

2018年12月28日 全6頁

Indicators Update

2018年11月鉱工業生産

内外需ともに増勢は鈍化。足踏みは続く

経済調査部
 研究員 廣野 洋太
 エコノミスト 小林 俊介

[要約]

- 11月の生産指数は前月比▲1.1%と2ヶ月ぶりに低下したものの、コンセンサス（同▲1.5%）は上回った。10月は、9月自然災害の反動で大きく上振れしていたため、11月の低下はその反動とみられる。そこで9月・10月の平均と11月を比較すると、9月・10月平均比+0.3%と自然災害の影響を均して見れば、ほぼ横ばいであった。外需についても11月の輸出数量は生産と同様の動きであり、内外需ともに増勢が鈍化したようだ。なお、先行きを製造工業生産予測調査で見ると、12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▲0.7%であり、先行きの基調は強くはない。
- 業種別では、汎用・業務用機械工業や電気・情報通信機械工業などが低下した。品目別ではコンベヤ、セパレート形エアコンなどが低下に寄与した。汎用・業務用機械工業は高水準の生産を維持しているもののピークアウト感が見られる。電気・情報通信機械工業は2018年中頃から、低下傾向となっている。2018年に入り、外需を中心に電気機械工業に弱さが見られることが影響しているようだ。
- 出荷指数と在庫指数を見ると、出荷指数が前月比▲1.4%と低下した一方で、在庫指数は同+0.2%と単月で見れば若干弱さが見られる内容となった。10月は9月自然災害の影響が剥落し、大幅に出荷増・在庫減となっており、11月の出荷減・在庫増はこの反動とみられる。ただし生産と同様に9月、10月の自然災害などの影響を均して見れば、出荷指数が9月・10月平均比+0.2%、在庫指数が同▲0.4%である。出荷・在庫ともにほぼ横ばいとなっており、11月単月の結果だけで過度に悲観する必要はないだろう。

図表1：鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2018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	+2.7	+2.1	▲0.3	▲0.6	▲1.3	▲0.4	+0.3	▲0.4	+2.9	▲1.1
コンセンサス										▲1.5
DIR予想										▲2.0
出荷	+1.7	+1.5	+1.7	▲2.1	+0.6	▲2.1	+1.8	▲2.0	+3.5	▲1.4
在庫	+0.3	+3.3	▲0.9	+0.0	▲1.7	+0.2	▲0.2	+1.2	▲1.3	+0.2
在庫率	▲5.1	+1.9	▲3.1	+2.4	▲1.1	+1.6	▲2.9	+2.4	▲0.5	▲1.8

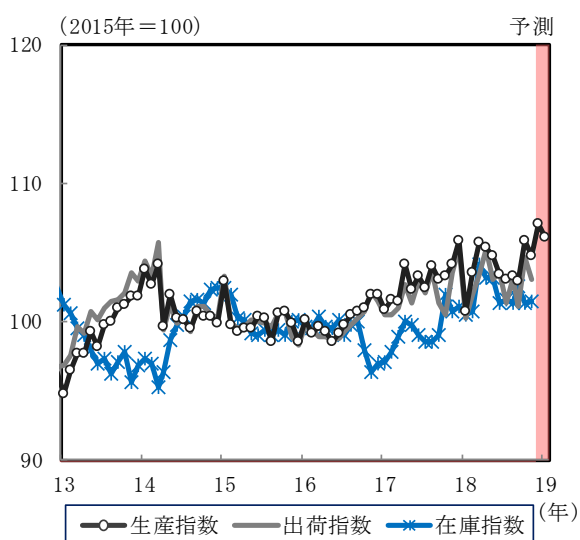
(注) コンセンサスはBloomberg。

(出所) Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

9月・10月の特殊要因を均せば、11月の生産はほぼ横ばい

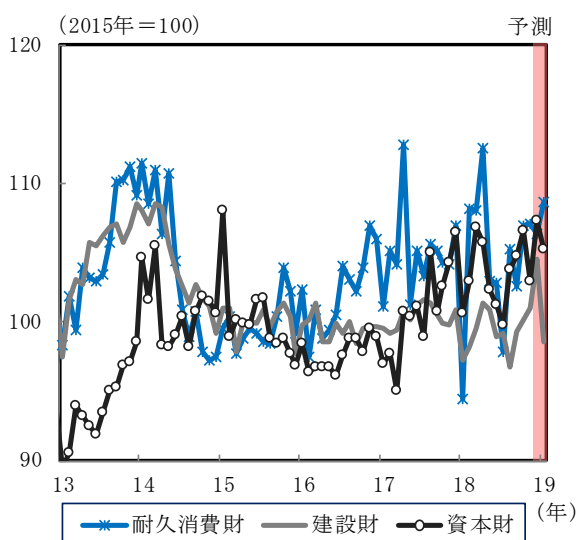
11月の生産指数は前月比▲1.1%と2ヶ月ぶりに低下したものの、コンセンサス(同▲1.5%)は上回った。10月は、9月に発生した自然災害の反動で大きく上振れしていたため、11月の低下はその反動とみられる。そこで9月・10月の平均と11月を比較すると、9月・10月平均比+0.3%と自然災害の影響を均して見れば、ほぼ横ばいであった。外需についても11月の輸出数量は生産と同様の動きをしており、内外需ともに増勢が鈍化したようだ。なお、先行きを製造工業生産予測調査で見ると、2018年12月：前月比+2.2%、2019年1月：同▲0.8%となっている。ただし、12月の先行き試算値(生産計画のバイアスを補正した値、最頻値)は同▲0.7%であり、先行きの基調は強くはない。

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

汎用・業務用機械工業や電気・情報通信機械工業が生産減

業種別に見ると、汎用・業務用機械工業(前月比▲11.0%)や電気・情報通信機械工業(同▲2.1%)、電子部品・デバイス工業(同▲1.7%)などが全体を押し下げた。なお、生産指数は15業種中8業種で低下した。

また11月の生産を9、10月の平均値と比較すると汎用・業務用機械工業(9月・10月平均比▲8.0%)、電気・情報通信機械工業(同+0.2%)、電子部品・デバイス工業(同+2.4%)であり均して見れば、汎用・業務用機械工業以外は底堅い生産となった。

品目別に見ると、汎用・業務用機械工業では、コンベヤなどが低下に寄与した。同工業は高水準の生産を維持しているが、ピークアウト感が見られる。なお2018年中ごろから在庫も高水準となっているが、ボイラ・原動機における局所的な急上昇が主因である。

電気・情報通信機械工業では、セパレート形エアコンなどが低下に寄与した。同業種は、2018年中頃から、低下傾向となっている。2018年に入り、外需を中心に電気機械工業に弱さが見ら

れることが影響しているようだ。

電子部品・デバイス工業では、アクティブ型液晶パネル（中・小型）などが低下に寄与した。同工業は 8 月頃から増勢が鈍化している。在庫に関しても高水準となっており、注意が必要であるが、なかでも薄型テレビやパソコンのモニター用に利用されるアクティブ型液晶素子（大型）の積み上がりが大きい。パソコン向け、テレビ向けディスプレイは 2017 年末頃から市況が悪化しており需給の緩みが見られた。また、世界半導体市場統計の推計によれば、世界の半導体市場規模の成長は、2018 年の前年比+15.9%から 2019 年は同+2.6%へと鈍化する見込みであり、依然として注意が必要である。

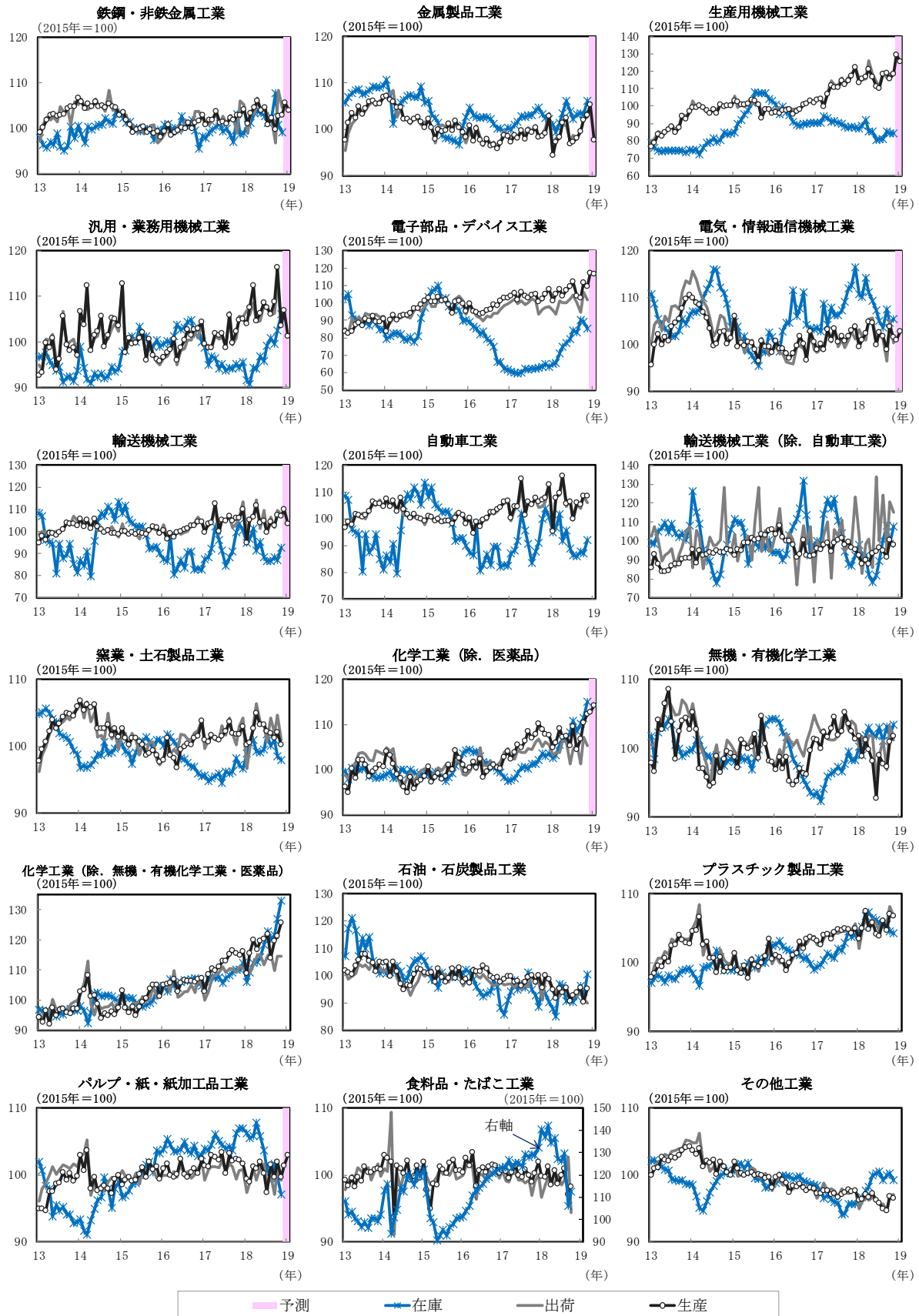
一方全体の上昇に寄与したのは、生産用機械工業（前月比+2.7%）、化学工業（除. 無機・有機化学工業・医薬品）（同+3.5%）であった。生産用機械工業では、半導体製造装置が大きく上昇した。ただし半導体製造装置については、輸出においてピークアウト感が見られる。国際半導体製造装置材料協会は、2019 年の製造装置の販売額は前年見込み比▲4%と予測しており、先行きには注意が必要である。

化学工業（除. 無機・有機化学工業・医薬品）は、乳液・化粧水類などが上昇した。同工業は、化粧品の生産増を背景に 15 年後半から上昇傾向となっている。化粧品は内外需ともに底堅い需要があるものの、出荷と比較して在庫の増加ペースが速い点には留意したい。

均して見れば、出荷・在庫ともにほぼ横ばい

出荷指数と在庫指数を見ると、出荷指数が前月比▲1.4%と低下した一方で、在庫指数は同+0.2%と単月で見れば若干弱さが見られる内容となった。10 月は 9 月自然災害の影響が剥落し、大幅に出荷増・在庫減となっており、11 月の出荷減・在庫増はこの反動とみられる。ただし生産と同様に 9 月、10 月の自然災害などの影響を均して見れば、出荷指数が 9 月・10 月平均比+0.2%、在庫指数が同▲0.4%である。出荷・在庫ともにほぼ横ばいとなっており、11 月単月の結果だけで過度に悲観する必要はないだろう。

図表 4 : 業種別、生産・出荷・在庫



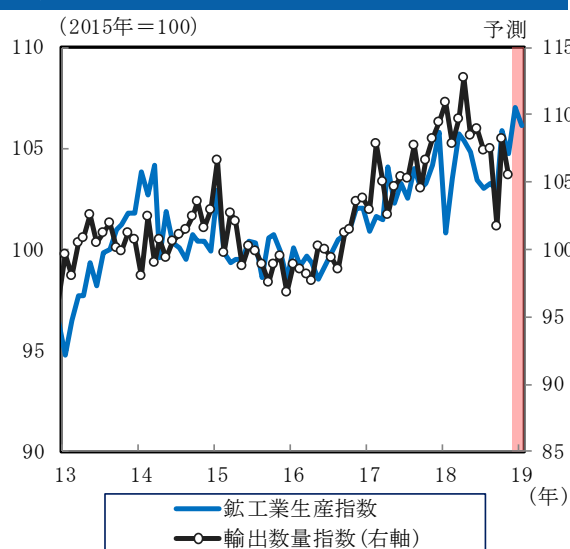
(注1) 生産指数の予測値は、製造工業生産予測調査。化学工業(除.医薬品)の予測数値は、化学工業全体の予測数値を使用。
 (注2) 食料品・たばこ工業は速報では公表されないため直近値は前月の確報値。
 (出所) 経済産業省統計より大和総研作成

先行きは非常に緩やかな増産を見込む

11月以降に関しては、非常に緩やかな増産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年にかけて好調な企業業績と更新需要が全体を押し上げるだろう。他方外需は減少傾向が続く見通しだ。米国の減税効果がプラスとなるものの、中国・欧州経済の減速が下押し要因となろう。

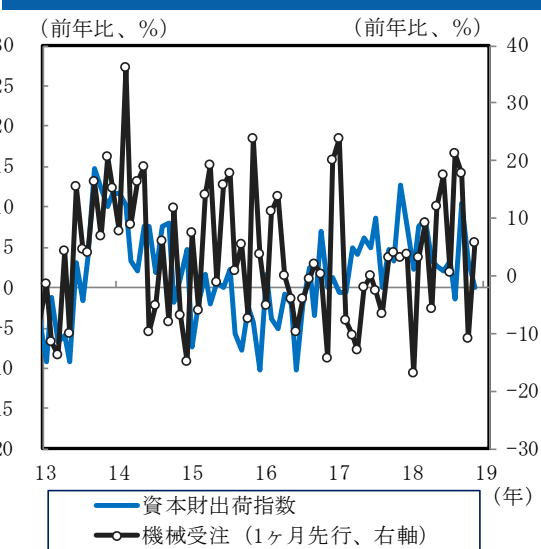
ただし長期的に見れば、外需にはさらなる下振れリスクがある。米中間の貿易摩擦の激化もさることながら、日本にとっての懸念材料は米国との物品貿易協定（TAG）に向けた二国間交渉である。日本側は、TAGはFTAとは異なると主張する一方、米国側ではFTA締結を目指すといった発言が見られるなど、見解には相違がある。日本にとって最重要課題であった米国の自動車関税については当面棚上げとなったものの、先行きには注意が必要である。

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

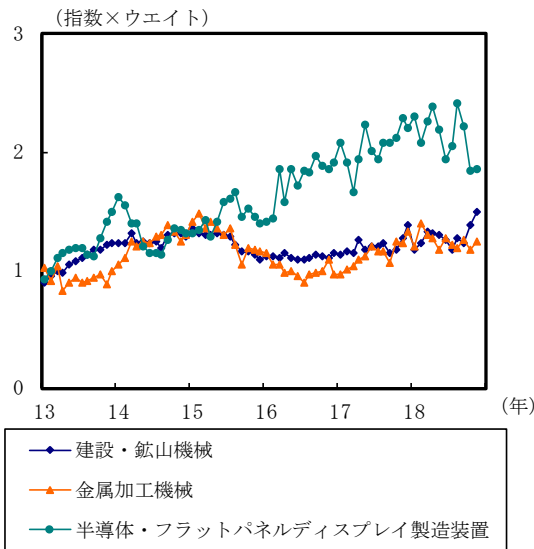
図表6：機械受注と資本財出荷



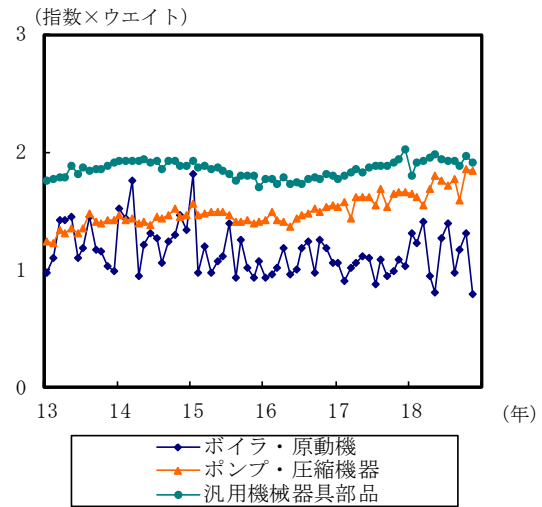
(注) 機械受注は、民需（船舶を除く）。
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

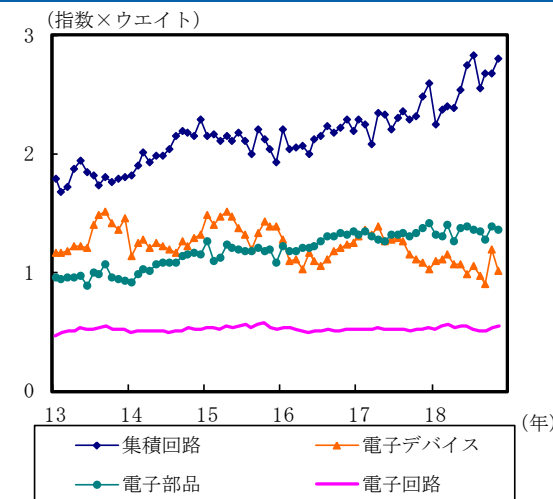
生産用機械



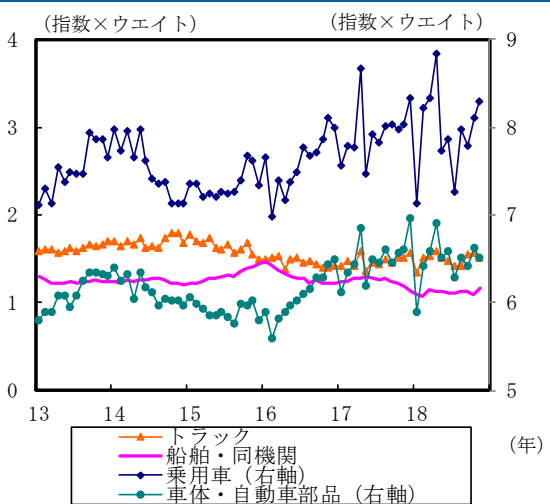
汎用・業務用機械



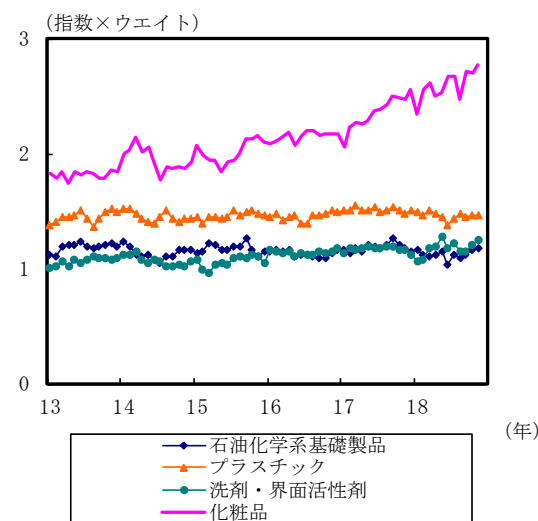
電子部品・デバイス



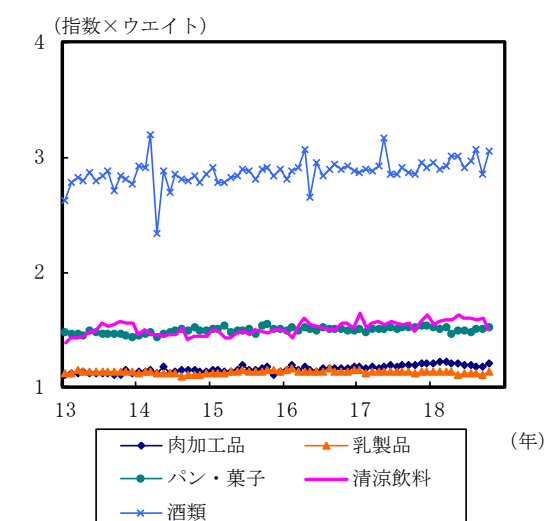
輸送機械



化学



食料品・たばこ工業



(注) 食料品・たばこ工業は速報で公表されないため、直近値は前月の確報値。
 (出所) 経済産業省統計より大和総研作成