

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 11年7月 ～生産の回復ペースは大きく鈍化

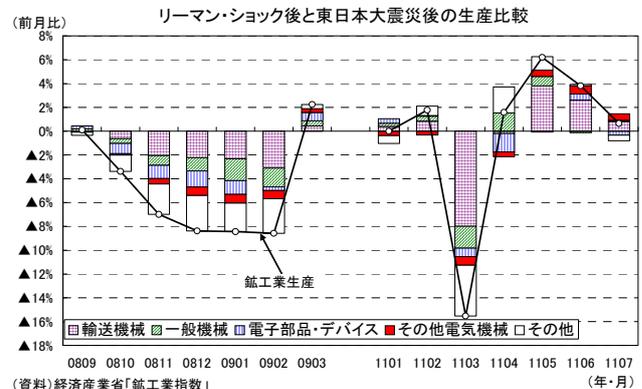
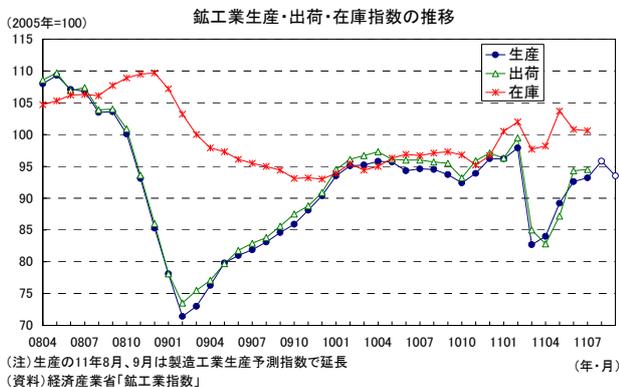
経済調査部門 主任研究員 斎藤 太郎

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

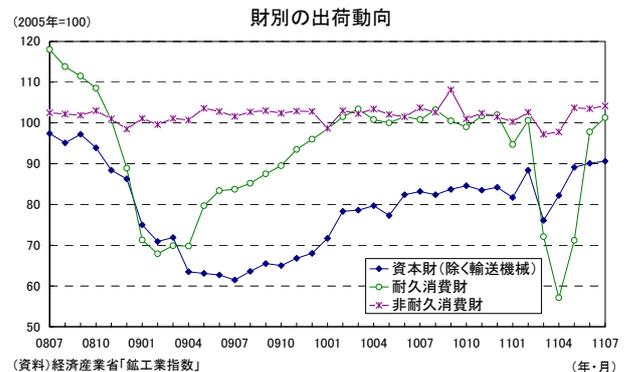
1. 生産の回復ペースは大きく鈍化

経済産業省が8月31日に公表した鉱工業指数によると、7月の鉱工業生産指数は前月比0.6%と4ヵ月連続で上昇したが、事前の市場予想（QUICK集計：前月比1.5%、当社予想は同1.8%）を下回った。出荷指数は前月比0.2%と3ヵ月連続の上昇、在庫指数は前月比▲0.2%と2ヵ月連続の低下となった。

7月の生産を業種別に見ると、情報通信機械が前月比15.7%と3ヵ月連続で10%を超える高い伸びとなったほか、サプライチェーンの復旧に伴い急回復を続ける輸送機械が前月比5.3%と好調を維持した。情報通信機械、輸送機械は直近3ヵ月間でそれぞれ50%、70%を超える極めて高い伸びを記録した。一方、在庫の高止まりが続く電子部品・デバイスでは前月比▲3.4%と2ヵ月ぶりに低下した。速報段階で公表される16業種中、8業種が前月比で上昇、7業種が低下（1業種が横ばい）となった。



財別の出荷動向を見ると、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4-6月期に前期比6.1%と2四半期ぶりにプラスとなった後、7月は前月比0.6%となった。GDP統計の設備投資は震災の影響から1-3月期には前期比▲1.4%と6四半期ぶりに減少したものの、4-6月期は同0.2%と小幅ながら増加に転じた。毀損した生産設備の復旧を背景に設備投資は回復基調を維持



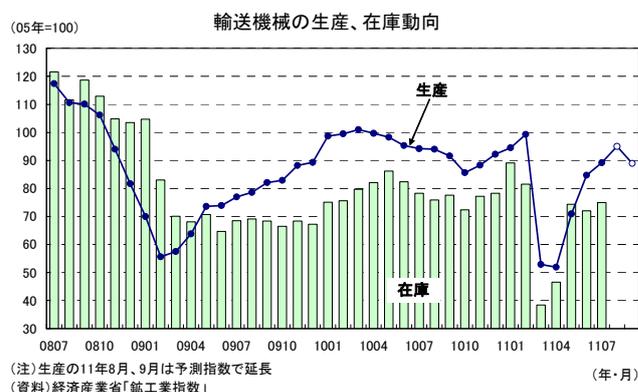
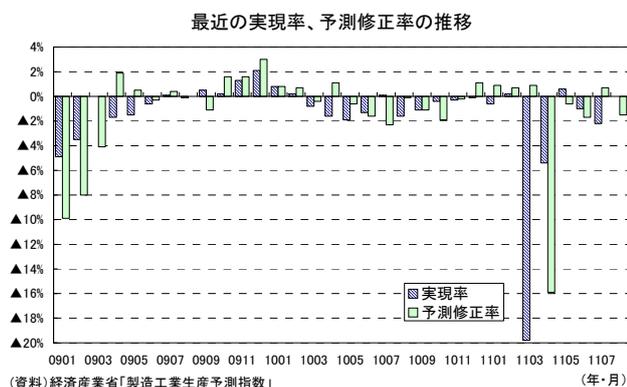
していると判断される。

一方、消費財出荷指数は4-6月期に前期比▲6.6%（1-3月期：同▲7.8%）と2四半期連続で大幅に落ち込んだ後、7月は同2.7%（耐久財が前月比3.6%、非耐久財が同0.7%）となった。7月の消費財出荷指数は4-6月期の平均を17.3%も上回っている。旅行などのサービス消費は財に比べれば弱い動きを続けているが、10年10-12月期から11年4-6月期まで前期比でマイナスを続けてきたGDP統計の個人消費は、7-9月期は4四半期ぶりの増加となる可能性が高いだろう。

2. 生産が震災前の水準に戻る前に腰折れの懸念も

製造工業生産予測指数は、8月が前月比2.8%、9月が同▲2.4%となった。生産計画の修正状況を示す実現率（7月）、予測修正率（8月）はそれぞれ▲2.2%、▲1.5%であった。

業種別には、大幅増産を続けている輸送機械は、8月は前月比6.5%と増加を維持するものの、9月は同▲6.4%の減産計画となっており、情報通信機械は8月が前月比▲10.1%、9月が同▲4.2%と大幅な減産計画となっている。地上デジタル放送対応テレビの駆け込み需要の反動減を反映したものと考えられる。9月は予測調査が実施されている12業種中、10業種が減産計画となっている。



電力不足の影響が懸念されていた7月（実績）、8月（計画）の生産が増加を維持したことは、休日操業などを通じて節電による生産活動への影響を緩和する企業の取り組みが一定の効果をあげていることを反映したものと言える。一方、電力不足の影響が緩和される9月の生産計画がマイナスとなったことは、海外経済の減速や円高の進展を受けて企業の生産計画が早くも慎重化していることを示している。

7月の生産指数を8月、9月の予測指数で先延ばしすると、7-9月期の生産指数は前期比6.3%の高い伸びとなる。鉱工業生産が5四半期ぶりの上昇となることは確実だが、これは4月以降の急回復によって7-9月期は4-6月期とは逆に非常に高い水準からスタートする影響が大きい。実態としては、震災からの復旧に伴うV字回復局面はすでに終了しており、回復ペースはここに来て大きく鈍化している。鉱工業生産は7-9月期には震災前（11年2月）の水準を回復することも期待されていたが、その可能性は低くなった。海外経済の動向次第では、リーマン・ショック後と同様に、生産が元の水準に回復する前に腰折れしてしまう恐れもあるだろう。

(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はありません。