

2017年7月31日 全6頁

Indicators Update

2017年6月鉱工業生産

増産基調を確認

経済調査部

エコノミスト 前田 和馬

エコノミスト 小林 俊介

[要約]

- 6月の生産指数は前月比+1.6%と、ほぼ市場コンセンサス（同+1.5%）通りの着地となった。一方、6月の出荷指数は同+2.3%と2ヶ月ぶりの上昇、在庫指数は同▲2.2%と7ヶ月ぶりの低下、在庫率指数は同▲2.1%と2ヶ月連続の低下となった。一方、製造工業生産予測調査で見ると、7月：同+0.8%、8月：同+3.6%となっている。
- 生産と出荷がともに増加したこと、在庫が減少したこと、7月の予測修正率がプラスであったこと、8月に更なる増産を見込んでいること、以上を踏まえると総じて良好な結果であったと評価できる。6月の結果を受けて、4-6月期の生産指数は前期比+1.9%となった。1-3月期は同+0.2%と伸びが鈍化していた（10-12月期：同+1.8%）が、個人消費や設備投資の持ち直し等が生産ペースを加速させていると考えられる。
- 2017年9月以降に関しては、非常に緩やかな増産を見込んでいる。資本財は好調な受注を背景とした増産が見込まれるものの、先行きを考える上では稼働率の上昇トレンドが維持されるかに注視する必要があるだろう。耐久消費財については、家電エコポイント導入時に購入された白物家電等が買い替えサイクルを迎えていること等から、今後は底堅く推移することが見込まれる。

図表1：鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2016年				2017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	+0.3	+1.0	+0.7	▲2.1	+3.2	▲1.9	+4.0	▲3.6	+1.6
コンセンサス										+1.5
DIR予想										+1.5
出荷	+0.6	+1.1	+1.0	+0.0	▲1.1	+1.4	▲0.8	+2.7	▲2.9	+2.3
在庫	▲0.5	▲1.3	▲1.8	+0.7	+0.1	+0.7	+1.5	+1.5	+0.0	▲2.2
在庫率	+0.3	▲1.1	▲3.7	+0.8	+2.5	▲0.3	+0.2	+2.9	▲1.9	▲2.1

(注) コンセンサスはBloomberg。

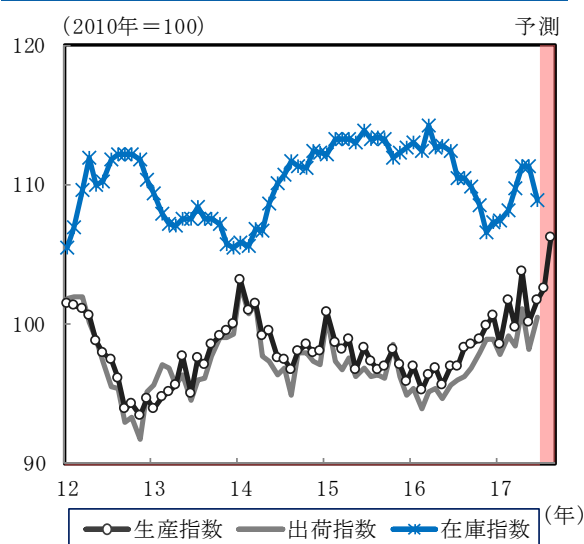
(出所) Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

生産と出荷が増加し、在庫が減少

6月の生産指数は前月比+1.6%と、ほぼ市場コンセンサス(同+1.5%)通りの着地となった。一方、6月の出荷指数は同+2.3%と2ヶ月ぶりの上昇、在庫指数は同▲2.2%と7ヶ月ぶりの低下、在庫率指数は同▲2.1%と2ヶ月連続の低下となった。製造工業生産予測調査で見ると、7月：同+0.8%、8月：同+3.6%となっている。

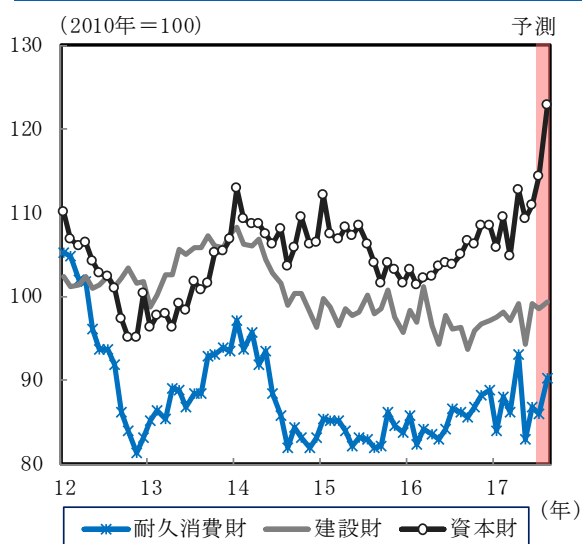
生産と出荷がともに増加したこと、在庫は減少したこと、7月の予測修正率がプラスであったこと、8月に更なる増産を見込んでいること、以上を踏まえると総じて良好な結果であったと評価できる。6月の結果を受けて、4-6月期の生産指数は前期比+1.9%となった。1-3月期は同+0.2%と伸びが鈍化していた(10-12月期：同+1.8%)が、個人消費や設備投資の持ち直し等が生産ペースを加速させていると考えられる。

図表2：生産・出荷・在庫



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

図表3：生産指数の財別内訳



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

全15業種中、12業種が上昇

6月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、12業種が上昇となった。なかでも、輸送機械工業（前月比+4.2%）や化学工業（除. 医薬品）（同+3.4%）の寄与度が高い。輸送機械工業は、大型連休の影響から足下の生産はぶれが大きいものの、均してみれば緩やかな増産基調が確認される。新型車投入等の効果から、国内販売は6月まで8ヶ月連続で前年比プラスである。また、化学工業は、アジア向けを中心に化学製品の輸出が好調である。一方、生産指数が低下した業種は、電子部品・デバイス工業（同▲2.6%）やその他工業（同▲0.8%）等の3業種であった。

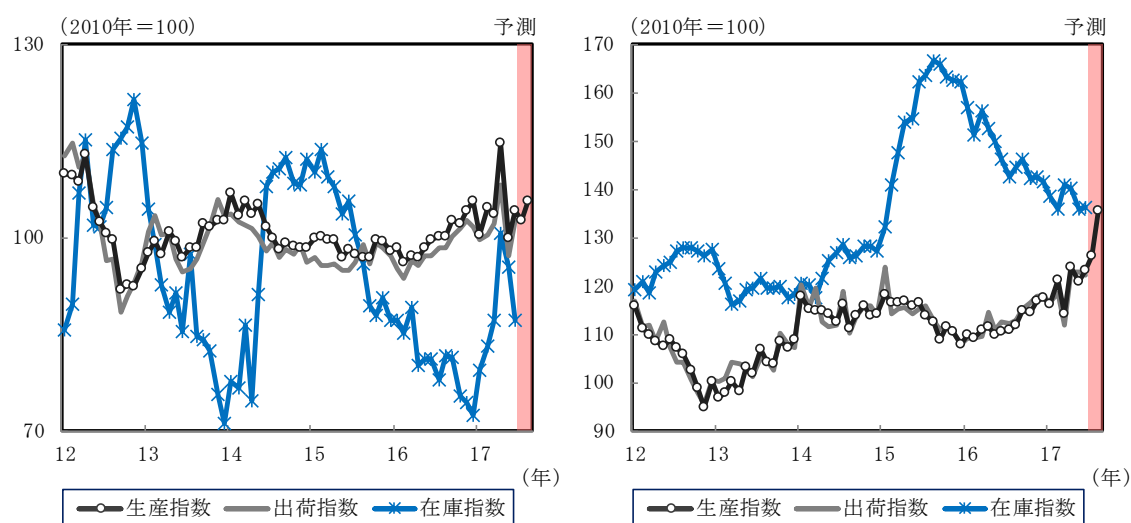
財別では、資本財は前月比+1.6%、建設財は同+5.1%、耐久消費財は同+4.8%と上昇した。資本財については、機械受注統計における製造業は5月まで4ヶ月連続の増加となっている。

また、半導体等製造装置の米国やアジア向け輸出が好調である。

はん用・生産用・業務用機械工業が増産基調を維持

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+0.8%、同+3.6%と、増産を見込んでいる。7月の生産計画は、6月調査の同▲0.1%から上方修正された。また、経済産業省が公表した先行き試算値については、7月は同▲0.3%の低下（最頻値）となっている。予測調査を業種別に見ると、6月に全体を大きく押し上げた輸送機械工業（7月：同▲1.4%、8月：同+3.0%）は、7月は減産を見込むものの、好調な国内販売を背景として堅調に推移することが見込まれる。ここまで積み上がってきた在庫についても、2ヶ月連続で減少している。また、はん用・生産用・業務用機械工業（7月：同+2.6%、8月：同+7.3%）の計画は引き続き強い。当該業種は計画時点から生産が下振れする傾向が強いため、数値は割り引いて見る必要があるものの、在庫水準は低下が続いており、今後も全体を牽引することが期待される。

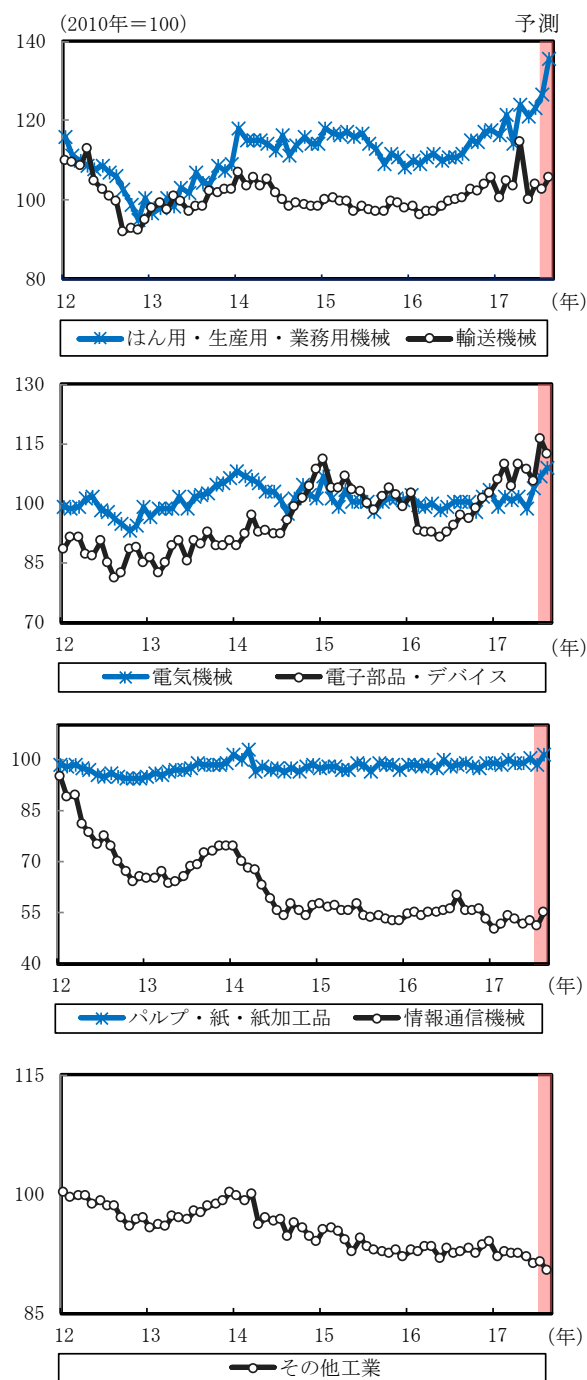
図表4：生産・出荷・在庫（左図：輸送機械、右図：はん用・生産用・業務用機械）



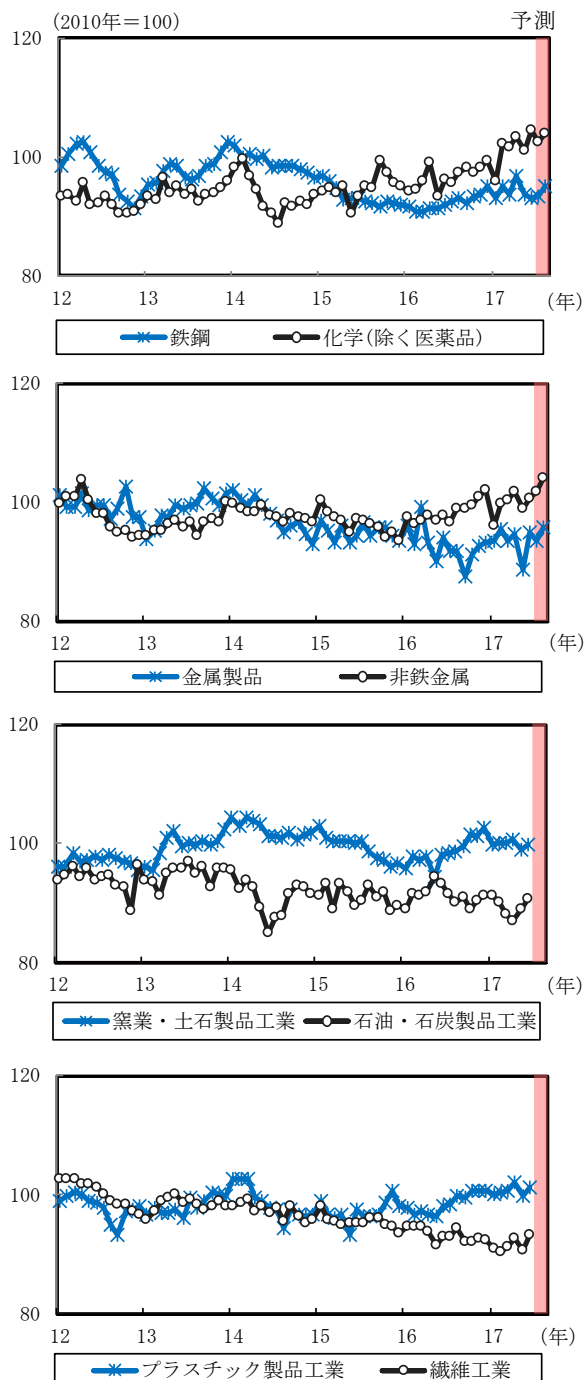
(注) 生産指数の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査。

(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

図表 5 : 生産指数 加工業種



図表 6 : 生産指数 素材業種



(注 1) 直近 2 ヶ月の値は、製造工業生産予測調査。

(注 2) 製造工業生産予測調査のその他工業は、窯業・土石製品工業、石油・石炭製品工業、繊維工業の全部又は一部を含む。

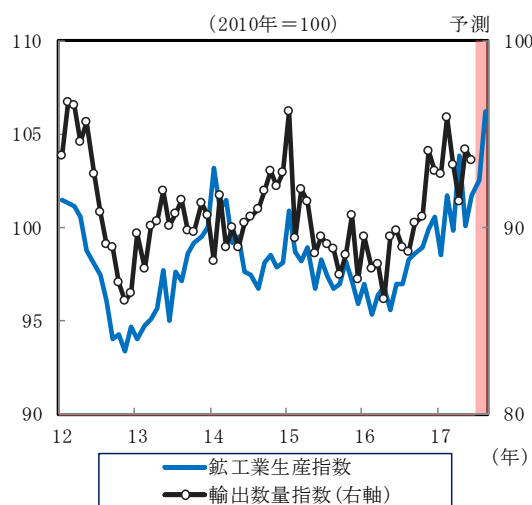
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

先行きは非常に緩やかな増産を見込む

2017 年 9 月以降に関しては、非常に緩やかな増産を見込んでいる。資本財については、好調な受注を背景とした増産が引き続き見込まれるものの、先行きを考える上では稼働率の上昇トレンドが維持されるかに注視する必要があるだろう。建設財については、2020 年の東京オリンピック・パラリンピックを見据えたインフラ需要から、増加基調にある。耐久消費財については、家電エコポイント導入時に購入された白物家電等が買い替えサイクルを迎えていることに加えて、消費増税前の駆け込み等による需要先食いの悪影響が剥落しつつあることから、今後は底堅く推移することが見込まれる。

ただし、外需の下振れリスクには警戒が必要である。米国では、Fed が 2017 年 6 月に利上げを実施し、年内に更なる利上げと保有資産の圧縮を行う可能性がある。これらに伴い米国の金利が上昇する場合には、米国経済の下押し圧力になることに加えて、新興国市場からの資金流出を招く懸念がある。一方、中国経済については、2017 年秋の共産党大会までに大きく減速する可能性は低いものの、その後はこれまでの政策対応で上振れした需要の反動が景気を下押しするリスクがある。

図表 7：鉱工業生産と輸出数量



(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。
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

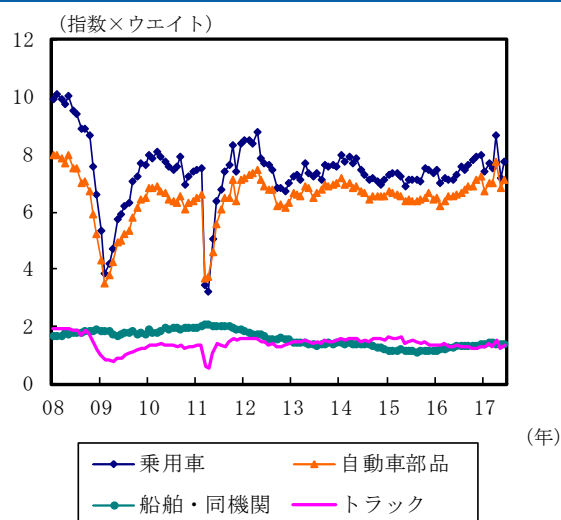
図表 8：出荷・在庫バランスと生産



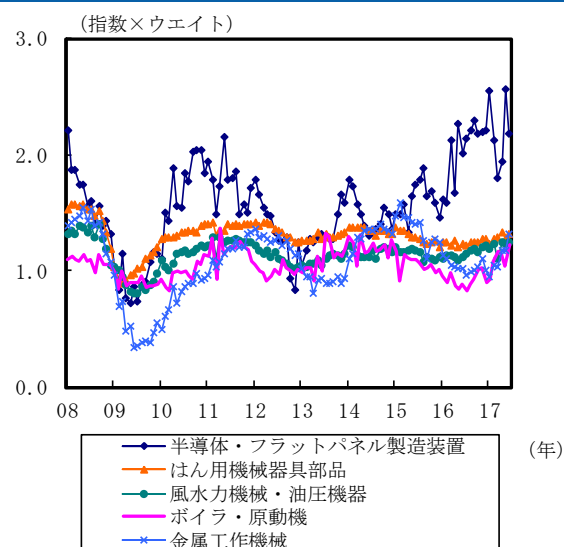
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

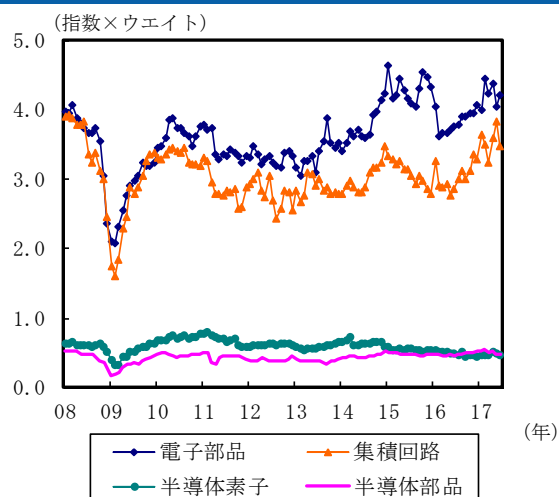
輸送機械



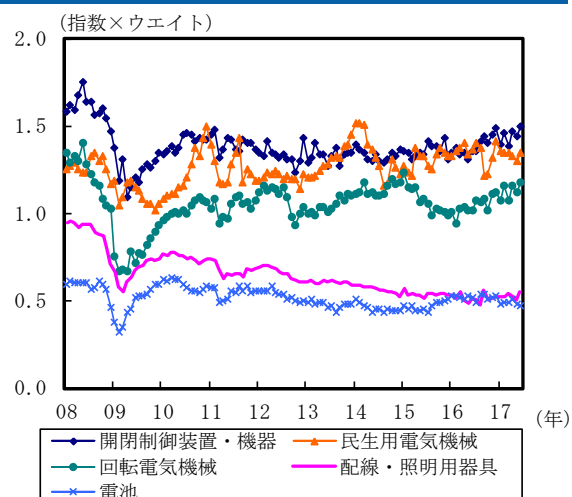
はん用・生産用・業務用機械



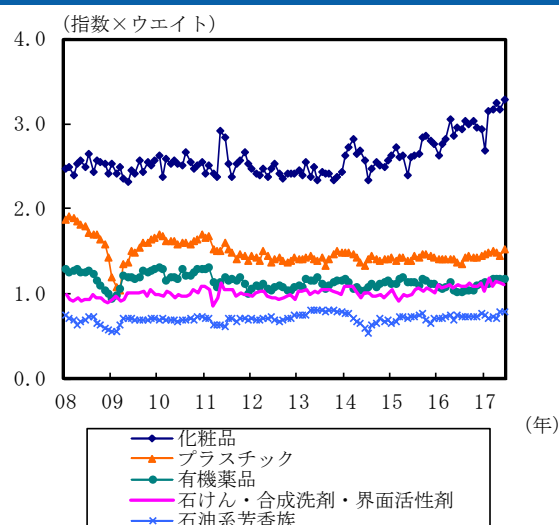
電子部品・デバイス



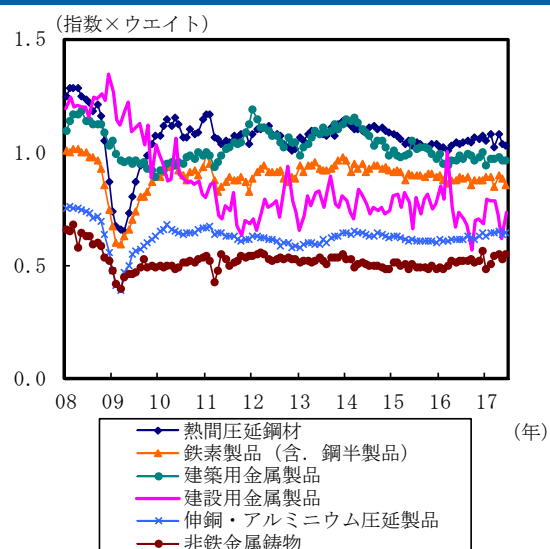
電気機械



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