

2017年10月31日 全7頁

Indicators Update

2017年9月鉱工業生産

10月は資本財が大幅増、自動車の生産停止の影響は限定的

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]

- 9月の生産指数は前月比▲1.1%となった。製造工業生産予測調査で見ると、10月：同+4.7%、11月：同▲0.9%となっている。
- 9月は減産となったものの、10月は資本財を中心にプラスに転じると見込まれ、今後も増産基調は保たれるだろう。特に、半導体製造装置等を中心に輸出が好調であるはん用・生産用・業務用機械工業の増加が著しい。一方、一部自動車メーカーが国内工場の生産・出荷を停止していることから、短期的には輸送機械の減産が全体の押し下げ要因となるものの、影響は限定的であろう。
- 2017年12月以降に関しては、非常に緩やかな増産を見込んでいる。好調な資本財については、世界経済の回復を背景として、半導体製造装置等を中心とした輸出拡大が全体を牽引するだろう。一方、外需の下振れリスクには警戒が必要である。Fedの出口戦略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。

図表1：鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2016年		2017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	+0.7	▲2.1	+3.2	▲1.9	+4.0	▲3.6	+2.2	▲0.8	+2.0	▲1.1
コンセンサス										▲1.6
DIR予想										▲1.0
出荷	+0.0	▲1.1	+1.4	▲0.8	+2.7	▲2.9	+2.5	▲0.7	+1.8	▲2.6
在庫	+0.7	+0.1	+0.7	+1.5	+1.5	+0.0	▲2.0	▲1.1	▲0.6	+0.0
在庫率	+0.8	+2.5	▲0.3	+0.2	+2.9	▲1.9	▲1.9	+2.6	▲4.1	+1.6

(注) コンセンサスはBloomberg。

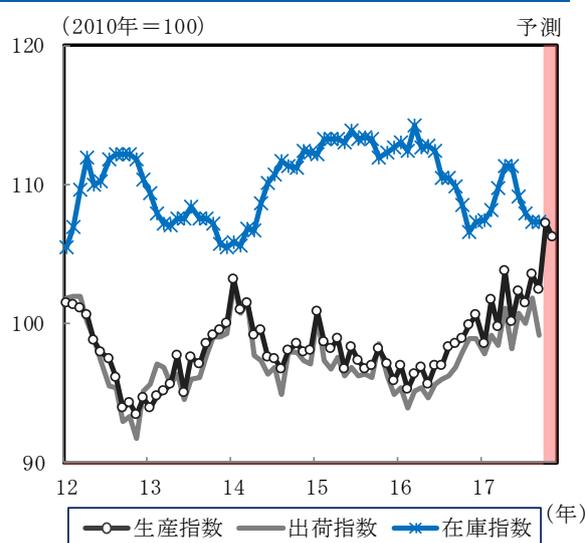
(出所) Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

9月は減産となったものの、10月は増産を見込む

9月の生産指数は前月比▲1.1%となった。製造工業生産予測調査で見ると、10月：同+4.7%、11月：同▲0.9%となっている。

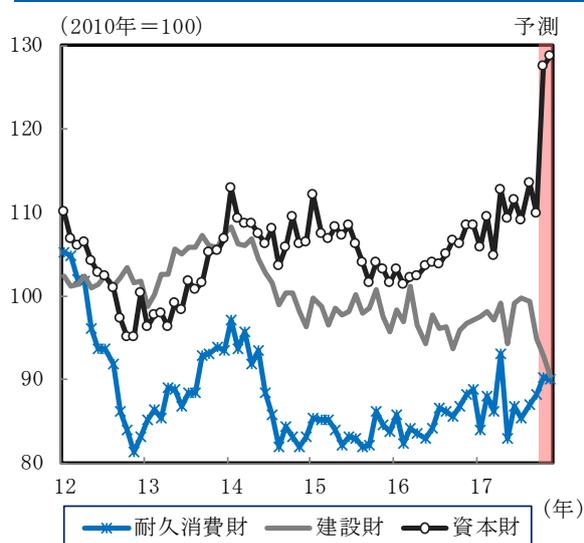
9月は減産となったものの、10月は資本財を中心にプラスに転じると見込まれ、今後も増産基調は保たれるだろう。特に、半導体製造装置等を中心に輸出が好調であるはん用・生産用・業務用機械工業の増加が著しい。一方、一部自動車メーカーが国内工場の生産・出荷を停止していることから、短期的には輸送機械の減産が全体の押し下げ要因となるものの、影響は限定的であろう。

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、9業種が低下

9月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、9業種が低下となった。なかでも、電子部品・デバイス工業（前月比▲5.6%）やはん用・生産用・業務用機械工業（同▲2.4%）の寄与度が高い。

電子部品・デバイス工業は全体を押し下げたものの、生産は高水準、在庫は低水準な状態にある。また、はん用・生産用・業務用機械工業についても、フラットパネル・ディスプレイ製造装置等が減産となったものの、生産水準が高位であることに加えて、在庫の減少傾向は維持されている。以上を踏まえると、これらの業種について、今月の結果を過度に悲観的に見る必要はないだろう。

一方、金属製品工業では、橋りょうや鉄骨等の品目が押し下げに寄与した。建築・建設用材料に加えて、はん用・生産用・業務用機械工業におけるショベル系掘削機械やクレーンについ

でも、今月は減産となっている。建設財・建設関連財が弱含んでいる背景として、住宅建設や公共工事が足下で減速していることが考えられる。

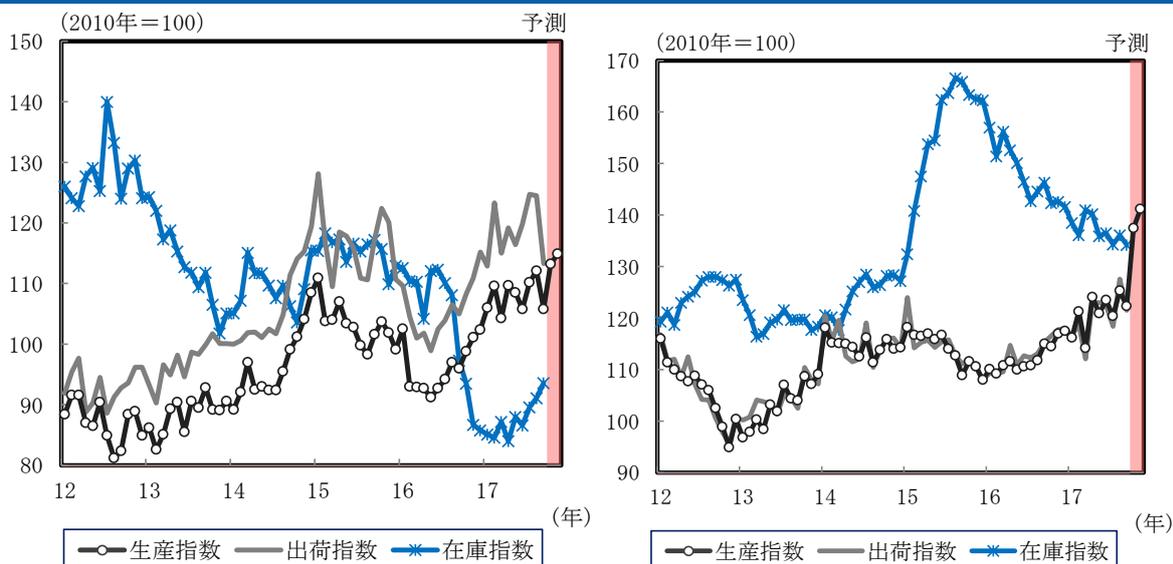
他方、生産指数が上昇した業種は、化学工業（除. 医薬品）（同+7.6%）等の5業種であった。化学工業（除. 医薬品）については、好調なインバウンド消費を背景として、化粧品の生産が好調だった模様だ。

10月のはん用・生産用・業務用機械工業が非常に強い

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+4.7%、同▲0.9%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、10月は同+2.4%の上昇（最頻値）となっている。

予測調査を業種別に見ると、今月の低下に寄与したはん用・生産用・業務用機械工業（10月：前月比+12.4%、11月：同+2.7%）や電子部品・デバイス工業（10月：同+7.0%、11月：同+1.5%）が非常に強い。はん用・生産用・業務用機械工業については、世界経済の回復を背景として、半導体製造装置等を中心に輸出が好調である。また、電子部品・デバイス工業は、新型スマホ向けの電子部品需要を背景に、今後も好調な受注状況から当該業種は堅調さを保つであろう。ただし、これらの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。

図表4：生産・出荷・在庫（左：電子部品・デバイス工業、右：はん用・生産用・業務用機械工業）



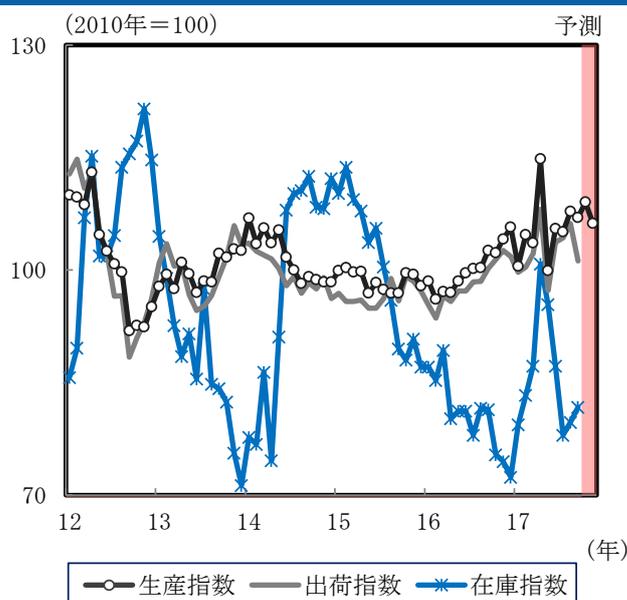
(注) 生産指数の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査。
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

自動車の生産停止の影響は限定的

製造工業生産予測調査を見ると、輸送機械工業は10月：前月比+1.9%、11月：同▲2.6%となっているものの、調査時点において、一部自動車メーカーが国内工場の生産・出荷を停止している影響は織り込まれていない。製造工業生産予測調査の調査日は毎月末日、提出締め切りは毎月10日（10月調査の締め切りは10/10）である一方、当該メーカーが検査体制の不備を公表したのは9/29、国内向け車両の生産・出荷の停止を発表したのは10/19である。

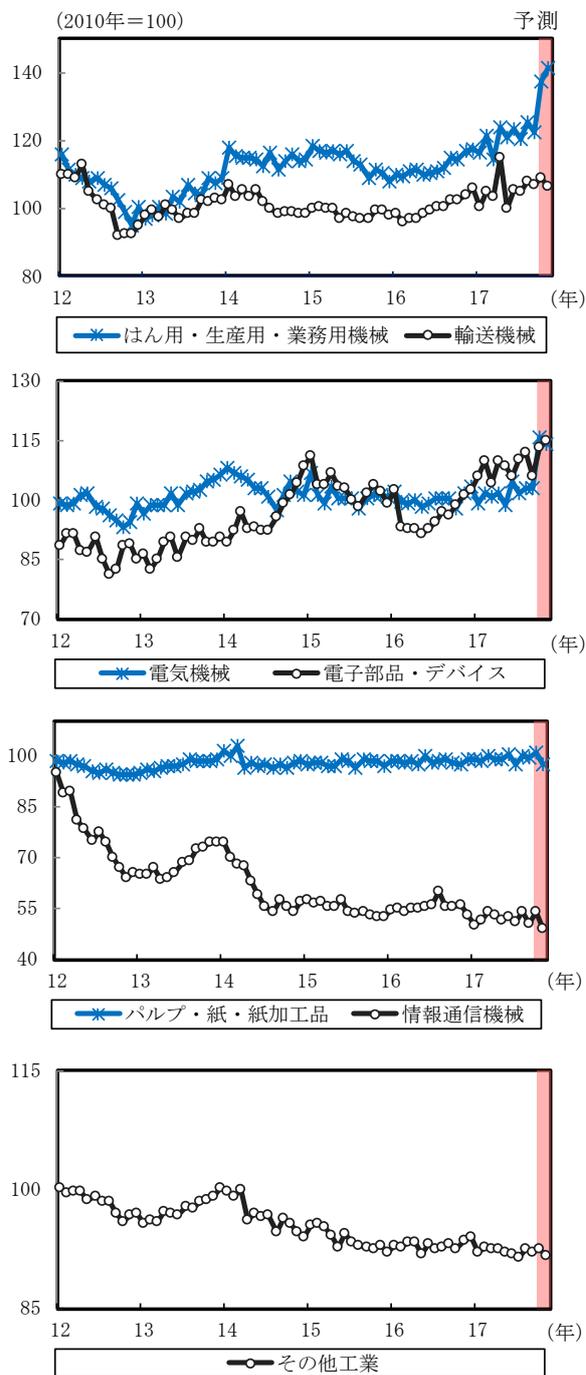
昨年度実績によると、四輪自動車の国内生産台数に占める、当該メーカーの国内向け自動車生産台数（国内の自動車生産台数－自動車生産の輸出台数）の割合は4.4%である。この割合と鉱工業生産の生産ウェイト（鉱工業全体に占める四輪車（乗用車・バス・トラック）合計：9.1%、輸送機械工業に占める四輪車（乗用車・バス・トラック）合計：47.8%）を基準に試算すると、当該メーカーが国内自動車の生産を2週間停止することになれば、輸送機械工業の生産指数を1.0%pt、鉱工業全体の生産指数を0.2%pt押し下げると考えられる。自動車部品や他業種への波及までを考慮すると、この影響はより大きくなると考えられるものの、新車販売の大幅な減少につながらない限り、鉱工業全体への押し下げ効果は一時的なものに留まる公算が大きい。

図表5：生産・出荷・在庫（輸送機械工業）

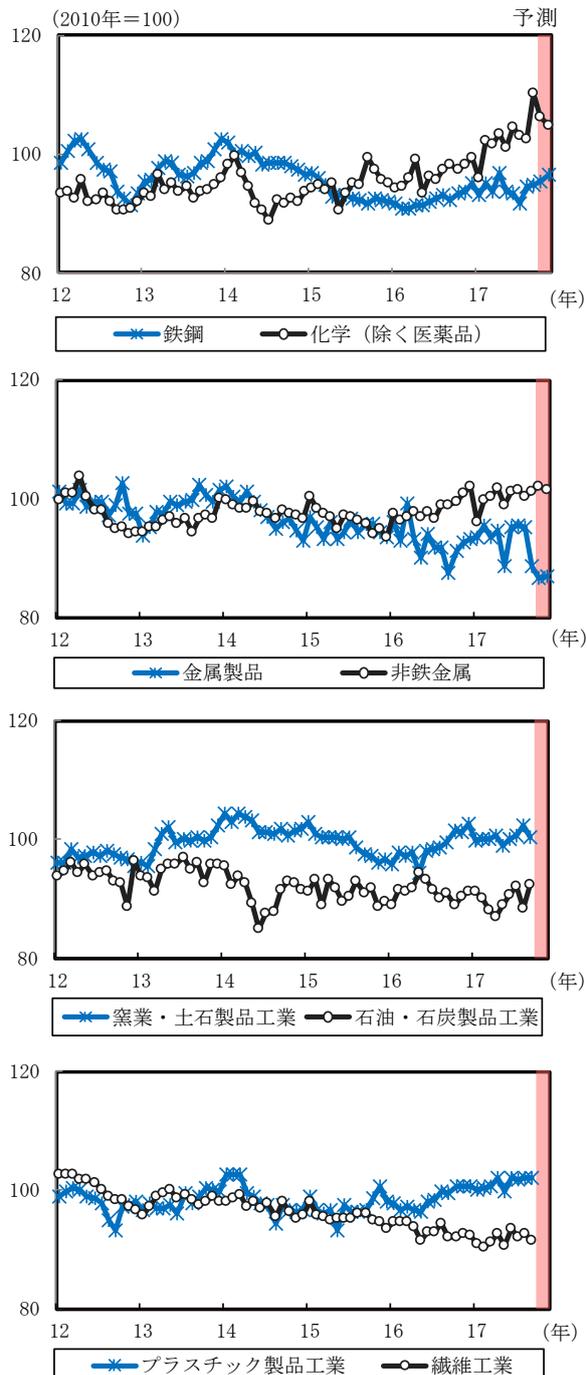


(注) 生産指数の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査。
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

図表 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。

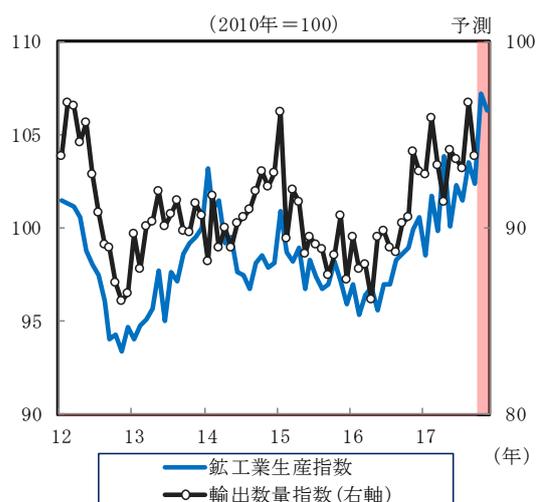
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

先行きは非常に緩やかな増産を見込む

2017年12月以降に関しては、非常に緩やかな増産を見込んでいる。好調な資本財については、世界経済の回復を背景として、半導体製造装置等を中心とした輸出拡大が全体を牽引するだろう。一方、国内向けについては、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。

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10月から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。また、ECBが2018年1月からの量的緩和の縮小を決定したことが、EU経済の下押し圧力になりうる点には留意が必要だろう。メインシナリオとして世界経済は緩やかな成長を続けるとみているが、世界経済の先行き不透明感が強まることとなれば、輸出減速を通じて日本経済を下押しするリスク要因となるだろう。

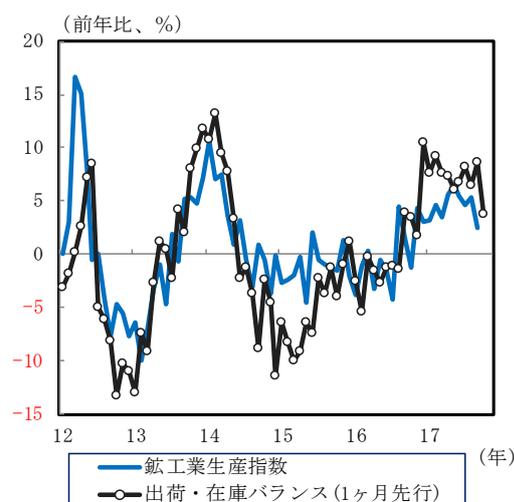
図表8：鋳工業生産と輸出数量



(注) 鋳工業生産の直近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

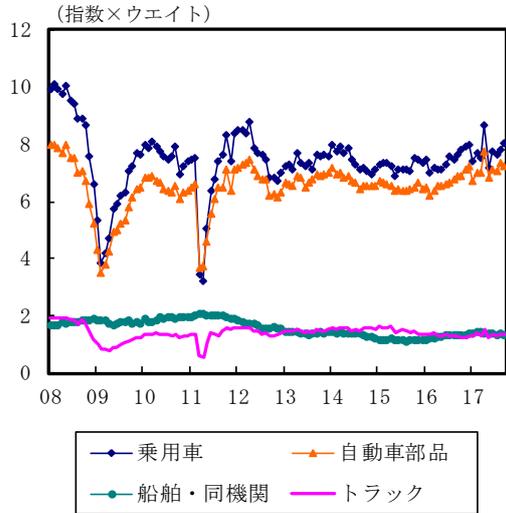
図表9：出荷・在庫バランスと生産



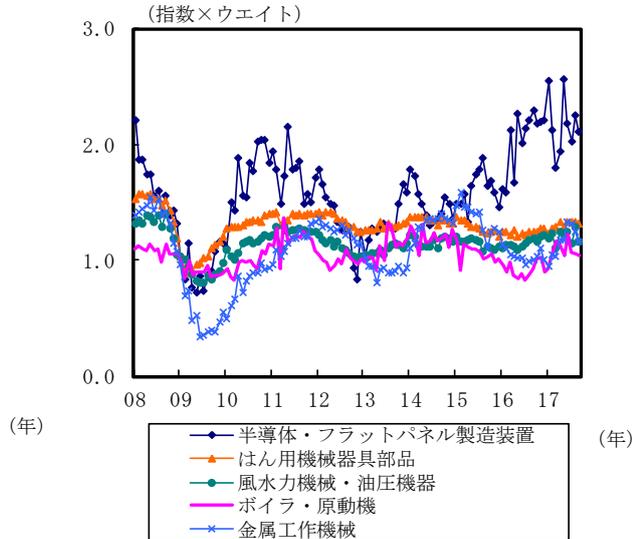
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

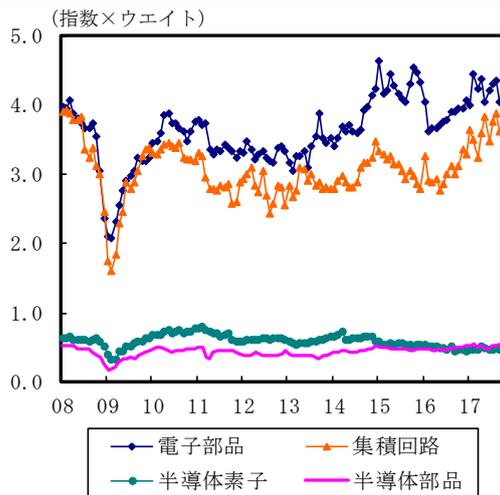
輸送機械



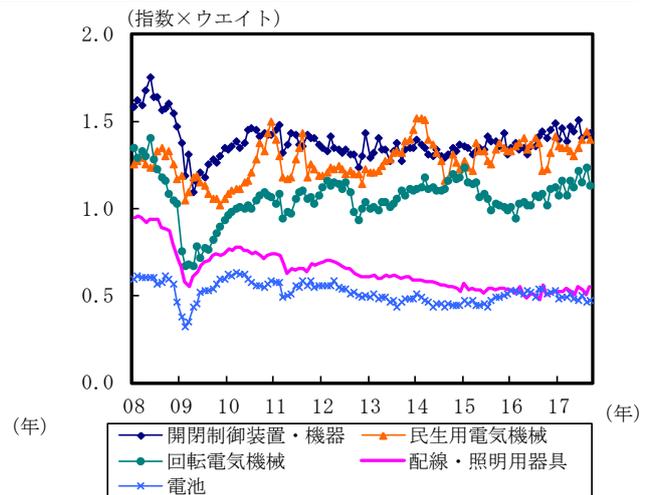
はん用・生産用・業務用機械



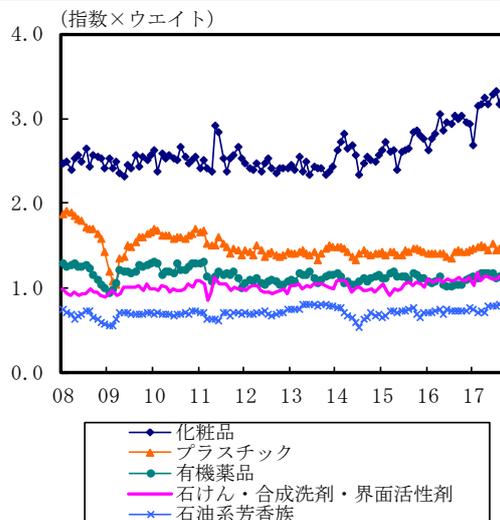
電子部品・デバイス



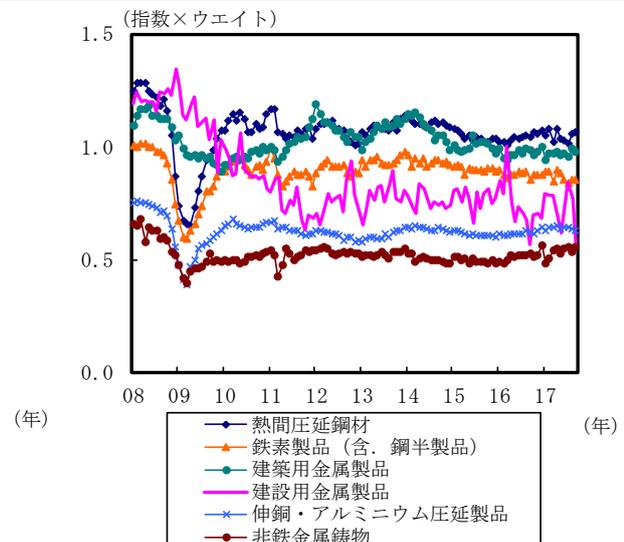
電気機械



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