

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 15年9月 ～2 四半期連続の減産も、明るい兆し

経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

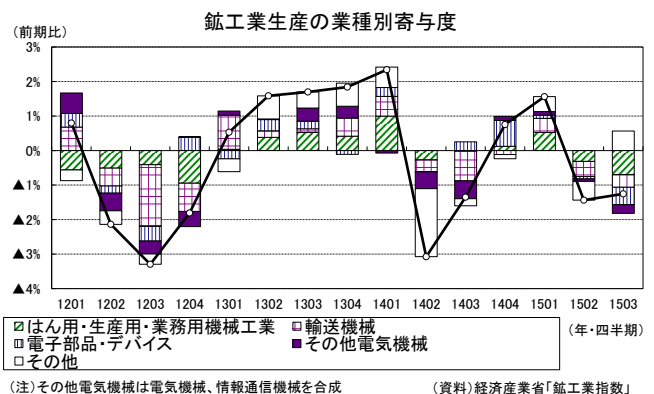
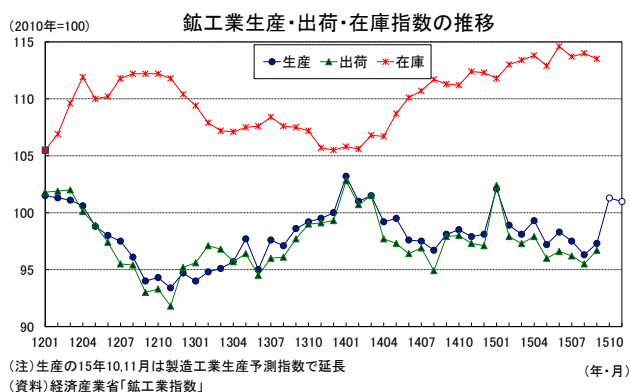
TEL:03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

1. 9月の生産は予想を大きく上回る

経済産業省が10月29日に公表した鉱工業指数によると、15年9月の鉱工業生産指数は前月比1.0%と3ヵ月ぶりに上昇し、先月時点の予測指数の伸び（前月比0.1%）、事前の市場予想（QUICK集計：前月比▲0.5%、当社予想は同▲1.1%）をともに大きく上回った。出荷指数は前月比1.3%と3ヵ月ぶりの上昇、在庫指数は前月比▲0.4%と2ヵ月ぶりに低下した。

9月の生産を業種別に見ると、新興国経済減速の影響からはん用・生産用・業務用機械は前月比▲4.8%と8月の同▲3.1%に続き大きく落ち込み、在庫調整が続く鉄鋼も前月比▲1.0%の減少となった。一方、化粧品など日用品の需要の底堅さを背景に化学（除く医薬品）が前月比5.4%の高い伸びとなったほか、低調な推移が続いていた輸送機械も前月比1.3%と3ヵ月ぶりに増加した。速報段階で公表される15業種中8業種が前月比で上昇、7業種が低下した。

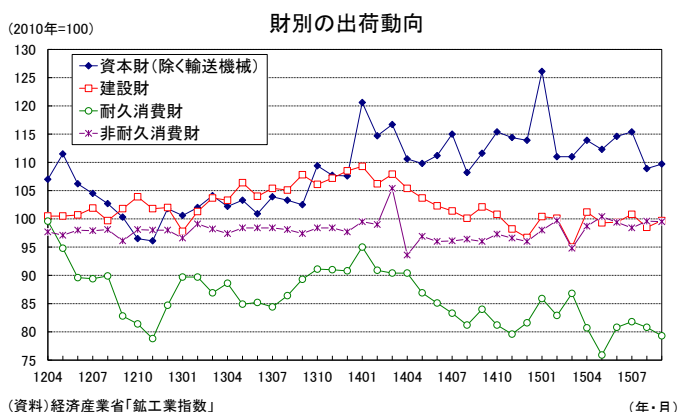
15年7-9月期の生産は前期比▲1.3%（4-6月期：同▲1.4%）と2四半期連続の減少となった。業種別には、訪日外国人向けの需要拡大を追い風に化学（除く医薬品）が前期比4.2%の高い伸びとなったが、14年度中は底堅く推移していたはん用・生産用・業務用機械が、新興国経済減速の影響から前期比▲4.6%（4-6月期：同▲2.1%）と大きく落ち込んだ。また、在庫調整が続く鉄鋼、輸送機械は減少を続けたが、4-6月期に比べれば減産幅は縮小した（鉄鋼～4-6月期：前期比▲4.1%→7-9月期：同▲0.9%、輸送機械～4-6月期：前期比▲2.3%→7-9月期：同▲1.9%）。



財別の出荷動向を見ると、設備投資のうち機械投資の一致指標である資本財出荷（除く輸送機械）は15年4-6月期の前期比▲2.1%の後、7-9月期は同▲2.0%と2四半期連続で減少した。また、建

設投資の一致指標である建設財出荷は15年4-6月期の前期比1.5%の後、7-9月期は同▲0.3%の減少となった。日銀短観、日本政策投資銀行などの15年度設備投資計画は強いが、GDP統計の設備投資は15年4-6月期の前期比▲0.9%に続き7-9月期も弱めの数字となり、両者の乖離がより鮮明となる可能性が高いだろう。

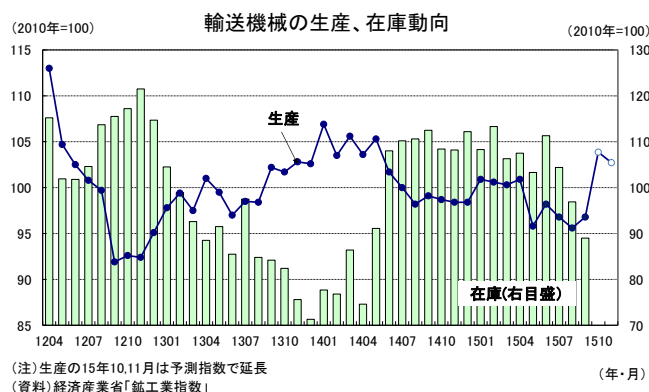
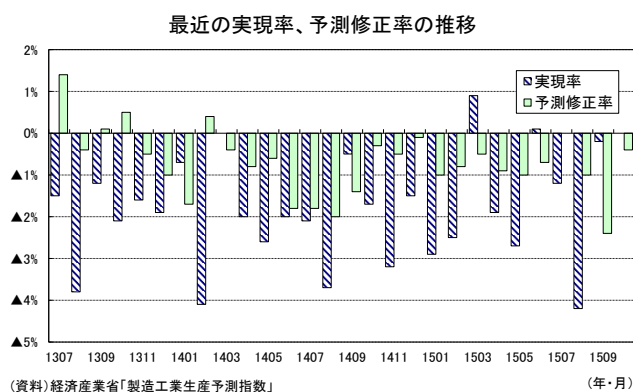
一方、消費財出荷指数は15年4-6月期の前期比▲2.5%の後、7-9月期は同0.8%と2四半期ぶりに増加した。非耐久消費財は前期比▲0.3%（4-6月期：同2.1%）とほぼ横ばいにとどまったが、耐久消費財が前期比1.9%（4-6月期：同▲7.2%）と高めの伸びとなった。明日（10/30）公表予定の9月の家計調査の結果にもよるが、現時点では15年4-6月期に前期比▲0.7%と4四半期ぶりの減少となったGDP統計の民間消費は7-9月期にははっきりとした増加に転じると予想している。ただし、所得の伸び悩みが続いていることから持ち直しのペースは緩やかにとどまり、4-6月期の落ち込みを取り戻すまでには至らないだろう。



2. 輸送機械の在庫調整が大きく進展

製造工業生産予測指数は、15年10月が前月比4.1%、11月が同▲0.3%となった。生産計画の修正状況を示す実現率（9月）、予測修正率（10月）はそれぞれ▲0.2%、▲0.4%といずれもマイナスとなったが、これまでに比べれば修正は小幅にとどまった。

予測指数を業種別に見ると、2四半期連続で大幅減産となったはん用・生産用・業務用機械は10月に前月比12.8%の大幅増産が計画されているが、このところ生産計画の大幅な下方修正が続いていることを考慮すれば、この計画はかなり割り引いてみる必要がある。一方、10月の予測指数が前月比7.3%となっている輸送機械は、生産計画と実績の乖離が比較的小さい傾向があるので、10月は高めの伸びが期待できそうだ。

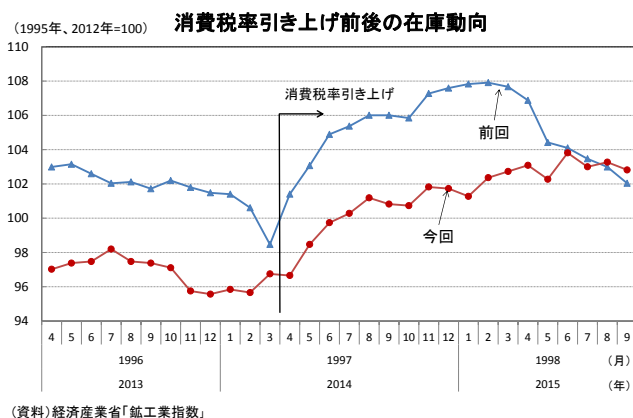
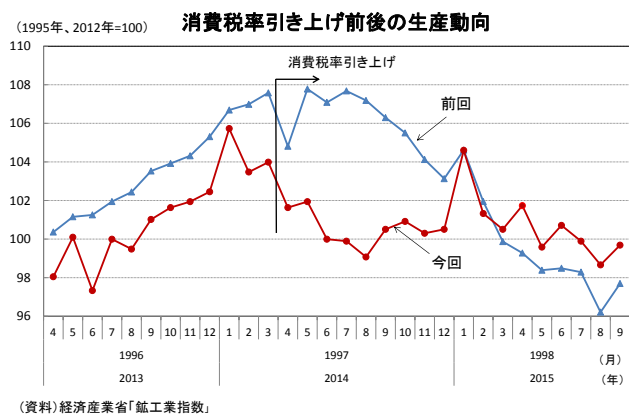


輸送機械は駆け込み需要の反動減、増税に伴う軽自動車の販売不振などから消費税率引き上げ後、在庫の高止まりが続いていたが、9月の在庫指数は前月比▲8.2%と大幅に低下し、7月からの3ヵ月では▲15%程度の大幅低下となった。他業種への波及効果も大きい輸送機械の在庫調整が大きく

進展したことは生産の先行きを見る上で明るい材料だ。

15年9月の生産指数を10、11月の予測指数で先延ばし(12月は横ばいと仮定)すると、15年10-12月期は前期比4.2%となる。10月の生産は予測指数(前月比4.1%)を下回る可能性が高いため、実際の生産の伸びはこれを大きく下回ることが見込まれるが、3四半期ぶりの増産は見えてきた。

先行きの生産を占う上で鍵となるのは引き続き在庫動向だ。7-9月期の在庫指数は前期比▲1.0%と13年10-12月期以来、7四半期ぶりの低下となったが、依然として水準は高い。10月以降も在庫調整が進むかがどうかが注目される。



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。