

2019年7月30日 全7頁

Indicators Update

2019年6月鉱工業生産

前月比▲3.6%と大幅低下も、4-6月期は+0.5%と僅かながら増産

経済調査部
エコノミスト 鈴木 雄一郎
シニアエコノミスト 小林 俊介

[要約]

- 6月の生産指数は前月比▲3.6%と3ヶ月ぶりに低下し、コンセンサス（同▲1.7%）を大幅に下回った。5月は10連休中に稼働した工場も多かったようであり、季節調整がうまくかかっていない可能性があった。こうした特殊要因による上昇からの反動という面もあるが、基調としても弱い。
- 4-6月期は、前期比+0.5%と2四半期ぶりに僅かながら増産となったが、1-3月期（同▲2.5%）からの戻りは弱い。経済産業省は基調判断を「一進一退」で据え置いた。
- 出荷指数と在庫指数を見ると、出荷指数が前月比▲3.3%と3ヶ月ぶりに低下し、在庫指数は同+0.3%と2ヶ月連続で上昇した。出荷が大幅に減少した一方で、在庫は削減されておらず、在庫率は上昇傾向にある。6月の在庫率は同+2.8%と2ヶ月連続で増加し、10年ぶりの高水準となった。出荷にも力強さが見られないことから当面は調整局面が継続する可能性が高い。
- 先行きを製造工業生産予測調査で見ると、7月は前月比+2.7%、8月は同+0.6%である。また、計画のバイアスを補正した7月の生産指数（経済産業省による試算値、最頻値）は同▲0.3%と推計されている。当面は弱い動きが続くだろう。

図表1：鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2018年				2019年					
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
鉱工業生産	▲0.1	+2.0	▲0.9	+0.1	▲2.5	+0.7	▲0.6	+0.6	+2.0	▲3.6
コンセンサス										▲1.7
DIR予想										▲2.2
出荷	▲0.9	+2.3	▲1.5	+0.3	▲2.4	+1.6	▲1.3	+1.8	+1.3	▲3.3
在庫	+0.2	▲0.5	+0.1	+1.3	▲0.9	+0.4	+1.4	+0.0	+0.5	+0.3
在庫率	+0.8	▲0.1	▲0.6	+2.6	▲2.1	+0.5	+1.6	▲2.4	+1.7	+2.8

(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

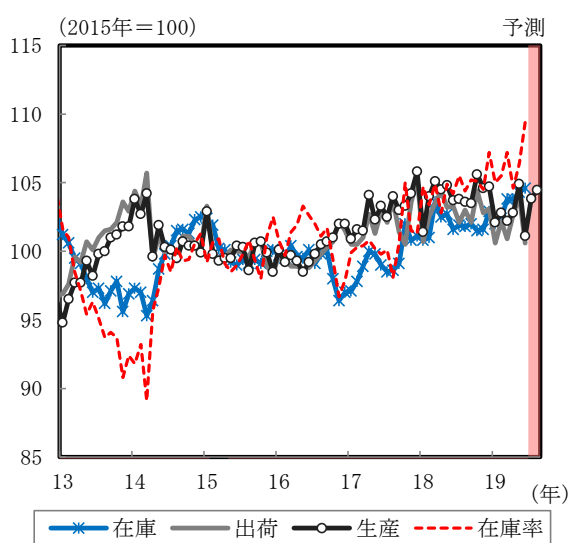
前月比▲3.6%と大幅低下も、4-6 月期は+0.5%と僅かながら増産

6月の生産指数は前月比▲3.6%と3ヶ月ぶりに低下し、コンセンサス(同▲1.7%)を大幅に下回った。5月は10連休中に稼働した工場も多かったようであり、季節調整がうまくかかっていない可能性があった。こうした特殊要因による上昇からの反動という面もあるが、基調としても弱い。

4-6月期は、前期比+0.5%と2四半期ぶりに僅かながら増産となったが、1-3月期(同▲2.5%)からの戻りは弱い。経済産業省は基調判断を「一進一退」で据え置いた。

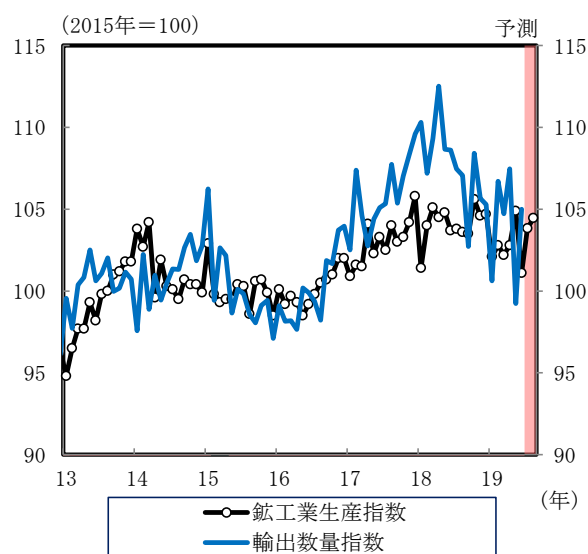
出荷指数と在庫指数を見ると、出荷指数が前月比▲3.3%と3ヶ月ぶりに低下し、在庫指数は同+0.3%と2ヶ月連続で上昇した。出荷が大幅に減少した一方で、在庫は削減されておらず、在庫率は上昇傾向にある。6月の在庫率指数は同+2.8%と2ヶ月連続で上昇し、10年ぶりの高水準となった。出荷にも力強さが見られないことから当面は調整局面が継続する可能性が高い。(図表2)。

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：鉍工業生産と輸出数量



(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、内閣府統計より大和総研作成

生産指数は幅広い業種で低下

生産指数を業種別に見ると、15業種中13業種で低下した。自動車工業（前月比▲8.8%）や生産用機械工業（同▲6.9%）、電気・情報通信機械工業（同▲4.7%）などが全体を押し下げた。

品目別に見ると、自動車工業では普通乗用車などが低下に寄与した。同業種は一進一退の推移が続いている（**図表4**）。国内の新車販売台数は新型車投入による一時的な効果もあって4月、5月に増加したが、6月は大幅に減少した。海外市場の自動車販売も鈍化していることを踏まえると、先行きには注意が必要である。

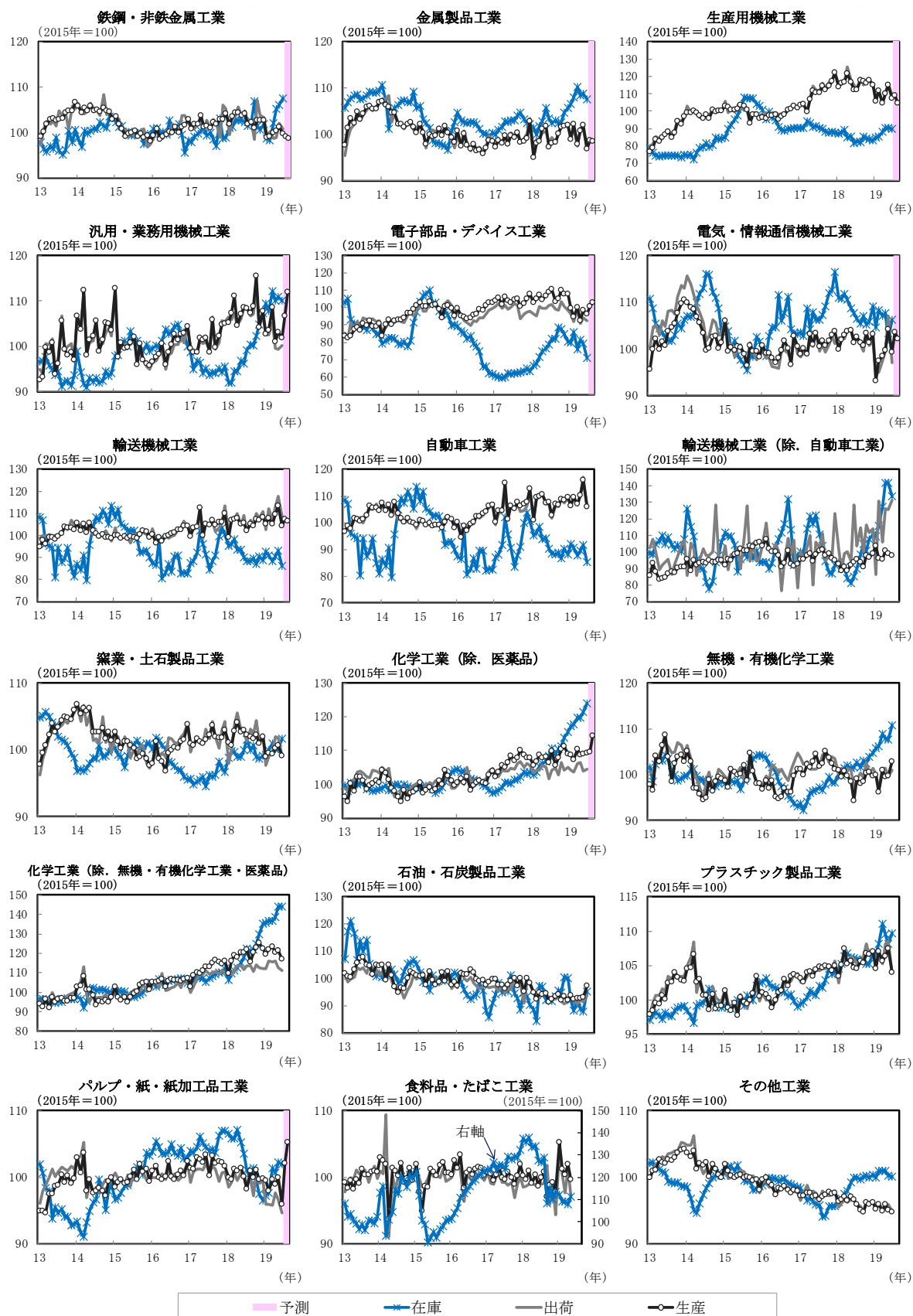
生産用機械工業ではフラットパネル・ディスプレイ製造装置などが低下に寄与した。同業種は、2018年年初より低下基調が続いている（**図表4**）。アクティブ型液晶パネル（大型）の在庫は6月は減少したものの依然高水準にあり、一部の液晶パネルの工場は生産調整のため操業停止している。そうした点が製造装置の生産にも影響を与えた可能性がある。

4-6月期：電気・情報通信工業などは増加も、電子部品デバイス工業は調整局面が続く

4-6月期の生産指数を業種別に見ると、15業種中11業種で上昇した。電気・情報通信機械工業（前期比+4.9%）や輸送機械工業（同+2.8%）などが全体を押し上げた。電気・情報通信機械工業は1月に急低下し、その後は回復基調をたどっている。品目別に見るとデスクトップ型パソコンなど情報通信機械関連が上昇に寄与している。他にもスマートフォンなどが含まれる無線通信機器やクレジットカード決済の端末などが含まれる情報端末装置が堅調である。キャッシュレス対応のための設備投資が進んでいることが考えられる。

一方、電子部品・デバイス工業は前期比▲2.4%と2四半期連続で低下した。1-3月期も同▲9.6%と大幅に低下しており、弱い動きが続いている。世界的に半導体需要が低迷していることに加え、2018年後半からの在庫調整局面が続いていることが指数を押し下げている。在庫水準は2018年3月時点まで低下している。同工業の7月の生産予測指数は前月比+4.3%、8月も同+4.9%とともに増産を見込んでおり、在庫調整が一巡した可能性がある。7月以降の動きに引き続き注目したい。

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

先行きの生産は緩やかな減少を見込む

7月以降の生産指数に関しては、一部業種では増税前の駆け込み需要に備えた増産による一時的な上昇はあるものの、全体のトレンドとしては緩やかな低下を見込んでいる。海外経済の不透明感が強まる中で在庫率は依然として高く、当面は調整局面が続く可能性が高い。

併せて公表された、製造工業生産予測調査を見ると7月は前月比+2.7%、8月は同+0.6%となっている。しかし、計画のバイアスを補正した7月の生産指数は同▲0.3%（経済産業省による試算値、最頻値）と推計されている。また前述の通り、足下ではこの実現率も低下傾向にあり、7、8月も弱い動きが続くだろう。

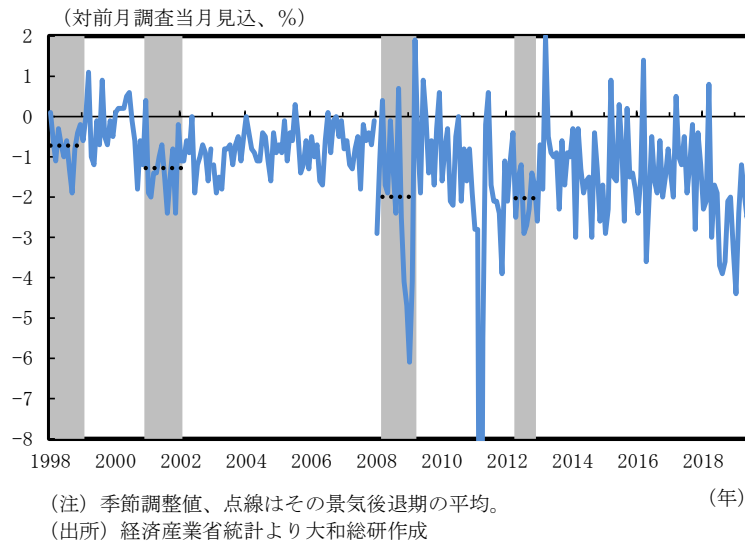
また、2018年半ば以降製造工業生産予測調査の実現率が低下傾向にある（**図表5**）。実現率とは、前月の予測調査での当月見込指数と実績を比較したものであり、どの程度計画通りに生産されたかを表す。過去の傾向を見ると、ほとんどの期間で下振れしているが、足下では実現率が低下傾向にある。2018年5月以降の単純平均は▲2.7%であり、過去の景気後退局面と比べても低い数値となっている。米中貿易摩擦をはじめ、世界経済の不透明感が強まっている中、生産計画を強気で設定しても、生産時には慎重姿勢を強め、実現率が低下していることが考えられる。

米中貿易摩擦に関して、6月末の米朝首脳会談¹で、約3,000億ドル相当の品目に最大25%の追加関税を賦課（いわゆる追加関税第4弾）することは見送られた。株式市場も交渉再開を好感して上昇基調に転じているが、トランプ大統領が基本的なスタンスを変えたわけではない。企業の設備投資スタンスは慎重なままであり、設備投資向けの資本財の生産についても力強さを欠くだろう。

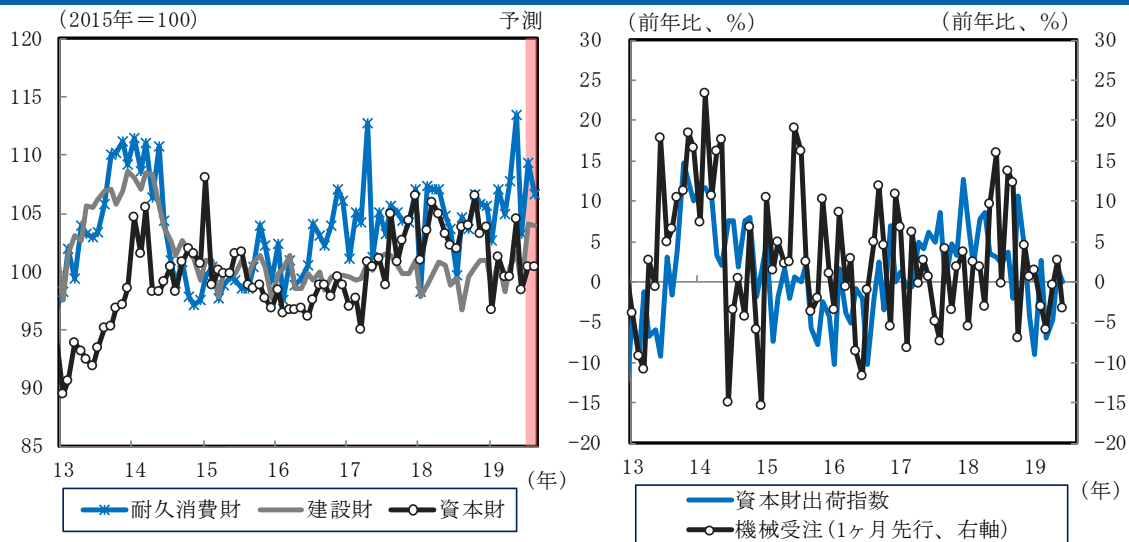
また、化学工業における化粧品など一部業種においては、一定程度の駆け込み需要を見据えた増産が見られている。消費増税については各種経済対策が打たれるが、公共投資が中心であることから、増税後に消費財の出荷・生産への短期的な悪影響が表れる可能性がある。

¹ 詳細は小林俊介、鈴木雄大郎「[日本経済見通し：2019年7月Ⅰ、『米中交渉再開』の含意とG20の深層 / Ⅱ. 罰則付き残業規制が施行開始、どこまで対応は進んだのか / Ⅲ. 消費増税前の『駆け込み需要』の現状確認](#)」（大和総研レポート、2019年7月23日）を参照。

図表 5 : 実現率の推移



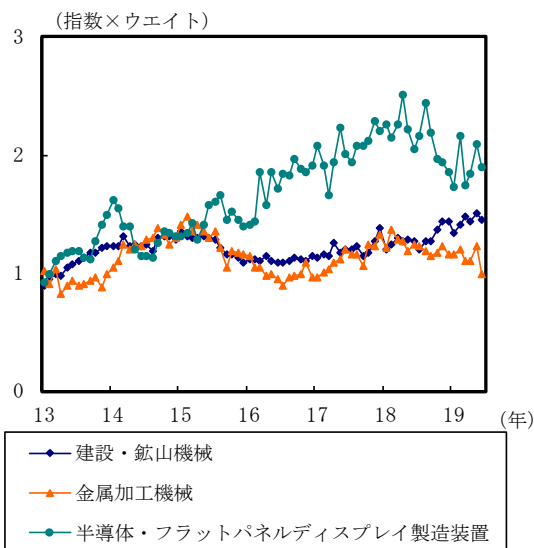
図表 6 : 生産指数の財別内訳 (左) と機械受注と資本財出荷 (右)



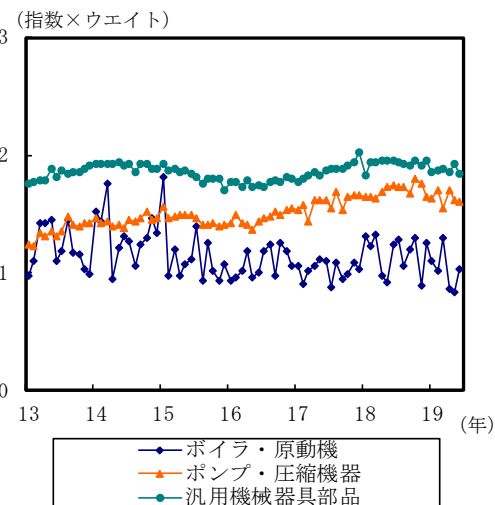
(注1) 鉱工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査。
(注2) 機械受注は船舶・電力を除く民需を企業物価指数の資本財で実質化。
(出所) 経済産業省、内閣府、日本銀行統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

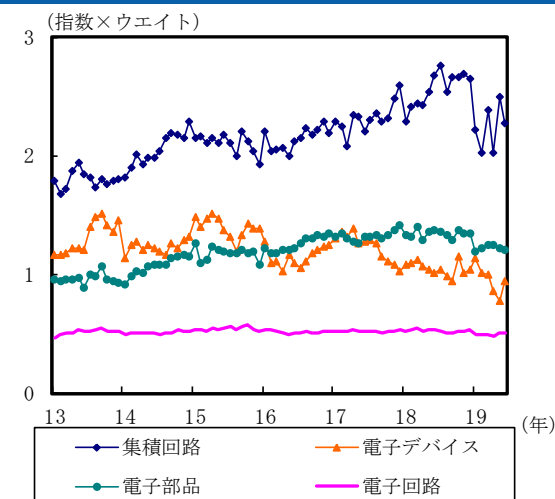
生産用機械



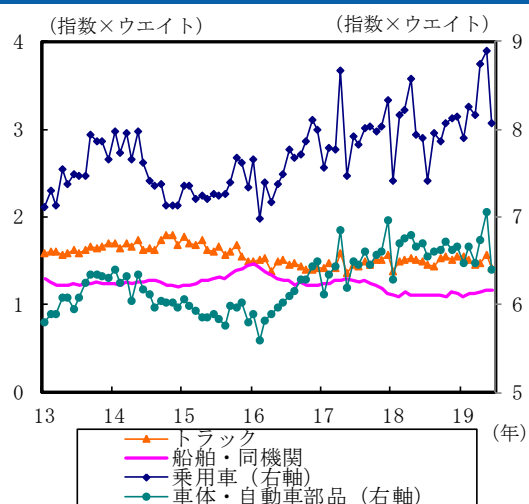
汎用・業務用機械



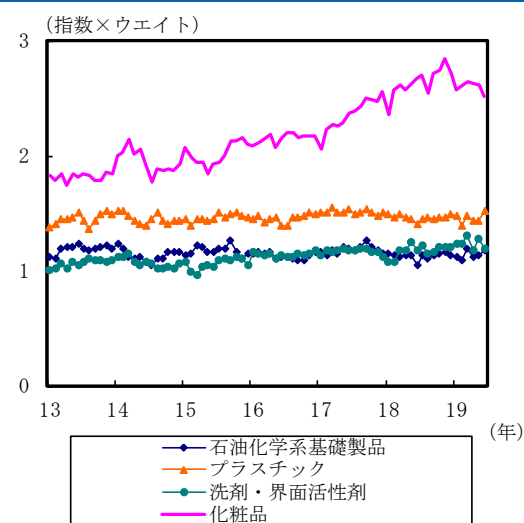
電子部品・デバイス



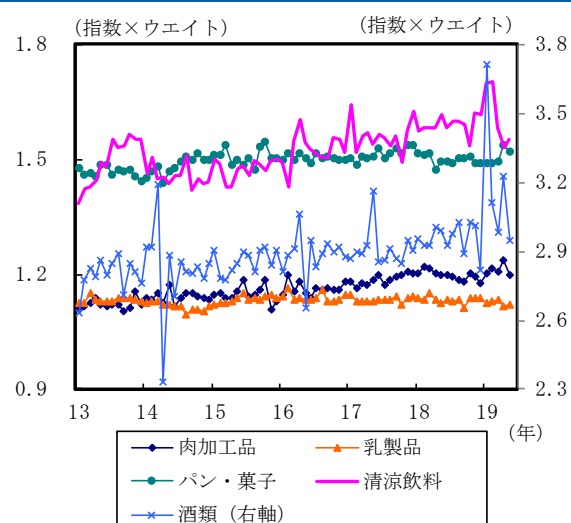
輸送機械



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