

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2014年11月)

発表日: 2014年12月26日(金)

～生産は予想を下回るも、予測指数が強い～

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	
13	1月	▲0.7	▲6.4	0.4	▲4.4	▲0.9	3.1	▲3.2	4.9	▲1.2	▲8.5	1.9	▲7.3
	2月	0.9	▲10.0	1.6	▲8.6	▲1.4	0.5	▲0.5	6.3	1.4	▲14.4	1.2	▲10.2
	3月	0.3	▲7.0	▲0.3	▲5.7	▲0.6	▲3.0	▲0.4	1.5	2.1	▲5.4	▲1.9	▲10.1
	4月	0.6	▲3.2	▲1.1	▲3.0	▲0.1	▲4.2	▲4.2	▲4.7	▲1.8	▲3.6	0.3	▲4.1
	5月	2.1	▲1.0	0.7	▲2.2	0.4	▲2.7	▲1.8	▲5.1	1.1	▲6.8	▲1.3	▲5.3
	6月	▲2.8	▲4.7	▲2.0	▲5.2	0.1	▲2.9	3.8	▲0.7	▲2.3	▲6.7	0.1	▲4.9
	7月	2.7	1.9	1.6	1.4	0.7	▲2.8	▲1.0	▲4.4	3.0	0.5	▲0.7	▲2.8
	8月	▲0.5	▲0.6	0.1	▲1.4	▲0.7	▲3.4	1.4	▲2.7	▲0.6	▲1.5	1.4	▲4.8
	9月	1.5	5.3	1.7	4.6	▲0.1	▲3.5	▲2.3	▲7.2	▲0.8	0.4	1.3	4.7
	10月	0.6	5.4	1.3	6.3	▲0.3	▲3.6	▲2.5	▲9.8	6.7	14.6	1.5	6.0
	11月	0.3	4.8	0.1	6.6	▲1.4	▲5.1	▲1.1	▲10.9	▲1.6	10.9	▲0.1	7.7
	12月	0.5	7.2	0.2	6.4	▲0.2	▲4.3	▲0.2	▲11.0	▲0.1	7.6	▲0.4	5.3
14	1月	3.9	10.6	5.1	9.3	▲0.4	▲3.9	▲4.6	▲12.8	14.3	22.2	7.0	8.6
	2月	▲2.3	7.0	▲1.0	6.5	▲0.9	▲3.4	3.9	▲8.9	▲4.8	14.8	▲2.6	4.5
	3月	0.7	7.4	▲0.2	6.5	1.4	▲1.4	2.1	▲6.7	2.2	14.9	1.1	7.8
	4月	▲2.8	3.8	▲5.0	2.4	▲0.5	▲1.9	▲1.6	▲4.1	▲6.9	9.1	▲5.6	1.4
	5月	0.7	1.0	▲1.0	▲0.8	3.0	0.8	4.0	1.3	▲1.5	5.1	▲1.8	▲0.7
	6月	▲3.4	3.1	▲1.9	2.2	2.0	2.8	3.4	1.1	▲0.1	10.0	▲3.1	▲0.6
	7月	0.4	▲0.7	0.7	▲0.1	0.9	2.9	▲2.2	▲0.1	5.2	11.1	▲1.0	▲2.7
	8月	▲1.9	▲3.3	▲2.1	▲3.7	0.9	4.6	8.6	7.1	▲7.7	2.0	▲0.7	▲6.2
	9月	2.9	0.8	4.4	1.7	▲0.7	4.0	▲6.0	2.9	2.7	7.9	2.7	▲1.8
	10月	0.4	▲0.8	0.6	▲0.4	▲0.4	3.8	0.8	6.4	6.2	6.2	▲0.9	▲5.6
	11月	▲0.6	▲3.8	▲1.4	▲4.5	1.0	6.4	4.0	12.0	▲2.9	1.9	▲2.9	▲10.4
	12月	3.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15	1月	5.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)14年12月、15年1月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 生産は予想下振れも、予測指数が大幅上昇

経済産業省より発表された2014年11月の鉱工業生産は前月比▲0.6%と、プラスを見込んでいた事前の市場予想(前月比+0.8%)を大幅に下回るネガティブサプライズとなった。在庫が前月比+1.0%、在庫率が+4.0%と上昇していることもマイナス材料。

もともと、同時に公表された生産予測指数は14年12月が前月比+3.2%、15年1月が+5.7%と予想以上の強さを見せた。生産は11月単月では下振れたものの、予測指数の強さを併せてみればまずまずの結果と言って良いだろう。鉱工業生産は8月を底として緩やかな回復基調に転じていると判断される。個人消費や設備投資が緩やかに持ち直していることや輸出の増加などが背景にあると考えられる。

11月の生産を業種別に見ると、電子部品・デバイスが前月比+2.3%(寄与度+0.2%Pt)、輸送機械が前月比+0.5%(寄与度+0.1%Pt)と上昇の一方、はん用・生産用・業務用機械が前月比▲3.5%(寄与度▲0.5%Pt)と大きく押し下げた。電子部品・デバイスは5ヶ月連続の上昇の上、予測指数も14年12月が前月比+3.2%、15年1月が+4.1%と非常に強い。スマートフォン、タブレット向けの部品需要増が影響しているとみられ、当面の生産下支え要因になりそうだ。輸送機械は、単月ではプラスだったが、均してみれば一進一退の域を出ていない。在庫削減の動きが続いていることから、生産の伸びは出荷の伸びを下回るものにとどまっている。ただ、予測指数を見ると、14年12月が前月比+0.3%、15年1月が+8.9%と、1月が非常に高い伸びとなっている。一時的な動きにとどまる可能性には注意が必要だが、先行きの回復の可能性を

示唆するものとして注目される。

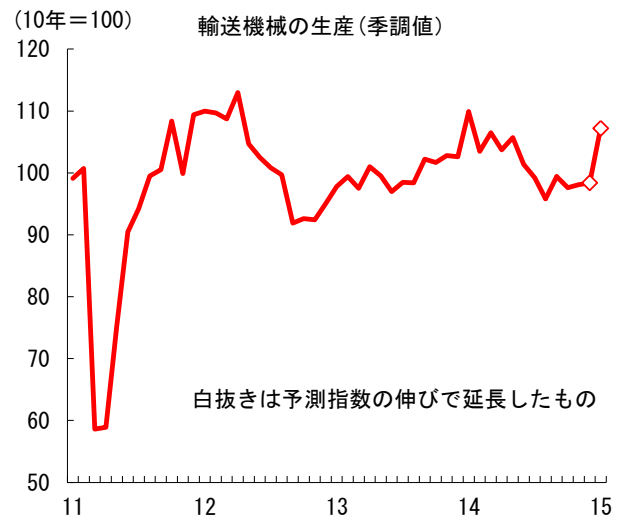
○ 先行き緩やかな上昇傾向で推移する可能性大

生産予測指数は14年12月が前月比+3.2%、15年1月が+5.7%と非常に強い数字になった。予測指数を大幅に下振れることが多いはん用・生産用・業務用機械工業が12月に+6.6%、1月に+13.7%と大幅なプラスになっていることや、情報通信機械が12月に+11.8%、1月に+10.0%と極端な伸びになっていることから、実際の生産指数の伸びは予測指数を大きく下振れるのは間違いないが、それでもさすがに12月、1月とも前月比プラスは確保できるだろう。14年10-12月期の生産も前期比+1%台後半のプラスになりそうで、3四半期ぶりの増産は確実視される。また、15年1-3月期についても増産の可能性が高まったといえるだろう。在庫水準が依然高いことが生産抑制要因として作用するため、回復ペースは当面緩やかなものにとどまるだろうが、原油安による実質購買力増を背景とした個人消費の緩やかな持ち直しや設備投資の増加、輸出の持ち直し等を背景に、先行きの生産は緩やかな上昇傾向で推移する可能性が高いと予想する。

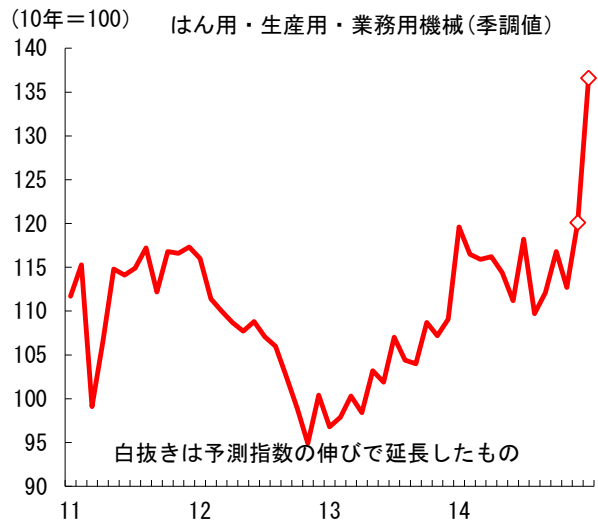
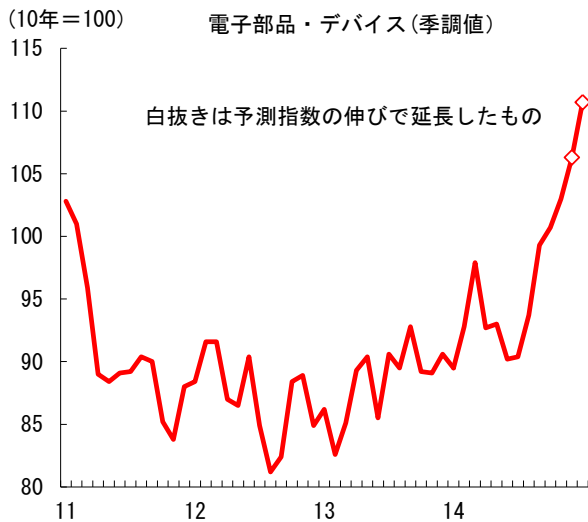
○ 設備投資関連財は回復基調

11月は設備投資関連財、消費関連財とも低下した。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）は前月比▲2.9%と3ヶ月ぶりに低下した。ただしこれは、9月（前月比+2.7%）、10月（前月比+6.2%）と高い伸びだった反動の面が大きく、10-11月平均の水準は7-9月期を3.7%上回る。GDPベースの設備投資は4-6月期に続き7-9月期も前期比マイナスとなったが、10-12月期には持ち直しが見込めそうだ。企業の設備投資意欲は強く、設備投資は先行き増加基調で推移すると思われる。

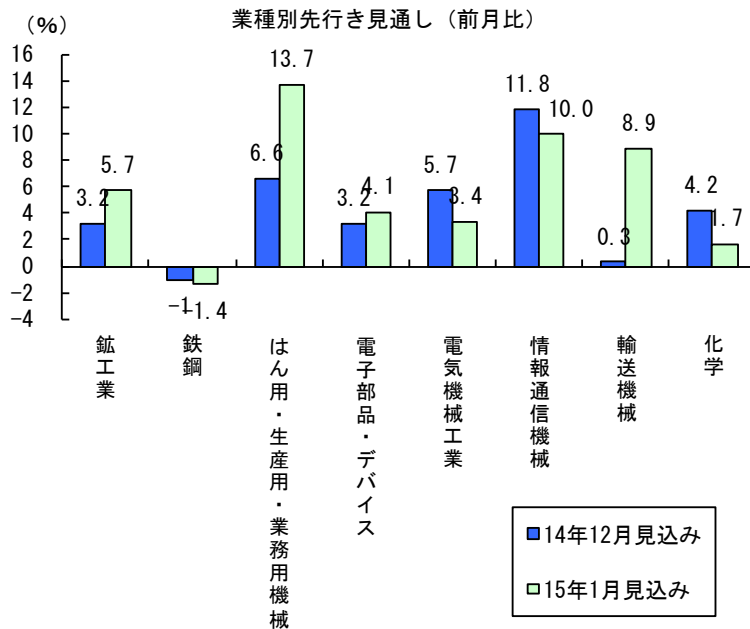
11月の消費財出荷は前月比▲2.9%と2ヶ月連続で低下し、弱い動きが続いている。10-11月平均の水準も7-9月期を▲0.8%下回っており、出荷面からは個人消費の回復は確認できない。他の個人消費関連指標はこれよりも強いことから、10-12月期のGDPベースの個人消費は前期比プラスが見込めそうだが、高い伸びは期待薄だろう。



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」