

指標名: 鉱工業生産指数(2008年7月)  
～生産の弱含み傾向に変化なし～

発表日2008年8月29日(金)

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

## ○ コンセンサスを上回るも、基調は弱含み

7月の鉱工業生産は前月比+0.9%とプラスになり、事前コンセンサス(▲0.5%、レンジ▲1.0%～+0.8%)を上回った。もっとも、予測指数(8月:▲2.9%、9月+3.4%)を踏まえると、7-9月期は前期比▲0.5%と、やはり3四半期連続の減産になる。単月では予想を上回ったものの、生産が足元で弱含んでいるという判断を変えるには至らない。

7月の実績を8、9月の予測指数で業種ごとにそれぞれ延長してみると、輸送機械、電子部品・デバイス、情報通信機械の3業種が7-9月期の生産を大きく押し下げることになる。まず輸送機械については、7月こそ増産だったものの、6月の大幅減の反動の面が強いことに加え、8月は前月比▲10.1%が予想されている。ガソリン価格の急騰に伴って世界的に自動車需要が減退していることを背景に、先行きの生産計画が下方修正されている影響が出始めている可能性がある。また、IT部門に関しては、7月の電子部品・デバイスが前月比▲5.2%、情報通信機械が同▲7.6%とともに大幅な減産となった。電子部品・デバイスは、減産によって在庫こそ低下したものの出荷の減少幅が大きく、在庫率は9ヶ月連続で上昇している。情報通信機械は、携帯電話の不振が響き、在庫率が大幅に上昇している。IT部門の在庫調整はまだ道半ばである。足元で電子部品価格が下落していることも懸念材料だ。このように、輸送機械やIT部門の不振が響く形で、当面、生産は弱含みを続ける可能性が高い。

## ○ 調整は軽微なものにとどまる可能性大

もっとも、先行きについて過度に悲観する必要はないだろう。予測指数からの下振れを加味すると、最終的に7-9月期の生産は前期比▲1%前後で着地し、1-3月の同▲0.7%、4-6月の同▲0.8%に続いて3四半期連続の減産になると予想されるが、3四半期で▲2～3%程度の減少という数字自体は、過去の生産減少局面と比較して小幅なものにとどまっている。少なくとも減産幅が一気に加速していく状況にはなっていない。また、IT部門以外で在庫が積みあがっていないことも好材料だ。結果として、鉱工業全体で見れば出荷在庫バランスはプラス圏にあり、在庫調整圧力は高まっていない。こうしたことから、先行き見込まれる生産の調整幅は比較的軽微なものにとどまる可能性が高いと判断している。

## ○ 設備投資の減少が示唆される一方、消費はまずまず

設備投資の動向と関連の深い資本財出荷(除く輸送機械)は前月比▲3.0%(6月同▲6.2%)と低下した。7月の水準は4-6月期を▲4.9%も下回っている。設備投資が足元で下ぶれている可能性を示唆するものとして懸念される。また、消費財出荷は前月比+2.9%、4-6月期比でも+1.0%と比較的好調な出足である。家計調査等でも示された通り、猛暑による季節商品の売れ行き増やオリンピック前のデジタル家電販売増等が消費に好影響を与えている可能性があるだろう。

