

2014年9月30日 全5頁

Indicators Update

8月鉱工業生産

コンセンサスから下振れ、生産の減少傾向続く

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8月の生産指数は、前月比▲1.5%と2ヶ月ぶりの低下となり、市場コンセンサス（同+0.2%）からも大きく下振れする結果となった。前月時点の製造工業生産予測調査では、8月、9月と強めの生産を見込んでいたことから生産の底打ちが期待されていたが、今回の結果は期待外れのネガティブな結果であった。
- 8月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、10業種で低下が見られた。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▲7.4%）、輸送機械工業（同▲3.8%）、電気機械工業（同▲3.2%）による押し下げが大きかった。輸送機械工業の減少については前月の製造工業生産予測調査に沿った内容であり、概ね想定通りの結果。一方、はん用・生産用・業務用機械工業は、計画に比べて減少幅が大きく、電気機械工業では前月時点の増産計画に反して減少となった。
- 製造工業生産予測調査では、9月の生産計画は前月比+6.0%、10月は同▲0.2%となり、生産の急回復を見込む結果となった。9月の生産計画を業種別に見ると、鉄鋼業を除く全ての業種が増加を見込んでおり、とりわけ加工業種では高めの計画となっている。足下で実現率が大幅なマイナスとなっている情報通信機械工業や、はん用・生産用・業務用機械工業の大幅な増加計画については割り引いて見る必要があるが、これまで減産が続いてきた輸送機械工業が増産に転じる計画となっていることは好材料である。10月については、多くの業種が9月からの反動で減少を見込む中、はん用・生産用・業務用機械工業、電気機械工業では2ヶ月連続の増加を見込み、全体を下支えする見通しとなっている。

鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2013年		2014年							
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
鉱工業生産	0.3	0.5	3.9	▲2.3	0.7	▲2.8	0.7	▲3.4	0.4	▲1.5
コンセンサス										0.2
DIR予想										0.3
生産者出荷	0.1	0.2	5.1	▲1.0	▲0.2	▲5.0	▲1.0	▲1.9	0.7	▲1.9
生産者在庫	▲1.4	▲0.2	▲0.4	▲0.9	1.4	▲0.5	3.0	2.0	0.9	1.0
生産者在庫率	▲1.1	▲0.2	▲4.6	3.9	2.1	▲1.6	4.0	3.4	▲2.2	8.5

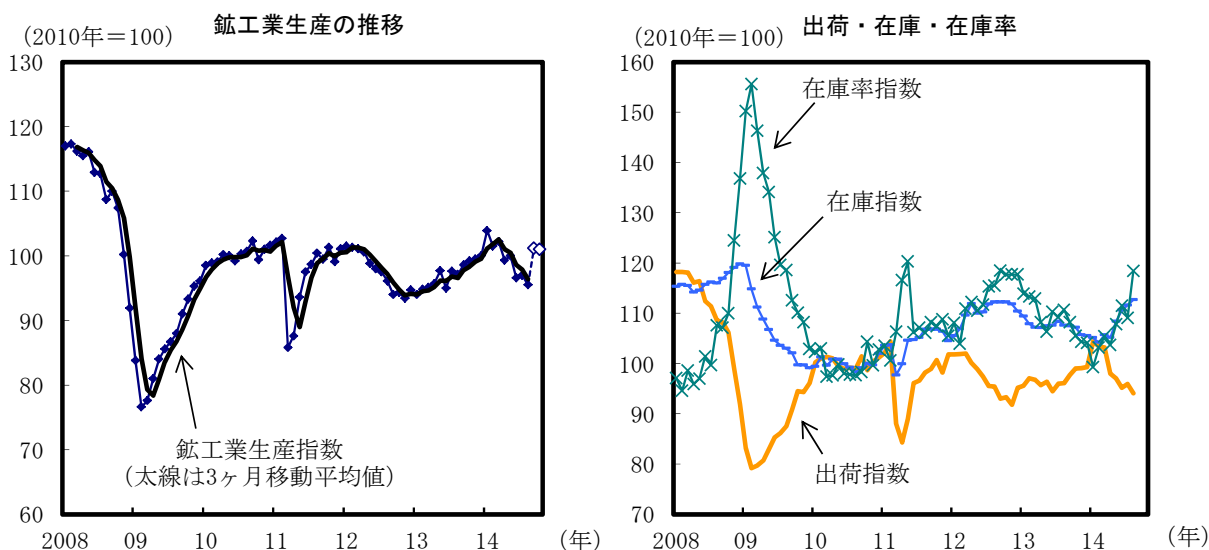
（注）コンセンサスはBloomberg。

（出所）経済産業省、Bloombergより大和総研作成

2014年8月の生産指数はコンセンサスから下振れ、生産は減少傾向続く

2014年8月の生産指数は、前月比▲1.5%と2ヶ月ぶりの低下となり、市場コンセンサス（同+0.2%）からも大きく下振れする結果となった。前月時点の製造工業生産予測調査では、8月、9月と強めの生産を見込んでいたことから生産の底打ちが期待されていたが、今回の結果は期待外れのネガティブな結果であった。鉱工業生産は2014年1月をピークに減少傾向が続いている。なお、出荷指数は同▲1.9%と2ヶ月ぶりの低下となり、在庫指数は同+1.0%と4ヶ月連続の増加となったことから、在庫率指数は同+8.5%と2ヶ月ぶりの上昇となった。

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、輸送鉱業の減少生産を押し下げ

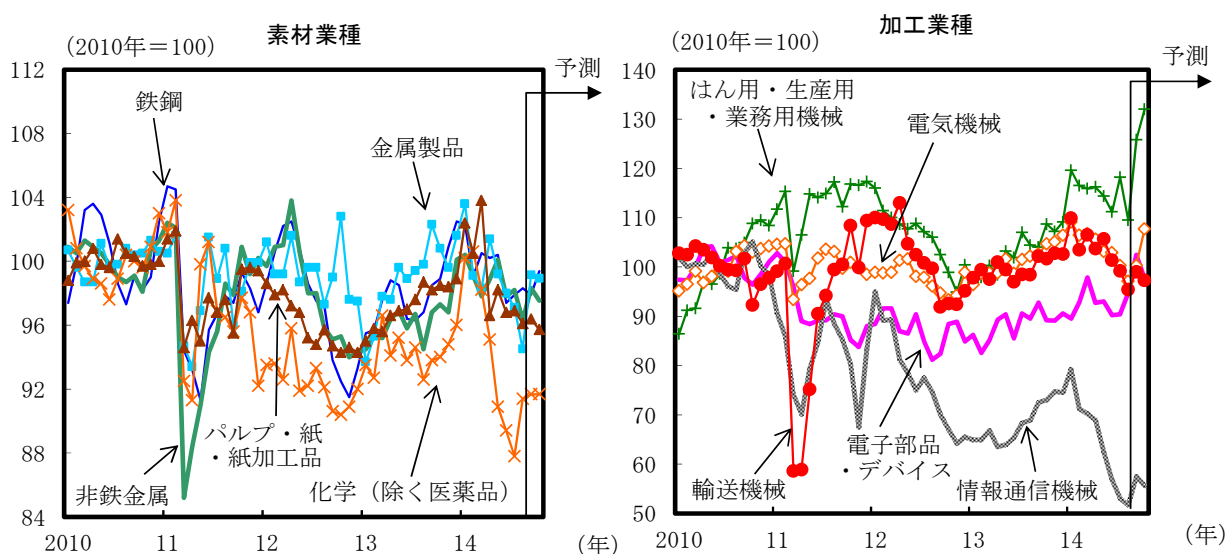
8月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、10業種で低下が見られた。生産全体への寄与を見ると、はん用・生産用・業務用機械工業（前月比▲7.4%）、輸送機械工業（同▲3.8%）、電気機械工業（同▲3.2%）による押し下げが大きかった。輸送機械工業の減少については前月の製造工業生産予測調査に沿った内容であり、概ね想定通りの結果。一方、はん用・生産用・業務用機械工業は、計画に比べて減少幅が大きく、電気機械工業では前月時点の増産計画に反して減少となった。また、生産全体に対する押し下げ寄与はそれほど大きくなかったものの、前月時点で大幅な増産を計画していた情報通信機械工業の生産が、計画に反して減少となったことが予測調査や市場予想から下振れする要因となった。

一方、化学工業（前月比+4.1%）、電子部品・デバイス工業（同+4.9%）、鉄鋼業（同+0.4%）は前月から生産が増加した。ただし、3業種とも前月時点で生産の増加を見込んでおり、増加幅についてはいずれの業種でも計画よりも小幅に留まった。

製造工業生産予測調査では生産の急回復を見込む

製造工業生産予測調査では、9月の生産計画は前月比+6.0%、10月は同▲0.2%となり、生産の急回復を見込む結果となった。9月の生産計画を業種別に見ると、鉄鋼業を除く全ての業種が増加を見込んでおり、とりわけ加工業種では高めの計画となっている。足下で実現率が大幅なマイナスとなっている情報通信機械工業や、はん用・生産用・業務用機械工業の大幅な増加計画については割り引いて見る必要があるが、これまで減産が続いてきた輸送機械工業が増産に転じる計画となっていることは好材料である。10月については、多くの業種が9月からの反動で減少を見込む中、はん用・生産用・業務用機械工業、電気機械工業では2ヶ月連続の増加を見込み、全体を下支えする見通しとなっている。

主要業種の生産推移

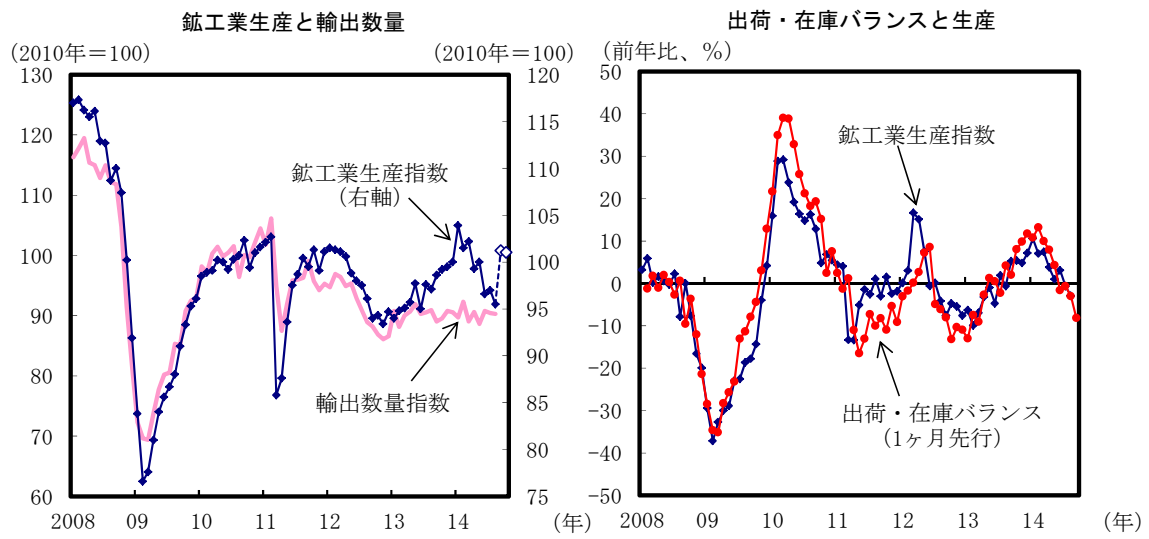


(注) 直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

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。出荷の減少を受けてこのところ在庫が積み上がりつつある点は懸念事項であり注視が必要であるが、内・外需とも持ち直しに向かう中、生産は増加基調に復する公算が大きい。

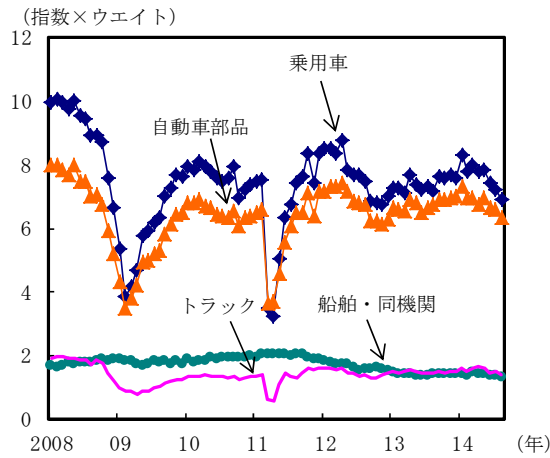
輸出数量、出荷・在庫バランスと生産



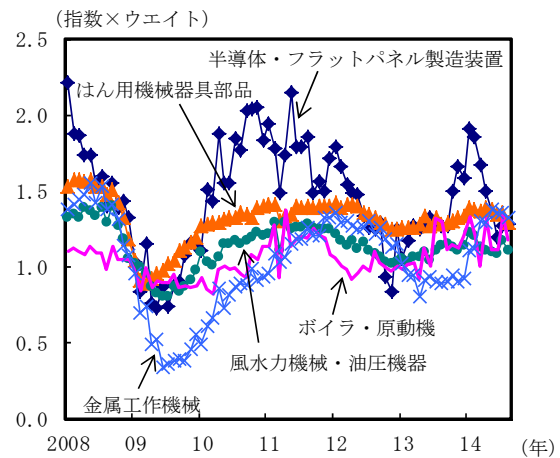
(注) 鉦工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
 (出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

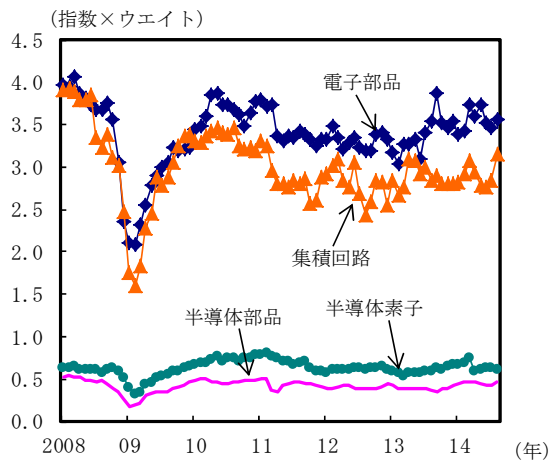
輸送機械



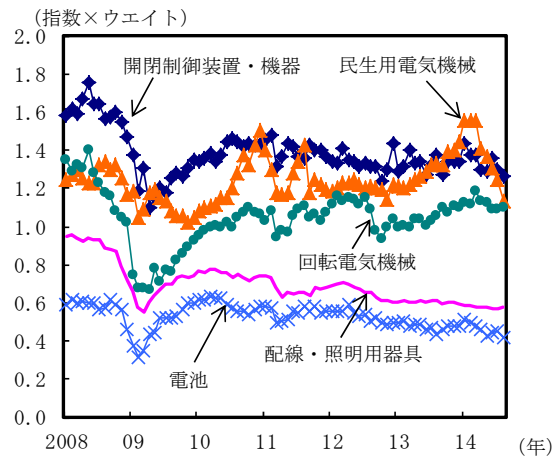
はん用・生産用・業務用機械



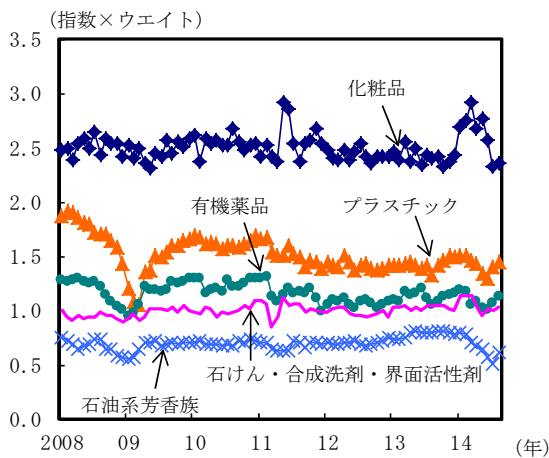
電子部品・デバイス



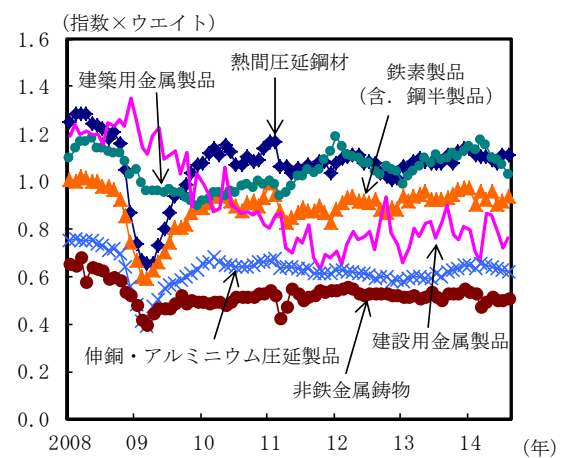
電気機械



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