

2016年10月31日 全5頁

Indicators Update

9月鉱工業生産

前月比横ばいだが一時的な下押し要因も、先行きは増産計画

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]

- 9月の生産指数は前月比+0.0%と前月から横ばいとなり、市場コンセンサス（同+0.9%）を下回った。一方、9月の出荷指数は同+1.1%と2ヶ月ぶりの上昇、在庫指数は同▲0.4%と2ヶ月ぶりの低下、在庫率指数は同+1.5%と2ヶ月ぶりの上昇となった。前月大幅に増加していた情報通信機械工業や電子部品・デバイス工業の減産が全体を大きく下押ししたものの、はん用・生産用・業務用機械工業や輸送機械工業などでは生産・出荷ともに持ち直しが見られており、堅調な結果となっている。
- 製造工業生産予測調査で見ると、10月：前月比+1.1%、11月：同+2.1%と、増産が続く計画となっている。今月減産幅の大きかった情報通信機械工業や電子部品・デバイス工業が増産に復する計画となっていることはポジティブに捉えて良いだろう。
- 12月以降に関しては、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							
	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	▲1.2	+2.5	▲5.2	+3.8	+0.5	▲2.6	+2.3	▲0.4	+1.3	+0.0
コンセンサス										+0.9
DIR予想										+1.2
出荷	▲1.4	+2.0	▲4.1	+1.8	+1.6	▲2.6	+1.7	+0.7	▲1.1	+1.1
在庫	+0.4	▲0.3	▲0.2	+2.9	▲1.7	+0.4	+0.0	▲2.4	+0.3	▲0.4
在庫率	+0.7	▲0.1	▲1.5	+3.3	▲2.2	+1.8	▲1.5	+1.1	▲3.2	+1.5

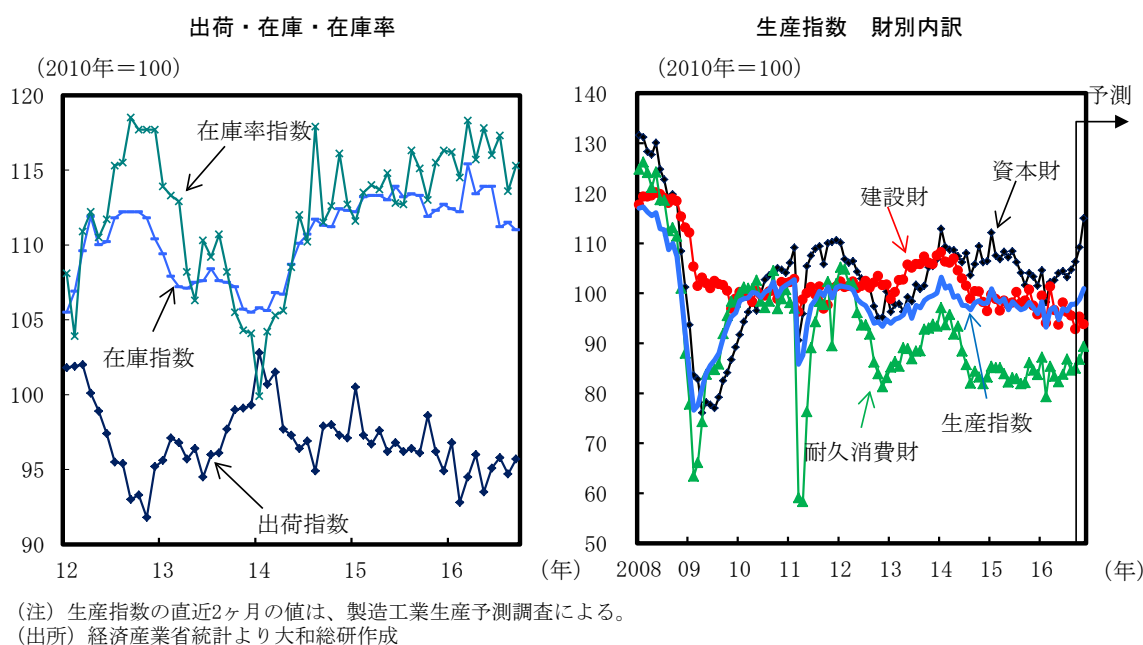
（注）コンセンサスはBloomberg。

（出所）Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

生産は前月比横ばいだが一時的な下押し要因が押し下げ

9月の生産指数は前月比+0.0%と前月から横ばいとなり、市場コンセンサス（同+0.9%）を下回った。一方、9月の出荷指数は同+1.1%と2ヶ月ぶりの上昇、在庫指数は同▲0.4%と2ヶ月ぶりの低下、在庫率指数は同+1.5%と2ヶ月ぶりの上昇となった。前月大幅に増加していた情報通信機械工業や電子部品・デバイス工業の減産が全体を大きく下押ししたものの、はん用・生産用・業務用機械工業や輸送機械工業などでは生産・出荷ともに持ち直しが見られており、堅調な結果となっている。製造工業生産予測調査で見ると、10月：前月比+1.1%、11月：同+2.1%と、増産が続く計画となっている。今月減産幅の大きかった情報通信機械工業や電子部品・デバイス工業が増産に復する計画となっていることはポジティブに捉えて良いだろう。

図表2：出荷・在庫・在庫率、生産指数財別内訳



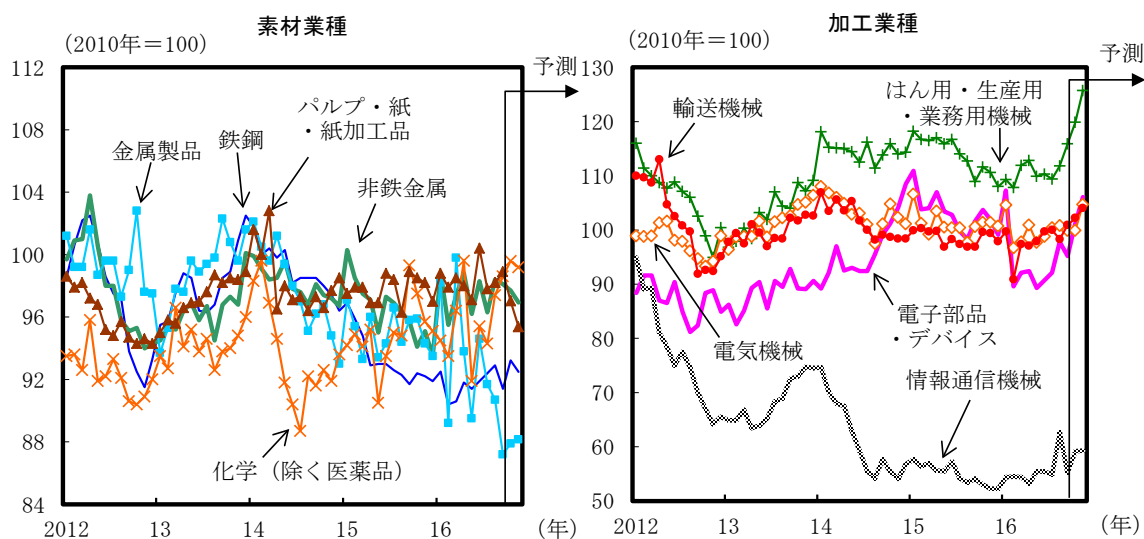
半導体製造装置、自動車輸出が全体の増加要因に。前月増加した業種は反動で減少

9月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、7業種が上昇した。なかでも、はん用・生産用・業務用機械工業（前月比+3.7%）、輸送機械工業（同+2.6%）の上昇率が大きい。このところ増加基調が続く半導体製造装置の増産が全体をけん引したほか、米国向けを中心に自動車輸出台数が増加したことも、生産の増加に寄与したもようである。一方、生産指数が低下した業種では、情報通信機械工業（9月：同▲11.8%←8月：同+14.0%）、電子部品・デバイス工業（9月：同▲2.7%←8月：同+6.2%）が低下に大きく寄与した。情報通信機械工業は、前月大幅に増加した反動でノートパソコンやデスクトップ型パソコンの生産が減少した影響が大きい。ただし、パソコンの輸出は緩やかな増加基調にあることから、一時的な生産調整の結果とみてよいだろう。電子部品・デバイス工業の減産も、9月に発売された新型スマートフォン向けのメモリ生産が一時的に増加していた反動と考えられる。一時的な要因で全体が下押しされた格好と言えよう。

生産計画は強いが、変動の大きい財の動向に注意

製造工業生産予測調査によると、10月、11月の生産指数は前月比+1.1%、同+2.1%と増産が続く計画となった。予測調査を業種別に見ると、今月生産が減少した情報通信機械工業（10月：同+7.2%、11月：同+0.2%）、電子部品・デバイス工業（10月：同+6.3%、11月：同+4.8%）の計画が強い。これらの業種では計画時点から生産が下振れする傾向が強いため、数値は若干割り引いて見る必要があるものの、今月の減産が一時的なものであることが確認できれば、再び鉱工業生産全体のけん引役となることが期待される。また、今月生産の増加幅が大きかったはん用・生産用・業務用機械工業（10月：同+3.4%、11月：同+4.9%）や輸送機械工業（10月：同+1.3%、11月：同+1.8%）の計画が強い点もポジティブに捉えて良い点と言える。はん用・生産用・業務用機械工業では、半導体製造装置の生産動向を決める半導体メーカーの設備投資動向、輸送機械工業では、自動車や自動車部品の輸出増加が続くかどうか、先行きの焦点になるだろう。

図表3：主要業種の生産推移

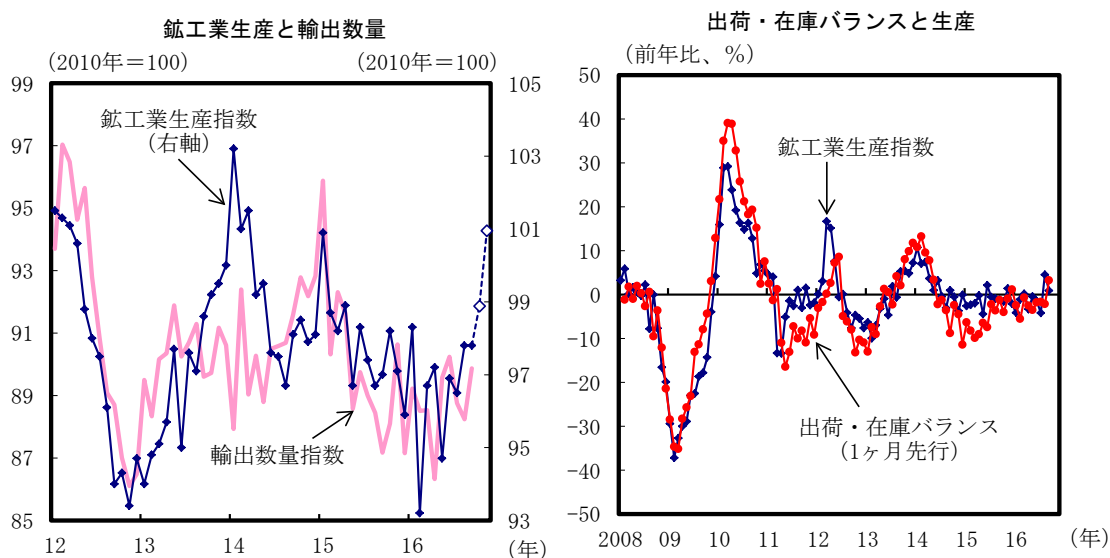


(注) 直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

先行きは一進一退の推移が続く

12月以降に関しては、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。アジアに関しても、設備投資の減速により資本財輸出が緩慢な動きを続けるとみられるほか、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

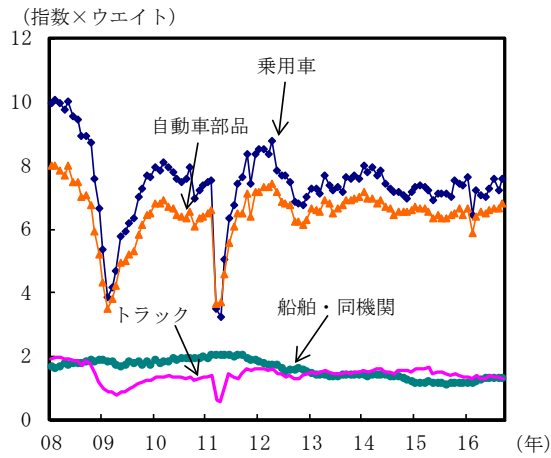


(注) 鉱工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。

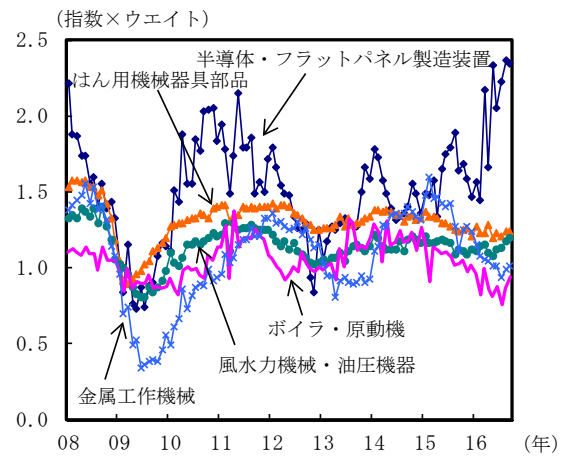
(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

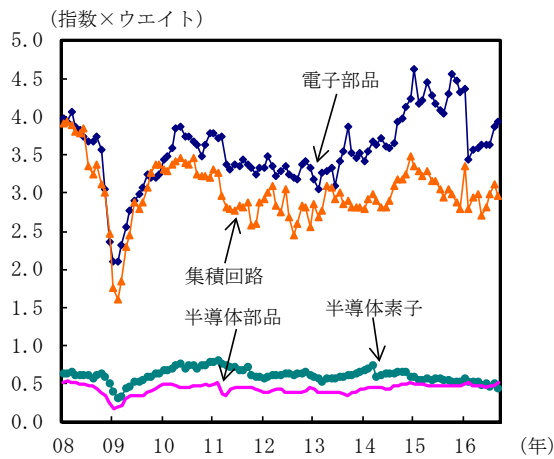
輸送機械



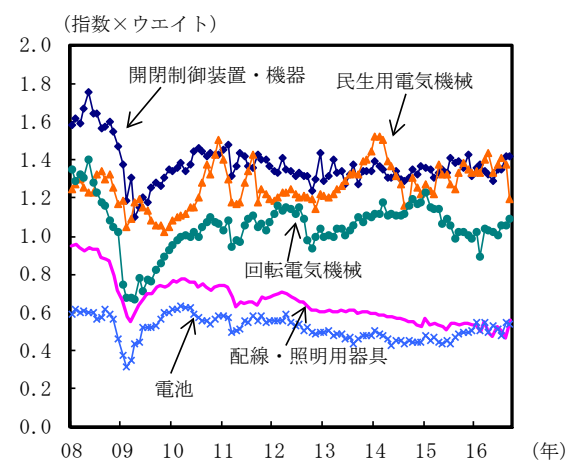
はん用・生産用・業務用機械



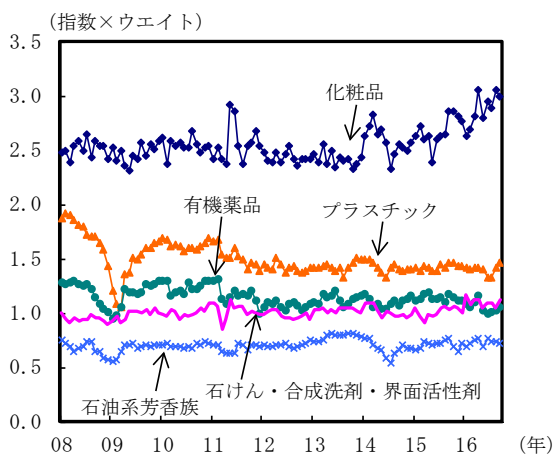
電子部品・デバイス



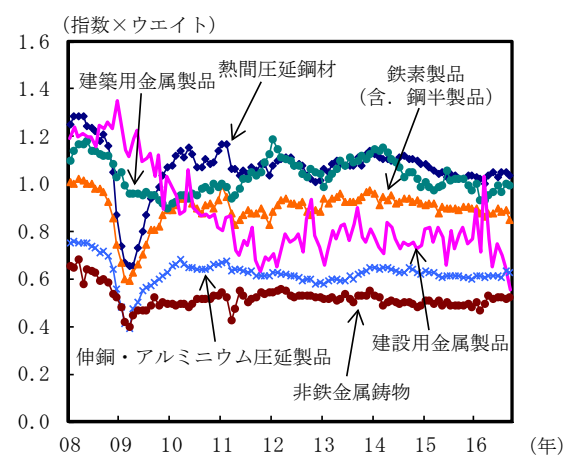
電気機械



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