

# 経済・金融 フラッシュ

## 鉱工業生産 09年10月

### ～生産の回復ペースは90年以降では最速

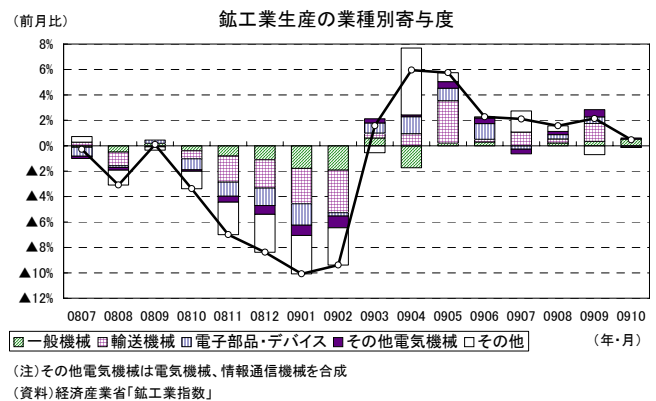
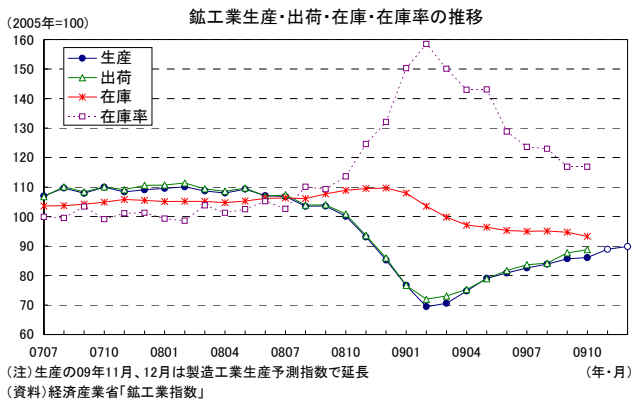
経済調査部門 主任研究員 齋藤 太郎

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

### 1. 8ヵ月連続の上昇

経済産業省が11月30日に公表した鉱工業指数によると、10月の鉱工業生産指数は前月比0.5%と8ヵ月連続で上昇したが、事前の市場予想（ロイター集計：前月比2.5%、当社予想は同2.6%）は大きく下回り、3月以降の上昇局面では最も低い伸びにとどまった。出荷指数は前月比1.3%と8ヵ月連続の上昇、在庫指数は前月比▲1.5%と2ヵ月連続の低下となった。

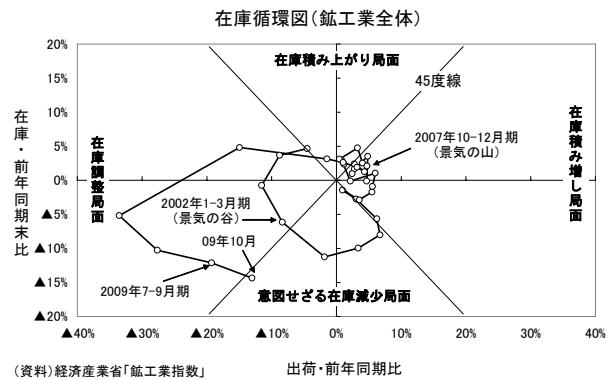
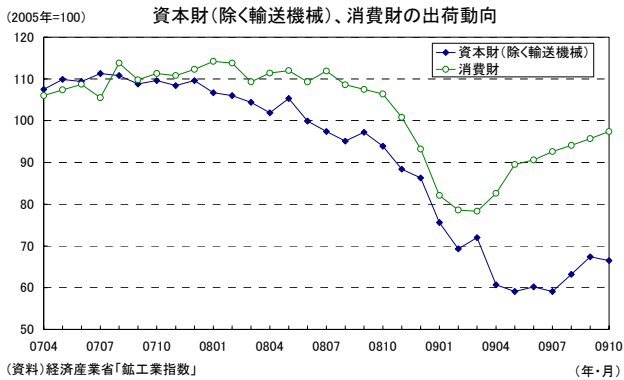
10月の生産を業種別に見ると、回復が遅れていた一般機械が設備投資の持ち直しを反映し前月比5.7%の高い伸びとなったが、在庫調整の進展から高い伸びが続いていた電子部品・デバイスが前月比▲1.0%の低下となったほか、大幅増産が続いていた輸送機械は前月比0.0%の横ばいにとどまった。速報段階で公表される16業種中、9業種が前月比で上昇、6業種が低下（1業種が横ばい）となった。



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7-9月期に前期比5.3%と8四半期ぶりの増加となった後、10月は前月比▲1.3%となった。GDP統計の設備投資は7-9月期には前期比1.6%と6四半期ぶりの増加となったが、設備稼働率が引き続き低水準にとどまっていることなどから、当面は一進一退の動きが続く可能性が高い。

一方、消費財出荷指数は7-9月期の前期比7.4%の後、10月は前月比1.8%となった。特に、好調な自動車販売を反映し、耐久消費財が7-9月期に前期比15.1%となった後、10月も前月比2.6%と高い伸びを維持している。

在庫循環図を確認すると、08年10-12月期から09年7-9月期までは「在庫調整局面」に位置していたが、10月単月では「意図せざる在庫減少局面」へと移行した。出荷の減少幅が7-9月期の前年比▲19.3%から10月には同▲13.0%へと縮小する一方、在庫の減少幅が7-9月期（末）の前年比▲12.1%から10月には同▲14.4%へと拡大し、在庫の減少幅が出荷の減少幅を上回った。在庫調整は最終局面を迎えつつある。

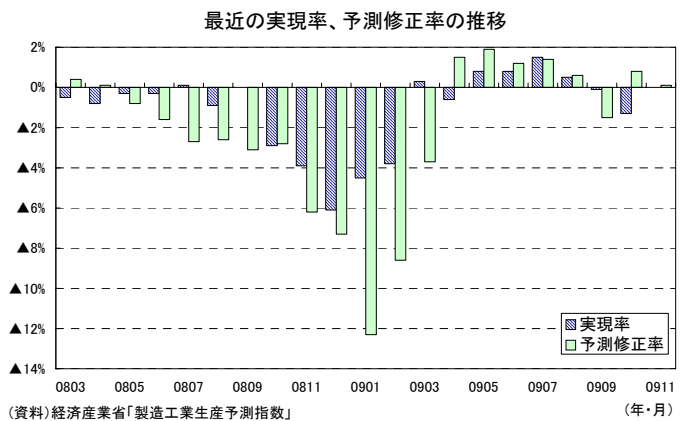


## 2. 10-12月期は3四半期連続の増産も、在庫調整一巡から伸び率は鈍化

製造工業生産予測指数は、11月が前月比3.3%、12月が同1.0%となった。生産計画の修正状況を示す実現率(10月)、予測修正率(11月)はそれぞれ▲1.3%、0.1%となった。

予測指数を業種別に見ると、設備投資の下げ止まりを反映しこのところ持ち直しの動きが見られる一般機械が高い伸びとなっている(11月:前月比6.5%、12月:同2.1%)。一方、大幅増産が続いていた輸送機械は10月の前月比横ばいの後、11月は同5.2%の高い伸びとなっているが、12月には同▲2.1%と減産に転じる計画となっている。

10月の生産指数を11月、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5.0%の上昇となる。3四半期連続の増産が見込まれるものの、景気回復初期段階の特徴である在庫復元に伴う生産の押し上げ効果が今後減衰していくため、7-9月期の前期比7.4%からは減速する可能性が高い。

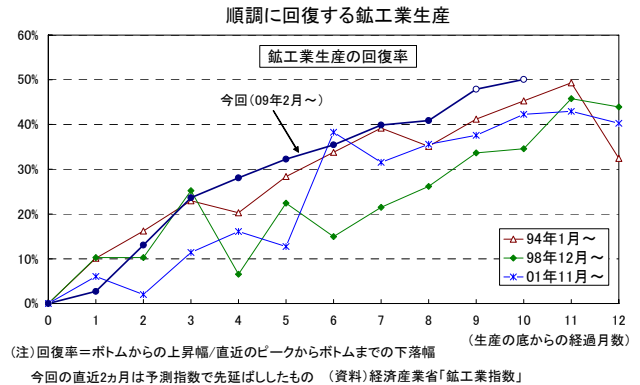
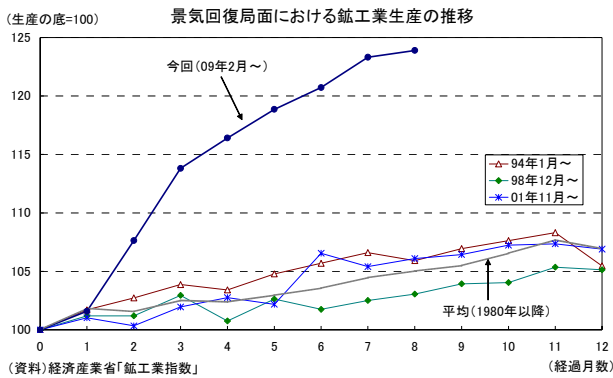


## 3. 生産の回復ペースは90年以降では最速

鉱工業生産指数の水準はピーク時(08年2月)に比べると8割弱にとどまっているが、生産の回復ペースは速く、09年3月からの累積の上昇率は23.9%となった。

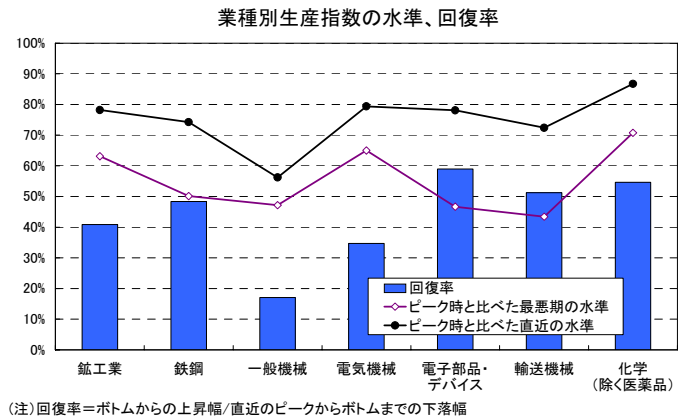
もちろん、足もとの生産の伸びが高いのは、それまでの急速な落ち込みの反動という側面も強いが、直前の落ち込み幅の何割を回復しているか(回復率=ピークからボトムまでの下落幅に対するボトムから直近までの上昇幅の比率)を計算することにより生産の回復ペースを過去と比較しても、今回は底打ちから8ヵ月経過した時点の生産の回復率は40.9%となり、1990年以降の景気回復局面では最も速い回復ペースとなっている。11月、12月の生産指数が製造工業生産予測指数(11月:

前月比 3.3%、12月：同 1.0%) 通りの伸びになると仮定すると、回復率は 50.1% となり、前回の景気後退局面で落ち込んだうちの半分を取り戻すことになる。



業種別には、前回の景気後退局面で極めて減産幅が大きく、生産の水準がピーク時の半分以下にまで落ち込んだ輸送機械、電子部品・デバイスとともにその後の増産ペースが非常に速く、すでに落ち込みの半分以上を取り戻している。

一方、一般機械は5割以上の減産となった後、5月からは増産に転じているが、設備投資の回復の遅れを反映し、現時点では落ち込み幅の2割弱しか回復していない。



(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。