

日本 ～7-9月期は予想外の低成長か～

経済調査部 首席エコノミスト 新家 義貴(しんけ よしき)

弱い生産計画

景気の足取りが冴えない。経済産業省から発表された2019年7月の鉱工業生産は前月比+1.3%と上昇したものの、6月に前月比▲3.3%もの低下となった反動の域を出ない。均してみれば弱い動きが継続していると判断できる。

より注目されるのは、同時に公表された製造工業生産予測調査だ。主要企業の生産計画を調査したこの指数では、8月は前月比+1.3%、9月が同▲1.6%となっている。この調査は強く出るクセがあることから、実績はこの計画を下振れる傾向があることに注意が必要である。このクセを補正した経済産業省の試算値では、8月は前月比▲0.7%となっている。仮に8月がこの試算値通りとなれば、7-8月平均の生産水準は4-6月期を0.6%pt下回ることになる。予測指数を見る限り、10月の消費税率引き上げを前にした駆け込み需要を当て込んで企業が生産を拡大する様子は窺えない。7-9月期は減産になる可能性が高まってきたようだ。

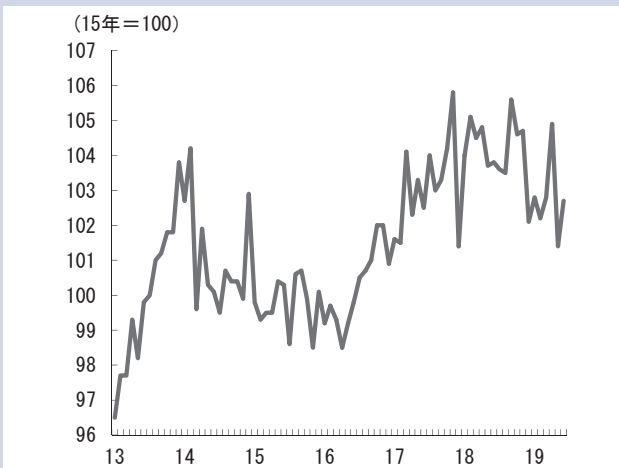
需要動向からも、7-9月期の冴えない足取りが浮かび上がる。低調な推移が続いている輸出については、回復の糸口がまだ見えてこない状況にある。中国経済持ち直しの動

きが明確化しないことに加え、IT部門の在庫調整完了にもしばらく時間がかかりそうだ。以前は、19年後半にも輸出は持ち直すとの声も聞かれていたが、そのタイミングはかなり後ズレする可能性が高まっている。

個人消費も弱い動きが目立つ。消費は4-6月期には高い伸びとなったが、これは10連休効果によって実力以上に押し上げられた面が大きく、7-9月期には反動が出易い。また、7月の消費は梅雨明けの遅れと記録的な日照不足の影響で大きく悪化したことに加え、8月も台風や豪雨が悪影響を及ぼす可能性が高い。9月には駆け込み需要が生じるとみられるが、それでも7-9月期の個人消費が大きく伸びる可能性は低いだろう。所得が伸びないなか、消費者マインドの悪化がこのところ顕著であるなど消費を取り巻く環境は厳しく、消費動向については慎重に見ておく必要がある。

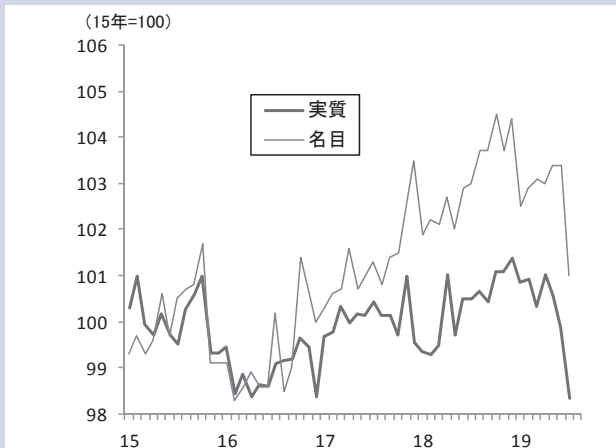
このように、7-9月期の景気については強気になれない状況だ。つい数ヶ月前までは、7-9月期は駆け込み需要により高成長との見方がコンセンサスだったが、ここに至り低成長にとどまる可能性が高まってきた。個人消費の動向次第では、まさかのマイナス成長となる可能性すら否定できないだろう。

資料1 鉱工業生産(季調値)



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

資料2 小売業販売額(季節調整値)



(注) 実質化及び実質値の季節調整は第一生命経済研究所
(出所) 経済産業省「商業動態統計」