

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2016年4月)

発表日: 2016年5月31日(火)

～4-6月期増産の可能性も出てきたが、基調は横ばい～

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	
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	3.8	0.2	1.8	▲0.7	2.9	1.8	3.3	3.8	2.6	▲4.8	0.0	0.5
	4月	0.3	▲3.5	1.5	▲3.6	▲1.7	0.1	▲2.2	1.8	6.0	▲2.9	3.8	▲0.4
	5月	2.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	6月	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)16年5月、6月は、製造工業生産予測調査の数値

○4-6月期の景気が地震の影響で大きく下押しされるとの懸念は和らぐ

経済産業省より発表された2016年4月の鉱工業生産は前月比+0.3%と、減産を見込んでいた事前の市場予想(▲1.5%)を大幅に上回るポジティブサプライズとなった。熊本地震の影響で自動車生産が大幅に落ち込むことが懸念されていたが、4月の輸送機械は前月比▲0.6%と小幅減にとどまっており、このことが予想上振れに繋がった。

輸送機械は、熊本地震に伴う減産の影響で実現率は▲12.6%と大きく下振れ、計画対比で大幅な減産が行われている¹。もっとも、2月の工場事故による生産停止分の挽回生産を行う計画があったことから、元々の4月の予測指数は高かった(前月比+9.6%)。そのため、実現率が大幅マイナスのなかでも4月の生産は小幅低下にとどまった形となっている。また、筆者は完成車以外に自動車部品にも相応の影響が出ると考えていたのだが、実際の部品生産には影響はほとんどなかった模様であり、4月は前月比でプラスとなった。このことも予想対比での上振れに繋がっている。

その他、地震の影響で電子部品関連でも減産を強いられたとの報道もあったが、こちらの影響は軽微だった模様。電子部品・デバイスの4月の生産は前月比+0.2%とほぼ横ばい。実現率は▲4.5%と比較的大きなマイナスだが、この業種ではこの程度の下振れはよくあることである。5、6月の予測指数がマイナスで挽回生産も予定されていないことを踏まえると、地震の影響というよりは、需要の弱さを反映したものと考えた方が良さそうだ。

¹ 実現率のマイナス幅は大きいですが、筆者の想定と比べると下振れ幅は小さかった。①減産が5月にずれ込んだ部分がある可能性、②他メーカーの生産が予想よりも強かった可能性、③九州以外の地域で減産分を一部補った可能性、などが考えられる。

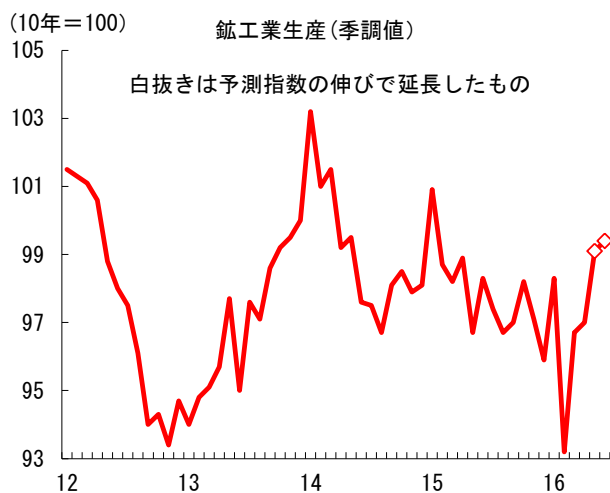
このように、4月は熊本地震の影響により計画対比で生産が押し下げられてはいるが、影響はほぼ自動車に限定され、また自動車の下振れ幅も想定よりは小さなものにとどまったようだ。また、輸送機械の予測指数をみると、5月は前月比▲1.5%と地震の影響が残る可能性があるが、6月は+5.0%と挽回生産が行われる計画になっている。地震による生産下押しの影響は一過性にとどまるとみて良いだろう。このように、4-6月期の景気が地震の影響で大きく下振れるという懸念は和らいでおり、ポジティブな結果といえる。

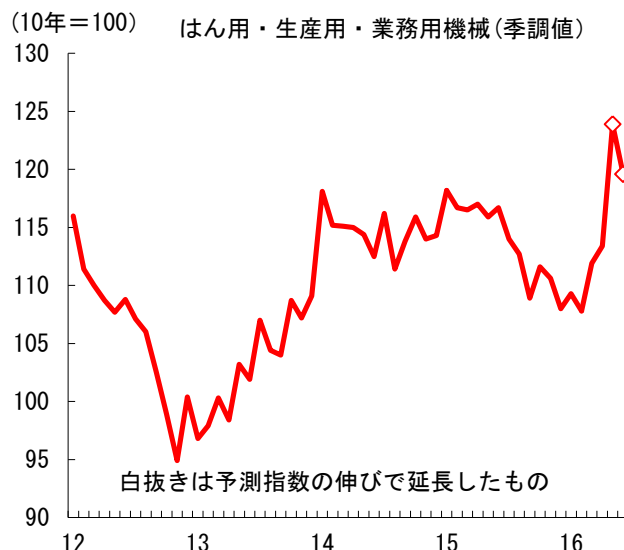
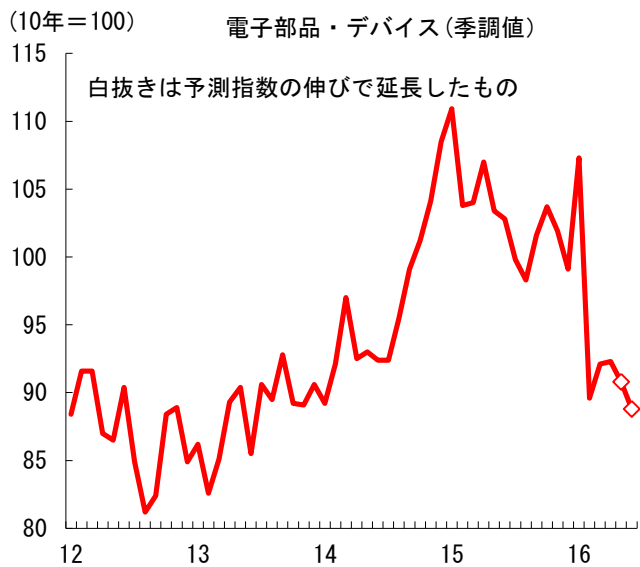
○ 4-6月期は小幅増産か。均せば横ばい圏内の動きが続く見込み

同時に公表された製造工業予測指数は、5月が前月比+2.2%、6月が+0.3%だった。予測指数通りに推移すると仮定すれば、4-6月期は前期比+2.5%の増産となる。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であり、経済産業省が試算している5月の先行き試算値は前月比0.0%にとどまるとされている。5月の生産がプラスになるかどうかは微妙なところだ。

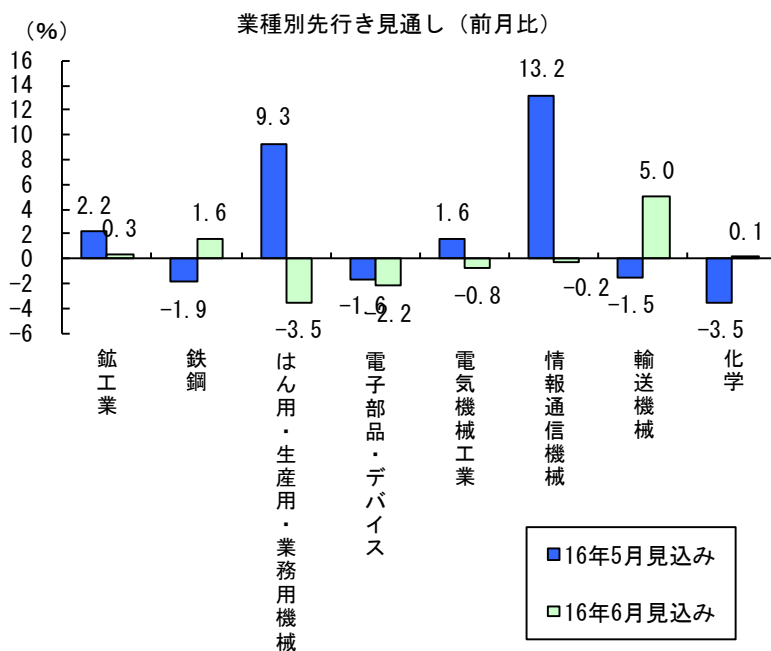
なお、仮に5月の生産が前月比横ばい、6月が予測指数通り+0.3%になるとすれば、4-6月期は前期比+1.0%となる。1-3月期が前期比▲1.0%だったことを考えると、均してみればほぼ横ばいということになる。生産が上向きつつあるという事実はなく、基本的には横ばい圏内の動きを脱していないと見るべきだろう。

実際、外部環境は芳しくない。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、在庫の動向も重荷になる。4月の在庫は前月比▲1.7%と輸送機械を中心に低下したが、3月に上昇した反動の面が大きく、依然高止まりしているとの評価が妥当。在庫調整圧力は残存しており、このことが先行きの生産の頭を押さえるだろう。このように、需要面からも在庫面からも、企業の生産活動が上向く環境はまだ整っていない。生産活動は当面、振れをとめないながらも、均してみれば横ばい圏内での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」



(出所) 経済産業省「製造工業生産予測調査」