

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 10年6月 ～生産の減速傾向が鮮明に

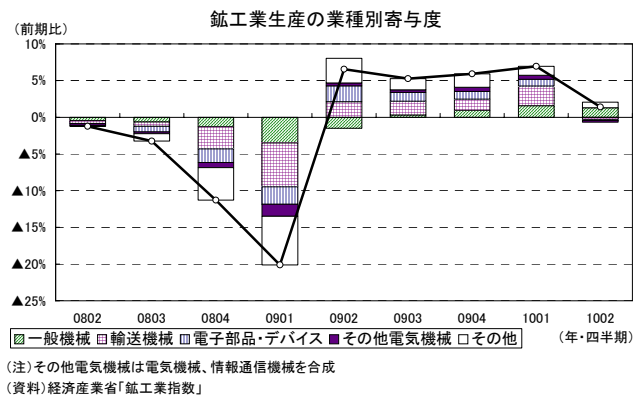
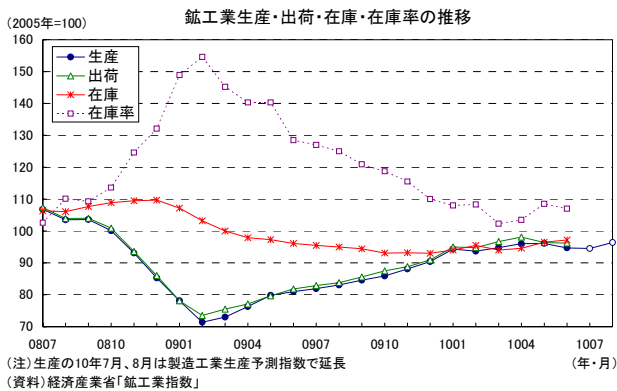
経済調査部門 主任研究員 齋藤 太郎

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

1. 4-6月期の生産は前期比1.4%

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▲1.5%と4ヵ月ぶりに低下し、事前の市場予想（ロイター集計：前月比0.2%、当社予想は同▲0.4%）を大きく下回った。出荷指数は前月比▲0.2%と2ヵ月連続の低下、在庫指数は前月比0.7%と3ヵ月連続の上昇となった。

6月の生産を業種別に見ると、設備投資の持ち直しを反映し一般機械が前月比1.8%と3ヵ月連続で上昇したが、これまで生産の牽引役となっていた輸送機械が5月の前月比▲2.7%に続き、同▲3.0%と大きく落ち込むなど、速報段階で公表される16業種中、12業種が前月比で低下した（上昇は2業種、横ばいが2業種）。



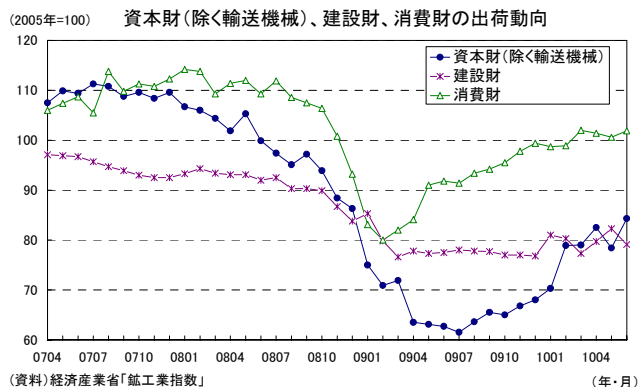
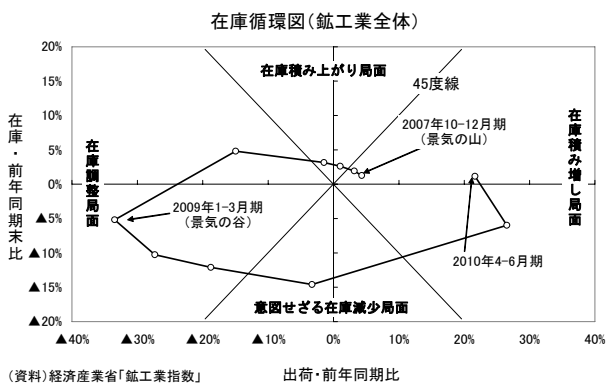
4-6月期の生産は前期比1.4%と5四半期連続の上昇となったが、1-3月期の同7.0%からは伸びが大きく低下した。リーマン・ショック後の急速な落ち込みの一部が季節性によるものと認識されているという季節調整の歪みにより1-3月期は実勢よりも高めに、4-6月期は低めの伸びとなっている可能性はあるが、その影響を考慮しても生産が減速局面に入ったことは確かだろう。

業種別には設備投資の持ち直しを反映し、一般機械が前期比12.5%と1-3月期の同16.6%に続き高い伸びとなり、4-6月期の生産増のほとんどが一般機械によるものとなった。一方、輸送機械が前期比▲1.8%と5四半期ぶりに低下したほか、液晶テレビなど在庫積み上がりに伴い在庫調整の動きが見られた情報通信機械が前期比▲7.3%と大きく落ち込んだ。1-3月期は16業種全てが前期比で上昇したが、4-6月期の上昇業種は7業種にとどまり、業種別にばらつきが見られる形とな

った。

2. 一部の業種に在庫積み上がりの動き

4-6 月期の在庫循環図を確認すると、1-3 月期に続き「在庫積み増し局面」に位置しているが、1-3 月期に比べると「在庫積み上がり局面入り」を示す 45 度線に近づいた。出荷の伸びが 1-3 月期の前年比 26.5%から同 21.7%へと低下する一方、在庫が前年比 1.2%と 6 四半期ぶりに増加に転じた。鉱工業全体の在庫水準はそれほど高くないが、情報通信機械、輸送機械など一部の業種では積み上がり幅が大きくなっており、今後の動向には注意が必要だ。



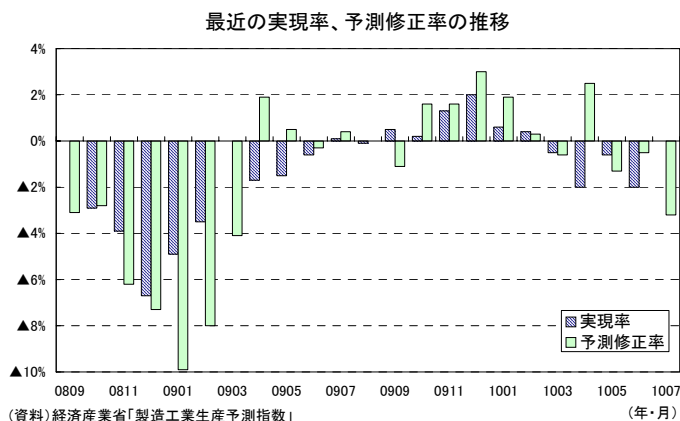
財別の出荷動向を見ると、設備投資のうち機械投資の一致指標である資本財出荷（除く輸送機械）は 1-3 月期の前期比 14.3%の後、4-6 月期は同 7.4%となった。1-3 月期に比べれば伸びは鈍化したものの、引き続き高めの伸びを維持した。また、建設投資の一致指標である建設財出荷は 1-3 月期の前期比 3.4%の後、4-6 月期は同 1.1%となった。GDP 統計の設備投資は 09 年 10-12 月期が前期比 1.1%、10 年 1-3 月期が同 0.6%と 2 四半期連続で増加したが、4-6 月期も堅調を維持する可能性が高い。

一方、4-6 月期の消費財出荷指数は前期比 1.4%と 5 四半期連続の上昇となったが、1-3 月期の同 2.4%からは伸びが低下した。非耐久消費財は前期比 2.9%の上昇となったが、エコカー減税・補助金、エコポイント制度といった政策効果から好調を続けてきた耐久消費財が前期比▲1.7%と 5 四半期ぶりに低下した（1-3 月期は同 9.1%）。ここにきて政策効果が一巡しつつあることを反映した動きと言えるだろう。

3. 7-9 月期は 6 四半期ぶりに減産の可能性も

製造工業生産予測指数は、7 月が前月比▲0.2%、8 月が同 2.0%となった。生産計画の修正状況を示す実現率（6 月）、予測修正率（7 月）はそれぞれ▲2.0%、▲3.2%であった。

昨年春以降の生産回復局面では企業の生産計画が上方修正される傾向があったが、このところ下方修正の動きが顕著となっている。実現率、予測修正率のマイナスが続くことは、景気後退



局面の特徴であり、生産の先行きを見る上で大きな懸念材料と言える。

予測指数を業種別に見ると、好調が続いている一般機械は、7月が前月比6.2%、8月が同1.7%と増産が継続する見込みとなっているが、5月、6月と大幅に低下した輸送機械は7月も前月比▲2.4%の減産計画となっている（8月は同2.0%）。生産の牽引役は輸送機械から一般機械に完全に移ったとみてよいだろう。

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0.2%の上昇となるが、生産の実績値が予測指数から下振れる傾向が続いていることを考慮すれば、7-9月期の生産は6四半期ぶりに前期比で低下す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はありません。