

2014年8月29日 全5頁

## Indicators Update

### 7月鉱工業生産

2ヶ月ぶり改善も生産は減少傾向。ただし先行きは持ち直し

エコノミック・インテリジェンス・チーム  
エコノミスト 橋本 政彦

#### [要約]

- 2014年7月の生産指数は、前月比+0.2%と2ヶ月ぶりの上昇となったものの、市場コンセンサス（同+1.0%）から下振れした。先月の大幅な落ち込みに照らすと、7月の増加幅は限定的であり、鉱工業生産は2014年1月をピークに減少傾向となっている。なお、在庫指数は同+0.8%と3ヶ月連続の増加となったものの、出荷指数は同+0.7%と6ヶ月ぶりに上昇しており、在庫率指数は同▲2.3%と3ヶ月ぶりの低下となった。
- 7月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、8業種で上昇が見られた。生産全体への寄与を見ると、はん用・生産用・業務用機械工業（前月比+6.3%）、石油・石炭製品工業（同+3.1%）、繊維工業（同+1.3%）による押し上げが大きかった。一方、輸送機械工業（同▲2.5%）、情報通信機械工業（同▲6.9%）、化学工業（同▲1.9%）の低下が全体を押し下げた。輸送機械工業、情報通信機械工業の生産減少については、前月時点の製造工業予測調査に概ね沿った内容である。しかし、輸送機械工業の減少幅が計画よりもやや大きかったこと、前月時点で増加を見込んでいた化学工業の生産が減少したことから、鉱工業生産全体の増加幅が想定よりも小幅なものとなった。
- 製造工業生産予測調査では、8月の生産計画は前月比+1.3%、9月は同+3.5%となり、先行きについては持ち直しを見込む結果となっている。8月の生産計画を業種別に見ると、はん用・生産用・業務用機械と輸送用機械の2業種が減産を見込むものの、それ以外の業種では増産計画となった。9月については、素材業種が軒並み減産を見込む中、加工業種の増加が全体を押し上げる見通しとなっている。特に、足下生産の減少が続いている輸送機械工業が4ヶ月ぶりの増加を見込んでいる点は好材料である。

#### 鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2013年			2014年						
	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
鉱工業生産	0.6	0.3	0.5	3.9	▲2.3	0.7	▲2.8	0.7	▲3.4	0.2
コンセンサス										1.0
DIR予想										0.6
生産者出荷	1.3	0.1	0.2	5.1	▲1.0	▲0.2	▲5.0	▲1.0	▲1.9	0.7
生産者在庫	▲0.3	▲1.4	▲0.2	▲0.4	▲0.9	1.4	▲0.5	3.0	2.0	0.8
生産者在庫率	▲2.5	▲1.1	▲0.2	▲4.6	3.9	2.1	▲1.6	4.0	3.4	▲2.3

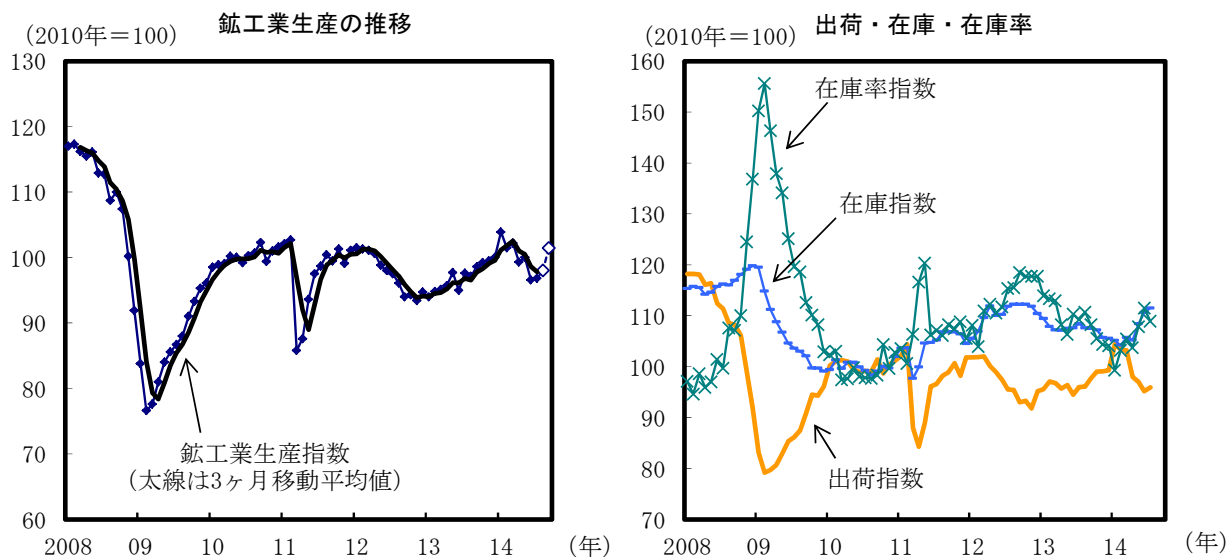
（注）コンセンサスはBloomberg。

（出所）経済産業省、Bloombergより大和総研作成

## 2014年7月の生産指数はコンセンサスから下振れ、生産は減少傾向

2014年7月の生産指数は、前月比+0.2%と2ヶ月ぶりの上昇となったものの、市場コンセンサス（同+1.0%）から下振れした。先月の大幅な落ち込みに照らすと、7月の増加幅は限定的であり、鉱工業生産は2014年1月をピークに減少傾向となっている。なお、在庫指数は同+0.8%と3ヶ月連続の増加となったものの、出荷指数は同+0.7%と6ヶ月ぶりに上昇しており、在庫率指数は同▲2.3%と3ヶ月ぶりの低下となった。

### 生産・出荷・在庫・在庫率の推移



(注) 鉱工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。  
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

## はん用・生産用・業務用機械工業の増加が生産を押し上げ

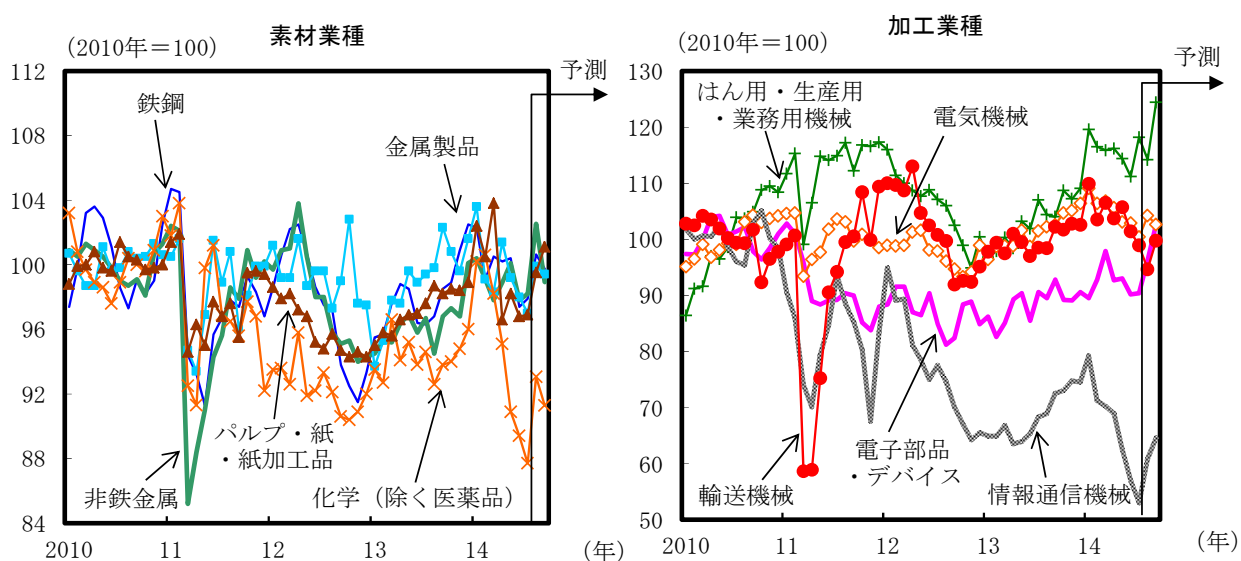
7月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、8業種で上昇が見られた。生産全体への寄与を見ると、はん用・生産用・業務用機械工業（前月比+6.3%）、石油・石炭製品工業（同+3.1%）、繊維工業（同+1.3%）による押し上げが大きかった。はん用・生産用・業務用機械工業の生産を品目別に見ると、「コンベヤ」の増加が押し上げに寄与しているが、前月比+235.2%と急激に増加しており、大型案件等の特殊要因の可能性が高い。一方、このところ減少傾向が続いてきた「半導体製造装置」の生産が6ヶ月ぶりの増加に転じ、下げ止まりの兆しが見られた点はポジティブに評価できる。

生産指数が低下した業種を見ると、輸送機械工業（前月比▲2.5%）、情報通信機械工業（同▲6.9%）、化学工業（同▲1.9%）のマイナス寄与が大きかった。輸送機械工業、情報通信機械工業の生産減少については、前月時点の製造工業予測調査に概ね沿った内容である。しかし、輸送機械工業の減少幅が計画よりもやや大きかったこと、前月時点で増加を見込んでいた化学工業の生産が減少したことから、鉱工業生産全体の増加幅が想定よりも小幅なものとなった。

## 8月、9月の生産計画は持ち直し

製造工業生産予測調査では、8月の生産計画は前月比+1.3%、9月は同+3.5%となり、先行きについては持ち直しを見込む結果となっている。8月の生産計画を業種別に見ると、はん用・生産用・業務用機械と輸送用機械の2業種が減産を見込むものの、それ以外の業種では増産計画となった。生産の減少傾向が続いている情報通信機械工業が前月比+14.7%と大幅な増加を見込んでいる点は割り引いて見る必要があるが、幅広い業種で生産の増加が見込まれている点はポジティブ。9月については、鉄鋼業、非鉄金属工業、金属製品工業、化学工業と、素材業種が軒並み減産を見込む中、加工業種の増加が全体を押し上げる見通しとなっている。特に、足下生産の減少が続いている輸送機械工業が4ヶ月ぶりの増加を見込んでいる点は好材料である。

### 主要業種の生産推移

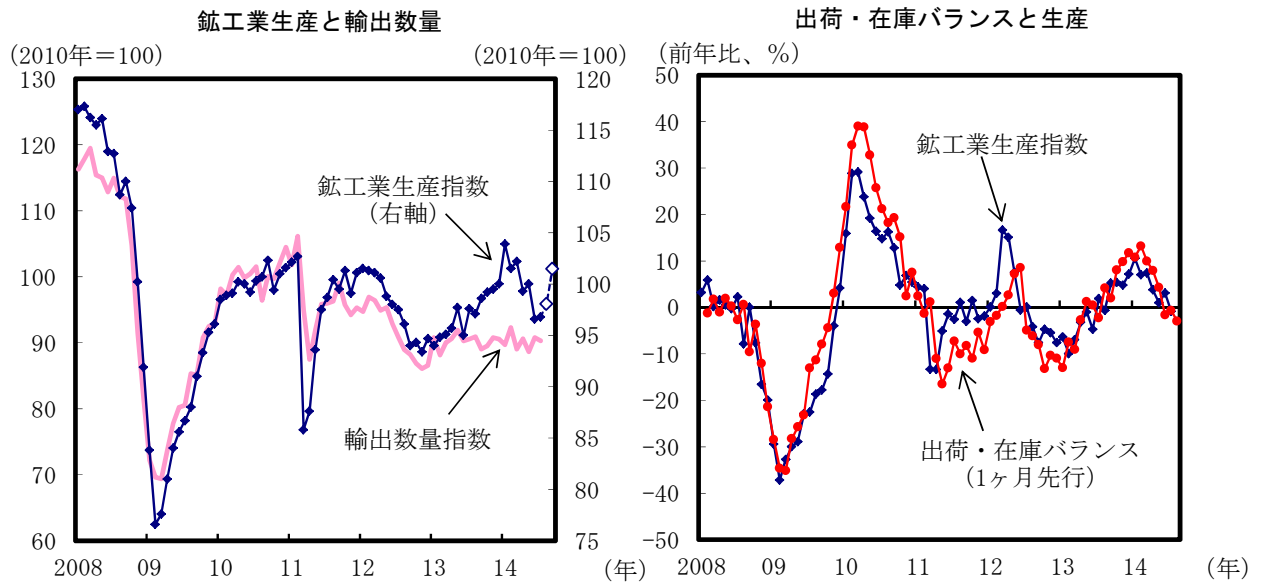


(注) 直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。  
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

## 先行きの生産は持ち直しへ

先行きに関しては、生産は持ち直しに向かうと見込んでいる。個人消費の反動減による影響は緩和傾向にあり、生産の下押し圧力も減衰しつつある。当面の持ち直しの中心は購入頻度が高い非耐久消費財とみられるが、反動減の影響が長引く耐久消費財の生産も、徐々に回復へ向かうとみている。また、日銀短観など、各種設備投資調査では、企業の設備投資に対して積極的な姿勢が表れており、設備投資需要の増加が資本財を中心に生産を押し上げる見通しである。さらに、これまで伸び悩みが続いている輸出についても、円安の効果や米国を中心とする海外の景気拡大によって今後は増加基調となる公算が大きく、輸出向け出荷の増加も生産の持ち直しに寄与するだろう。増税による内需の減少を主因に、このところ生産は弱い動きが続いているが、内・外需の持ち直しにより、生産は再び増加基調に復する公算が大きい。

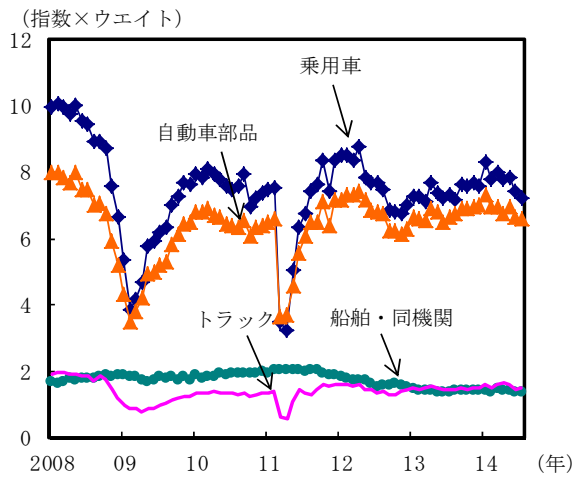
## 輸出数量、出荷・在庫バランスと生産



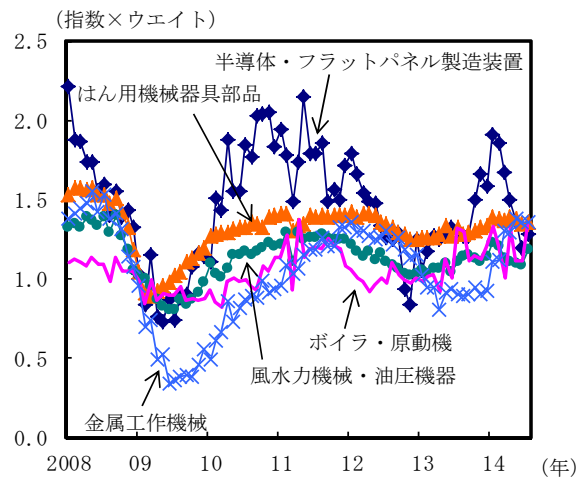
(注) 鉦工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。  
 (出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

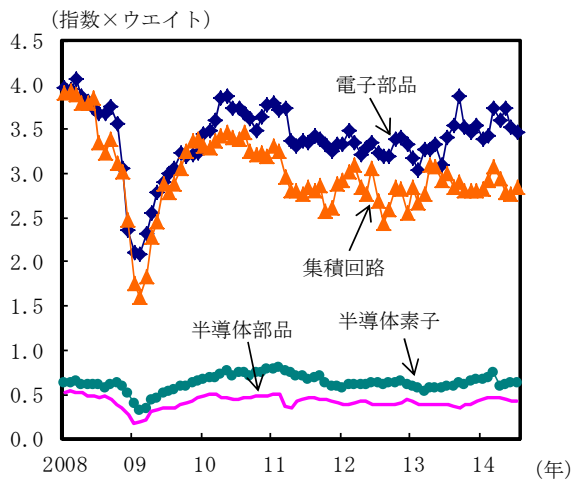
輸送用機械



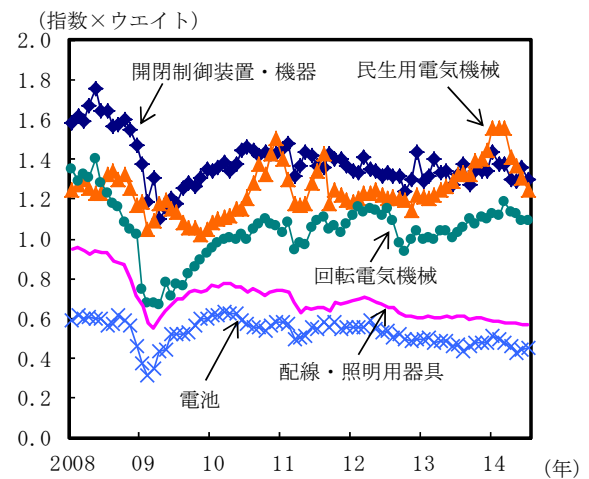
はん用・生産用・業務用機械



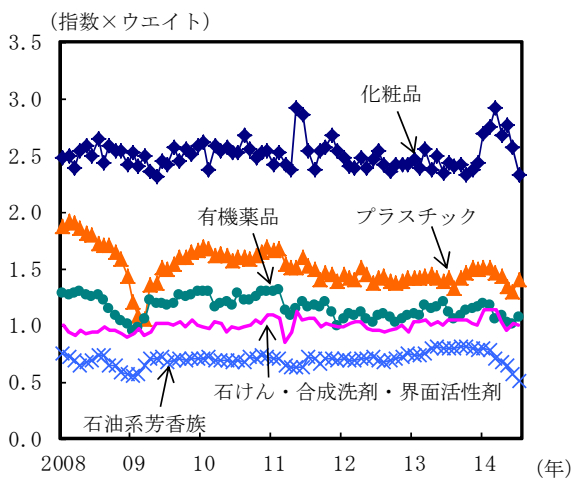
電子部品・デバイス



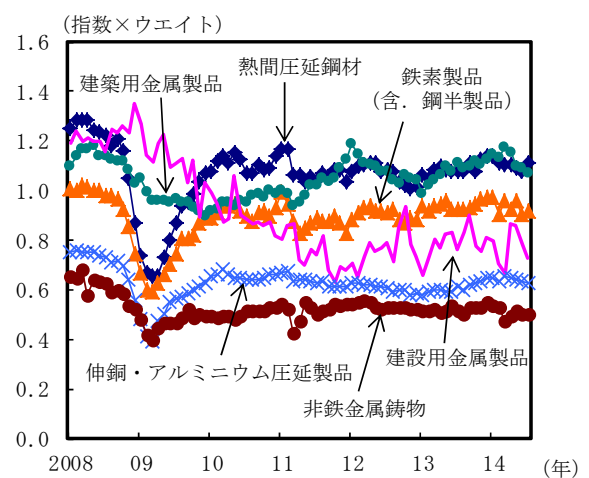
電気機械



化学



鉄鋼・非鉄金属・金属製品



(出所) 経済産業省統計より大和総研作成