

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2016年9月)

発表日: 2016年10月31日(月)

～7-9月期は増産も、10-12月期は不透明感あり～

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:%)

		鉱工業生産						資本財(除く輸送機械)		消費財			
		生産		出荷		在庫		在庫率		出荷			
		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		
15	1月	2.9	▲2.6	3.5	▲2.6	▲0.1	5.6	▲1.0	9.3	8.5	3.2	3.8	▲8.1
	2月	▲2.2	▲2.4	▲3.2	▲3.0	0.9	7.0	1.7	8.6	▲9.7	▲3.1	▲2.0	▲5.2
	3月	▲0.5	▲2.0	▲0.6	▲3.0	0.1	6.1	0.4	8.2	▲0.3	▲2.0	▲0.6	▲6.8
	4月	0.7	▲0.2	0.9	0.0	0.0	6.4	▲0.3	6.9	2.2	3.1	0.0	▲3.7
	5月	▲2.2	▲4.5	▲1.4	▲3.5	▲0.3	3.9	1.0	6.5	▲0.8	▲0.5	▲1.9	▲6.9
	6月	1.7	2.1	0.6	1.7	0.8	3.9	▲1.7	1.2	1.2	5.0	1.7	0.2
	7月	▲0.9	▲0.6	▲0.6	▲1.0	▲0.6	2.7	▲0.1	1.9	▲0.5	▲0.1	0.1	▲0.9
	8月	▲0.7	▲0.9	0.2	0.7	0.2	1.9	3.2	1.2	▲2.3	0.3	0.9	0.7
	9月	0.3	▲1.2	▲0.3	▲2.0	▲0.1	2.0	▲1.0	3.7	▲0.7	▲3.5	▲1.1	▲1.0
	10月	1.2	▲1.6	2.6	▲0.8	▲1.2	0.2	▲1.8	▲0.4	▲0.5	▲4.6	4.5	1.8
	11月	▲1.1	1.4	▲2.4	0.7	0.4	▲0.4	2.2	▲0.4	▲0.4	▲1.5	▲3.9	2.9
	12月	▲1.2	▲2.1	▲1.4	▲2.5	0.4	0.0	0.7	3.1	▲2.4	▲6.0	0.1	0.8
16	1月	2.5	▲4.2	2.0	▲5.4	▲0.3	0.2	▲0.1	4.1	4.2	▲10.7	2.1	▲2.2
	2月	▲5.2	▲1.2	▲4.1	▲1.6	▲0.2	▲0.9	▲1.5	0.9	▲8.1	▲1.5	▲4.3	▲0.7
	3月	3.8	0.2	1.8	▲0.7	2.9	1.8	3.3	3.8	2.6	▲4.8	0.0	0.5
	4月	0.5	▲3.3	1.6	▲3.4	▲1.7	0.1	▲2.2	1.8	5.2	▲3.7	4.9	0.6
	5月	▲2.6	▲0.4	▲2.6	▲1.0	0.4	0.8	1.8	2.6	▲1.4	▲1.1	▲5.3	1.3
	6月	2.3	▲1.5	1.7	▲1.7	0.0	0.0	▲1.5	2.8	1.0	▲2.9	1.7	▲0.7
	7月	▲0.4	▲4.2	0.7	▲4.0	▲2.4	▲1.8	1.1	4.0	0.6	▲4.9	3.4	▲1.8
	8月	1.3	4.5	▲1.1	1.6	0.3	▲1.6	▲3.2	▲2.3	0.2	2.5	▲4.2	2.0
	9月	0.0	0.9	1.1	▲0.1	▲0.4	▲2.0	1.5	0.2	0.2	3.3	2.2	0.2
10月	1.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
11月	2.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)16年10月、11月は、製造工業生産予測調査の数値

○市場予想を下振れ

経済産業省より発表された 2016 年 9 月の鉱工業生産は前月比横ばいと、事前の市場予想(前月比+1.0%)を下回った。業種別では、はん用・生産用・業務用機械(前月比+3.7%、寄与度+0.5%Pt)や輸送機械(前月比+2.6%、寄与度+0.5%Pt)が上昇した一方、電子部品・デバイス(前月比▲2.7%、寄与度▲0.2%Pt)、情報通信機械(前月比▲11.8%、寄与度▲0.3%Pt)が前月の反動もあって低下し、鉱工業生産全体では横ばいとなった形である。同時に公表された製造工業生産予測指数が先行きの生産回復に自信をもたせるような内容ではなかったことも併せて考えると、本日の鉱工業指数はやや弱めの結果だったと判断して良いだろう。

○7-9月期は増産だが、10-12月期は慎重にみる必要あり

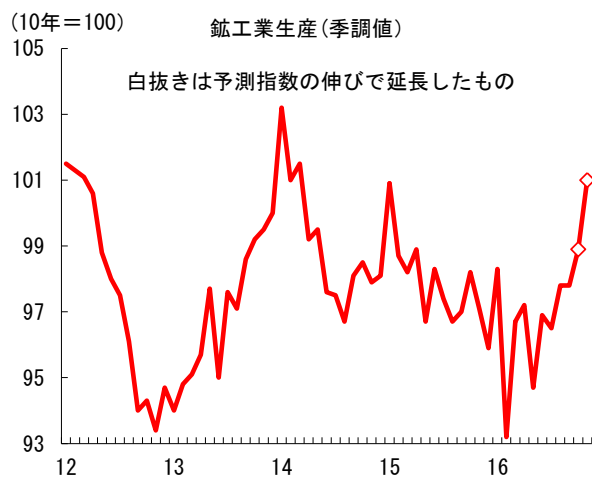
7-9月期の鉱工業生産は前期比+1.1%と、2四半期連続の増産となった。4-6月期(前期比+0.2%)から伸び率も高まっている。筆者はもともと、7-9月期の生産については比較的慎重にみていたが、予想に反して良好な結果となった。

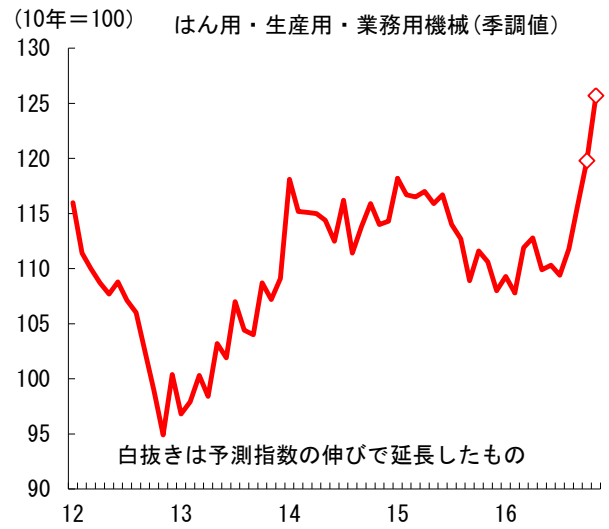
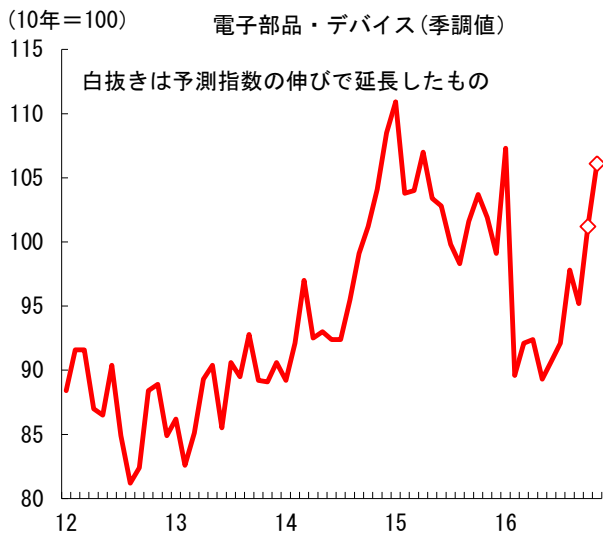
とはいえ、これをもって生産が回復基調に転じたとみるのは早いだろう。7-9月期の増産は、輸送機械(前期比寄与度+0.3%Pt)と電子部品・デバイス(前期比寄与度+0.4%Pt)の2業種でかなり押し上げられているが、これは、輸送機械については地震からの挽回生産、電子部品・デバイスについては新型スマートフォンの発売対応といった一時的要因を多分に含んでいる。その輸送機械については、挽回生産はほぼ完

了しており、今後は通常生産に戻るとみられる。特に国内販売や輸出が好調というわけでもないため、自動車生産が順調に伸びていくとのシナリオは描きがたい。また、電子部品・デバイスについても不安は残る。予測指数こそ高いものの、実現率、予測修正率が大幅マイナスの状況下、計画を鵜呑みにするのは危険だろう。新型スマートフォンの売れ行き次第では、今後下振れの可能性は十分ある。

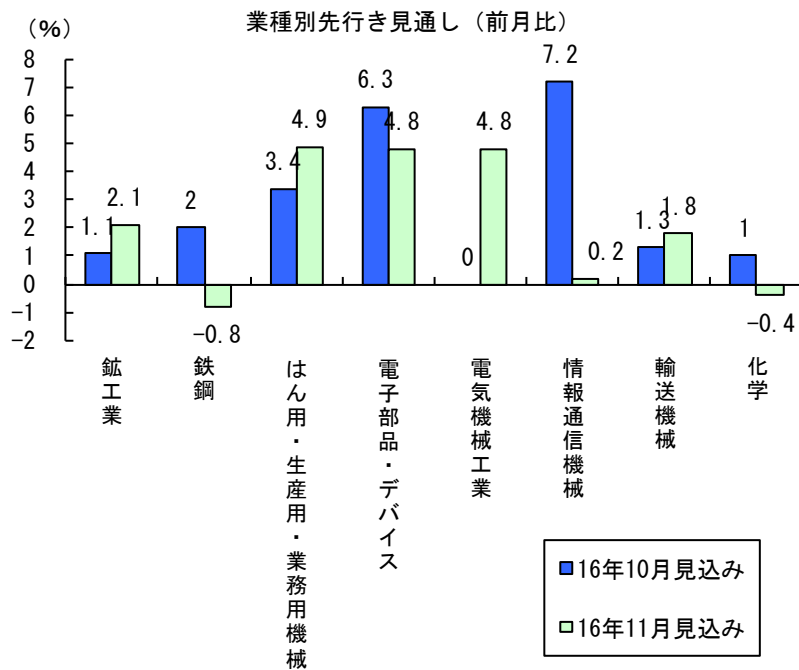
実際、同時に公表された製造工業予測指数はあまり強くない。表面上の数字こそ、10月が前月比+1.1%、11月が+2.1%と2ヶ月連続の増産が見込まれているものの、予測指数は下振れが状態化しているためこの数字を鵜呑みにはできない。予測指数の内訳をみても、はん用・生産用・業務用機械（10月+3.4%、11月+4.9%）、情報通信機械（10月+7.2%、11月+0.2%）、電子部品・デバイス（10月+6.3%、11月+4.8%）といった、予測指数からの大幅下振れが常態化している3業種が押し上げており、実現性には疑問符が付く。予測指数からのある程度の下振れは覚悟しておく必要があり、10月の生産がプラスになるかどうかは微妙なところだろう（経済産業省が参考値として試算している10月の先行き試算値は前月比▲0.1%）。また、11月についてはプラスにはなりそうだが、増産幅は小幅なものにとどまるとみておいた方が良さそうだ。10-12月期の生産については、仮に予測指数通りに推移（12月は横ばいと仮定）した場合には前期比+3.0%と大幅増産になるが、実際には小幅プラス程度にとどまる可能性が高いだろう。新型スマホの需要動向次第では10-12月期が減産になる可能性も残っているとみている。

また、生産を取り巻く環境も芳しくはなく、先行きに強気になれるものではない。個人消費や設備投資といった内需が低調に推移している状況は変わっていないことに加え、海外経済の回復力の鈍さや円高の重石を考えると、輸出に期待をかけることは難しい。需要面での牽引役不在の状況に変化はないだろう。また、在庫調整が進捗しつつあることは好材料だが、在庫水準自体はまだ高く、在庫調整圧力は依然として残っていると判断される。このように、企業の生産活動が基調として上向く環境はまだ整っていない。生産が上昇基調に戻るのには、経済対策効果の顕在化が予想される来年初以降になると予想している。





(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」