

2016年7月29日 全5頁

## Indicators Update

# 6月鉱工業生産

生産は2ヶ月ぶりに増加。生産計画も強い

エコノミック・インテリジェンス・チーム

エコノミスト 齋藤 勉

エコノミスト 小林 俊介

### [要約]

- 2016年6月の生産指数は前月比+1.9%と、2ヶ月ぶりの上昇となった。前月大幅に減少した反動による部分が大きいですが、市場コンセンサス（同+0.5%）と比べても非常に強い結果である。また、生産予測調査で見ても7月：同+2.4%、8月：同+2.3%と増産が続く計画となっている。下方修正されやすい、はん用・生産用・業務用機械、情報通信機械の生産計画が強い点は割り引いて見る必要があるが、ICなどの輸出が増加基調にある、電子部品・デバイスの生産計画が強い点などから、一定程度の生産増が続くとみてよいだろう。
- 先行きの生産は一進一退の推移が続くとみている。勤労世帯の可処分所得および年金受給世帯所得の伸び悩みを背景に、個人消費は横ばい圏での推移が続くとみている。加えて、円高の進行を受けて企業の収益環境が悪化する中、国内設備投資の増加も、人手不足対応の省力化投資や研究開発・省エネ関連投資など、的を絞った内容となる可能性が高い。外需については、一部に堅調な品目がみられるものの、当面横ばい圏での推移が続くだろう。

図表1：鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2015年				2016年					
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
鉱工業生産	+0.3	+1.2	▲1.1	▲1.2	+2.5	▲5.2	+3.8	+0.5	▲2.6	+1.9
コンセンサス										+0.5
DIR予想										+0.2
生産者出荷	▲0.3	+2.6	▲2.4	▲1.4	+2.0	▲4.1	+1.8	+1.6	▲2.6	+1.2
生産者在庫	▲0.1	▲1.2	+0.4	+0.4	▲0.3	▲0.2	+2.9	▲1.7	+0.4	+0.0
生産者在庫率	▲1.0	▲1.8	+2.2	+0.7	▲0.1	▲1.5	+3.3	▲2.2	+1.8	▲1.4

（注）コンセンサスはBloomberg。

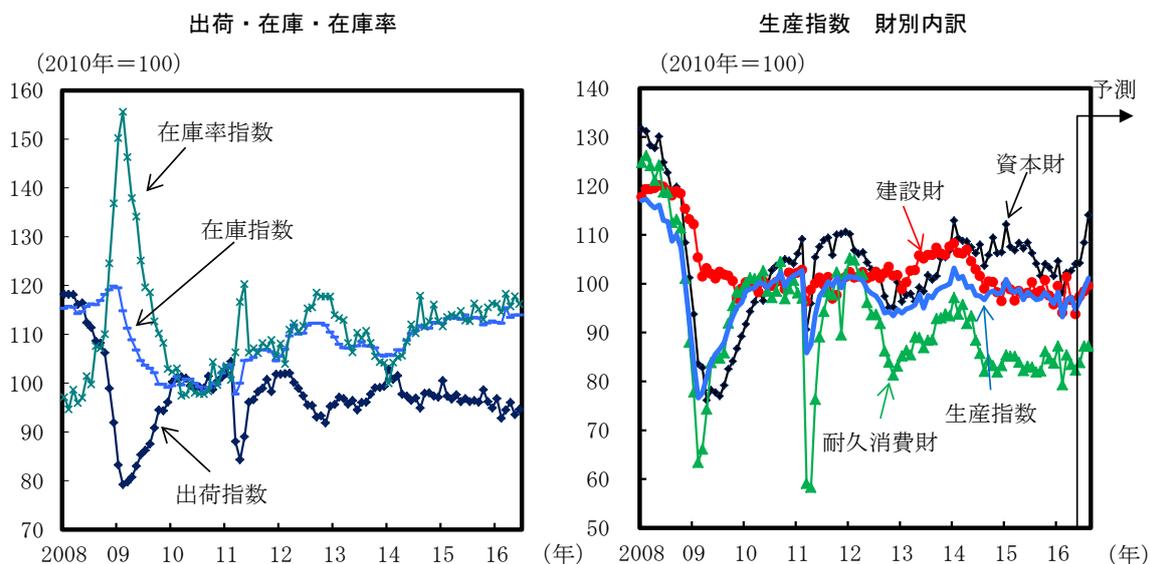
（出所）Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

## 生産は2ヶ月ぶりに増加。生産計画も強い

6月の生産指数は前月比+1.9%と、2ヶ月ぶりの上昇となった。前月大幅に減少した反動による部分が大きいですが、市場コンセンサス(同+0.5%)と比べても非常に強い結果である。また、生産予測調査で見ても7月:同+2.4%、8月:同+2.3%と増産が続く計画となっている。下方修正されやすい、はん用・生産用・業務用機械、情報通信機械の生産計画が強い点は割り引いて見る必要があるが、ICなどの輸出が増加基調にある、電子部品・デバイスの生産計画が強い点などから、一定程度の生産増が続くとみてよいだろう。

6月の出荷指数は同+1.2%と2ヶ月ぶりに上昇、在庫指数は同+0.0%と横ばい、在庫率指数は同▲1.4%と、2ヶ月ぶりの低下となった。6月の生産、7月、8月の生産計画は強い結果となったが、在庫水準は高止まりしており、今後在庫調整によって生産が弱含む可能性を意識しておくべきだろう。

図表2：出荷・在庫・在庫率、生産指数財別内訳



(注) 生産指数の直近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

## 前月減少した素材業種、輸出が堅調な業種が強い。設備投資関連生産は弱含みが続く

6月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、13業種が上昇した。化学工業(除.医薬品)(前月比+4.0%)、金属製品工業(同+5.0%)など、前月生産が減少していた素材業種で反発が見られる。また、輸送機械工業(同+1.6%)、電子部品・デバイス工業(同+1.6%)など、6月に輸出が堅調であった業種も強い。

6月の生産指数を財別に見ると、生産財(同+1.9%)、耐久消費財(同+1.8%)、非耐久消費財(同+1.2%)など広範な部門で生産が堅調に増加する中、資本財(同+0.2%)は小幅な増加に留まった。はん用・生産用・業務用機械工業の生産が弱かったことを加味すると、設備投資関連生産は弱含みが続いていると言える。

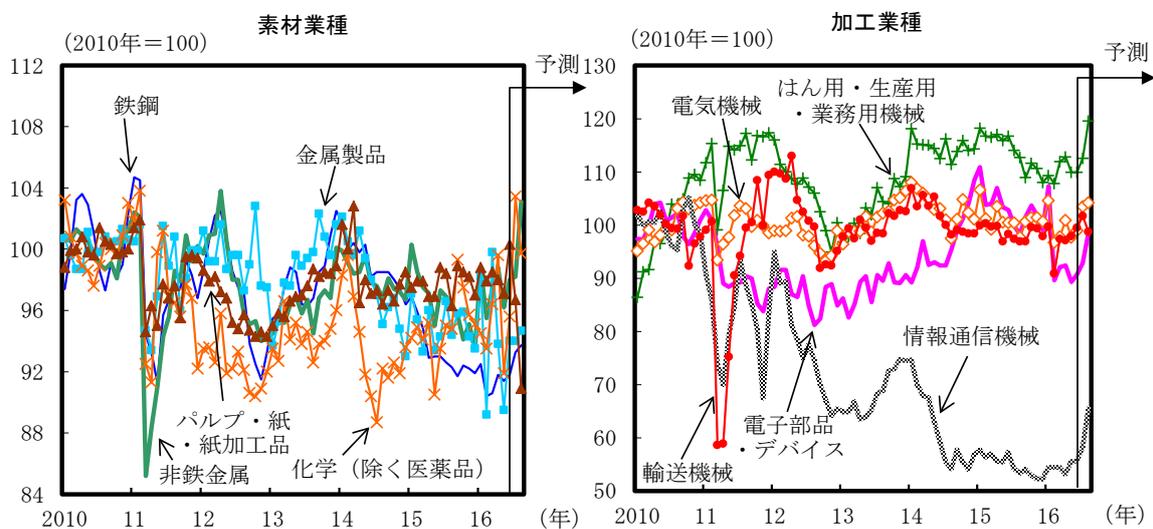
## 生産計画は7月、8月ともに強い

製造工業生産予測調査によると、7月、8月の生産指数は前月比+2.4%、同+2.3%とそれぞれ増産計画が示された。経済産業省による予測誤差を修正した試算値で見ても、7月には前月比+0.9%と増加が見込まれている。下方修正されやすいという過去の傾向を加味しても、強い計画である。

予測調査を業種別に見ると、情報通信機械工業（7月：同+4.5%、8月：同+12.6%）やはん用・生産用・業務用機械工業（7月：同+2.4%、8月：同+6.2%）の計画が強いが、これらの業種は計画実現率が大幅なマイナスになることが多いため、割り引いて見る必要がある。一方、電子部品・デバイス工業（7月：同+0.7%、8月：同+6.9%）、電気機械工業（7月：同+4.6%、8月：同+0.7%）でも堅調な計画が示されており、これらの業種が増産のけん引役となる可能性があるだろう。輸送機械工業（7月：同+2.2%、8月：同▲2.9%）は一進一退の推移となる見込みだ。

予測調査を財別に見ると、資本財（7月：同+4.0%、8月：同+5.2%）、鉱工業用生産財（7月：同+1.7%、8月：同+2.5%）の生産計画が強い。

図表3：主要業種の生産推移

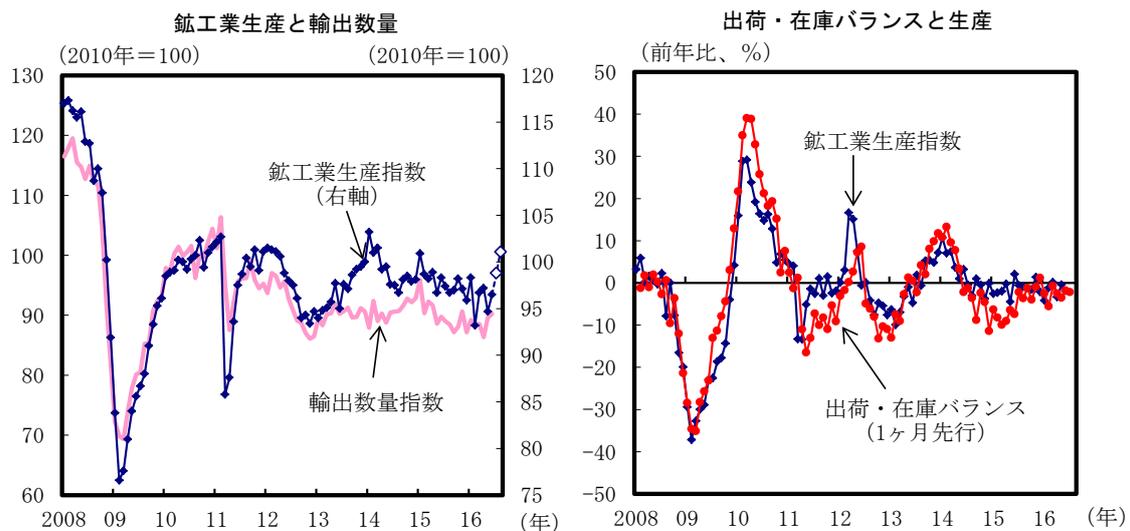


(注) 直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。  
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

## 先行きは一進一退

ただし、9月以降の生産は一進一退の推移が続くとみている。勤労世帯の可処分所得および年金受給世帯所得の伸び悩みを背景に、個人消費は横ばい圏での推移が続くとみている。加えて、円高の進行を受けて企業の収益環境が悪化する中、国内設備投資の増加も、人手不足対応の省力化投資や研究開発・省エネ関連投資など、的を絞った内容となる可能性が高い。外需については、一部に堅調な品目がみられるものの、当面横ばい圏での推移が続くとみている。欧州向け輸出については、原油価格下落やECBによる量的緩和の効果などから持ち直してきているが、英国のEU離脱、不良債権問題による金融機関の動揺が与える影響で弱含む可能性に注意が必要だ。米国経済は家計部門を中心に底堅いが、設備投資の増勢は鈍く、資本財輸出が加速する可能性は低い。アジア経済に関しては、米国金融政策の引締め懸念後退などを背景に資金流出の悪影響が軽減されつつあるものの、他方で欧州に端を発する金融市場の混乱がもう一段の需要減少を惹起する可能性には要注意である。

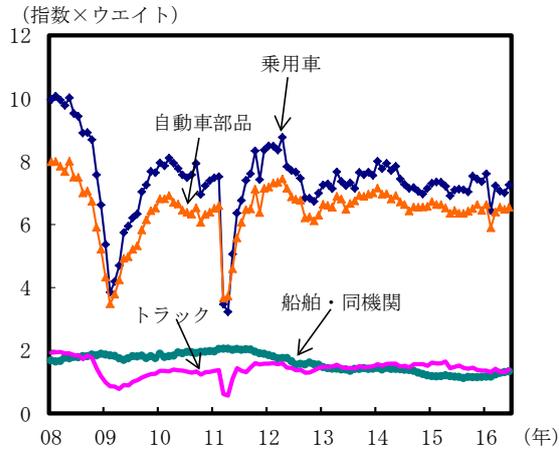
図表4：輸出数量、出荷・在庫バランスと生産



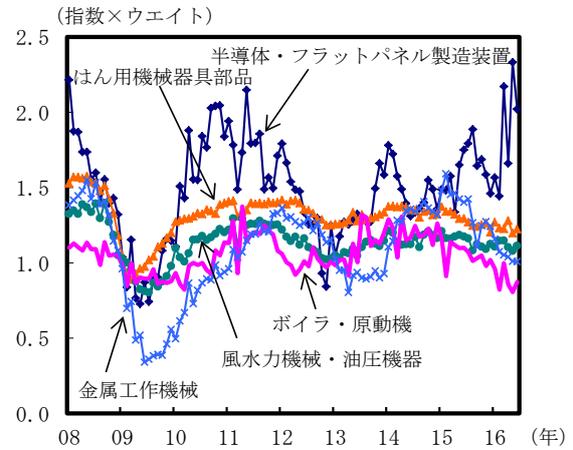
(注) 鋳工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。  
 (出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

## 主要産業の生産動向(季節調整値)

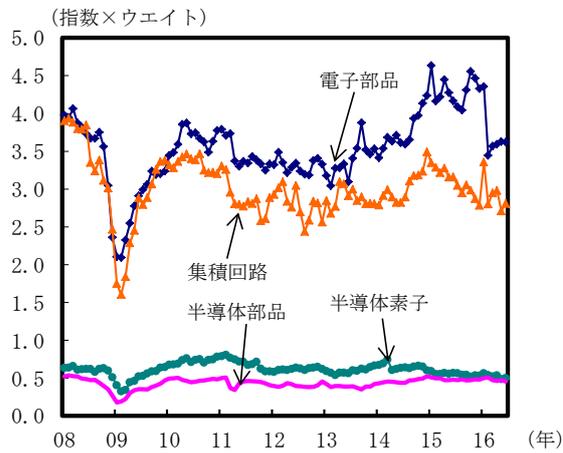
### 輸送機械



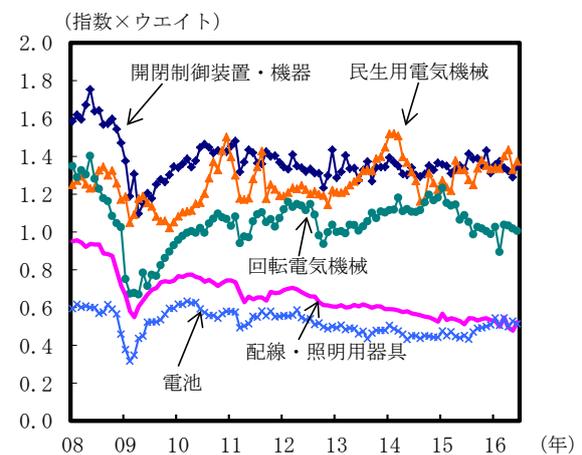
### はん用・生産用・業務用機械



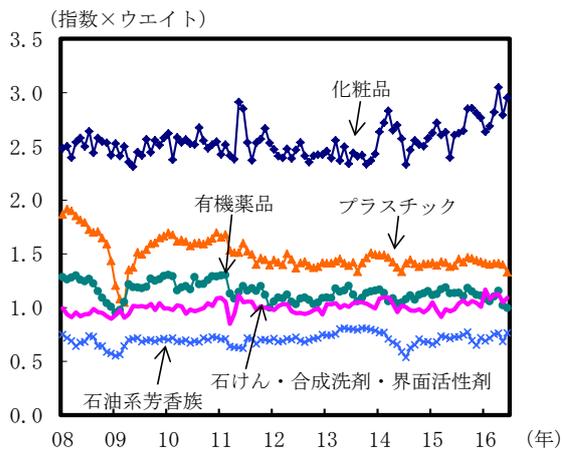
### 電子部品・デバイス



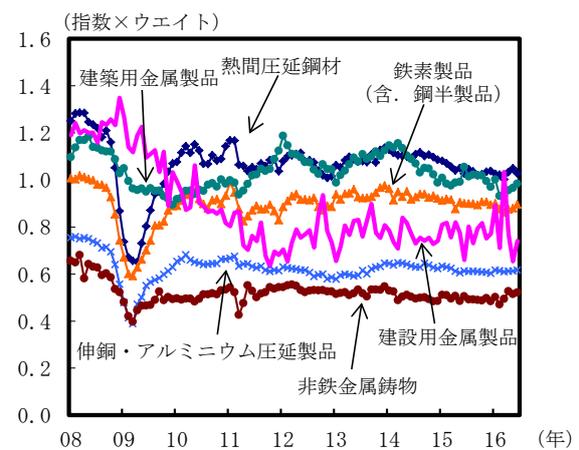
### 電気機械



### 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