

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2017年7月)

発表日: 2017年8月31日(木)

～生産は上昇傾向持続。7-9月期も増産の可能性大～

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				出荷				在庫				在庫率				資本財(除く輸送機械)		消費財	
		生産		出荷		在庫		在庫率		出荷		在庫		出荷		在庫		出荷		消費財	
		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	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比
16	1月	1.1	▲3.7	0.5	▲5.2	0.3	0.2	1.0	4.2	1.2	▲10.6	0.5	▲1.2								
	2月	▲1.8	▲1.0	▲1.6	▲1.4	▲0.5	▲1.1	▲1.9	0.4	▲2.2	▲1.5	▲1.6	▲0.1								
	3月	1.2	0.4	1.3	▲0.4	1.6	1.1	1.9	3.3	0.8	▲4.5	1.3	1.5								
	4月	0.4	▲3.2	0.3	▲3.1	▲1.4	▲0.5	▲1.4	1.3	3.4	▲3.1	2.5	1.3								
	5月	▲1.2	▲0.6	▲0.7	▲0.9	0.2	0.3	0.7	2.3	▲1.2	▲1.3	▲3.1	1.7								
	6月	1.5	▲1.6	1.1	▲1.6	▲0.4	▲0.5	▲1.1	2.3	0.8	▲2.8	0.6	▲0.5								
	7月	0.0	▲4.2	0.3	▲3.8	▲1.7	▲2.4	0.6	3.6	0.0	▲4.4	1.6	▲1.4								
	8月	1.3	4.5	0.2	1.8	0.0	▲2.1	▲2.5	▲2.7	1.3	2.6	▲0.7	2.7								
	9月	0.3	1.5	0.6	0.8	▲0.5	▲2.7	0.3	▲0.7	0.8	3.8	0.4	1.3								
	10月	0.3	▲1.2	1.1	▲1.8	▲1.3	▲3.6	▲1.1	0.4	0.3	1.6	1.9	▲0.5								
	11月	1.0	4.4	1.0	5.0	▲1.8	▲5.5	▲3.7	▲7.2	2.0	7.6	0.8	6.0								
	12月	0.7	3.1	0.0	2.4	0.7	▲5.3	0.8	▲6.4	▲0.7	4.9	▲1.5	0.6								
17	1月	▲2.1	3.2	▲1.1	4.2	0.1	▲5.0	2.5	▲5.0	▲2.3	4.4	▲2.1	1.5								
	2月	3.2	4.7	1.4	3.7	0.7	▲3.9	▲0.3	▲3.4	1.7	4.0	3.0	3.3								
	3月	▲1.9	3.5	▲0.8	3.5	1.5	▲4.0	0.2	▲5.1	▲4.4	1.6	0.0	3.3								
	4月	4.0	5.7	2.7	4.9	1.5	▲1.1	2.9	▲1.1	6.5	4.2	5.2	5.0								
	5月	▲3.6	6.5	▲2.9	5.4	0.0	▲1.3	▲1.9	▲3.6	2.1	9.5	▲3.8	6.8								
	6月	2.2	5.5	2.5	5.3	▲2.0	▲2.9	▲1.9	▲4.3	▲0.9	6.1	1.2	5.9								
	7月	▲0.8	4.7	▲0.7	4.1	▲1.2	▲2.4	2.4	▲2.6	▲4.4	1.4	▲1.3	2.9								
	8月	6.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-								
	9月	▲3.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-								

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)17年8、9月は、製造工業生産予測調査の数値

○前月比低下も、均してみれば上昇傾向持続。在庫指数の低下が好材料

経済産業省より発表された2017年7月の鉱工業生産は前月比▲0.8%となった。事前の市場予想(前月比▲0.3%)対比でやや弱い、下振れ幅は小さくサプライズはない。基本的には前月の上昇の反動の面が大きく、均してみれば上昇傾向が継続と判断して良いだろう。業種別の内訳では、集積回路を中心に電子部品・デバイスが前月比+4.3%(寄与度+0.4%Pt)と伸びた一方、ボイラ・原動機や半導体・フラットパネル製造装置などの落ち込みによりはん用・生産用・業務用機械が前月比▲2.5%と低下(寄与度▲0.4%)したほか、電気機械も前月の反動から前月比▲2.9%(寄与度▲0.2%Pt)と落ち込み、足を引っ張った。もともと、低下した業種については、前月に伸びた反動の面が大きそうで、特に問題はないだろう。

また、在庫が前月比▲1.2%と、前月の▲2.0%に続いて低下したことは好材料。昨年末以来、在庫指数が上昇していることが懸念材料として指摘されることが多かったが、この2ヶ月連続の低下により、上昇前の水準近くにまで戻っている。特に、これまで上昇幅が大きかった輸送機械で在庫指数が低下していることが目立つ。在庫の積みあがりが生産回復の頭を押さえるとの懸念はかなり和らいだ形だ。

○7-9月期も増産の公算大

同時に公表された製造工業予測指数は、8月が前月比+6.0%、9月が▲3.1%となった。8月の上昇幅が極めて大きい、これは予測指数から大きく下振れることが多いはん用・生産用・業務用機械や情報通信機械での急増によるところが大きく、実現はまず不可能な数字である。ちなみに、予測指数からの下振れ傾向を考慮している経済産業省試算値では8月は前月比+1.4%を見込んでいる。ただ、経産省試算値は今回やや

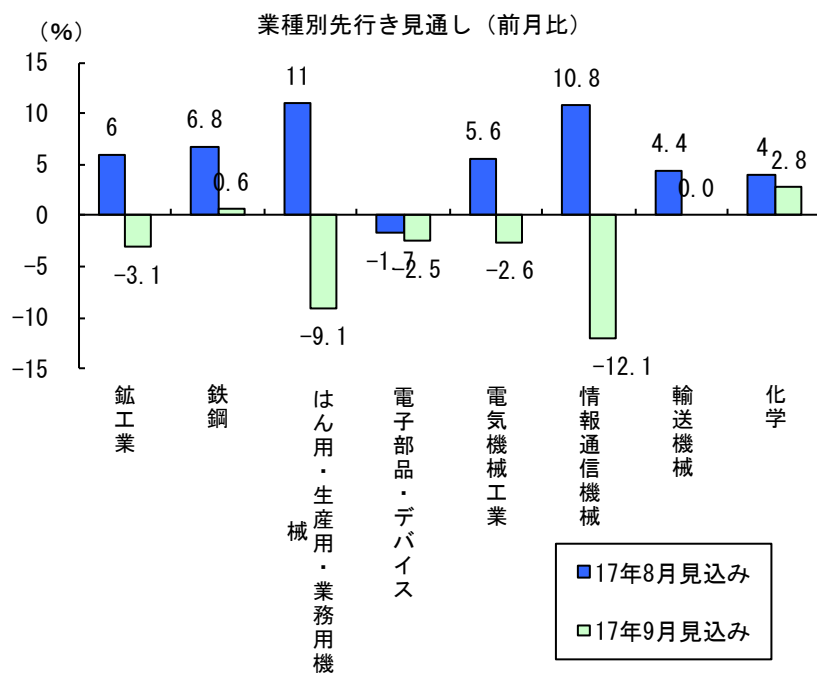
控えめな印象で、筆者は8月に前月比+2%程度は十分確保可能と見ている。予測指数の前月比+6.0%と比べれば大きな下振れだが、前月比+1.4%にしろ+2.0%にしろ、はっきりとした増産であることに変わりはない。生産の上昇傾向継続を示す結果になりそうだ。

なお、現時点で前月比▲3.1%の減産見込みとなっている9月分だが、これは予測指数である8月の+6.0%に対応したものであることに注意が必要である。8月分が予測指数から大幅に下振れるのであれば、9月分の前月比は逆に大きく上振れる可能性が高いだろう。最終的な9月分の着地としては、前月比で横ばい〜小幅プラス程度は十分見込んでよいと思われる。結果として、7-9月期の出来上がりとしては、前期比で+1%弱程度の増産が想定できる。4-6月期の+2.1%と比べれば伸びは鈍化するものの、引き続き、生産が着実な上昇傾向にあることが示されるだろう。

こうした生産活動の強さの背景には、良好な外部環境がある。4-6月期については輸出の伸びが一服したが、これまでの伸びが高かったことの反動と考えられ、7-9月期は再び増加に転じる可能性が高い。先行きも、米国を中心として海外経済が回復傾向を続ける可能性が高いなか、輸出は好調に推移する可能性が高いと予想する。加えて、内需についても、企業収益の改善を背景に設備投資の増加が見込まれることが押し上げ要因になるだろう。鉱工業生産は、ペースこそやや鈍化するものの、先行きも増産傾向が続くとみられる。



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」