

# 経済・金融 フラッシュ

## 鉱工業生産 15年10月 ～在庫調整が大きく進展

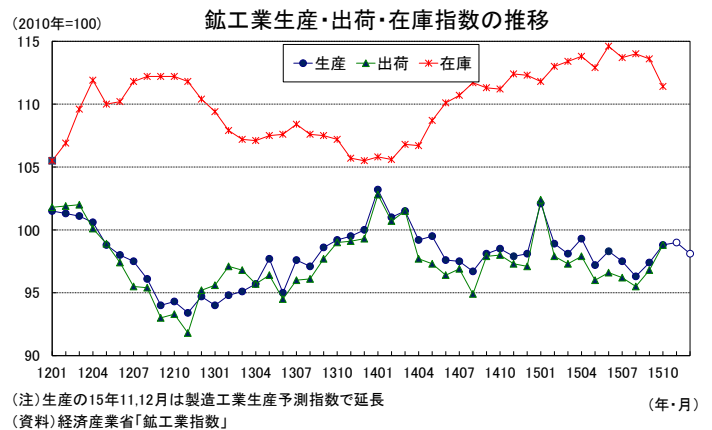
経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

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

### 1. 在庫指数が急低下

経済産業省が11月30日に公表した鉱工業指数によると、15年10月の鉱工業生産指数は前月比1.4%と2ヵ月連続で上昇した。出荷指数は前月比2.1%と2ヵ月連続で上昇、在庫指数は前月比▲1.9%と2ヵ月連続で低下した。

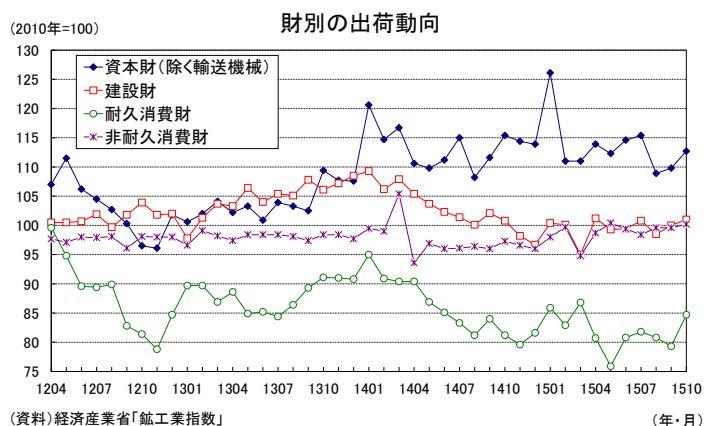
10月の生産を業種別に見ると、化粧品など日用品の需要の底堅さを背景に好調だった化学（除く医薬品）は前月比▲1.1%の低下となったが、新興国経済減速の影響から弱い動きが続いていたはん用・生産用・業務用機械が前月比5.8%、在庫調整が大きく進展している輸送機械が前月比4.0%の高い伸びとなったほか、スマートフォンの新商品向け部品の需要拡大から電子部品・デバイスが前月比2.4%の上昇となった。速報段階で公表される15業種中7業種が前月比で上昇、7業種が低下（1業種が横ばい）した。



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%、7-9月期の同▲1.9%の後、10月は前月比2.6%となった。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%、7-9月期の同▲0.2%の後、10月は前月比1.0%となった。15年10月の水準を7-9月期と比べると、資本財出荷（除く輸送機械）、建設財ともに1.2%高くなっている。

GDP統計の設備投資は15年4-6月期が前期比▲1.2%、7-9月期が同▲1.3%と2四半期連続で減少したが、10-12月期は増加に転じる可能性が高いだろう。

消費財出荷指数は15年4-6月期の前期比▲



2.5%、7-9月期の同0.8%の後、10月は前月比4.7%となった。耐久消費財（前月比6.8%）、非耐久消費財（前月比0.6%）ともに上昇したが、輸送機械の持ち直しを反映し、耐久消費財が特に高い伸びとなっている。

15年10月の消費財出荷指数は7-9月期よりも3.6%高くなった。現時点では15年7-9月期に前期比0.5%と2四半期ぶりに増加したGDP統計の民間消費は10-12月期も増加すると予想している。ただし、先週末に公表された10月の家計調査が弱めの結果だったことを合わせて考えると、持ち直しのペースは緩やかにとどまることが見込まれる。

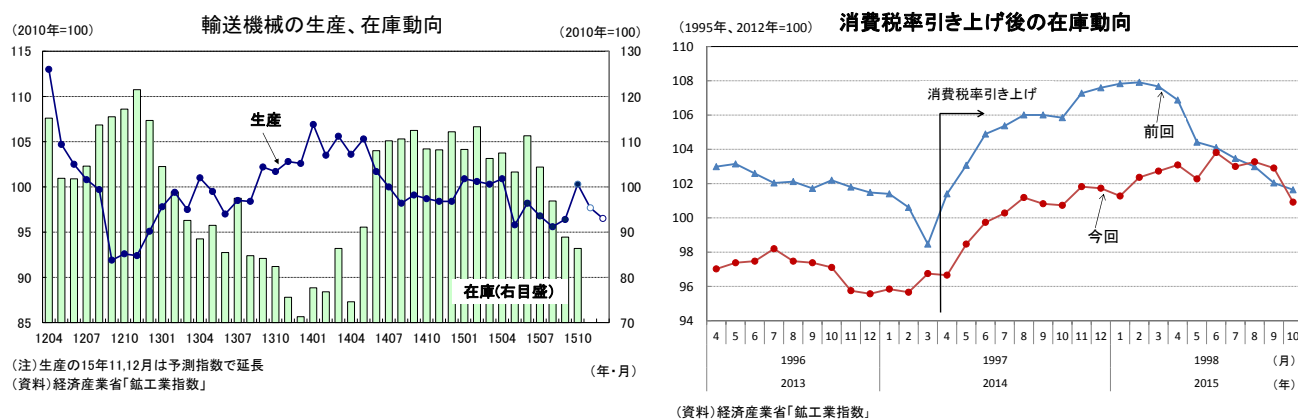
## 2. 一本調子の回復は期待できないが、在庫調整の進展は好材料

製造工業生産予測指数は、15年11月が前月比0.2%、12月が同▲0.9%となった。生産計画の修正状況を示す実現率（10月）、予測修正率（11月）はそれぞれ▲1.7%、▲1.2%であった。

予測指数を業種別に見ると、11月は情報通信機械が前月比11.0%の大幅増産計画となっているが、実現率の大幅マイナスが続いており（10月は▲9.3%）、実際の生産は計画から大きく下振れる可能性が高い。また、9月、10月と2ヵ月連続で上昇した輸送機械は11月（前月比▲2.6%）、12月（同▲1.2%）と小幅な低下が見込まれており、10月に4ヵ月ぶりに上昇したはん用・生産用・業務用機械は11月（前月比▲1.8%）、12月（同▲3.2%）と再び減産計画となっている。鉱工業生産は9月（前月比1.1%）、10月（同1.4%）と2ヵ月連続で高めの伸びとなったが、11月、12月は2ヵ月連続で低下する可能性が高く、一本調子の回復は期待できそうもない。

その一方で、消費税率引き上げ以降上昇傾向が続いていた在庫指数が夏場頃から明確に低下し始めたことは明るい材料だ。特に、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高止まりが続いていた輸送機械の在庫指数は7月から4ヵ月連続で低下し、その間の低下幅は▲20%以上となっている。

15年10月の生産指数を11、12月の予測指数で先延ばしすると、15年10-12月期は前期比1.6%となる。生産実績が計画から下振れる傾向が続いていることを踏まえれば、10-12月期の生産は前期比1%を下回る伸びにとどまることが予想されるが、このまま在庫調整が順調に進めば年明けには生産の回復基調が明確となることが期待できるだろう。



(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。