

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2016年1月)
 ~1-3月期は減産の可能性高まる~

発表日: 2016年2月29日(月)

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			
		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		
14	1月	3.2	10.7	3.5	9.4	0.3	▲3.9	▲4.0	▲12.8	12.1	21.9	3.9	9.1
	2月	▲2.1	7.0	▲2.0	6.4	▲0.2	▲3.2	4.3	▲8.4	▲4.9	14.9	▲3.2	4.0
	3月	0.5	7.4	0.8	6.5	1.1	▲1.2	1.1	▲6.5	1.7	14.5	1.9	7.8
	4月	▲2.3	3.7	▲3.7	1.9	▲0.1	▲1.5	0.3	▲3.4	▲5.2	8.2	▲4.6	0.0
	5月	0.3	1.0	▲0.4	▲1.1	1.9	1.1	2.7	2.0	▲0.7	5.1	▲0.7	▲2.0
	6月	▲1.9	3.2	▲0.9	1.9	1.3	3.1	3.2	1.7	1.3	10.3	▲1.6	▲1.8
	7月	▲0.1	▲0.5	0.5	▲0.5	0.5	3.1	▲1.6	0.5	3.4	11.2	▲1.0	▲3.7
	8月	▲0.8	▲3.0	▲2.1	▲4.1	0.9	4.7	7.0	7.5	▲5.9	2.1	▲0.6	▲7.3
	9月	1.4	1.0	3.2	1.7	▲0.4	4.1	▲5.4	3.4	3.1	7.9	1.0	▲2.7
	10月	0.4	▲0.5	0.1	▲0.6	▲0.1	3.9	1.0	6.7	3.4	6.2	▲0.4	▲6.2
	11月	▲0.6	▲3.7	▲0.7	▲4.8	1.1	6.6	3.1	12.6	▲0.9	1.8	▲2.0	▲11.2
	12月	0.2	▲0.1	▲0.2	▲0.1	▲0.1	6.2	▲2.9	8.1	▲0.4	6.7	0.3	▲4.5
15	1月	4.1	▲2.6	5.5	▲2.1	▲0.4	5.6	▲3.3	9.1	10.7	3.0	4.8	▲8.0
	2月	▲3.1	▲2.0	▲4.4	▲2.9	1.1	7.0	4.0	8.8	▲12.0	▲3.2	▲1.6	▲4.7
	3月	▲0.8	▲1.7	▲0.6	▲2.3	0.4	6.2	0.9	8.6	0.0	▲2.3	▲0.3	▲5.9
	4月	1.2	0.1	0.6	0.2	0.4	6.6	▲1.0	7.2	2.6	3.0	▲0.9	▲3.1
	5月	▲2.1	▲3.9	▲1.9	▲3.2	▲0.8	3.9	1.9	6.4	▲1.4	▲0.4	▲2.5	▲5.9
	6月	1.1	2.3	0.6	1.8	1.5	4.0	▲1.6	1.3	2.0	4.7	2.3	0.9
	7月	▲0.8	0.0	▲0.4	▲0.8	▲0.8	2.7	▲1.1	1.8	0.7	0.4	0.3	0.2
	8月	▲1.2	▲0.4	▲0.7	0.6	0.3	2.1	6.2	1.1	▲5.6	0.6	0.6	1.4
	9月	1.1	▲0.8	1.4	▲1.5	▲0.4	2.1	▲3.1	3.6	0.8	▲2.8	▲1.8	▲0.5
	10月	1.4	▲1.4	2.1	▲0.8	▲1.9	0.2	▲3.0	▲0.5	2.2	▲4.2	5.0	2.0
	11月	▲0.9	1.7	▲2.4	0.7	0.4	▲0.4	3.1	▲0.5	▲0.6	▲1.1	▲4.6	3.3
	12月	▲1.7	▲1.9	▲1.8	▲2.5	0.4	0.0	0.4	2.9	▲3.3	▲5.3	0.3	1.3
16	1月	3.7	▲3.8	3.4	▲5.9	▲0.3	0.2	▲2.1	4.2	7.1	▲9.9	3.3	▲2.1
	2月	▲5.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	3月	3.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)16年2月、3月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 1月は上昇も、予測指数が弱い

経済産業省より発表された2016年1月の鉱工業生産は前月比+3.7%と、事前の市場予想(前月比+3.3%)をやや上回った。生産予測指数の前月比+7.6%こそ大きく下回ったものの、プラス幅としてはかなり大きい。ただし、1月は速報段階で公表される15業種のうち12業種で増産(1業種は横ばい)となり、プラス幅も大きい業種が多い。1月、2月は、もともと営業日数が少ないことに加え、中華圏の春節による攪乱などもあり、季節調整が難しい。また、ここ数年は1月が高い伸びになる傾向もみられている点も気にかかる。季節調整の問題から、実態を上手く捉えきれない可能性があるだろう。2月以降の数字も併せて判断した方がよい。

その2月の数字は下振れが濃厚だ。注目されていた予測指数は2月が前月比▲5.2%、3月が+3.1%と弱めの結果に終わった。1月が上振れた分、2月が大幅低下する形であり、均してみれば低調な推移が続くという結果になっている。なお、2、3月については自動車要因による攪乱が生じているが、後述の通り、その要因を除いても予測指数は弱い。1-3月期の鉱工業生産は減産になる可能性が高まってきた。

このように、1月のヘッドラインの数字まずまずだったものの、予測指数が弱く、均してみればネガティブな印象を受ける。その他、電子部品・デバイスで予測指数が大幅下振れとなっているという悪材料もみられている。全体としては失望的な結果と言えるだろう。生産の持ち直しは最短でも4-6月期以降に後ズレ。

それどころか、そもそも回復するかどうか、はっきりとしたことは言えない状況になってきた。

○ 1-3月期は減産か

同時に公表された製造工業予測指数は、2月が前月比▲5.2%、3月が+3.1%となった。1月の大きめの上昇の後、2月に急低下、その後の3月はリバウンドと、かなり振れが激しい。予測指数をそのまま鉱工業生産に繋いで延長すれば、1-3月期は前期比▲0.3%と小幅ながら減産見込みとなる。実現率のマイナス傾向が続いていることを考えると、1-3月期が減産となる可能性は高そうだ。

なお、予測指数の2、3月の振れについては、大手自動車メーカーにおいて2月に生産停止があったことも影響している。輸送機械の予測指数は、2月が前月比▲12.4%もの大幅減産となっている一方、3月は前月比+13.0%と挽回生産による大幅増産が見込まれている。このことが、鉱工業生産の2月の下振れ、3月の上振れに繋がっている面もある。もっとも、輸送機械を除いて計算しても、2月の予測指数は前月比▲3.5%、3月が+0.9%となっており、やはり弱い。実現率がマイナスになる可能性が高いことを考慮すると、実際の出来上がりはさらに下振れるだろう。自動車込みでも自動車除きでも、いずれにしても1-3月期の生産は弱い結果になる可能性が高いとの評価で良いと思われる。

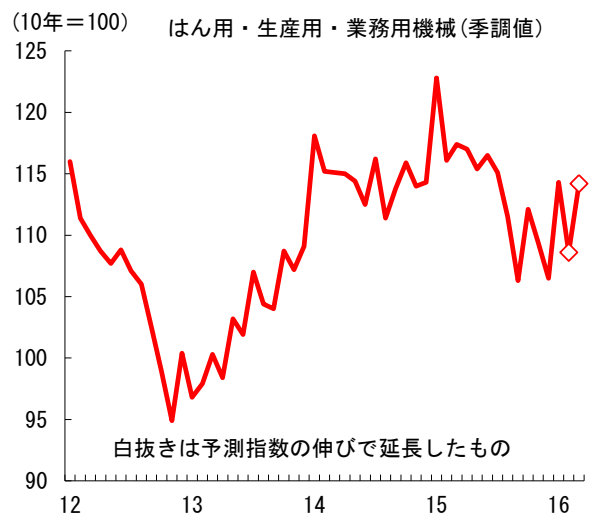
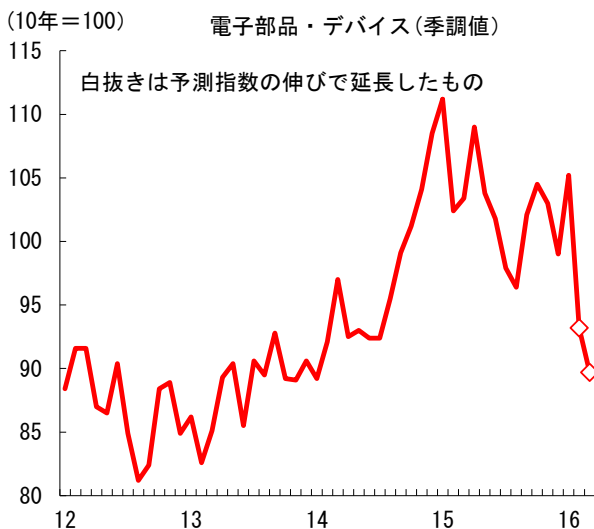
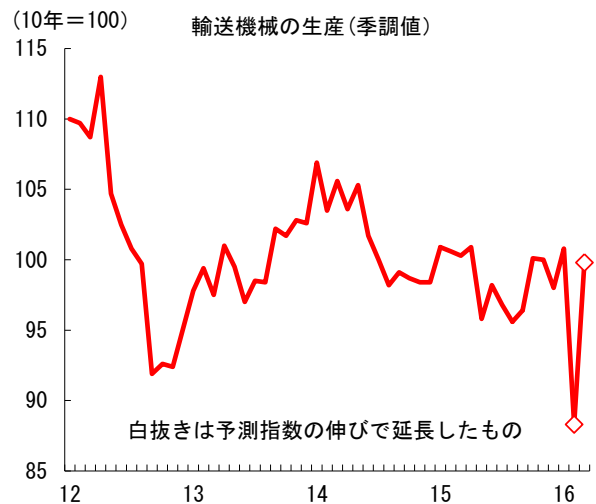
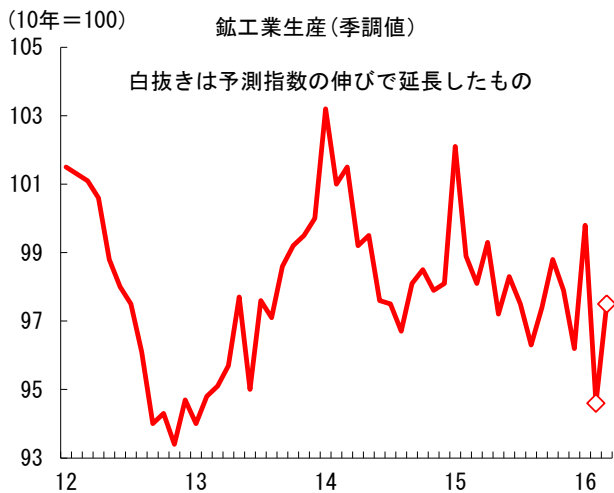
実際、生産を取り巻く環境は芳しくない。まず、海外経済の先行き不透明感が強まりつつあるなか、輸出の増加に期待をかけることは難しい。加えて、個人消費や設備投資といった内需も依然として停滞が続くなど、内外需ともに回復感はない。先行き不透明感の強まりが消費の手控えや投資の先送りに繋がるリスクにも警戒が必要だ。また、在庫水準が高止まりしており、在庫調整圧力が残存していることも、先行きの生産の頭を押さえるだろう。生産の先行きについては慎重に見ておいた方が良いと思われる。

○ 電子部品・デバイスの予測指数が大幅下振れ

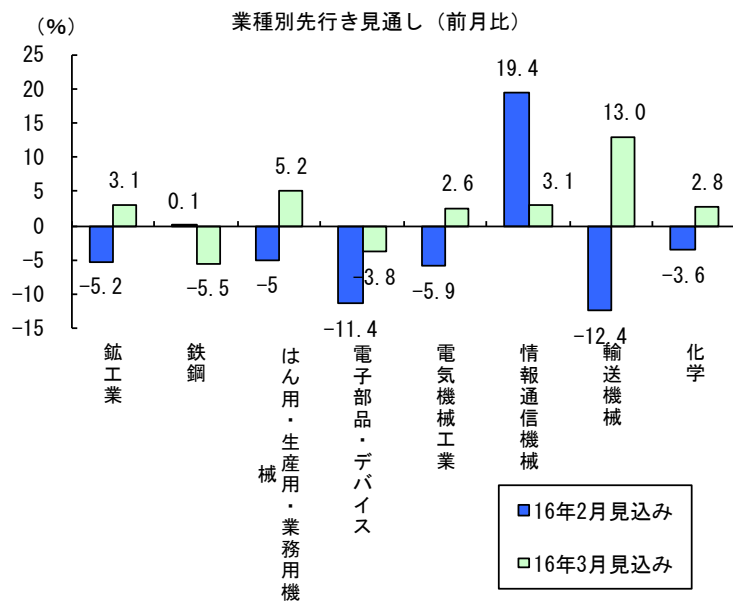
生産を業種別にみて、今回注目されたのが輸送機械と電子部品・デバイスである。

輸送機械については、1月に前月比+2.9%と上昇した後、予測指数では2月が前月比▲12.4%もの急低下、3月は逆に+13.0%の急上昇となっている。これは前述の通り、大手メーカーの生産停止と挽回生産による振れの影響が大きい。生産停止の影響は一時的で、今後は数ヶ月かけて挽回生産を行うとみられる。今のところ自動車の需要が内外ともに変調をきたしているという状況ではないため、輸送機械の生産について、とりたてて心配する必要はないだろう。輸送機械の在庫についても一時期と比べて水準が切り下がっており、調整がかなり進展した点も好材料である。

一方で問題なのが電子部品・デバイスだ。1月の生産は前月比+6.3%と3ヶ月ぶりの増産となり、プラス幅も大きかったが、予測指数が弱い。予測指数は2月が前月比▲11.4%と、1月の増産分を大きく上回るマイナス幅、3月も▲3.8%と減産が続く計画となっている。新型スマートフォン向けの部品需要が予想以上に伸び悩んでいることが影響しているようだ。



(出所) 経済産業省「鋳工業指数」



(出所) 経済産業省「製造工業生産予測調査」