

Economic Monitor

所 長 三輪裕範 03-3497-3675 miwa-y@itochu.co.jp
主任研究員 丸山義正 03-3497-6284 maruyama-yo@itochu.co.jp

鉱工業生産の減速が鮮明化（8月の鉱工業生産）

8月の鉱工業生産は5ヶ月連続で増加もゼロ%台の低い伸び。IT分野の調整継続に加え、市場混乱で内外企業のマインドが冷やされた影響も。生産は7～9月期大幅増産の後、10～12月期は横ばいへ急減速する見込み。その後も、世界経済低成長の下で緩やかな拡大に留まる。

生産は2ヶ月連続でゼロ%台の低い伸び

8月の鉱工業生産は前月比0.8%（7月0.4%）と5ヶ月連続で増加したものの、伸びは生産予測の2.8%のみならず、市場コンセンサスの1.5%（当社予測1.4%）も大きく下回った。IT分野の生産調整継続が半導体や液晶などの電子部品だけではなく、半導体製造装置などの資本財などにも悪影響を及ぼしている。加えて、7月下旬から8月にかけての米国債務上限引き上げ問題や欧州ソブリン問題による市場混乱で内外企業のマインドが大きく冷やされた影響もあると考えられる。

10～12月期は横ばいに留まる

大震災後のサプライチェーン復旧により5月および6月に高い伸びを記録したため、7～9月期の鉱工業生産は大きなゲタを履いており、7～9月期は4%台半ばの大幅増産が見込まれる。問題はその先であり、世界経済が当面は低成長を余儀なくされることを踏まえれば、日本の鉱工業生産も低い伸びが避けられない。当社では10～12月期をメインシナリオで前期比横ばい程度と予想しているが、世界的に先行き警戒感が強まるようであれば減産に転じるリスクも十分にある。その先も緩やかな拡大に留まるだろう。

なお、生産予測では9月に前月比2.5%の大幅減産の後、10月は3.8%の大幅増産が見込まれている。これは節電などで企業の生産パターンが例年から大きく乖離したために、季節調整が十分に機能していない影響と考えられる。実態としては、9月と10月を均して、前月比ゼロ%台前半の低い伸びが続く程度と考えておくべきだろう。

自動車の増産は継続

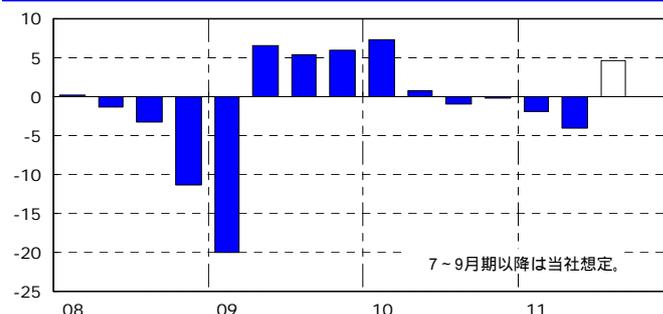
業種別に見ると、8月に最も増産に寄与したのは自動車が含まれる輸送機械工業である。8月は前月比6.5%（7月5.5%）と4ヶ月連続で増加し、生産全体を1.1Ptも押し上げた。8月は実現率0.7%と生産予測も上回っており、サプライチェーン復旧後の自動車セクターの増産基調は継続している。先行きについても、自動車セクターの増産基調は途絶えないと考えられる。先般公表された日本自動車工業会による2011年度需要予測などに基づく、大震災に伴う上期の買い控えの反動や来年4月のエコカー減税期限切れ前

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

の駆け込み需要などにより、下期は前年を2割近く上回る販売増加が見込まれている。また海外でも在庫復元の継続や新モデル投入による積極展開を計画するメーカーが多い。こうした自動車セクターの増産は、関係セクター（鉄鋼、化学、電子部品、一般機械）などにも好影響を及ぼし、生産全体を下支えする。

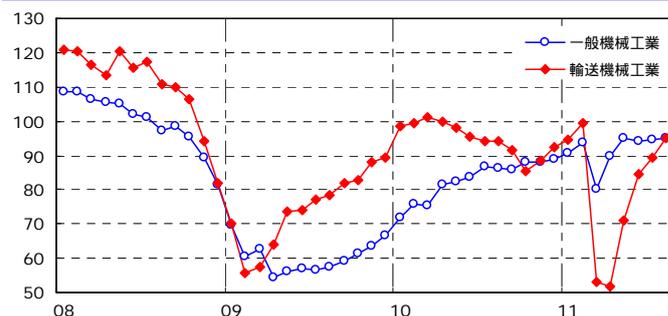
IT分野の低迷が影響

一方、8月に振るわなかったのは電子部品・デバイス工業（実現率 0.5%）や情報通信機械工業（3.5%）のIT関連に加えて、一般機械工業（3.8%）、電気機械工業（同 8.3%）などである。前者のIT関連2業種と一般機械工業についてはIT分野での世界的な生産調整が大きく影響している。まず、情報通信機械工業は10.8%（7月15.8%）の大幅減産を記録した。主因は地デジ特需の剥落によるテレビ生産などの落ち込みであるが、実現率の大幅マイナスはPCなどの他の分野でも需要が低迷していることを示している。こうした最終需要の低迷に加え、供給過剰による価格下落を受けた半導体や液晶などの生産抑制もあり、電子部品・デバイス工業は低調である。8月単月では前月比1.2%（7月3.4%）と増産に転じたものの、7~8月平均の生産水準は4~6月期対比で横ばいに留まっている（4~6月期は前期比15.4%）。こうした動きが、半導体や液晶関連での投資抑制に繋がったため、一般機械工業は0.4%（7月0.5%）と2ヶ月連続で小幅増産に留まった。加えて、一般機械工業では8月に、産業用ロボットや金属工作機械などでも増産ペースが鈍っており、海外での設備投資鈍化の動きが影響している可能性がある。なお、電気機械工業（7月0.2% 8月0.7%）では、エアコン¹などの増産ペースが生産予測を下回り、実現率の大幅マイナスに繋がった模様である。

在庫調整リスクは小さい

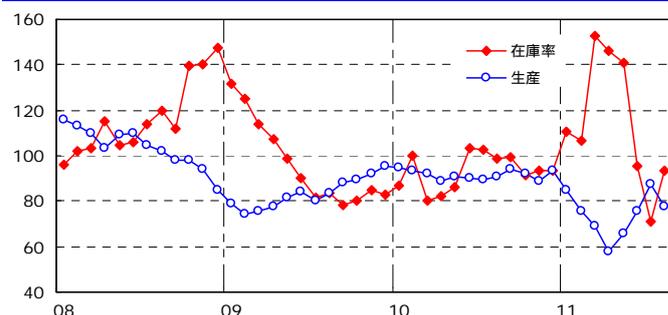
8月の在庫は前月比2.1%（7月0.1%）と3ヶ月ぶりに増加した。但し、増加は地デジ商戦による在庫払底を補う情報通信機械工業（7月33.0% 8月27.7%）と販売好調な自動車を含む輸送機械工業（7月0.7% 8月11.4%）であり、在庫面からの大幅な生産調整リスクは少ないだろう。但し、電子部品・デバイス工業では高水準の在庫率が引き続き生産抑制に寄与する。

機械セクターの生産推移(2005年=100)



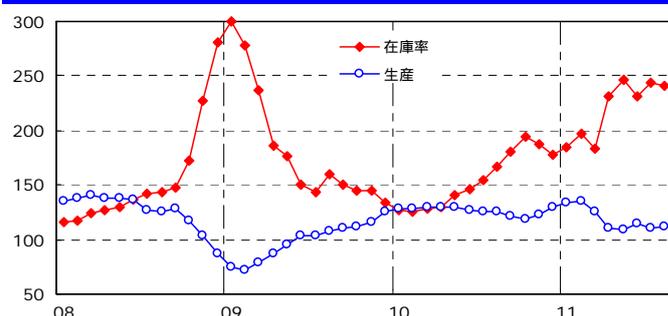
(出所) 経済産業省

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率(2005年=100)



(出所) 経済産業省

¹ 8月にエアコン生産は通常ほとんど行われませんが、節電商戦による売れ行き好調でメーカーが異例の生産を行った。但し、その生産量が生産予測は大きく下回ったのである。