

2016年12月28日 全5頁

## Indicators Update

# 11月鉱工業生産

前月比+1.5%と堅調な結果、先行きも増産を見込む

エコノミック・インテリジェンス・チーム

エコノミスト 前田 和馬

エコノミスト 小林 俊介

### [要約]

- 11月の生産指数は前月比+1.5%と、市場コンセンサス（同+1.7%）を下回ったものの、前月から上昇した。一方、11月の出荷指数は同+0.9%と3ヶ月連続の上昇、在庫指数は同▲1.5%と3ヶ月連続の低下、在庫率指数は同▲5.5%と2ヶ月連続の低下となった。生産指数を業種別に見ると、はん用・生産用・業務用機械工業（前月比+3.3%）や輸送機械工業（同+2.0%）の寄与度が大きい。生産と出荷の増加が続いている一方で、在庫調整も同時に進んでおり、足下の鉱工業生産は堅調な推移をしていると評価できる。
- 製造工業生産予測調査で見ると、12月：前月比+2.0%、1月：同+2.2%と、増産が続く計画となっている。ただし、経済産業省による12月の鉱工業生産指数の先行き試算値が、前月比0.0%と横ばいとなっている点には注意が必要だ。
- 2017年2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、生産設備の稼働率は上昇を続けているものの、水準としては本格的に回復しておらず、国内設備投資の増加は、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、%）

	2016年									
	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
鉱工業生産	▲5.2	+3.8	+0.5	▲2.6	+2.3	▲0.4	+1.3	+0.6	+0.0	+1.5
コンセンサス										+1.7
DIR予想										+2.1
出荷	▲4.1	+1.8	+1.6	▲2.6	+1.7	+0.7	▲1.1	+1.8	+2.0	+0.9
在庫	▲0.2	+2.9	▲1.7	+0.4	+0.0	▲2.4	+0.3	▲0.5	▲2.1	▲1.5
在庫率	▲1.5	+3.3	▲2.2	+1.8	▲1.5	+1.1	▲3.2	+1.1	▲0.6	▲5.5

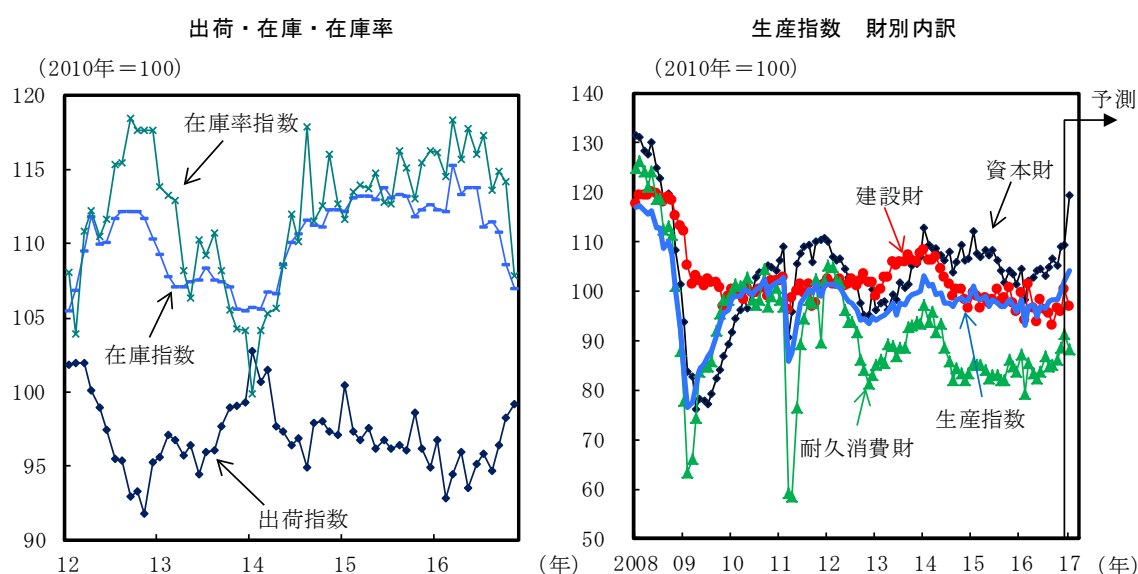
(注) コンセンサスはBloomberg。

(出所) Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

## 生産は前月比+1.5%と堅調な結果

11月の生産指数は前月比+1.5%と、市場コンセンサス（同+1.7%）を下回ったものの、前月から上昇した。一方、11月の出荷指数は同+0.9%と3ヶ月連続の上昇、在庫指数は同▲1.5%と3ヶ月連続の低下、在庫率指数は同▲5.5%と2ヶ月連続の低下となった。生産予測調査で見ると、12月：前月比+2.0%、1月：同+2.2%と、増産が続く計画となっている。生産と出荷の増加が続いている一方で、在庫調整も同時に進んでおり、足下の鉱工業生産は堅調な推移をしていると評価できる。

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

## 産業用ロボットや自動車輸出が全体の増加要因

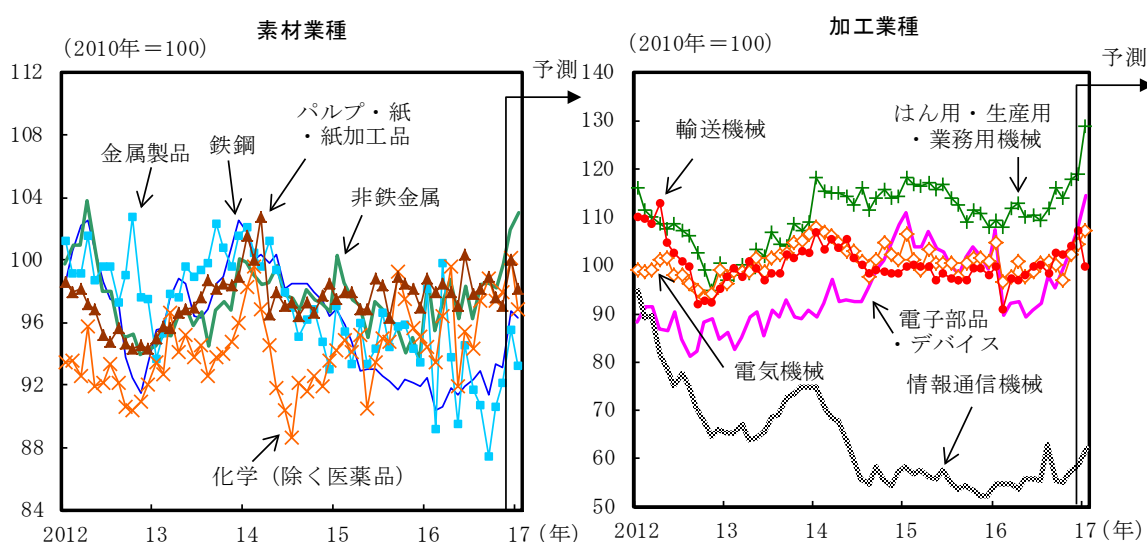
11月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、11業種が上昇した。なかでも、はん用・生産用・業務用機械工業（前月比+3.3%）、輸送機械工業（同+2.0%）の寄与度が大きい。数値制御ロボットをはじめとする産業用ロボットや金属工作機械の増産が全体をけん引したほか、米国向けを中心に自動車輸出台数が増加したことも、生産の増加に寄与したもようである。自動車輸出については、米国における多目的スポーツ車（SUV）の販売が好調なことが全体を押し上げているとみられる。一方、生産指数が低下した業種では、10月に増加した窯業・土石製品工業（10月：同+2.1%→11月：同▲0.9%）やプラスチック製品工業（10月：同+1.9%→11月：同▲0.3%）が低下に寄与した。窯業・土石製品工業についてはファインセラミックス（機能材）、プラスチック製品工業についてはプラスチック製機械器具部品、プラスチック製建材がそれぞれ全体を押し下げた。

### 生産計画は強いが、予測誤差に注意

製造工業生産予測調査によると、12月、1月の生産指数は前月比+2.0%、同+2.2%と増産が続く計画となった。予測調査を業種別に見ると、電子部品・デバイス工業（12月：同+4.2%、1月：同+6.6%）の計画が強い。同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、引き続き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（12月：同+0.9%、1月：同+8.4%）の計画が強い点もポジティブに捉えて良い点と言える。

ただし、経済産業省による12月の鉱工業生産指数の先行き試算値が、前月比0.0%と横ばいとなっている点には注意が必要だ。また、このところ好調であった輸送機械工業（12月：同+3.0%、1月：同▲6.9%）については、1月からの減産が見込まれており、今後の懸念材料といえよう。

図表3：主要業種の生産推移

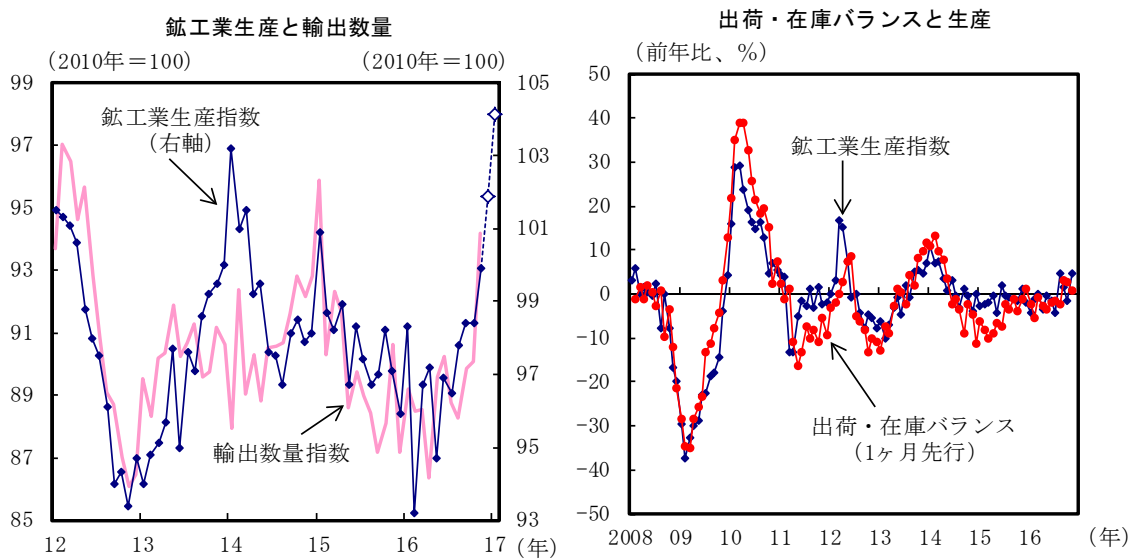


(注) 直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。  
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

### 先行きは一進一退の推移が続く

2017年2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、生産設備の稼働率は上昇を続けるものの、水準としては本格的に回復しておらず、国内設備投資の増加は、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による緩和的な金融政策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高くない。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。

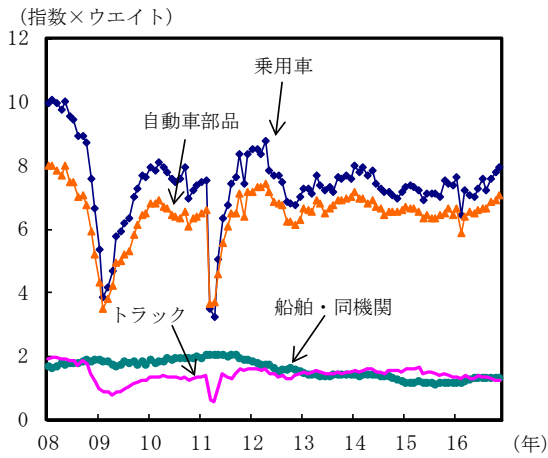
図表4：輸出数量、出荷・在庫バランスと生産



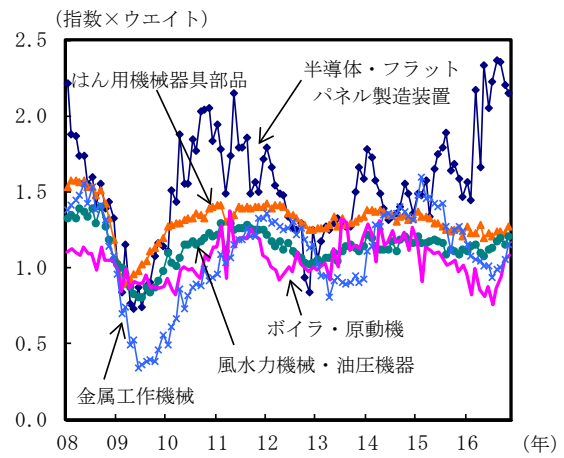
(注) 鉱工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。  
(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

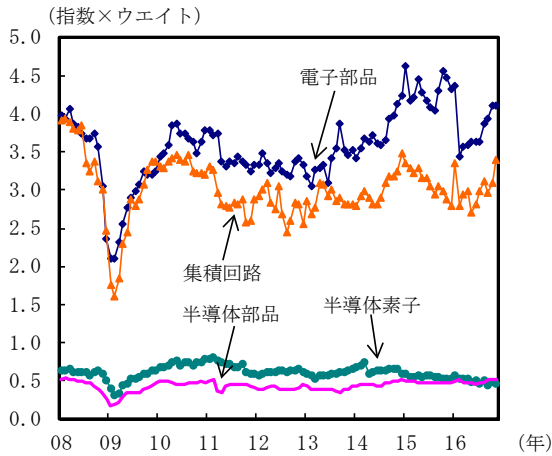
輸送機械



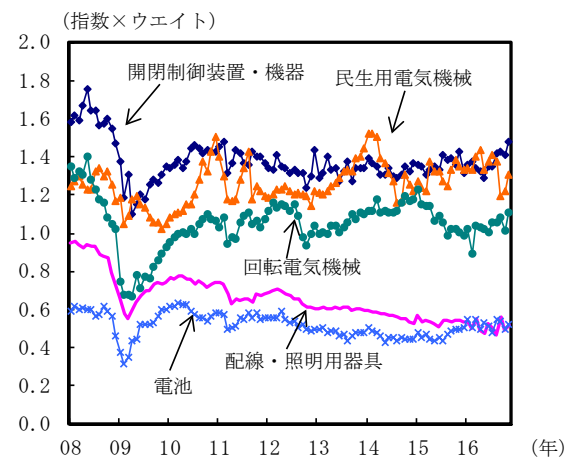
はん用・生産用・業務用機械



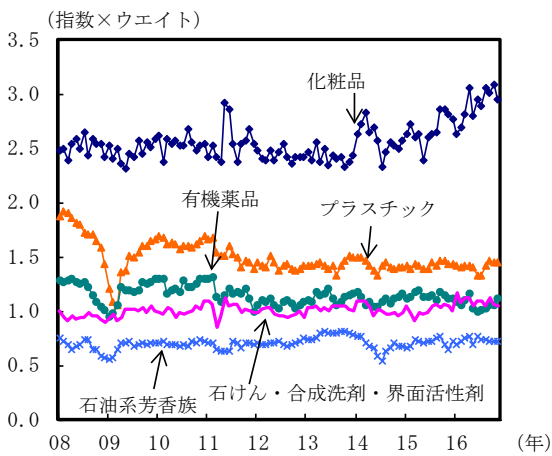
電子部品・デバイス



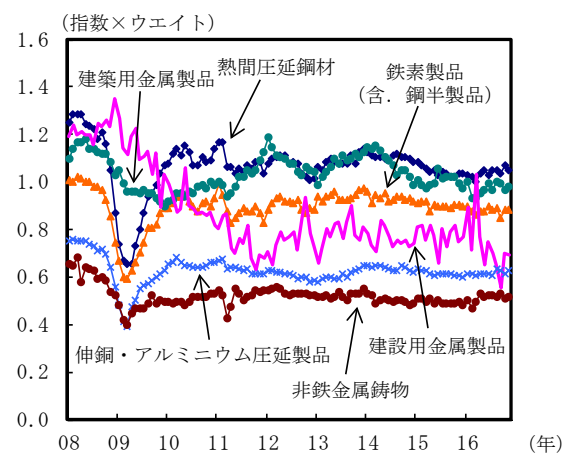
電気機械



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