

国内経済ウォッチ (No.11-97)

2011年12月28日
広告審査番号 MFB154-111228-01
MSRC 審査番号 06-B-111228-01

鉱工業生産の概要と評価 (2011年11月)

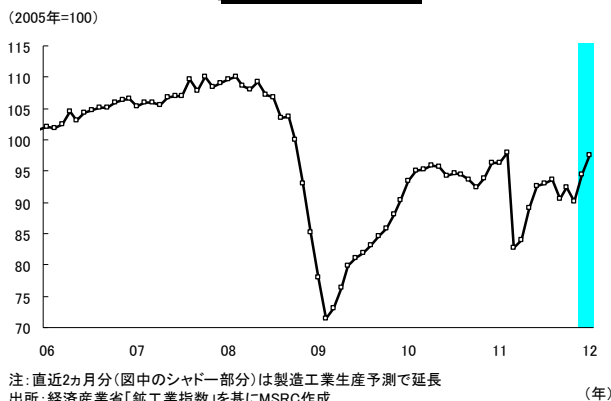
投資調査部 長谷川 功祐

11月の結果

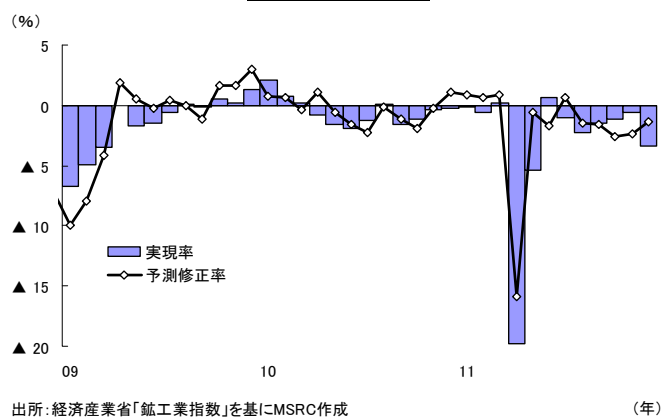
11月の鉱工業生産指数は前月比▲2.6%と2ヵ月ぶりの低下となり、事前の市場予想(Bloombergでは前月比▲0.8%)を下回る結果となった。前年同月比でも、▲4.0%(前月:同+0.1%)と2ヵ月ぶりの低下となった。海外経済の減速や円高のほか、タイの洪水によるサプライチェーン寸断の影響が現れた結果といえる。

12月、12年1月の生産予測指数(製造工業)はそれぞれ前月比+4.8%、同+3.4%と、2ヵ月連続の上昇が見込まれている。なお、この予測指数に基づく、10-12月平均の生産水準は7-9月平均対比横ばいとなるものの、1月見込みは10-12月平均対比+5.7%となる。サプライチェーンの復旧に伴う速いペースでの回復が一巡したところに、海外経済の減速や円高の進行、加えてタイの洪水の影響を受けて生産は一旦足踏みとなるものの、その後は回復する見込みとなっている。ただし、11月の実現率が▲3.4%、12月の予測修正率も▲1.4%となるなど、11月の実績が計画を下振れるとともに、12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。このところ実現率、予測修正率ともに下振れる傾向が続いており、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。

鉱工業生産指数の推移



実現率、予測修正率



生産の業種別内訳をみると、輸送機械工業(前月比▲9.5%)、情報通信機械工業(同▲23.7%)、鉄鋼業(同▲1.2)、一般機械工業(同▲0.2%)など16業種中8業種で低下となる一方、電子部品・デバイス工業(同+0.6%)、プラスチック製品工業(同+1.2%)、化学工業(除、医薬品、同+0.5%)など8業種が上昇となっている。

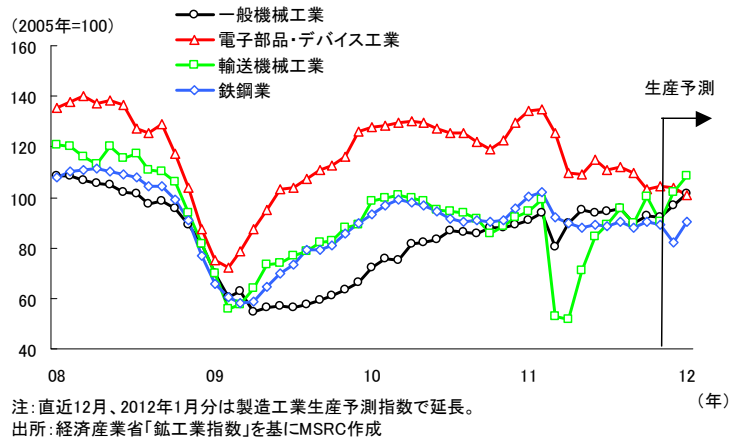
主な業種の動きについてみると、輸送機械工業はタイの洪水による部品調達難や現地向け輸出の減少などにより、乗用車(前月比▲12.6%)、自動車部品(同▲8.3%)などが大幅な低下となった。一方、12月、12年1月の生産予測指数はそれぞれ前月比+12.7%、+6.0%と2ヵ月連続の上昇が見込まれており、当月の落ち込みを取り戻した後も生産の回復が継続する計画となっている。一般機械工業は、半導体製造装置、プレス用金型などが低下したことにより2ヵ月ぶりの低下となった。また、12月、12年1月の生産予測指数はそれぞれ前月比+4.8%、+5.0%と持ち直す計画となっているものの、同業種では大幅な実現

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。

率のマイナスが続いていることに加えて、海外経済減速の影響から機械受注の民需・外需ともに弱含みになっていることには留意したい。

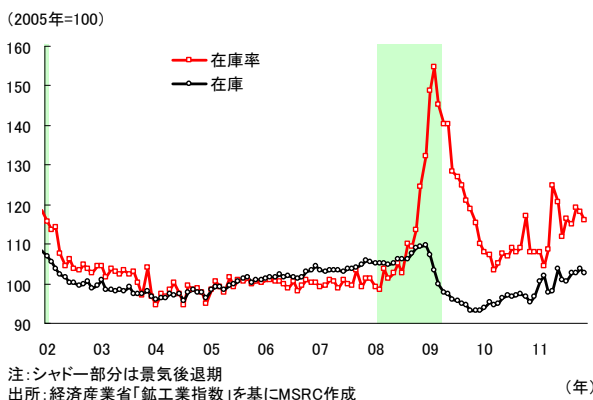
電子部品・デバイス工業は3ヵ月ぶりの上昇となったものの、前月まで2ヵ月連続の低下した後の反動にしては弱いものとなっている。また、12月、12年1月の生産予測指数はそれぞれ前月比▲0.5%、同▲2.5%と2ヵ月連続の低下が見込まれている。後述のように在庫調整圧力が強く残っている点には留意が必要であろう。情報通信機械工業は、携帯電話、デジタルカメラなどを中心に低下しており、タイの洪水の影響による部品の調達難が影響した。

業種別生産指数

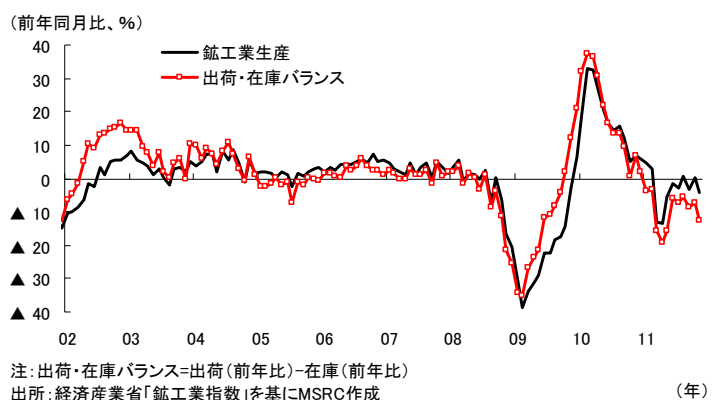


鉱工業の出荷指数は前月比▲1.5%と2ヵ月ぶりの低下となったものの、在庫指数が同▲0.8%と低下したことから、在庫率指数は同▲1.7%と2ヵ月連続の低下となっている。また、前年比で見ると、出荷が前年比▲4.5%、在庫は同+8.0%となっている。出荷が前年比で3ヵ月連続の低下となり、低下幅も拡大したことから、出荷・在庫バランスは▲12.5%pとなり、前月の▲7.3%pから大幅に悪化した。

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

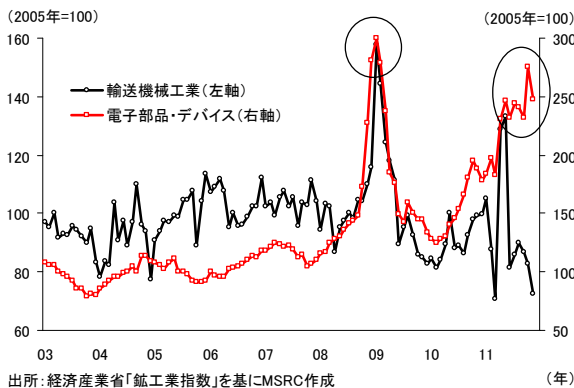


みずほ証券リサーチ&コンサルティング

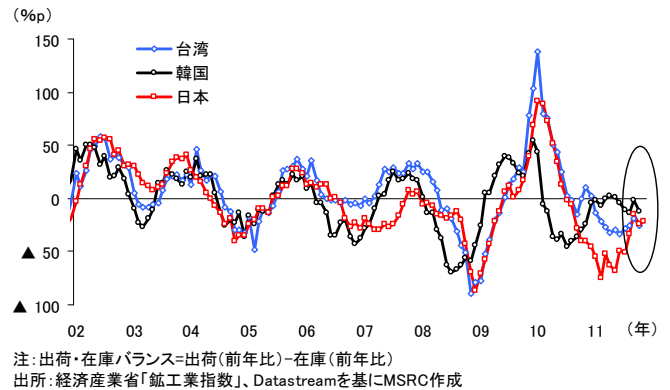
本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

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▲11.0%、在庫率は同▲12.5%と、ともに大幅な低下となった。当月はタイの洪水の影響もあり、需要に対して在庫の取り崩しで対応したとみられる。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。一方、電子部品・デバイス工業は在庫が前月比+0.3%と2ヵ月連続の上昇となったものの、当月は出荷も上昇したため、在庫率は前月比▲9.8%と2ヵ月ぶりの低下となっている。ただし、在庫、在庫率ともに水準がなお高いため、在庫調整にもうしばらく時間を要するとみられる。この点、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、現時点では明確に改善に向かう動きは確認されていない。

電子部品・デバイスと輸送機械工業の在庫率指数

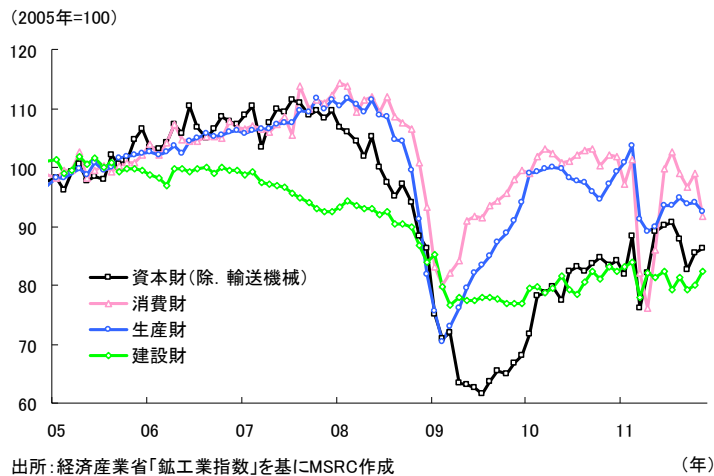


IT関連の出荷・在庫バランス



出荷指数を財別でみると、資本財が前月比+4.6%（輸送機械を除くベースでは同+0.9%）となっており、輸送機械を除くベースでは2ヵ月連続の上昇となっている。一方、消費財は前月比▲7.2%となった。デジタルカメラ、液晶テレビ、自動車など耐久財の低下が大きく影響した。その他では、生産財は前月比▲1.5%、建設財は同+3.0%となっている。

鉱工業出荷指数



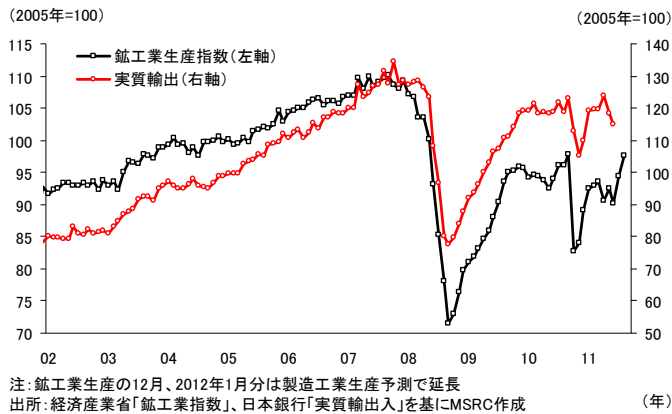
みずほ証券リサーチ&コンサルティング

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の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。

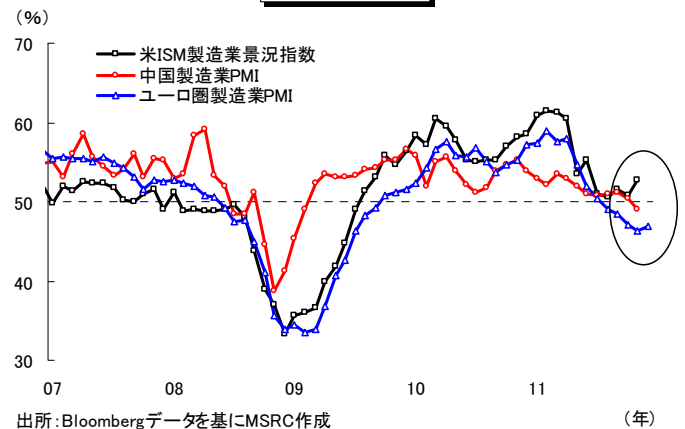
今後の見通し

当月の鉱工業生産はタイの洪水によるサプライチェーンの寸断で自動車や情報通信機械が減産となったことから事前の予想を下回る低下となった。12月には持ち直す計画となっているものの、均してみれば、生産は足踏み状況となっている。今後については、足元、海外経済の減速や円高の影響から、輸出が弱めの動きとなっており、生産も足踏み状況が当面は続くと思われる。ただ、輸出を巡る環境をみると、米国経済は持ち直しがみられるほか、新興国では金融緩和に転じてきていることなどから、海外経済の拡大基調は維持されると想定している。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引き続き注意が必要と考えている。◆

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。