

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2013年11月)
～増産ペースは今後加速へ～

発表日: 2013年12月27日(金)

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		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	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	3.4	1.8	2.0	1.4	1.6	▲ 2.8	▲ 0.5	▲ 4.2	3.9	1.2	▲ 0.3	▲ 2.8		
	8月	▲ 0.9	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 1.3	▲ 0.2	▲ 3.3	1.8	▲ 2.6	▲ 1.5	▲ 1.0	1.1	▲ 4.6		
	9月	1.3	5.1	1.5	4.6	▲ 0.2	▲ 3.5	▲ 2.1	▲ 7.1	▲ 1.5	0.7	1.9	4.8		
	10月	1.0	5.4	2.3	6.3	▲ 0.3	▲ 3.8	▲ 3.7	▲ 9.9	9.3	14.8	2.8	6.5		
	11月	0.1	5.0	▲ 0.1	6.5	▲ 1.9	▲ 5.2	▲ 1.4	▲ 11.2	▲ 2.6	11.0	1.5	8.7		
	12月	2.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
14	1月	4.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)13年12月、14年1月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 緩やかな上昇続く

経済産業省より発表された 2013 年 11 月の鉱工業生産は前月比+0.1%と、概ね市場予想(前月比+0.4%)通りの結果となった。11月は微増にとどまったが、9月(+1.3%)、10月(+1.0%)と上昇した後であることを考えれば及第点だろう。また、10-11月平均の値も7-9月期を1.7%上回っている。加速感こそみられないが、引き続き緩やかな増産傾向が続いていると判断して良い。内需が好調に推移していることや、輸出の緩やかな持ち直しなどが背景にあるとみられる。

また、在庫は前月比▲1.9%と4ヶ月連続、在庫率は前月比▲1.4%と3ヶ月連続の低下となっており、このところ在庫の低下傾向が明確である。在庫が抑制されている点は、先行きの生産増加に向けての好材料だ。今後、消費増税前の駆け込み需要に向けた在庫の作りこみも予想され、生産には上昇圧力がかかりやすい。

○ 増産ペースは今後加速

同時に公表された生産予測指数は12月が前月比+2.8%、14年1月が+4.6%と、ともに非常に高い伸びだった。駆け込み需要対応等もあり、先行き増産ペースが加速する可能性が示唆されている。仮に12月が予測指数通りと仮定すると、10-12月期の鉱工業生産は前期比+2.7%となり、7-9月期の+1.7%から伸びが高まる形になる。実現率がマイナス傾向にあることから考えて、実際にはこれを下回る公算が大きい、前期比+2%程度は確保できそうだ。

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。

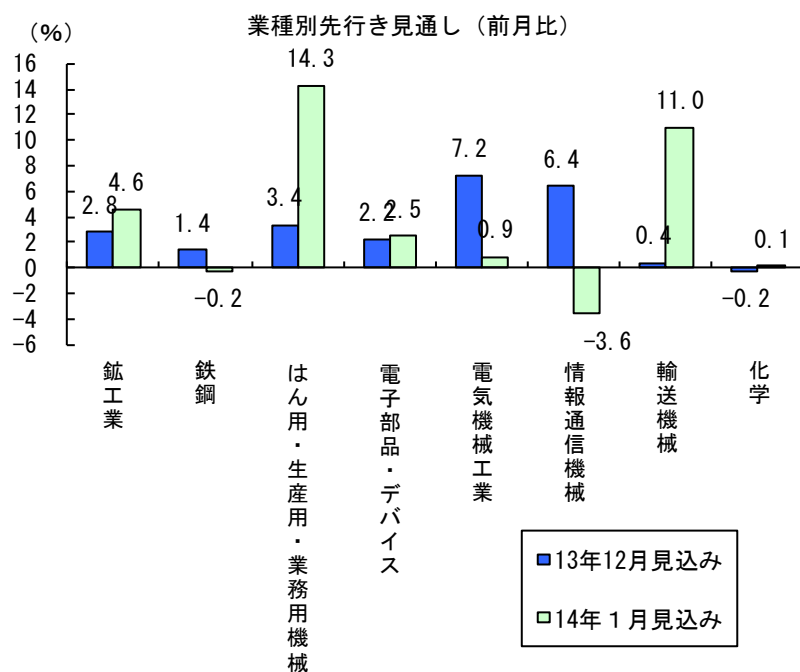
また、予測指数通りの推移を仮定すると、1月の生産水準は10-12月期を6.6%上回る。さすがにこれは大幅に下回る可能性が高いが、駆け込み需要の存在を考えると、1-3月期の実際の着地としても前期比+3～4%程度への加速は見込んで良いのではないかな。なお、1月の予測指数については、はん用・生産用・業務用機械工業が前月比+14.3%と大きく押し上げている面もある。はん用・生産用・業務用機械工業は予測指数から大幅に下方修正されることが多いため、この部分は話半分に見ておく必要があるだろう。ただ、1月の輸送機械工業が前月比+11.0%と大幅増産を見込んでいる点は注目される。輸送機械工業は予測指数から大きく逸脱することは少なく、信頼性は高い。消費税率引き上げ前の駆け込み需要に対応した増産と見て間違いないだろう。在庫も低水準にあることも押し上げ材料だ。1-3月期の自動車生産は大幅な増加が予想され、生産活動を牽引するだろう。

駆け込み需要対応の増産以外にも、海外経済の緩やかな改善や円安による押し上げ効果により輸出が増加する可能性が高いことや、設備投資の増勢が強まる可能性が高いことなど、好材料が多い。14年3月にかけて、増産ペースは加速する可能性が高いだろう。

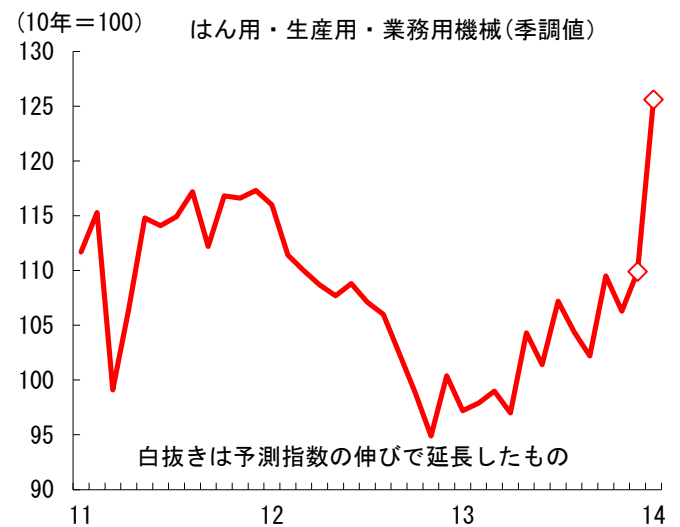
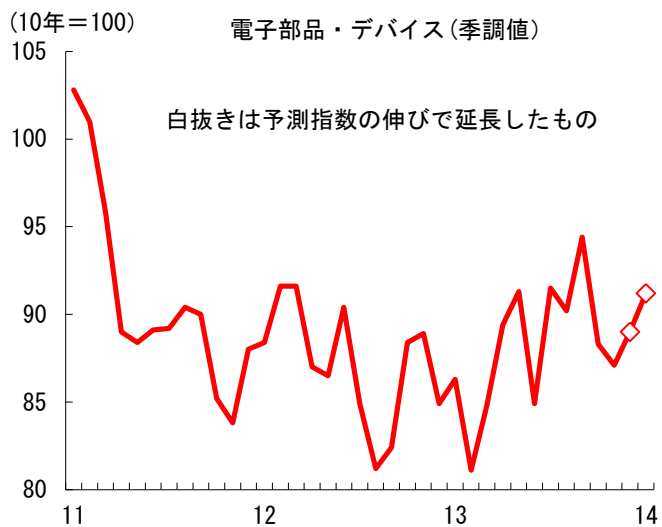
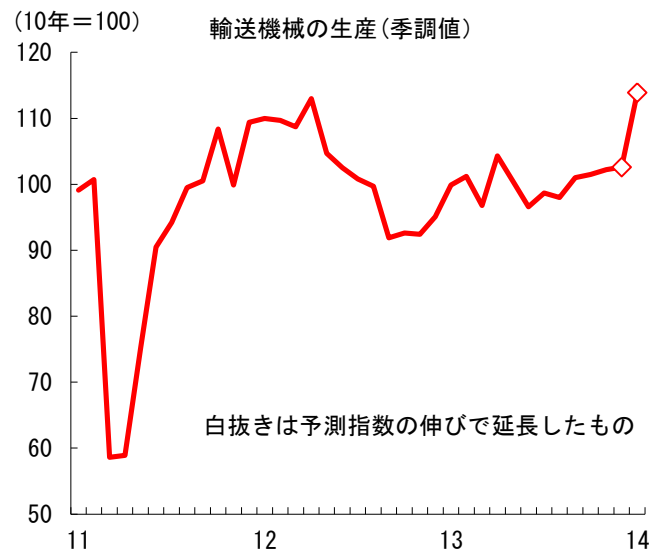
○ 設備投資、個人消費とも10-12月期に増勢加速か

足元では、設備投資関連財、消費関連財とも増加が明確である。機械投資の一致指標と言われる資本財出荷（除く輸送機器）は11月に前月比▲2.6%と減少したが、10-11月平均の水準は7-9月期を6.3%上回った。輸送機械を含んだ資本財出荷でも10-11月平均の水準は7-9月期を7.2%上回っており、強さが目立つ。設備投資は10-12月期に伸びが明確に高まる可能性が高いだろう。機械受注等の先行指標が持ち直している点も今後の設備投資回復を示唆している。

また、11月の消費財出荷は前月比+1.5%と4ヶ月連続の上昇となり、10-11月平均の水準は7-9月期を5.3%上回った。特に耐久消費財が強く（10-11月平均の水準は7-9月期を8.8%上回る）、駆け込み需要が顕在化し始めていることが示唆される。10-12月期の個人消費（GDPベース）の伸びは7-9月期を上回る可能性が高いだろう。



（出所）経済産業省「製造工業生産予測調査」



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」