

2018年9月28日 全6頁

2018年8月鉱工業生産

災害の反動があったものの、外需の弱さにより生産の伸びは限定的

経済調査部

研究員 廣野 洋太

エコノミスト 小林 俊介

[要約]

- 8月の生産指数は前月比+0.7%と4ヶ月ぶりに上昇したが、コンセンサス(同+1.4%)を下回った。8月は、6月の大阪北部地震や7月豪雨の反動が見られる。他方、輸出は前月比でほぼ横ばいで外需に力強さを欠いたことで生産の伸びも限定的となったようである。また、先行きを製造工業生産予測調査で見ると、9月：同+2.7%、10月：同+1.7%となっている。9月の先行き試算値(生産計画のバイアスを補正した値、最頻値)は同+0.2%であるが、9月初めの台風や北海道胆振東部地震の影響もあり油断はできない。
- 業種別では、輸送機械工業やはん用・生産用・業務用機械工業などが上昇した。品目別では普通乗用車、半導体製造装置などが上昇に寄与した。輸送機械工業では、豪雨による7月の生産停止の反動があった他、輸出も7月の大幅減からの反動が影響したもよう。また同業種では、自動車輸出が鈍化しているものの、底堅い国内自動車販売が下支えとなっているようだ。はん用・生産用・業務用機械工業でも豪雨による影響の反動が見られたが、均して見れば横ばいとなっている。
- 8月の出荷指数と在庫指数を見ると、出荷は前月比+2.1%と大きく上昇した一方、在庫は同▲0.4%と低下した。しかし、出荷増に寄与した業種を見ると輸送機械工業(同+6.8%)、はん用・生産用・業務用機械工業(同+4.3%)など7月豪雨によって出荷が滞った業種であり、反動分は割り引いて見る必要があるだろう。

図表1：鉱工業生産の概況(季節調整済み前月比、%)

	2017年		2018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	+0.7	+1.8	▲4.5	+2.0	+1.4	+0.5	▲0.2	▲1.8	▲0.2	+0.7
コンセンサス										+1.4
DIR予想										+1.4
出荷	+1.9	+2.0	▲4.5	+1.6	+1.2	+1.6	▲1.6	+0.3	▲2.0	+2.1
在庫	▲0.6	+0.0	▲0.5	+0.5	+3.3	▲0.6	+0.6	▲1.9	▲0.2	▲0.4
在庫率	▲1.8	+0.4	+1.8	+0.3	+2.7	▲2.8	+0.1	+2.3	+0.4	▲2.2

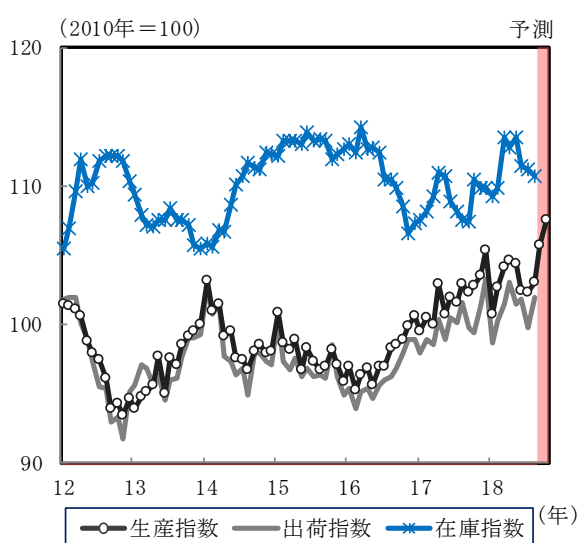
(注) コンセンサスはBloomberg。

(出所) Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

8月は6、7月の災害の反動で上昇、ただし9月は再び災害の影響に注意

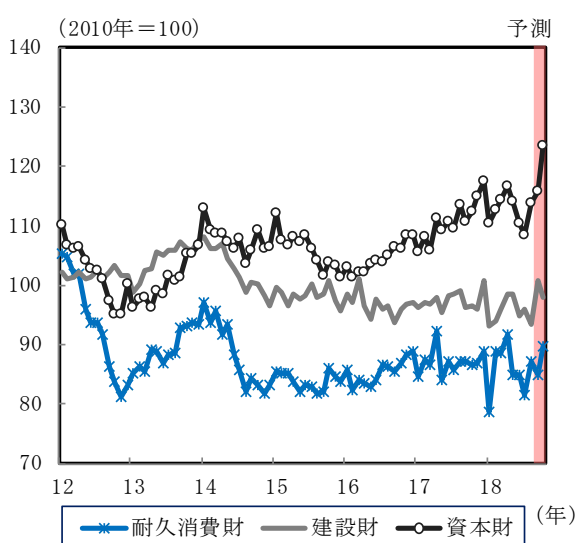
8月の生産指数は前月比+0.7%と4ヶ月ぶりに上昇したが、コンセンサス（同+1.4%）を下回った。8月は、6月の大阪北部地震や7月豪雨の反動が見られる。他方、輸出は前月比でほぼ横ばいで外需に力強さを欠いたことで生産の伸びも限定的となったようである。また、先行きを製造工業生産予測調査で見ると、9月：同+2.7%、10月：同+1.7%となっている。9月の先行き試算値（生産計画のバイアスを補正した値、最頻値）は同+0.2%であるが、9月初めの台風や北海道胆振東部地震の影響もあり油断はできない。

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・業務用機械工業が災害の反動で生産増

業種別に見ると、輸送機械工業（前月比+5.2%）、はん用・生産用・業務用機械工業（同+5.6%）などが全体を押し上げた。なお、生産指数は15業種中10業種で上昇した。

品目別に見ると、輸送機械工業では、普通乗用車などが上昇に寄与した。同業種では、豪雨による7月の生産停止の反動があった他、輸出も7月の大幅減からの反動が影響したもよう。また同業種では、自動車輸出が鈍化しているものの、底堅い国内自動車販売が下支えとなっているようだ。

はん用・生産用・業務用機械工業においては、半導体製造装置などの影響が大きかった。こちらも豪雨による影響の反動が見られたが、均して見れば横ばいとなっている。生産予測調査は強気となっているが、同業種の生産は予測から下振れすることが多く楽観はできない。

一方、電子部品・デバイス工業（前月比▲8.8%）、化学工業（除. 医薬品）（同▲5.7%）などが低下した。電子部品・デバイス工業は2016年の増勢から鈍化している。一方で、同業種の

在庫の積み上がりについては注意が必要である。2017年は、スマートフォン需要などで中国向け輸出を中心に出荷が好調であり、生産を増加させてきたが、足下ではその効果は一巡している。9月発売の新型スマートフォン向けに在庫を積み増していた可能性もあるが、それだけでは説明がつかないほど在庫は急激に積み上がっている。

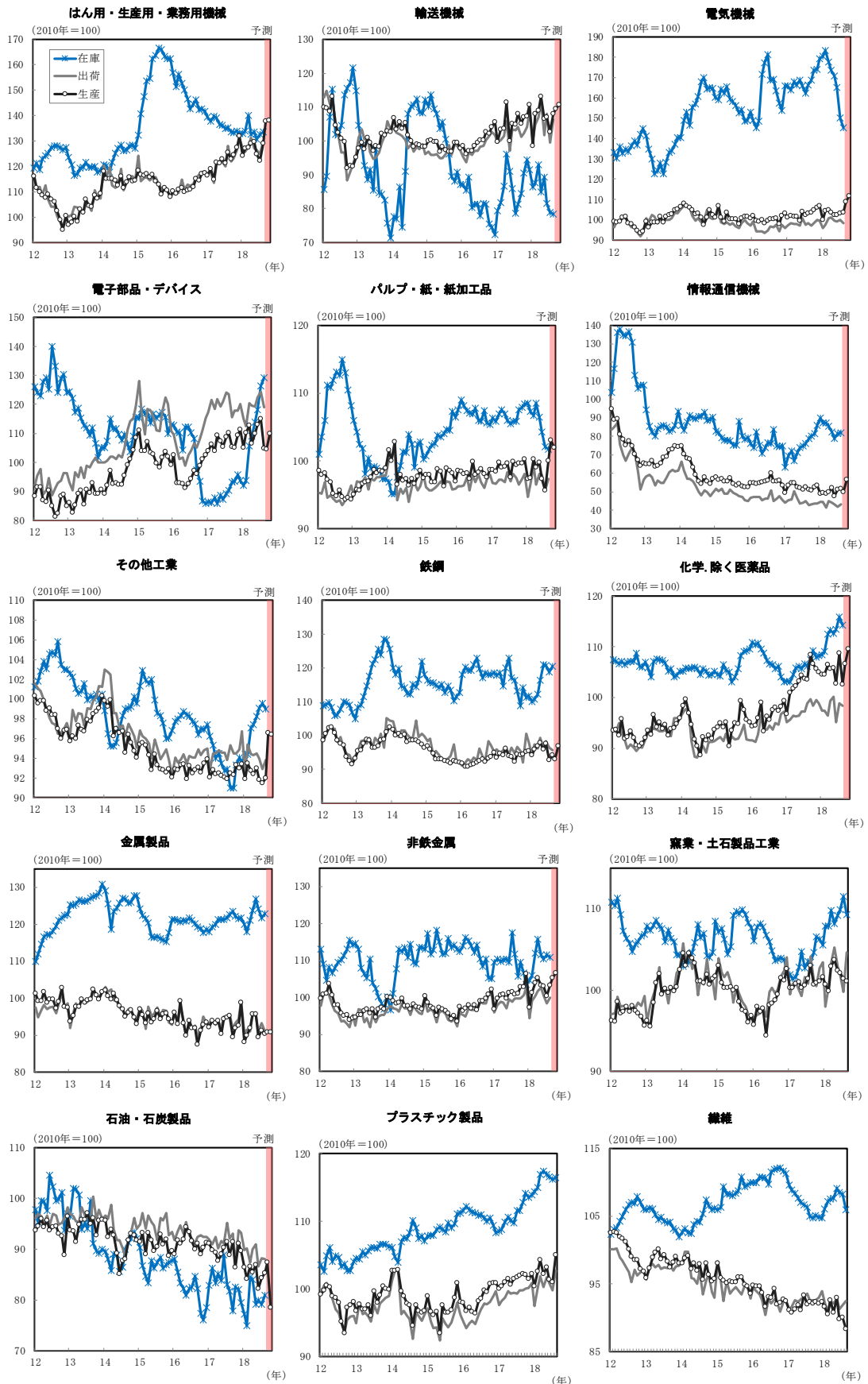
化学工業（除．医薬品）では、モイスチャークリームや化粧水などが押し下げに寄与した。一方で、輸出では中国向けの化粧品が好調であったことから国内向けの生産・出荷が減少したものとみられる。

出荷指数の上昇は災害の反動による影響が大きい

8月の出荷指数と在庫指数を見ると、出荷は前月比+2.1%と大きく上昇した一方、在庫は同▲0.4%と低下した。しかし、出荷増に寄与した業種を見ると輸送機械工業（同+6.8%）、はん用・生産用・業務用機械工業（同+4.3%）など7月豪雨によって出荷が滞った業種であり、反動分は割り引いて見る必要があるだろう。

また在庫の低下に寄与したのは、化学工業（除．医薬品）（前月比▲1.5%）と電気機械工業（同▲3.2%）であった。化学工業では、生産が大きく減少した一方で出荷の減少が小幅にとどまったことが在庫の減少につながった。

図表4：業種別、生産・出荷・在庫



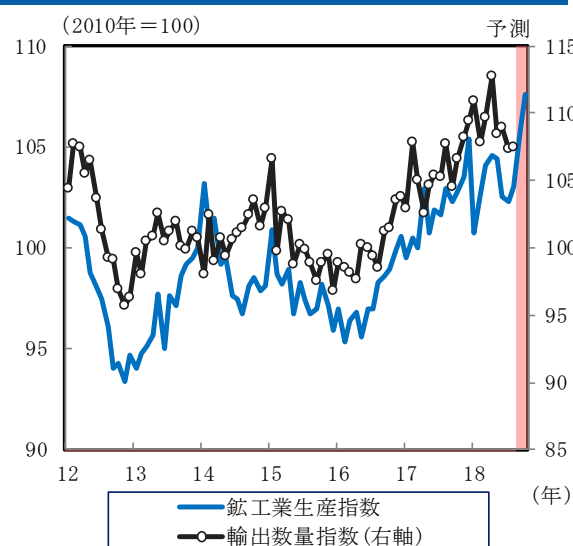
(注) 生産指数の予測値は、製造工業生産予測調査(2018年4月調査より2015年基準に変更)。
 はん用・生産用・業務用機械工業は、生産用機械工業と汎用・業務用機械工業の加重平均。
 (出所) 経済産業省統計より大和総研作成

先行きは非常に緩やかな増産を見込む

9月以降に関しては、災害による影響で一旦減少するものの、その後は非常に緩やかな増加傾向をたどるとみている。国内向けの設備投資については、2019年にかけ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。他方外需は、ほぼ横ばいと見ている。2017年度は、米国を中心とした在庫循環上の回復や共産党大会を控えた中国経済の加速に支えられてきたが、これらのプラス要因はすでに剥落している。ただし、米国の減税効果という新たなプラス要因が顕在化するため、海外経済が大きく腰折れする可能性は低い。

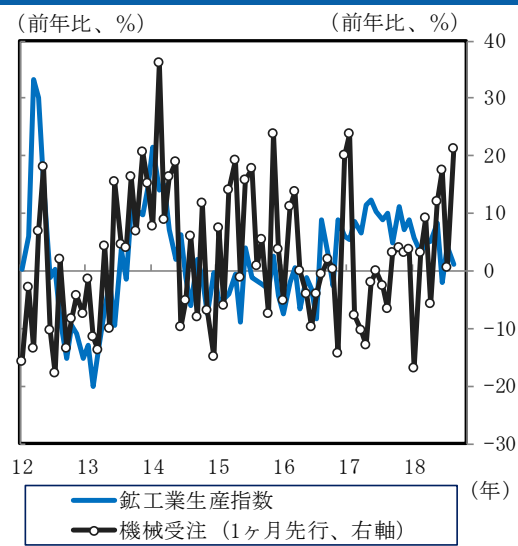
ただし長期的に見れば、外需には下振れリスクがある。足下では米国が保護主義的政策を押し進める一方、各国との交渉は難航しており世界貿易の停滞には注意が必要である。また、日本時間9月27日には、日米間での物品貿易協定（TAG）の締結に向けた交渉開始が合意された。これを受けて日本にとって最重要課題であった米国の自動車関税については当面棚上げとなった。しかし日本側は、TAGはFTAとは異なると主張する一方、米国側ではFTA締結を目指すといった発言が見られるなど、先行きには注意が必要である。

図表5：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

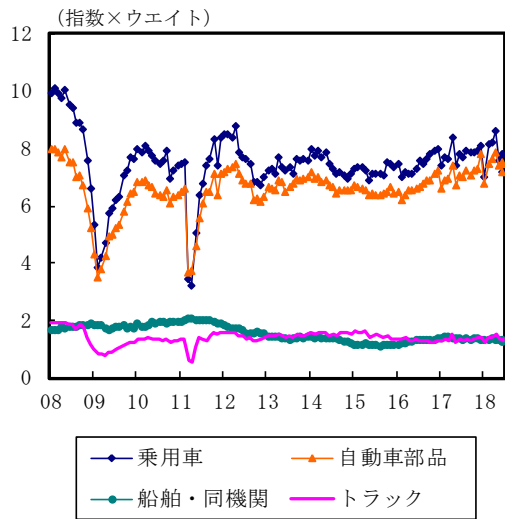
図表6：機械受注と生産



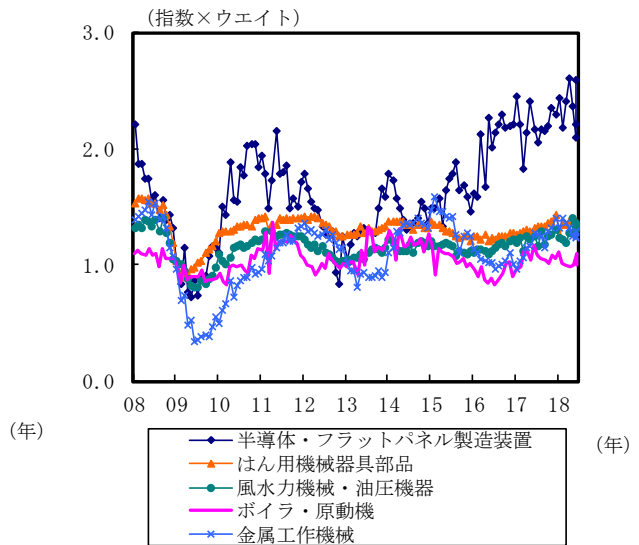
(注) 機械受注は、民需（船舶を除く）。
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

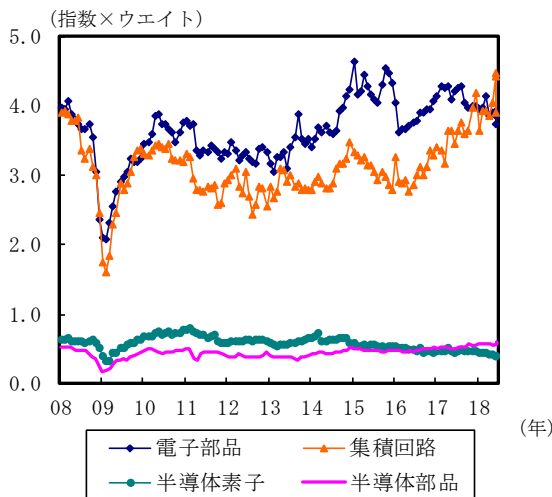
輸送機械



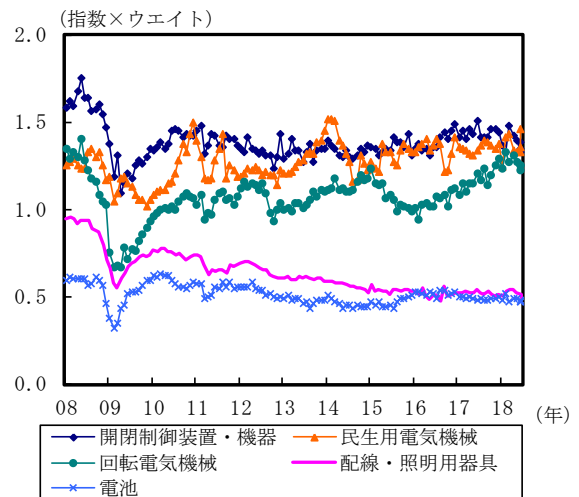
はん用・生産用・業務用機械



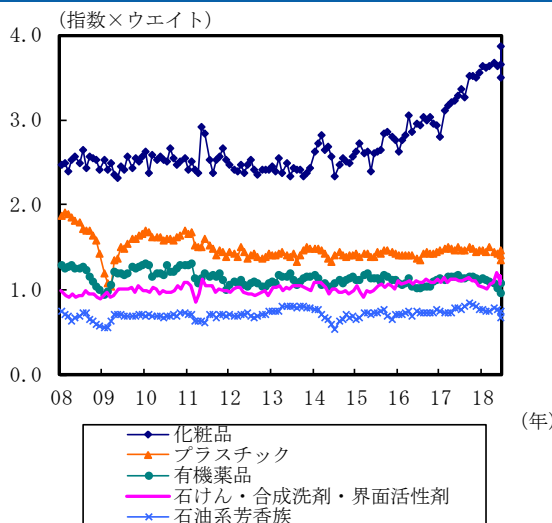
電子部品・デバイス



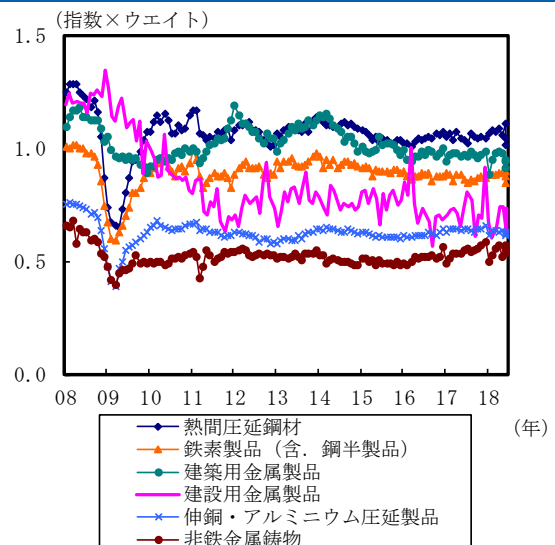
電気機械



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