

Economic Indicators

発表日: 2018年12月28日(金)

鉱工業生産指数(2018年11月)

～10-12月期は増産が確実も、均せば伸びは緩やかなものにとどまる～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

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
17	1月	▲1.1	2.6	▲1.0	2.5	0.1	▲2.7	2.0	▲2.2	▲0.5	4.0	▲0.8	0.5
	2月	0.7	2.9	0.0	1.7	0.7	▲1.8	0.4	▲0.3	▲0.8	3.1	0.5	1.3
	3月	▲0.1	1.7	0.5	1.9	1.1	▲1.4	0.1	▲1.0	▲2.6	▲1.1	0.4	0.9
	4月	2.6	4.0	1.7	3.3	1.1	0.5	0.4	▲0.9	5.3	4.1	2.5	1.9
	5月	▲1.7	5.3	▲1.4	4.0	▲0.2	0.5	▲0.6	▲3.8	2.5	9.6	▲1.6	4.6
	6月	1.0	4.2	1.6	4.2	▲0.8	▲1.0	▲0.4	▲2.7	▲0.2	7.4	0.9	3.7
	7月	▲0.8	2.6	▲0.8	2.7	▲0.5	▲0.8	0.3	▲1.7	▲2.9	2.0	▲1.3	0.7
	8月	1.5	3.6	1.6	4.0	0.1	▲1.2	▲2.0	▲3.0	7.2	9.8	0.1	1.5
	9月	▲1.0	1.3	▲2.2	0.6	0.5	▲1.0	2.5	▲1.1	▲4.4	3.7	▲1.0	▲0.9
	10月	0.3	4.0	▲0.9	1.4	2.9	4.0	4.4	4.3	2.2	7.4	▲1.7	▲1.2
	11月	0.9	2.2	3.0	1.4	▲1.2	4.6	▲3.3	5.0	1.8	6.6	2.5	▲1.0
	12月	1.5	3.2	1.8	3.5	0.3	4.1	▲0.2	3.2	1.8	10.0	1.3	1.1
18	1月	▲4.7	1.6	▲4.9	1.3	▲0.6	3.4	8.3	8.5	▲2.1	9.1	▲3.8	0.3
	2月	2.7	1.0	1.7	0.3	0.3	3.1	▲5.1	5.0	▲2.2	3.7	3.9	1.0
	3月	2.1	2.5	1.5	0.8	3.3	5.2	1.9	6.9	3.5	10.6	0.2	0.0
	4月	▲0.3	2.1	1.7	3.0	▲0.9	3.2	▲3.1	2.0	3.5	10.0	2.4	2.6
	5月	▲0.6	3.3	▲2.1	2.9	0.0	3.4	2.4	3.8	▲5.6	3.9	▲3.6	0.6
	6月	▲1.3	▲1.6	0.6	▲0.9	▲1.7	2.4	▲1.1	5.6	▲1.4	▲1.0	1.0	▲1.9
	7月	▲0.4	2.1	▲2.1	0.9	0.2	3.2	1.6	4.4	▲0.2	5.0	▲2.5	0.3
	8月	0.3	0.2	1.8	0.6	▲0.2	2.8	▲2.9	3.4	3.6	1.8	2.1	1.3
	9月	▲0.4	▲2.5	▲2.0	▲2.9	1.2	3.5	2.4	7.1	▲2.0	▲1.3	0.2	▲1.0
	10月	2.9	4.2	3.5	5.7	▲1.3	▲0.7	▲0.5	▲1.4	5.4	7.2	▲2.2	2.9
	11月	▲1.1	1.4	▲1.4	0.7	0.2	0.7	▲1.8	0.1	▲4.1	1.5	1.1	0.7
	12月	2.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
19	1月	▲0.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)18年12月、19年1月は、製造工業生産予測調査の数値

○前月比低下も、事前予想は上回る

経済産業省より発表された2018年11月の鉱工業生産は前月比▲1.1%と低下したが、事前の市場予想(前月比▲1.9%)は上回った。2ヶ月ぶりの低下ではあるが、10月に前月比+2.9%と大きく上昇した後であることを踏まえると、まずまずの結果といえよう。業種別では、汎用機械工業(前月比▲12.7%、寄与度▲0.8%Pt)の落ち込みが突出しており、今月の低下の大半をこれで説明可能。そのほか、輸送機械は前月比▲0.3%と、前月に大幅上昇した後にもかかわらず微減にとどまっている。自動車では、自然災害の影響で減産を強いられた分、10、11月に挽回生産が行われたことが確認できる。

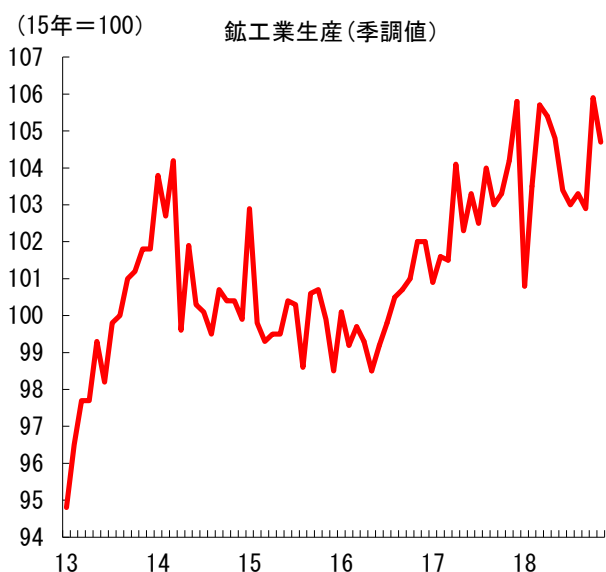
後述のとおり、10-12月期は前期比で+1%台後半の増産となる可能性が高く、7-9月期の減産から持ち直すとみられる。7-9月期のGDPマイナス成長の後、10-12月期は自然災害による下押しの解消で反発が見込めるとの見方が多いが、今のところそうしたシナリオに沿った動きとなっていることが、今回の鉱工業生産の結果からは示唆される。

○10-12月期は増産が確実も、均せば緩やかな持ち直しにとどまる

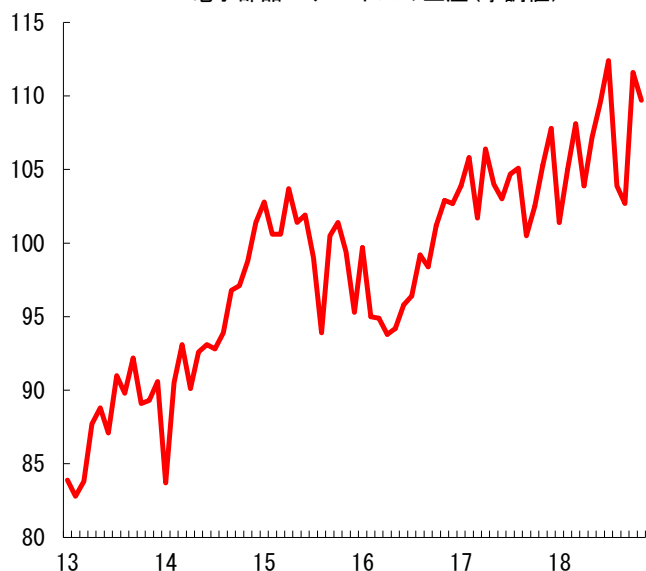
同時に公表された製造工業予測指数は、12月が前月比+2.2%、19年1月が▲0.8%となった。仮に予測指数通りになった場合、10-12月期の生産は前期比+2.7%の大幅増産になるのだが、これはさすがに難しい。予測指数には下振れバイアスがあることが知られており、この点を考慮した経済産業省による12月の試算値では前月比▲0.7%とマイナスになっている。仮にこの試算値通りの数字になった場合、10-12月期の生産は前期比+1.7%になる。

いずれにしても10-12月期は比較的是っきりした増産になりそうだが、これをもって生産の先行きに楽観的になることも避けたい。仮に10-12月期が前期比で+1%台後半の増産になったとしても、7-9月期が前期比▲1.3%（1-3月期：▲1.1%、4-6月期：+1.2%）とマイナスだったことを考えると、とりたてて強いというほどではない。「均してみれば緩やかな持ち直し」で「昨年対比で増勢が鈍化している」といったところが冷静な評価だろう。海外経済の減速に伴って輸出の伸びが鈍化していることを踏まえると、先行きの生産も緩やかな持ち直しにとどまるとみえておくのが自然と思われる。

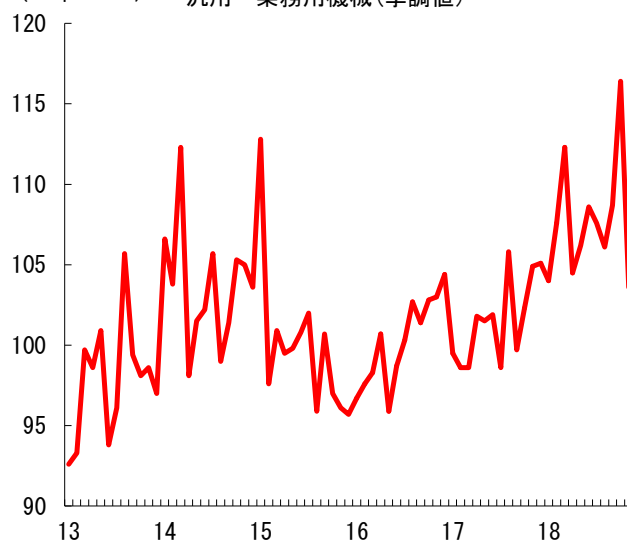
ちなみに、12月が試算値とおり前月比▲0.7%になるとすれば、19年1-3月期はマイナスのゲタ（▲0.9%）をはいてのスタートとなる。10-12月期の増産は確実となったが、その動きが1-3月期も継続されるかどうかについては不透明感が強い状況である。



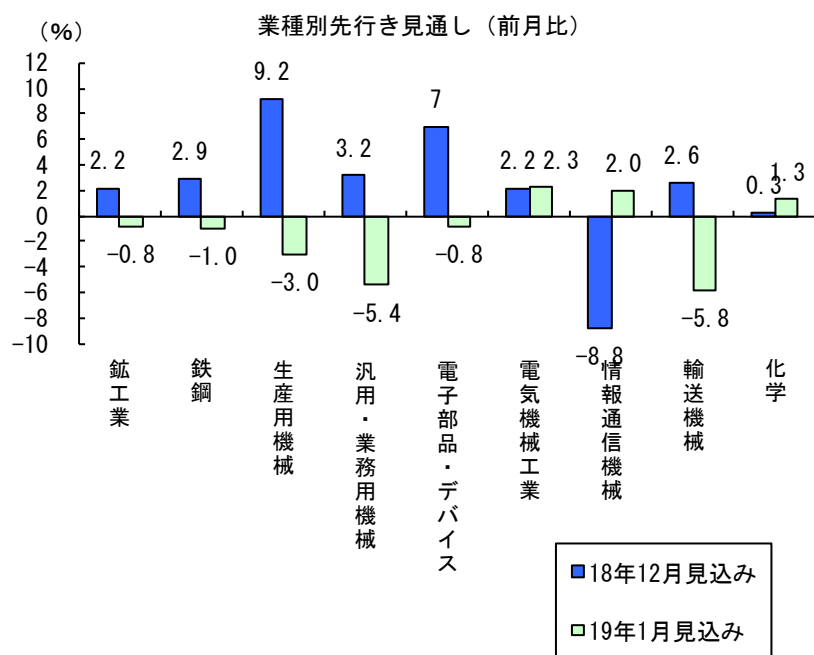
(15年=100) 電子部品・デバイスの生産(季調値)



(15年=100) 汎用・業務用機械(季調値)



(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」

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調査研究本部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。見通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、第一生命保険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。

