

2014年11月28日 全5頁

Indicators Update

10月鉱工業生産

実績、見通しとも良好、生産は持ち直し

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10月の生産指数は、前月比+0.2%と2ヶ月連続の上昇となった。前月からの低下を見込んでいた市場コンセンサス（同▲0.6%）から上振れした形であり、ポジティブな結果であった。製造工業生産予測調査による11月、12月の生産計画についても、いずれも増加を見込む良好な内容であり、2014年初から減少傾向となってきた生産は、持ち直しの動きが見られている。
- 10月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、6業種が上昇となった。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+4.4%）、電気機械工業（同+3.2%）、電子部品・デバイス工業（同+1.6%）による押し上げが大きかった。
- 製造工業生産予測調査では、11月の生産計画は前月比+2.3%、12月は同+0.4%となり、生産の持ち直しが続くことを見込む結果となった。業種によってばらつきはあるものの、素材・加工を問わず、全般的に生産が増加傾向となることを見込む良好な内容である。

鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2014年										
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
鉱工業生産 コンセンサス DIR予想	3.9	▲2.3	0.7	▲2.8	0.7	▲3.4	0.4	▲1.9	2.9	0.2	▲0.6 ▲1.5
生産者出荷	5.1	▲1.0	▲0.2	▲5.0	▲1.0	▲1.9	0.7	▲2.1	4.4	0.4	
生産者在庫	▲0.4	▲0.9	1.4	▲0.5	3.0	2.0	0.9	0.9	▲0.7	▲0.4	
生産者在庫率	▲4.6	3.9	2.1	▲1.6	4.0	3.4	▲2.2	8.6	▲6.0	0.9	

(注) コンセンサスはBloomberg。

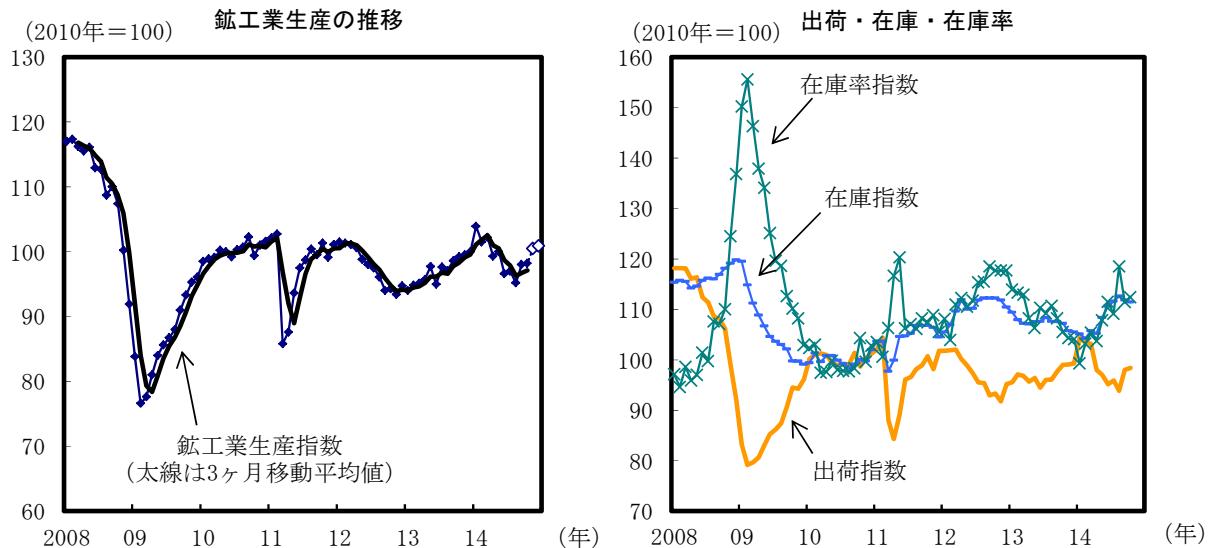
(出所) 経済産業省、Bloombergより大和総研作成

2014年10月の生産指数は2ヶ月連続の上昇

2014年10月の生産指数は、前月比+0.2%と2ヶ月連続の上昇となった。前月からの低下を見込んでいた市場コンセンサス（同▲0.6%）から上振れした形であり、ポジティブな結果であった。製造工業生産予測調査による11月、12月の生産計画についても、いずれも増加を見込む良好な内容であり、2014年初から減少傾向となってきた生産は、持ち直しの動きが見られている。

出荷指数も資本財の増加を主因に、前月比+0.4%と2ヶ月連続の上昇となった。在庫率指数は前月比+0.9%と、2ヶ月ぶりの上昇となったものの、在庫指数は前月比▲0.4%と2ヶ月連続で低下しており、在庫調整もわずかながら進展が見られた。特に、2014年に入ってからの在庫増加の主な要因となってきた輸送機械工業の在庫が大きく減少（前月比▲7.4%）した点は好材料である。

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。

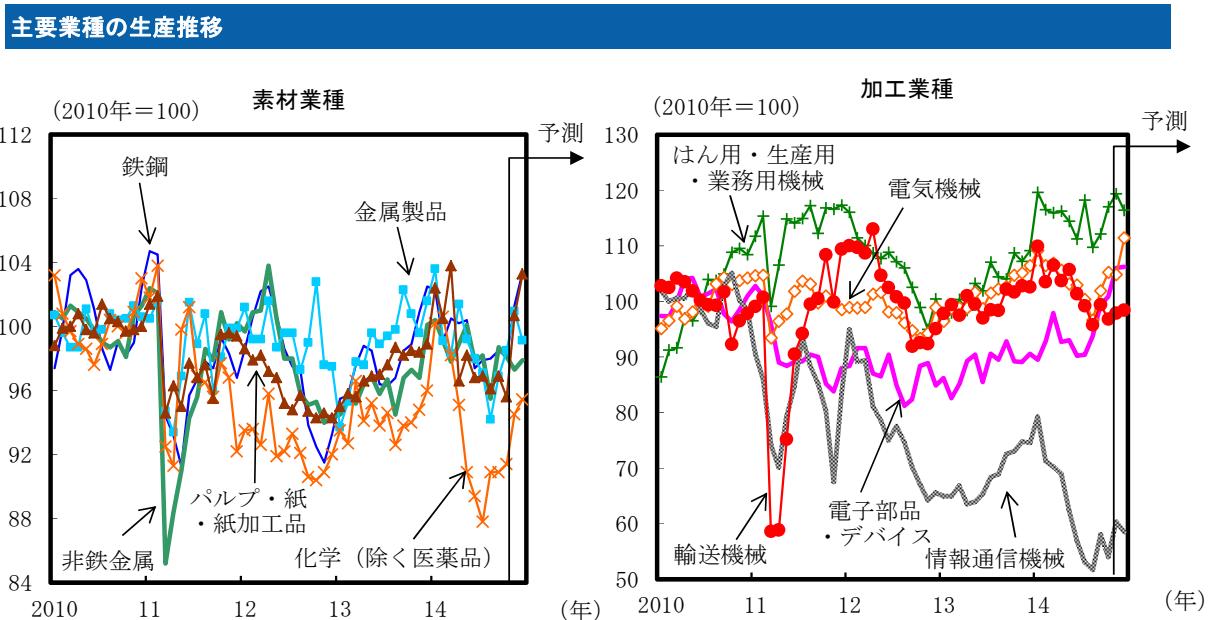
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

電子部品・デバイス工業が生産の上振れ要因

10月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、6業種が上昇となった。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+4.4%）、電気機械工業（同+3.2%）、電子部品・デバイス工業（同+1.6%）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、電気機械工業については、前月時点の製造工業生産予測調査で増産を見込んでいたため、増加幅は計画を下回ったものの概ね想定通りの結果である。一方、9月に生産が大きく増加し、10月の減産を見込んでいた電子部品・デバイスの生産が計画に反して増加したことが、コンセンサスから上振れする要因となった。

一方、10月に生産が低下した業種を見ると、輸送機械工業（前月比▲2.6%）、情報通信機械工業（同▲6.9%）、窯業・土石製品工業（同▲2.2%）による押し下げ寄与が大きかった。輸送機械工業、情報通信機械工業の減少は、前月時点の減産計画に概ね沿った内容でありサプライ

ズはない。また、いずれも 9 月に生産が大きく増加していることから、均してみれば持ち直しつつあり、10 月の減少を悲観的に捉える必要はないだろう。



(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

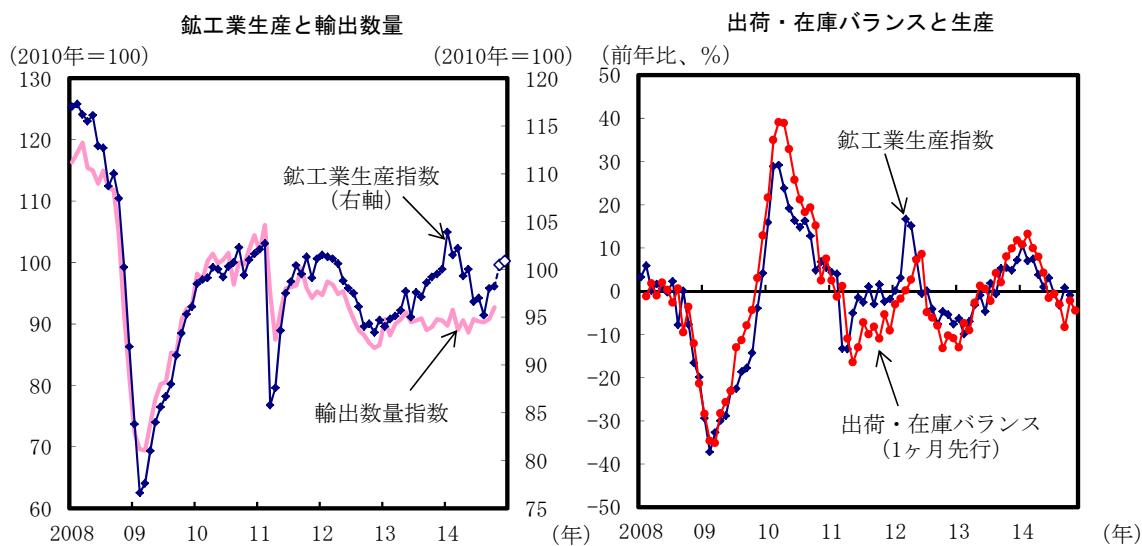
製造工業生産予測調査では 11 月、12 月とも増産を見込む

製造工業生産予測調査では、11 月の生産計画は前月比 +2.3%、12 月は同 +0.4% となり、生産の持ち直しが続くことを見込む結果となった。業種によってばらつきはあるものの、素材・加工を問わず、全般的に生産が増加傾向となることを見込む良好な内容である。11 月については、特に情報通信機械工業が大幅な増加を見込んでいることに加え、足下好調な電子部品・デバイス工業で増加が続き全体を牽引する見通し。12 月については、電気機械工業が増加に転じること、鉄鋼業、輸送機械工業、化学工業で増加が続くことが押し上げに寄与する見込みである。

先行きの生産は持ち直しへ

先行きの生産に関しては、緩やかな増加傾向になると見込んでいる。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。特に、需要が徐々に回復する中、低水準での推移が続いている耐久財の生産が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。

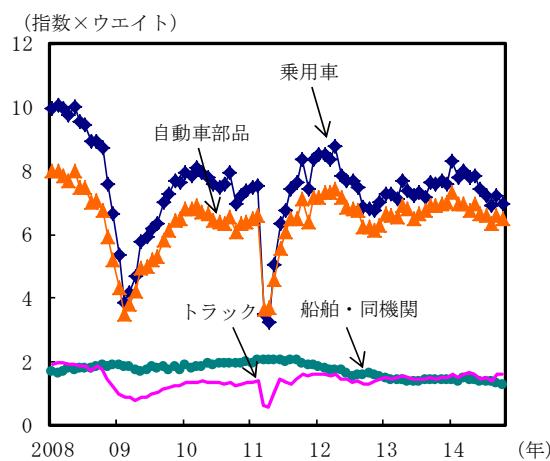
輸出数量、出荷・在庫バランスと生産



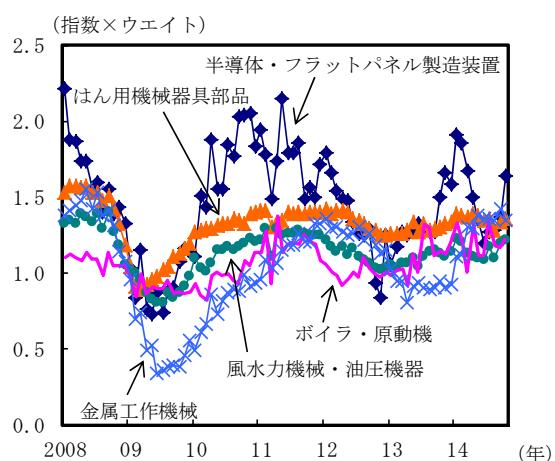
(注) 鉱工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

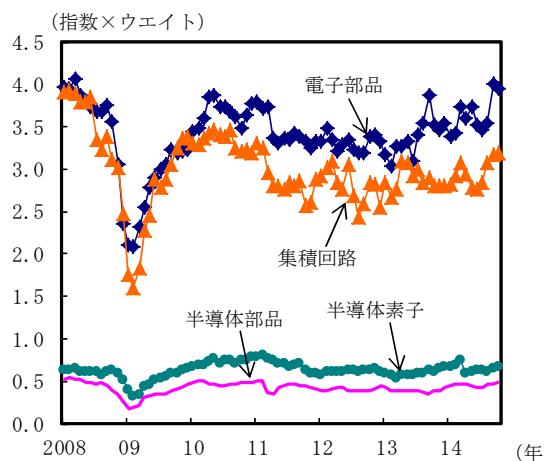
輸送機械



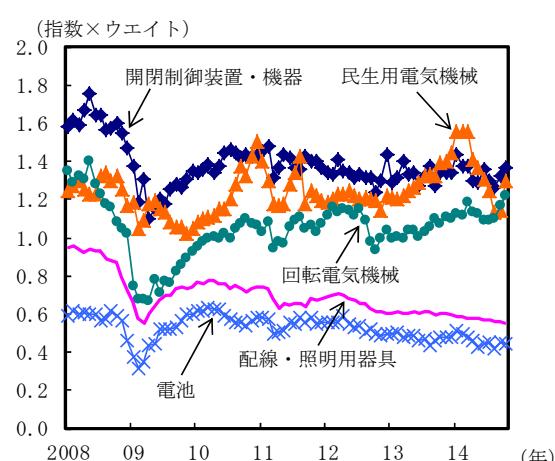
はん用・生産用・業務用機械



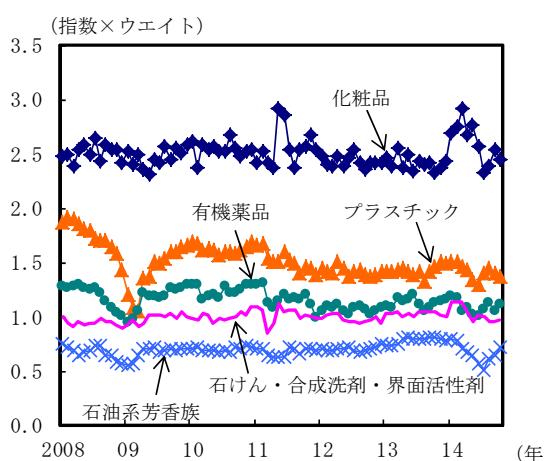
電子部品・デバイス



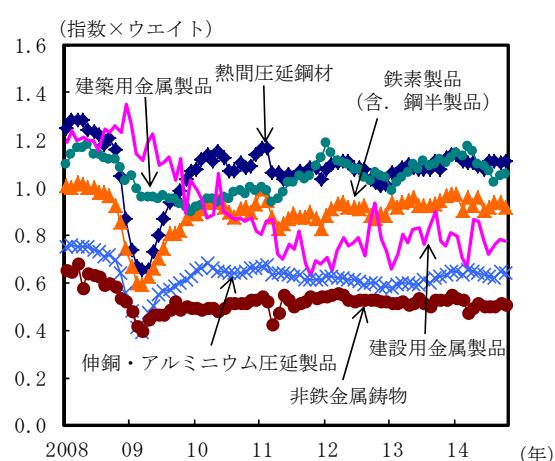
電気機械



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