

Economic Indicators

発表日: 2019年1月31日(木)

鉱工業生産指数(2018年12月)

～10-12月期は明確な増産も、1-3月期に減産リスク～

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	▲1.0	1.5	▲1.2	0.9	0.1	0.6	▲2.2	▲0.3	▲3.9	1.6	1.8	1.3
	12月	▲0.1	▲1.9	0.3	▲2.8	1.0	1.3	2.2	4.6	▲1.2	▲5.3	▲0.5	▲2.3
19	1月	▲0.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2月	2.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注) 19年1月、2月は、製造工業生産予測調査の数値

○自然災害による落ち込みの反動で、10-12月期は明確な増産に

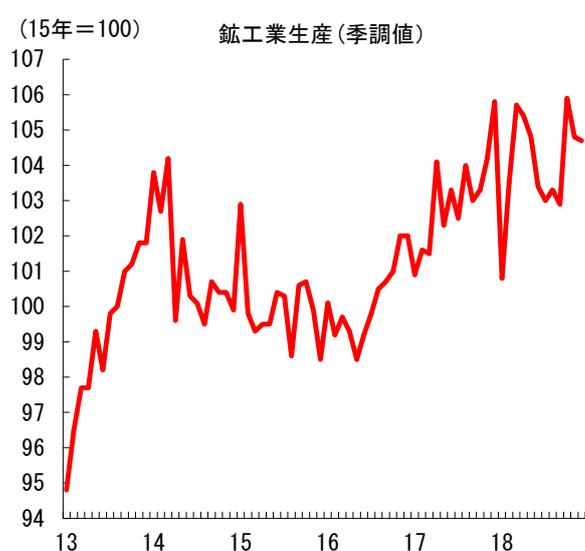
経済産業省より発表された2018年12月の鉱工業生産は前月比▲0.1%と、事前の市場予想(▲0.5%)をやや上回った。2ヶ月連続の低下ではあるが低下幅は小さく、10月に前月比+2.9%と大きく上昇した後であることを踏まえると11、12月の数字は悪くない。実際、10-12月期は前期比+1.9%と、7-9月期の▲1.3%からはっきり持ち直している。7-9月期に自然災害の影響で下振れたことの反動が出た形である。多くの業種で7-9月期が下振れ、10-12月期に持ち直す形となっているが、特に輸送機械ではその動きが明確であり、7-9月期が前期比▲4.2%(寄与度▲0.8%Pt)、10-12月期が+5.1%(寄与度+0.9%Pt)と生産全体にも大きな影響を与えている。10月以降に、夏場の減産分を取り戻すための挽回生産が実施されたことが確認できる。

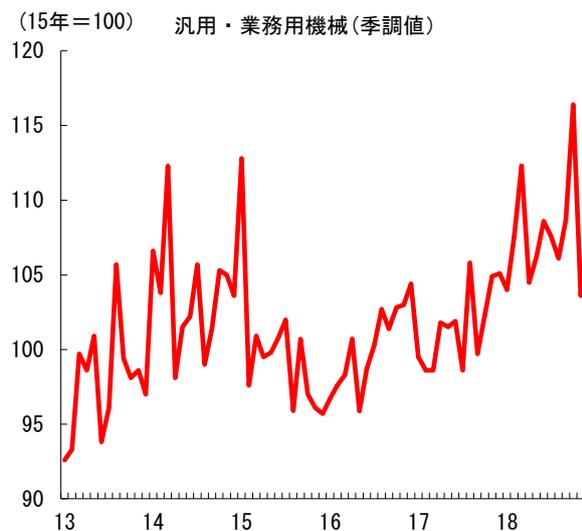
○1-3月期は再び減産の可能性あり。先行き不透明感は強い

一方、懸念されるのが1-3月期の動向だ。同時に公表された製造工業生産予測指数は、19年1月が前月

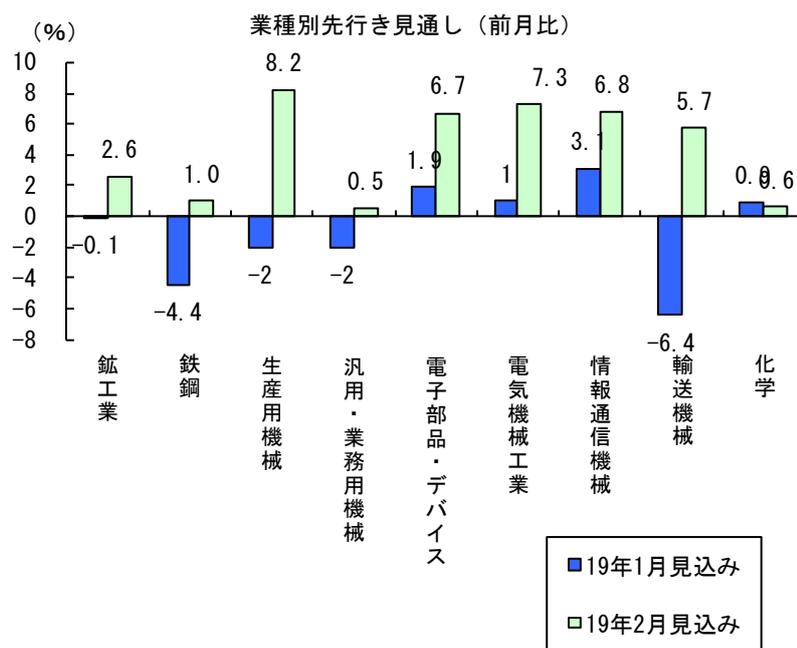
比▲0.1%、2月が+2.6%となった。仮に予測指数通り（3月は横ばいと仮定）になった場合、1-3月期の生産は前期比+1.2%と増産が続く形になるのだが、これを鵜呑みにはできない。予測指数には下振れバイアスがあることが知られており、この点を考慮した経済産業省による1月の試算値では前月比▲2.3%とマイナスになっている。予測指数と実績の乖離が小さい輸送機械で1月に前月比▲6.4%と大幅マイナスが見込まれていることに加え、このところ電子部品・デバイスや生産用機械、汎用・業務用機械などの業種で実現率の大幅マイナスが続いていることを考えると、この試算値程度の下振れは十分有り得るだろう。仮に1月が試算値通り（前月比▲2.3%）、2月が予測指数通り（前月比+2.6%）、3月が横ばいと仮定すると、1-3月期は前期比▲1.0%と再び減産に転じることになる。10-12月期の輸送機械では挽回生産が実施された分、実際の需要対比で生産水準が上振れている可能性があり、1-3月期は反動が出やすい。その分、1-3月期の生産には下押し圧力がかかることになる。

このように、10-12月期が明確な増産となったことは好材料ではあるが、7-9月期の下振れからの反動の面も大きく、先行きを楽観視することはできない。1-3月期に減産となる可能性も踏まえると、均してみれば生産は減速感が強まっているとの評価になるだろう。生産が下向きになっているとまではいえないが、18年に入ってから頭打ち感が出ていることは否めない。海外経済の減速に伴って輸出に足踏み感が生じていることを踏まえると、先行きの生産回復ペースは非常に緩やかなものにとどまるとみておくのが自然だろう。





(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。

