

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2010年6月)

発表日2010年7月30日(金)

～生産は減速傾向。7-9月期は前期比マイナスの可能性大～

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
	4-6月	1.4	20.9	1.5	21.7	3.4	1.2	0.1	▲22.1	7.4	29.8	1.4	13.8
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	20.4	▲1.7	21.0	2.0	▲0.8	4.8	▲22.7	▲5.0	24.2	▲0.8	10.6
	6月	▲1.5	17.0	▲0.2	17.6	0.7	1.2	▲1.4	▲16.7	7.5	34.5	1.3	11.1
	7月	▲0.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	8月	2.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業生産指数」

(注)7、8月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 生産の減速が明確化

経済産業省より発表された6月の鉱工業生産は前月比▲1.5%（5月：同+0.1%）となった。市場予想（+0.2%、レンジ▲0.5%～+0.8%）を大幅に下回るネガティブサプライズである。輸送機械（前月比▲3.0%、同寄与度▲0.5%Pt）、電子部品・デバイス（前月比▲4.3%、同寄与度▲0.5%Pt）、化学（前月比▲3.0%、同寄与度▲0.2%Pt）などの落ち込みが大きかった。また、在庫が前月比+0.7%と3ヶ月連続で上昇していることも気がかりだ。在庫率については単月では低下したものの、均してみれば若干上昇しているように見える。在庫積み上がりの兆しとして注意が必要だろう。

この結果、4-6月期の鉱工業生産は前期比+1.4%となり、1-3月期の同+7.0%から明確に鈍化していることに加え、予測指数（7月：前月比▲0.2%、8月：同+2.0%）を前提にすれば7-9月期は前期比+0.2%の伸びにとどまることになる（9月は前月比横ばいと仮定）。生産の減速が明確化してきたことを示す結果と言えるだろう。実現率、予測修正率のマイナスがこのところ目立つことも踏まえる（6月の実現率▲2.0%、7月の予測修正率▲3.2%）と、7-9月期の生産が前期比でマイナスに転じる可能性も十分ある。筆者はかねてより、2010年度後半（10-12月期以降）に、輸出減速を背景として日本経済が踊り場状態になると予想していたが、踊り場入りの時期が7-9月期に前倒しになる可能性も出てきた。

なお、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は注意が必要（※）だが、そうした点を考慮したとしても、足元で生産が減速していることには変わらない。

足元で輸出の減速感が強まりつつあることが、生産減速の背景にある。世界的にリーマンショック以降の急激な落ち込みからの在庫復元効果が一巡していることに加え、PMIの低下や鉱工業生産の鈍化にみられるように、景気対策効果の一巡や金融引締め政策の影響によって中国景気が足元で緩やかに減速していることから、アジア向けを中心として輸出が鈍化しており、このことが生産減速に繋がっていると考えられる。また、国内要因としては、エコカー減税・補助金やエコポイント制度等の政策効果が徐々に弱まっていることも影響しているとみられる。

※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。

○ 一般機械が孤軍奮闘も、輸送機械やIT部門が足を引っ張る

4-6月期の動向を業種別に見ると、一般機械（前期比+12.5%、寄与度+1.3%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した。海外における設備投資需要の盛り上がり为背景として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7月が前月比+6.2%、8月が同+1.7%と非常に高く、先行きも一般機械が生産を支えると予想される。

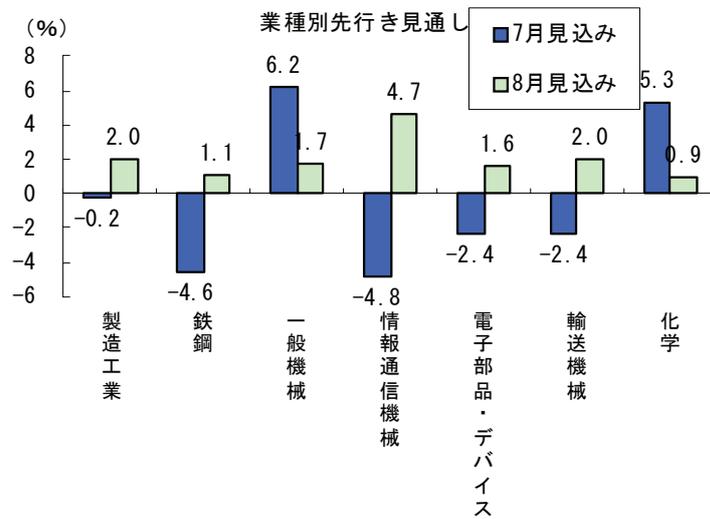
一方で弱さが目立つのが輸送機械（前期比▲1.8%、寄与度▲0.3%Pt）である。輸送機械は09年春以降の生産活動を牽引してきたが、4-6月期には5四半期ぶりに前期比低下に転じており、牽引役の座を完全に降りる格好になった。エコカー減税・補助金の効果の弱まりから国内自動車販売が頭打ちになっていることに加え、海外においても自動車購入補助金の縮小・打ち切り等を背景に販売が鈍化していることから、自動車輸出も減速に向かうとみられる。7-9月期以降についても期待はできないだろう。

また、電子部品・デバイスも前期比▲0.7%と低下に転じている。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ているようだ。予測指数も弱め（7月：同▲2.4%、8月：同+1.6%）なことに加え、6月の実現率（▲4.5%）、7月の予測修正率（▲5.7%）とも大幅なマイナスであることから考えると、7-9月期も前期比マイナスになる可能性が高いだろう。IT需要は世界的に旺盛であることから調整が深刻化する可能性は低いと考えているが、注意が必要だろう。

そのほか、これまで大幅な増産が続いてきた鉄鋼業が前期比+0.6%にとどまったほか、化学工業（医薬品除く）も前期比▲3.0%と低下に転じている。中国向け輸出の減速が影響していると考えられる。

○ 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+7.5%（5月：同▲5.0%）と上昇し、4-6月期でも前期比+7.4%と大幅に上昇した。企業収益の回復傾向などを背景として設備投資が持ち直していることが示唆される結果である。また、消費財出荷は、前月比+1.3%（5月：同▲0.8%）と上昇し、4-6月期では前期比+1.4%となった。もともと、09年10-12月期の前期比+4.9%、10年1-3月期の同+2.4%と比べると伸びは鈍化しており、4-6月期の財消費は減速した可能性が高い。特に耐久消費財については、4-6月期は前期比▲1.7%とマイナスになっている。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。



(出所)経済産業省「製造工業生産予測調査」

