

2017年12月28日 全7頁

Indicators Update

2017年11月鉱工業生産

生産の堅調な推移を反映して、基調判断が上方修正

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]

- 11月の生産指数は前月比+0.6%となった。生産と出荷（同+2.4%）が増加し、在庫が同▲1.0%と減少した。製造工業生産予測調査で見ると、12月：同+3.4%、2018年1月：同▲4.5%となっている。
- 世界経済の回復による輸出拡大を受けて、足下の増産基調は維持されており、基調判断は「持ち直しの動きがみられる」から「持ち直している」に上方修正された。
- 増産の牽引役である半導体製造装置は、IoTや車載向けの半導体需要を背景に、世界の市場規模が拡大している。2018年の市場規模は前年比+7.5%の601億ドルになると見込まれ、2017年よりは成長率が鈍化するものの（2017年：同+35.6%の559億ドル）、今後も堅調さを維持するであろう。
- 2018年2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									
	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	+3.2	▲1.9	+4.0	▲3.6	+2.2	▲0.8	+2.0	▲1.0	+0.5	+0.6
コンセンサス										+0.5
DIR予想										+0.4
出荷	+1.4	▲0.8	+2.7	▲2.9	+2.5	▲0.7	+1.8	▲2.5	▲0.4	+2.4
在庫	+0.7	+1.5	+1.5	+0.0	▲2.0	▲1.1	▲0.6	+0.0	+3.2	▲1.0
在庫率	▲0.3	+0.2	+2.9	▲1.9	▲1.9	+2.6	▲4.1	+1.6	+3.5	▲2.9

（注）コンセンサスはBloomberg。

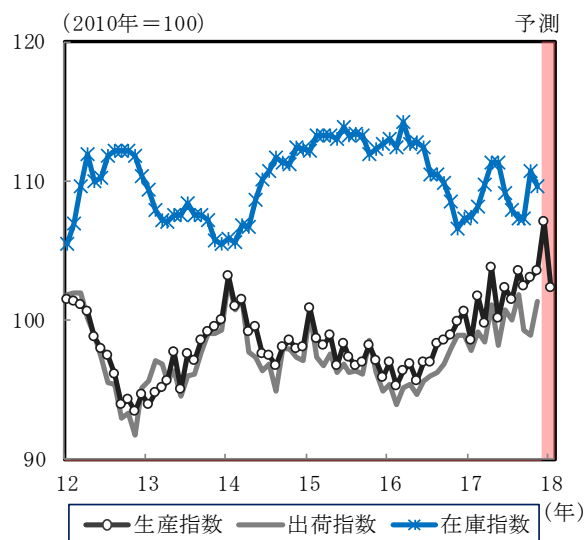
（出所）Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

基調判断が上方修正

11月の生産指数は前月比+0.6%となった。生産と出荷（同+2.4%）が増加し、在庫が同▲1.0%と減少した。製造工業生産予測調査で見ると、12月：同+3.4%、2018年1月：同▲4.5%となっている。

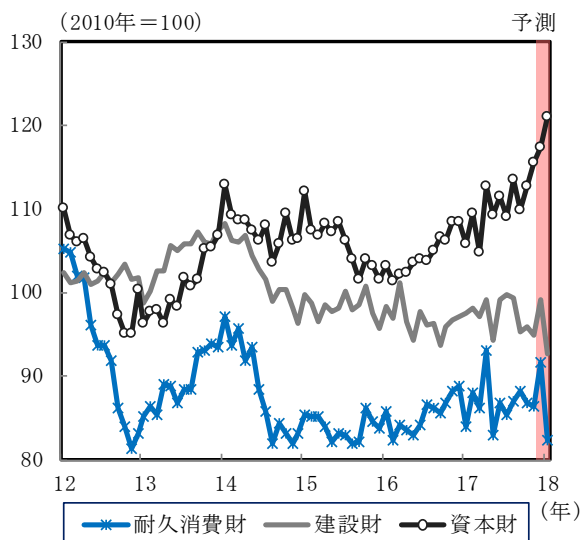
世界経済の回復による輸出拡大を受けて、足下の増産基調は維持されており、基調判断は「持ち直しの動きがみられる」から「持ち直している」に上方修正された。

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、10業種が上昇

業種別に見ると、はん用・生産用・業務用機械工業や電子部品・デバイス工業などが生産全体を押し上げた。特に、半導体製造装置やモス型半導体集積回路などの半導体関連の増加が寄与した。

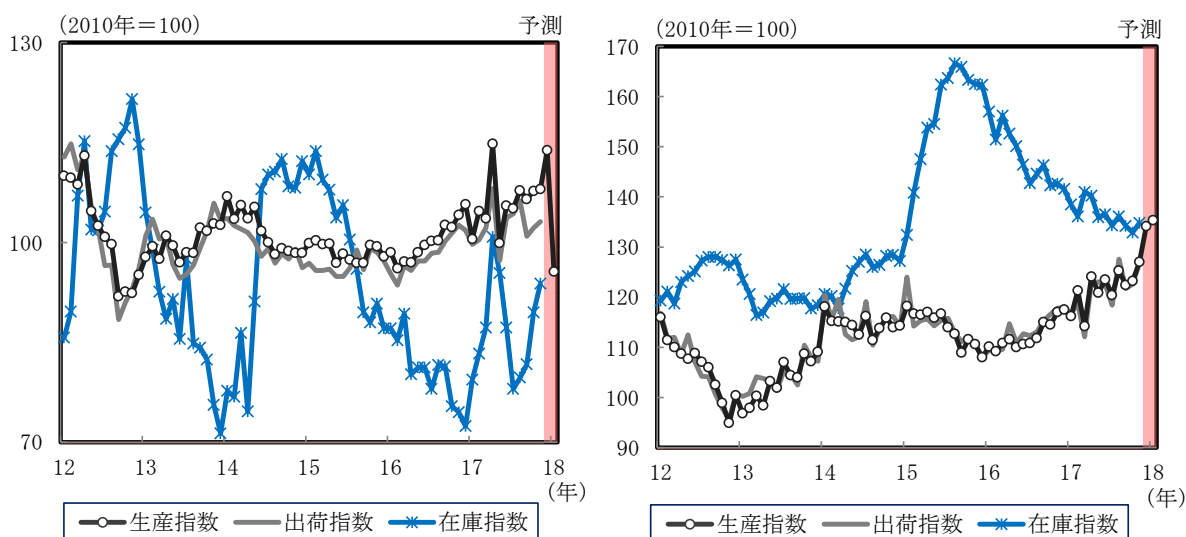
一方、輸送機械工業の生産指数は、前月比+0.3%と僅かながら増加した。11月は一部自動車メーカーが国内工場の生産・出荷を停止したものの、他メーカーが生産を増やしており、国内の自動車生産の減少は限定的である。

1月は輸送機械工業の減少が大きい

製造工業生産予測調査によると、12月：前月比+3.4%、2018年1月：同▲4.5%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、12月は同+1.8%の上昇（最頻値）となっている。

予測調査を業種別に見ると、輸送機械工業が12月：前月比+5.4%、2018年1月：同▲16.0%となっており、12月の反動等から2018年1月が大幅減産の見込みであることが、全体の予測値を大きく引き下げている。一方、今月増産となったはん用・生産用・業務用機械工業については、12月：同+5.6%、2018年1月：同+0.9%となっており、堅調な推移が続く見込みである。ただし、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

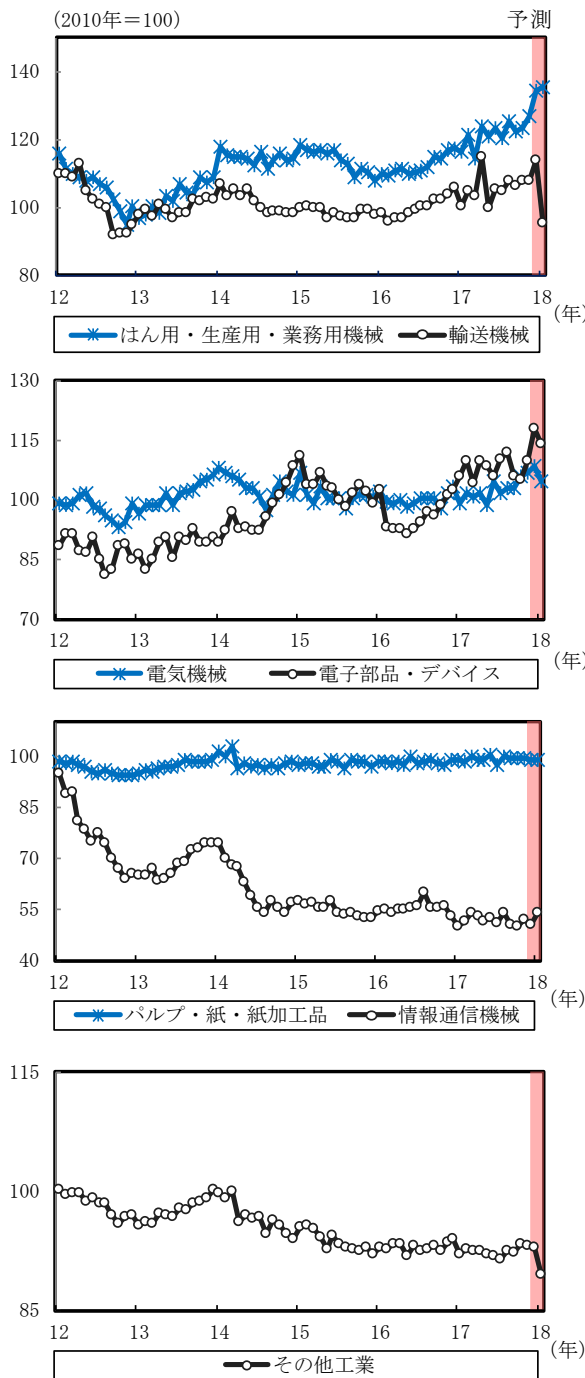
図表4：生産・出荷・在庫（左：輸送機械工業、右：はん用・生産用・業務用機械工業）



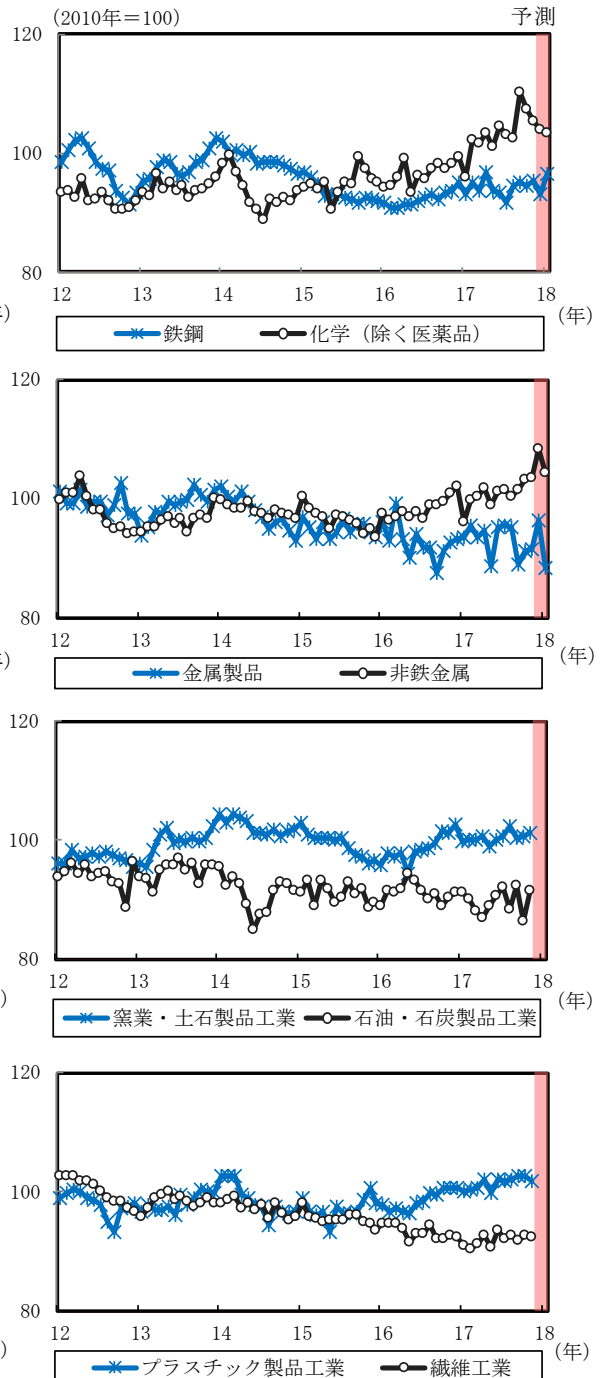
(注) 生産指数の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査。

(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。

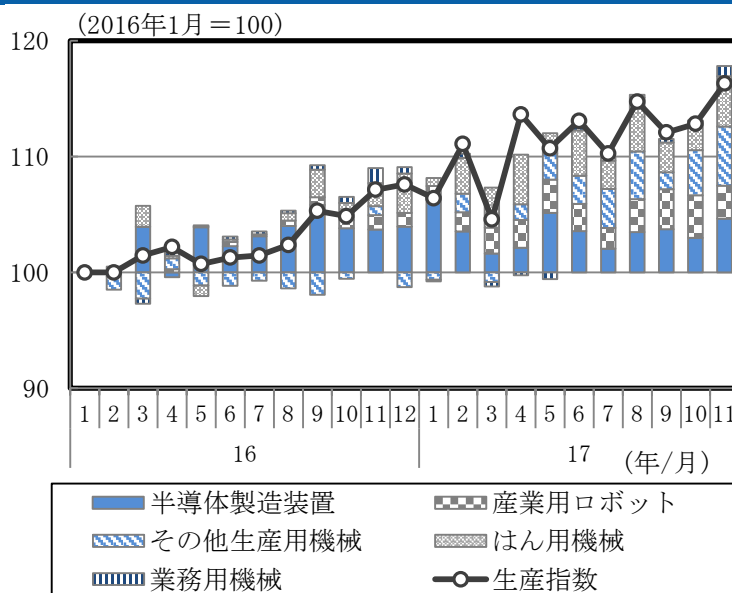
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

足下の牽引役である半導体製造装置は、2018年も堅調に推移する見込み

2016年以降の増産基調は、はん用・生産用・業務用機械工業が牽引していることが大きい。当該業種の生産指数における品目別の寄与度を見ると、「半導体製造装置」と「産業用ロボット」が全体を押し上げていることがわかる。

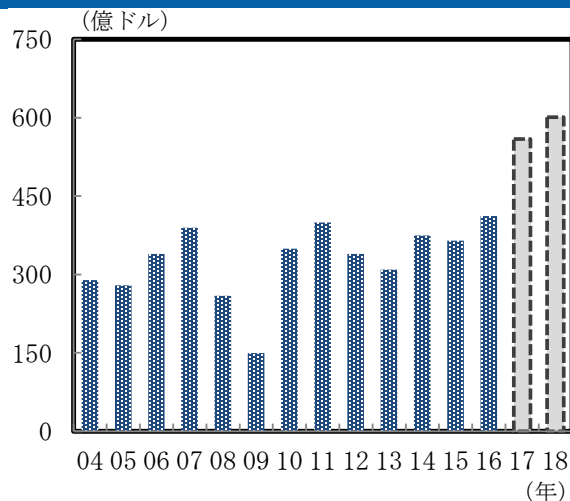
半導体製造装置に関しては、IoTや車載向けの半導体需要を背景に、世界の市場規模は拡大しており、2017年の半導体製造装置の支出額は前年比35.6%増の559億ドルとなる見込みだ。実際、国内の半導体製造装置メーカーでは2017年度の業績予想を引き上げる動きがあり、半導体メーカーの設備投資が想定以上に活発であったと考えられる。2018年の市場規模についても、同7.5%増の601億ドルになると見込まれ、成長率は鈍化するものの、堅調さは維持するであろう。特に、中国地場メーカーによる設備投資が全体の牽引役になると予想される。

図表7：はん用・生産用・業務用機械工業の生産指数における品目別の寄与度



(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

図表8：世界における半導体製造装置の市場規模



(注) 2017-18年は予測値。

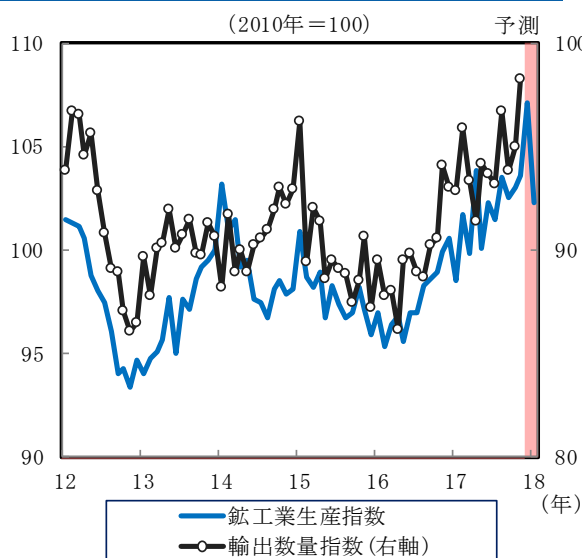
(出所) SEMIより大和総研作成

先行きは非常に緩やかな増産を見込む

2018年2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12月に今年3回目の利上げを行い、2018年も複数回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9：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

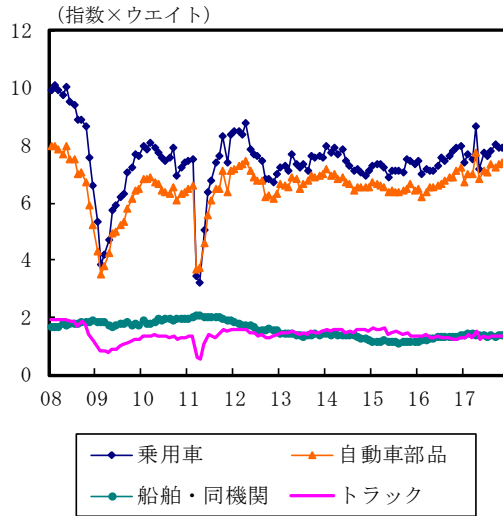
図表10：出荷・在庫バランスと生産



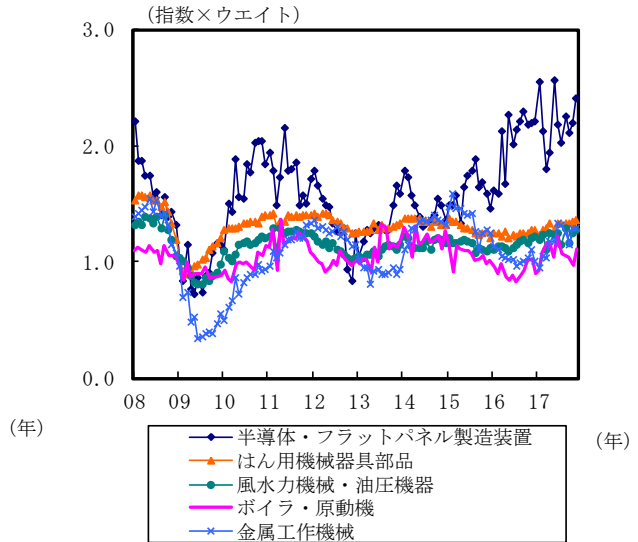
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

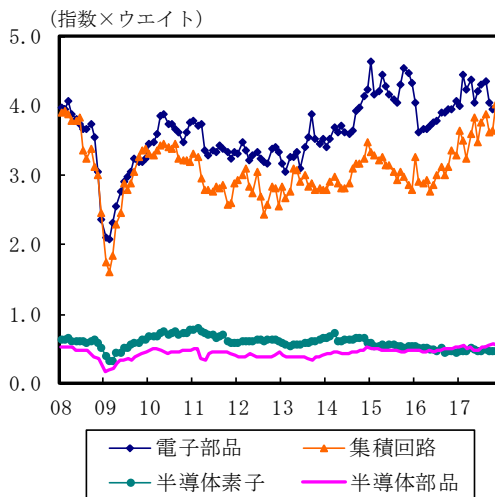
輸送機械



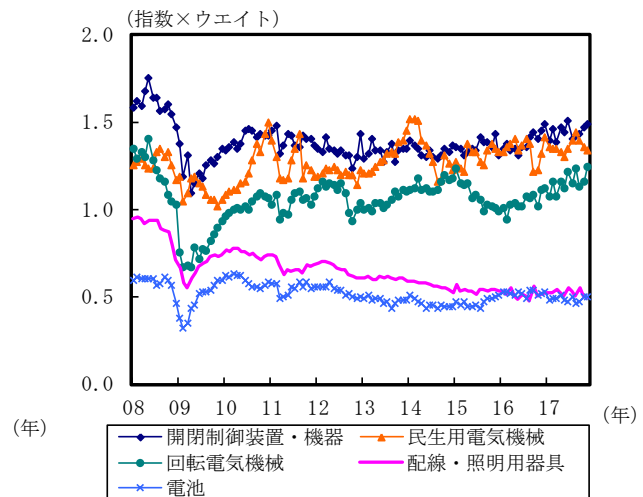
はん用・生産用・業務用機械



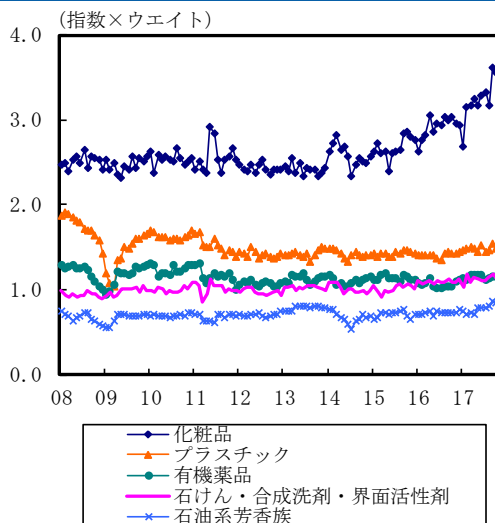
電子部品・デバイス



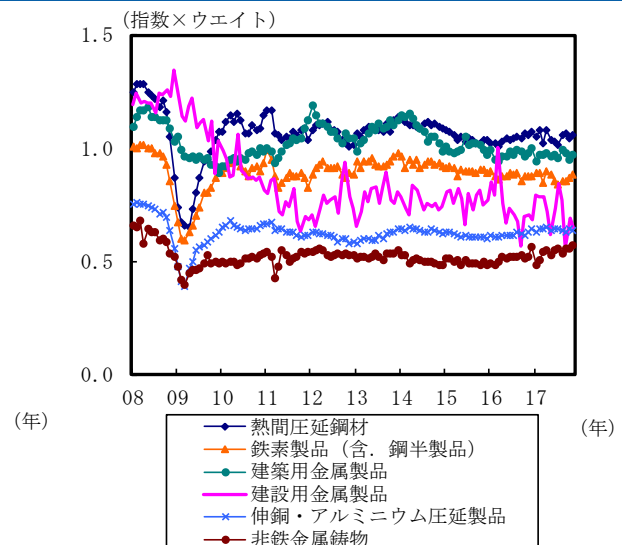
電気機械



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