

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 14年6月

～4-6月期は6四半期ぶりの減産、7-9月期の増産も微妙

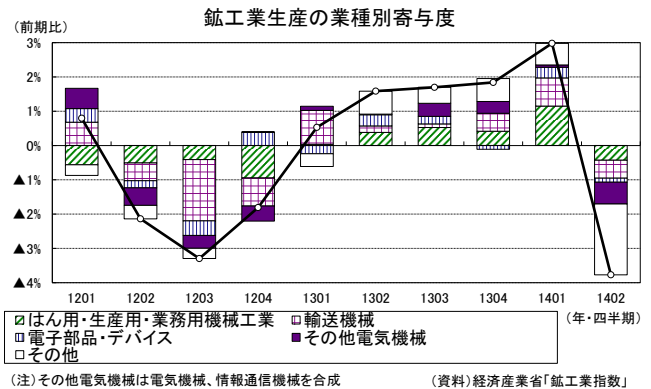
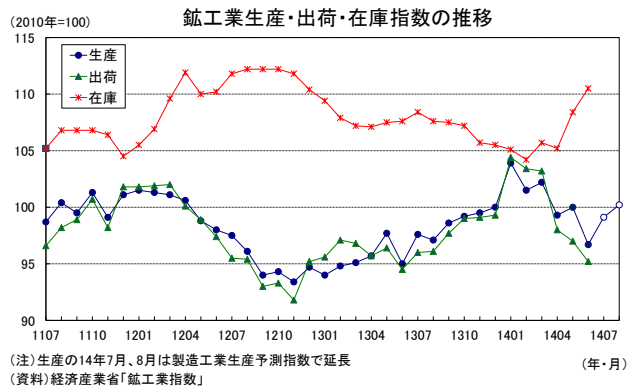
経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

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

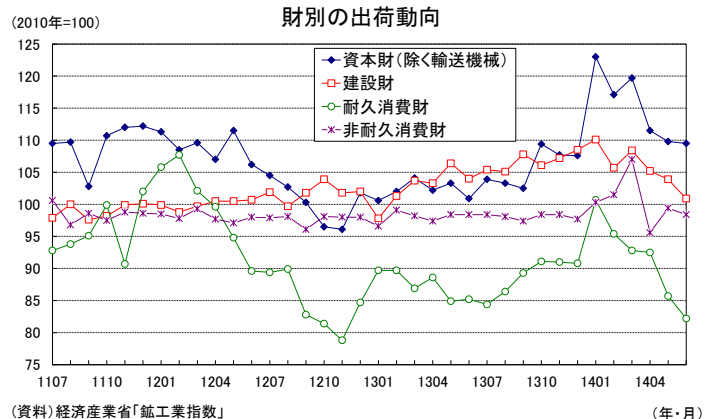
1. 6月の生産は市場予想から下振れ、大幅な低下

経済産業省が7月30日に公表した鉱工業指数によると、14年6月の鉱工業生産指数は前月比▲3.3%と2ヵ月ぶりの低下となり、先月時点の予測指数の伸び（前月比▲0.7%）、事前の市場予想（QUICK集計：前月比▲1.1%、当社予想は同▲2.2%）をともに大きく下回った。出荷指数は前月比▲1.9%と5ヵ月連続の低下、在庫指数は前月比1.9%と2ヵ月連続の上昇となった。

6月の生産は輸送機械（前月比▲3.4%）、はん用・生産用・業務用機械（前月比▲3.0%）、電子部品・デバイス（前月比▲3.1%）など、主力産業が軒並み大きく落ち込み、速報段階で公表される15業種中、14業種が前月比で低下した（1業種が横這い）。14年4-6月期の生産は前期比▲3.7%（1-3月期：同2.9%）と6四半期ぶりの低下となった。15業種の全てが前期比でマイナスとなったが、特に情報通信機械が前期比▲14.7%と急速に落ち込んだ。



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14年1-3月期の前期比10.8%の後、4-6月期は同▲8.0%となった。また、建設投資の一致指標である建設財出荷は14年1-3月期の前期比0.7%の後、4-6月期は同▲4.4%となった。14年1-3月期のGDP統計の設備投資は前期比7.6%と極めて高い伸びと



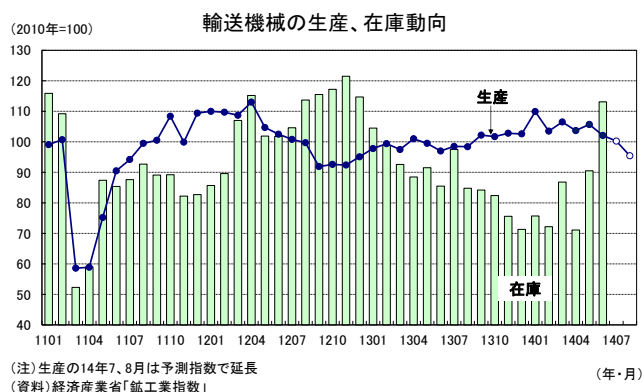
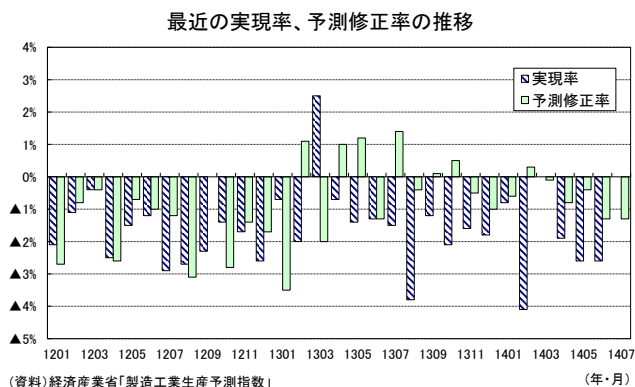
なったが、4-6月期はその反動もあって5四半期ぶりの減少となる可能性が高い。

消費財出荷指数は、14年1-3月期の前期比5.2%の後、4-6月期は同▲7.7%となった。耐久財が前期比▲9.9%（1-3月期：同5.8%）、非耐久財が前期比▲5.0%（1-3月：同5.3%）とともに大きく落ち込んだ。財に比べてサービス消費は堅調に推移しているが、14年1-3月期に消費税率引き上げ前の駆け込み需要を主因として前期比2.2%の高い伸びとなったGDP統計の個人消費はその反動から4-6月期には急速に落ち込むことが避けられないだろう。

2. 輸送機械は減産が続く

製造工業生産予測指数は、14年7月が前月比2.5%、8月が同1.1%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▲2.3%、▲1.3%となった。

予測指数を業種別に見ると、鉄鋼（7月：前月比0.9%、8月：同3.4%）、化学（7月：前月比5.6%、8月：同1.8%）といった素材関連は強めの計画となっているが、輸送機械が6月速報の前月比▲3.4%に続き、7月（同▲1.8%）、8月（同▲4.8%）も減産計画となっている。輸送機械は在庫が大きく積み上がっているため、生産がさらに下振れするリスクがあるだろう。



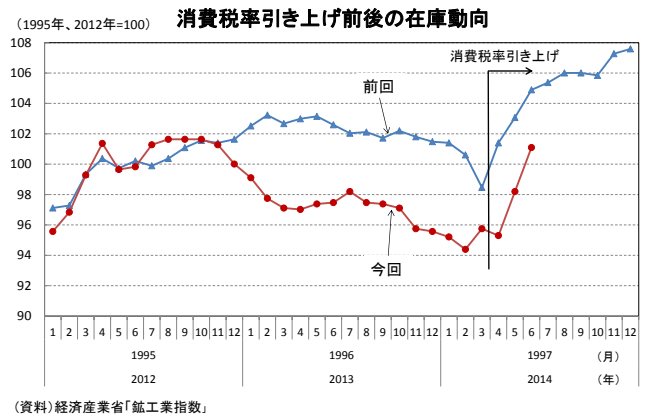
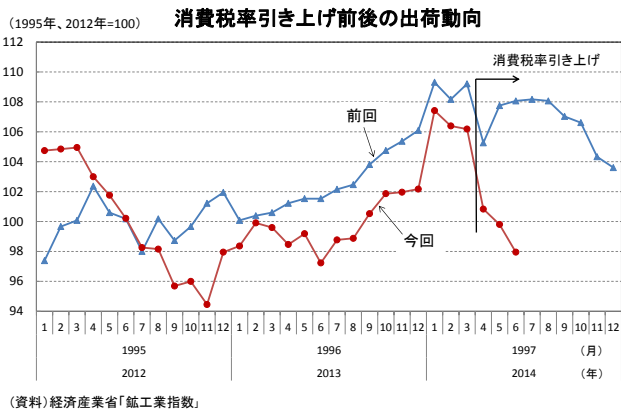
3. 在庫の積み上がりが懸念材料

14年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、14年7-9月期は前期比1.2%となる。ただし、生産計画が下方修正される傾向が強まっていることを考えれば、2四半期ぶりの増産が実現するかは微妙な状況と言える。

生産の先行きを占う上では、在庫の積み上がり幅がここに来て拡大していることが懸念材料だ。在庫指数は4月には前月比▲0.5%の低下となったが、5月が同3.0%、6月が同1.9%となった。特に、輸送機械の在庫指数は5月の前月比27.3%に続き、6月も同25.0%となり、この2ヵ月で50%以上上昇している。輸出向けの船待ちという一時的な要因も考えられるが、2ヵ月連続で急上昇するのは異例だ。国内販売や輸出の落ち込みが企業の想定を超えていることも在庫積み上がりの要因となっている可能性がある。また、出荷が生産以上に落ち込むことによって在庫が積み上がる傾向は輸送機械以外の業種でも幅広く見られる。4-6月期の生産指数は前期比▲3.7%だが、出荷指数は同▲6.8%とこれを大きく下回る。このことは消費増税後の最終需要の落ち込みが企業の想定以上となっている可能性を示唆している。

今回は消費増税前の段階から企業が在庫の抑制を図ってきたため、今のところ在庫水準自体はそ

れほど高いとはいえない。また、5、6月と在庫指数は急上昇したが、四半期ベースで見れば14年4-6月期は前期末比4.5%と前回増税時（97年4-6月期は前期比末比6.5%）に比べて積み上がり幅は小さい。ただし、7月以降も最終需要が企業の想定を下回り、意図せざる在庫がさらに積み上がるようであれば、現時点では比較的堅調な生産計画が下方修正され、生産調整が本格化するリスクが高まるだろう。



(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。