

Economic Monitor

サプライチェーン復旧を受けて生産水準が回復

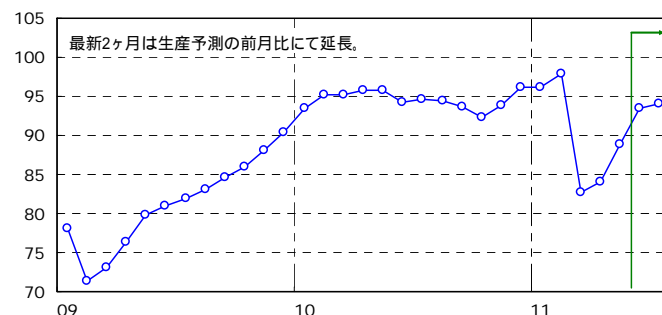
サプライチェーン復旧を映じた自動車セクターの稼働率急上昇を受けて、鉱工業生産全体も大幅に増加。鉱工業生産は夏場には大震災前の水準を回復する見込み。

5月の鉱工業生産は前月比5.7%と大幅に増加し、1978年の統計開始以来、最大の伸びを記録した。鉱工業生産は東日本大震災を受けて3月に前月比15.5%と急減した後、4月に1.6%と底入れ、5月は持ち直しが鮮明となった。前月比8%との生産予測を下回ったが、市場コンセンサスでは5.5%（当社4.2%）が見込まれており、サプライズはない。生産反転の原動力はサプライチェーン復旧による自動車生産の増加である。（4月水準が極めて低いこともあり）完成車生産は前月比65.4%と驚異的な伸びを記録し、鉱工業生産全体を3.2%Ptも押し上げた。

生産予測によると先行きは6月5.3%、7月0.5%が見込まれている。生産予測統計と生産統計の相違（大幅増加が見込まれる輸送機械工業のウェイト相違¹ほか）などを踏まえ、当社では6月については生産予測対比での下振れを、逆に7月は上振れを予想している。生産予測の6月前月比5.3%を単純に生産指数に当てはめると4～6月期の生産は前期比3.8%となるが、当社では6月が3.5%増加程度に留まり、4～6月期は前期比4.4%になると見込む（5月実績を踏まえ従来予想の5%から若干上方修正）。なお、7～9月期については前期比10%程度と大幅に増加、8～9月に大震災前の生産水準を回復するとの予想に変更はない。

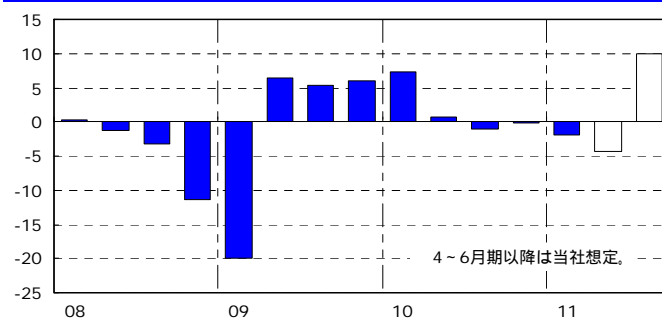
鉱工業生産統計は5月に前月比5.3%増加と生産予測の8%を下回る伸びに留まったが、生産予測統計では5月に前月比8.6%と生産予測を上回る大幅増加を示した（実現率は0.6%のプラス）。生産予測の内訳を見ると、実現率がプラスとなっているのは、サプライチェーン復旧が想定を上回るペースで進んだ自動車セクターを主力とする輸送機械工業²（予測35.7% 実績61.3%、実現率18.9%）に加え、自動車増産の影響を受けた非鉄金属工業（1.9% 4.1%、2.1%）や金属製品（5.1% 6.9%、1.7%）、化学工業（1.7%

鉱工業生産の推移(2005年=100)



(出所) 経済産業省

鉱工業生産の推移と予測(前期比、%)



(出所) 経済産業省

¹ 輸送機械工業の生産予測統計におけるウェイトは約2割、一方、生産予測の対象と推測される完成車生産が鉱工業生産統計に占めるウェイトは1割と大きく異なる。

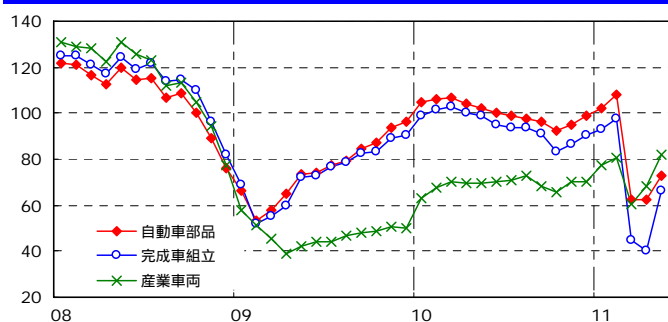
² 生産予測統計の輸送機械工業はほとんどが完成車メーカーと推測される。従って、前月段階の5月予測・前月比35.7%と比較すべき実績は、鉱工業生産統計の完成車生産である。その完成車生産は65.4%と大幅に増加しており、完成車生産が5月10日段階の企業予測を大きく上回る回復を示したと判断できる。鉱工業生産統計の輸送機械工業の実績36.4%と、5月予測35.7%を比較して、概ね企業予想通りだったと論じるのは完全な間違いである。

2.3%、0.6%)などである。対して、一般機械工業³(17.0% 14.4%、2.3%)や電子部品・デバイス工業(5.5% 1.5%、3.8%)などは予測を下回る伸びで実現率がマイナスだった。つまり、製造業が広く予想を上回る伸びを示したという訳ではなく、自動車関連のサプライチェーン復旧による好影響が、他業種の下振れを上回ったと判断できる。自動車関連上振れ、その他業種(特にIT関連)下振れの構図は夏場まで続くと見込まれる。

5月の生産統計を改めて見ると、繰り返しになるが最大の押し上げ要因は、輸送機械工業である。とりわけ完成車生産が前月比65.4%と大幅に増加(生産全体に対する寄与度3.2%Pt)、自動車部品も17.2%(寄与度0.6%Pt)の二桁増加を確保し、輸送機械工業全体では36.4%(寄与度3.8%Pt)と4割近い増加を記録した。自動車以外では、内外の旺盛な設備投資意欲を反映し一般機械工業が5.3%(寄与度0.8%Pt)、地デジ開始を控えての薄型テレビ特需が作用した情報通信機械工業が14.0%(寄与度0.4%Pt)と増加したのが目立つ。なお、川下の情報通信機械工業は低水準ながらも増産へ転じたが、川上の電子部品・デバイス工業は0.6%(4月12.6%)と3ヶ月連続の減産を余儀なくされており、IT・デジタル分野全体が持ち直した訳ではない。前月のレポートでも指摘したが、電子部品・デバイス工業の在庫率が4月26.3%

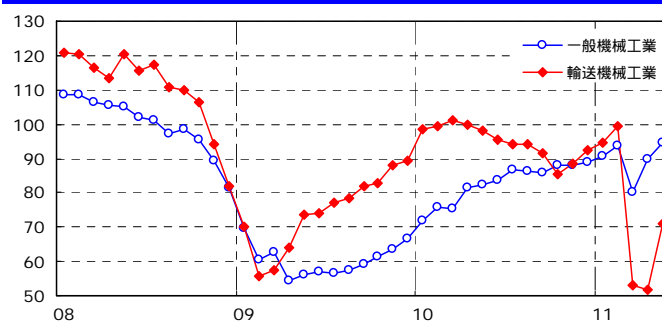
5月6.6%と上昇を続けていることが示すように、電子部品や半導体関連の分野は(スマートフォン関連を除き)在庫調整局面から脱していない。

輸送機械工業の内訳推移(2005年=100)



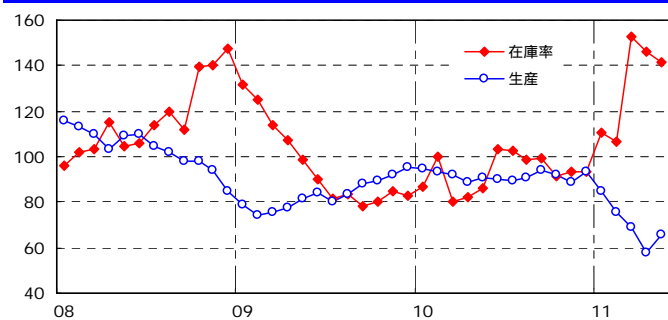
(出所) 経済産業省

機械セクターの生産推移(2005年=100)



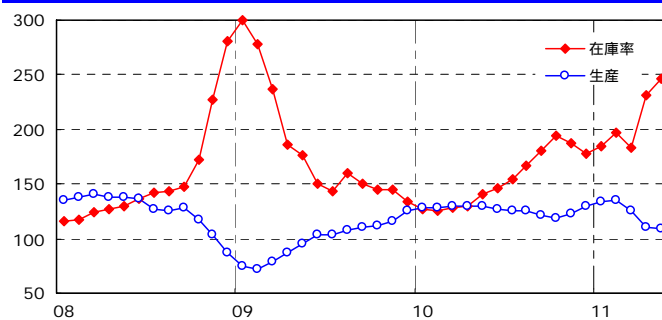
(出所) 経済産業省

情報通信機械工業の生産と在庫(2005年=100)



(出所) 経済産業省

電子部品・デバイス工業の生産と在庫(2005年=100)



(出所) 経済産業省

³ 但し、一般機械工業の予測からの下振れは、統計の癖であり、実現率がプラスとなったことは2008年以降で一度しかない。