

2017年11月30日 全6頁

Indicators Update

2017年10月鉱工業生産

コンセンサスを下回ったが、引き続き増産基調は維持される見込み

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]

- 10月の生産指数は前月比+0.5%となった。生産は増加したものの、出荷が同▲0.5%となった結果、在庫が同+3.1%と大きく増加した。製造工業生産予測調査で見ると、11月：同+2.8%、12月：同+3.5%となっている。
- コンセンサス（前月比+1.8%）を大きく下回ったものの、11月・12月と増産を見込んでいることから、増産基調は今後も維持されよう。一方、10月において一部自動車メーカーが国内工場の生産・出荷を停止したことが、在庫の増加に寄与したとみられる。
- 2018年1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、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、%）

	2017年									
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
鉱工業生産	▲2.1	+3.2	▲1.9	+4.0	▲3.6	+2.2	▲0.8	+2.0	▲1.0	+0.5
コンセンサス										+1.8
DIR予想										+2.0
出荷	▲1.1	+1.4	▲0.8	+2.7	▲2.9	+2.5	▲0.7	+1.8	▲2.5	▲0.5
在庫	+0.1	+0.7	+1.5	+1.5	+0.0	▲2.0	▲1.1	▲0.6	+0.0	+3.1
在庫率	+2.5	▲0.3	+0.2	+2.9	▲1.9	▲1.9	+2.6	▲4.1	+1.6	+3.5

(注) コンセンサスはBloomberg。

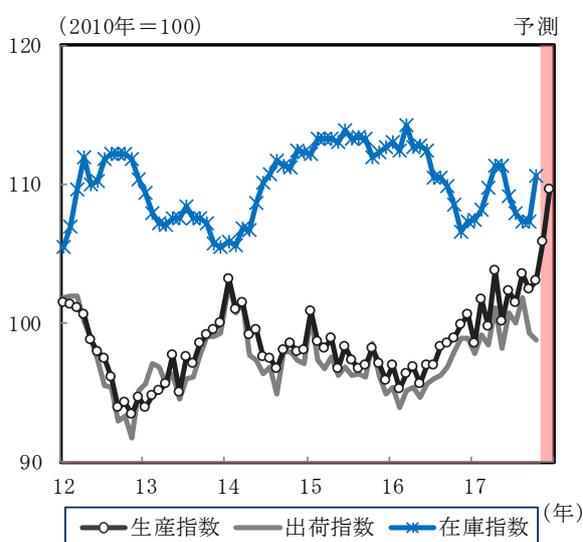
(出所) Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

増産基調を維持

10月の生産指数は前月比+0.5%となった。生産は増加したものの、出荷が同▲0.5%となった結果、在庫が同+3.1%と大きく増加した。製造工業生産予測調査で見ると、11月：同+2.8%、12月：同+3.5%となっている。

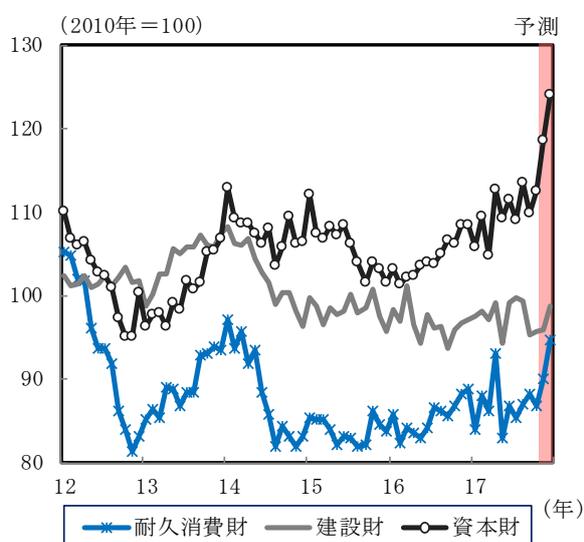
コンセンサス（前月比+1.8%）を大きく下回ったものの、11月・12月と増産を見込んでいることから、増産基調は今後も維持されよう。一方、10月において一部自動車メーカーが国内工場の生産・出荷を停止したことが、在庫の増加に寄与したとみられる。

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、8業種が上昇

業種別に見ると、電気機械工業が生産全体を押し上げた。半導体・IC測定器や開閉制御装置等が増加に寄与した。

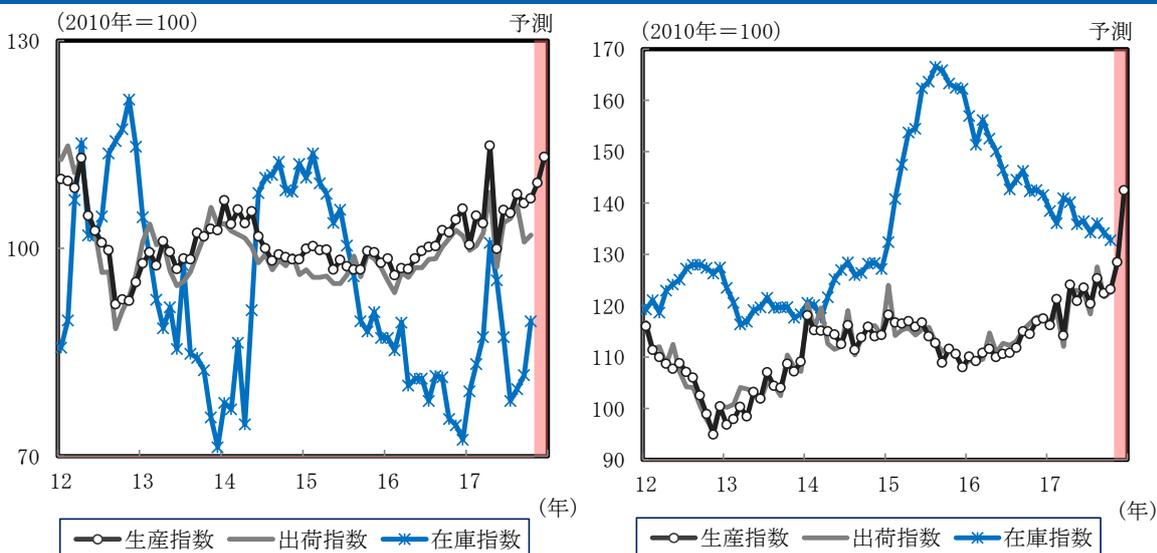
一方、輸送機械工業の生産指数は、乗用車は減少したものの、駆動伝導・操縦装置部品等が増加した結果、前月比+0.7%となった。なお、10月の実現率は▲2.3%となったものの、11月の予測修正率は+2.4%、製造工業生産予測調査は11月：前月比+2.1%、12月：同+3.4%となっており、一部自動車メーカーによる国内工場の生産・出荷停止の影響は一時的なものにとどまろう。

はん用・生産用・業務用機械工業の計画が強い

製造工業生産予測調査によると、11月：前月比+2.8%、12月：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、11月は同▲0.1%の低下(最頻値)となっている。

予測調査を業種別に見ると、はん用・生産用・業務用機械工業が11月：前月比+4.3%、12月：同+10.9%、電子部品・デバイス工業は11月：同+6.5%、12月：同+7.0%となっており、当該業種の計画が引き続き強い。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。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。

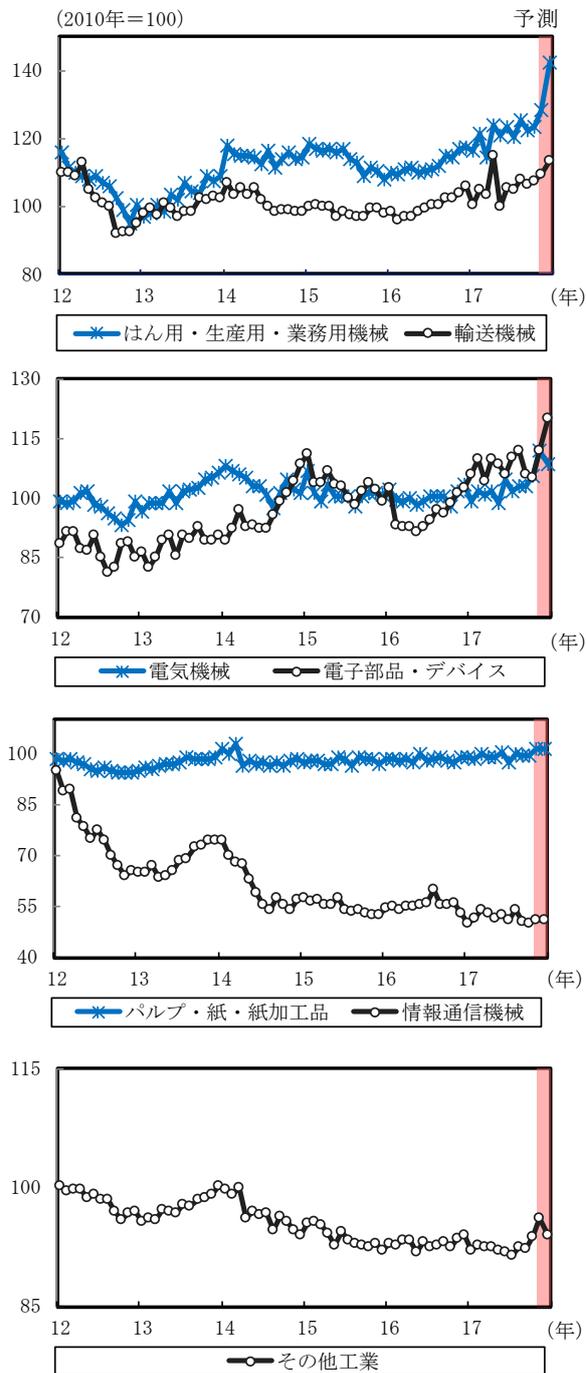
図表4：生産・出荷・在庫（左：輸送機械工業、右：はん用・生産用・業務用機械工業）



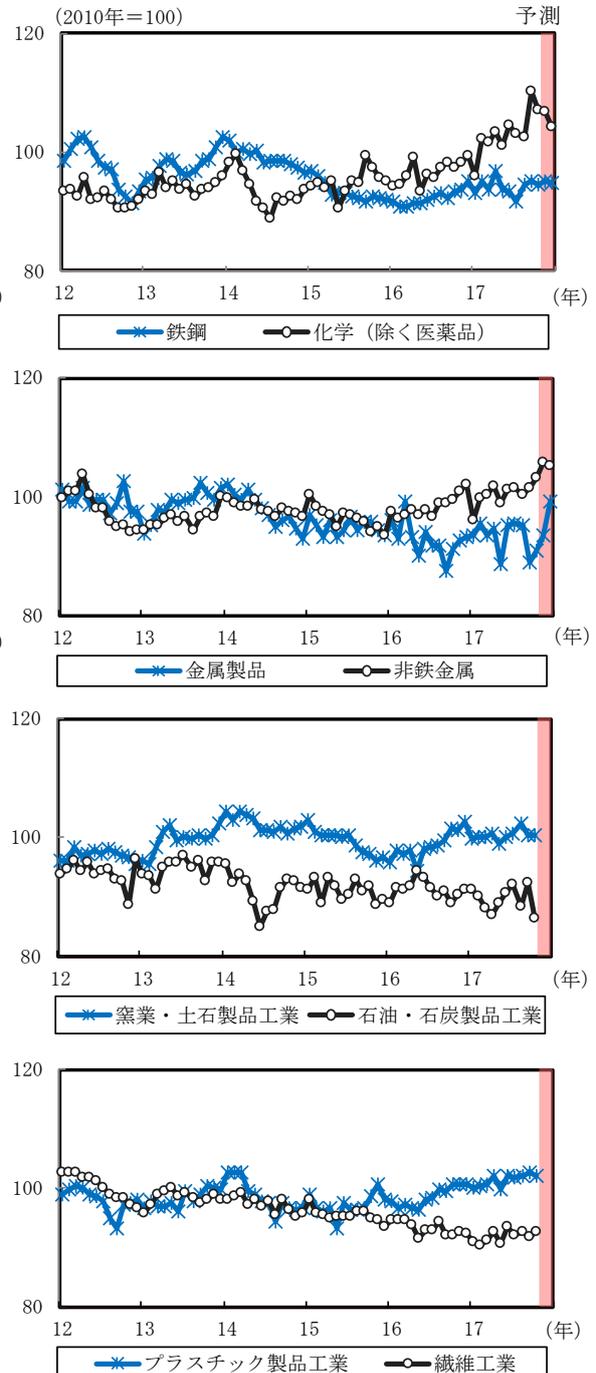
(注) 生産指数の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査。

(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

図表 5 : 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。

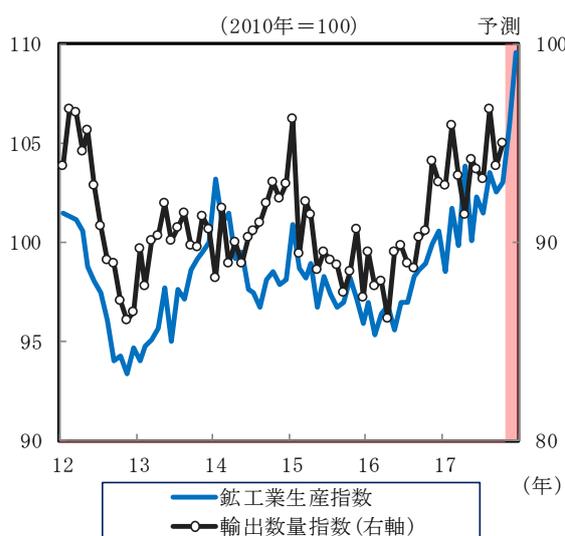
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

先行きは非常に緩やかな増産を見込む

2018年1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、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。

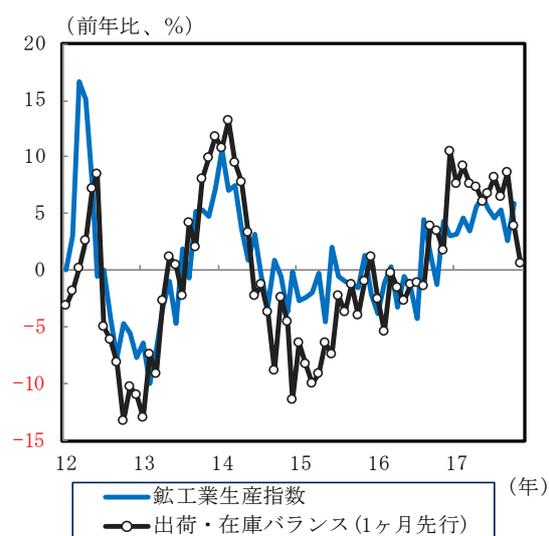
図表7：鈇工業生産と輸出数量



(注) 鈇工業生産の直近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

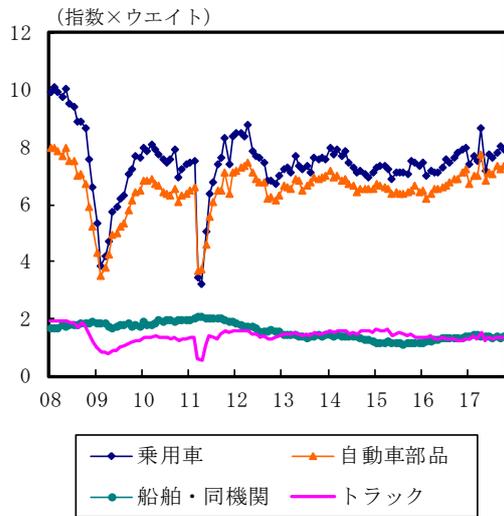
図表8：出荷・在庫バランスと生産



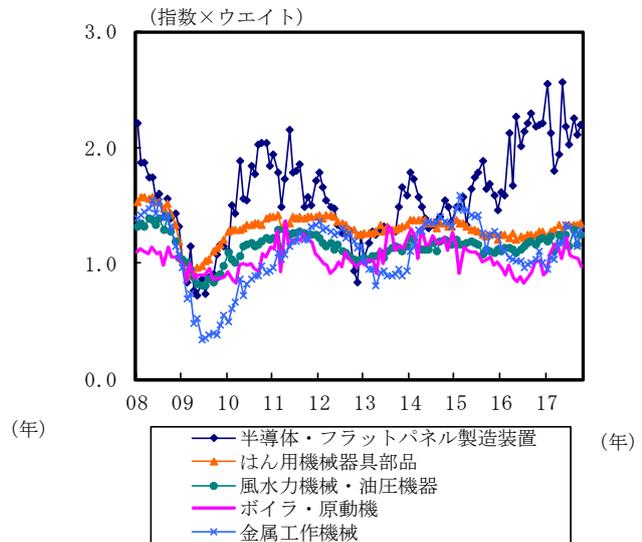
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

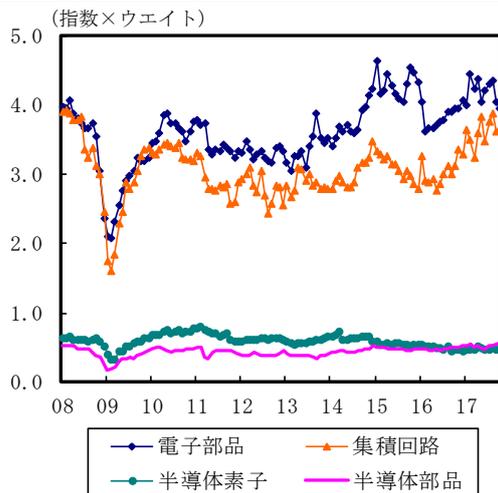
輸送機械



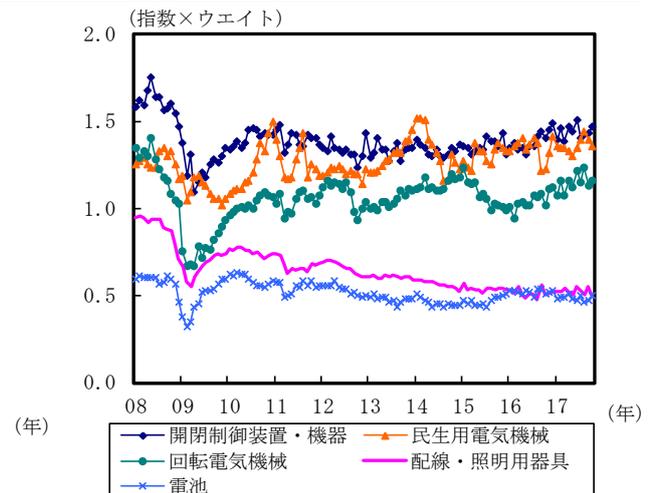
はん用・生産用・業務用機械



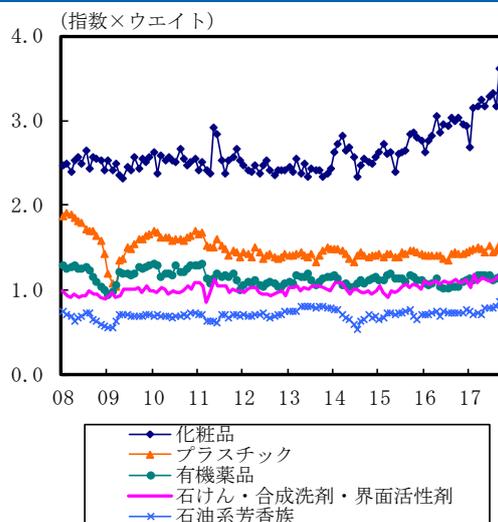
電子部品・デバイス



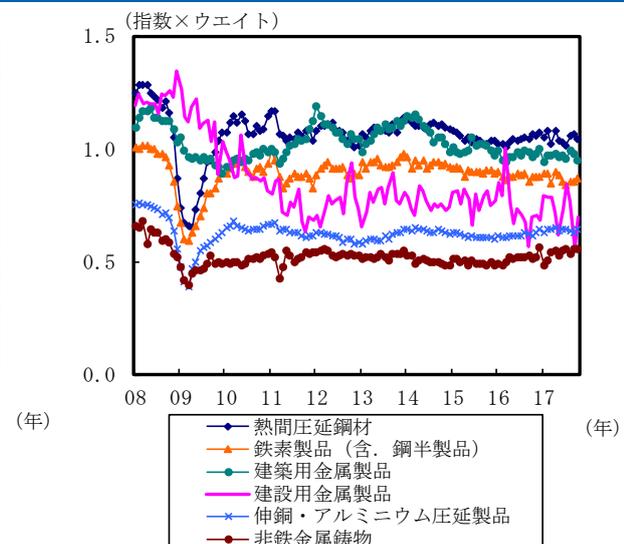
電気機械



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