

国内経済ウォッチ (No.11-88)

2011年11月30日
広告審査番号 MFB154-111130-01
MSRC 審査番号 06-B-111130-02

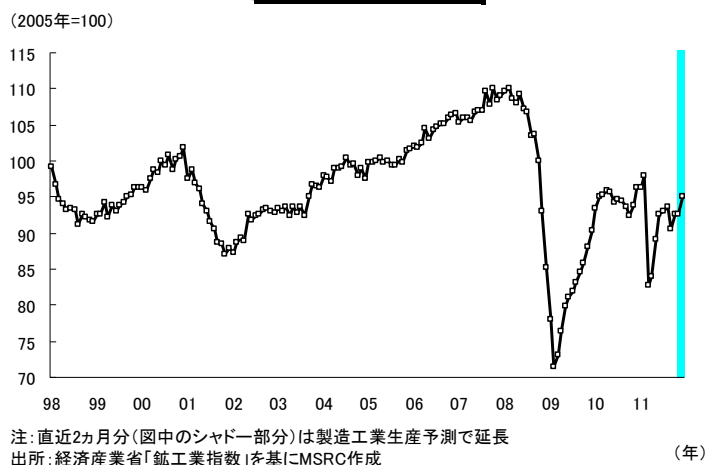
鉱工業生産の概要と評価 (2011年10月)

投資調査部 長谷川 功祐

10月の結果

10月の鉱工業生産指数は前月比+2.4%と2ヵ月ぶりの上昇となり、事前の市場予想(Bloombergでは前月比+1.1%)を上回る結果となった。前年同月比でも、+0.4%(前月:同▲3.3%)と2ヵ月ぶりの上昇となった。懸念されたタイの洪水による影響は現段階では明確に確認されるものとはなっていない。11月、12月の生産予測指数(製造工業)はそれぞれ前月比▲0.1%、同+2.7%と、11月に一旦減産が見込まれるものの、上昇基調が維持される計画となっている。なお、この予測指数に基づくと、10-12月平均の生産水準は7-9月期比+1.2%と、傾向としては6月までと比べて上昇ペースが緩やかになってきているものの、2四半期連続の上昇の見込みとなっている。ただ、10月の実現率が▲0.6%、11月の予測修正率も▲2.4%となるなど、10月の実績が計画を下振れるとともに、11月の計画も前月時点の計画に比べて下方修正されている。欧州債務危機による海外経済の減速、円高の進行などを背景に生産回復の動きが企業の想定ほどには進んでいないことが窺えると同時に、タイの洪水の影響がサプライチェーンを通じて及んでいる可能性が考えられよう。

鉱工業生産指数の推移



生産の業種別内訳をみると、輸送機械工業(前月比+11.6%)、一般機械工業(同+3.1%)、化学工業(除、医薬品、同+2.3%)、鉄鋼業(同+2.6%)など16業種中12業種で上昇となる一方、電子部品・デバイス工業(同▲5.5%)、情報通信機械工業(同▲6.0%)など4業種が低下となっている。

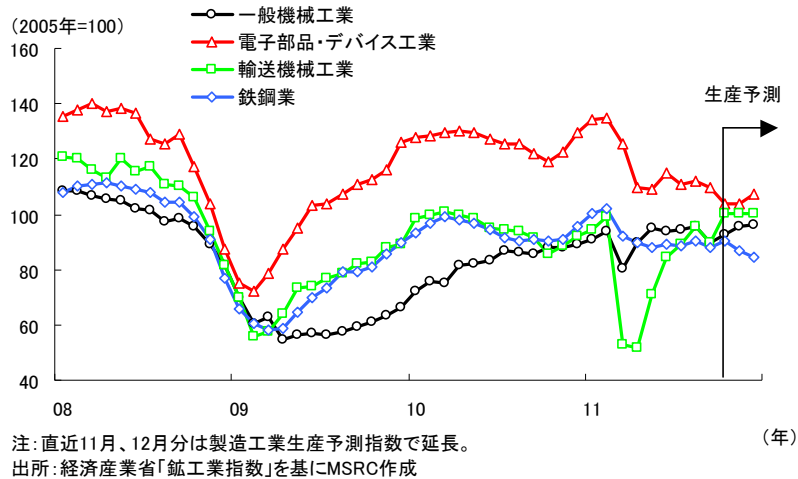
主な業種の動きについてみると、輸送機械工業は前月に一旦減産となったものの、震災による落ち込みを取り戻す動きが継続しており、大幅な上昇となった。11、12月の生産予測指数はそれぞれ前月比+0.1%、▲0.1%と一進一退となるものの、震災前よりも高い水準での動きが継続する計画となっている。一般機械工業は、半導体製造装置、軸受などが上昇したことにより2ヵ月ぶりの上昇となった。また、11、12月の生産予測指数はそれぞれ前月比+3.2%、+1.0%の計画となっており、徐々に持ち直していくとみられるものの、海外経済減速の影響から機械受注の外需が弱含みになっていることには留意したい。

電子部品・デバイス工業は2ヵ月連続の低下と調整の動きが続いている。11、12月の生産予測指数はそ

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

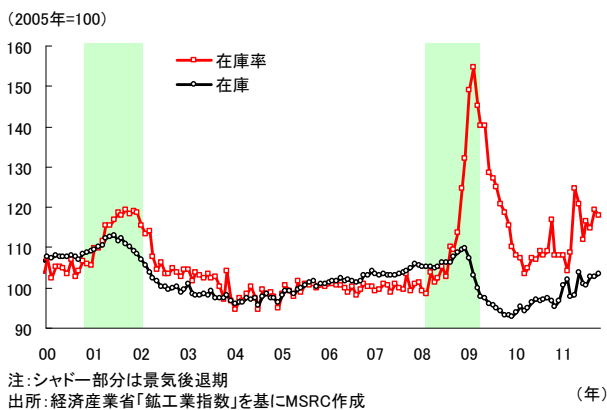
それぞれ前月比+0.3%、同+3.4%と持ち直す計画となっているものの、後述のように在庫調整圧力が強く残っている点には留意が必要であろう。情報通信機械工業は、デジタルカメラなどを中心に低下しており、タイの洪水の影響による部品の調達難が影響した可能性が考えられる。

業種別生産指数

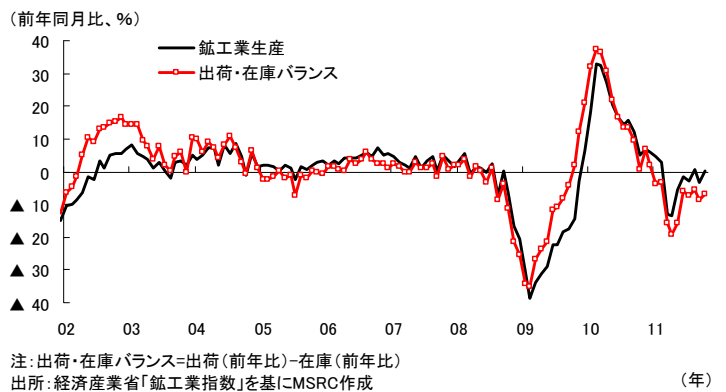


鉱工業の出荷指数は前月比+0.6%と2ヵ月ぶりに上昇し、在庫指数も同+0.8%と上昇したものの、在庫率指数は同▲1.1%の低下となっている。また、前年比でみると、出荷が前年比+0.1%、在庫は同+6.9%となっている。出荷が前年比で上昇に転じた結果、出荷・在庫バランスは▲6.8%pとなり、前月の▲8.4%pから改善した。

鉱工業在庫・在庫率指数の推移



鉱工業生産と出荷・在庫バランス



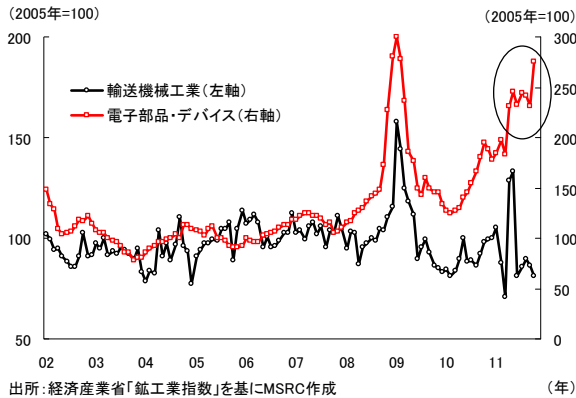
在庫について業種別の動きをみると、輸送機械工業は前月比▲0.7%、在庫率は同▲6.1%の低下となった。震災の影響で在庫を取り崩したため、現時点でも在庫、在庫率ともに水準は低位にあり、今後も在庫を復元する動きによる高水準での生産が見込まれる。また、電子部品・デバイス工業は前月比+4.9%、在庫率は同+18.9%と、ともに3ヵ月ぶりに上昇している。在庫率が大幅に上昇しており、在庫調整にも

みずほ証券リサーチ&コンサルティング

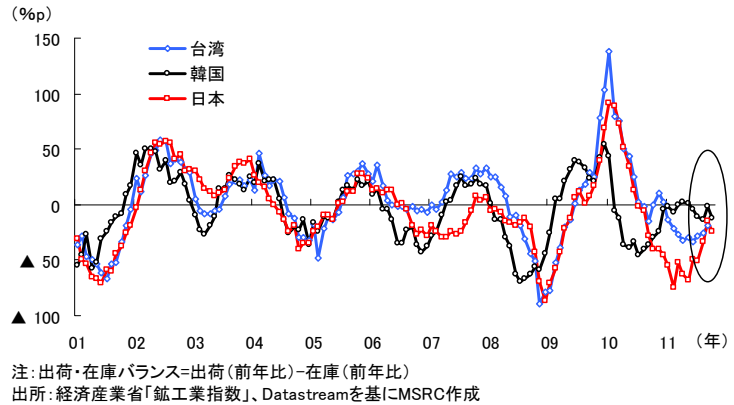
本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

うしばらく時間を要する可能性が高まったとみられる。この点、改善の兆しが見受けられていたアジアにおける電子部品・デバイス関連の出荷・在庫バランスをみると、当月は韓国、日本において前月に比べ悪化している。

電子部品・デバイスと輸送機械工業の在庫率指数

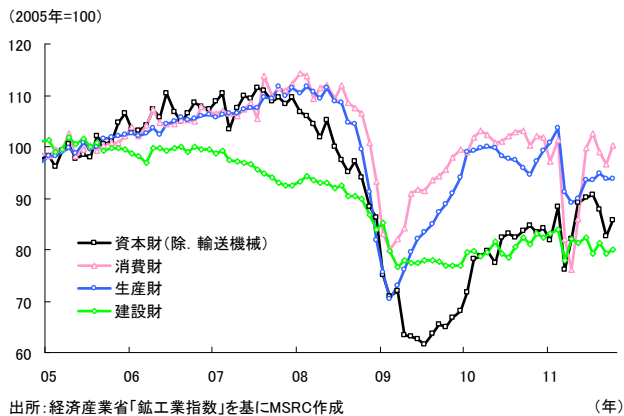


IT関連の出荷・在庫バランス

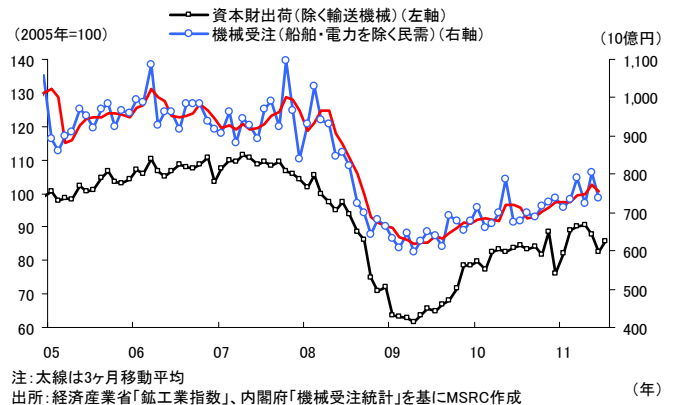


出荷指数を財別でみると、資本財が前月比横ばい（輸送機械を除くベースでは同+3.8%）となっており、輸送機械を除くベースでは3ヵ月ぶりの上昇となっている。消費財は、液晶テレビなどの落ち込みが続いたものの、自動車が増加したことで耐久財を中心に上昇し前月比+3.8%となった。その他では、生産財は前月比横ばい、建設財は同+1.0%となっている。

鉱工業出荷指数



資本財出荷指数と機械受注



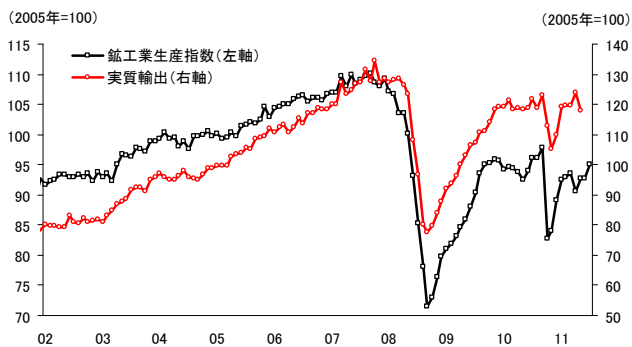
今後の見通し

みずほ証券リサーチ&コンサルティング

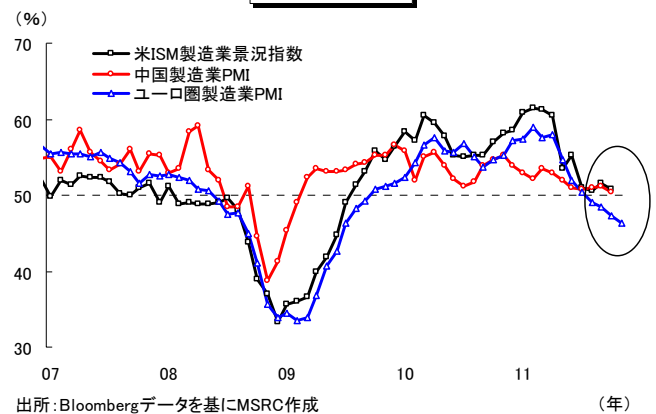
本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

当月の鉱工業生産は事前の予想を上回る上昇となった。また、生産予測指数をみると、上昇ペースは緩やかになってきているものの、持ち直しの動きは継続する見通しとなっている。今後については、供給制約の解消に伴う速いペースでの回復の動きは概ね一巡しているため、生産の増加ペースは次第に需要動向に沿ったものになってくる。この点、需要面の鍵を握るのは輸出の動向であるとみている。輸出を巡る環境をみると、米国経済においては年前半の低成長から持ち直す動きがみられるほか、新興国では金融引き締めの一巡してきていることなどから、海外経済は拡大基調が続くと想定している。こうした海外経済の拡大を背景とする輸出の増加と官民による復旧・復興需要を支えに生産は緩やかに増加していくとみている。ただし、欧州債務問題への対処次第では、金融市場の不安定化や信用収縮圧力の強まりなどにより、実体経済が下振れするリスクに注意が必要と考えており、短期的にはタイにおける洪水の影響に引き続き注意しておく必要がある。◆

鉱工業生産・実質輸出の推移



製造業景況指数



みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

【金融商品取引法に係る重要事項】

みずほ証券で取り扱いの商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料（国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.20750%〔税込み〕、最低2,625円〔税込み〕の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸費用、等）をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等：みずほ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第94号

加入協会：日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、
社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

株式会社みずほ証券リサーチ&コンサルティング

〒103-0027

東京都中央区日本橋1-17-10

TEL: 03-5203-6501 FAX: 03-5203-6499

URL: <http://www.mizuho-msrc.com/>

みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。