

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 16年7月～個人消費 の持ち直しが生産を下支え

経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

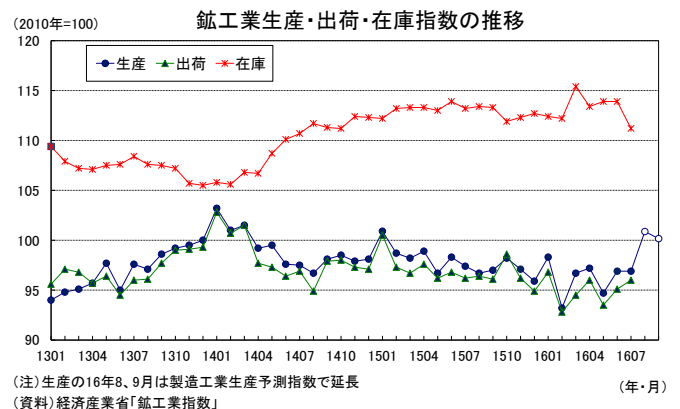
TEL:03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

1. 7月の生産は横ばいも、在庫指数が大きく低下

経済産業省が8月31日に公表した鉱工業指数によると、16年7月の鉱工業生産指数は前月比0.0%（6月：同2.3%）の横ばいとなり、先月時点の予測指数の伸び（前月比2.4%）、事前の市場予想（QUICK集計：前月比0.8%、当社予想は同0.9%）を下回る結果であった。出荷指数は前月比0.9%と2ヵ月連続の上昇、在庫指数は前月比▲2.4%と3ヵ月ぶりの低下となった。

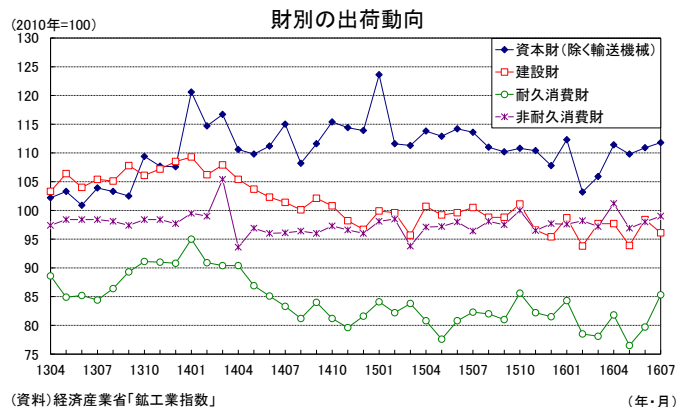
生産は横ばいにとどまったが、在庫調整圧力の高さが懸念される中で在庫指数が大きく低下したことは明るい材料と言える。

7月の生産を業種別に見ると、燃費不正問題で前月まで大きく落ち込んでいた軽乗用車が前月比23.4%の急増となったことなどから、輸送機械が前月比1.2%と3ヵ月連続で上昇し、電子部品・デバイス（前月比1.5%）、電気機械（同1.6%）も比較的高い伸びとなった。しかし、化学（除、医薬品）（前月比▲1.4%）はん用・生産用・業務用機械（同▲0.7%）など、15業種中9業種が前月比で低下（6業種が上昇）したことから、全体では横ばいにとどまった。



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指数（除く輸送機械）は16年4-6月期の前期比3.4%の後、7月は前月比0.8%となった。また、建設投資の一致指標である建設財出荷指数は16年4-6月期の前期比0.0%の後、7月は前月比▲2.3%となった。16年4-6月期のGDP統計の設備投資は前期比▲0.4%と2四半期連続の減少となったが、企業収益の悪化を受けて7-9月期も低調に推移する可能性が高い。

消費財出荷指数は16年4-6月期の前期比



0.2%の後、7月は前月比4.0%の高い伸びとなった。耐久消費財が前月比7.0%（4-6月期：前期比▲1.2%）、非耐久消費財が前月比1.0%（4-6月期：前期比1.0%）であった。

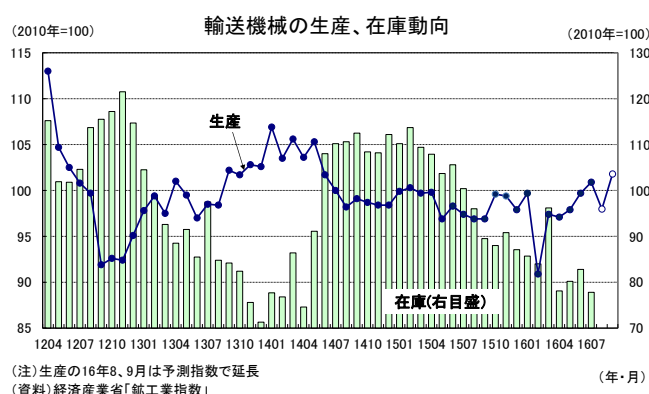
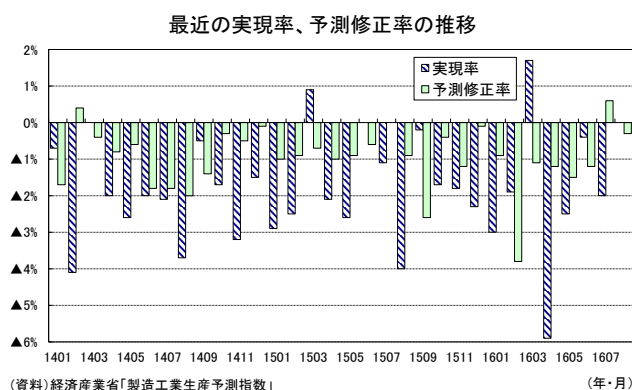
16年4-6月期のGDP統計の個人消費は前期比0.2%と1-3月期の同0.7%から伸びが低下した。ただし、1-3月期がうるう年に伴う日数増の影響で前期比0.4%程度押し上げられ、4-6月期はその反動で▲0.4%程度押し下げられている（当研究所の試算値）ことを考慮すれば、実態としては1-3月期から4-6月期にかけて伸びが高まったと考えられる。

7月の消費関連指標は需要側統計、供給側統計のいずれで見ても強めの結果となった。雇用所得環境の改善を背景に消費は緩やかに持ち直していると判断される。7-9月期の個人消費は4-6月期（前期比0.2%）から伸びを高める可能性が高いだろう。

2. 7-9月期は2四半期連続で増産の見込み

製造工業生産予測指数は、16年8月が前月比4.1%、9月が同▲0.7%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▲2.0%、▲0.3%であった。

予測指数を業種別にみると、8月は情報通信機械が前月比28.4%の大幅増加となっているが、同業種は実現率の大幅マイナスが続いているため（7月は▲8.6%）、実際の生産は予測指数から大きく下振れる可能性が高い。一方、輸送機械は8月が前月比▲2.9%の減産計画となっているが、9月は同3.9%の増産計画となっていること、在庫水準が大きく低下していることを踏まえれば、先行きも底堅い動きが続くことが見込まれる。



16年7月の生産指数を8、9月の予測指数で先延ばしすると、16年7-9月期は前期比3.1%となる。生産計画は下方修正される傾向があるが、8、9月の生産の伸びが予測指数からそれぞれ▲3%下振れても7-9月期は前期比でプラスとなる。4-6月期（前期比0.2%）に続く増産は確保できそうだ。

円高による輸出の下押し圧力は今後強まる可能性が高いため、輸出向けの生産はあまり期待できないが、個人消費を中心とした国内需要の持ち直しが生産を下支えすることが見込まれる。