

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 08年6月

～2 四半期連続の減産、景気後退はほぼ確実に

経済調査部門 主任研究員 齋藤 太郎

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

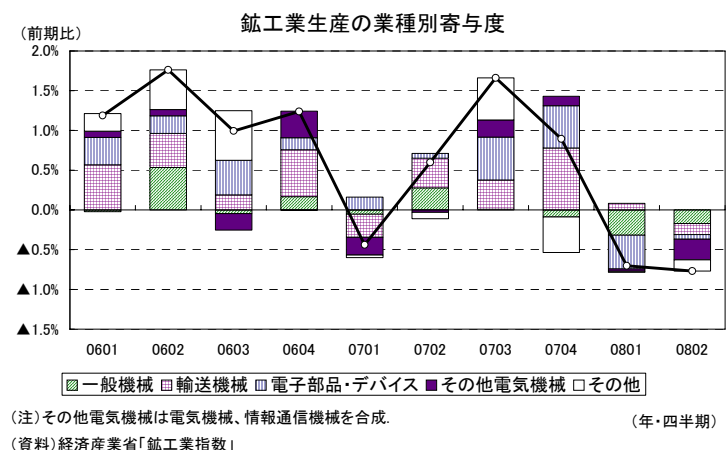
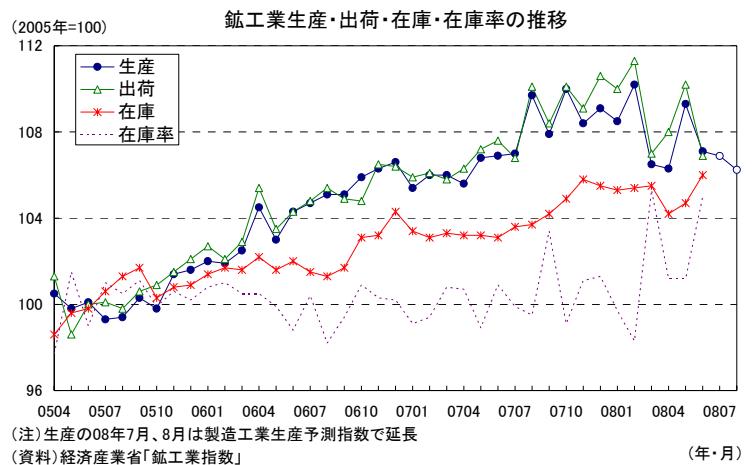
1. 4-6 月期の生産は 2 四半期連続の減産

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▲2.0%と2ヵ月ぶりの低下となり、市場予想を若干下回る結果となった（ロイター集計：前月比▲1.7%、当社予想は同▲1.9%）。出荷指数は前月比▲3.0%と3ヵ月ぶりの低下、在庫指数は前月比1.2%と2ヵ月連続の上昇となった。

6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▲5.3%）、一般機械（同▲3.5%）の落ち込みが目立った。

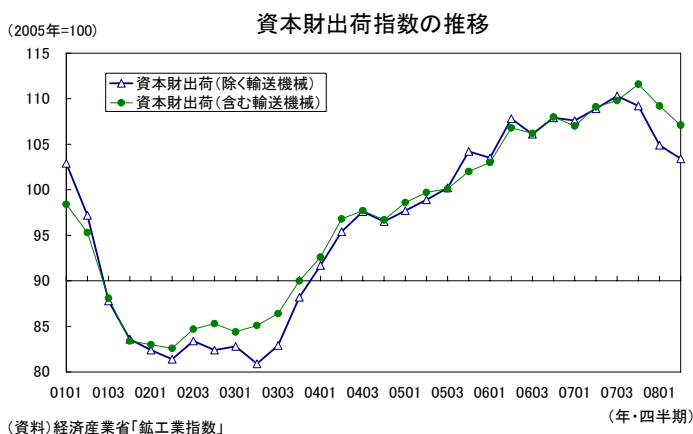
4-6月期の生産は前期比▲0.7%となり、1-3月期の同▲0.7%に続き低下した。業種別には、1-3月期は電子部品・デバイス、一般機械の2業種が生産全体を大きく押し下げる形となっていたが、4-6月期は16業種中13業種が前期比で低下となり、生産の停滞がより広範化していることを示すものとなった。2四半期連続の減産（前期比）は、現行の05年基準指数では景気後退局面にあった01年（1-3月期から10-12月期までの4四半期連続）以来である

4-6月期の在庫循環図を確認すると、1-3月期までの「在庫積み増し局面」から「在庫積み上がり局面」に移行した。在庫の積み上がり幅自体は小さいものの、6月の出荷指数が前年比でマイナスに転じるなど最終需要の弱さが明確となるなかでは、企業は在庫調整のために生産の抑制を続けざるをえないだろう。



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%、08年1-3月期の同▲3.9%に続き、4-6月期も同▲1.4%となった。前年比でのマイナス幅は1-3月期の▲1.0%から▲5.3%へと大きく拡大した。

1-3月期のGDP統計の設備投資は、前期比0.2%と加ろうじて増加を維持したが、4-6月期は4四半期ぶりに減少となる可能性が高いだろう。

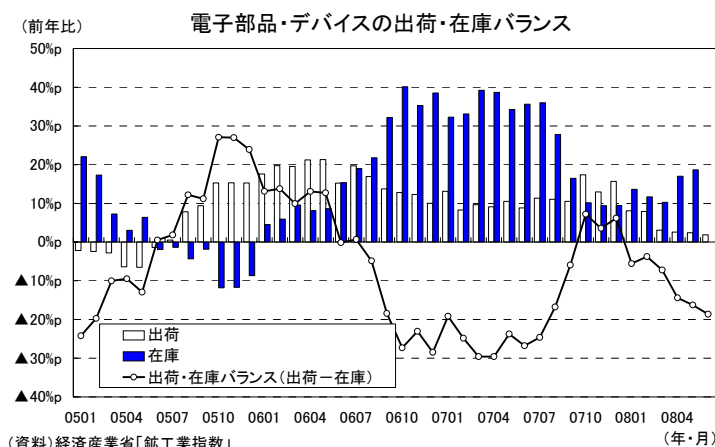


2. 7-9月期も低調な動きが続く見込み

電子部品・デバイスの在庫指数は前月比4.5%と4ヵ月連続で上昇し、前年比でも20.5%と積み上がり幅が拡大した(5月:同18.7%)。出荷指数は前月比▲1.4%と2ヵ月ぶりに低下し、前年比でも1.9%(5月:同2.5%)と上昇幅が縮小した。この結果、出荷・在庫バランスは▲18.6%ポイントとなり、5月の同▲16.3%ポイントからマイナス幅が拡大した。

電子部品・デバイスは08年入り後、在庫調整圧力が急速に高まっているが、IT関連輸出が減速していることに加え、携帯電話、液晶テレビ、デジタルカメラなどIT関連の最終製品が多く含まれる情報通信機械の在庫が大幅に積み上がっている(6月:前年比20.3%)こともあり、在庫調整は進展しにくい状況となっている。

07年後半には生産の牽引役となっていた電子部品・デバイスは、1-3月期の前期比▲4.1%に続き4-6月期も同▲0.6%となったが、7-9月期も低調な動きが続く可能性が高い。



製造工業生産予測指数は、7月が前月比▲0.2%、8月が同▲0.6%となった。6月の生産指数を7月、8月の予測指数で先延ばし(9月は横ばいと仮定)すると、7-9月期の生産指数は前期比▲1.1%の低下となる。最近の鉱工業生産の実績値が予測指数の伸びを下回る傾向が続いていることや、これまで増産に大きく寄与してきた輸出がここにきて急減速していることを合わせて考えれば、7-9月期の鉱工業生産は3四半期連続で減少となる公算が大きく、マイナス幅が大きく拡大する可能性もあるだろう。

3. 6月の景気動向指数では景気の基調判断が「悪化」に下方修正される見込み

6月の鉱工業指数の公表により、景気動向指数の一致指数のうち、速報段階で用いられる9系列

中 7 系列の結果が出揃った。現時点で未公表の中小企業売上高（製造業）（7/30 15:00 公表）、所定外労働時間（製造業）（7/31 公表）については予測値、それ以外の 7 系列については実績値をもとに 6 月の景気動向指数を予測したところ、C I 一致指数は 101.9、前月に比べて▲1.4 ポイントの下降となった。3 ヶ月後方移動平均は 4 ヶ月連続の下降となり、内閣府が示している「景気悪化」の基調判断の基準を満たすことになる。

8/6 に内閣府が公表する 6 月の景気動向指数（速報）では、景気の基調判断が「悪化」（景気後退の可能性が高いことを暫定的に示す）へと下方修正される可能性が高い。景気後退局面入りが濃厚になったと言えるだろう。

なお、正式な景気基準日付は、景気動向一致指数の各採用系列から作られるヒストリカル D I に基づき決定されるが、一致指数 11 系列のうち過半数が 2007 年内にピークアウトしていると見られるため、景気の山は 2007 年終わり頃と認定されることになろう。

（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はありません。