

2019年11月29日 全7頁

*Indicators Update*

## 2019年10月鉱工業生産

台風19号の影響、駆け込み需要と大型案件の反動で大幅に低下

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]

- 10月の生産指数は前月比▲4.2%と大幅に低下し、コンセンサス（同▲2.0%）や経済産業省が前月時点で公表していた先行き試算値のレンジの下限（同▲2.6%）を下回った。台風19号の影響による工場の稼働停止、前月の消費増税前の駆け込み需要と大型案件の反動などが全体を押し下げた。
- 出荷指数と在庫指数を見ると、出荷指数が前月比▲4.3%と大幅に低下し、在庫指数は同+1.2%と4ヶ月ぶりに上昇した。台風19号の影響は出荷指数にも表れている。
- 製造工業生産予測調査によると、11月の生産指数は前月比▲1.5%、12月は同+1.1%である。また、計画のバイアスを補正した11月の生産指数（経済産業省による試算値、最頻値）は同▲1.8%と試算されている。仮に11月が同▲1.8%、12月が同+1.1%となった場合、10-12月期は前期比▲4.3%と2四半期連続減産となる。
- 12月6日に公表予定の10月景気動向指数の一致CIは前月差▲6.1ptと予想する。この数値を前提とすると、基調判断は3ヶ月連続「悪化」で据え置かれる。

図表1：鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2019年									
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
鉱工業生産	▲2.5	+0.7	▲0.6	+0.6	+2.0	▲3.3	+1.3	▲1.2	+1.7	▲4.2
コンセンサス										▲2.0
DIR予想										▲2.8
出荷	▲2.4	+1.6	▲1.3	+1.8	+1.3	▲4.0	+2.7	▲1.3	+1.5	▲4.3
在庫	▲0.9	+0.4	+1.4	+0.0	+0.5	+0.4	▲0.2	▲0.1	▲1.4	+1.2
在庫率	▲2.1	+0.5	+1.6	▲2.4	+1.7	+3.2	▲2.1	+2.8	▲1.9	+4.7

(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

## 台風 19 号の影響、駆け込み需要と大型案件の反動減で大幅に低下

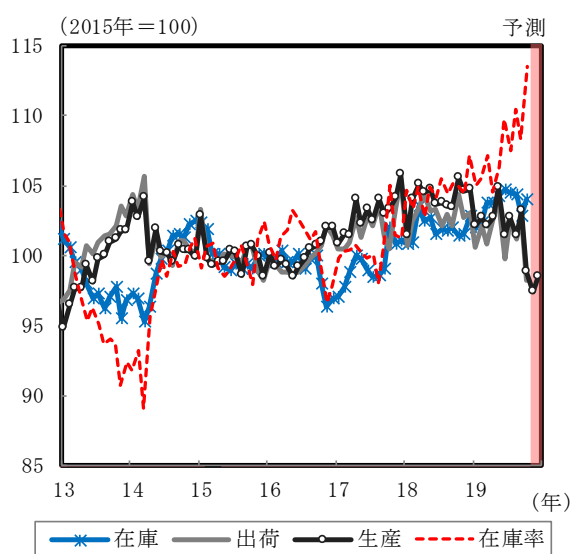
10月の生産指数は前月比▲4.2%と大幅に低下し、コンセンサス（同▲2.0%）や経済産業省が前月時点で公表していた先行き試算値のレンジの下限（同▲2.6%）を下回った。台風 19 号の影響による工場の稼働停止、前月の消費増税前の駆け込み需要と大型案件の反動などが全体を押し下げた。

業種別では、15業種中12業種で低下した。自動車工業（前月比▲7.8%）や汎用・業務用機械工業（同▲13.0%）、生産用機械工業（同▲6.4%）などが低下に寄与した。自動車工業は普通乗用車や自動車用エンジンなどが減少した。消費増税前の駆け込み需要からの反動減に加えて、台風 19 号の影響により、関東地方や東北地方において工場の操業停止や部品の調達が困難になったことが影響したようだ。汎用・業務用機械工業では、コンベヤ、運搬用クレーンなどが押し下げた。これらは前月の大型案件の反動である<sup>1</sup>。生産用機械工業ではショベル系掘削機械、化学機械などが減少した。これらは前月からの反動に加え、一部で台風 19 号の影響もあったとみられる。

また財別に見ると、消費財は前月比▲4.3%（うち耐久消費財は同▲8.3%、非耐久消費財は同▲2.6%）と大幅に低下した。耐久消費財では家事用機器やセパレート形エアコンなどが減少し、非耐久消費財では、化粧品などが押し下げた。駆け込み需要の反動減の影響は幅広い業種で見られる。

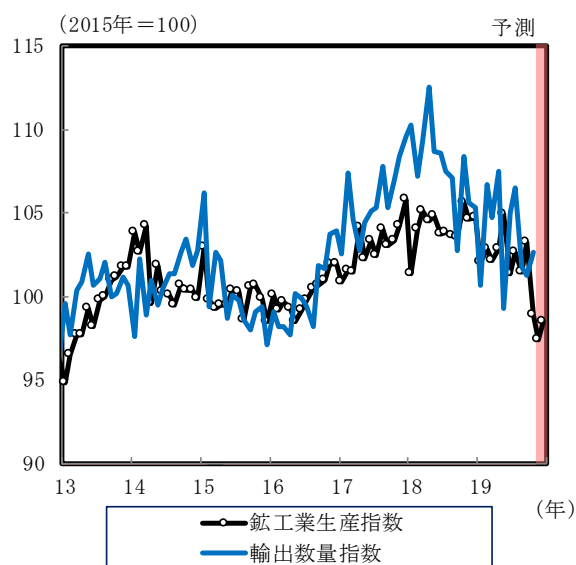
10月はこうした特殊要因が重なり大幅に低下したが、基調で見ても2018年初めから見られる生産調整局面が続いている。経済産業省は基調判断を「このところ弱含み」から「弱含み」へ変更した。

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：鈇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

<sup>1</sup> 詳細は鈴木雄太郎・小林俊介「[2019年9月鈇工業生産 9月は大型案件で増産も7-9月期では減産、生産調整局面が続く](#)」（大和総研レポート、2019年10月31日）を参照。

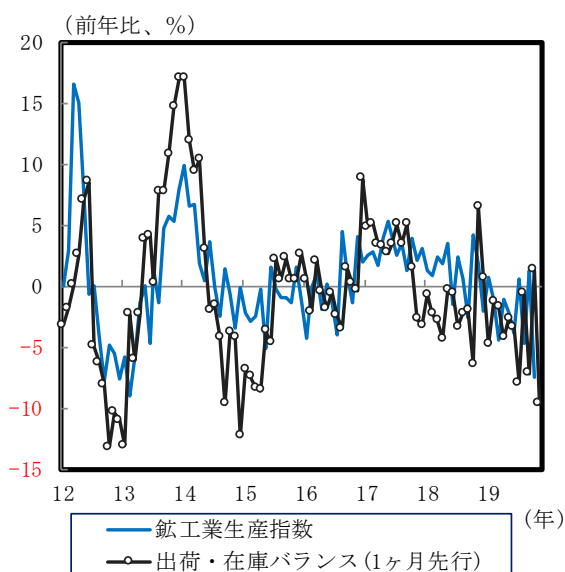
## 出荷指数も大幅に低下

出荷指数の動きを見ると、前月比▲4.3%と大幅に低下した。業種別に見ると、自動車工業や汎用・業務用機械工業、生産用機械工業などが低下に寄与した。台風19号の影響は出荷指数にも表れている。また、化学工業（除、無機・有機化学工業・医薬品）やパルプ・紙・紙加工品工業では、これまで消費増税前の駆け込み需要に対応した出荷が見られていたが<sup>2</sup>、10月は低下に転じた。

## 在庫指数は4ヶ月ぶりに上昇

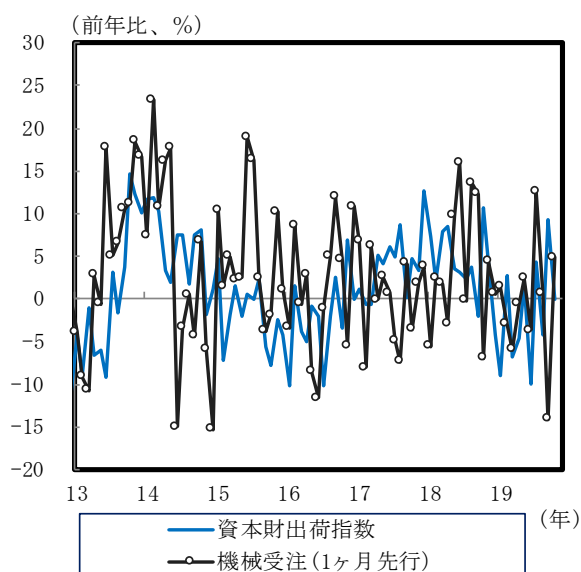
在庫指数は前月比+1.2%と4ヶ月ぶりに上昇した。業種別では石油・石炭製品工業、電子部品・デバイス工業、電気・情報通信機械工業などが上昇に寄与した。石油・石炭製品工業ではナフサ、軽油、灯油などが増加した。電子部品・デバイス工業は2018年末から在庫の減少が続いていたが（図表6）、足元では2ヶ月連続で上昇しており、在庫調整が一巡した兆しが見られる。

図表4：出荷・在庫バランス



(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

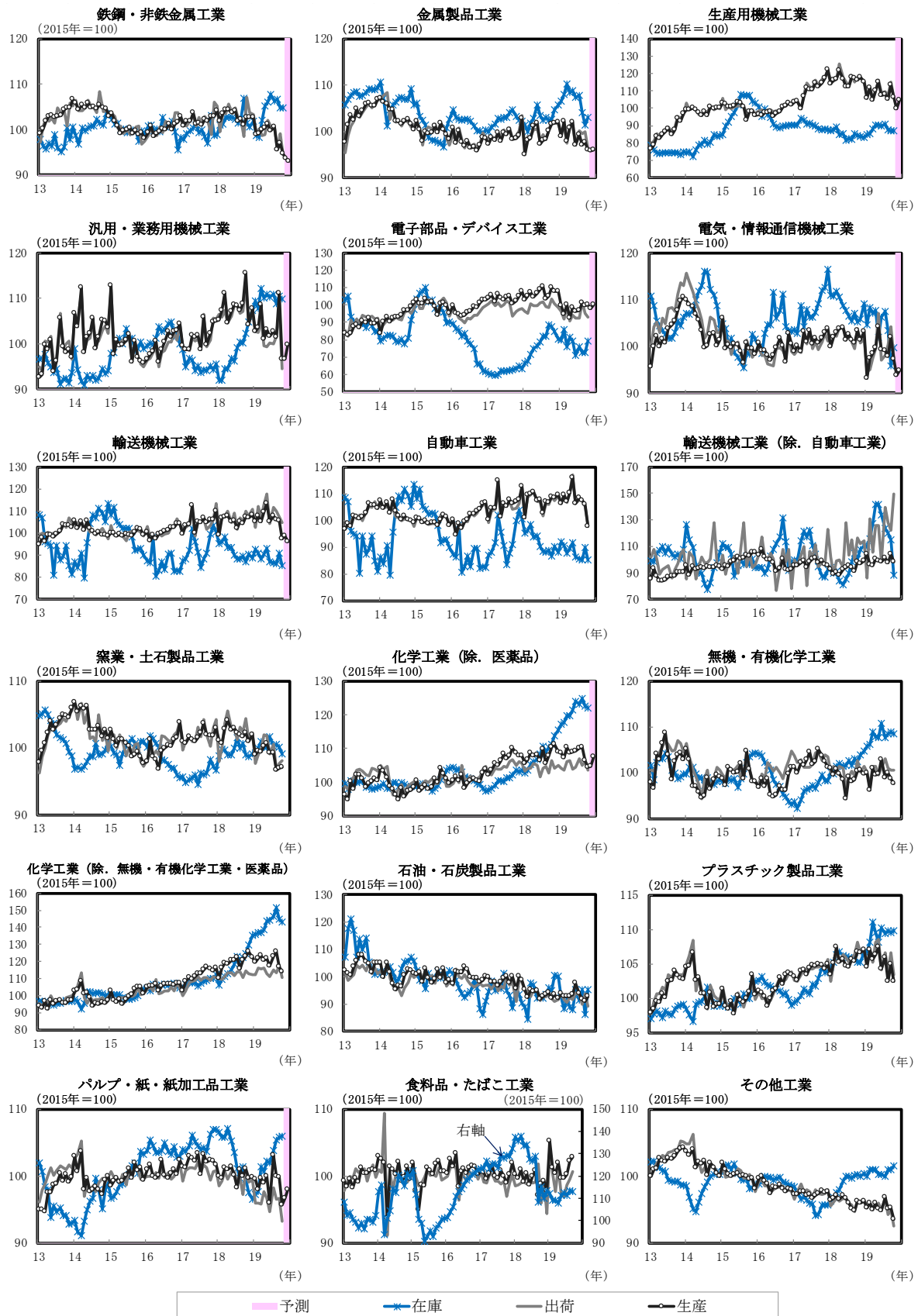
図表5：機械受注と資本財出荷



(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

<sup>2</sup> 消費増税に伴う、駆け込み需要や駆け込み出荷についての詳細は、小林俊介・鈴木雄太郎「[徹底検証：消費増税と対策の影響分析 所得効果・代替効果と世代別影響・産業別影響を網羅的に精査](#)」（大和総研レポート、2019年9月18日）や小林俊介・鈴木雄太郎「[『駆け込み需要』の徹底検証（業種別・品目別） 対策のエアポケットとなった分野で顕著に発生。今後は反動に要警戒。](#)」（大和総研レポート、2019年10月30日）を参照。

図表 6 : 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

## 先行きの生産は足踏みが続くが調整局面の出口は見え始めている

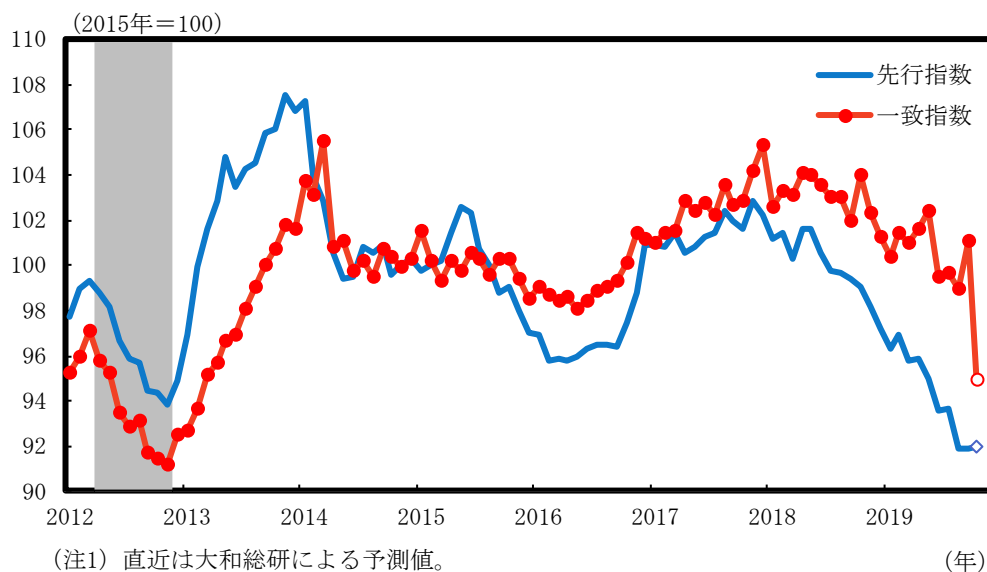
併せて公表された、製造工業生産予測調査を見ると 11 月は前月比▲1.5%、12 月は同+1.1%と見込まれている。また、計画のバイアスを補正した 11 月の生産指数は同▲1.8%（経済産業省による試算値、最頻値）と試算されている。仮に 11 月が同▲1.8%、12 月が同+1.1%となった場合、10-12 月期は前期比▲4.3%となる。生産は 2 四半期連続で減産となる公算が大きい。短期的には台風 19 号の影響が剥落し、資本財を中心にどの程度持ち直すかが鍵を握りそうだ。

長い目で見ると、電子部品・デバイス工業など一部業種において在庫調整局面が出口を迎えつつあることは明るい材料である。10 月の生産指数も幅広い業種が低下するなか、電子部品・デバイス工業は上昇した。また、半導体製造装置やフラットパネル・ディスプレイ製造装置の生産指数も大幅に上昇している。こうした景気敏感産業から川中・川下産業へ在庫調整の底打ちの動きが波及すれば、生産指数も回復してこよう。

## 10 月景気動向指数予測：一致指数は前月差▲6.1pt、基調判断は「悪化」で据え置きと予想

鉱工業生産の結果を受け、12 月 6 日公表予定の景気動向指数は一致指数が前月差▲6.1pt の 95.0、先行指数は同+0.1pt の 92.0 と予想する（**図表 7**）。一致指数では、生産指数（鉱工業）や投資財出荷指数（除輸送機械）、商業販売額（小売業）、商業販売額（卸売業）などが幅広い系列が低下に寄与したとみられる。予測値に基づくと、一致指数による基調判断は現在の「悪化」で据え置かれる（**図表 8**）。

図表 7：景気動向指数の推移



図表 8 : 一致指数による基調判断の推移

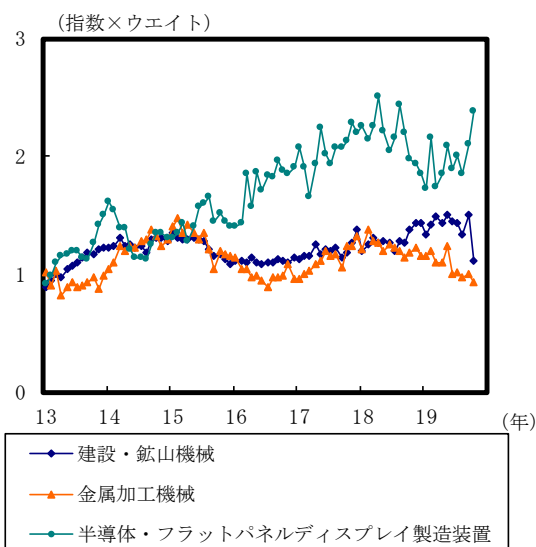
基調判断		基調判断	
2018年1月	改善を示している	2019年1月	下方への局面変化を示している
2月	改善を示している	2月	下方への局面変化を示している
3月	改善を示している	3月	悪化を示している
4月	改善を示している	4月	悪化を示している
5月	改善を示している	5月	下げ止まりを示している
6月	改善を示している	6月	下げ止まりを示している
7月	改善を示している	7月	下げ止まりを示している
8月	改善を示している	8月	悪化を示している
9月	足踏みを示している	9月	悪化を示している
10月	足踏みを示している	10月	悪化を示している
11月	足踏みを示している		
12月	足踏みを示している		

(注) 2019年10月の基調判断は大和総研予想。

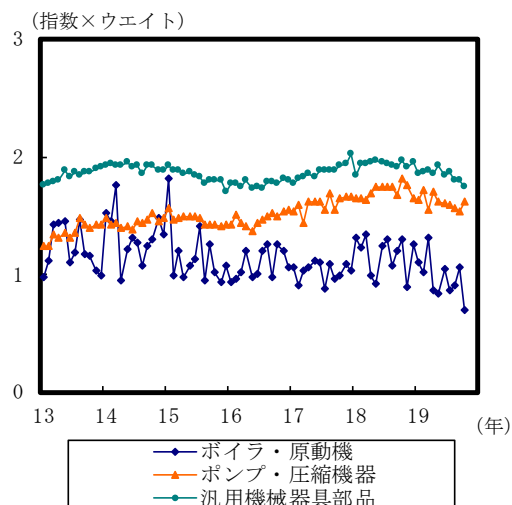
(出所) 内閣府資料より大和総研作成

### 主要産業の生産動向(季節調整値)

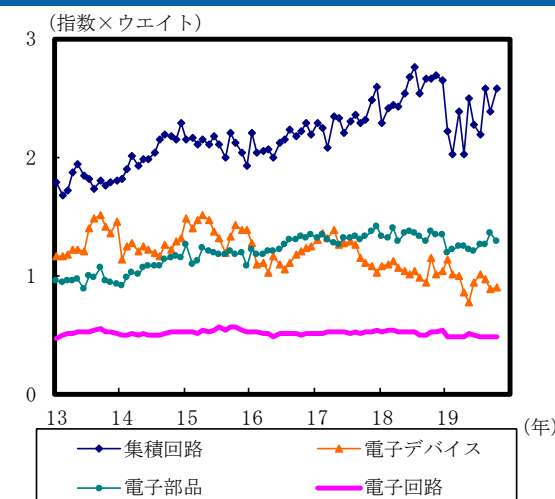
#### 生産用機械



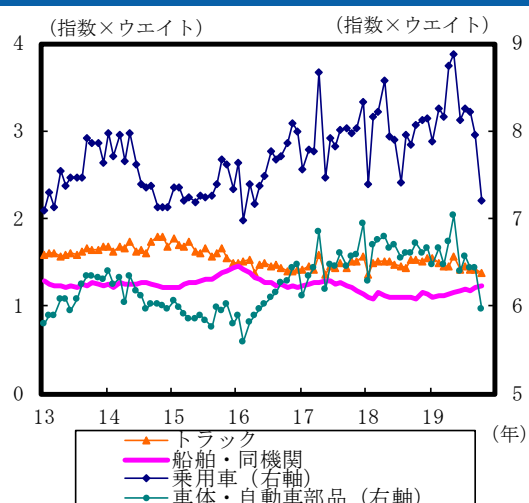
#### 汎用・業務用機械



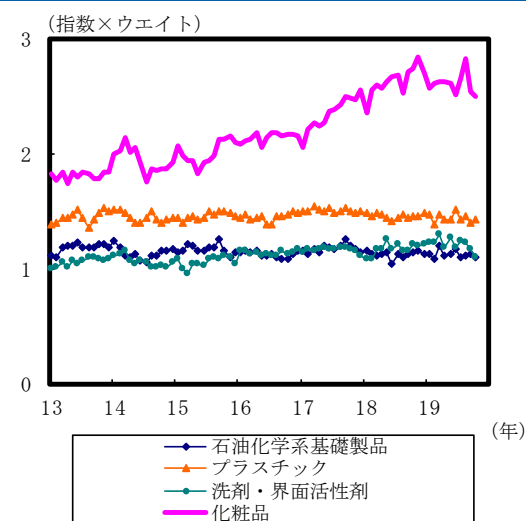
#### 電子部品・デバイス



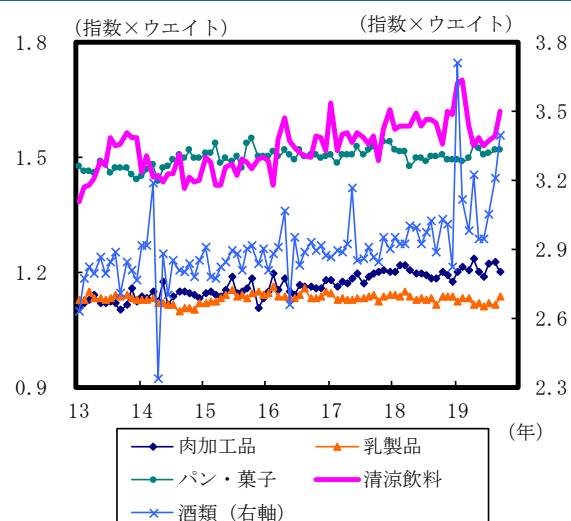
#### 輸送機械



#### 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