

# 経済・金融 フラッシュ

## 鉱工業生産 15年6月

### ～3 四半期ぶりの減産、在庫調整が進まず 7-9 月期も不安

経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

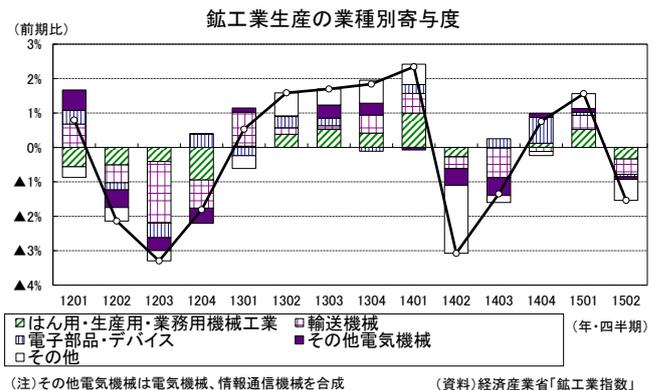
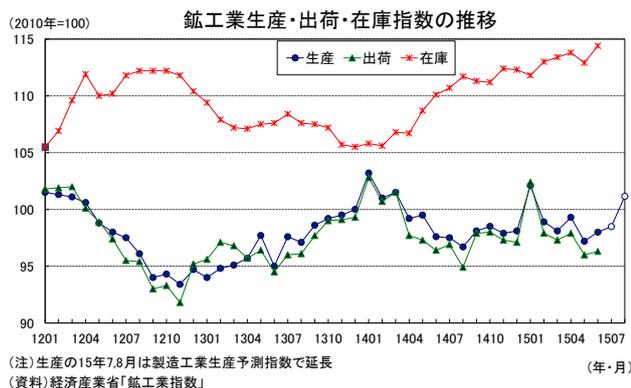
TEL:03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

#### 1. 4-6 月期は 3 四半期ぶりの減産

経済産業省が 7 月 30 日に公表した鉱工業指数によると、15 年 6 月の鉱工業生産指数は前月比 0.8%と 2 ヶ月ぶりに上昇した。先月時点の予測指数の伸び（前月比 1.5%）は下回ったが、事前の市場予想（QUICK 集計：前月比 0.3%、当社予想は同 0.1%）を上回る結果となった。出荷指数は前月比 0.3%と 2 ヶ月ぶりの上昇、在庫指数は前月比 1.3%と 2 ヶ月ぶりに上昇した。

6 月の生産を業種別に見ると、自動車減産の影響から低迷が続く鉄鋼は前月比▲0.9%の低下となったが、国内販売の低迷などから在庫調整が遅れている輸送機械が前月比 2.4%、パソコンの増産などから情報通信機械が同 5.2%の高い伸びとなるなど、速報段階で公表される 15 業種中 9 業種が前月比で上昇、6 業種が低下した。

15 年 4-6 月期の生産は前期比▲1.5%（1-3 月期：同 1.5%）と 3 四半期ぶりの減少となった。業種別には、在庫調整が続く鉄鋼が前期比▲4.1%（1-3 月期：同▲0.7%）と減産幅が拡大したほか、1-3 月期に前期比 2.1%と 4 四半期ぶりの増産となった輸送機械が同▲2.3%と再び減少した。また、設備投資の持ち直しを反映し堅調な動きを続けてきたはん用・生産用・業務用機械も前期比▲2.3%と 3 四半期ぶりの減産となった。

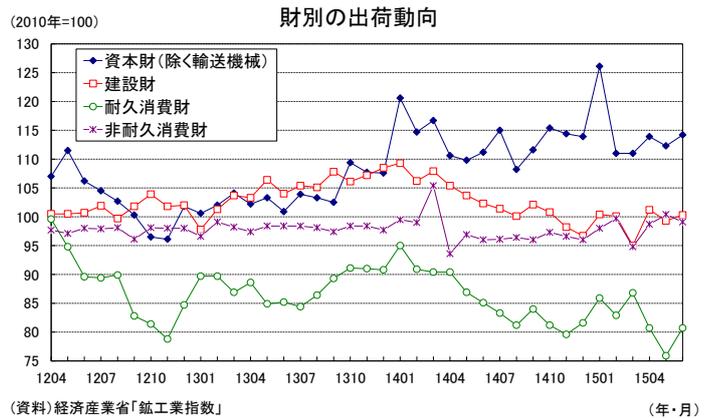


財別の出荷動向を見ると、設備投資のうち機械投資の一致指標である資本財出荷（除く輸送機械）は 15 年 1-3 月期の前期比 1.2%の後、4-6 月期は同▲2.2%と 4 四半期ぶりに減少した。また、建設投資の一致指標である建設財出荷は 15 年 1-3 月期の前期比▲0.1%の後、4-6 月期は同 1.8%と 5 四半期ぶりの増加となった。GDP 統計の設備投資は 15 年 1-3 月期に前期比 2.7%の高い伸びとな

ったが、4-6月期は伸びが大きく鈍化する可能性が高い。

消費財出荷指数は15年1-3月期の前期比3.1%の後、4-6月期は同▲2.7%と2四半期ぶりに減少した。非耐久財は前期比1.9%と1-3月期の同0.9%から伸びを高めたが、自動車の落ち込みなどから耐久財が前期比▲7.2%と大きく落ち込んだ(1-3月期：前期比5.4%)。

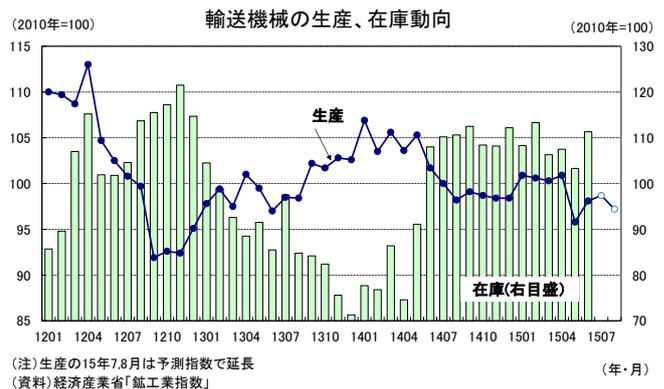
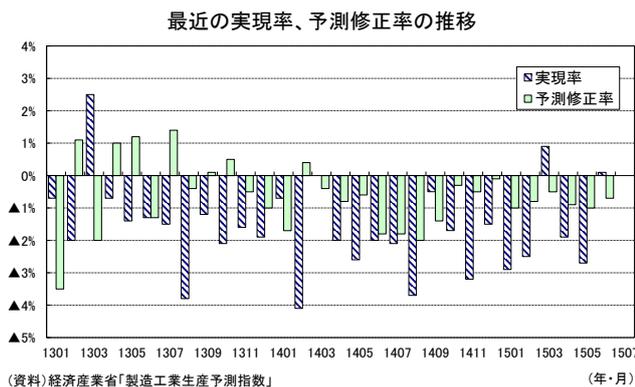
明日(7/31)公表予定の6月の「家計調査」の結果にもよるが、現時点では15年4-6月期のGDP統計の個人消費は4四半期ぶりに減少すると予想している。



## 2. 在庫の積み上がりに歯止めがかからず

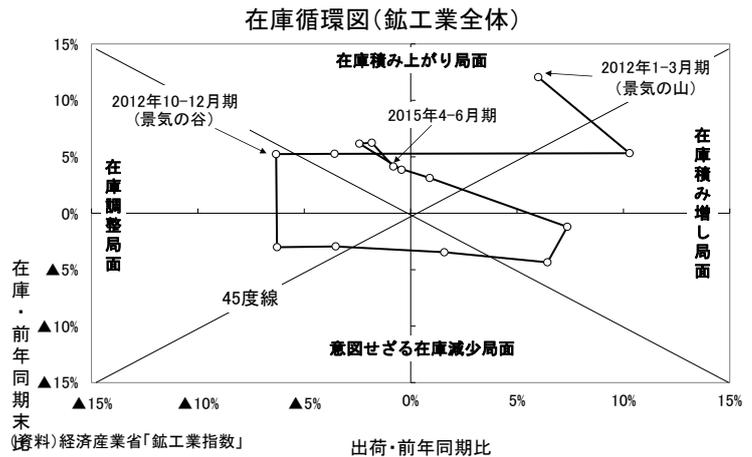
製造工業生産予測指数は、15年7月が前月比0.5%、8月が同2.7%となった。生産計画の修正状況を示す実現率(6月)、予測修正率(7月)はそれぞれ0.1%、0.0%となり、これまでの生産計画が下方修正される傾向にいったん歯止めがかかる形となっている。

予測指数を業種別に見ると、4-6月期の3四半期ぶりの減産となったはん用・生産用・業務用機械は7月が前月比2.0%、8月が同2.1%と再び増産に向かう計画となっており、化学(7月：前月比5.8%、8月：同1.4%)も高めの伸びとなっている。一方、輸送機械は7月には前月比0.6%と小幅なプラスとなるものの、8月は同▲1.5%の減少となっている。輸送機械の在庫指数は6月に前月比7.7%と大幅に上昇し、在庫調整の遅れを示すものとなっている。本格的な増産に向かうまでにはまだ時間がかかりそうだ。

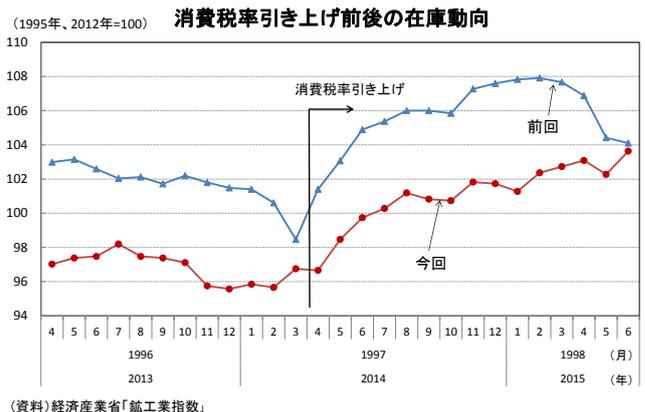
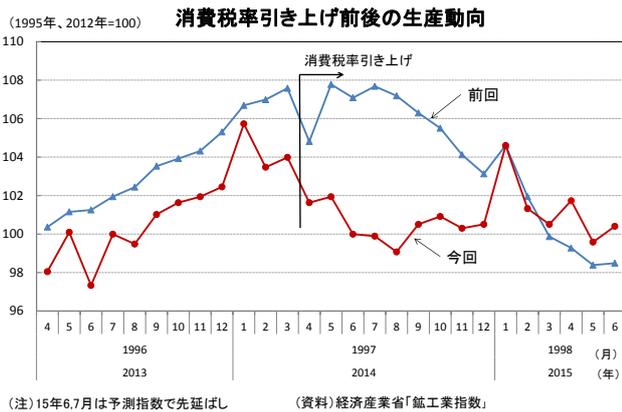


15年6月の生産指数を7,8月の予測指数で先延ばし(9月は横ばいと仮定)すると、15年7-9月期は前期比2.1%となるが、国内需要、輸出ともに足もとで弱めの動きとなっていることからすれば、8月(前月比2.7%)の高い伸びが実現する可能性はそれほど高くない。7-9月期が増産に転じるかは現時点では予断を許さない。

6月の生産は事前予想を上回ったが、出荷の伸びが生産を下回り、その結果在庫指数が高い伸びとなっており、内容は悪い。在庫循環図を確認すると、14年4-6月期に「在庫積み増し局面」から「在庫積み上がり局面」に移行した後、5四半期連続して同じ局面に位置している。出荷指数の伸びが低下を続ける一方、在庫指数は上昇に歯止めがかかっておらず、在庫調整の遅れを示すものとなっている。



97年度の消費増税時と異なり、14年度の増税時には、企業は比較的早い段階で生産調整に踏み切ったが、最終需要が想定以上に弱いことから増税から1年以上が経過しても在庫の積み上がりに歯止めがかかっていない。在庫調整が進展することにより生産の回復が本格化するまでには時間を要するだろう。



(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。