

2018年5月31日 全6頁

2018年4月鉱工業生産

4-6月期では増産に転じるが、5・6月はマイナス推移となる見込み

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]

- 4月の生産指数は前月比+0.3%となり、3ヶ月連続で上昇したものの、コンセンサス(同+1.4%)を下回った。製造工業生産予測調査で見ると、5月:同+0.3%、6月:同▲0.8%となっており、これを基にすると4-6月期は前期比+1.8%の着地となる。ただし、5月の先行き試算値(生産計画のバイアスを補正した値)は前月比▲1.3%(最頻値)であり、5・6月はマイナス推移となる可能性が高い(5月:同▲1.3%、6月:同▲0.8%の場合でも、4-6月期は前期比+0.7%)。
- 業種別では、輸送機械工業やはん用・生産用・業務用機械工業が上昇した。輸送機械工業は、国内の新車販売の弱含み等を背景に、先行きの見込みが弱い(5月:同▲7.0%、6月:同+0.8%)。また、はん用・生産用・業務用機械工業も実現率が大きくマイナスであり、生産能力による供給制約が出ている可能性がある。
- 7月以降に関しては、非常に緩やかな増産を見込んでいる。資本財輸出や国内向けの設備投資は、堅調さを保つであろう。一方、2017年の牽引役であった5品目(①半導体・半導体部品、②半導体製造装置、③工作機械・産業用ロボット、④自動車、⑤化粧品)は、ペースが減速するものの、2018年も鉱工業生産に対してプラスに寄与するとみている。ただし、外需の下振れリスクには警戒が必要である。米国の保護主義的な政策とそれに伴う各国の対抗措置により、通商摩擦が激化する場合には、世界貿易の停滞へと繋がる。特に、中国経済の弱含みは日本の生産を下押しする可能性が高い。

図表1：鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2017年						2018年			
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
鉱工業生産	▲0.3	+1.3	▲0.6	+0.5	+0.7	+1.8	▲4.5	+2.0	+1.4	+0.3
コンセンサス										+1.4
DIR予想										+1.8
出荷	▲0.4	+1.5	▲1.8	▲0.4	+1.9	+2.0	▲4.5	+1.6	+1.2	+1.8
在庫	▲0.6	▲0.6	▲0.2	+2.9	▲0.6	+0.0	▲0.5	+0.5	+3.3	▲0.4
在庫率	+1.5	▲2.0	+0.5	+2.3	▲1.8	+0.4	+1.8	+0.3	+2.7	▲2.9

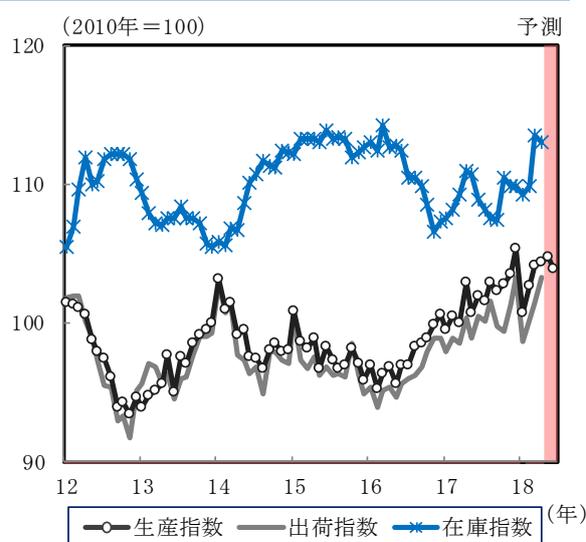
(注) コンセンサスはBloomberg。

(出所) Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

3ヶ月連続で上昇だが、コンセンサス（同+1.4%）を下回る

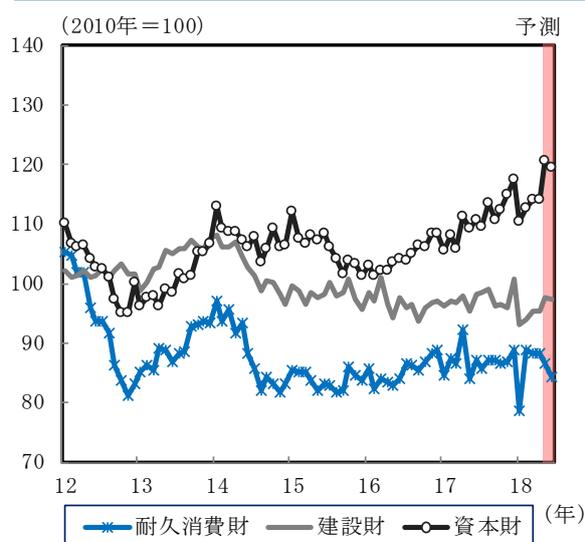
4月の生産指数は前月比+0.3%となり、3ヶ月連続で上昇したものの、コンセンサス（同+1.4%）を下回った。製造工業生産予測調査で見ると、5月：同+0.3%、6月：同▲0.8%となっており、これを基にすると4-6月期は前期比+1.8%の着地となる。ただし、5月の先行き試算値（生産計画のバイアスを補正した値）は前月比▲1.3%（最頻値）であり、5・6月はマイナス推移となる可能性が高い（5月：同▲1.3%、6月：同▲0.8%の場合でも、4-6月期は前期比+0.7%）。鉱工業生産は高水準ながらも、一進一退の推移が続くと見込まれる。

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

輸送機械工業やはん用・生産用・業務用機械工業が上昇

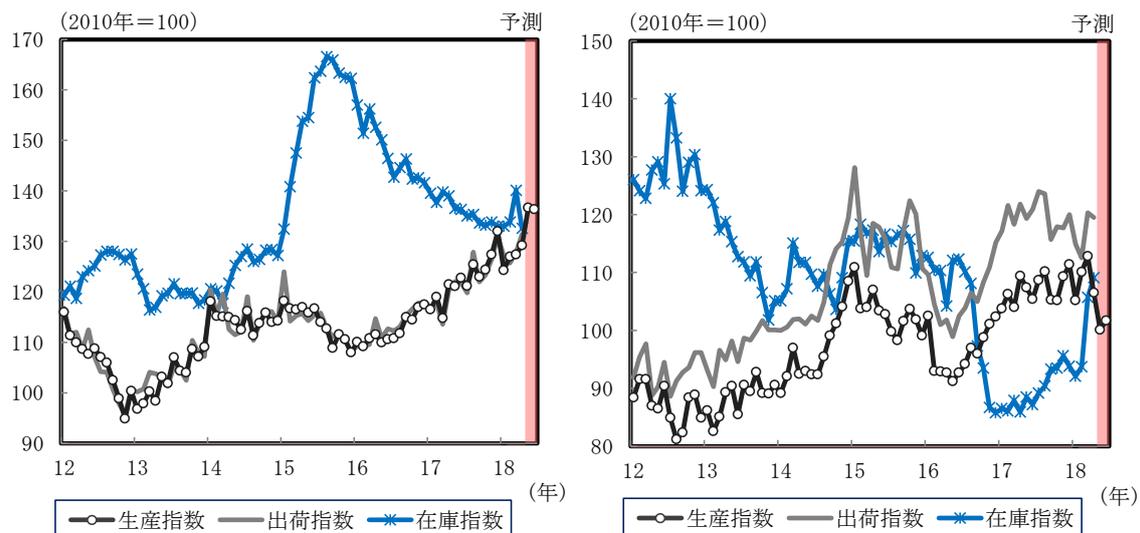
業種別に見ると、輸送機械工業（前月比+3.9%）やはん用・生産用・業務用機械工業（同+1.4%）などが全体を押し上げた。生産指数は15業種中8業種で上昇した。

輸送機械工業は、普通乗用車や自動車用エンジンが上昇に寄与したものの、生産予測調査を見ると弱い見込みとなっている（5月：同▲7.0%、6月：同+0.8%）。自動車では、2018年の国内販売は減少が見込まれており、輸出向けの生産がどれだけ伸長するかが、自動車国内生産の鍵となる。足下の自動車輸出は好調であるものの、米国が自動車関税の引き上げを検討していることにより先行きの不透明性は強くなっている。

また、はん用・生産用・業務用機械工業は、フラットパネル・ディスプレイ製造装置や印刷機械が4月の生産を押し上げた。一方、生産予測調査における4月の実現率を見ると、生産用機械工業は▲10.3%、汎用・業務用機械工業は▲7.9%と大幅なマイナスとなった。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ものの、過去の推移と比べてもそのマイナス幅は大きく、生産能力による供給制約が出ている可能性がある。実際、旺盛な受注と高水準な生産状況によって、工作機械では部品不足が生じているとの指摘がある。

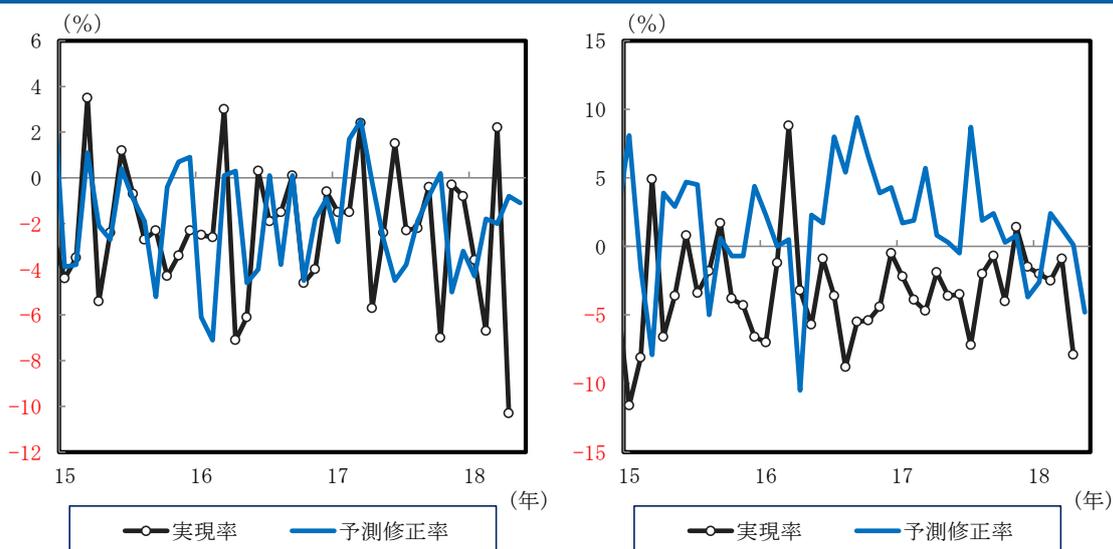
一方、電子部品・デバイス工業（前月比▲5.6%）や電気機械工業（同▲1.3%）は低下した。電子部品・デバイス工業は、5・6月の見込みも弱い（5月：同▲6.0%、6月：同+1.6%）。日本で生産される電子部品の用途は、スマホを中心とした通信機器向けが33.5%、自動車向けが26.4%であり（2017年：電子情報技術産業協会（JEITA）¹、世界のスマホ市場や主要国の新車販売に減速懸念があることが、同業種の弱含みへと繋がっていると考えられる。

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



(注) 生産指数の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査（4月調査より2015年基準に変更）。
はん用・生産用・業務用機械工業は、生産用機械工業と汎用・業務用機械工業の加重平均。
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

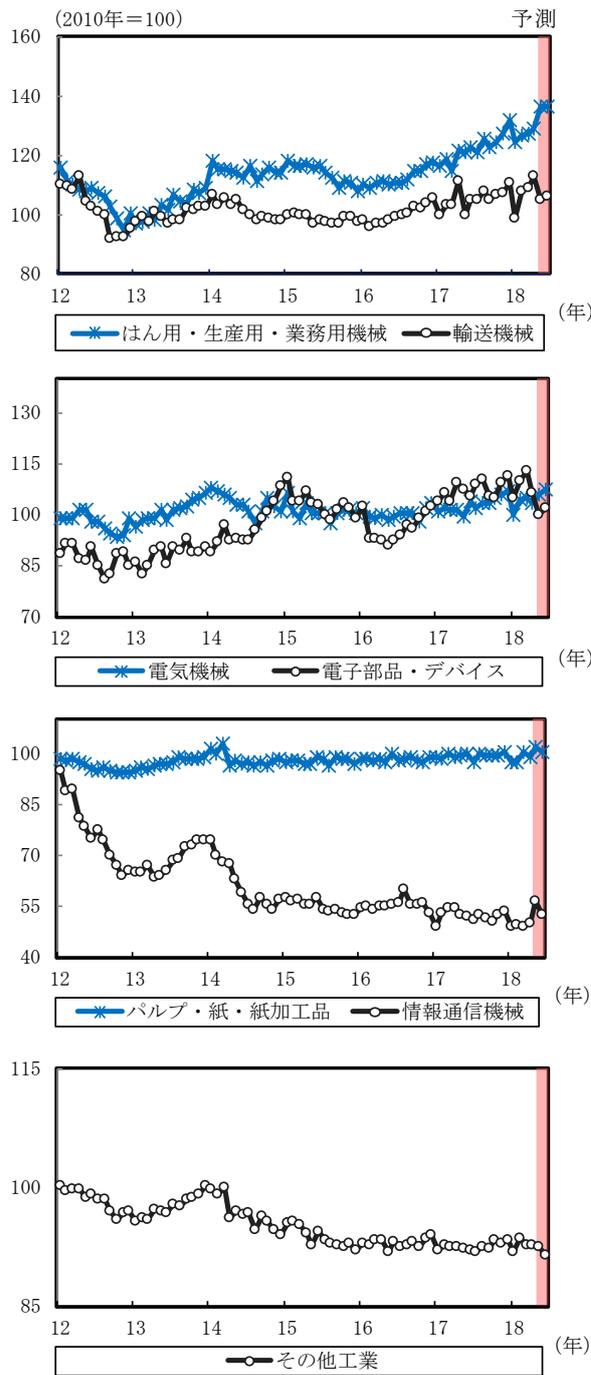
図表5：生産予測調査の実現率と予測修正率（左：生産用機械工業、右：汎用・業務用機械工業）



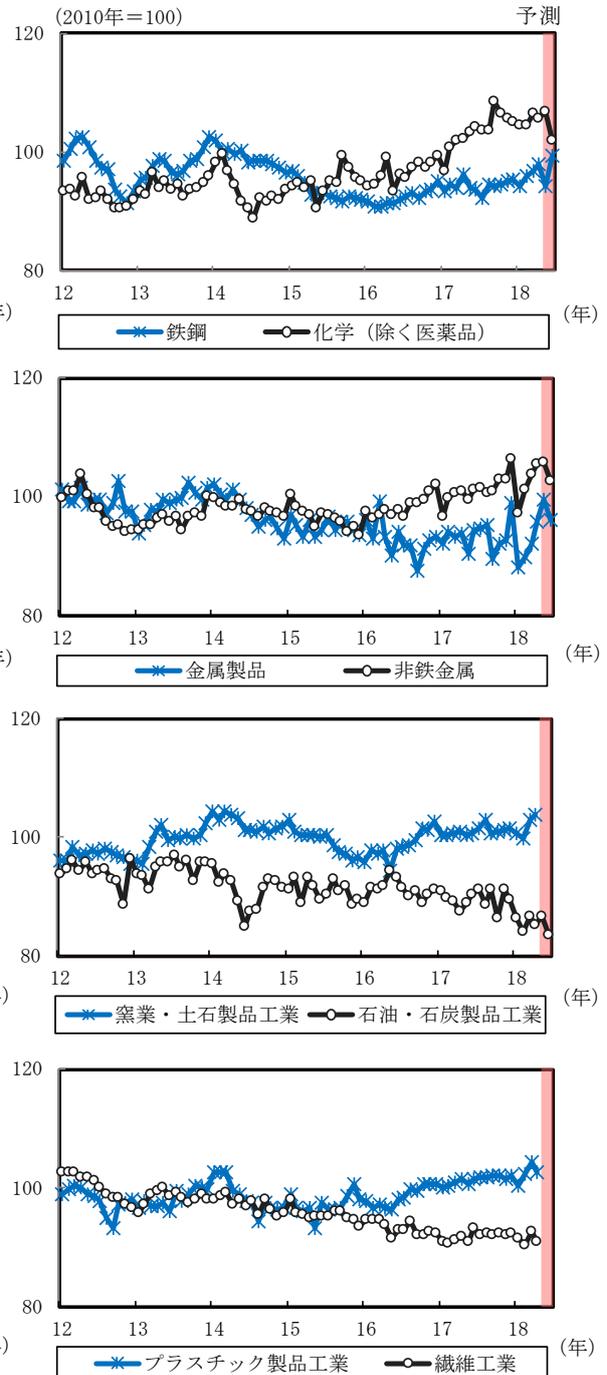
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

¹用途構成の四半期データを電子部品・デバイス工業の生産指数で加重平均して、2017年の用途構成を算出。

図表 6 : 生産指数 加工業種



図表 7 : 生産指数 素材業種



(注) 直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査(4月調査より2015年基準に変更)。はん用・生産用・業務用機械工業：生産用機械工業と汎用・業務用機械工業の加重平均、石油・石炭製品工業：石油製品工業、その他工業：その他(窯業・土石製品工業、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

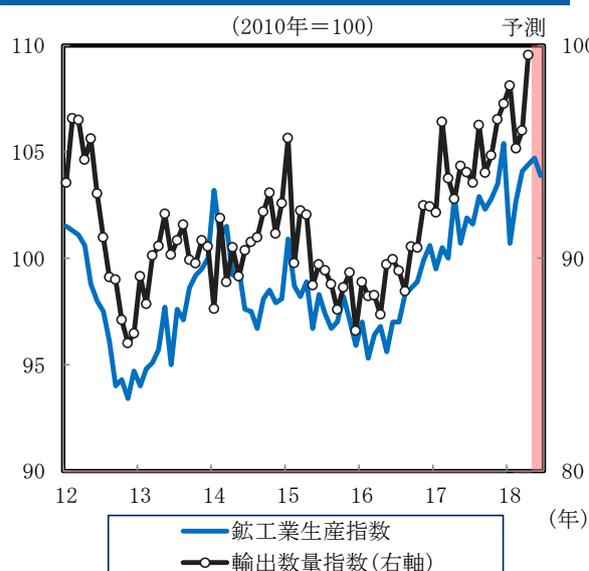
先行きは非常に緩やかな増産を見込む

7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、増勢が弱まる可能性はあるものの、世界経済の拡大を背景として堅調さを保つであろう。国内向けの設備投資についても、2018年においては好調な企業業績と更新需要が全体を押し上げるとみている。

ただし、2017年の生産を牽引した①半導体・半導体部品、②半導体製造装置、③工作機械・産業用ロボット、④自動車、⑤化粧品、以上5品目に関しては、鉱工業生産への押し上げ効果が2017年：前年比+2.8%ptから2018年：同+1.2%ptまで縮小するとみている。このため、増産基調は維持されても、増産ペースは減速するだろう²。

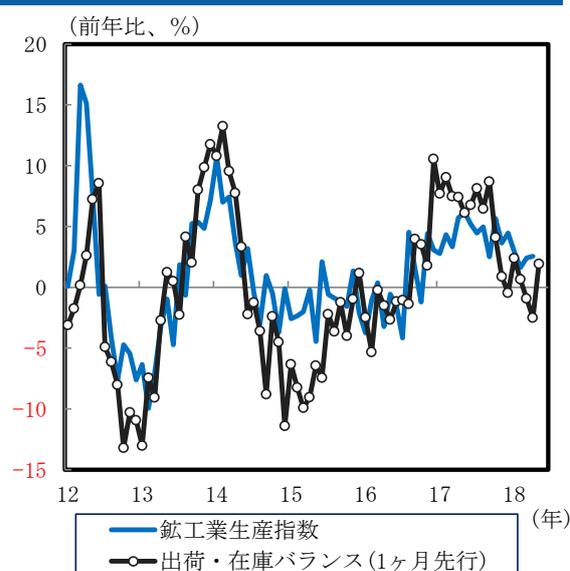
また、外需の下振れリスクには警戒が必要である。米国の保護主義的な政策とそれに伴う各国の対抗措置により、通商摩擦が激化する場合には、世界貿易の停滞へと繋がる。特に、2017年の牽引役であった上記の5品目は中国需要への依存度が強い傾向があり、中国経済が弱含むことで、これらの生産が下振れする可能性に留意する必要がある。加えて、FedとECBの出口戦略が、米欧経済の減速や新興国市場の混乱を招く可能性も考えられよう。

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



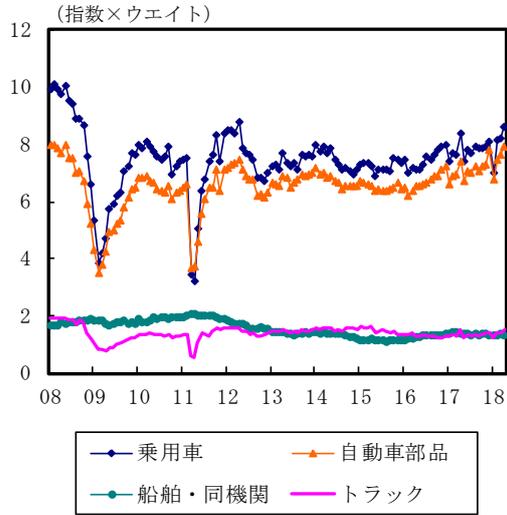
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

² 詳細は、前田和馬「鉱工業生産：増産ペースは減速するものの、18年も増産基調は維持 ー下振れリスクは、中国経済の弱含む」(大和総研レポート、2018年5月30日)を参照。

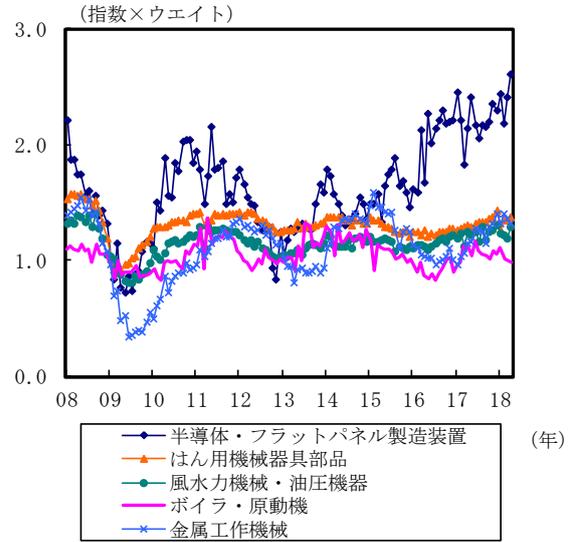
https://www.dir.co.jp/report/research/economics/japan/20180530_020121.html

主要産業の生産動向(季節調整値)

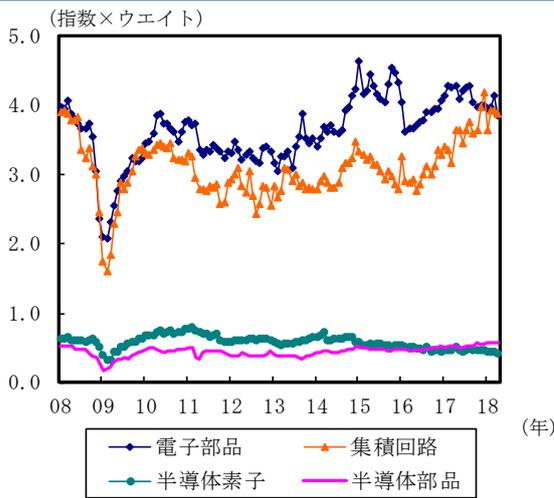
輸送機械



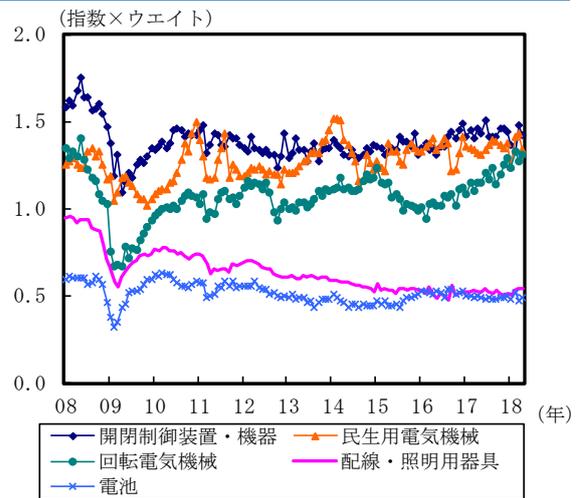
はん用・生産用・業務用機械



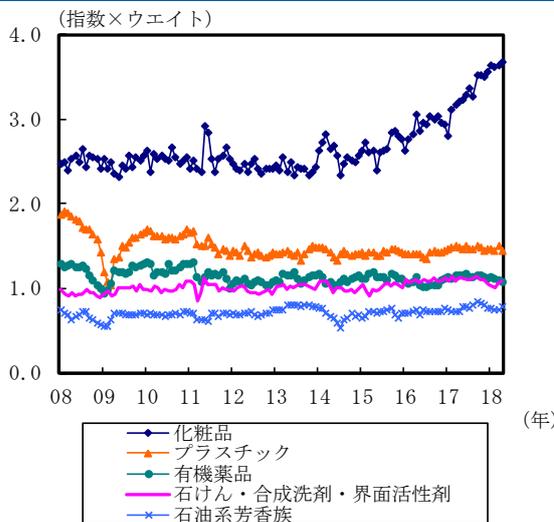
電子部品・デバイス



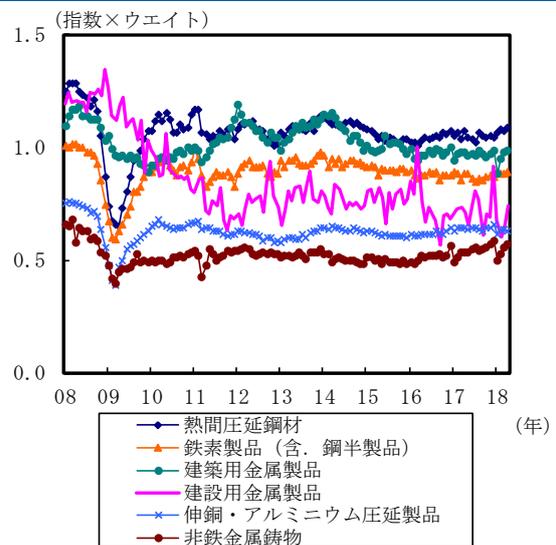
電気機械



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