

中小企業動向 トピックス

「鉱工業指数」からみる生産動向

～足元では抑制傾向が続く～

2015年10-12月期 GDP 成長率は2四半期ぶりのマイナス成長となりました。海外経済の減速など不透明感が増す情勢のなか、近頃では景気の先行きが見通しにくいとの声も聞かれるようです。今回は、経済産業省の統計「鉱工業指数」を用いて、景気との連動性が高い「生産」、生産の先行きを読むうえで重要である「在庫」についてみていきます。

一進一退の生産指数

鉱工業指数は、国内の鉱業・製造工業の生産活動の動きを示す統計です。生産などの動向を、基準年の月平均を100として指数化したもので、現在は2010年を基準年とした2008年以降の指数が毎月公表されています。鉱工業指数には8種類あります(図表-1)。中心となるのは、生産指数です。いずれも景気の拡張・後退とほぼ連動した動きを示します。生産・出荷・在庫指数は月末に前月分が発表され、速報性という点においても優れています。

他にも、事業所の各種設備をフル稼働したときの生産能力を示す生産能力指数、設備の操業状況を示す稼働率指数、企業の生産計画をもとに、今後2カ月先までの生産水準を示す生産予測指数があります。生産予測指数は、景気の先行きを占ううえでも、注目されています。

はじめに、2008年以降の鉱工業生産指数について、概ね中間となる2012年3月で区切って、これまでの推移を確認します。

【2008年1月～2012年2月】 景気の山であった2008年2月、生産指数は117.3となり、現基準でのピークを記録しました(図表-2)。その後2008年後半には、リーマンショックの影響から急激に低下し、2009年2月には76.6となりました。接続指数^(注)を用いて確認ができる1978年まで遡ってみても、最大規模の低下幅であり、2009年3月は、当時の景気の谷と認定されました。

2009年4月からの景気拡張局面では、指数の水準は約1年で落ち込みの半分ほどまで回復しました。その後は弱含みながらも上昇していたところ、2011年3月に東日本大震災が発生し、指数は震災前月の102.7から1カ月で16.9ポイント低下しました。この時の影響は自動車産業で大きかったものの、製造業全体としては限定的だったため、低下幅はリーマンショック時と比較しても小さく、景気循環上の谷とは認定されませんでした。

図表-1 鉱工業指数の種類

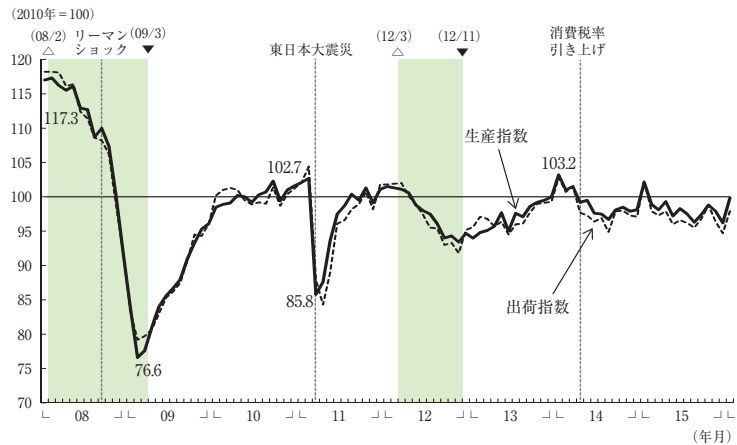
指数名	内容	品目数
生産 (付加価値額ウェイト)	鉱工業生産活動の全体の水準の動きを示す	487
生産 (生産額ウェイト)	同上	487
出荷	鉱工業製品の工場からの出荷の状況を示す	487
在庫	生産者の元に残っている製品在庫の状況を示す	348
在庫率	製品の需給動向(出荷量と在庫量の比率)を示す	336
生産能力	各設備をフル稼働したときの生産能力を示す	160
稼働率	事業所の各設備の操業状況を示す	160
生産予測	企業の生産計画をもとに、先行き2カ月の生産を予測する	195

資料：経済産業省「鉱工業指数のしくみと見方-入門スライド-」

(注) 過去(2007年12月以前)の基準の指数を便宜的に平成22年基準指数に接続したもの。

【2012年3月～現在】 2012年3月からの景気後退局面では、欧州政府債務危機をはじめとする世界経済の減速に伴い、生産は弱い動きとなりました。その後2013年は、景気回復期待により指数は上昇を始め、2014年1月には消費税率引き上げ前の駆け込み需要などへの対応からピークとなりました。それ以降、足元では一進一退の動きとなっています。2011年頃までの生産指数は、外生的ショックの影響から変動が激しかったのですが、2012年以降、変化幅は足元に至るまで、徐々に小さくなってきており、水準は概ね横ばいとなっています。出荷指数を合わせてみると、東日本大震災まではほぼ同じ水準で推移していますが、このところ、生産指数が出荷指数を上回っています。出荷が伸び悩み、生産も伸びない状況であることが伺えます。

図表-2 鉱工業指数（生産・出荷）の推移



資料：経済産業省「鉱工業指数」

(注) 1 △は景気の山、▼は景気の谷、シャドー部分は景気後退期を示す（以下同じ）。
2 2016年1月（速報）までのデータを用いて作成（以下同じ）。

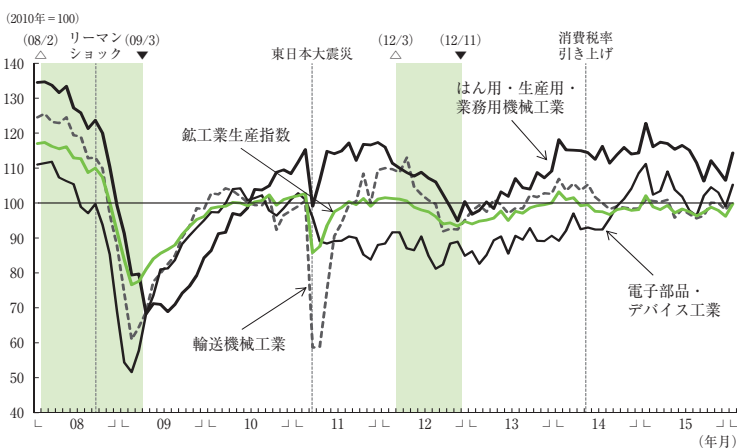
生産指数への影響が大きい3業種

鉱工業指数の分類では主に業種別が用いられ、全部で19の主要業種分類があります。生産指数の付加価値額ウェイトが大きい業種として、自動車などの「輸送機械工業」（ウェイト約19%）、「化学工業」（同約13%）、建設機械や工作機械などの「はん用・生産用・業務用機械工業」（同約13%）、半導体などの「電子部品・デバイス工業」（同約8%）などが挙げられます。このうち、加工型業種である「輸送機械工業」、「はん用・生産用・業務用機械工業」「電子部品・デバイス工業」の3業種は、輸出比率が高く、他業種への波及効果の高さや、ウェイトが全体の4割を占めていることなどから、その動向は生産指数に大きな影響を及ぼします。

この3業種の最近の生産の状況について、確認してみましょう（図表-3）。2012年12月からの景気回復局面では、3業種とも生産指数は上昇していましたが、2014年4月の消費増税を機に「輸送機械工業」は低下しました。駆け込み需要の反動による国内向け出荷の落ち込み、その後は軽自動車税引き上げなども影響し、足元まで概ね横ばいの動きとなっています。

一方、「はん用・生産用・業務用機械工業」「電子部品・デバイス工業」は、消費増税の影響はそれほど小さくなく、特に「はん用・生産用・業務用機械工業」の生産指数は高水準を維持しました。しかし2015年においては、2業種とも低下しています。「はん用・生産用・業務用機械工業」については建設機械、「電子部品・デバイス工業」については、スマートフォン向け電子部品の需要の落ち込みが目立っています。主に中国市場の低迷による輸出向け出荷の落ち込みが影響したものと思われ、今後も懸念材料として注視する必要があるようです。

図表-3 業種別生産指数



資料：経済産業省「鉱工業指数」

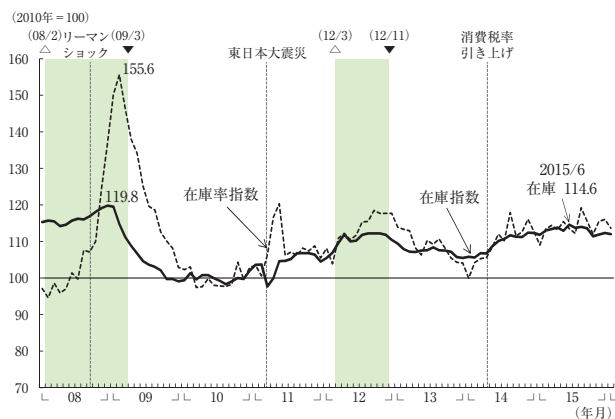
高水準の在庫

次に生産・出荷とならび、景気動向をみるうえで重要とされている在庫についてみていきます。一般的に在庫が積み上がると、意図的な積み増しの場合を除き、生産を抑制することになるので、注視する必要があります。

最近の在庫指数の推移をみると、消費税率引き上げ以降、徐々に上昇し、2015年6月には114.6となりました（図表－4）。この値は、リーマンショック後のピークから在庫指数が低下を始めたころの2009年2月と同程度です。その後はやや低下したものの、横ばいとなっています。

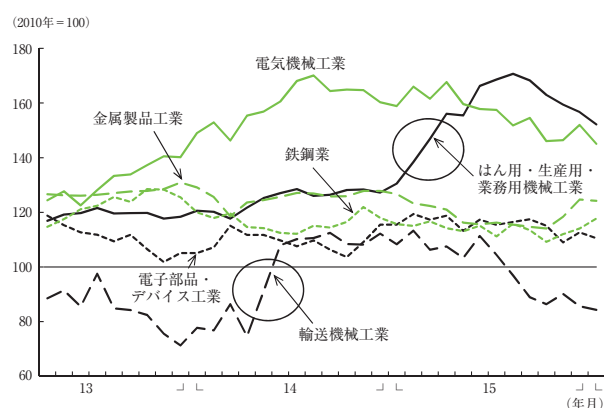
また、このグラフ上では在庫指数の他に、在庫率指数も表示しています。在庫指数が製品在庫の数量を表すのに対し、在庫率指数は出荷との比率（在庫÷出荷）で、製品の需給バランスを表しています。通常、出荷に対して在庫が過剰になると在庫率は上昇しますが、在庫水準が低い状態でもそれ以上に出荷が少なければ、在庫率は上昇します。稀なケースですが、震災時はサプライチェーンが寸断され、突発的に生産・出荷がストップしたことにより、在庫は低水準であっても在庫率は上昇、需給が悪化しました。このように在庫率指数もあわせてみることで、在庫水準だけではわからない需給のバランスも把握することができます。

図表－4 鉱工業指数（在庫・在庫率）の推移



資料：経済産業省「鉱工業指数」

図表－5 業種別在庫指数



資料：同左

最近の在庫指数を業種別にみると、2014年は「輸送機械工業」、2015年は「はん用・生産用・業務用機械工業」の上昇が目立ちます（図表－5）。「輸送機械工業」は、消費増税をきっかけに乗用車の在庫が積み上がりましたが、足元では生産調整が進み、過剰感は緩和されてきました。一方、「はん用・生産用・業務用機械工業」は、2015年以降、輸出の鈍化により在庫が積み上がってきました。それに加え、「オフロード法」^(注)の基準改正で、土木建設機械の中のショベル系掘削機械を作りだめしていたという特殊要因が、在庫水準を押し上げたようです。現在の在庫は全体では高水準ですが、個々の業種をみれば状況には差があり、悲観的な要因ばかりでもなさそうです。

在庫調整は進むものの、出荷は伸びず

ここでは在庫について、さらに詳しくみてみましょう。在庫の変動は生産活動に大きな影響があり、ひいては景気動向にも反映します。出荷と在庫の状況から、景気の状態を把握するツールとして「在庫循環図」があります。これをみると、各時点が景気循環のどの局面にあるのか、ある程度把握することができます。

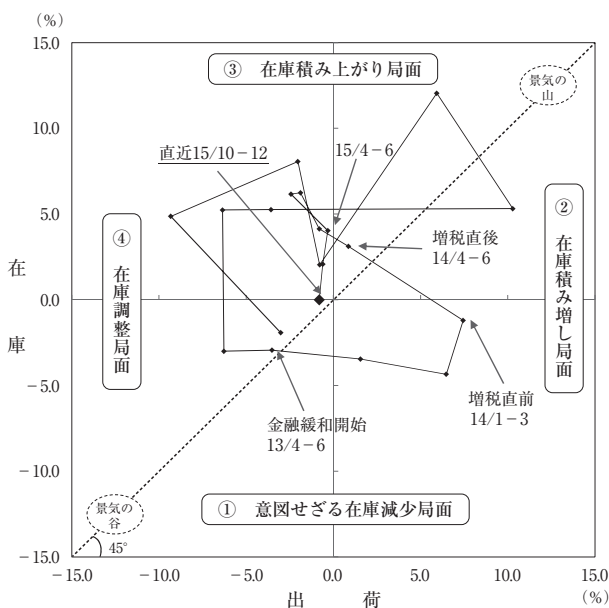
(注) 「オフロード法」とは、特殊自動車（ショベルカー、ブルドーザなど）の使用による大気汚染の防止などを目的とし、これまで未規制であった公道を走行しない特殊自動車に対する排出ガス規制を行う法律。

下の図では縦軸に在庫指数の前年比を、横軸に出荷指数の前年比をとり、四半期ごとのデータをプロットし、線でつなげています(図表-6)。45度線左下を景気の谷とし、ここから反時計回りに図を下に示した①~④の4つに分けます。①~④はそれぞれ景気の拡大・後退局面に対応します。在庫と出荷の関係を示す点は景気局面に対応して、①から④へと循環的に移動することが多く、在庫の現状把握や今後の生産活動について大まかな予測を立てるのにも役立ちます。

各局面における景気と在庫・出荷の状況

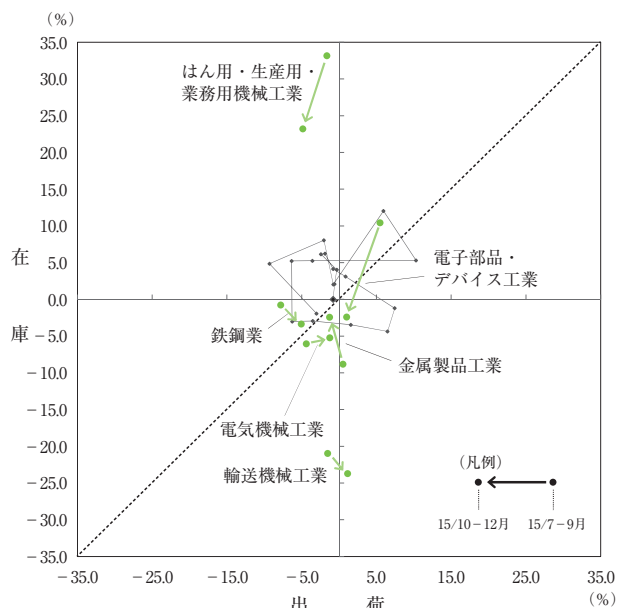
① 意図せざる在庫減少局面	景気が底をうつ⇒出荷の増加⇒在庫の不足⇒生産の増加	} 景気拡大局面
② 在庫積み増し局面	景気が成熟(ピーク)⇒将来の需要増を見込む⇒在庫を積み増す	
③ 在庫積み上がり局面	景気の過熱から需要が鈍化⇒意図せざる在庫が積み上がる	} 景気後退局面
④ 在庫調整局面	景気の悪化⇒過剰となった在庫を減らす⇒生産の抑制	

図表-6 在庫循環図



資料：経済産業省「鉱工業指数」

【参考】業種別在庫循環図



資料：同左

この図からみると、在庫の状況は2013年4-6月期から7-9月期にかけて「意図せざる在庫減少局面」にあり、消費税率引き上げを境に「在庫積み増し局面」から「在庫積み上がり局面」へと移行していきました。直近の2015年10-12月期は、「在庫調整局面」にあります。現時点で在庫の調整は進みつつありますが、出荷は増加しておらず、生産は抑制傾向からなかなか抜け出せない状況にあるとみられます。

以上、鉱工業指数の主に生産・在庫についてみてきました。足元で在庫は高水準にある一方、生産は弱含んでいる状態がみてとれます。内需が盛り上がり欠けることや、海外経済の減速から輸出が伸び悩んでいることなどが影響しているようです。不透明感漂う情勢のなか、今後国内向け・輸出向け出荷が増加し、生産が増えていくのか、それとも逆方向に向かうのか、まだその道筋はみえていません。(川野 優美子)

「中小企業動向トピックス」に関するご意見・ご要望等ございましたら、本支店窓口までお問い合わせください。
発行：日本政策金融公庫 総合研究所 ~ホームページ <http://www.jfc.go.jp/> ~