

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鋳工業生産指数(2015年10月)

発表日: 2015年11月30日(月)

～2ヶ月連続の上昇で在庫調整も進展。ただ、予測指数が弱い～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 主席エコノミスト 新家 義貴
TEL : 03-5221-4528

(単位:%)

	鋳工業生産								資本財(除く輸送機械)		消費財		
	生産		出荷		在庫		在庫率		出荷		出荷		
	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	
14	1月	3.2	10.7	3.5	9.4	0.3	▲3.9	▲4.0	▲12.8	12.1	21.9	3.9	9.1
	2月	▲2.1	7.0	▲2.0	6.4	▲0.2	▲3.2	4.3	▲8.4	▲4.9	14.9	▲3.2	4.0
	3月	0.5	7.4	0.8	6.5	1.1	▲1.2	1.1	▲6.5	1.7	14.5	1.9	7.8
	4月	▲2.3	3.7	▲3.7	1.9	▲0.1	▲1.5	0.3	▲3.4	▲5.2	8.2	▲4.6	0.0
	5月	0.3	1.0	▲0.4	▲1.1	1.9	1.1	2.7	2.0	▲0.7	5.1	▲0.7	▲2.0
	6月	▲1.9	3.2	▲0.9	1.9	1.3	3.1	3.2	1.7	1.3	10.3	▲1.6	▲1.8
	7月	▲0.1	▲0.5	0.5	▲0.5	0.5	3.1	▲1.6	0.5	3.4	11.2	▲1.0	▲3.7
	8月	▲0.8	▲3.0	▲2.1	▲4.1	0.9	4.7	7.0	7.5	▲5.9	2.1	▲0.6	▲7.3
	9月	1.4	1.0	3.2	1.7	▲0.4	4.1	▲5.4	3.4	3.1	7.9	1.0	▲2.7
	10月	0.4	▲0.5	0.1	▲0.6	▲0.1	3.9	1.0	6.7	3.4	6.2	▲0.4	▲6.2
	11月	▲0.6	▲3.7	▲0.7	▲4.8	1.1	6.6	3.1	12.6	▲0.9	1.8	▲2.0	▲11.2
	12月	0.2	▲0.1	▲0.2	▲0.1	▲0.1	6.2	▲2.9	8.1	▲0.4	6.7	0.3	▲4.5
15	1月	4.1	▲2.6	5.5	▲2.1	▲0.4	5.6	▲3.3	9.1	10.7	3.0	4.8	▲8.0
	2月	▲3.1	▲2.0	▲4.4	▲2.9	1.1	7.0	4.0	8.8	▲12.0	▲3.2	▲1.6	▲4.7
	3月	▲0.8	▲1.7	▲0.6	▲2.3	0.4	6.2	0.9	8.6	0.0	▲2.3	▲0.3	▲5.9
	4月	1.2	0.1	0.6	0.2	0.4	6.6	▲1.0	7.2	2.6	3.0	▲0.9	▲3.1
	5月	▲2.1	▲3.9	▲1.9	▲3.2	▲0.8	3.9	1.9	6.4	▲1.4	▲0.4	▲2.5	▲5.9
	6月	1.1	2.3	0.6	1.8	1.5	4.0	▲1.6	1.3	2.0	4.7	2.3	0.9
	7月	▲0.8	0.0	▲0.4	▲0.8	▲0.8	2.7	▲1.1	1.8	0.7	0.4	0.3	0.2
	8月	▲1.2	▲0.4	▲0.7	0.6	0.3	2.1	6.2	1.1	▲5.6	0.6	0.6	1.4
	9月	1.1	▲0.8	1.4	▲1.5	▲0.4	2.1	▲3.1	3.6	0.8	▲2.8	▲1.8	▲0.5
	10月	1.4	▲1.4	2.1	▲0.8	▲1.9	0.2	▲3.0	▲0.5	2.6	▲3.8	4.7	1.7
	11月	0.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	12月	▲0.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鋳工業指数」

(注)15年11月、12月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 強弱混在。在庫調整は進展も、予測指数が弱い

経済産業省より発表された2015年10月の鋳工業生産は前月比+1.4%となった。市場予想(前月比+1.9%)や予測指数(前月比+4.1%)を下回ったが、9月の前月比+1.1%に続き、一応2ヶ月連続ではっきりした上昇となっている。また、出荷指数が前月比+2.1%と生産以上に高い伸びになったことや、在庫指数が前月比▲1.9%、在庫率指数が▲3.0%とともに2ヶ月連続で低下し、在庫調整の着実な進捗が確認できたことは好材料である。

一方、注目されていた予測指数は、11月が前月比+0.2%、12月が▲0.9%と物足りない結果にとどまった。後述するように出来上がりの数字としては2ヶ月連続の低下になる可能性が高く、弱い印象を受ける。9、10月の生産が2ヶ月連続で+1%を超える上昇となり、底打ちを探る展開になっていることは確かだが、11、12月が低下の公算が高いとなると、まだ現時点で底打ち判断は出せない。冷静に見て底這いといったところだろうか。

そのほか、牽引役として期待されていた電子部品・デバイスで10月の実現率、11月の予測修正率が大幅なマイナスになったことは懸念材料だ。

全体として今回は強弱混在で、弱気にも強気にもなりきれない、なんとも微妙な結果だった。事前の期待対比では、予測指数が弱い分、失望感の方が勝るだろうか。

○ 回復はまだ確認できず

同時に公表された製造工業予測指数は、11月が前月比+0.2%、12月が▲0.9%となった。予測指数をそのまま鉱工業生産に繋いで延長すれば、10-12月期は前期比+1.5%の増産になる。ただ、前月時点では、予測指数を延長すれば10-12月期に前期比+4.2%が見込まれていたことを考えると、かなり下振れた格好だ。

また、11月の+0.2%、12月の▲0.9%という数字についても、もともと実際の生産は予測指数を下振れる傾向があることを踏まえると、割り引いてみる必要がある。とすれば、11月はマイナスが濃厚だろうし、12月は1%を超えるマイナスで見ておくのが無難だろう。最終的な10-12月期の着地としては、前期比で+1%に届かないのではないか。前月時点で筆者は、10-12月期の出来上りを+1%台前半と予想していたが、それよりも下振れそうな情勢である。今のところ、なんとか10-12月期はプラスにはなりそうだが、仮にゼロ%台のプラスであれば、4-6月期の前期比▲1.4%、7-9月期の▲1.2%の落ち込みの後にしては、いかにも物足りず、「下げ止まったが回復感はない」という評価になると思われる。結局のところ、景気は最悪期を過ぎつつあるものの、先行き不透明感はまだ強い状況といえるだろう。景況感が回復してくるのは年明け以降になると予想している。

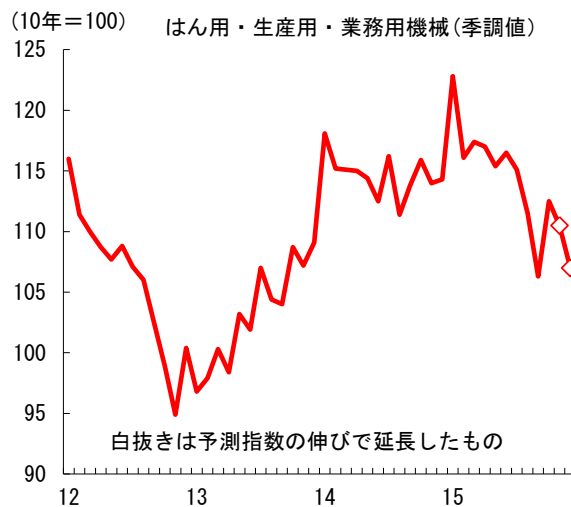
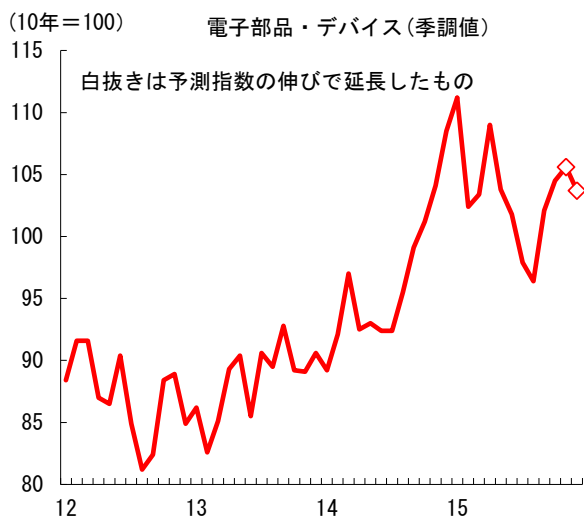
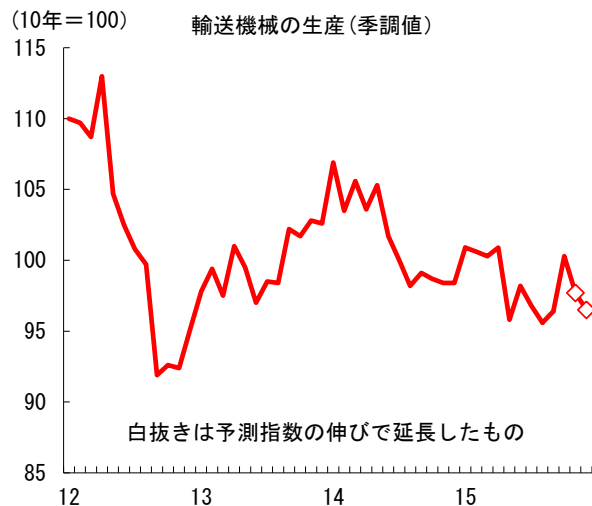
○ 輸送機械で在庫調整が進展したが、電子部品・デバイスで気になる動き

10月の生産を業種別にみると、輸送機械（前月比+4.0%、寄与度+0.8%Pt）、電子部品・デバイス（前月比+2.4%、寄与度+0.2%Pt）、はん用・生産用・業務用機械（前月比+5.8%、寄与度+0.8%Pt）など、主力業種が揃って上昇し、生産を牽引した。

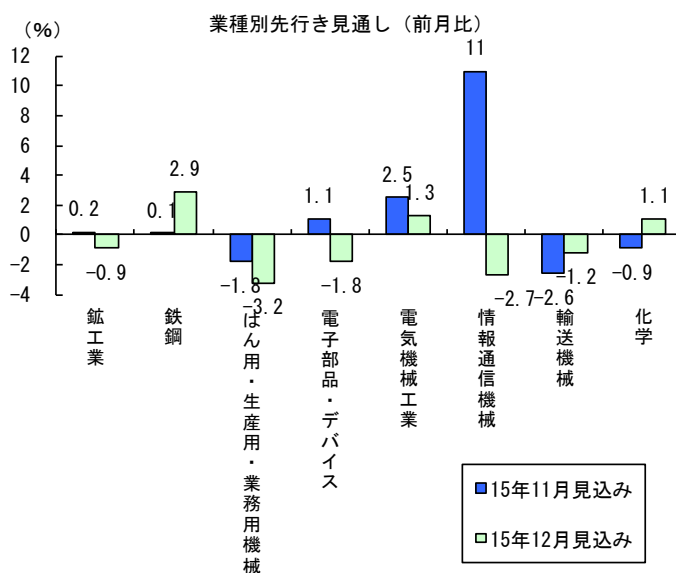
輸送機械は前月比+4.0%と高い伸びとなり、2ヶ月連続で上昇した。加えて、在庫指数が前月比▲2.8%と、4ヶ月連続で大幅に低下していることが目を引く。これまで輸送機械での在庫水準の高さを問題視されていたが、足元で在庫調整が着実に進捗していることが確認されており、在庫要因による生産抑制圧力はかなりの程度解消されたと思われる。輸送機械の予測指数は11月が前月比▲2.6%、12月が▲1.2%と、10月に強かった反動からか2ヶ月連続の低下が見込まれており、先行きの輸送機械生産に強気になるまでには至らないが、在庫の重しが取れた分、外部環境は良化していると思われる。

一方、懸念材料が出てきたのが電子部品・デバイスだ。生産指数が前月比+2.4%と、9月の+5.9%に続いてはっきり上昇、出荷指数は前月比+3.2%（9月+8.6%）と3ヶ月連続で上昇と、足元で回復が明確化している点はプラス。新型スマートフォン関連の需要が効いてきたものと思われる。ただ、予測指数は11月が前月比+1.1%、12月が▲1.8%と一進一退にとどまる。また、10月の実現率が▲7.8%、12月の予測修正率が▲6.9%と大幅なマイナスとなっていることが気にかかる。新型スマートフォンの売上は増えているものの、事前の予想には届いていないとの報道もあり、企業が強気過ぎた計画を下方修正し始めている可能性があるだろう。前月時点での予測指数の強さから、電子部品・デバイスがこの先の生産を牽引するとの期待もあっただけに、期待外れの結果と言えそうだ。この業種は変動が激しいため、先行きの動向には要注意である。

はん用・生産用・業務用機械は前月比+5.8%と高い伸びだった。ただ、これまで3ヶ月連続で大幅な低下となっていた反動の面も大きいとみられ、予測指数は11月が▲1.8%、12月が▲3.2%と弱い。内外において設備投資需要はぱっとしないことが影響しているものと思われる。先行きも慎重に見ておいた方が良さそう。



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」



(出所) 経済産業省「製造工業生産予測調査」