

2014年10月29日 全5頁

## Indicators Update

# 9月鉱工業生産

コンセンサスを上回る良好な結果、持ち直しへの期待高まる

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9月の生産指数は、前月比+2.7%と2ヶ月ぶりの上昇となり、市場コンセンサス(同+2.2%)を上回る良好な結果であった。今回の結果だけで生産の底打ちを判断するのはやや早計だが、製造工業生産予測調査による10月、11月の生産計画も底堅く、これまで減少傾向となってきた生産が持ち直しに向かうことを期待させる内容と言える。
- 9月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、13業種で上昇が見られた。金属製品工業は前月から横ばいとなっており、前月から低下したのは化学工業(前月比▲0.1%)のみであった。生産全体のヘッドラインの強さに加えて、幅広い業種で生産の増加が見られており、内訳をみてもポジティブな結果である。
- 製造工業生産予測調査では、10月の生産計画は前月比▲0.1%、11月は同+1.0%となり、一進一退ながら生産の持ち直しを見込む結果となった。10月の生産計画を業種別に見ると、9月に生産が大きく増加した、電子部品・デバイス工業、情報通信機械工業、輸送機械工業の減産が全体の足を引っ張る形となっている。11月については、10月に大幅な増産を見込むはん用・生産用・業務用機械工業が減産に転じる計画となっているものの、それ以外の全ての業種では増産を見込む結果となった。

### 鉱工業生産の概況 (季節調整済み前月比、%)

	2013年		2014年							
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
鉱工業生産	0.5	3.9	▲2.3	0.7	▲2.8	0.7	▲3.4	0.4	▲1.9	2.7
コンセンサス										2.2
DIR予想										2.2
生産者出荷	0.2	5.1	▲1.0	▲0.2	▲5.0	▲1.0	▲1.9	0.7	▲2.1	4.3
生産者在庫	▲0.2	▲0.4	▲0.9	1.4	▲0.5	3.0	2.0	0.9	0.9	▲0.8
生産者在庫率	▲0.2	▲4.6	3.9	2.1	▲1.6	4.0	3.4	▲2.2	8.6	▲5.7

(注) コンセンサスはBloomberg。

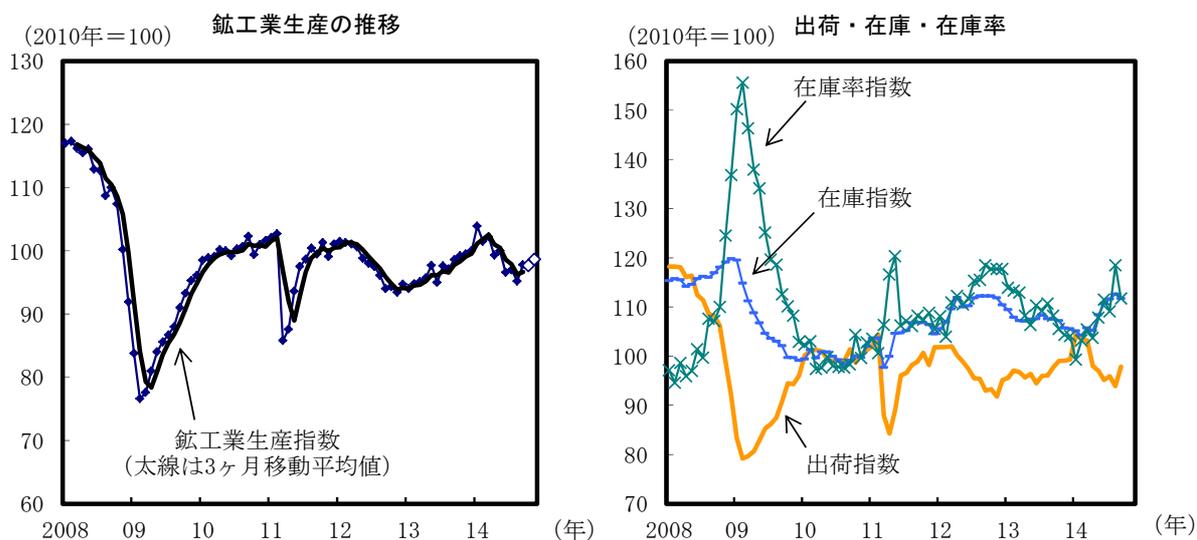
(出所) 経済産業省、Bloombergより大和総研作成

## 2014年9月の生産指数はコンセンサスから上振れ

2014年9月の生産指数は、前月比+2.7%と2ヶ月ぶりの上昇となり、市場コンセンサス（同+2.2%）を上回る良好な結果であった。今回の結果だけで生産の底打ちを判断するのはやや早計だが、製造工業生産予測調査による10月、11月の生産計画も底堅く、これまで減少傾向となってきた生産が持ち直しに向かうことを期待させる内容と言える。

出荷指数は前月比+4.3%と2ヶ月ぶりの上昇に転じたが、これは耐久消費財の出荷が前月比+7.7%と、2014年1月以来の増加に転じたことが主因。また、建設財の出荷（同+1.5%）が6ヶ月ぶりの増加に転じたことに加え、資本財（同+2.8%）、生産財（同+4.8%）でも出荷が増加しており、出荷の持ち直しが生産の増加要因となった。このところ在庫、在庫率水準が高まっており、生産の増加は出荷の増加に対して小幅なものとなったが、結果として在庫指数は前月比▲0.8%と5ヶ月ぶりに低下、在庫率指数は同▲5.7%と2ヶ月ぶりの低下となり、在庫調整の進展が見られた。

### 生産・出荷・在庫・在庫率の推移



## 幅広い業種の生産が増加

9月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、13業種で上昇が見られた。金属製品工業は前月から横ばいとなっており、前月から低下したのは化学工業（前月比▲0.1%）のみであった。生産全体のヘッドラインの強さに加えて、幅広い業種で生産の増加が見られており、内訳をみてもポジティブな結果である。

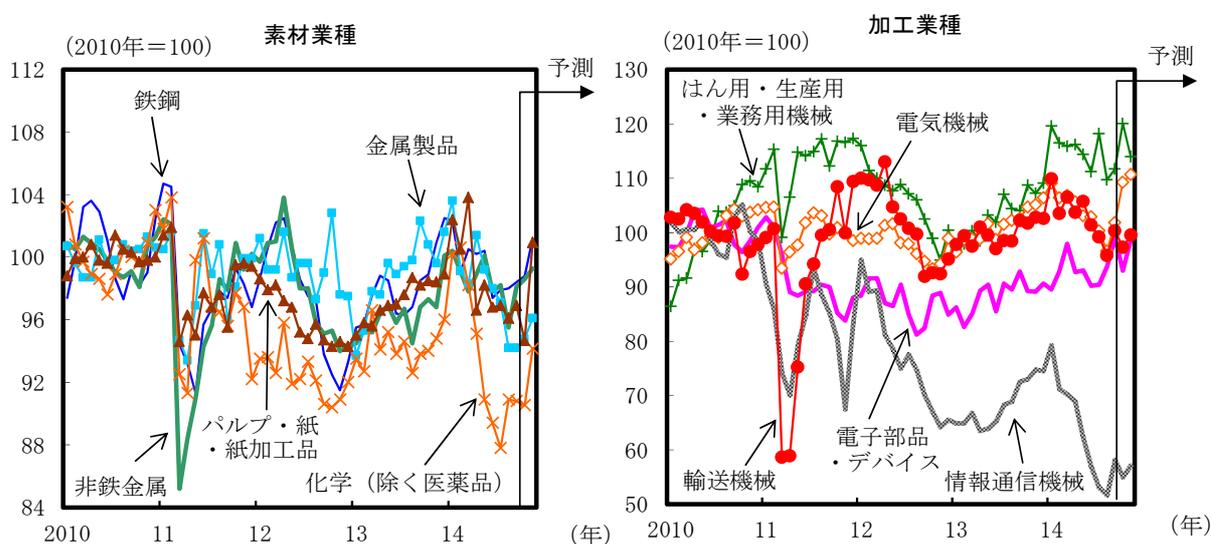
生産全体への寄与を見ると、輸送機械工業（前月比+4.7%）、電子部品・デバイス工業（同+5.8%）、電気機械工業（同+5.4%）、情報通信機械工業（同+12.4%）による押し上げが大きかった。これらの業種はいずれも前月の製造工業生産予測調査で9月の増産を見込んでいたため、概ね計画に沿った内容と言えるが、前月時点での強めの計画から実績がほとんど下振れしなかった（製造工業生産予測調査に見る実現率は、いずれの業種もプラス）という点はポジ

タイプサプライズであった。一方、はん用・生産用・業務用機械工業は、生産計画から実績が下振れする傾向にあるが、今月もその傾向に沿う形で小幅な増加（前月比+1.8%）に留まった。

輸送機械工業の生産は4ヶ月ぶりの増加に転じた。輸出については伸び悩みが続いている一方で、国内新車販売が増加したことから出荷も前月比+3.6%と増加しており、需要の持ち直しが生産の増加に寄与した格好である。

電子部品・デバイス工業については、7月、8月に低迷していた「アクティブ型液晶素子（中・小型）」の出荷（前月比+38.5%）、生産（同+39.9%）が急増したことが主な押し上げ要因となった。多くの業種の生産が2014年初から弱含む中、電子部品・デバイス工業の生産は増加基調が続いている。

### 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

### 製造工業生産予測調査も持ち直しを見込む

製造工業生産予測調査では、10月の生産計画は前月比▲0.1%、11月は同+1.0%となり、一進一退ながら生産の持ち直しを見込む結果となった。

10月の生産計画を業種別に見ると、9月に生産が大きく増加した、電子部品・デバイス工業、情報通信機械工業、輸送機械工業の減産が全体の足を引っ張る形となっている。一方、9月の生産が計画から下振れした、はん用・生産用・業務用機械工業の大幅な増加が見込まれていることに加えて、電気機械工業でも増産が続く計画となっている。10月には大型の台風が上陸したことに伴って、輸送機械工業の一部工場などで操業が停止されており、生産の下押し要因となる見込みである。今月の調査結果には、その影響が一部反映されているとみられるが、実績が下振れする可能性には留意が必要である。

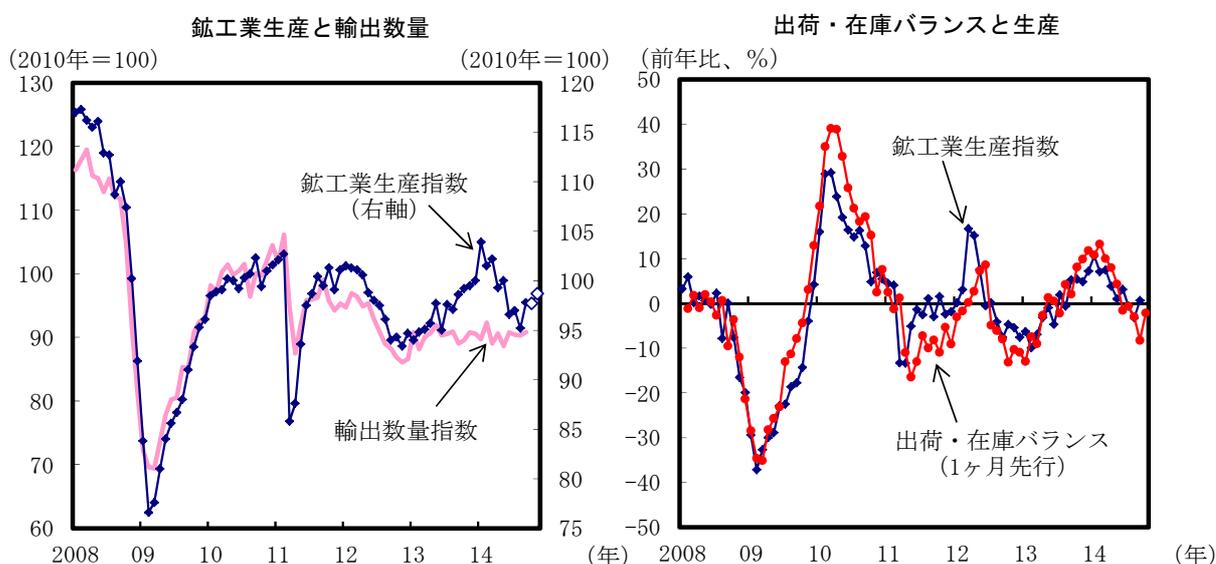
11月については、10月に大幅な増産を見込むはん用・生産用・業務用機械工業が減産に転じ

る計画となっているものの、それ以外の全ての業種では増産を見込む結果となった。10月の計画と併せて見ると、一進一退となる業種が多いが、化学工業、紙・パルプ工業の増加幅が大きい他、鉄鋼業、非鉄金属工業、金属製品工業では2ヶ月連続の増加を見込んでおり、素材業種の持ち直し傾向が明確である。

### 先行きの生産は持ち直しへ

先行きの生産に関しては、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。購入頻度が高い非耐久消費財については反動減からの揺り戻しが一巡しつつあるが、依然低水準での推移が続いている耐久財の生産が、需要が徐々に回復する中、持ち直し傾向となる見込みである。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する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と見込んでいる。輸出についても、欧州、および新興国の景気減速により伸び悩みが続いているが、堅調な米国経済に牽引されて海外景気が回復基調を強めるのに従って、徐々に増加傾向へと向かう見込みである。在庫、在庫率の水準は依然高く、在庫調整による生産の下押しについては引き続き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。

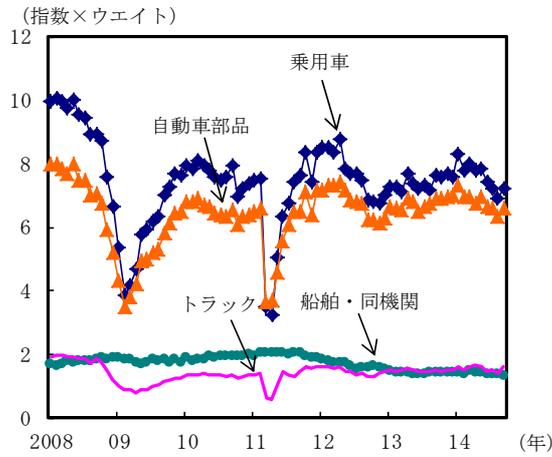
#### 輸出数量、出荷・在庫バランスと生産



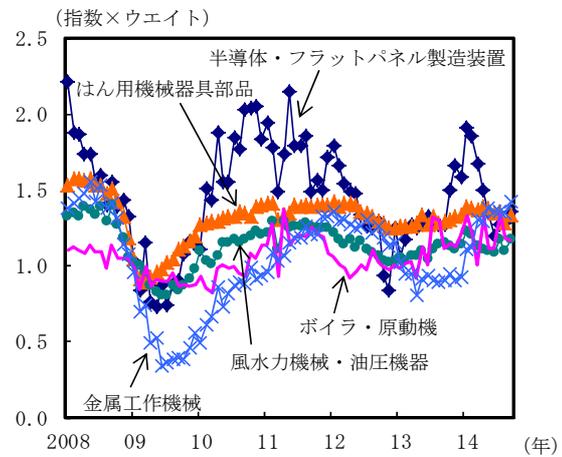
(注) 鉱工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。  
(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

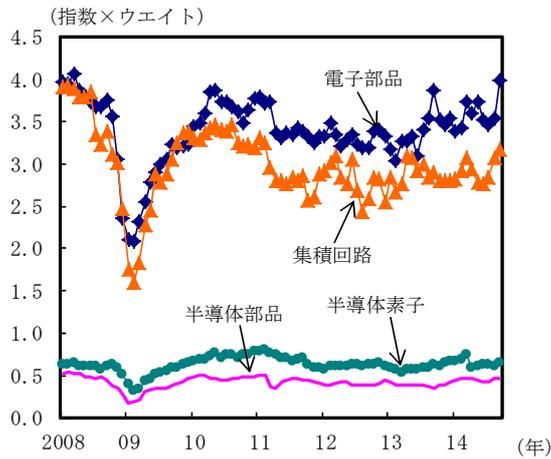
輸送機械



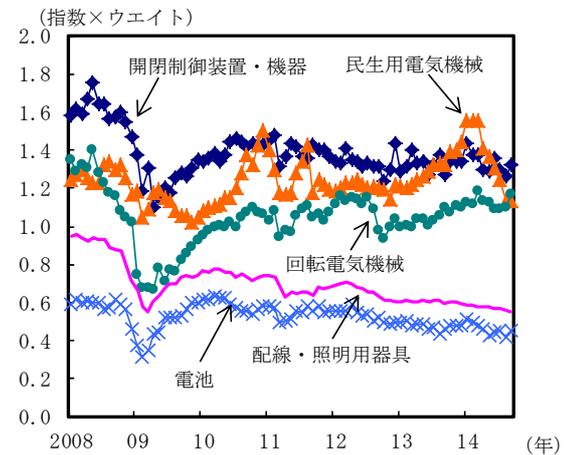
はん用・生産用・業務用機械



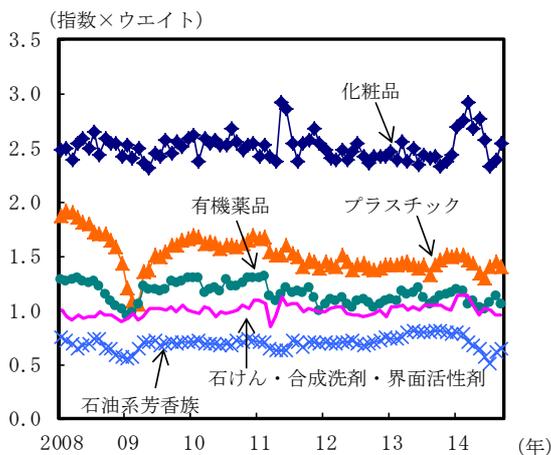
電子部品・デバイス



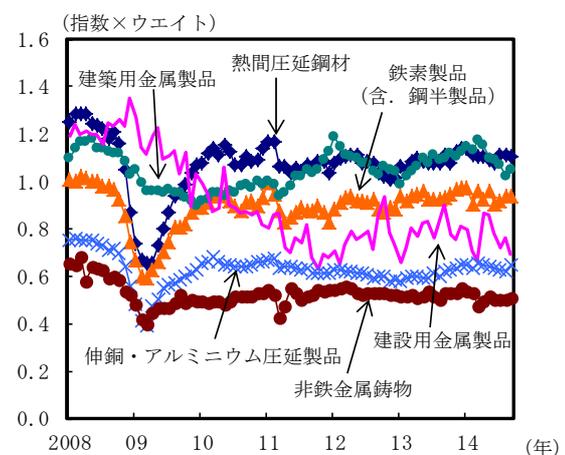
電気機械



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