

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2013年3月)

発表日: 2013年4月30日(火)

～緩やかな改善続く。先行きは輸出の増加が押し上げ要因に～

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								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	
		前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比
12	1-3月	1.3	4.8	0.8	4.1	5.9	9.6	▲1.7	4.9	▲2.5	7.0	4.7	8.9
	4-6月	▲2.0	5.3	▲0.2	8.0	0.0	6.3	7.7	0.4	0.7	0.9	▲1.9	13.2
	7-9月	▲4.2	▲4.6	▲5.4	▲4.5	0.3	4.8	5.0	9.8	▲4.8	▲5.3	▲6.1	▲5.7
	10-12月	▲1.9	▲5.9	▲2.1	▲6.0	▲2.5	3.5	▲0.6	10.5	▲6.0	▲11.4	▲6.8	▲9.2
13	1-3月	1.9	▲7.9	3.2	▲6.2	▲2.6	▲4.7	▲4.7	7.4	2.3	▲10.2	5.7	▲9.9
12	1月	0.9	▲1.6	▲1.1	▲1.5	2.1	2.5	0.7	4.8	▲3.5	2.2	3.3	3.1
	2月	▲1.6	1.5	0.3	1.5	▲0.5	1.0	▲2.7	4.2	▲0.8	6.4	▲0.1	3.8
	3月	1.3	14.2	0.5	11.9	4.3	9.6	4.4	5.9	0.2	10.8	▲2.4	19.7
	4月	▲0.2	12.9	0.6	16.0	2.0	10.8	6.9	▲2.7	▲1.6	3.4	1.4	30.5
	5月	▲3.4	6.0	▲1.3	11.7	▲0.7	4.7	▲3.7	▲2.4	5.6	5.1	▲1.0	18.6
	6月	0.4	▲1.5	▲0.9	▲1.1	▲1.2	6.3	4.2	7.4	▲3.5	▲4.5	▲2.9	▲2.5
	7月	▲1.0	▲0.8	▲3.1	▲1.8	2.9	9.4	3.7	9.9	▲1.8	▲4.5	▲0.5	▲3.2
	8月	▲1.6	▲4.6	0.2	▲3.3	▲1.6	5.9	▲2.3	8.7	▲3.0	▲7.1	▲1.2	▲2.3
	9月	▲4.1	▲8.1	▲4.3	▲8.4	▲0.9	4.8	4.2	10.9	▲1.5	▲4.4	▲7.9	▲11.1
	10月	1.6	▲4.5	▲0.1	▲4.9	▲0.1	3.8	▲2.1	9.4	▲6.7	▲11.2	▲1.6	▲8.8
	11月	▲1.4	▲5.5	▲0.8	▲5.6	▲1.2	3.1	▲0.3	10.0	0.0	▲12.9	▲1.8	▲7.6
	12月	2.4	▲7.9	4.0	▲7.5	▲1.2	3.5	▲0.6	12.3	8.4	▲9.9	5.3	▲11.1
13	1月	0.3	▲5.8	▲0.3	▲3.9	▲0.4	1.0	▲3.2	7.9	▲5.8	▲9.5	3.3	▲7.9
	2月	0.6	▲10.5	1.4	▲8.8	▲2.0	▲0.5	▲1.1	9.7	4.0	▲14.9	▲0.2	▲11.8
	3月	0.2	▲7.3	0.3	▲5.8	▲0.2	▲4.7	▲1.2	3.8	0.9	▲7.2	▲1.1	▲10.0
	4月	0.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	5月	▲0.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)13年4月、5月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 生産は緩やかな改善傾向

経済産業省より発表された2013年3月の鉱工業生産は前月比+0.2%となった。ほぼ事前の市場予想(+0.4%)通りの結果で意外感はない。上昇は4ヶ月連続となる。ペースこそ緩やかで加速感はないが、昨年秋をボトムとした改善傾向が続いていることが示されている。

①実現率(+0.8%)、予測修正率(+1.1%)がプラスになったこと、②在庫調整が進捗していること(在庫、在庫率の低下傾向持続)、③予測指数で先行き緩やかな改善が見込まれていること(4月+0.8%、5月▲0.3%)など、ヘッドラインの数字以外にも悪くない。比較的良好な内容と言って良いだろう。

先行きについては、円安効果の顕在化により今後輸出が改善する可能性が高いことから考えて、生産活動は改善ペースを徐々に速めていくとみられる。

○ 輸送機械が牽引

1-3月期の生産は前期比+1.9%と4四半期ぶりに上昇した。12年7-9月期(▲4.2%)、10-12月期(▲1.9%)と大きく低下していた後にしては物足りないが、一応、生産の持ち直しを確認させる結果となっている。

1-3月期の持ち直しを牽引したのが輸送機械であり、前期比+10.9%の大幅上昇だった。これだけで1-3月期の生産を+1.8%Pt押し上げている。国内販売において、エコカー補助金終了後の反動減の影響が薄れたことや、自動車輸出が増加したことなどが寄与した。単月では、3月の輸送機械生産は前月比▲5.0%と低下しているが、予測指数では4月に+9.8%と比較的大きな増産が見込まれており、改善基調が続いている

と見て良いだろう。円安効果により今後も自動車輸出は増加が見込まれ、自動車は鉱工業生産を下支えするという構図は当面続きそうだ。また、こうした自動車生産の増加やアジア向け輸出の持ち直しを受けて、鉄鋼（前期比+9.5%）、化学（+5.0%）などの素材業種が上昇に転じている点も好材料だ。

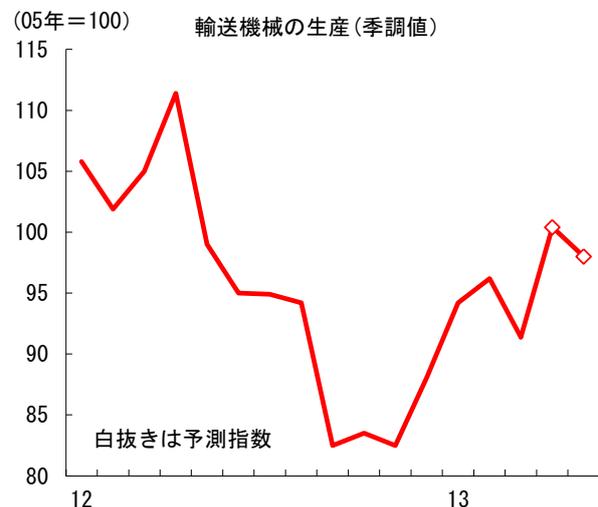
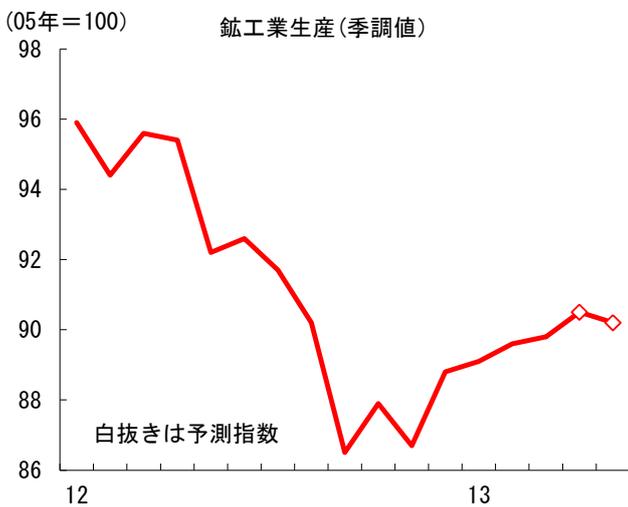
一方、1-3月期の生産の足を引っ張ったのが電子部品・デバイスであり、前期比▲5.6%（寄与度▲0.6% Pt）となった。世界的なスマートフォン販売が期待ほど増えなかったことで、日本企業への関連部品受注が減速したことが影響している可能性があるだろう。在庫が高止まりしていることや予測指数でも減産（4月：▲6.9%、5月：+2.4%）が見込まれていることなどからすると、先行きもあまり期待できそうにない。

○ 輸出の回復がカギ

生産予測指数は、4月が前月比+0.8%、5月が▲0.3%だった。4、5月が予測指数通り、6月が横ばいと仮定すると、4-6月期の鉱工業生産は前期比+0.9%となる。改善ペースは未だ緩慢なものにとどまるが、2四半期連続の上昇が見込まれている。また、3月の実現率が+0.8%と5ヶ月ぶりのプラス、4月の予測修正率が+1.1%と2ヶ月ぶりのプラスに転じたことも、生産の先行きを見通す上での好材料だ。

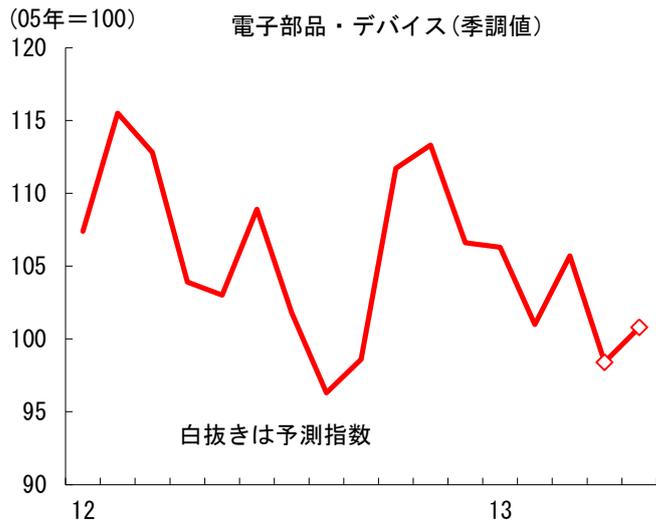
今後のポイントとしては、①輸出の回復力の強さ、②電子部品・デバイスの動向、が挙げられる。①については、改善が見込めそうだ。足元は輸出にようやく改善の動きがみられ始めた段階にとどまるが、今後は円安による押し上げ効果が本格化することが見込まれ、増加ペースが速まってくるだろう。②についても、当面回復は期待し難いが、世界的なIT需要は緩やかながら回復に向かっていることを考えると、下振れ傾向には早晚歯止めがかかるとみている。電子部品・デバイスの実現率（3月：+10.1%）、予測修正率（4月：+0.9%）がプラスになった点も、今後の下げ止まりを示唆する材料だ。

このように、足元の生産活動の回復ペースは緩やかなものにとどまっているが、今後は、円安効果により輸出が増加ペースを速めるにつれて、徐々に明るさが出てくると予想している。前述の通り、4-6月期の生産予測は小幅プラスにとどまっているが、輸出の回復が見込まれることを踏まえれば、実際には上振れて着地する可能性も十分あるだろう。

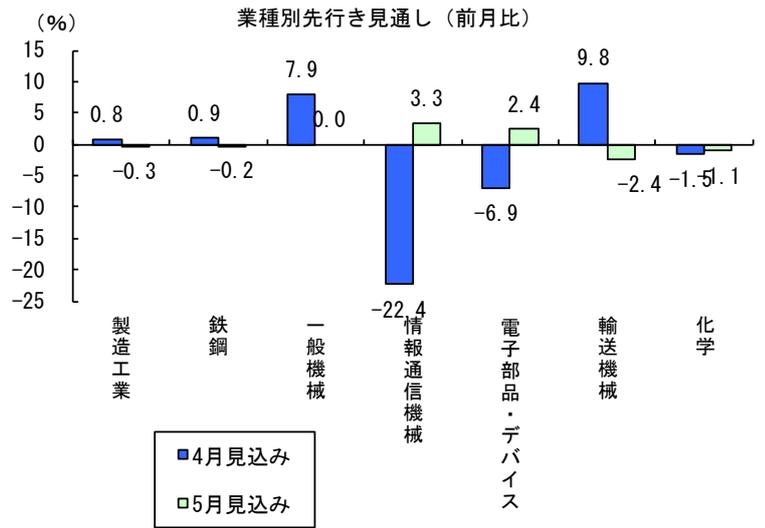


(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

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。見直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。



(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」