

経済・金融フラッシュ

No.07-034 2007/06/28

鉱工業生産 07年5月～4-6月期の生産はほぼ横ばいの公算

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門 シニアエコノミスト 斎藤 太郎

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

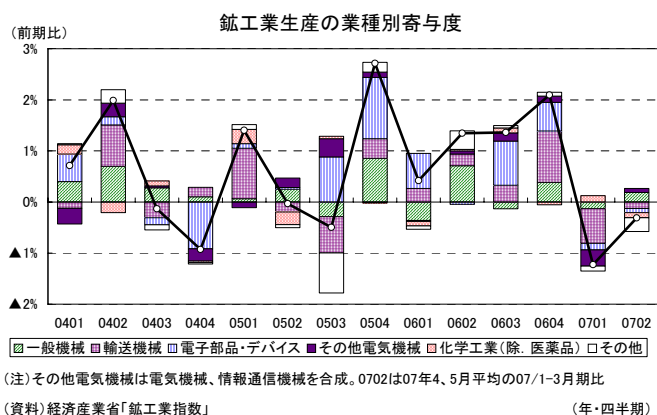
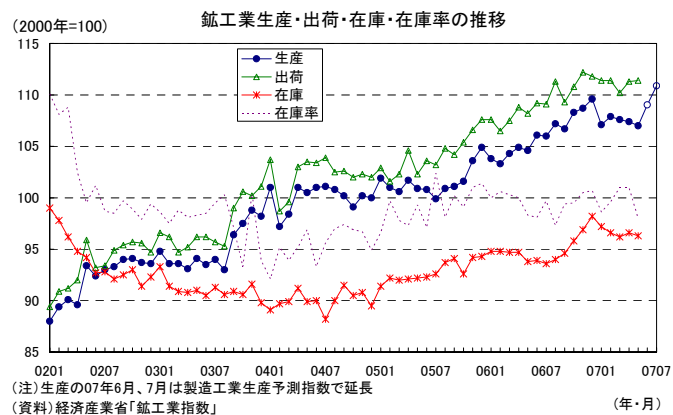
1. 生産指数は3ヵ月連続の低下

経済産業省が6月28日に公表した鉱工業指数によると、5月の鉱工業生産指数は前月比▲0.4%と3ヵ月連続で低下し、市場の事前予想（ロイター集計：前月比0.8%、当社予想は1.2%）を大きく下回った。出荷指数は、前月比0.1%と2ヵ月連続の上昇、在庫指数は前月比▲0.3%と2ヵ月ぶりの低下となった。

5月の生産を業種別に見ると、アジア向けを中心として輸出の伸びが加速した輸送機械が前月比2.0%、一般機械が同3.6%と高い伸びとなったが、在庫の大幅な積み上がりが続く電子部品・デバイスが前月比▲2.7%、デジタル家電（デジタルカメラ、パソコン等）の落ち込みから、情報通信機械が同▲6.7%の大幅低下となったことが響いた。

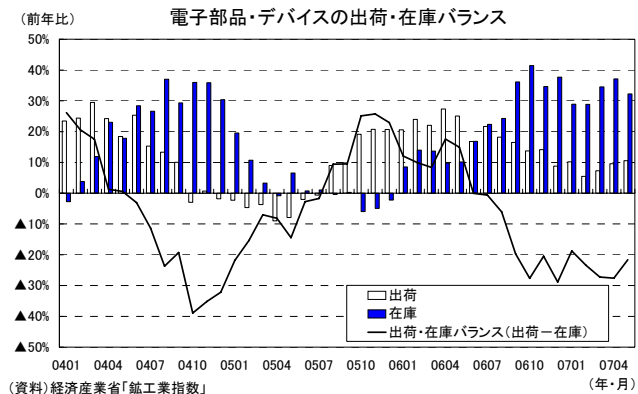
3月以降の生産の低下はいずれも小幅であり、最終需要にあたる出荷が底堅さを維持していることからすれば、生産が本格的な調整局面に入ったとは判断されないが、昨年までの上昇基調が崩れたことは確かだろう。

機械受注の弱含みが続く中、設備投資の動向に注目が集まっているが、設備投資の一致指標である資本財出荷（除く輸送機械）は4月の前月比8.1%の後、5月同▲1.2%となった。4、5月の平均は1-3月期よりも2.7%高い水準となっており、現時点では4-6月期の設備投資は、前期比0.3%とほぼ横ばいにとどまった1-3月期から伸びを高める可能性が高いと考えられる。

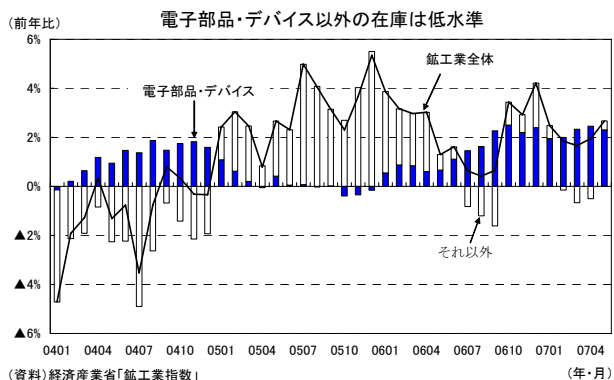


2. 4-6 月期の生産はほぼ横ばいの公算

電子部品・デバイスの在庫指数は前月比 1.0%の上昇となったが、前年比では 32.2%と前月よりも積み上がり幅が縮小した（4 月：同 37.2%）。出荷は前月比では▲3.7%の低下となったが、前年比では伸びが高まったため（4 月：前年比 9.6%→5 月：同 10.6%）、出荷・在庫バランス（出荷・前年比－在庫・前年比）は▲21.6%と、4 月の▲27.6%から改善した。先日発表された 5 月の貿易統計で IT 関連品目の輸出の伸びが高まったことも在庫調整の進展に寄与したものと考えられるが、在庫水準は依然高く、在庫調整圧力は引き続き強い状況にある。



電子部品・デバイス以外の在庫を見ると、輸送機械が前年比 16.3%（4 月：同▲1.8%）と急増したが、これは船待ちによる一時的なもの可能性もあるため、悲観的に見る必要はないだろう。電子部品・デバイスの在庫調整はしばらく続く可能性が高いが、それ以外の業種は総じて低水準にあるため、現時点では在庫調整が鉱工業全体に広がるリスクは低いと考えられる。



製造工業生産予測指数は、6 月が前月比 1.9%、7 月が同 1.7%となった。5 月に大きく落ち込んだ情報通信、電子部品・デバイスが高い伸びとなっているが、今月の結果から判断すると、同業種の生産実績はこれを下回る可能性が高い。

5 月までの生産指数を 6 月の予測指数で先延ばしすると、4-6 月期は前期比 0.3%となる。しかし、最近の鉱工業生産指数の実績値は予測指数の伸びを下回る傾向があるため、この数字は割り引いて見る必要がある。4-6 月期の生産は前期比でほぼ横ばいとどまる可能性が高く、2 四半期ぶりの上昇となるかも微妙な情勢となってきた。日銀、市場関係者が想定していた前期比 1%程度の増産ペースというシナリオは崩れつつある。