

# Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2010年5月)  
～増産ペースが鈍化～

発表日2010年6月29日(火)

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

(単位:%)

		鉱工業生産				資本財(除く輸送機械)				消費財			
		生産		出荷		在庫		在庫率		出荷		出荷	
		前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比
09	1-3月	▲20.0	▲34.6	▲19.0	▲33.5	▲8.8	▲5.2	21.2	52.5	▲18.9	▲32.7	▲18.4	▲28.9
	4-6月	6.5	▲27.4	5.0	▲27.3	▲3.9	▲10.3	▲8.8	34.5	▲13.1	▲41.4	8.9	▲20.7
	7-9月	5.3	▲19.4	5.8	▲18.8	▲1.8	▲12.1	▲8.9	13.1	0.6	▲34.4	4.5	▲13.7
	10-12月	5.9	▲4.3	5.9	▲3.3	▲1.5	▲14.6	▲7.7	▲8.7	4.9	▲21.4	4.9	▲0.2
10	1-3月	7.0	27.5	7.2	26.5	1.1	▲6.0	▲7.4	▲28.9	14.3	5.8	2.4	22.7
09	1月	▲8.4	▲30.9	▲9.2	▲31.6	▲2.3	2.7	12.7	51.5	▲13.1	▲29.7	▲10.8	▲28.9
	2月	▲8.6	▲38.6	▲5.9	▲36.8	▲3.7	▲1.8	3.8	60.7	▲5.5	▲38.4	▲3.7	▲31.2
	3月	2.2	▲33.8	2.7	▲32.1	▲3.1	▲5.2	▲6.1	44.4	1.4	▲30.5	2.5	▲26.9
	4月	4.5	▲31.0	2.1	▲30.8	▲2.1	▲7.1	▲3.4	41.2	▲11.7	▲40.5	2.6	▲26.6
	5月	4.6	▲29.0	3.4	▲29.6	▲0.6	▲8.3	0.0	39.8	▲0.6	▲45.1	8.2	▲21.6
	6月	1.5	▲22.5	2.6	▲21.9	▲1.2	▲10.3	▲8.4	22.6	▲0.6	▲39.0	0.9	▲14.4
	7月	1.1	▲22.3	1.3	▲21.6	▲0.6	▲10.6	▲1.2	20.6	▲1.9	▲39.0	▲0.4	▲17.0
	8月	1.5	▲18.3	1.1	▲18.4	▲0.5	▲10.3	▲1.6	12.0	3.4	▲33.4	2.2	▲12.5
	9月	1.8	▲17.5	2.1	▲16.2	▲0.6	▲12.1	▲3.3	7.0	3.0	▲31.3	0.9	▲11.6
	10月	1.5	▲14.4	2.2	▲12.4	▲1.4	▲14.3	▲1.8	3.2	▲0.8	▲30.0	1.4	▲9.2
	11月	2.6	▲2.9	1.5	▲2.2	0.1	▲14.2	▲2.7	▲9.1	2.8	▲19.9	2.4	1.3
	12月	2.6	6.4	2.4	6.3	▲0.2	▲14.6	▲4.8	▲18.4	1.8	▲14.3	1.6	8.0
10	1月	4.3	18.9	4.5	20.1	1.1	▲12.3	▲1.8	▲27.5	3.4	▲7.1	▲0.7	17.0
	2月	▲0.6	31.3	▲0.2	29.0	1.6	▲7.5	0.3	▲30.0	12.2	11.3	0.2	23.7
	3月	1.2	31.8	2.0	29.9	▲1.6	▲6.0	▲5.5	▲29.5	0.1	11.0	3.1	26.2
	4月	1.3	25.9	1.4	27.1	0.6	▲3.4	1.2	▲26.2	4.4	30.0	▲0.6	20.5
	5月	▲0.1	20.2	▲1.7	21.0	2.0	▲0.8	4.4	▲22.9	▲5.0	24.2	▲1.1	10.2
	6月	0.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	7月	1.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)6、7月は、製造工業生産予測調査の数値

## ○ 緩やかに減速

経済産業省より発表された5月の鉱工業生産は前月比▲0.1%（4月：同+1.3%）と3ヶ月ぶりに低下した（市場予想：0.0%）。輸送機械（前月比▲2.7%、同寄与度▲0.5%Pt）などが押し下げ要因となっている。ほぼ市場予想通りの結果ではあるが、生産以上に出荷指数の低下が大きかったため（前月比▲1.7%）、在庫（同+2.0%）、在庫率（同+4.4%）とも上昇していることを踏まえると、やや弱めの内容と言えるだろう。

4、5月の生産実績と6月の予測指数を元にとすると、4-6月期の鉱工業生産は前期比+1.9%になる。1-3月期の同+7.0%から明確に鈍化していることに加え、7月の予測指数の値は4-6月期を+1.2%上回る水準にとどまる。生産が足元で増勢を弱めていることを確認させる結果である。5月の実現率が▲0.6%、6月の予測修正率が▲0.5%とマイナスになっている点も、先行きの動向を占う上での懸念材料だろう。

4-6月期に予想される前期比+1.9%という数字自体は、過去の景気回復局面と比べて低いわけではないことに加え、予測指数をみても、6月が前月比+0.4%、7月が同+1.0%と緩やかな上昇が見込まれており、生産が先行き腰折れするとまで見る必要はない。また、現在公表されている鉱工業生産の値は、季節調整に際してリーマンショック以降の急激な落ち込みを適切に処理しきれていないことが原因で、1-3月期が実態よりも上振れる一方で、4-6月期と7-9月期の増加率が低めに出やすくなっている点にも注意が必要で

ある<sup>1</sup>。

だが、そうした点を考慮したとしても、足元で生産の増加ペースが鈍化しているということに変わりはない。輸出の増加が生産を押し上げるという構図は変わっていないが、リーマンショック以降の急激な落ち込みからのリバウンド効果が剥落しつつあることや、家電や自動車において政策効果が弱まりつつあることなどが減速の背景にあると考えられる。先行きについても、輸出の増加に支えられる形で生産の増加基調が続くと予想されるが、増加ペースは徐々に鈍化していく可能性が高いだろう。

## ○ 一般機械が牽引も、輸送機械が減速

4-6月期の動向を業種別に見ると（6月は予測指数通りと仮定。以下同じ）、一般機械（前期比+14.5%、寄与度+1.5%Pt）の伸びが突出しており、1-3月期（前期比+16.6%、寄与度+1.6%Pt）に続いて生産を牽引する見込みである。アジアにおける設備投資需要の盛り上がりや輸出が増加していることに加え、国内でも設備投資が持ち直していることが影響している。予測指数も6月が前月比+7.2%、7月が同+4.3%と非常に高く、先行きも一般機械が生産を牽引すると予想される。

一方で弱さが目立つのが輸送機械（前期比▲2.2%、寄与度▲0.4%Pt）である。エコカー減税・補助金の効果の弱まりから国内自動車販売が頭打ちになっていることに加え、海外においても自動車購入補助金の縮小・打ち切り等を背景に販売が鈍化していることから、自動車輸出も減速に向かうとみられる。輸送機械は09年春以降の生産活動を牽引してきたが、4-6月期には前期比低下に転じる見込みであり、牽引役の座を完全に降りる格好になっている。7-9月期以降についても期待はできないだろう。

電子部品・デバイスは、5月は前月比+0.3%と増加したが、4月（同+0.1%）に続いて伸びは緩やかなものにとどまっていることに加え、予測指数も弱めである（6月：同▲0.3%、7月：同▲1.1%）。この結果、4-6月期（見込み）は前期比+0.7%と、09年10-12月期（同+10.2%）や10年1-3月期（同+8.4%）から明確に鈍化する形になる。これまで在庫復元効果によってIT生産は大きく押し上げられていたが、その効果もさすがに一巡しつつあるようだ。

## ○ 資本財出荷は増加傾向も、消費関連が弱め

設備投資と関連の深い資本財出荷（除く輸送機械）は、前月比▲5.0%と7ヵ月ぶりに低下したが、これまでの高い伸びの反動の面が大きく、4-5月平均の水準は1-3月期を5.7%上回っている。輸出向けの出荷分も含まれていることに注意が必要だが、企業収益の回復傾向などを背景として設備投資が製造業を中心に持ち直していることが示唆される結果である。

消費財出荷は、前月比▲1.1%（4月：同▲0.6%）と2ヶ月連続で低下した。4-5月平均の水準は1-3月期を1.0%上回っており、低下傾向に転じているとまではいえないが、09年10-12月期の前期比+4.9%、10年1-3月期の同+2.4%と比べると鈍化が目立つ。特に耐久消費財については、5月が前月比▲2.4%（4月：同▲3.6%）と2ヶ月連続で大きく低下しており、4-5月平均の水準は1-3月期を2.2%下回っている。自動車や薄型テレビ等において、政策効果が徐々に弱まっていることが影響していると考えられる。この先、政策効果関連消費以外の消費がどこまで持ち直すことができるかが、今後の消費動向のカギを握るだろう。

<sup>1</sup> 詳しくは、4月9日発行 Economic Trends「景気判断を難しくする『季節調整の歪み』」をご参照ください。

