

2017年9月29日 全7頁

Indicators Update

2017年8月鉱工業生産

資本財や乗用車の増産が全体を牽引

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]

- 8月の生産指数は前月比+2.1%と、市場コンセンサス(同+1.8%)を上回った。一方、8月の出荷指数は同+1.8%、在庫指数は同▲0.6%、在庫率指数は同▲4.3%となった。製造工業生産予測調査で見ると、9月：同▲1.9%、10月：同+3.5%となっている。
- 8月の生産指数と出荷指数がともにプラスとなったことに加えて、在庫は減少しており、堅調な内需や輸出を背景とした増産基調が維持されたと判断できる。生産予測調査では9月の減産を見込むものの、10月は再び増産に転じる見込みであり、悲観的に捉える必要はないだろう。
- 2017年11月以降に関しては、非常に緩やかな増産を見込んでいる。維持・補修のための設備投資が今年度は期待されるものの、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。耐久消費財については、軽自動車を中心とした新車投入効果や白物家電等が買い替えサイクルを迎えていることから、引き続き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							
	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	+1.0	+0.7	▲2.1	+3.2	▲1.9	+4.0	▲3.6	+2.2	▲0.8	+2.1
コンセンサス										+1.8
DIR予想										+1.6
出荷	+1.0	+0.0	▲1.1	+1.4	▲0.8	+2.7	▲2.9	+2.5	▲0.7	+1.8
在庫	▲1.8	+0.7	+0.1	+0.7	+1.5	+1.5	+0.0	▲2.0	▲1.1	▲0.6
在庫率	▲3.7	+0.8	+2.5	▲0.3	+0.2	+2.9	▲1.9	▲1.9	+2.6	▲4.3

(注) コンセンサスはBloomberg。

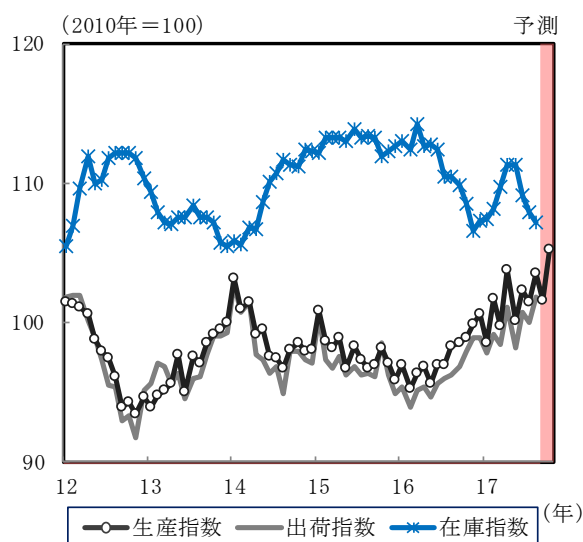
(出所) Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

生産・出荷が増加、在庫は減少

8月の生産指数は前月比+2.1%と、市場コンセンサス（同+1.8%）を上回った。一方、8月の出荷指数は同+1.8%、在庫指数は同▲0.6%、在庫率指数は同▲4.3%となった。製造工業生産予測調査で見ると、9月：同▲1.9%、10月：同+3.5%となっている。

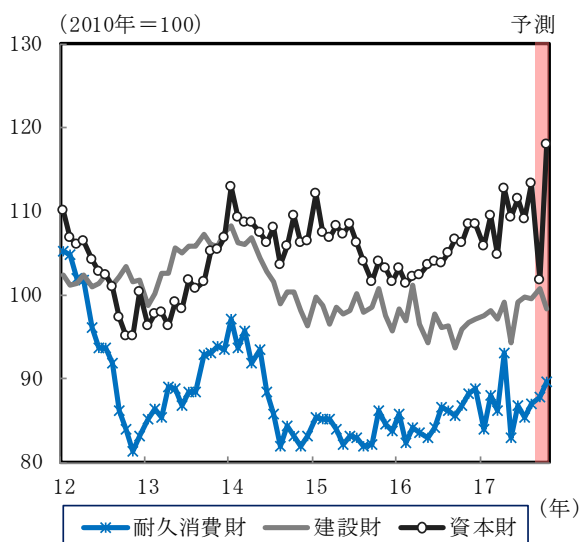
8月の生産指数と出荷指数がともにプラスとなったことに加えて、在庫は減少しており、堅調な内需や輸出を背景とした増産基調が維持されたと判断できる。生産予測調査では9月の減産を見込むものの、10月は再び増産に転じる見込みであり、悲観的に捉える必要はないだろう。はん用・生産用・業務用機械工業と輸送機械工業が全体の生産を押し上げており、当該業種の在庫は減少傾向にあることから、引き続き全体の牽引役となるであろう。

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、11業種が上昇

8月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、11業種が上昇となった。なかでも、はん用・生産用・業務用機械工業（前月比+3.7%）や輸送機械工業（同+2.4%）の寄与度が高い。はん用・生産用・業務用機械工業は、輸出の増勢が続く半導体製造装置等の増産が全体を押し上げた。一方、生産指数が低下した業種は、化学工業（除.医薬品）（同▲0.7%）等の4業種であった。

9月の減産の後、10月は増産を見込む

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▲1.9%、同+3.5%である。また、経済産業省が公表した先行き試算値については、9月は同▲1.4%の低下（最頻値）とな

っている。予測調査を業種別に見ると、輸送機械工業（9月：同+0.6%、10月：同+0.7%）は、堅調な国内販売を背景に増産基調を維持する見込みであるが、増勢は緩やかなものに留まっている。また、堅調な内需を背景として電気機械工業（9月：同+0.1%、10月：同+11.6%）の計画も強いものの、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。

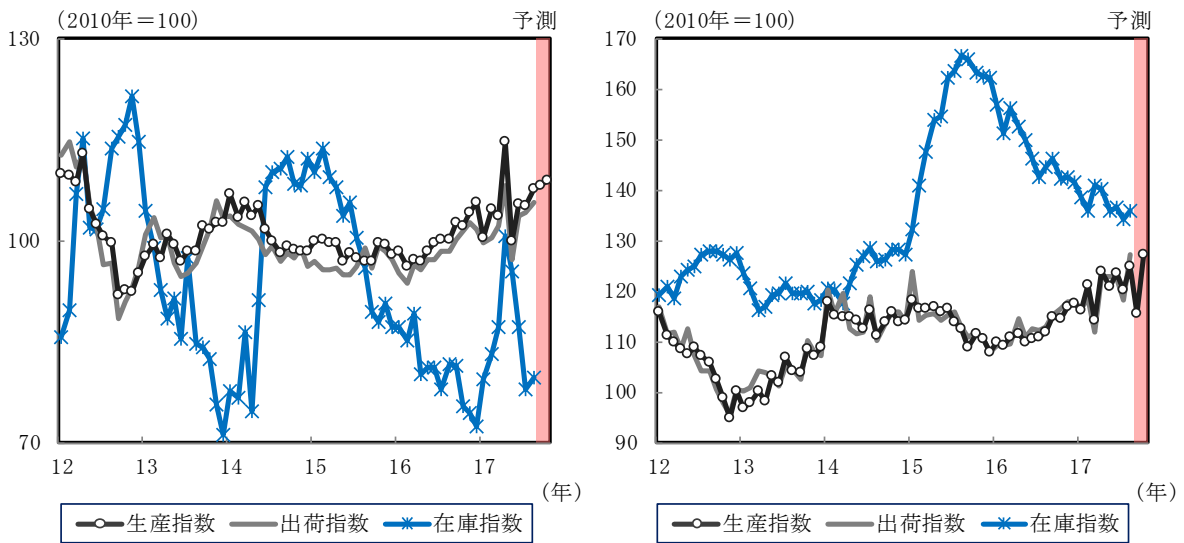
半導体製造装置の輸出と好調な国内の新車販売

足下の増産基調は、はん用・生産用・業務用機械工業と輸送機械工業が牽引役である。当該業種の在庫は減少傾向にあることから、今後も全体を押し上げることが期待される。

はん用・生産用・業務用機械工業については、特に半導体等製造装置の輸出増加が著しい。この背景には、自動車の自動運転化に向けた動きや AI（人工知能）、IoT（モノのインターネット）の活用などが進んでいることから、世界的な半導体需要の高まっていることが考えられる。

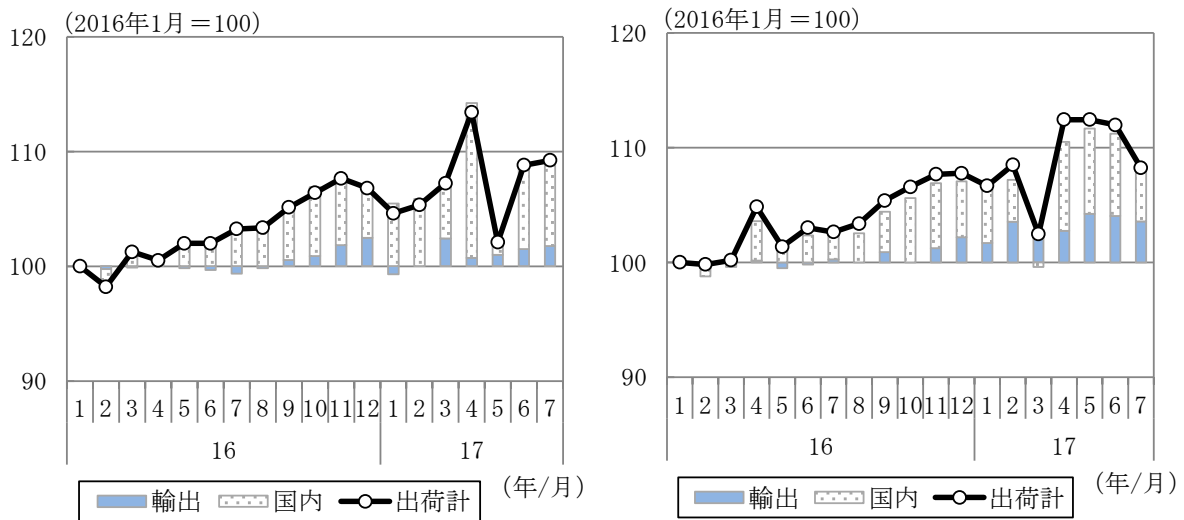
一方、輸送機械工業については、新車投入効果等により、国内の新車販売が好調なことが背景にある。日本自動車工業会の予測によると、2017年度の総需要は、四輪車が500万台（前年度比99.2%）、登録車が325.8万台（同98.2%）、軽四輪車が174.2万台（同101.3%）の見込みであったものの、8月までの実績を見ると登録車が同104.9%、軽四輪車が同116.3%とともに大幅なプラスで推移している。今後も10月開催の東京モーターショーに向け新型モデルの投入が続くことから、引き続き好調な推移が見込まれる。

図表 4 : 生産・出荷・在庫 (左 : 輸送用機械工業、右 : はん用・生産用・業務用機械工業)



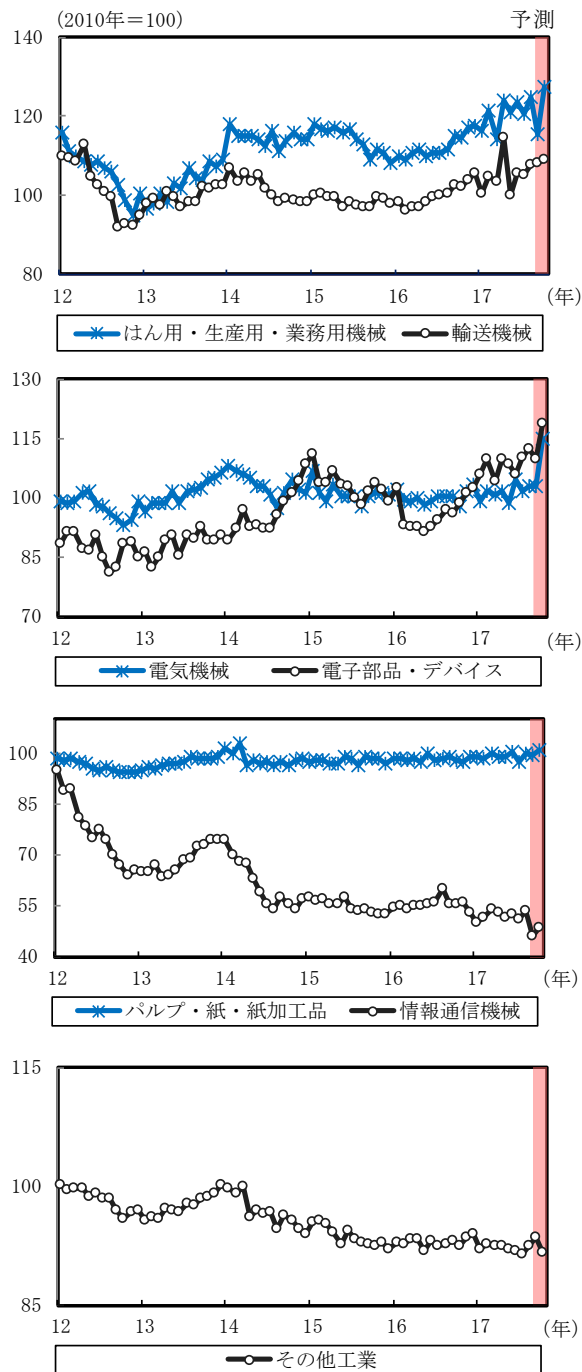
(注) 生産指数の直近 2 ヶ月の値は、製造工業生産予測調査。
 (出所) 経済産業省統計より大和総研作成

図表 5 : 鉱工業生産の出荷と内訳の寄与度 (左 : 輸送用機械工業、右 : はん用・生産用・業務用機械工業)

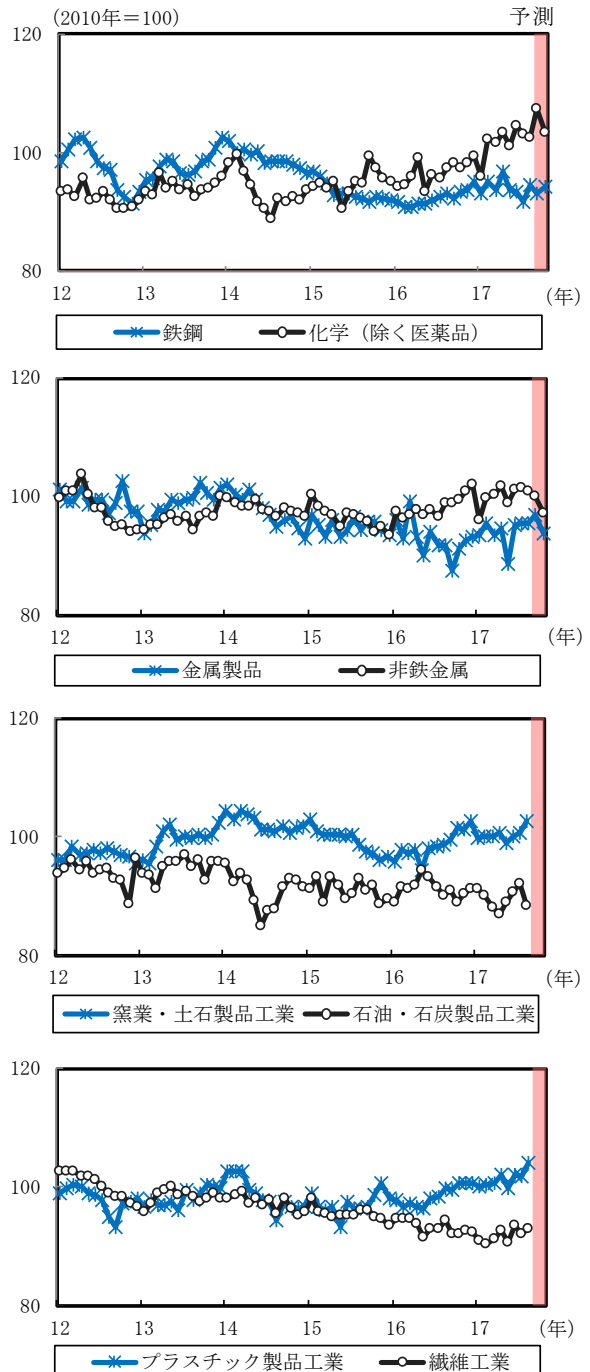


(注) 2016 年 1 月を基準とした時の出荷指数と内訳の寄与度。
 (出所) 経済産業省統計より大和総研作成

図表 6 : 生産指数 加工業種



図表 7 : 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。

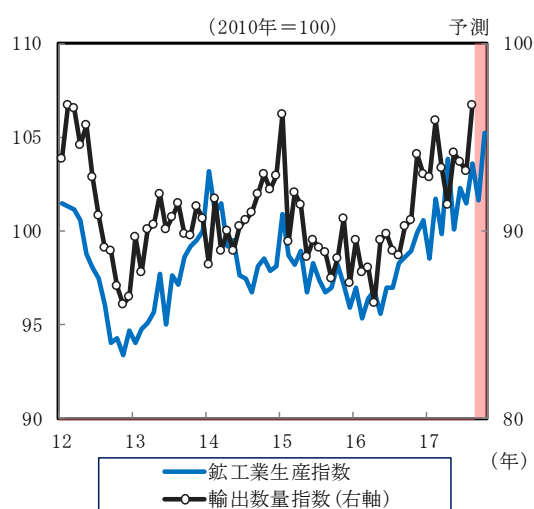
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

先行きは非常に緩やかな増産を見込む

2017年11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、維持・補修のための設備投資が今年度は期待されるものの、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、軽自動車を中心とした新車投入効果や白物家電等が買い替えサイクルを迎えていることから、引き続き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10月に保有資産の圧縮を開始し、年内に今年3回目の利上げを行う見込みである。これらに伴い米国の金利が急速に上昇する場合には、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、中国経済は、足下で緩やかに減速している可能性が高い。また、緊迫する北朝鮮情勢を背景とした地政学的リスク、それに伴う円高が企業の設備投資マインドを冷え込ませる可能性には警戒が必要であろう。

図表8：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

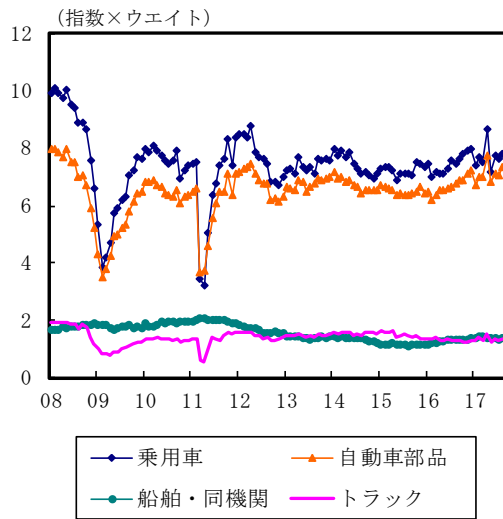
図表9：出荷・在庫バランスと生産



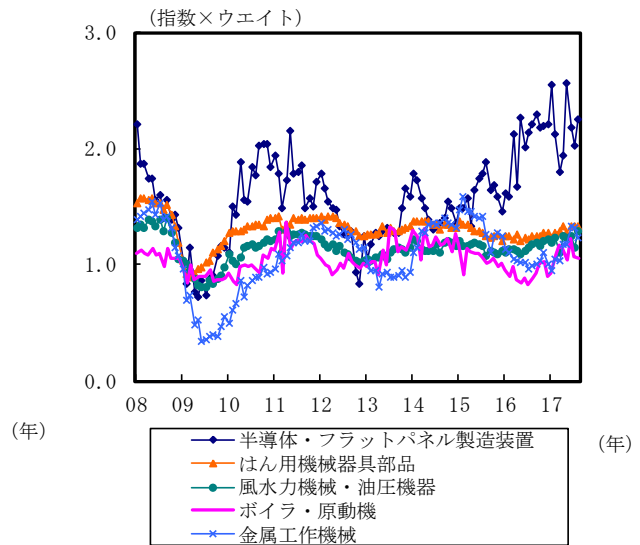
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

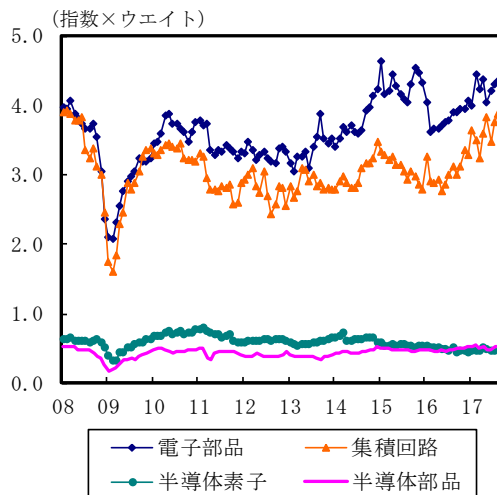
輸送機械



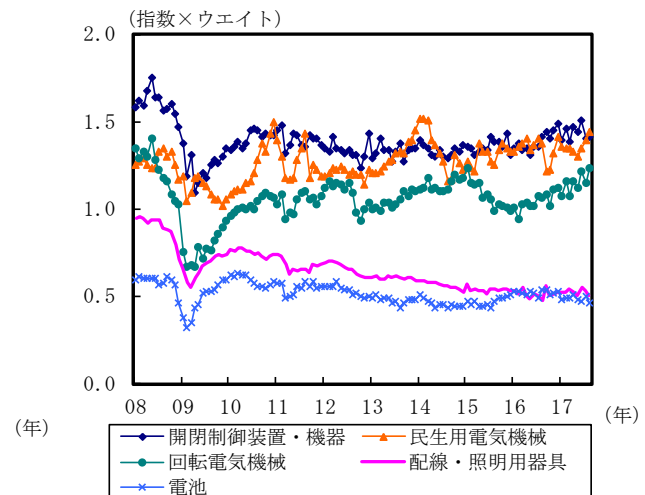
はん用・生産用・業務用機械



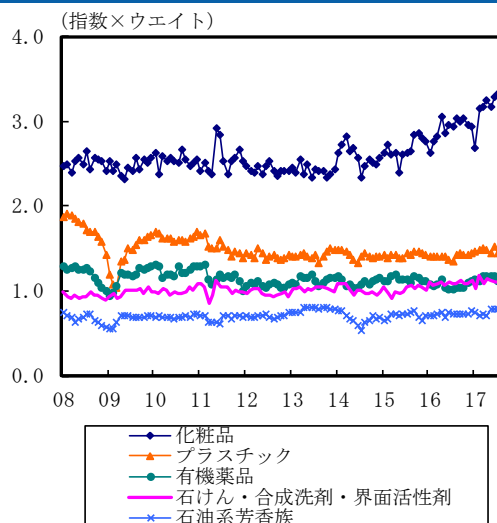
電子部品・デバイス



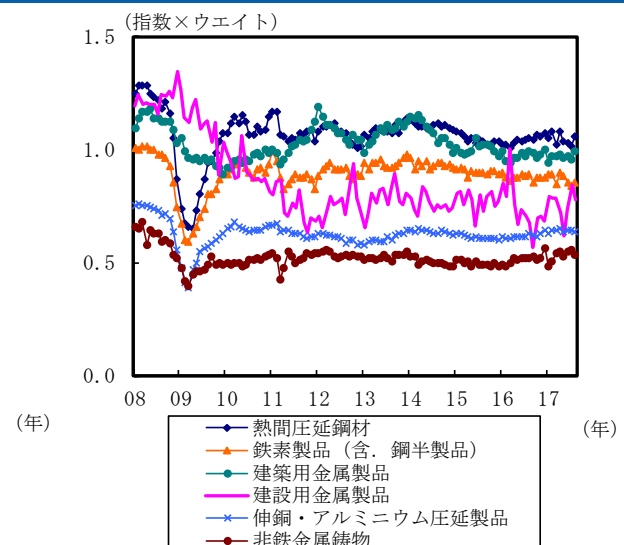
電気機械



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