

# 経済・金融フラッシュ

No.07-050 2007/07/30

## 鉱工業生産 07年6月～4-6月期のリバウンドは小幅にとどまる

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

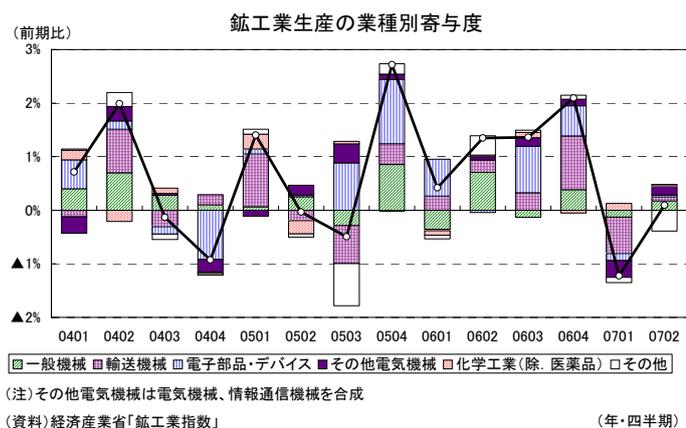
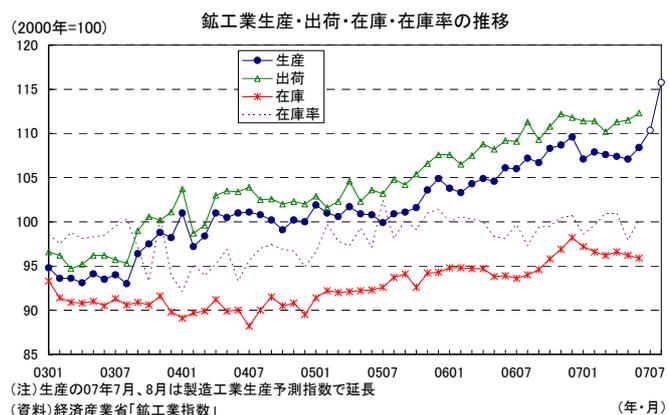
### 1. 生産指数は4ヵ月ぶりに上昇

経済産業省が7月30日に公表した鉱工業指数によると、6月の鉱工業生産指数は前月比1.2%と4ヵ月ぶりに上昇し、ほぼ市場の事前予想通り（ロイター集計：前月比1.1%、当社予想は1.7%）の結果となった。出荷指数は、前月比0.7%と3ヵ月連続の上昇、在庫指数は前月比▲0.3%と2ヵ月連続の低下となった。

6月の生産を業種別に見ると、電子部品・デバイスが前月比3.2%、アジア向けを中心として輸出の好調が続く輸送機械が同2.7%、携帯電話、パソコンなどの大幅増産が目立つ情報通信機械が同4.0%と高い伸びとなった。

一方、一般機械、電気機械などは低下（それぞれ前月比▲2.9%、▲1.7%）し、速報段階で公表される16業種中、9業種が上昇、7業種が低下となった。

4-6月期の生産は前期比0.1%と2四半期ぶりの上昇となったが、1-3月期の前期比▲1.3%の落ち込み幅に比べると、リバウンドは小幅にとどまった。



福井日銀総裁は、5月の金融政策決定会合後の記者会見で、生産が四半期1%程のペースで伸びていくという見込みを示していたが、4-6月期の生産はこれを大きく下回る伸びにとどまった。鉱工業生産は年明け以降、横ばい圏の動きが続いていると判断される。

設備投資の一致指標である資本財出荷（除く輸送機械）は、6月は前月比▲1.6%の低下となったが、4-6月期では前期比2.1%（1-3月期：同▲1.2%）となった。8/13に内閣府が公表する予定の4-6月期のGDP1次速報値では、設備投資の伸びが前期比0.3%とほぼ横ばいにとどまった1-3月期から加速する可能性が高い。

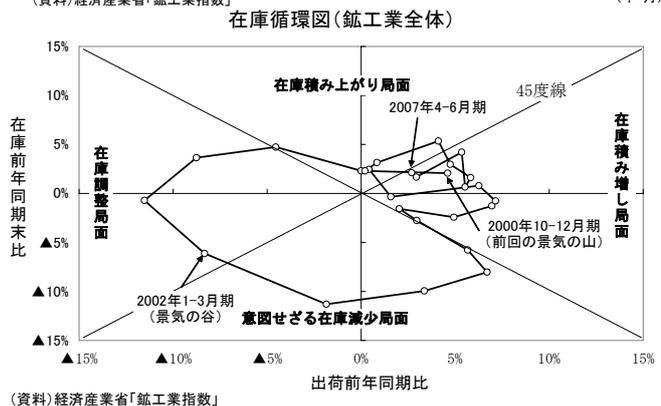
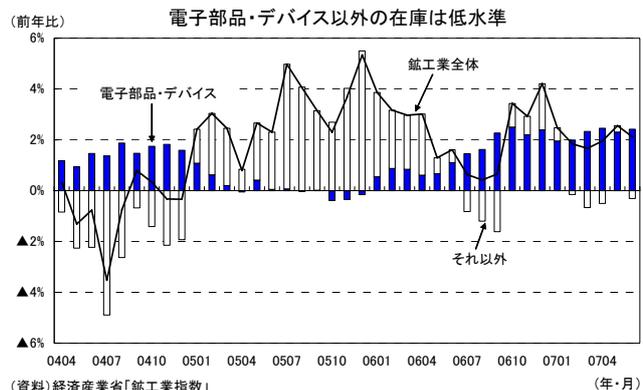
## 2. 在庫はIT、非ITで明暗分かれる

電子部品・デバイスの在庫指数は前月比4.7%の大幅上昇となり、前年比では32.1%と前月と同程度の積み上がり幅となった（5月：同32.2%）。出荷は前月比3.7%の上昇、前年比では10.3%の上昇となり（5月：前年比10.6%）、出荷・在庫バランス（出荷・前年比－在庫・前年比）は▲21.8%と、5月の▲21.6%からほとんど変わらなかった。

貿易統計では、IT関連品目の輸出の堅調さが確認されており、このことは在庫調整の進展に一定の寄与をしているものと考えられるが、在庫調整のスピードは依然として緩慢である。電子部品・デバイスの在庫調整に目処がつくまでにはかなりの時間を要するものと考えられる。

ただし、それ以外の業種の在庫を見ると、5月に前年比16.3%と急増した輸送機械が前年比5.3%へと増加幅が急速に縮小するなど、非IT分野の在庫は全体では前年比で若干の減少となった。鉱工業全体の在庫循環図を見ると、4-6月期は45度線に近づく動きが見られたが、06年1-3月期以降、6四半期続けて「在庫積み増し局面」に位置している。

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。



## 3. 7月の生産は予測指数の伸びを大きく下回る公算

製造工業生産予測指数は、7月が前月比1.8%、8月が同4.9%と、先行き大幅な上昇が見込まれている。予測指数をもとに計算すると（9月は前月比横ばいと仮定）、7-9月期の生産は前期比5.9%の大幅上昇となる。



しかし、7月の予測指数は7/10時点で調査されており、7/16に発生した新潟県中越沖地震の影響は織り込まれていない。

新潟県中越沖地震では、自動車部品の大手メーカーであるリケンが被災し、一時操業停止となった。これにより自動車メーカー各社も、部品調達ができなくなったことから、一時的に生産停止を余儀なくされた。

報道によれば、操業停止による減産台数は主要メーカー12社合計で12万台程度に達した。これは、7月単月の生産台数の1割強にあたる。輸送機械の7月の予測指数は、前月比2.3%の上昇となっているが、実際の生産は大幅な減産となる可能性が高い。自動車生産が鉱工業全体に占める割合は6.8%であるため、自動車の減産により、7月の鉱工業生産は1%弱押し下げられることになる。

これは自動車生産の直接的な影響のみを試算したものであり、自動車以外の産業でのマイナスの影響を考慮すると、生産の押し下げ幅はさらに大きくなる可能性があるだろう。