

# 経済・金融 フラッシュ

## 鉱工業生産 15年7月 ～生産は横ばい圏の動き

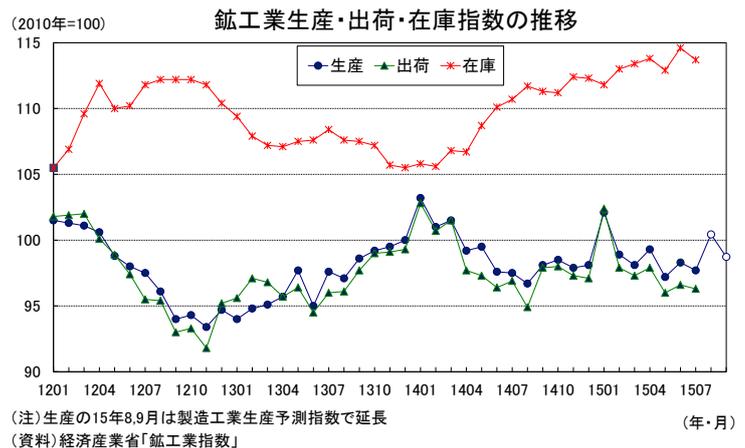
経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

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

### 1. 7月の生産は予想を下回りマイナスに

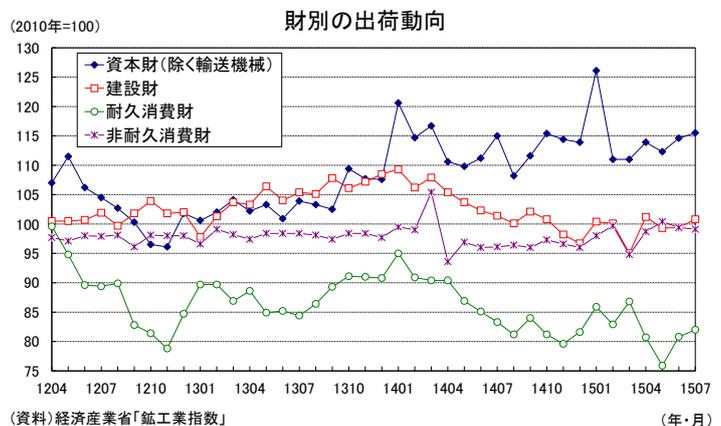
経済産業省が8月31日に公表した鉱工業指数によると、15年7月の鉱工業生産指数は前月比▲0.6%と2ヵ月ぶりに低下し、先月時点の予測指数の伸び（前月比0.5%）、事前の市場予想（QUICK集計：前月比0.0%、当社予想は同0.2%）をともに下回る結果となった。出荷指数は前月比▲0.3%と2ヵ月ぶりの低下、在庫指数は前月比▲0.8%と2ヵ月ぶりに低下した。

7月の生産を業種別に見ると、化学（前月比3.4%）、金属製品（同3.0%）は比較的高い伸びとなったが、スマートフォン向け需要の一巡などから電子部品・デバイスが前月比▲3.7%と3ヵ月連続で低下したほか、国内販売の低迷から軽乗用車中心に在庫調整が続く輸送機械が前月比▲1.4%の低下となった。速報段階で公表される15業種中10業種が前月比で低下、5業種が上昇した。



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4-6月期の前期比▲2.1%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は15年4-6月期の前期比1.5%の後、7月は前月比1.4%となった。

15年4-6月期のGDP統計の設備投資は前期比▲0.1%と小幅ながら3四半期ぶりの減少となったが、日銀短観、日本政策投資銀行などの設備投資計画が強めであること、先行指標の機械受注（船舶・電力を除く）が好調を維持していることなどからすれば、好調な企業業績を背景とした設備投資の回復基調は維持されていると判断される。GDP統計の設備投資は7-9月

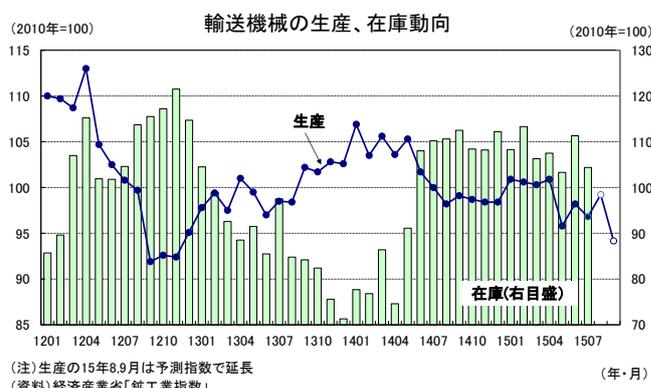
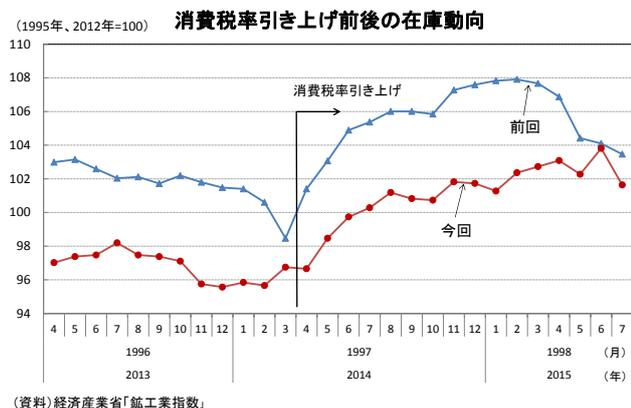


期には増加に転じることが見込まれ、明日（9/1）公表される法人企業統計の結果次第では9/8公表予定のGDP2次速報で4-6月期の伸びがマイナスからプラスに上方修正される可能性もある。

消費財出荷指数は15年4-6月期の前期比▲2.5%の後、7月は前月比0.8%となった。非耐久財は前月比▲0.3%（4-6月期：前期比2.1%）と低下したが、耐久財が前月比1.5%（4-6月期：前期比▲7.2%）となった。7月の消費財出荷指数は4-6月期平均よりも1.5%高い水準となっている。現時点では15年4-6月期に前期比▲0.8%と4四半期ぶりの減少となったGDP統計の民間消費は7-9月期には増加に転じると予想している。ただし、先週末に公表された7月の家計調査が弱めの結果だったことと合わせて考えると、持ち直しのペースは緩やかにとどまることが見込まれる。

## 2. 在庫調整は一步前進

製造工業生産予測指数は、15年8月が前月比2.8%、9月が同▲1.7%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▲1.2%、▲1.0%となった。先月は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たが、今月は再び実現率、予測修正率ともにマイナスとなった。



15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、15年7-9月期は前期比0.7%となるが、生産計画が下方修正される傾向があることを踏まえると、実際の生産は前期比でほぼ横ばいにとどまる可能性が高い。

明るい材料は出荷指数の落ち込み（前月比▲0.3%）が生産指数の落ち込み（同▲0.6%）を下回ったことにより、在庫指数が前月比▲0.8%と比較的大きめの低下となったことである。特に、高止まりが続いていた輸送機械の在庫指数は前月比▲6.2%と大きく低下し、前年比でも▲5.2%と1年2ヵ月ぶりの低下となった。国内販売の大幅減少が続く軽乗用車の在庫が依然として高止まりしていることは懸念されるが、在庫調整に一定の進捗がみられることは前向きに捉えることができるだろう。

7-9月期の生産はほぼ横ばい圏にとどまりそうだが、在庫調整の進展が10-12月期の増産の条件と考えられるため、来月以降の在庫動向が特に注目される。

(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。