

Indicators Update

2011年12月28日 全6頁

11月鉱工業生産～生産は横ばい圏で推移

経済調査部 エコノミスト 長内 智

今後の生産は復興需要とエコカー補助金が下支えする見通し

[要約]

- **【概況】生産にタイの大洪水の影響**：2011年11月の生産は、海外経済の減速やタイの大洪水の影響などから低下したものの、総じてみれば横ばい圏での推移となった。生産指数は前月比▲2.6%と2ヶ月振りのマイナスとなり、市場コンセンサスを下回った。
- **【業種別の動向】情報通信機械が大きく低下**：11月の生産を業種別にみると、速報値が公表されている16業種中8業種の生産が低下した。生産の落ち込みが目立つ業種は、「情報通信機械」と「輸送機械」である。「情報通信機械」は前月比▲23.7%と4ヶ月連続のマイナスとなり、マイナス幅も10月から大きく拡大した。この背景として、タイの大洪水によってデジタルカメラの生産が滞っていることに加えて、携帯電話やテレビの生産が弱含み傾向を続けていることが指摘できる。
- **【今後の見通し】国内要因が生産を下支え**：生産は、東日本大震災の復興需要とエコカー補助金が下支えとなり、少しずつ回復軌道に復していくと考えている。ただし、海外経済の減速や復興需要の後ずれが、短期的に生産の重石になると見込む。2011年度第4次補正予算に盛り込まれたエコカー補助金については、自動車販売の増加を通じて、「輸送機械」とその関連品目の生産に対してプラスに作用することが見込まれる。

【概況】生産にタイの大洪水の影響

生産は市場コンセンサスを下回る

2011年11月の生産は、海外経済の減速やタイの大洪水の影響などから低下したものの、総じてみれば横ばい圏での推移となった。生産指数は前月比▲2.6%と2ヶ月振りのマイナスとなり、市場コンセンサス（同▲0.8%）を下回った。後述するように、タイの大洪水によって「情報通信機械」と「輸送機械」が大きく落ち込んだことが主因である。しかし、製造工業生産予測調査で、2011年12月分の生産計画が前月比+4.8%、2012年1月分が同+3.4%となったことから窺えるように、12月以降の生産についてはタイの大洪水の影響がほぼなくなると見込まれる。また、在庫指数が前月比▲0.8%と2ヶ月振りのマイナス（改善）、在庫率指数が前月比▲1.7%と2ヶ月連続のマイナス（改善）となったことから、企業が在庫調整を進めている可能性が示唆される。

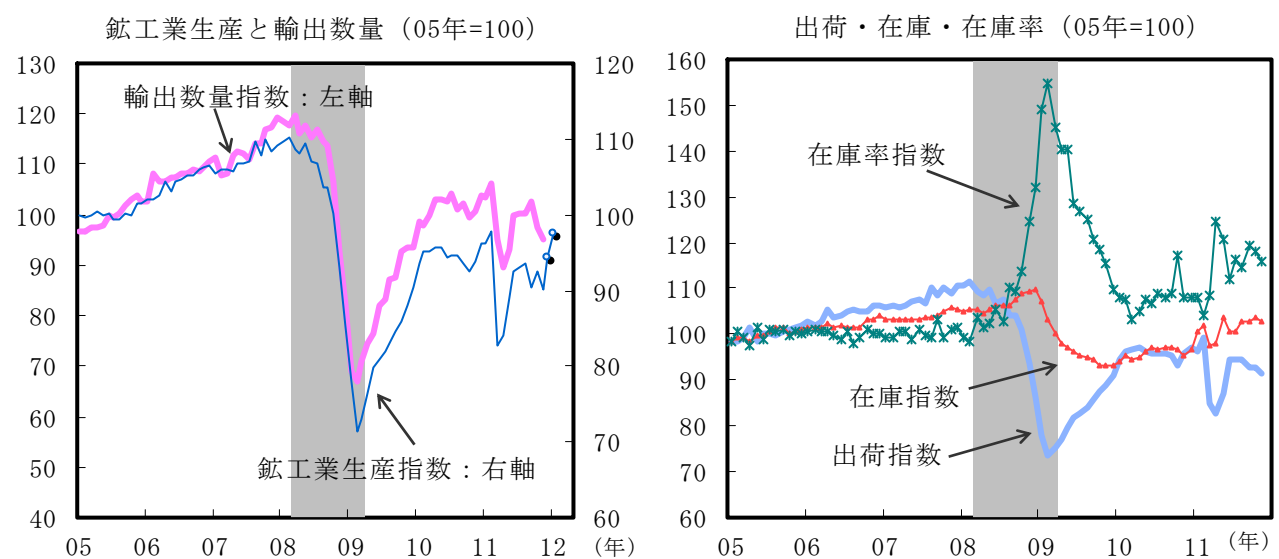
図表1：鉱工業生産の概況(季節調整済み前月比、%) ～ 在庫率が2ヶ月連続で改善

	2010年 12月	2011年										11月
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
鉱工業生産	2.4	0.0	1.8	▲15.5	1.6	6.2	3.8	0.4	0.6	▲3.3	2.2	▲2.6
コンセンサス												▲0.8
DIR予想												▲0.4
生産者出荷	1.3	▲0.8	3.3	▲14.6	▲2.6	5.3	8.1	0.1	0.2	▲2.0	0.2	▲1.5
生産者在庫	1.6	3.9	1.5	▲4.2	0.5	5.6	▲2.8	▲0.1	2.1	▲0.1	0.9	▲0.8
生産者在庫率	0.0	▲0.1	▲3.3	4.1	14.9	▲3.3	▲7.3	4.0	▲1.4	3.8	▲0.9	▲1.7

(注) コンセンサスはBloomberg。

(出所) 経済産業省、Bloombergより大和総研作成

図表2：生産・出荷・在庫の推移(季節調整値) ～ 生産予測調査では堅調な回復が見込まれる



(注1) 生産指数の直近2ヶ月の値は、製造工業予測指数による。

(注2) シェードは景気後退期。

(出所) 経済産業省、財務省、内閣府統計より大和総研作成

【業種別の動向】情報通信機械が大きく低下

タイの大洪水の影響
は一過性

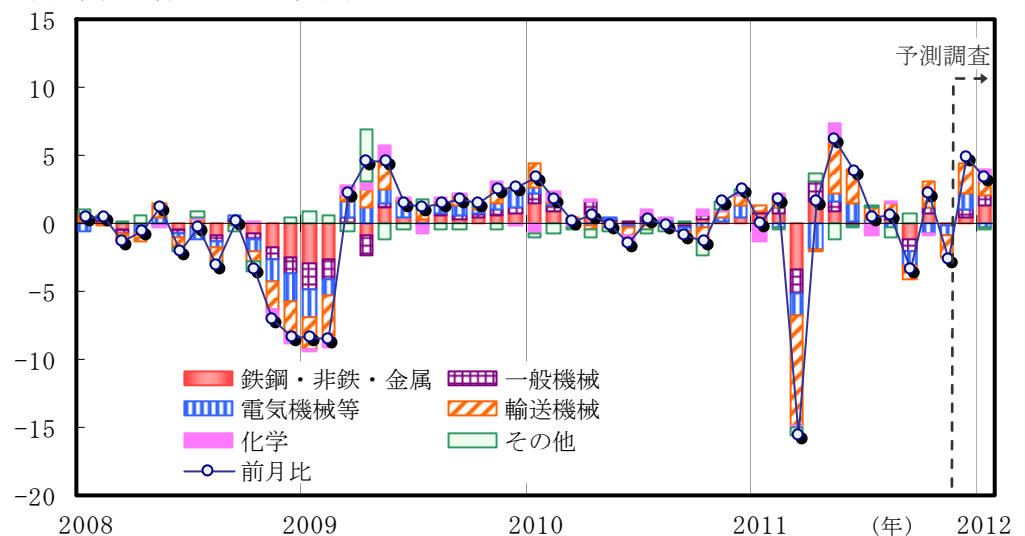
11月の生産を業種別にみると、速報値が公表されている16業種中8業種の生産が低下した（10月は4業種が低下）。生産の落ち込みが目立つ業種は、「情報通信機械」と「輸送機械」である。「情報通信機械」は前月比▲23.7%と4ヶ月連続のマイナスとなり、マイナス幅も10月（同▲6.8%）から大きく拡大した。この背景として、タイの大洪水によってデジタルカメラの生産が滞っていることに加えて、携帯電話やテレビの生産が弱含み傾向を続けていることが指摘できる。ただし、製造工業生産予測調査によると、「情報通信機械」の2011年12月分の生産計画が前月比+42.5%、2012年1月分が同+7.9%となったことを踏まえると、今後の生産は改善に転じると考えている。輸送機械もタイの大洪水の影響で前月比▲9.5%と2ヶ月振りのマイナスとなったが、11月下旬までに自動車メーカーの国内工場の稼働率がほぼ通常レベルまで回復していたことを鑑みると、12月以降の生産は回復軌道に戻ると考えている。

電子部品・デバイスは
小幅な反動増

また、生産が拡大した業種では、これまで低下基調にあった「電子部品・デバイス」が前月比+0.6%と3ヶ月振りのプラスとなった点が注目される。しかし、今回の結果は前月の落ち込みからの反動増に過ぎないとみられ、先行きについては引き続き慎重に見ていく必要がある。

図表3：鉱工業生産と寄与度 ～ 12月以降は堅調な回復へ

(季節調整済み前月比、%)



(注) 電気機械等は、「電気機械」、「情報通信機械」、「電子部品・デバイス」の合計。
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

【今後の見通し】国内要因が生産を下支え

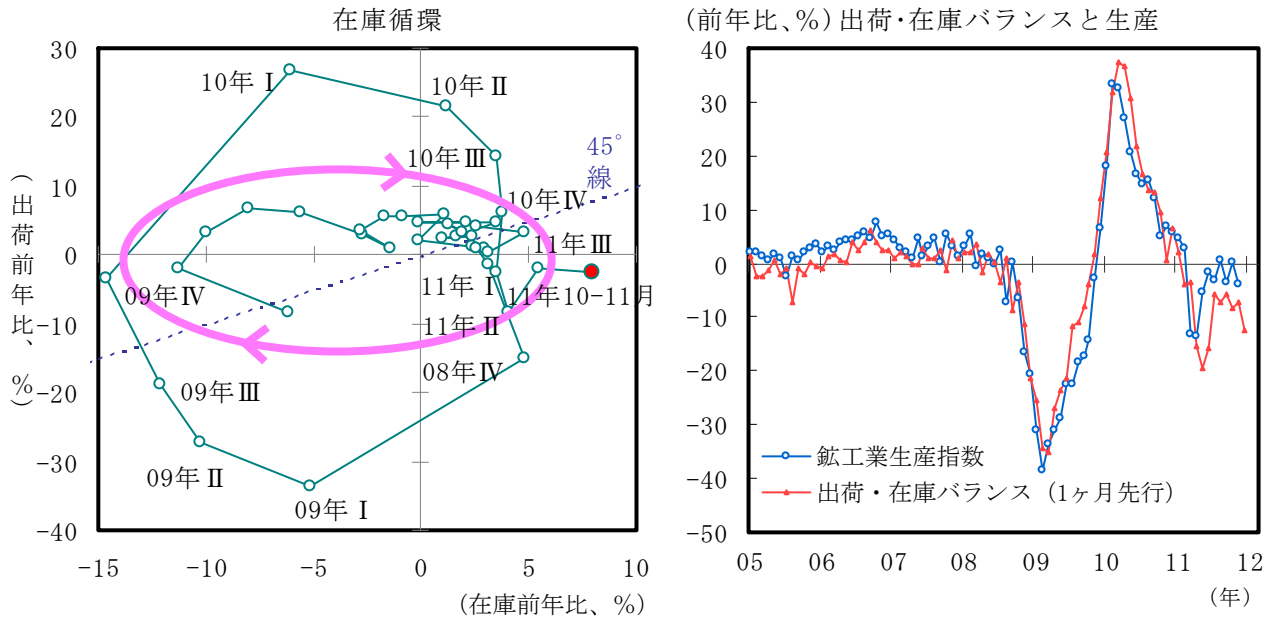
海外経済の減速は、引
き続き生産の重石

生産は、東日本大震災の復興需要とエコカー補助金（環境対応車普及促進対策費）が下支えとなり、少しずつ回復軌道に復していくと考えている。ただし、海外経済の減速や復興需要の後ずれが、短期的に生産の重石になると見込む。生産に先行する出荷・在庫バランスが足下で弱含んでおり、企業が生産調整の動きを強めるリスクもある。製造工業生産予測調査に基づく、10-12月期の生産指数は前期比▲0.0%とほぼ横ばいになる見通しである。

エコカー補助金がプラスに作用する見通し

2011年度第4次補正予算に盛り込まれたエコカー補助金（2011年12月20日～2013年1月31日、実施予定）については、自動車販売の増加を通じて、「輸送機械」とその関連品目の生産に対してプラスに作用することが見込まれる。一般に、自動車などの耐久消費財は需要の価格弾性値が高いことから、補助金相当分の実質値下げによる消費刺激効果は大きい。加えて、前回のエコカー補助金（2009年4月10日～2010年9月7日）が国内新車販売台数を押し上げて、生産拡大に繋がったという過去の実績を踏まえると、今回も同様の効果が期待できる。ただし、①今回の予算規模が前回までの合計額の半分程度と小さいこと、②一台あたりの補助金の額が前回より少ないこと、③補助金の対象車種が前回よりも少ないこと、④需要の先食い効果によって制度終了後に反動減が生じること、などには留意したい。

図表4：在庫循環、出荷・在庫バランス～ 出荷・在庫バランスの弱含み傾向が続く

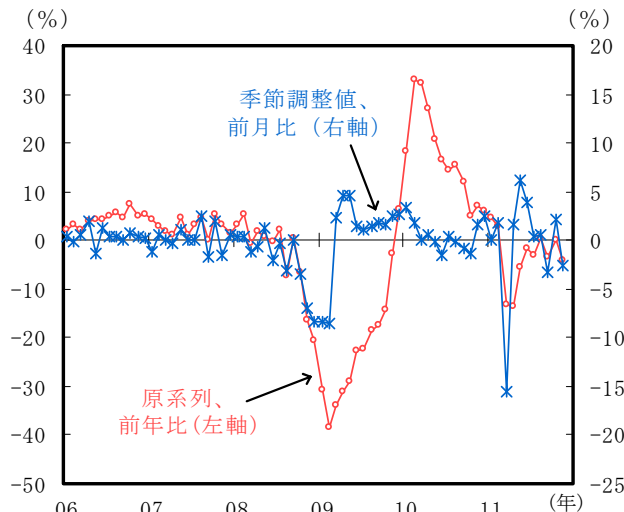


(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

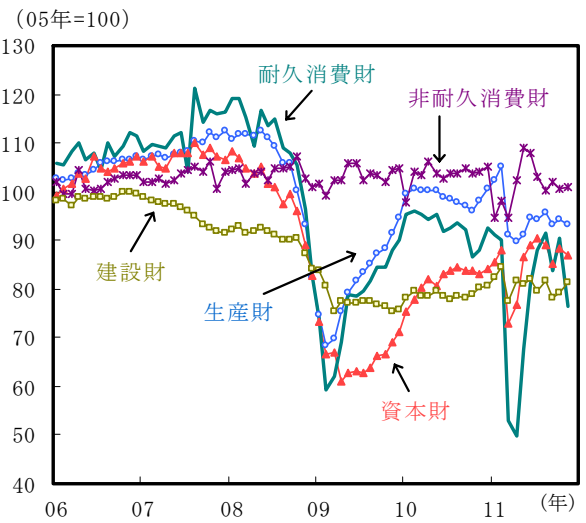
概況

生産に先行する出荷・在庫バランスが弱含み傾向を続ける

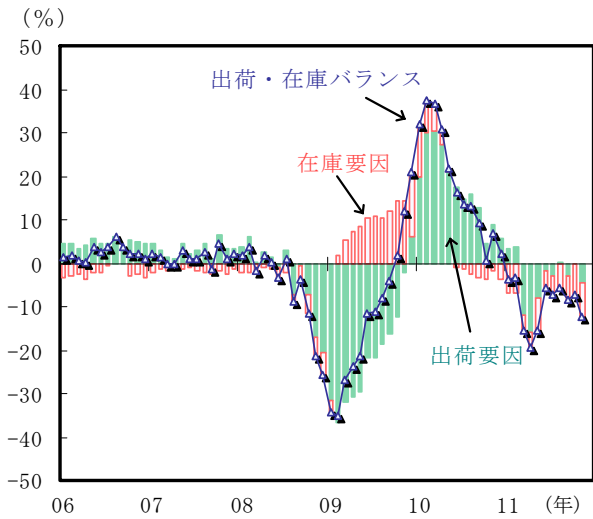
鉱工業生産指数の変化率 **財別の生産指数(季節調整値)**



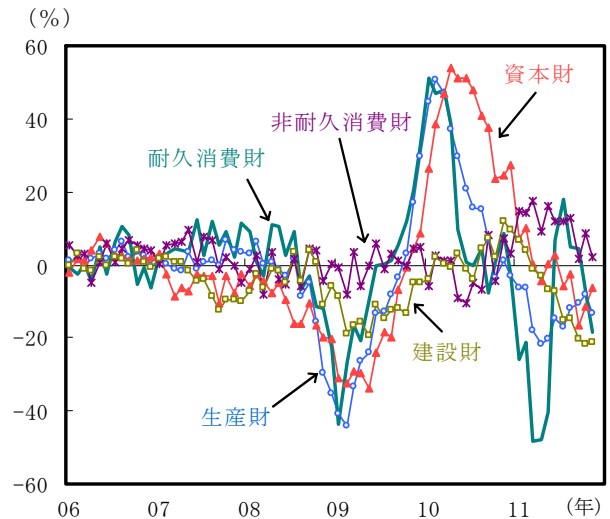
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成



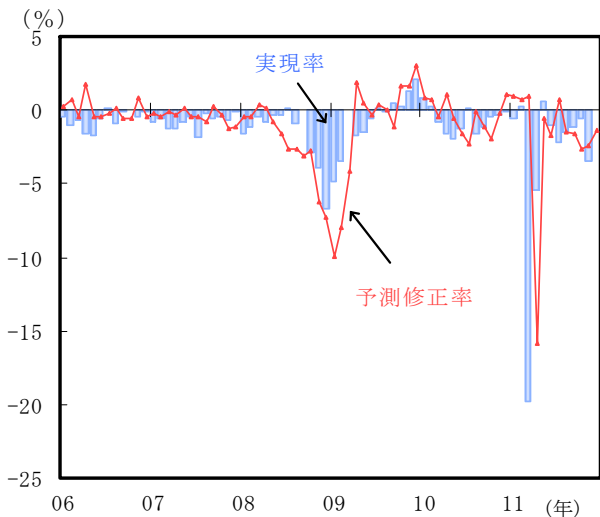
鉱工業生産指数の出荷・在庫バランス **財別の出荷・在庫バランス**



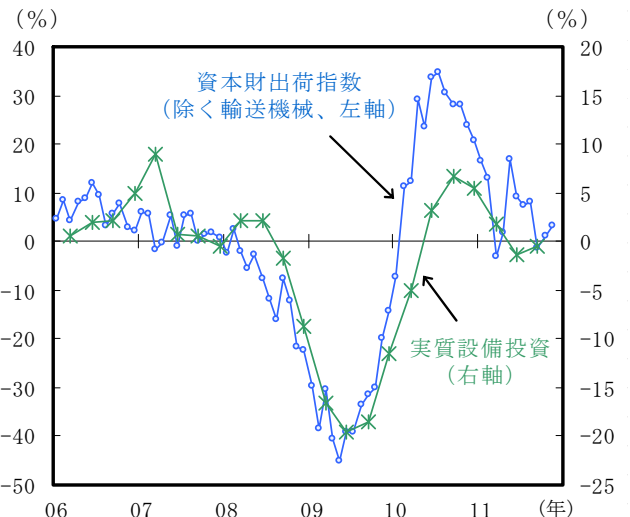
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成



予測修正率と実現率 **資本財出荷[除く輸送機械]と設備投資(前年比)**



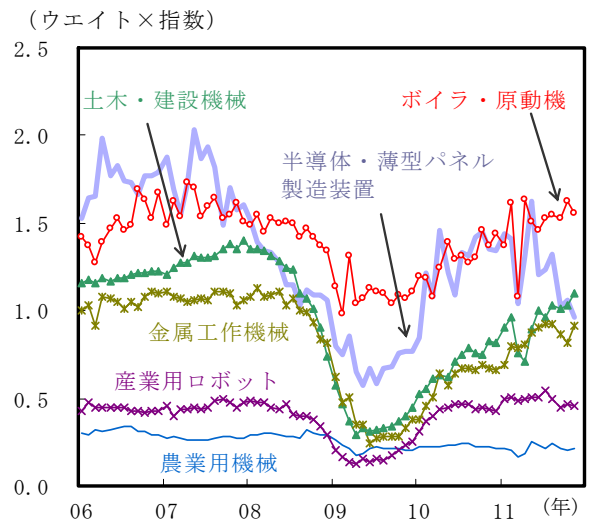
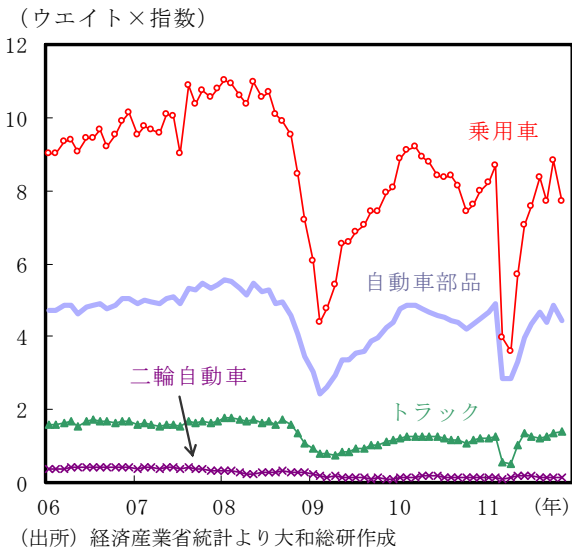
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成



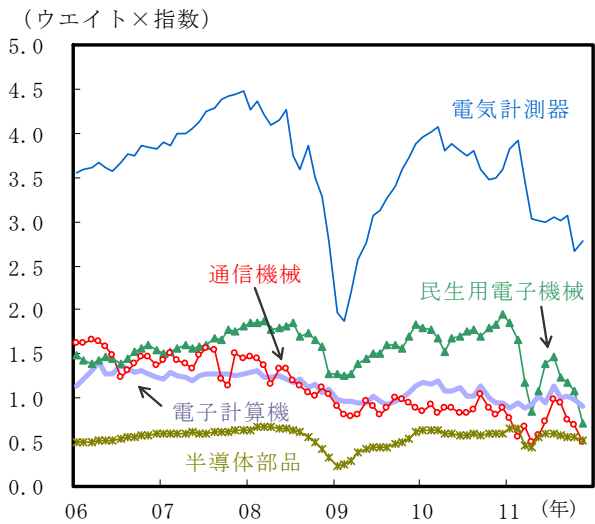
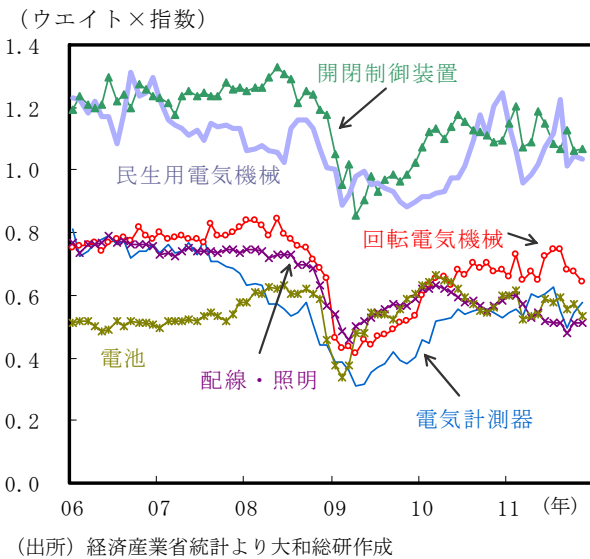
主要産業の生産動向(季節調整値)

輸送機械の回復が一旦足踏み

輸送機械 一般機械



電気機械 電子部品・デバイス・情報通信



化学 鉄鋼・非鉄・金属

