

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2016年3月)

発表日: 2016年4月28日(木)

～生産は緩やかな低下傾向。4-6月期も減産の可能性あり～

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	
15	1月	2.9	▲2.6	3.5	▲2.6	▲0.1	5.6	▲1.0	9.3	8.5	3.2	3.8	▲8.1
	2月	▲2.2	▲2.4	▲3.2	▲3.0	0.9	7.0	1.7	8.6	▲9.7	▲3.1	▲2.0	▲5.2
	3月	▲0.5	▲2.0	▲0.6	▲3.0	0.1	6.1	0.4	8.2	▲0.3	▲2.0	▲0.6	▲6.8
	4月	0.7	▲0.2	0.9	0.0	0.0	6.4	▲0.3	6.9	2.2	3.1	0.0	▲3.7
	5月	▲2.2	▲4.5	▲1.4	▲3.5	▲0.3	3.9	1.0	6.5	▲0.8	▲0.5	▲1.9	▲6.9
	6月	1.7	2.1	0.6	1.7	0.8	3.9	▲1.7	1.2	1.2	5.0	1.7	0.2
	7月	▲0.9	▲0.6	▲0.6	▲1.0	▲0.6	2.7	▲0.1	1.9	▲0.5	▲0.1	0.1	▲0.9
	8月	▲0.7	▲0.9	0.2	0.7	0.2	1.9	3.2	1.2	▲2.3	0.3	0.9	0.7
	9月	0.3	▲1.2	▲0.3	▲2.0	▲0.1	2.0	▲1.0	3.7	▲0.7	▲3.5	▲1.1	▲1.0
	10月	1.2	▲1.6	2.6	▲0.8	▲1.2	0.2	▲1.8	▲0.4	0.5	▲4.6	4.5	1.8
	11月	▲1.1	1.4	▲2.4	0.7	0.4	▲0.4	2.2	▲0.4	▲0.4	▲1.5	▲3.9	2.9
	12月	▲1.2	▲2.1	▲1.4	▲2.5	0.4	0.0	0.7	3.1	▲2.4	▲6.0	0.1	0.8
16	1月	2.5	▲4.2	2.0	▲5.4	▲0.3	0.2	▲0.1	4.1	4.2	▲10.7	2.1	▲2.2
	2月	▲5.2	▲1.2	▲4.1	▲1.6	▲0.2	▲0.9	▲1.5	0.9	▲8.1	▲1.5	▲4.3	▲0.7
	3月	3.6	0.1	1.4	▲1.2	2.8	1.7	3.5	4.0	1.7	▲5.6	0.2	0.7
	4月	2.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	5月	▲2.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)16年4月、5月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 前月比では明確な上昇も、1-3月期では減産に

経済産業省より発表された2016年3月の鉱工業生産は前月比+3.6%と、事前の市場予想(+2.9%)を上回った。2月に大幅に落ち込んでいた輸送機械でリバウンドがみられたことなどが押し上げ要因になった。もともと、3月の鉱工業生産の上昇は、2月の落ち込み分を取り戻すには至っておらず、1-3月期で見れば前期比▲1.1%とはっきりとした減産になっている。過去、景気動向と鉱工業生産の動きは一致することが多いため、1-3月期の景気も低調に推移したと見るのが自然だろう。

また、鉱工業生産は15年4-6月期が前期比▲1.3%、7-9月期が▲1.0%、10-12月期が+0.1%、1-3月期が▲1.1%と低下傾向にある。また、こうした低迷の結果、15年度でみても前年度比▲1.0%と、14年度の▲0.5%に続いて2年連続で低下となっている。駆け込み需要の反動や増税負担による景気下押しがあった14年度がマイナスになるのは仕方ないにしても、15年度になっても低迷に歯止めがかかっていないことは、かなり深刻な事態といえるだろう。

○ 4-6月期も減産の可能性あり

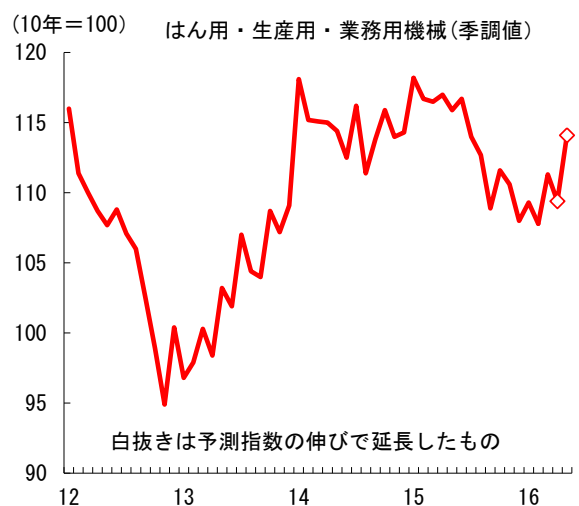
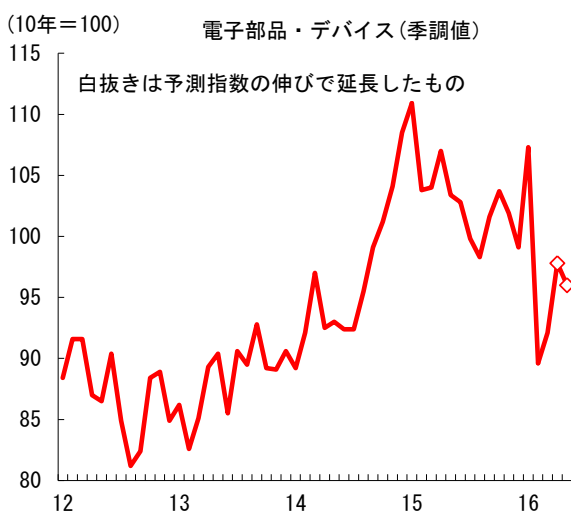
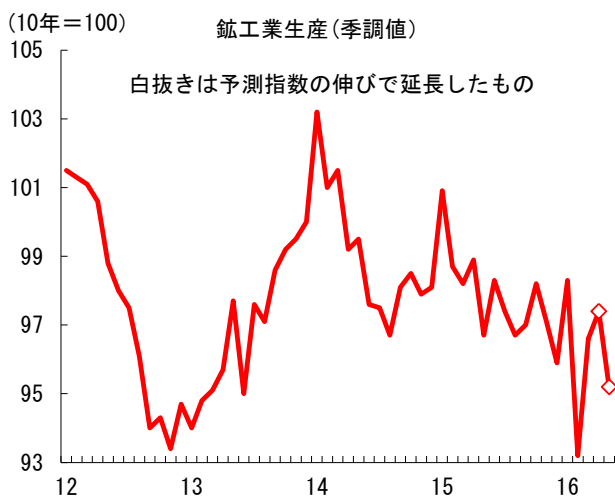
同時に公表された製造工業予測指数は、4月が前月比+2.6%、5月が▲2.3%だった。なお、予測指数は毎月10日が調査表の提出期日であるため、今回の結果に熊本地震の影響は反映されていない。

4月は3月に続いて増産が見込まれているが、前月時点では4月の予測指数が+5.3%だったことを考えると、かなり控えめになった印象である。また、予測指数通りに推移すると仮定すれば、4-5月平均の値は1-3月期を2.1%Pt上回ることになる。ただし、実際の生産は予測指数から下振れる傾向があることに注意が必要だ。実際、経済産業省が試算している4月の先行き試算値は前月比+0.8%にとどまるとされている。仮に4月が試算値通り前月比+0.8%、5月が予測指数通りの前月比▲2.3%となった場合、4-5月平均の値は1-3月期を0.3%Pt上回るにとどまる。1-3月期に前期比▲1.1%と明確な減産だった後にしては弱いとい

う評価になるだろう。つまり、地震発生前の段階でも、企業は4-6月期について慎重な計画をたてていたということになる。

企業のこうした慎重さの背景には、需要の弱さがあると思われる。まず、海外経済の回復力が鈍いことに加え、円高の重石もあり、先行きの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。需要面での牽引役不在の状況に変化はみられない。加えて、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。企業の生産活動が上向き環境はまだ整っていない。

このように、そもそも4-6月期は明確な回復が見通されていなかったなかで、地震による下押し圧力が生じてしまった。自動車を中心に4月の生産にはかなりの抑制圧力がかかるだろう。5月以降には挽回生産が行われるとみられ、影響が長期化する可能性は低いと思われるが、6月までに4月の落ち込み分を取り戻せるかどうかは定かではない。4-6月期の生産を押し下げる可能性は十分あるだろう。こうした状況を踏まえると、4-6月期の鉱工業生産も1-3月期に続いて減産となる可能性があると思われる。生産活動は、振れをとめないながらも、均してみれば低調な推移が続く可能性が高い。



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」