

# Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2011年5月)

発表日2011年6月29日(水)

～サプライチェーンの復旧を背景に生産は順調に回復～

第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 主席エコノミスト 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			
		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		
10	1-3月	7.4	28.0	7.5	26.9	1.5	▲ 6.1	▲ 7.3	▲ 28.9	14.4	6.4	3.8	23.4
	4-6月	0.7	21.3	0.7	21.7	2.6	1.2	0.2	▲ 22.1	4.7	29.1	0.1	13.5
	7-9月	▲ 1.0	14.0	▲ 0.8	14.4	0.4	3.5	2.1	▲ 12.9	4.1	30.8	1.2	12.0
	10-12月	▲ 0.1	5.9	▲ 0.3	6.4	▲ 0.6	3.8	2.1	▲ 2.8	1.2	23.9	▲ 1.2	4.0
11	1-3月	▲ 2.0	▲ 2.5	▲ 1.9	▲ 2.6	1.0	3.5	▲ 3.7	0.4	▲ 2.4	6.6	▲ 7.8	▲ 8.3
10	1月	3.4	18.2	4.0	19.6	1.0	▲ 12.2	▲ 1.8	▲ 27.3	5.4	▲ 7.1	▲ 0.4	15.5
	2月	1.7	33.1	1.7	30.0	1.6	▲ 7.4	▲ 0.6	▲ 29.9	9.2	11.1	2.9	26.8
	3月	0.1	32.4	0.6	30.4	▲ 1.0	▲ 6.1	▲ 3.7	▲ 29.7	0.4	12.3	1.1	26.8
	4月	0.6	27.0	0.6	27.3	0.6	▲ 3.5	1.5	▲ 25.7	1.4	29.1	▲ 0.7	21.4
	5月	▲ 0.1	20.7	▲ 1.2	21.0	1.4	▲ 0.9	2.4	▲ 22.8	▲ 3.0	23.6	▲ 1.4	10.3
	6月	▲ 1.5	16.6	▲ 0.1	17.6	0.6	1.2	▲ 0.6	▲ 17.1	6.6	33.7	0.2	9.9
	7月	0.3	14.6	0.0	14.7	▲ 0.2	1.3	2.0	▲ 14.5	1.0	34.7	0.9	10.6
	8月	▲ 0.1	15.5	▲ 0.3	15.8	0.4	2.5	▲ 0.9	▲ 13.9	▲ 1.0	30.4	0.8	13.3
	9月	▲ 0.8	12.1	▲ 0.2	12.9	0.2	3.5	1.0	▲ 10.0	1.6	28.1	0.3	12.2
	10月	▲ 1.4	5.0	▲ 2.4	4.4	▲ 0.5	3.9	7.2	▲ 0.7	1.1	28.0	▲ 2.8	2.5
	11月	1.6	7.0	2.9	8.7	▲ 1.7	2.0	▲ 7.7	▲ 6.3	▲ 1.3	24.0	1.9	6.8
	12月	2.4	5.9	1.3	5.9	1.6	3.8	0.0	▲ 1.6	0.8	20.7	▲ 0.2	2.6
11	1月	0.0	4.6	▲ 0.8	3.2	3.9	7.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 3.0	16.4	▲ 4.6	▲ 0.6
	2月	1.8	2.9	3.3	3.6	1.5	6.9	▲ 3.3	▲ 2.8	8.2	12.9	4.1	▲ 0.7
	3月	▲ 15.5	▲ 13.1	▲ 14.6	▲ 12.1	▲ 4.2	3.5	4.1	5.1	▲ 13.9	▲ 3.1	▲ 18.8	▲ 20.2
	4月	1.6	▲ 13.6	▲ 2.6	▲ 16.1	0.5	3.3	14.9	18.9	8.0	1.9	▲ 7.3	▲ 26.7
	5月	5.7	▲ 5.9	5.3	▲ 8.0	5.1	7.1	▲ 4.9	10.4	8.2	16.6	13.3	▲ 13.1
	6月	5.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	7月	0.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(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

## ○ サプライチェーン復旧を背景に生産は持ち直し

経済産業省より発表された2011年5月の鉱工業生産は前月比+5.7%（4月：同+1.6%）となり、ほぼ市場予想（+5.5%、レンジ：+2.1%～+7.2%）通りの結果となった。予測指数（同+8.0%）は下回ったとはいえ上昇幅は大きい。また、6月の生産予測指数も前月比+5.3%と5月に続いて高い伸びが見込まれており、サプライチェーンの復旧が急ピッチで進んでいることを背景として生産が早いペースで回復していることが確認できる結果と言えるだろう。

5月の生産上昇の牽引役になったのは自動車であり、輸送機械工業が前月比+36.4%と急増している。サプライチェーンの復旧により供給制約が和らいでいることが背景にある。輸送機械だけで生産を3.8%ポイント押し上げており、5月の生産増加のうちかなりの部分が説明可能である。特に乗用車・バス・トラックは前月比+65.4%と非常に高い伸びとなっている（自動車部品は同+17.2%）。

また、海外向けの半導体・フラットパネルディスプレイ装置などが伸びた一般機械が前月比+5.3%（寄与度：+0.8%ポイント）と上昇したほか、供給制約や在庫調整を背景としてこれまで大幅に落ち込んでいた情報通信機械工業も、7月の地デジ完全移行前の駆け込み需要等を理由に前月比+14.0%（寄与度：0.4%ポイント）と上昇に転じた。一方、在庫調整が続いている電子部品・デバイスも前月比▲0.6%と3ヶ月連続で低下したほか、自動車向け需要が低水準にとどまっていることや建設需要の低迷等を背景として鉄鋼も同▲2.2%と低下している。

## ○ 7月は節電で伸び鈍化も、回復基調は崩れず

注目されていた製造工業生産予測指数は、6月が前月比+5.3%、7月が同+0.5%となった。6月の高い伸びは、5月に続いて輸送機械（前月比+19.9%見込み）に牽引されたものである。仮に予測指数通りに推移すると仮定すると、4-6月期の生産は前期比▲3.8%となり、7月の水準は4-6月期を5.9%ポイント上回る。4-6月期の大幅マイナスと7-9月期の急上昇はほぼ確実である。

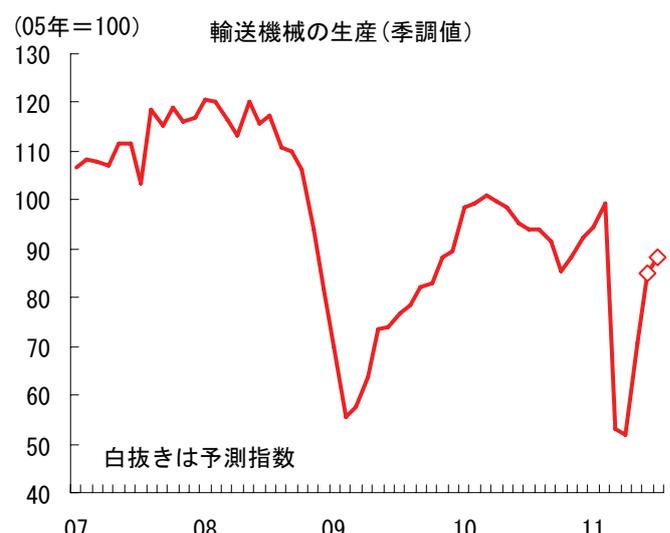
5、6月が高い伸びになった後、7月が前月比+0.5%と伸びが鈍化する見込みであることが気にかかるが、これには電力不足に伴う節電が影響している可能性がある。夏場には増産ペースが鈍る可能性が高いだろう。もっとも、足元では企業の節電対応が進んでおり、電力需要が多い平日に休んで土日に操業を行うことや深夜電力の活用など、ピーク時の電力使用を平準化させる取り組みが実施されているほか、自家発電の増強なども行われている。このため、経済活動に悪影響を与えない形での節電を行うことがある程度可能になっており、電力不足によって生産の回復基調が途切れる可能性は低いと考えられる。鉱工業生産は、8～9月には震災前の水準を回復する可能性が高いと予想される（5月の生産水準は2月の90.7%、6、7月が予測指数通りだった場合の7月の生産水準は2月の96.0%）。

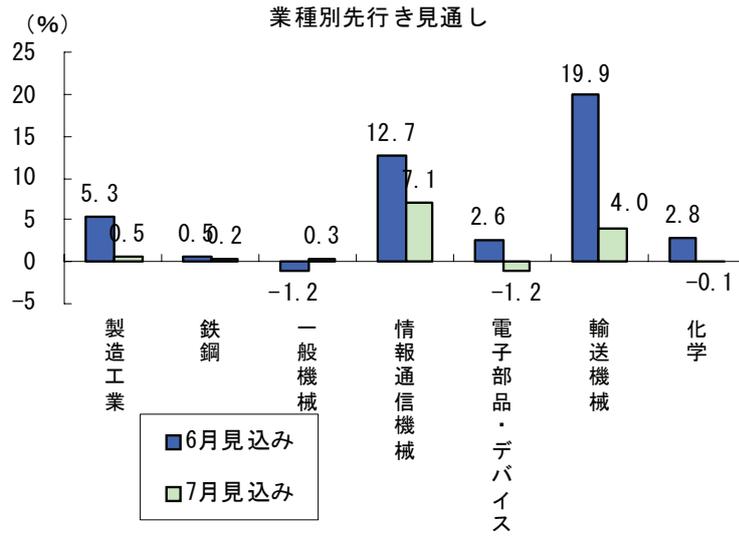
なお、大手自動車メーカーでは、生産が正常化した後についても、震災後の減産分を取り戻す形で増産を行う意向とされている点には注意したい。現在、エコノミストの間では「サプライチェーン復旧により生産は急回復するも、生産正常化以降は内外の需要動向に沿った形での増産ペースに戻る」との見方が多いように思われるが、自動車の増産を考慮すれば、秋以降の生産も高い伸びを続ける可能性があると考えられ、コンセンサスには上振れ余地がありそうだ。

## ○ 4-6月期の個人消費は減少の可能性大

個人消費と関連の深い消費財出荷は前月比+13.3%（4月：同▲7.3%）と上昇に転じている。自動車の供給制約が徐々に緩和していることの影響が大きい。ただし、3、4月の水準が極めて低いことから4-5月平均の値は1-3月平均を13.1%ポイント下回っており、4-6月期の個人消費（GDP統計）も前期比で減少する可能性が高いと判断される。

また、設備投資と関連の深い資本財出荷（輸送機械を除く）は前月比+8.2%（4月：同+8.0%）と2ヶ月連続で高い伸びとなっており、4-5月平均の値も1-3月期を4.2ポイント上回っている。ただし、輸送機械を含んだ資本財出荷で見ると、4-5月平均の値は1-3月期を2.9ポイント下回っており、設備投資が4-6月期の段階で増加に転じるかどうかは微妙な情勢である。





(出所)経済産業省「製造工業生産予測調査」