

Economic Monitor

7～9月期も低い伸びが続くものの、拡大基調は維持（5月生産）

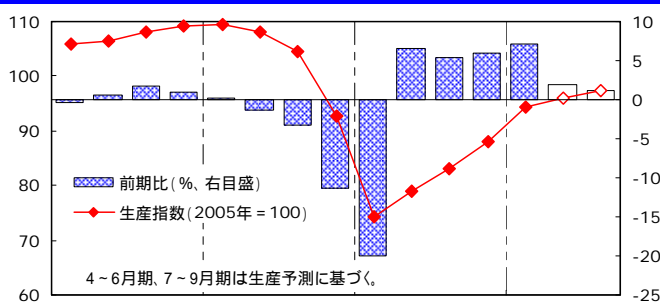
4～6月期に続き7～9月期も、鉱工業生産は1～2%程度の低い伸びに留まる見込み。しかし、アジアの新興国を中心とした世界経済の拡大に支えられて、生産の拡大基調は続く。

5月の鉱工業生産は前月比 0.1%（4月 1.3%）と3ヶ月ぶりに減少した。概ね市場予想通り（コンセンサス 0.0%、当社 0.1%）である。生産予測の6月前月比 0.4%、7月 1.0%に基づくと、4～6月期は前期比 1.9%、7～9月期は 1.2%（8・9月は前月比横ばいと仮定）となり、増加基調こそ維持されるものの、1～3月期までの4四半期連続の前期比 5～7%の増勢からは明確に減速してしまう。生産は二番底に向かうのか。

4月の生産に関するレポート等¹でも述べたが、4～6月期の大幅減速には、経済産業省の季節調整手法の問題が大きく影響している。同手法により、1～3月期の伸びは実勢より3%程度高く、逆に4～6月期と7～9月期は2～3%低く示される可能性がある。従って、足元の減速は誇張され過ぎている。無論、欧州財政問題が世界経済ひいては日本経済に悪影響を及ぼすリスクは未だ大きく、それが企業マインドに影響し、先行き見通しを慎重化させている可能性もある。しかし、今のところ、実体面への波及は限定的である。貿易動向を見ると、ユーロ安に刺激されたユーロ圏（とりわけドイツ）の輸出・生産活発化に伴い、日本のEU向け輸出は寧ろ加速している。金融市場ならびに欧州金融機関のバランスシート問題の動向には引き続き注意すべきだが、その一方でアジアの新興国を中心とした世界経済の拡大は続き、日本の輸出・生産をサポートしている。日本の生産は4～9月期に技術的な問題から表面的には減速するものの、実勢としては堅調なペースでの拡大が続く見込みである。

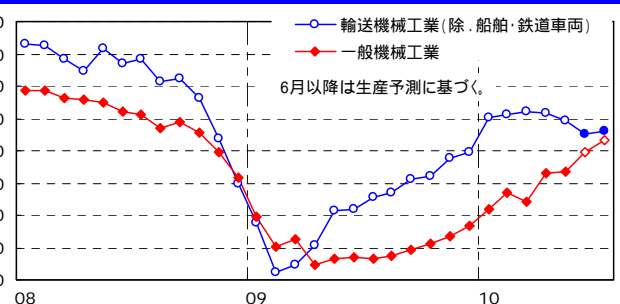
5月の生産を業種別に見ると、一般機械工業の減速（4月 11.7% 5月 0.2%）と輸送機械工業の減少（4月 0.0% 5月 2.7%）が目立つ。一般機械工業の減速により、鉱工業生産全体の伸びは1.2%Ptも押し下げられたが、そのほとんどは半導体製造装置等の急増・反動減によるものである（4月 64.2% 5月 24.9%）。半導体メーカーの投資意欲は引き続き旺盛で、製造装置受注も拡大基調を維持しているため、一時的な動きと考えられる。実際、生産予測では、6月に一般機械工業は前月比 7.2%の大幅増加を見込んでいる。輸送機械工業の内訳を見ると、自動車部品の減少率が 3.1%と大きく、中国でのストに伴う

鉱工業生産の推移



(出所)経済産業省

一般機械工業と輸送機械工業の生産推移(2005年=100)



(出所)経済産業省

¹ 4月20日付 Economic Monitor 『4～6月期に見込まれる鉱工業生産の減速をどう考えるか?』及び、5月31日付 Economic Monitor 『生産の先行きに暗雲も、増勢は維持される見込み（4月生産）』を参照。

操業停止を受けて、日本からの部品輸出が見送られた可能性が指摘できる。なお、自動車セクターにはそもそも逆風が吹いている。国内乗用車販売はエコカー補助金によるサポートで昨年 10～12 月期まで増加基調にあったが、その後は横ばいに留まる。海外市場は、米国こそ堅調だが、欧州は、スクラップ・インセンティブの終了に伴い、大きく落ち込んでいる。そのため、今年、輸送機械工業は減速が避けられないだろう（6 月生産予測は 4.3%）。その他の業種では、世界的な IT 最終製品に対する需要拡大を受けて、情報通信機械（前月比 5.5%）や電子部品・デバイス工業（0.3%）が堅調だった一方、中国企業による 3 月までの旺盛な調達が一服した影響で、鉄鋼業（0.1%）や非鉄金属工業（0.4%）が 2 ヶ月連続で減少した。