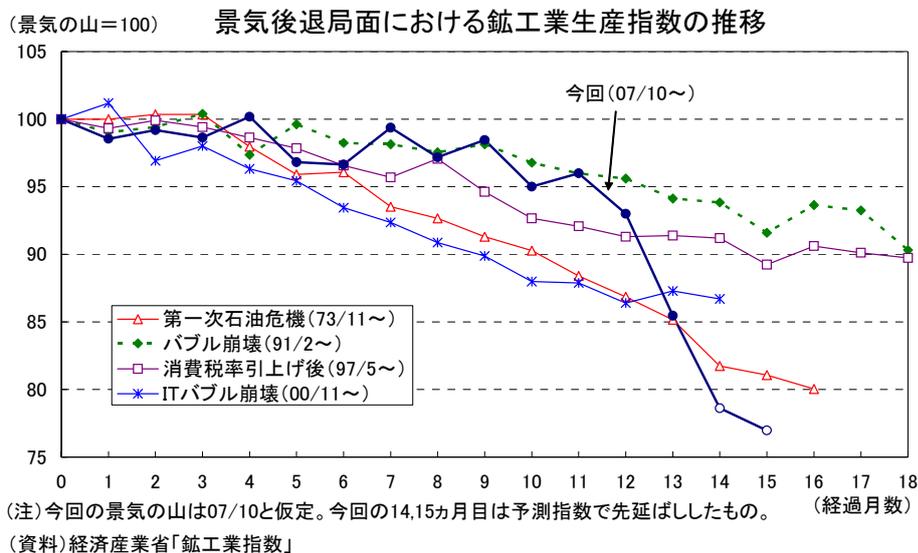
予測指数を業種別に見ると、輸出の大幅な減少が続いている輸送機械が、11月実績の前月比▲14.9%に続き、12月が同▲17.4%、1月が同▲6.3%と大幅な減産を続ける計画となっている。輸送機械の減産が計画通りに行われたとすると、同業種の生産水準は10月以降の4ヵ月間で4割近く低下することになる。輸送機械以外の業種では一般機械、電子部品・デバイスの落ち込みが顕著となっている。11月までの生産実績と12月の予測指数をもとに計算すると、輸送機械、一般機械、電子部品・デバイスの3業種で10-12月期の生産は▲6.6%押し下げられることが見込まれる。



11月の生産指数を12月の予測指数で先延ばしすると、10-12月期の生産指数は前期比▲11.2%の大幅低下となる。四半期ベースでは1975年1-3月期の前期比▲6.7%を超える過去最大の落ち込み幅となることは確実となった。

また、景気の山(今回の山は07年10月と仮定)を起点とした生産の調整幅は、10月以降の急速

な落ち込みによって、前回の後退局面である IT バブル崩壊時 (00/11～) を上回った。12 月が予測指数通りの減産となれば、第一次石油危機 (73/11～) を超える落ち込み幅となる。鉱工業生産指数の動きから見る限り、今回の景気後退の深さは戦後最大となる可能性が高くなった。



(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。