

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

7 月鉱工業生産は反発も、新興国経済の減速が重石

7 月の鉱工業生産は前月比 3.2%と増加し、6 月の落ち込みを取り戻したものの、生産予測や市場予想には届かず。円安による輸出押し上げ効果を、新興国経済の減速による下押しが減殺している。内需拡大などに支えられ、生産の増勢は維持されるものの、海外需要の下振れには注意が必要。

7 月生産は増加も予想未達

経済産業省によると 7 月の鉱工業生産は前月比 3.2%（6 月▲3.1%）と大幅に増加し、6 月の落ち込みを取り戻した。しかし、増加幅は生産予測の 6.5%に届かず、市場予想（3.6%、当社 3.8%）も小幅だが下回った。

7～9 月期は 2%程度の増加に

生産予測では、8 月に前月比 0.2%、9 月に 1.7%と増勢継続が見込まれている。実現率が 3 ヶ月連続で▲1% 台前半にあるなど下振れが続いているため、8 月は再び減少する可能性を否定できないが、均せば増勢継続と判断できる。生産予測通りであれば、7～9 月期は前期比 2.4%となり、1～3 月期 0.6%、4～6 月期 1.5% から伸びが加速する。なお、実現率などを勘案し、当社は 7～9 月期を 2%程度の増加と予想する（前月時点の 2%台半ば予想から小幅引き下げ）。

新興国経済の回復遅れに注意

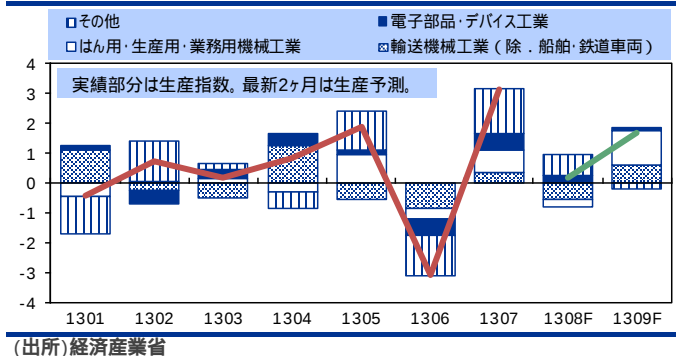
鉱工業生産は増加基調にあるものの、増勢は依然として鈍いものととどまる。その背景には、輸出の回復に弾みがついていないことがある。円安が輸出を数量面から下支えしているものの、新興国を中心に景気回復ペースが鈍化しており、輸出に悪影響を及ぼし、ひいては鉱工業生産に対しても下押し圧力となっている。

昨年度補正予算の執行進捗や消費税率引き上げ前の駆け込み需要などにより内需の堅調推移が見込まれるため、2013 年度を通じて生産の拡大基調は維持される見込みである。しかし、海外需要の下振れには注意が必要だろう。

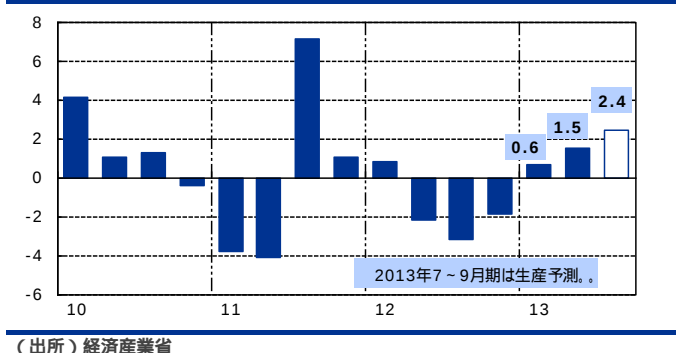
円安とスマートフォン、タブレット需要の恩恵

7 月の業種別動向を見ると、総崩れだった 6 月とは対照的に 7 月はほとんどの業種が増産を示している。こ

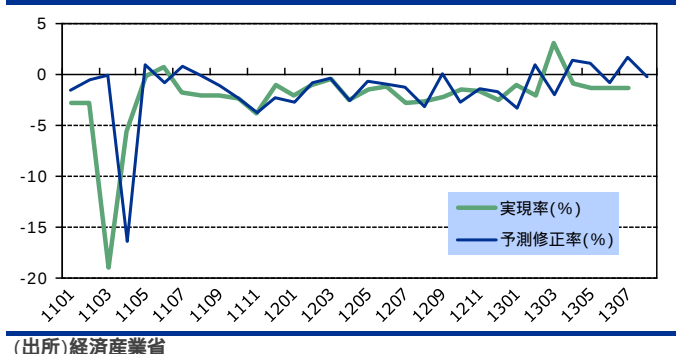
鉱工業生産の推移と予測（前月比、%）



鉱工業生産の推移と予測（前期比、%）



実現率と予測修正率（%）



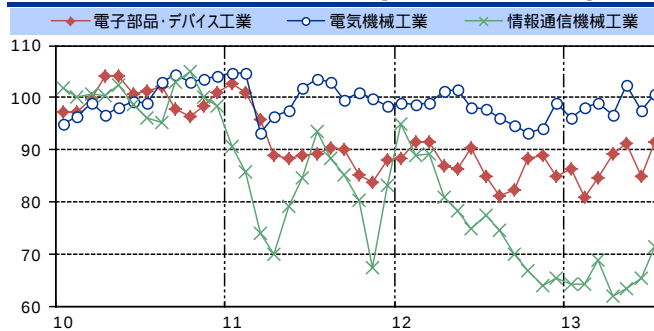
うした動きは季節調整の歪みを示唆しており、7月に生産が急加速した訳ではないだろう。なお、5～7月平均を4月と比較した場合には0.8%の増加となり、緩やかな増勢と判断できる。

その上で、7月の内訳を見ると、鉱工業生産を押し上げたのは、はん用・生産用・業務用機械工業（6月前月比▲2.8%→7月5.5%、7月寄与度0.8%Pt）、電子部品・デバイス工業（▲7.0%→7.8%、0.6%Pt）、輸送機械工業（▲3.8%→1.9%、0.4%Pt）、情報通信機械工業（3.5%→9.1%、0.3%Pt）である。特に、IT・デジタル関連の増勢が目立つが、円安による価格競争力の向上がスマートフォンやタブレット向けの需要拡大と相俟って、関連セクターの生産を押し上げているものと考えられる。また、資本財の生産も回復しつつある。

自動車生産は7～9月期に減少の見込み

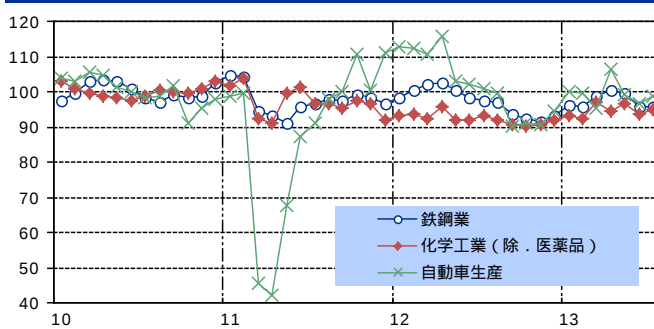
一方、2013年初めに鉱工業生産の回復を主導した自動車を中心とする輸送機械工業は、足元で増勢が鈍っている。1～3月期前期比6.3%、4～6月期1.1%の後、7月水準は4～6月期平均を2.0%下回った。新モデル投入に向けた端境期の影響も大きいと考えられるが、生産予測では8月前月比▲2.7%、9月3.4%と一進一退が見込まれており、7～9月期は減少に転じる可能性が高い。自動車セクターは、素材や部品などを通じて他産業へ及ぼす影響が大きいいため、その動向には注意が必要である。

電機セクターの生産推移（2010年=100）



(出所)経済産業省

自動車生産と関係業種の推移（2010年=100）



(出所)経済産業省