

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2013年7月)

発表日: 2013年8月30日(金)

～生産は改善傾向だが、回復ペースは緩やか～

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
12	1月	0.4	0.1	0.0	▲ 0.1	1.0	1.7	2.5	3.9	▲ 0.8	4.5	2.0	4.6
	2月	▲ 0.2	3.0	0.1	3.0	1.3	2.8	▲ 3.9	2.7	▲ 2.5	7.4	0.6	5.7
	3月	▲ 0.2	16.6	0.1	14.7	2.5	12.1	6.7	3.6	1.0	12.1	▲ 2.8	23.1
	4月	▲ 0.5	15.1	▲ 1.9	19.3	2.1	12.1	1.2	▲ 3.7	▲ 2.4	3.4	▲ 2.6	34.3
	5月	▲ 1.8	7.6	▲ 1.2	13.9	▲ 1.7	5.3	▲ 1.5	▲ 8.1	4.2	6.7	▲ 2.0	20.5
	6月	▲ 0.8	▲ 0.6	▲ 1.5	0.4	0.2	5.3	1.1	5.4	▲ 4.8	▲ 3.8	▲ 2.5	▲ 1.0
	7月	▲ 0.5	0.1	▲ 2.0	0.3	1.5	6.4	3.2	8.4	▲ 1.6	▲ 3.2	0.2	▲ 1.2
	8月	▲ 1.4	▲ 4.1	▲ 0.1	▲ 2.7	0.4	5.3	0.2	9.0	▲ 1.7	▲ 6.2	0.2	▲ 1.1
	9月	▲ 2.2	▲ 7.6	▲ 2.5	▲ 7.9	0.0	5.3	2.6	10.2	▲ 2.3	▲ 3.5	▲ 5.2	▲ 10.9
	10月	0.3	▲ 4.7	0.3	▲ 5.1	0.0	5.2	▲ 0.7	9.7	▲ 3.8	▲ 11.1	0.2	▲ 7.9
	11月	▲ 1.0	▲ 5.5	▲ 1.6	▲ 6.0	▲ 0.4	4.9	0.0	8.2	▲ 0.4	▲ 13.2	▲ 1.8	▲ 7.5
	12月	1.4	▲ 7.6	3.7	▲ 7.8	▲ 1.3	5.2	0.0	11.0	5.9	▲ 10.3	3.9	▲ 11.2
13	1月	▲ 0.6	▲ 6.0	1.2	▲ 4.2	▲ 1.6	3.0	▲ 3.8	4.7	▲ 0.7	▲ 8.1	3.4	▲ 7.2
	2月	0.9	▲ 10.1	1.8	▲ 8.6	▲ 1.2	0.4	▲ 2.6	6.2	1.3	▲ 14.4	1.4	▲ 10.3
	3月	0.1	▲ 7.2	▲ 0.8	▲ 5.9	▲ 0.7	▲ 2.7	2.3	1.7	2.1	▲ 5.7	▲ 3.9	▲ 10.0
	4月	0.9	▲ 3.4	▲ 1.4	▲ 3.0	0.8	▲ 4.0	▲ 5.1	▲ 4.5	▲ 1.8	▲ 3.0	0.9	▲ 4.2
	5月	1.9	▲ 1.1	1.0	▲ 2.1	▲ 0.4	▲ 2.7	▲ 2.1	▲ 5.2	1.7	▲ 6.4	▲ 1.8	▲ 5.3
	6月	▲ 3.1	▲ 4.6	▲ 3.2	▲ 5.1	0.0	▲ 2.9	5.9	▲ 0.6	▲ 3.5	▲ 6.4	▲ 0.8	▲ 5.0
	7月	3.2	1.6	1.3	0.7	1.5	▲ 2.8	▲ 0.5	▲ 4.2	3.7	1.0	▲ 0.8	▲ 3.2
	8月	0.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	9月	1.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注) 13年8月、9月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 前月比+3.2%の増加だが、加速感はない

経済産業省より発表された2013年7月の鉱工業生産は前月比+3.2%となり、事前の市場予想(同+3.7%)をやや下回った。+3.2%という上昇幅は比較的大きいが、前月の落ち込み分(同▲3.1%)を取り戻した程度に過ぎず、やや物足りない結果である。

同時に公表された生産予測指数は8月が+0.2%、9月が+1.7%と上昇が見込まれている。仮に8、9月が予測指数通りに推移すると、7-9月期の生産は前期比+2.4%となり、4-6月期の同+1.5%から伸びが高まる形になる。ただし、実現率がマイナス傾向で推移していることを踏まえると、実際にはこれを下回る可能性が高く¹、実際の着地は前期比+1%台半ば～後半程度にとどまると予想される。7-9月期が前期比プラスになることはほぼ確実であり、生産の増加傾向が崩れているわけではないが、筆者が期待していたほどには生産活動は加速していない。

今後、①円安効果の本格化により輸出が押し上げられる可能性が高いことや、②補正予算効果による公共投資の増加や設備投資の持ち直しなどを背景に内需が好調に推移する可能性が高いこと、③年度後半には消費税率引き上げ前の駆け込み需要が顕在化することなどを踏まえると、鉱工業生産は伸びを徐々に高めていく可能性が高いと筆者は予想している。ただ、今後の需要動向次第では、回復ペースが緩やかなものにとどまるリスクがあることも念頭に置く必要がある。

¹ 情報通信機械工業の8月の予測指数が前月比+17.0%と極端に高い伸びになっていること等も、計画未達の可能性が高いことを示唆している。

実際、7月分の経済指標は、一段の改善が期待されていた輸出が明確に悪化、好調が続いていた個人消費も落ち込むなど、冴えないものが多かった。こうした落ち込みが一時的なものかどうかを今後注意深く確認していく必要がある。特に輸出については、今後円安による数量面での押し上げ効果の強まりが期待される一方、中国経済、新興国経済の減速というマイナス要因もあり、不透明感が増している。前述の通り、景気は今後も好調に推移し、生産活動も活発化する可能性が高いと見ているが、下振れリスクにも相応に注意を払うべきだろう。

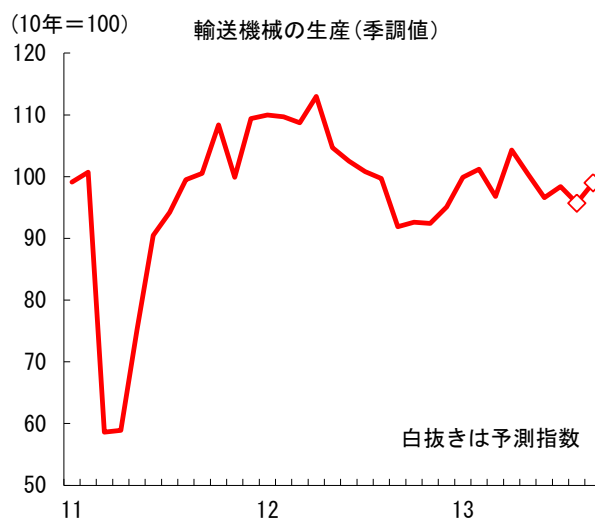
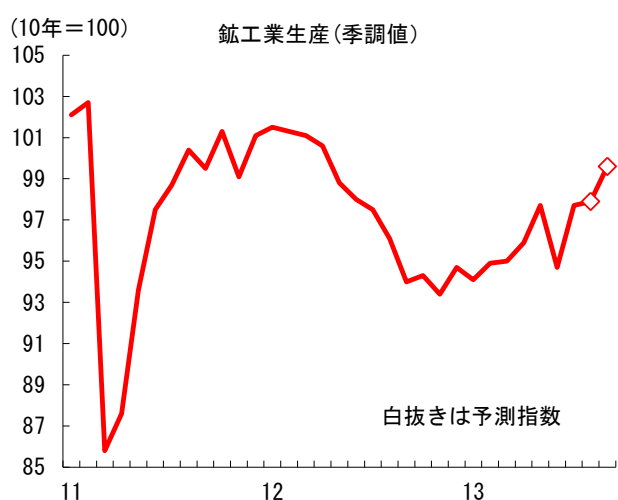
○ 設備投資に持ち直しの兆し

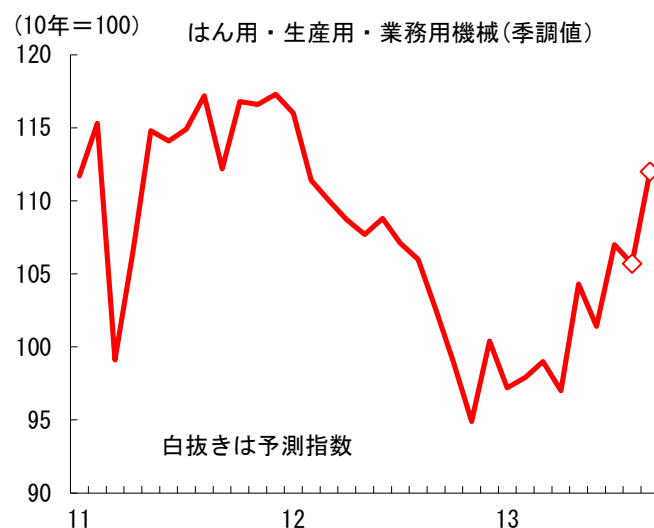
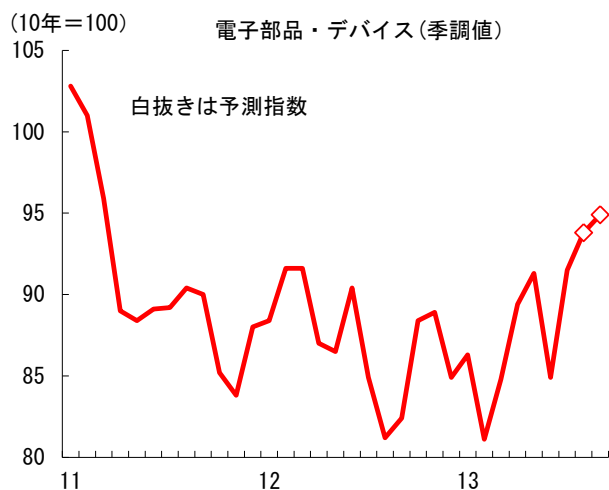
7月の生産増を牽引したのは設備投資関連財だった。7月の資本財出荷（除く輸送機器）は前月比+3.7%と増加、7月の水準は4-6月期を1.8%上回る。また、設備投資と関連が深いはん用・生産用・業務用機械も前月比+5.5%と増加している。設備投資はこれまで回復が遅れていたが、企業業績の改善を背景に、ようやく動きが出始めたようだ。一方、消費関連は冴えなかった。7月の消費財出荷は前月比▲0.8%と3ヶ月連続で低下、7月の水準は4-6月期を1.9%下回っている。他の個人消費関連指標が7月に悪化したことと整合的な結果である。好調だった前半の反動やマインド改善の頭打ち等を背景に個人消費の増勢が弱まっているとみられ、7-9月期の個人消費（GDPベース）の伸びは4-6月期と比べて明確に鈍化する可能性が高いだろう。

○ 業種別の動向

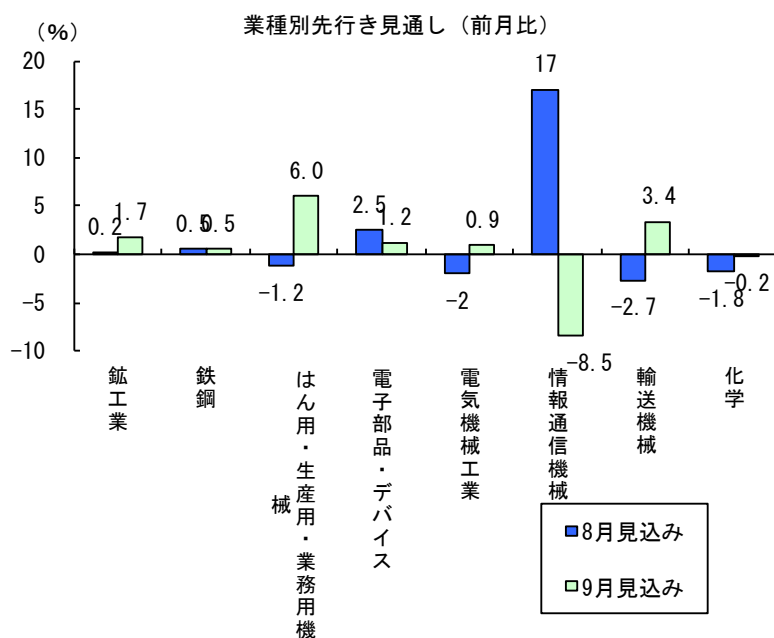
7月の生産を業種別に見ると、前述の通りはん用・生産用・業務用機械の上昇が目立ったほか、電子部品・デバイス（前月比+7.8%、同寄与度+0.6%Pt）、情報通信機械（前月比+9.1%、同寄与度+0.3%Pt）といったIT関連財の改善が大きかった。電子部品・デバイスの7月の水準は4-6月期を3.4%上回っている。予測指数も8月+2.5%、9月+1.2%と良好（実現率、予測修正率ともプラス）であり、4-6月期の前期比+5.2%に続いて2四半期連続で増加する可能性が高い。スマートフォンやタブレット向けの需要が拡大していることや円安効果が押し上げ要因になっていると考えられる。

輸送機械は前月比+1.9%と増加したが、5月、6月に減少した反動の域を出ず、7月の水準は4-6月期を2.0%下回る。予測指数も8月が▲2.7%、9月が+3.4%にとどまり、足踏み感が否めない。輸送機械は昨年末以降増産が続いていたが、足元では改善に一服感がみられる。エコカー補助金終了に伴う反動減からのリバウンド局面は既に終わり、生産も落ち着いてきているようだ。ただし、円安効果もあって北米向け輸出が足元で好調に推移していること、国内での新型車発売を控えていることなどを踏まえると、自動車生産が下振れていく可能性は低い。輸出動向次第では生産計画が上方修正されていく可能性もあると見ている。





(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」