

2016年9月30日 全5頁

Indicators Update

8月鉱工業生産

生産が増加する中で出荷は減少。業種により強弱が分かれる

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]

- 8月の生産指数は前月比+1.5%と2ヶ月ぶりの上昇となり、市場コンセンサス（同+0.5%）を上回った。また、8月の出荷指数は同▲1.3%と3ヶ月ぶりの低下、在庫指数は同+0.1%と2ヶ月ぶりの上昇、在庫率指数は同▲3.5%と2ヶ月ぶりの低下となった。出荷が減少し、在庫が小幅ながら増加する形での増産となっており、必ずしもポジティブな結果とは言えない。はん用・生産用・業務用機械工業や化学工業（除. 医薬品）など、一部業種で在庫積み増しの動きが生じたことが背景にある。ただし、電子部品・デバイス工業や情報通信機械工業、非鉄金属工業などは生産、出荷ともに増加しており、堅調な結果となっている。業種により強弱の分かれる結果であったと言えよう。
- 製造工業生産予測調査によると、9月、10月の生産指数は前月比+2.2%、同+1.2%と増産が続く計画となった。ただし、8月に在庫が増加した業種では在庫調整の動きが予測されるため、下方修正される可能性が高い。計画上の生産増は割り引いて見る必要があり、概ね横ばい圏での推移が続くとみている。
- 11月以降に関しても、生産は一進一退の推移が続くとみている。勤労者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見られるものの、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							
	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	▲1.1	▲1.2	+2.5	▲5.2	+3.8	+0.5	▲2.6	+2.3	▲0.4	+1.5
コンセンサス										+0.5
DIR予想										+0.1
出荷	▲2.4	▲1.4	+2.0	▲4.1	+1.8	+1.6	▲2.6	+1.7	+0.7	▲1.3
在庫	+0.4	+0.4	▲0.3	▲0.2	+2.9	▲1.7	+0.4	+0.0	▲2.4	+0.1
在庫率	+2.2	+0.7	▲0.1	▲1.5	+3.3	▲2.2	+1.8	▲1.5	+1.1	▲3.5

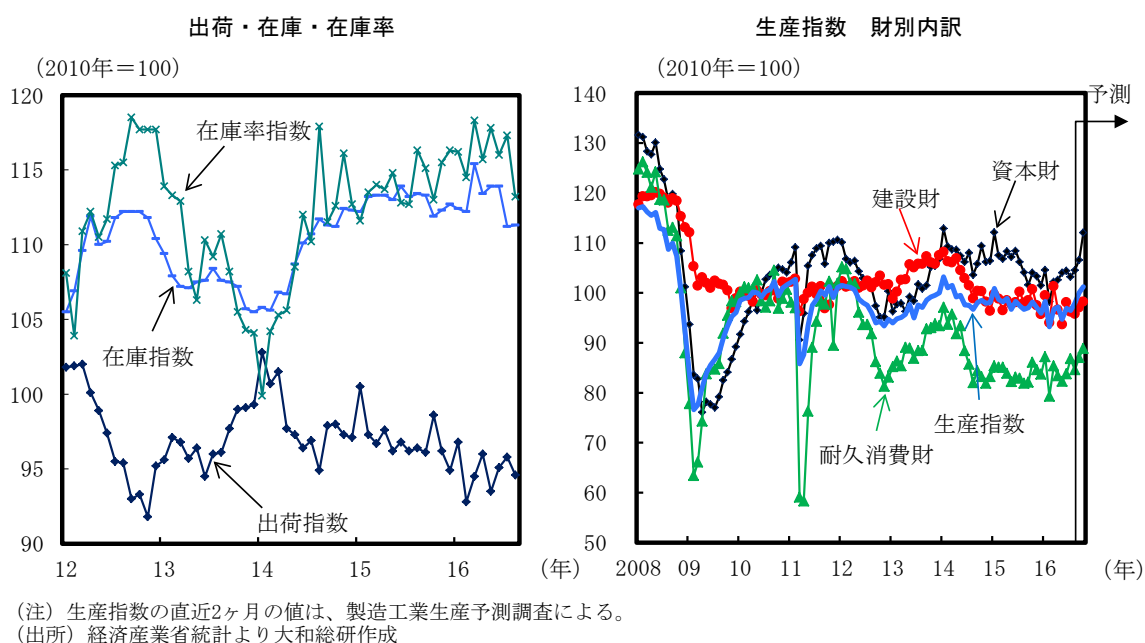
（注）コンセンサスはBloomberg。

（出所）Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

生産は2ヶ月ぶりに増加したが、出荷は減少。業種により強弱の分かれる結果

8月の生産指数は前月比+1.5%と2ヶ月ぶりの上昇となり、市場コンセンサス（同+0.5%）を上回った。また、8月の出荷指数は同▲1.3%と3ヶ月ぶりの低下、在庫指数は同+0.1%と2ヶ月ぶりの上昇、在庫率指数は同▲3.5%と2ヶ月ぶりの低下となった。出荷が減少し、在庫が小幅ながら増加する形での増産となっており、必ずしもポジティブな結果とは言えない。はん用・生産用・業務用機械工業や化学工業（除. 医薬品）など、一部業種で在庫積み増しの動きが生じたことが背景にある。ただし、電子部品・デバイス工業や情報通信機械工業、非鉄金属工業などは生産、出荷ともに増加しており、堅調な結果となっている。業種により強弱の分かれる結果であったと言えよう。

図表2：出荷・在庫・在庫率、生産指数財別内訳



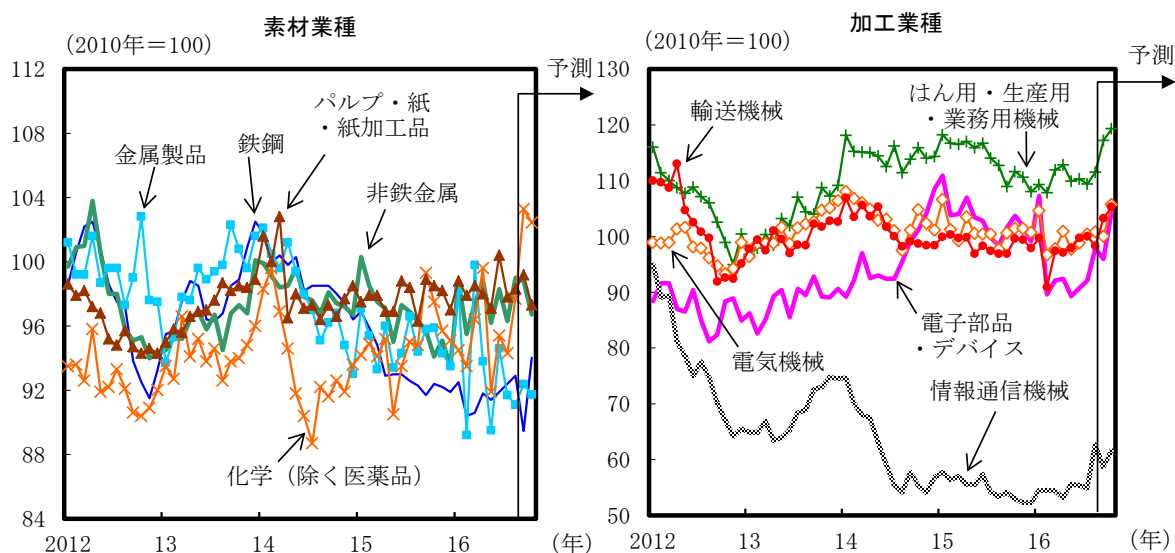
スマートフォン関連、ノートパソコンは堅調。一部業種では在庫の積み増しが見られる

8月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、11業種が上昇した。中でも、電子部品・デバイス工業(同+6.3%)、情報通信機械工業(同+14.0%)の増加率が大きい。9月に発売された新型スマートフォン向け部品生産の増加に加えて、このところ緩やかに輸出の増加が続くノートパソコンなどで生産の増加基調が継続している。一方、はん用・生産用・業務用機械工業(生産：同+1.9%、出荷：同▲2.9%)、化学工業(除. 医薬品)(生産：同+3.6%、出荷：同▲2.5%)、電気機械工業(生産：同+0.4%、出荷：同▲1.1%)などでは生産が増加する中で出荷が減少し、結果として在庫が増加している。一部の堅調な業種が生産を下支えする一方で、在庫水準が高止まりする中、在庫の更なる積み増しが見られる業種が存在する点は懸念材料である。また、8月に米国向けの輸出が大幅に減少した輸送機械工業(生産：同▲1.7%、出荷：同▲2.9%)は生産、出荷ともに減少した。生産を左右する海外需要の動向を引き続き注視していく必要があると言えよう。

生産計画は強いが、在庫調整圧力により横ばい圏の推移が続く見込み

製造工業生産予測調査によると、9月、10月の生産指数は前月比+2.2%、同+1.2%と増産が続く計画となった。予測調査を業種別に見ると、今月在庫が増加したはん用・生産用・業務用機械工業(9月:同+5.1%、10月:同+1.8%)、化学工業(9月:同+5.7%、10月:同▲0.8%)の計画が強いが、これらの業種では在庫調整の動きが予測されるため、下方修正される可能性が高い。計画上の生産増は割り引いて見る必要があり、概ね横ばい圏での推移が続くとみている。また、8月に生産が増加した情報通信機械工業(9月:同▲6.2%、10月:同+4.9%)、電子部品・デバイス工業(9月:同▲2.0%、10月:同+8.8%)で減産が予測されていることも、9月の生産を押し下げる要因となるだろう。一方、輸送機械工業(9月:同+5.0%、10月:同+2.0%)で増産が続く見込みとなっている点は、ポジティブに捉えて良い点と言える。

図表3：主要業種の生産推移

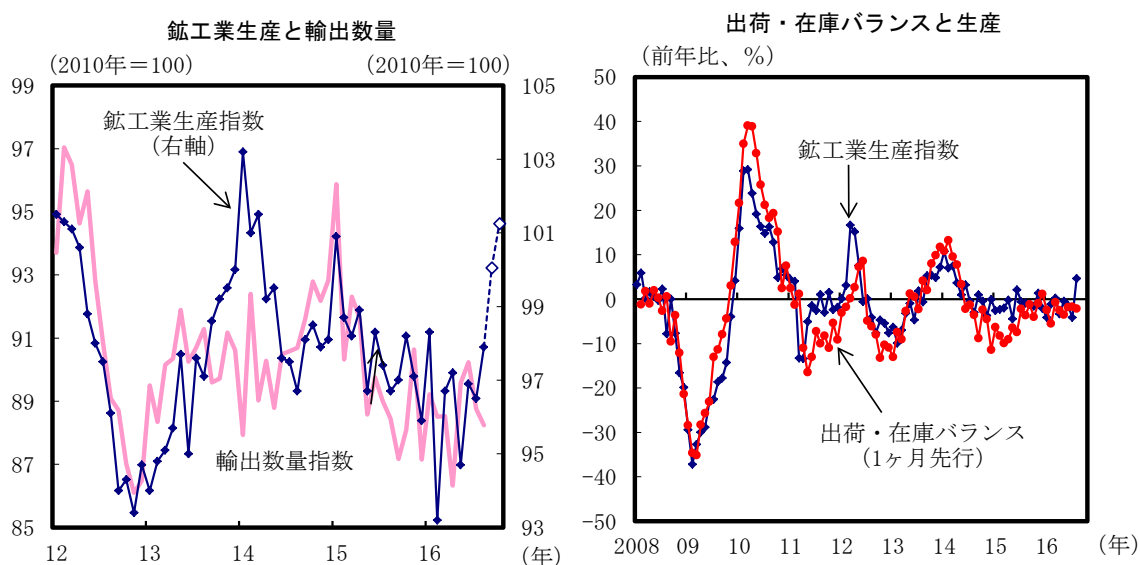


(注) 直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

先行きは一進一退の推移が続く

11月以降に関しても、生産は一進一退の推移が続くとみている。依然として在庫水準は高止まりしていることから、在庫調整による生産の下押しが続く公算が大きい。また、勤労者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見られるものの、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、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、米国金融政策の引き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。

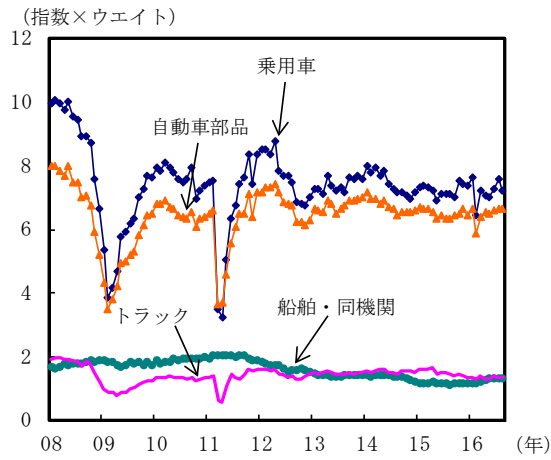
図表4：輸出数量、出荷・在庫バランスと生産



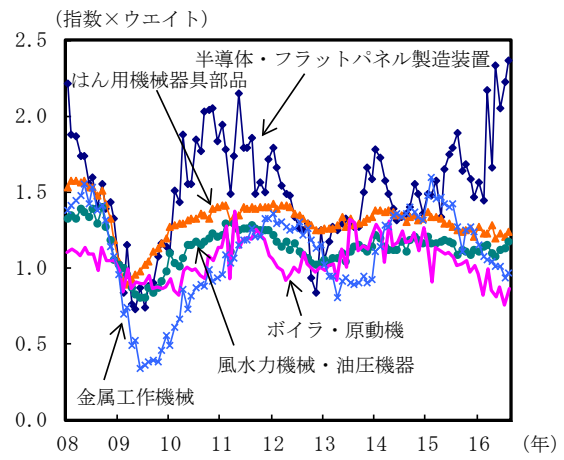
(注) 鉱工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

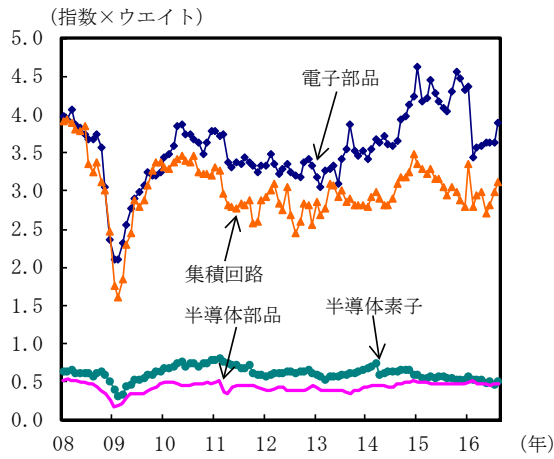
輸送機械



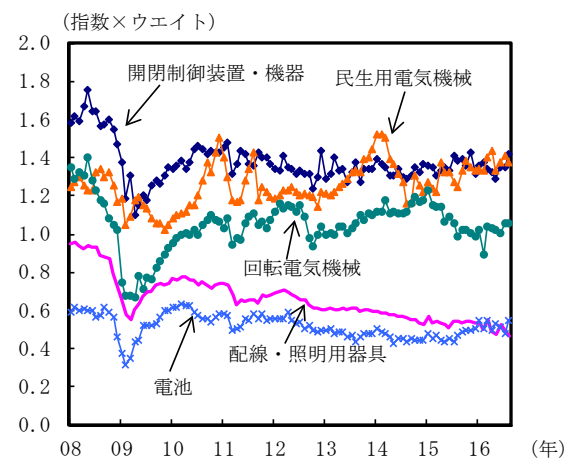
はん用・生産用・業務用機械



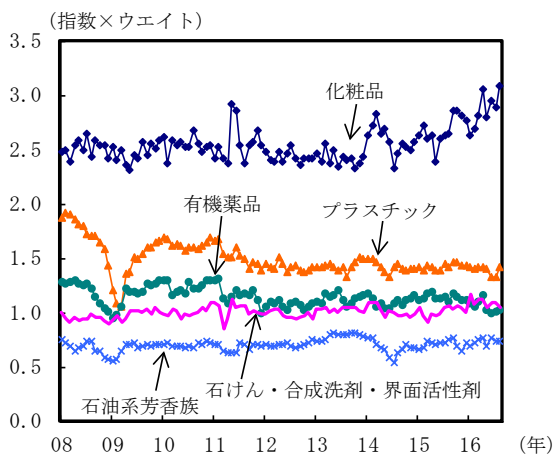
電子部品・デバイス



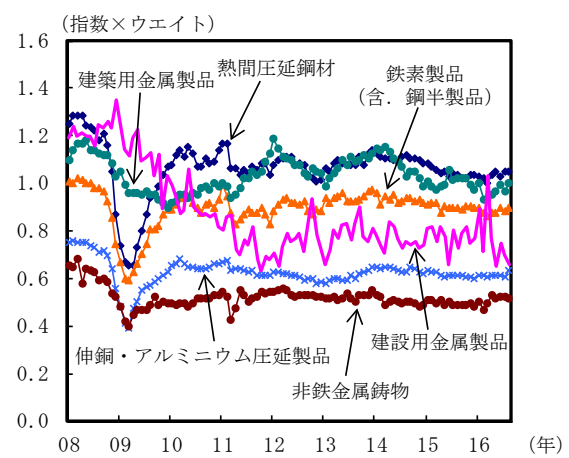
電気機械



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