

経済・金融フラッシュ

No.08-013 2008/4/30

鉱工業生産 08年3月～1-3月期は4四半期ぶりの減産

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門 主任研究員 斎藤 太郎

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

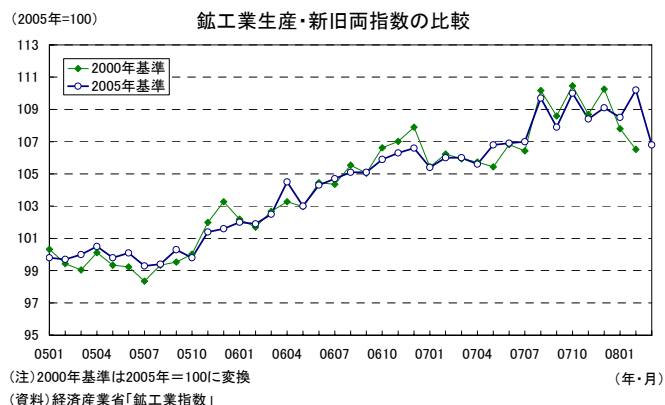
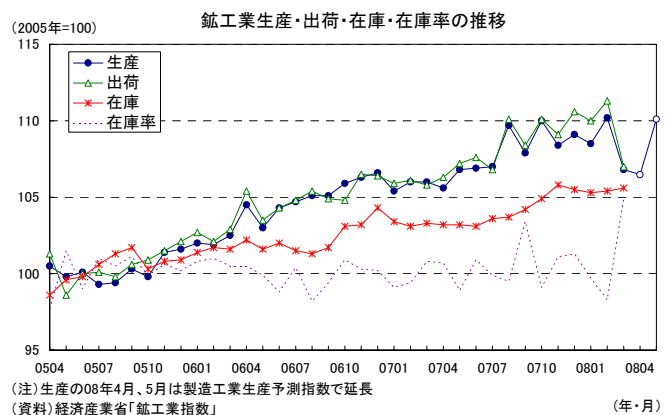
1. 1-3月期の生産は前期比▲0.6%

経済産業省が4月30日に公表した鉱工業指数によると、08年3月の鉱工業生産指数は前月比▲3.1%と2ヵ月ぶりの低下となり、事前の市場予想（ロイター集計：前月比▲0.8%、当社予想は同▲1.6%）を大きく下回った。前年同月比は▲0.4%となり05年7月以来、32ヵ月ぶりのマイナスとなった。

出荷指数は、前月比▲3.9%と2ヵ月ぶりの低下、在庫指数は前月比0.2%と2ヵ月連続の上昇となった。

3月の生産を業種別に見ると、速報段階で公表される16業種中、12業種が前月比で低下（4業種が上昇）となった。特に輸出ウエイトの高い輸送機械（前月比▲6.8%）、一般機械（同▲5.5%）、情報通信機械（同▲3.9%）、精密機械（同▲8.6%）の落ち込みが目立った。

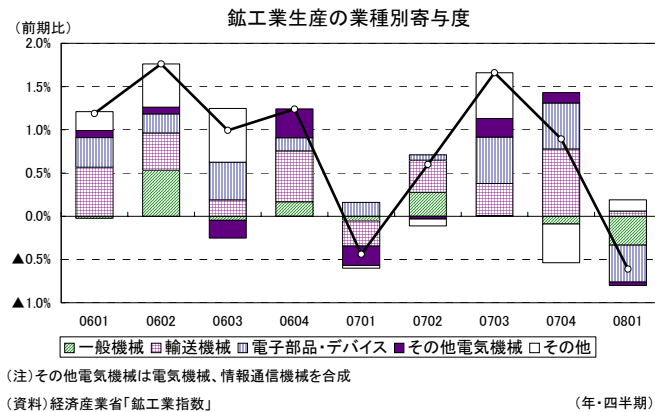
なお、鉱工業指数は4/17公表の2月確報分より2000年基準から2005年基準へと切り替えられた。2000年基準の指数では、08年1月が前月比▲2.2%、2月が同▲1.2%（速報）と、年明け以降の急速な落ち込みが示されており、1-3月期の大幅減産はほぼ確実と見られていたが、2005年基準の指数では、季節調整方法の変更などから、1月、2月とも前月比の伸びがそれぞれ▲0.5%、1.6%と大幅に上方改定され



たため、一転して1-3月期は前期比でプラスを維持するとの見方が増えていた。

しかし、3月の生産が市場予想を大きく下回ったことで、1-3月期は前期比▲0.6%の減少となり、旧基準で想定していたよりも落ち込み幅は小さかったものの、年明け以降生産が急減速しているという姿は結局変わらなかった。

1-3月期の生産指数を業種別に見ると、07年後半の生産を牽引していた電子部品・デバイスが前期比▲4.2%（10-12月期：同5.4%）と大きく落ち込んだのが目立つ。また、07年10-12月期に前期比4.4%の高い伸びとなった輸送機械は、米国、EU向け輸出の減少を反映し、同0.3%とほぼ横ばいにとどまった。



一方、建築基準法改正の影響で大きく落ち込んでいた建設財の生産は、住宅着工の持ち直しを反映して、1-3月期は前期比0.2%（10-12月期は同▲3.0%）と下げ止まりの動きが見られた。設備投資のうち、機械投資の一致指標である資本財出荷（除く輸送機械）は07年10-12月期の前期比▲1.0%の後、1-3月期は▲4.2%と減少幅が拡大した。GDP統計の設備投資は、07年10-12月期には前期比2.0%の高い伸びとなったが、08年1-3月期は急減速する可能性が高い。

2. 4-6月期の生産も弱含みが継続か

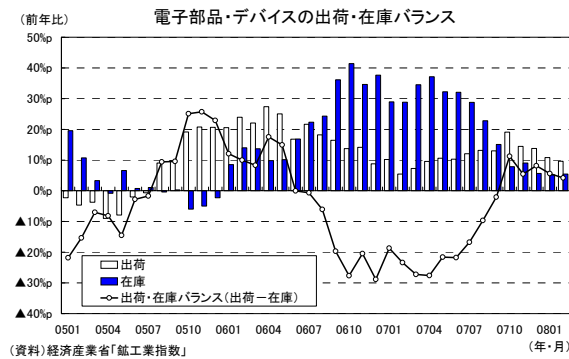
旧基準では、電子部品・デバイスの出荷・在庫バランス（出荷・前年比－在庫・前年比）は07年10月以降プラスとなっており、同業種の在庫調整は終了したと見られていた。ところが、基準改定に伴い足もとの出荷・在庫バランスはプラスからマイナスへと修正され、引き続き在庫調整圧力が残っているという姿に改められた。在庫循環図で見ても旧基準では直近2月まで在庫積み増し局面にあったが、新基準では1-3月期に在庫積み上がり局面に逆戻りした。

3月の電子部品・デバイスの在庫は前月比3.3%の大幅上昇となり、前年比では10.2%と3ヵ月連続で二桁の伸びとなった（2月：同11.7%）。出荷指数は前月比0.5%と3ヵ月ぶりの上昇となったが、前年比では2.9%（2月：同7.9%）と上昇幅が大きく縮小した。出荷・在庫バランスは▲7.3%ポイントとなり、2月の同▲3.7%からマイナス幅が拡大した。ここに来てIT関連財の輸出が急減速しているため、在庫が積み上がりやすい状況となっている。

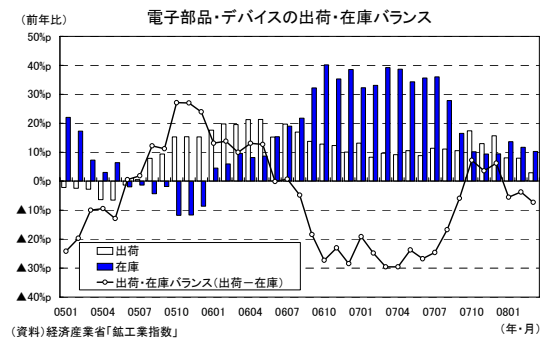
現時点では、在庫の積み上がり幅が小さいため、本格的な在庫調整のリスクは低いと見られる。また、基準改定に伴い電子部品・デバイスのウェイトは生産、出荷、在庫ともに大

大きく低下したため、生産全体に及ぼす影響は小さくなっている。ただ、昨年後半のように同業種が生産の牽引役になることは当面期待できないだろう。

2000年基準



2005年基準



製造工業生産予測指数は、08年4月が前月比▲0.3%、5月が同3.4%となった。3月の生産指数を、4月、5月の予測指数で先延ばし(6月は横ばいと仮定)すると、4-6月期の生産指数は前期比0.4%の上昇となる。

しかし、最近の鉱工業生産の実績値は予測指数の伸びを下回る傾向が続いているため、この数字は割り引いて見る必要がある。これまで堅調を続けてきた輸出だが、3月にはアジア向けの減速などから数量ベースの伸びが大きく低下した。4-6月期の鉱工業生産は輸出の減速を主因として弱めの動きが継続する公算が大きく、2四半期連続で前期比減少となる可能性もあるだろう。

(お願い)本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)