

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2010年7月)

発表日2010年8月31日(火)

～生産の減速傾向続くが、一部に好材料も～

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

T E L : 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	1.5	21.0	1.6	21.8	3.4	1.2	0.0	▲22.1	7.4	29.6	1.6	14.1
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	▲1.1	17.3	0.2	18.1	0.7	1.2	▲1.7	▲17.0	7.3	34.1	2.0	11.8
	7月	0.3	14.8	▲0.1	14.8	▲0.5	1.3	1.5	▲14.7	0.1	35.7	1.0	11.6
	8月	1.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	9月	0.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注) 8、9月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 生産の減速傾向続くが、一部に好材料も

経済産業省より発表された7月の鉱工業生産は前月比+0.3%（6月：同▲1.1%）となり、市場予想（▲0.2%、レンジ▲1.0%～+0.5%）を若干上回った。鉄鋼（前月比▲5.1%、同寄与度▲0.3%Pt）や輸送機械（前月比▲1.5%、同寄与度▲0.3%Pt）などが落ち込んだが、半導体・フラットパネル製造装置が伸びた一般機械（前月比+4.3%、同寄与度+0.5%Pt）や化学（前月比+2.0%、同寄与度+0.2%Pt）などが上昇した。

生産の先行きを占う上で注目される予測指数は、8月が前月比+1.6%、9月が同+0.2%と、ともに上昇が見込まれており、この予測指数を前提にすると、7-9月期の鉱工業生産は前期比+0.7%となる（4-6月期：前期比+1.5%）。また、7月の実現率（+0.5%）が、8月の予測修正率（+0.1%）がともにプラスに転じたことも好材料である。実現率は5ヶ月ぶり、予測修正率は4ヶ月ぶりのプラスである。これは、輸出鈍化に伴う出荷の減速に対して、企業の目線が追いついてきたことを意味しており、この先、在庫の積みあがりから生産の大幅な抑制に繋がるリスクは小さくなったと考えられる。

このように、7月分が僅かとはいえ上昇に転じたことや予測指数の上昇、実現率・予測修正率のプラス転化など、ある種の底堅さを感じさせる結果となっている。輸出の鈍化を背景として生産が足元で減速傾向にあることは間違いがないが、生産が減少トレンドに入ると見るほどの弱さはまだ確認できない。

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。見直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。

もともと、仮に7-9月期の減産局面入りは回避できたとしても、10-12月期以降については懸念材料が多い。景気対策効果の剥落や製造業部門の減速を背景として米国景気の減速度合いは今後強まってくる可能性が高いことに加え、中国についても当面減速が続く可能性が高いことから、輸出は今後も減速する可能性が高いだろう。また、国内では、9月末のエコカー補助金終了に伴い、10月以降の自動車生産が大幅に減少する可能性が高いことが懸念材料である。自動車メーカーは、10月以降に大幅減産を実施する構えを見せており、一部の大手自動車メーカーでは10月の国内自動車生産を9月から2割程度削減するとの報道もある。自動車は生産に占めるウェイトが大きいだけでなく、他業種への波及効果も大きいいため、影響はかなり大きくなる可能性がある。

輸出の底割れは回避できる可能性が高いことや、在庫積みあがりが見られていないことなどを踏まえると、景気後退局面入りは避けられるとみられるが、年度後半の生産は踊り場的な色彩を強めていく可能性が高いと予想される。

○ 業種別の動向

7-9月期の動向を業種別に見ると（8、9月は予測指数通りと仮定。以下同じ）、一般機械（前期比+7.8%、寄与度+0.9%Pt）の伸びが突出しており、1-3月期（寄与度+1.6%Pt）、4-6月期（寄与度+1.3%Pt）に続いて生産を牽引する見込みである。海外における設備投資需要の盛り上がり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。

一方で弱さが目立つのが輸送機械（前期比▲4.9%、寄与度▲0.9%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、7-9月期も減産となる可能性が高い。また、前述の通り、10-12月期についてはエコカー補助金終了の影響で大幅な減産となる可能性が高く、当面、輸送機械が生産の足を引っ張るとみられる。

電子部品・デバイス（前期比▲3.3%、寄与度▲0.4%Pt）も、4-6月期に続いて減産が見込まれている。国内外において在庫が増加しつつあり、液晶パネルや半導体などでは価格も低下するなど、IT関連財はこのところ弱さが目立つようになっている。実現率（+6.3%）、予測修正率（+5.3%）が大幅なプラスに転じたという好材料もあるが、当面、IT関連財は弱含みでの推移が続くと考えられる。

そのほか、鉄鋼業は前期比▲2.5%が予想されている。中国における在庫調整を背景として輸出が減速していることが背景にある。ただし、予測指数をみると、8月が前月比+6.8%、9月が同+0.1%と増産が見込まれている。中国での在庫調整の動きに変化が出始めた可能性も考えられるため、今後の動向に注目したい。

○ 7-9月期の個人消費は高い伸びに

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+0.1%（6月：同+7.3%）となり、7月の水準は4-6月期を3.1%上回った。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+1.0%（6月：同+2.0%）と上昇し、7月の水準は4-6月期を2.1%上回っている。4-6月期の個人消費は低調だったが、エコカー補助金前の駆け込み需要などが見込めることを踏まえると、7-9月期の個人消費は比較的高い伸びになる可能性が高いだろう。

