

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2017年5月)

発表日: 2017年6月30日(金)

～予測指数は良好。自動車には注意も、先行きも生産回復が続く見込み～

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
16	1月	1.1	▲ 3.7	0.5	▲ 5.2	0.3	0.2	4.2	1.0	1.2	▲ 10.6	0.5	▲ 1.2
	2月	▲ 1.8	▲ 1.0	▲ 1.6	▲ 1.4	▲ 0.5	▲ 1.1	▲ 1.9	0.4	▲ 2.2	▲ 1.5	▲ 1.6	▲ 0.1
	3月	1.2	0.4	1.3	▲ 0.4	1.6	1.1	1.9	3.3	0.8	▲ 4.5	1.3	1.5
	4月	0.4	▲ 3.2	0.3	▲ 3.1	▲ 1.4	▲ 0.5	▲ 1.4	1.3	3.4	▲ 3.1	2.5	1.3
	5月	▲ 1.2	▲ 0.6	▲ 0.7	▲ 0.9	0.2	0.3	0.7	2.3	▲ 1.2	▲ 1.3	▲ 3.1	1.7
	6月	1.5	▲ 1.6	1.1	▲ 1.6	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 1.1	2.3	0.8	▲ 2.8	0.6	▲ 0.5
	7月	0.0	▲ 4.2	0.3	▲ 3.8	▲ 1.7	▲ 2.4	0.6	3.6	0.0	▲ 4.4	1.6	▲ 1.4
	8月	1.3	4.5	0.2	1.8	0.0	▲ 2.1	▲ 2.5	▲ 2.7	1.3	2.6	▲ 0.7	2.7
	9月	0.3	1.5	0.6	0.8	▲ 0.5	▲ 2.7	0.3	▲ 0.7	0.8	3.8	0.4	1.3
	10月	0.3	▲ 1.2	1.1	▲ 1.8	▲ 1.3	▲ 3.6	▲ 1.1	0.4	0.3	1.6	1.9	▲ 0.5
	11月	1.0	4.4	1.0	5.0	▲ 1.8	▲ 5.5	▲ 3.7	▲ 7.2	2.0	7.6	0.8	6.0
	12月	0.7	3.1	0.0	2.4	0.7	▲ 5.3	0.8	▲ 6.4	▲ 0.7	4.9	▲ 1.5	0.6
17	1月	▲ 2.1	3.2	▲ 1.1	4.2	0.1	▲ 5.0	2.5	▲ 5.0	▲ 2.3	4.4	▲ 2.1	1.5
	2月	3.2	4.7	1.4	3.7	0.7	▲ 3.9	▲ 0.3	▲ 3.4	1.7	4.0	3.0	3.3
	3月	▲ 1.9	3.5	▲ 0.8	3.5	1.5	▲ 4.0	0.2	▲ 5.1	▲ 4.4	1.6	0.0	3.3
	4月	4.0	5.7	2.7	4.9	1.5	▲ 1.1	2.9	▲ 1.1	6.5	4.2	5.2	5.0
	5月	▲ 3.3	6.8	▲ 2.8	5.5	0.1	▲ 1.3	▲ 1.9	▲ 3.6	2.1	9.6	▲ 4.2	6.6
	6月	2.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	7月	▲ 0.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注) 17年6、7月は、製造工業生産予測調査の数値

○生産は着実な上昇傾向

経済産業省より発表された2017年5月の鉱工業生産は前月比▲3.3%となった。ほぼ事前の市場予想(前月比▲3.2%)通りの結果でサプライズはない。低下幅は比較的大きいが、これは4月に+4.0%と上昇していた反動の面が大きく、特に問題はない。17年入り以降、月々の振れが非常に大きく、季節調整が上手くかかっていない感否めないが、均してみれば生産は着実な上昇傾向を続けていると評価して良いだろう。

業種別では、輸送用機械(前月比▲11.7%、寄与度▲2.5%Pt)の低下幅が非常に大きい。これは4月に前月比+10.8%と急上昇していた反動がでたものである。ゴールデンウィークの日並びの関係で振れているものと思われ、均してみれば緩やかな上昇傾向にある。その他の業種では、はん用・生産用・業務用機械(前月比▲2.6%、寄与度▲0.4%Pt)などの落ち込みが目立ったが、これも前月の反動の面が大きそうだ。

○4-6月期は明確な増産に

同時に公表された製造工業予測指数では、6月が前月比+2.8%、7月が▲0.1%となっている。5月の落ち込みの後、6月にどの程度リバウンドするのかが一つの焦点だったが、この+2.8%という数字は予想以上に強い印象である。また7月もほぼ横ばいで持ちこたえる形であり、6、7月の予測指数は良好という評価で良いだろう。

もちろん実際にはこの+2.8%という数字から下振れる可能性が高いのだが、予測指数からの下振れ傾向を考慮している経済産業省試算値でも前月比+1.7%となっており、6月に前月比ではっきりと上昇するのは固いところ。なお、6月が試算値通りになると仮定すると、4-6月期は前期比+2.1%になる。17年1-3月期は前期比+0.2%と、16年7-9月期の+1.6%、10-12月期の+1.8%の高い伸びからの反動で小幅上昇に

とどまったが、4-6月期は再び高い伸びになる可能性が高い。生産は引き続き着実な回復基調にあると判断して良いだろう。

こうしたなか、懸念材料を挙げるとすれば、自動車とITだろう。自動車については、生産は好調さが持続している一方、在庫がこのところ早いペースで増加していることが気になる。予測指数では6月が前月比+8.3%、9月が▲2.2%と良好であるし、実現率、予測修正率とも特段の変調はみられず、基本的には問題はないものとみている。ただ、米国の自動車販売がこのところ低調であることを背景に今後自動車輸出が大きく落ち込むようなことがあれば、話は変わってくるだろう。また、ITについては、これまでの上昇ペースが非常に速かっただけに、いったん輸出・生産とも改善ペースは鈍化するとみておくのが無難だろう。今のところ海外・国内とも電子部品の在庫が積みあがっているという状況ではないが、変動の大きい業種だけに、警戒しておくに越したことはない。

こうした注意点はあるものの、基本的には先行きも鉱工業生産の上昇傾向は続くと思われる。米国を中心として海外経済は今後も回復傾向を続ける可能性が高く、輸出も増加が見込まれる。加えて、内需についても、企業収益の改善を背景に設備投資の増加が見込まれることや、経済対策効果の顕在化により公共投資が増加するといった好材料があり、徐々に上向いてくるとみられる。鉱工業生産は、ペースこそやや鈍化するものの、先行きも好調に推移する可能性が高いと予想している。

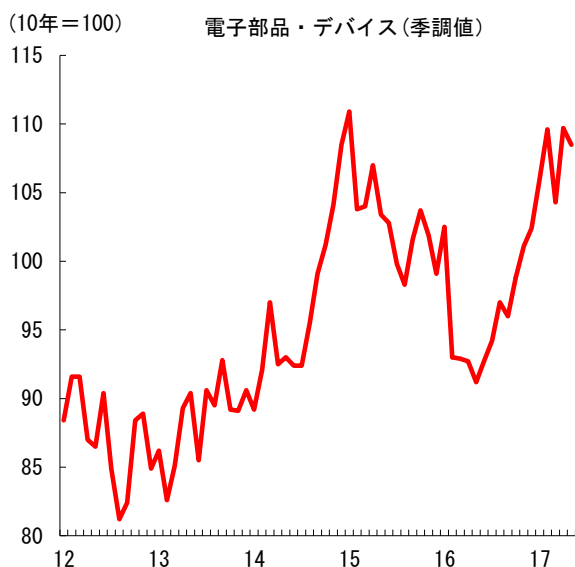
○ 消費関連、設備投資関連とも良好

出荷を財別にみると、消費関連、設備投資関連とも好調さが持続している。消費財出荷は前月比▲4.2%と低下したが、前月に+5.1%と伸びていた反動の面が大きく、4-5月平均の値は1-3月期を4.1%上回る。

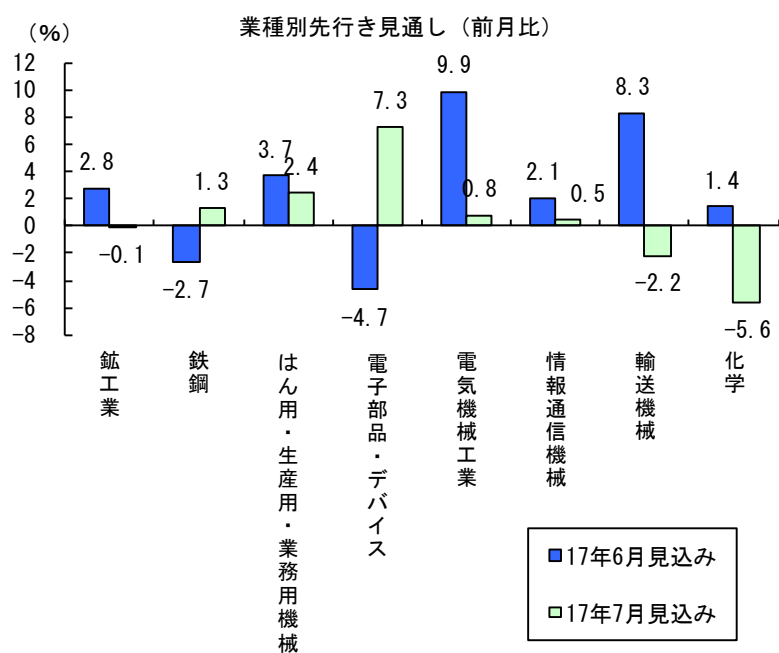
「4月に上昇、5月に低下、4-5月を均せば良好」という構図は他の個人消費関連指標と同様である。また、5月の資本財出荷は前月比▲1.9%（4月+5.7%）、輸送機器を除いたベースでは+2.1%（4月+6.5%）となった。4-5月の資本財出荷の水準は1-3月期を2.7%上回っており（輸送機械を除くベースでは5.0%）、4-6月期の設備投資が上向く可能性が示唆されている。

このように、個人消費、設備投資とも4-5月は良好に推移した模様である。16年1-3月期以降、実質GDP成長率はプラス基調を維持しているが、4-6月期についても良好な数字が出そうな気配だ。





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」