

# Economic Indicators

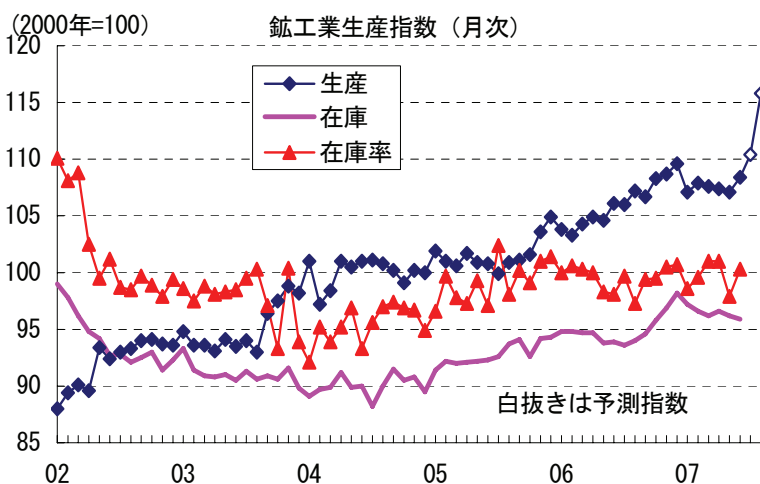
定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2007年5月)

発表日2007年7月30日(月)

～7-9月期以降の持ち直しの可能性が高まる～

第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 主任エコノミスト 新家 義貴  
TEL : 03-5221-4528



	生産 前月比%	出荷 前月比%	在庫 前月比%	在庫率 前月比%
06年6月	1.4	0.9	0.1	▲0.2
7月	▲0.1	▲0.1	▲0.3	1.6
8月	1.1	2.0	0.4	▲2.4
9月	▲0.5	▲1.8	0.6	2.2
10月	1.5	1.4	1.3	0.1
11月	0.4	1.3	1.1	1.0
12月	0.8	▲0.4	1.3	0.2
07年1月	▲2.3	▲0.4	▲1.0	▲2.1
2月	0.7	0.0	▲0.6	1.0
3月	▲0.3	▲1.1	▲0.4	1.4
4月	▲0.2	1.0	0.4	0.0
5月	▲0.3	0.2	▲0.4	▲3.1
6月	1.2	0.7	▲0.3	2.5
7月	1.8	←予測指数		
8月	4.9	(出所: 鉱工業指数、経産省)		

6月の鉱工業生産は前月比+1.2%と4ヵ月ぶりにプラスとなった。ほぼ事前コンセンサス(+1.0%、レンジ+0.2%～+3.9%)並みの結果である。このところ事前予想を大きく下振れるケースが続いており、先行きの生産を不安視する向きも増えていただけに、事前予想並みとはいえ増加したことは、生産動向についてある程度の安心感を与えることになったと思われる。なお、出荷は前月比+0.7%と3ヵ月連続で上昇、在庫は同▲0.3%と2ヵ月連続の低下、在庫率は同+2.5%の上昇である。

今回最も特徴的なのは、7月が前月比+1.8%、8月が同+4.9%という予測指数の強さである。仮に7、8月を予測指数通り、9月を横這いと仮定すれば、7-9月期の生産は4-6月期を+5.9%上回ることになる。予測指数には中越沖地震の影響が含まれておらず7月は下振れが予想されることや、このところの実現率のマイナス傾向なども考慮すれば、実際の生産は予測指数をかなり下回ってくると思われるが、それでも7-9月期の生産持ち直しの可能性がかなり高まったことは確かである。輸出の持ち直しやIT部門の生産調整一巡を受けて、生産が持ち直しつつあることを示唆する結果といえるだろう。なお、中越沖地震の影響で、7月は自動車関連を中心に大幅に押し下げられ、鉱工業全体でも前月比マイナスになるリスクもあるが、これはあくまで一過性の落ち込みである。8月以降には復旧による反動増も予想されるため、ある程度の期間をとって均してみれば、マクロの生産への影響は大きなものにならない可能性が高いと思われる。

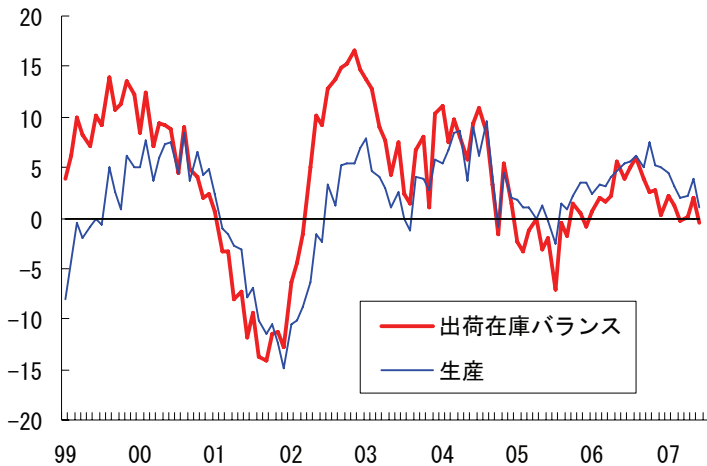
生産を業種別にみると、電子部品・デバイス(前月比+3.2%)や情報通信機械(同+4.0%)など、5月とは逆に、IT部門での生産押し上げが目立った。なお、電子部品・デバイスの在庫は今月も増加し(同+4.7%)、前年比でみた出荷在庫バランス(出荷前年比-在庫前年比)も▲21.8%と、なかなか改善がみえてこない。もっとも、IT関連財に関しては、韓国、台湾での在庫調整が進捗していることに加え、半導体価格も6月下旬以降下げ止まるなど、需給環境は徐々に改善している。また、在庫水準は確かに高いものの、企業の在庫過剰感が大きくないことから考えて、足元の在庫増には前向きな在庫積み増しがある程度含まれている可能性が高いだろう。生産予測指数も7月が同+3.5%、8月が同+6.7%と強めであり、IT関連財

の生産調整は既に峠を越したと判断される。

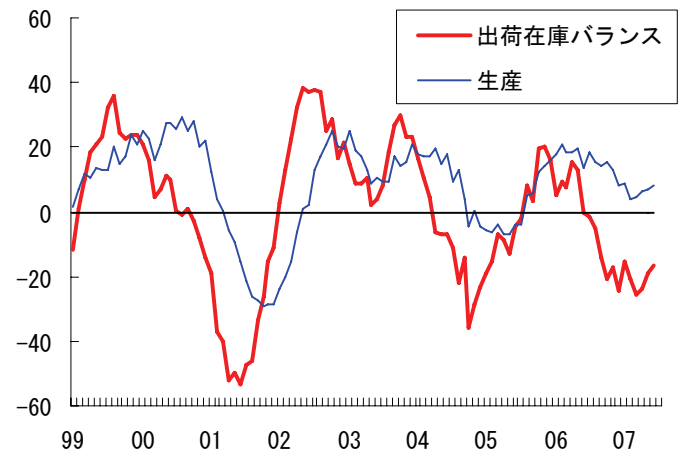
今月の鉱工業生産指数は、①7、8月の予測指数が大幅増加を見込んでいること、②IT部門の持ち直しの可能性が高まったことなど、全体として良好な内容だった。生産の減速局面は4-6月期までで終了し、輸出の持ち直しやIT部門の生産調整一巡を受けて、7-9月期には持ち直しが明確化してくるというシナリオの実現可能性は高まったと判断している。

※ここでは、IT関連財は情報化関連資本財、情報化関連生産財、情報化関連消費財の加重平均としている

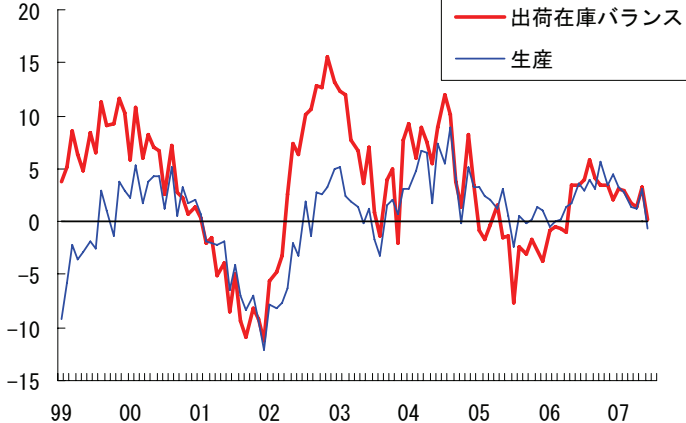
(%) 出荷在庫バランスと生産前年比 (鉱工業全体)



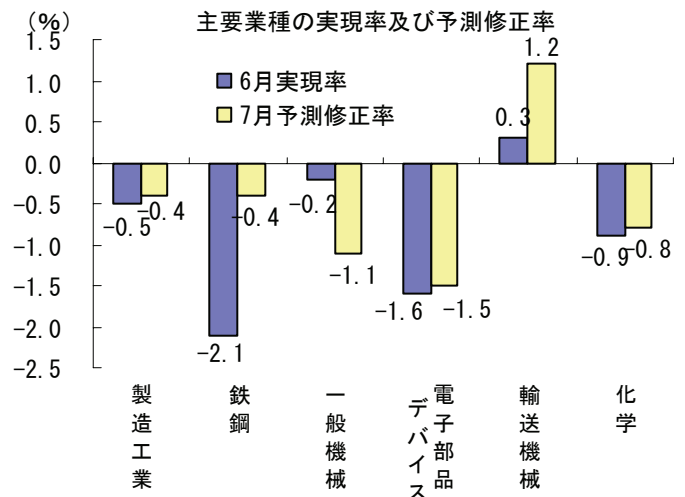
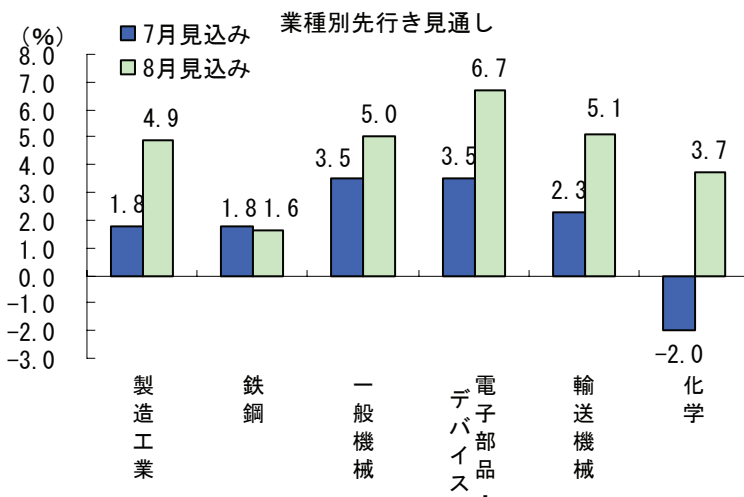
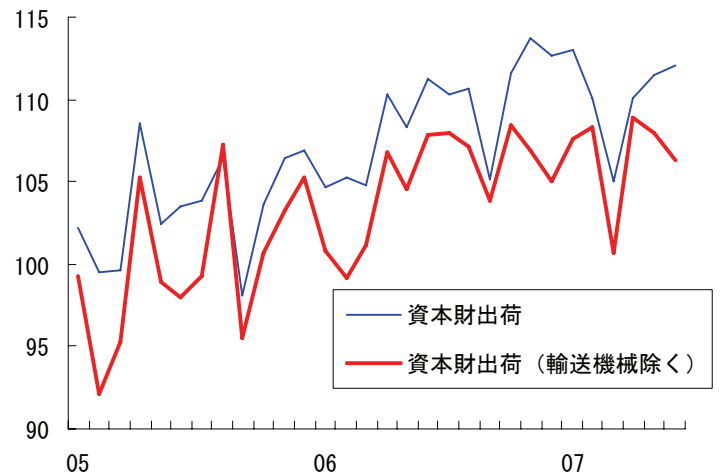
(%) 出荷在庫バランスと生産前年比 (IT関連財)



(%) 出荷在庫バランスと生産前年比 (非IT関連財)



資本財出荷の推移 (季調値)



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。