Economic Indicators

発表日:2018 年 9 月 28 日(金)

鉱工業生産指数(2018 年 8 月)

～4ヶ月ぶりの上昇も、反発は鈍い。7-9月期は減産に～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
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		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
17	1月	▲ 1.1	2.8	▲ 0.9	4.0	0.3	▲ 5.1	2.1	▲ 5.0	▲ 2.5	3.5	▲ 1.7	1.5
	2月	1.0	4.3	0.9	3.6	0.6	▲ 3.9	▲ 0.1	▲ 3.6	1.6	3.8	2.4	3.3
	3月	▲ 0.5	3.3	▲ 0.3	3.5	0.9	▲ 4.0	▲ 0.1	▲ 5.3	▲ 2.1	1.8	0.5	3.4
	4月	2.9	5.7	1.8	5.0	1.6	▲ 1.1	1.9	▲ 1.3	3.1	3.7	3.3	5.1
	5月	▲ 2.1	6.2	▲ 1.5	5.4	▲ 0.2	▲ 1.3	▲ 1.2	▲ 3.7	2.0	9.3	▲ 2.0	7.0
	6月	1.2	5.2	1.6	5.3	▲ 1.6	▲ 2.8	▲ 0.9	▲ 4.3	▲ 0.4	5.9	0.6	6.0
	7月	▲ 0.3	4.5	▲ 0.4	4.1	▲ 0.6	▲ 2.3	1.5	▲ 2.5	▲ 2.7	1.4	▲ 1.2	2.8
	8月	1.3	5.0	1.5	5.8	▲ 0.6	▲ 2.9	▲ 2.0	▲ 4.2	8.2	10.1	0.1	3.2
	9月	▲ 0.6	2.5	▲ 1.8	1.6	▲ 0.2	▲ 2.5	0.5	▲ 3.0	▲ 5.2	2.1	▲ 0.9	1.2
	10月	0.5	5.7	▲ 0.4	2.8	2.9	1.9	2.3	1.5	1.5	5.4	▲ 0.2	1.4
	11月	0.7	3.6	1.9	2.4	▲ 0.6	2.8	▲ 1.8	2.6	2.4	5.7	1.2	▲ 0.1
	12月	1.8	4.5	2.0	4.3	0.0	1.9	0.4	1.3	3.1	10.4	1.2	2.7
18	1月	▲ 4.5	2.9	▲ 4.5	2.2	▲ 0.5	1.5	1.8	2.3	▲ 3.4	9.5	▲ 5.2	1.1
	2月	2.0	1.6	1.6	0.7	0.5	1.6	0.3	2.6	▲ 1.4	3.1	5.2	1.3
	3月	1.4	2.4	1.2	1.4	3.3	3.9	2.7	5.5	3.0	8.3	▲ 0.1	0.1
	4月	0.5	2.6	1.6	3.6	▲ 0.6	1.7	▲ 2.8	0.6	2.5	9.5	4.5	3.5
	5月	▲ 0.2	4.2	▲ 1.6	3.3	0.6	2.5	0.1	2.0	▲ 4.6	3.8	▲ 4.6	1.1
	6月	▲ 1.8	▲ 0.9	0.3	▲ 0.2	▲ 1.9	2.4	2.3	5.2	▲ 1.1	0.0	0.4	▲ 1.6
	7月	▲ 0.2	2.2	▲ 2.0	1.2	▲ 0.2	2.8	0.4	4.0	▲ 0.7	5.4	▲ 2.7	▲ 0.1
	8月	0.7	0.6	2.1	0.9	▲ 0.4	2.9	▲ 2.2	3.9	4.7	1.9	2.9	2.1
	9月	*2.7*	－	－	－	－	－	－	－	－	－	－	－
	10月	*1.7*	－	－	－	－	－	－	－	－	－	－	－

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」
(注)18年9、10月は、製造工業生産予測調査の数値

○４ヶ月ぶりの上昇も、反発は鈍い

経済産業省より発表された 2018 年８月の鉱工業生産は前月比＋0.7%となった。４ヶ月ぶりの上昇ではあるが、事前の市場予想（前月比＋1.5%）や経済産業省試算値（前月比＋1.2%）を下回っている。７月が西日本豪雨の影響で下振れていた分、８月は挽回生産により押し上げられるとみられていたが、プラス幅は思いのほか小さい印象である。加えて、実現率（▲4.1%）、予測修正率（▲1.9%）とも大幅なマイナスとなっていること、在庫が高止まっていることなどを踏まえると、全体的に弱い結果といって良いだろう。

８月の生産の内訳では、前月の落ち込みの反動から輸送用機械（前月比＋5.2%、寄与度＋1.0%Pt）やはん用・生産用・業務用機械（前月比＋5.6%、寄与度＋0.8%Pt）などが高い伸びとなった一方、電子部品・デバイス（前月比▲8.8%、寄与度▲0.8%Pt）の落ち込みが大きかった。

○７－９月期は減産に

同時に公表された製造工業予測指数は、９月が前月比＋2.7%、10 月が＋1.7%となった。一見強い数字だが、予測指数は高く出易いというクセに注意する必要がある。この予測指数からの下振れバイ

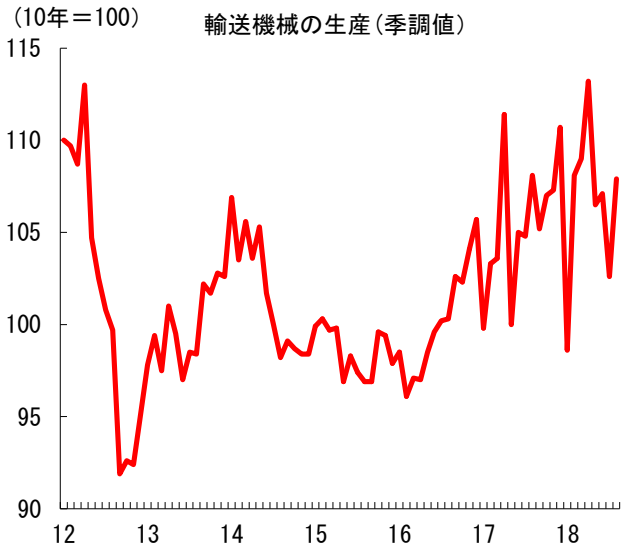
アスを考慮した経済産業省による試算値では前月比＋0.2%と、低い伸びにとどまる形になっている。今回の予測指数は強いとはいえず、むしろ８月がイマイチの結果に終わった後にしては物足りない数字といえよう。

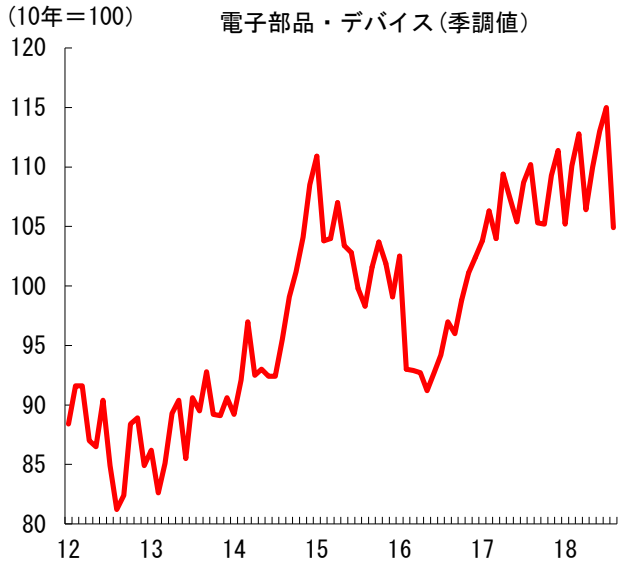
加えて、９月の予測指数には、上旬に発生した台風や地震といった自然災害の悪影響が反映仕切れていない可能性が高いことに注意が必要である。台風 21 号（9/4 に上陸）や北海道地震（9/6）では、工場の操業停止や停電、空港の閉鎖による輸出の遅延等の被害が生じたが、予測指数の調査票提出〆切である９月 10 日の段階では、回答企業が生産計画への影響度合いを把握しきれていた可能性は低いだろう。９月については、経済産業省による試算値からも下振れるとみられ、前月比でマイナスになる可能性が高いと思われる。

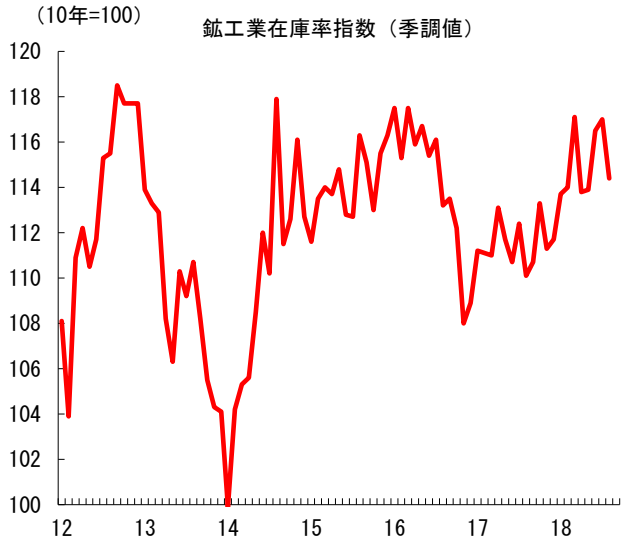
なお、仮に９月が予測指数通り（前月比＋2.7%）であれば７－９月期の鉱工業生産は前期比▲0.1%、経済産業省試算値通り（前月比＋0.2%）であれば前期比▲1.0%となる。自然災害による下振れを考慮すれば、さらにマイナス幅は大きくなるとみるべきだろう。１－３月期の減産（前期比▲1.3%）の後、４－６月期は増産（前期比＋1.3%）に転じていたが、７－９月期は再び明確な減産となる可能性が高くなった。

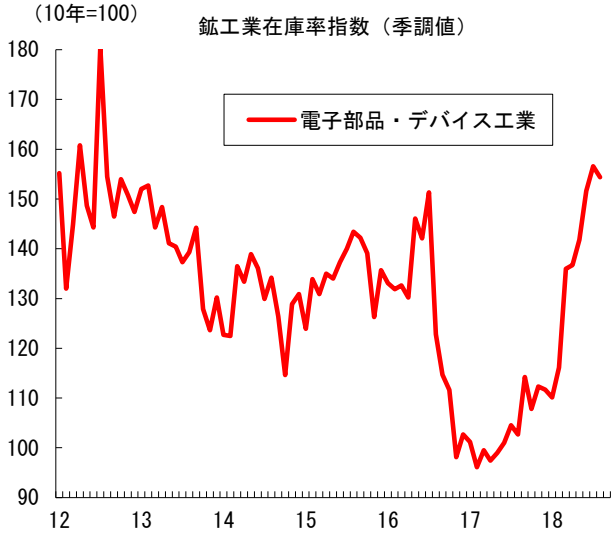
○財別の動向

財別にみると、８月の資本財出荷（除輸送機器）は前月比＋4.7%、消費財出荷は前月比＋2.9%とそれぞれ大幅に上昇した。もっともこれは、このところ弱い数字が続いていた反動の面が大きそうだ。７－８月平均の値を４－６月期と比較すると、資本財出荷（除輸送機器）が▲0.7%、消費財出荷が▲2.5%にとどまっており、設備投資、個人消費ともやや弱い動きとなったことが示唆されている。設備投資については、高水準の企業収益等を背景に好調な推移が続いているが、７－８月については豪雨等による自然災害の影響で下振れている可能性がある。７－９月期の設備投資も前期比で増加が予想されるが、プラス幅はこれまでよりも小さくなりそうだ。また、個人消費についても自然災害が下押しに効いたと思われるほか、野菜価格高騰による悪影響も生じた可能性が高い。７－９月期の個人消費は前期比でマイナスに転じる可能性もあるとみている。









（出所）経済産業省「鉱工業指数」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。