

2020年10月30日 全6頁

*Indicators Update*

## 2020年9月鉱工業生産

生産指数は自動車工業がけん引し大幅上昇

経済調査部 研究員 小林 若葉

## [要約]

- 2020年9月の生産指数は前月比+4.0%と4ヶ月連続で上昇し、市場予想を上回った。8月は回復ペースが減速していたが、9月は再加速し、7-9月期は前期比+8.8%と2年半期ぶりの上昇となった。9月の動きを業種別に見ると、自動車工業は国内外の需要回復を背景に4ヶ月連続で上昇しており、生産指数の回復のけん引役となっている。生産用機械工業は海外の半導体製造装置への需要増などを追い風に3ヶ月ぶりの上昇となった。
- 10月以降の生産は緩やかな回復が続くとみている。製造工業生産予測調査によると、10月は前月比+4.5%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同+1.4%）と見込まれている。また、11月は同+1.2%となっている。付加価値生産額の大きい自動車工業を含む輸送機械工業や、電気・情報通信機械工業は、10月は増産が続くものの、11月は減産に転じると見込まれている。国内外でのペントアップ需要の剥落により鉱工業生産指数の回復ペースは年末にかけて徐々に鈍化するとみられる。
- 2020年11月9日公表予定の9月分の景気動向指数は先行CIが前月差+4.9ptの93.3、一致CIは同+1.3ptの80.5と予想する。この見通しに基づくと、一致CIによる基調判断は現在の「下げ止まり」に据え置かれる。

図表1：鉱工業指数の概況（季節調整済み前月比、%）

|                    | 2020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              | ▲0.3  | ▲3.7 | ▲9.8  | ▲8.9 | +1.9 | +8.7 | +1.0 | +4.0 |      |      |
| コンセンサス             |       |      |       |      |      |      |      | +3.0 |      |      |
| DIR予想              |       |      |       |      |      |      |      | +3.0 |      |      |
| 生産予測調査<br>補正值(最頻値) |       |      |       |      |      |      |      |      | +4.5 | +1.2 |
|                    |       |      |       |      |      |      |      |      | +1.4 |      |
| 出荷                 | +1.0  | ▲5.8 | ▲9.5  | ▲8.9 | +4.8 | +6.6 | +1.5 | +3.8 |      |      |
| 在庫                 | ▲1.7  | +1.9 | ▲0.3  | ▲2.6 | ▲2.4 | ▲1.5 | ▲1.3 | ▲0.3 |      |      |
| 在庫率                | ▲2.3  | +8.4 | +13.6 | +7.3 | ▲7.1 | ▲8.9 | ▲2.0 | ▲3.7 |      |      |

(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

## 【生産】回復ペースは8月に鈍化も9月は再加速

2020年9月の生産指数は前月比+4.0%と4ヶ月連続で上昇し、市場コンセンサス(同+3.0%)を上回った。8月は回復ペースが鈍化していたが、9月は再加速した。7-9月期は前期比+8.8%と2四半期ぶりの上昇となったが、上昇幅は4-6月期の落ち込み分の7割程度にとどまる。経済産業省は基調判断を前月の「持ち直している」に据え置いた。

9月の生産指数を業種別に見ると、15業種中13業種が前月から上昇し、2業種が低下した。自動車工業(前月比+10.9%)や生産用機械工業(同+11.1%)、電気・情報通信機械工業(同+4.8%)などが全体の押し上げに寄与した。自動車工業は国内外の需要回復を背景に4ヶ月連続で上昇しており、生産指数の回復のけん引役となっている。自動車工業の生産指数は、2020年2月水準の98%まで回復した。また、生産用機械工業は3ヶ月ぶりに上昇した。経済産業省によると、国内需要の回復のほか、海外の半導体製造装置への需要増なども追い風になったようだ。品目別に見ると、自動車工業では、普通乗用車、駆動伝導・操縦装置部品、自動車用エンジンなどが、生産用機械工業ではショベル系掘削機械、半導体製造装置などが上昇に寄与した。

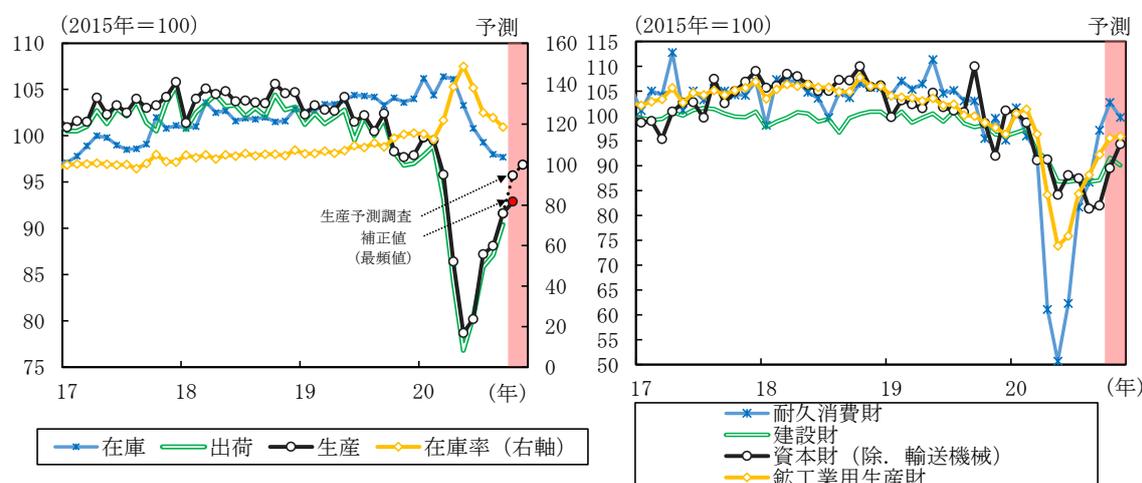
財別では、生産財(前月比+4.5%)、消費財(同+4.1%)が4ヶ月連続で上昇し、建設財(同+0.3%)は2ヶ月ぶり、資本財(除. 輸送機械)(同+0.7%)は3ヶ月ぶりの上昇となった。

## 【出荷・在庫】出荷指数は4ヶ月連続で上昇

9月の出荷指数は前月比+3.8%と4ヶ月連続で上昇した。業種別に見ると、自動車工業、生産用機械工業、電子部品・デバイス工業などを中心に11業種が上昇した。財別に見ると、生産財と、耐久消費財、非耐久消費財、資本財(除. 輸送機械)は上昇した。低下傾向が続いていた資本財(除. 輸送機械)は3ヶ月ぶりの上昇である。一方、建設財は低下した。

在庫指数は前月比▲0.3%と6ヶ月連続で低下し、2017年1月以来の低水準となった。在庫率指数(同▲3.7%)も低下基調にあるものの、在庫指数に対する出荷指数の回復の鈍さから2020年2月水準対比ではなお5%高い水準にある。

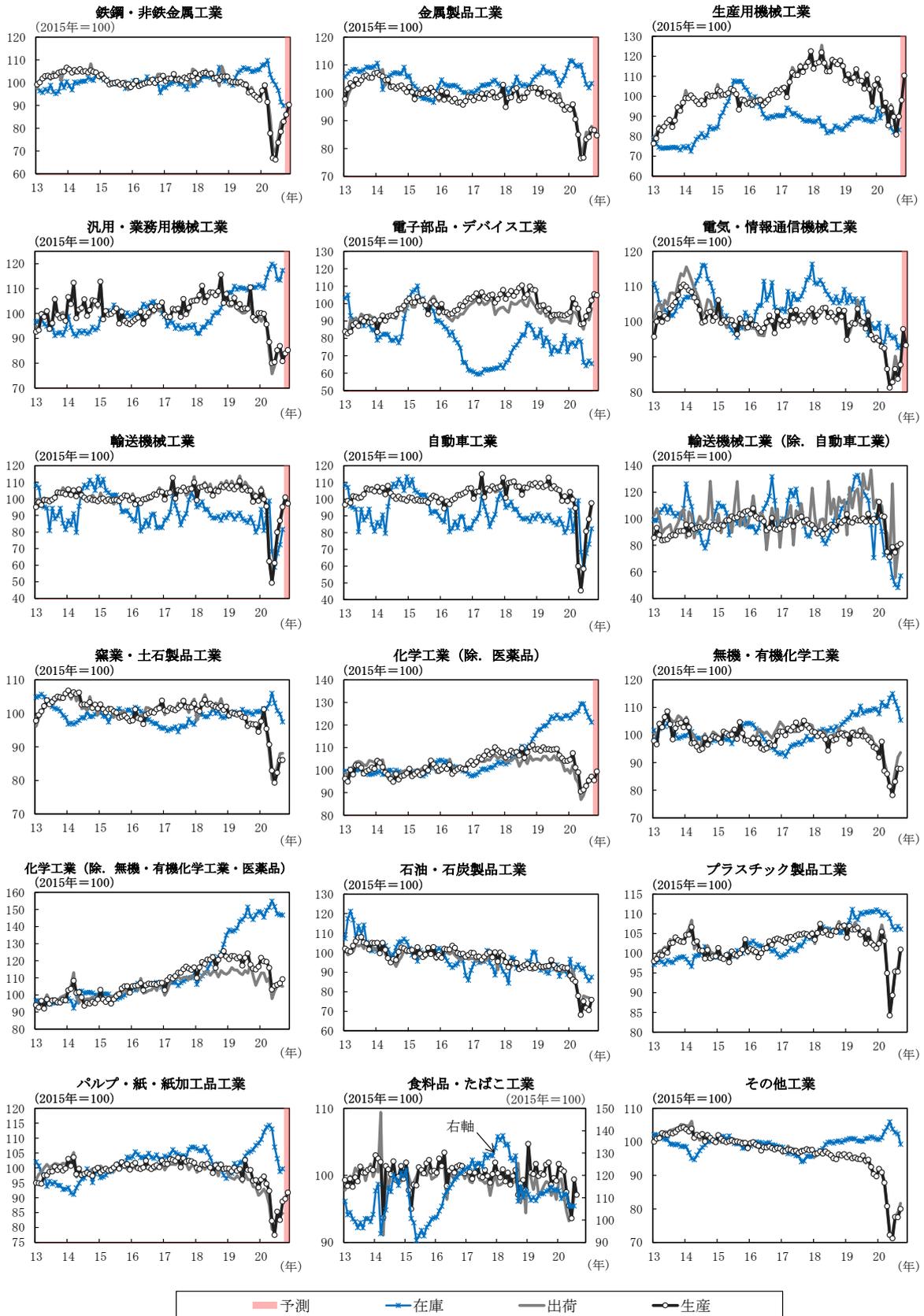
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫(左)と財別の生産(右)



(注) 左図の生産指数の予測値(赤色)は、製造工業生産予測指数の補正值(最頻値)。右図の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。

(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

図表3：業種別 生産・出荷・在庫の推移



(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。

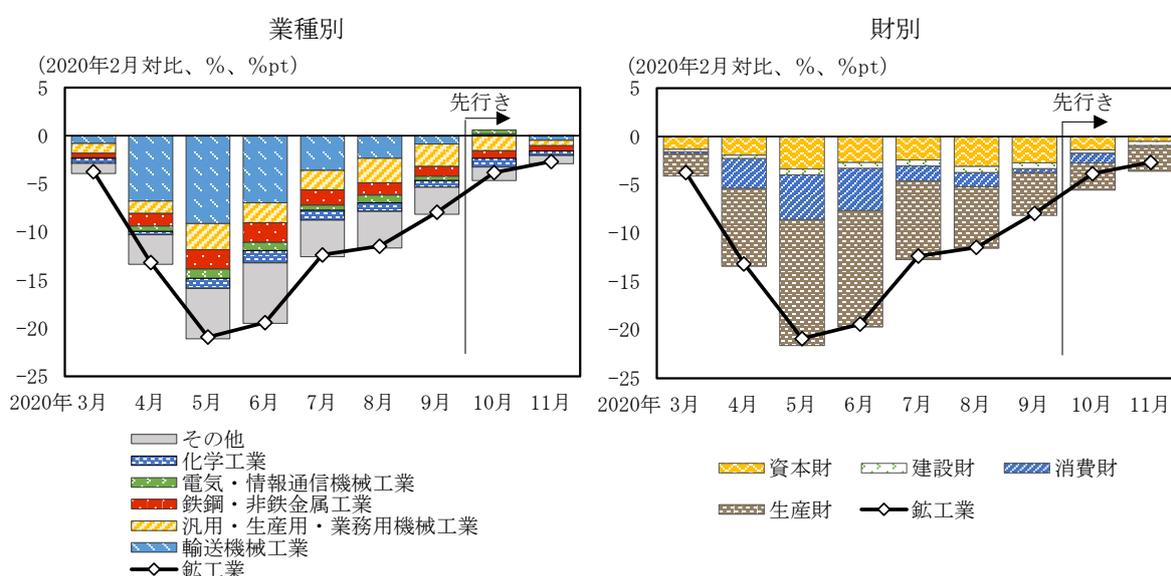
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

## 【先行き】生産は年末にかけて増勢が鈍化

10月以降の生産は回復基調が続くとみている。ただし、国内外でのペントアップ需要の剥落により生産の回復ペースは年末にかけて徐々に鈍化するだろう。また、欧米で深刻化する新型コロナウイルス感染再拡大の影響で海外向けの生産が減少することも見込まれる。

製造工業生産予測調査によると、10月は前月比+4.5%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同+1.4%）と見込まれている。また、11月は同+1.2%となっている。同調査を業種別に見ると、付加価値生産額の大きい輸送機械工業（自動車工業を含む）や、電気・情報通信機械工業は、10月は増産が続くものの、11月は減産に転じると見込まれている。6月以降堅調に増加してきた生産は年末にかけて頭打ちとなりそうだ。

図表4：鉱工業生産指数の2020年2月からの乖離



（注）9月の化学工業の伸び率は化学工業（除. 医薬品）と同等とした。鉱工業生産指数の先行きは製造工業生産予測指数による。左図の鉱工業は9月実績から横ばいとし、右図の資本財は資本財（除. 輸送機械）の伸び率、生産財は鉱工業用生産財の伸び率と同等とした。そのため、全体の伸び率と内訳の寄与度の合計に乖離がある。

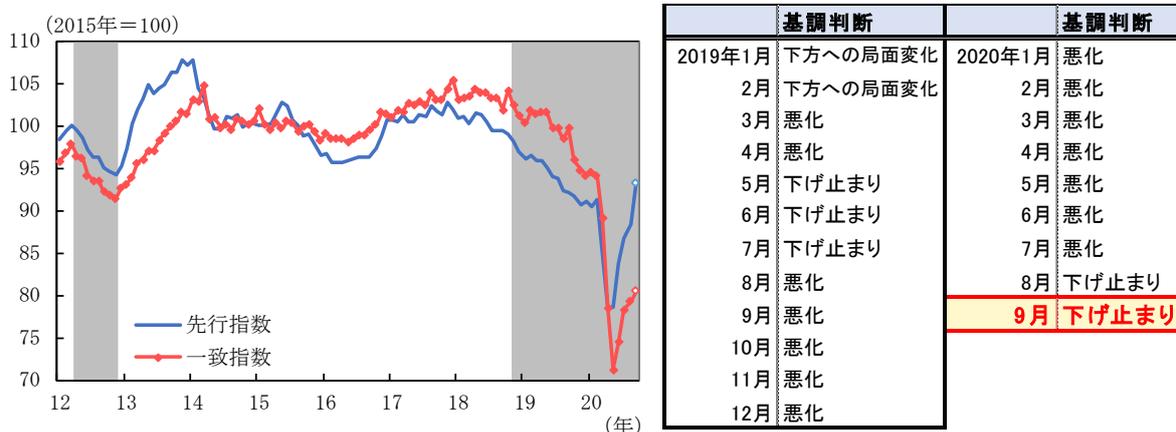
（出所）経済産業省統計より大和総研作成

## 【9月景気動向指数】一致CIは上昇も基調判断は「下げ止まり」で据え置きと予想

鉱工業指数の結果を受け、2020年11月9日公表予定の9月分の景気動向指数は先行CIが前月差+4.9ptの93.3、一致CIは同+1.3ptの80.5と予想する（図表5）。基調判断の基準となる一致CIの構成指標のうち、耐久消費財出荷指数や生産指数（鉱工業）などが上昇した。ただし、この見通しに基づく、一致CIによる基調判断は上方修正の基準を満たさないため、現在の「下げ止まり」に据え置かれるだろう。

今後、感染爆発などによって景気が2番底に陥ることがなければ、社会経済活動の再開の進展に伴い景気回復は続くだろう。とはいえ、9月の一致CIは新型コロナウイルス感染拡大前の2月の水準を大きく下回る見込みであり、一致CIの水準が感染拡大前まで戻るには相当の時間を要するとみられる。

図表5：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移



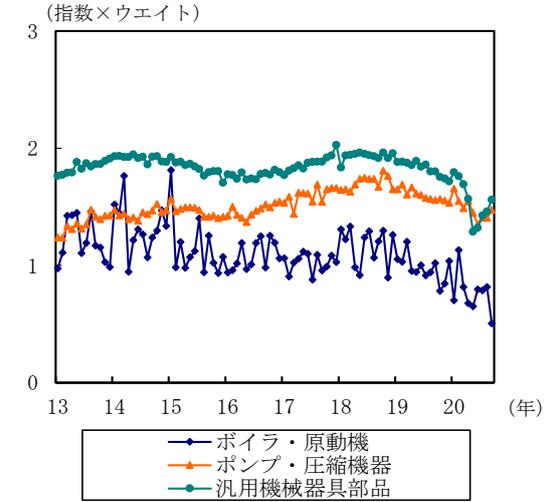
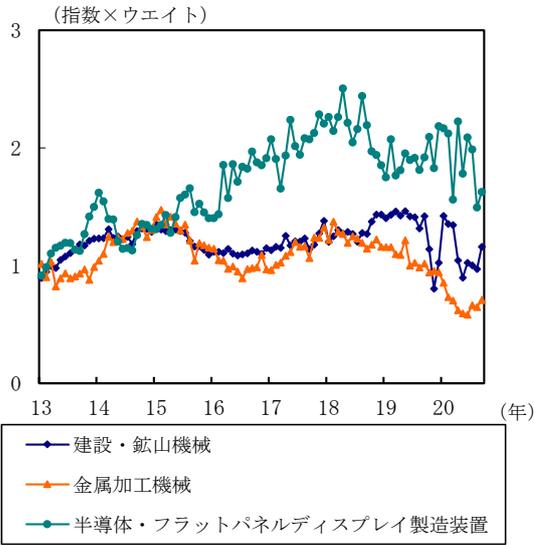
（注1）左図の直近は大和総研による予測値。右図の2020年9月の基調判断は大和総研予想。

（注2）シャドーは景気後退期。直近の景気後退期は暫定。

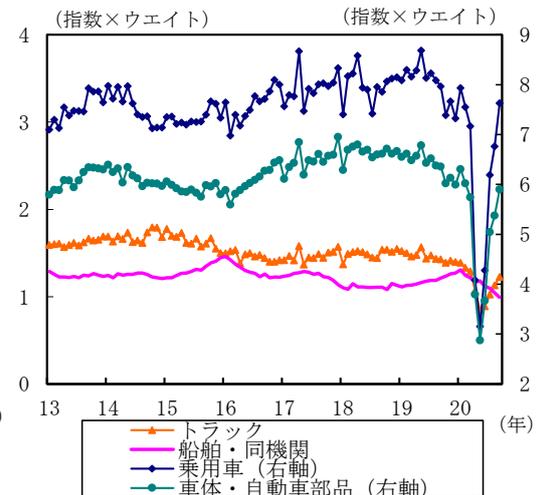
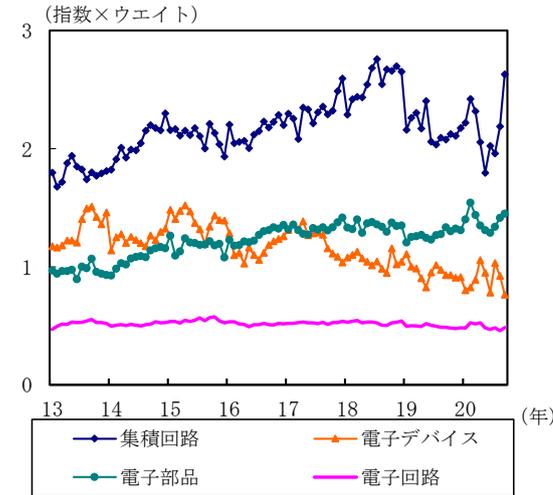
（出所）内閣府統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

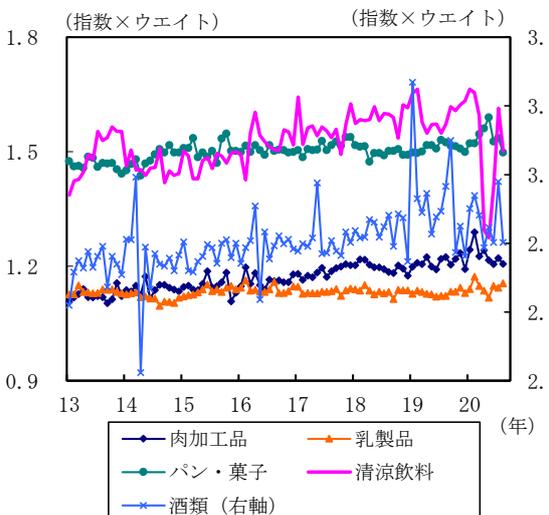
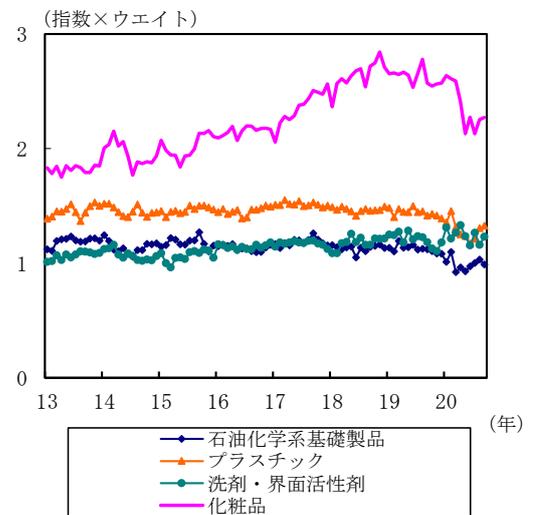
生産用機械 汎用・業務用機械



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