

Economic Indicators

発表日: 2019年3月29日(金)

鉱工業生産指数(2019年2月)

～単月では上昇も、春節による振れを均せば弱い結果～

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	0.0	▲ 3.1	1.7	1.9	5.1	7.5	▲ 1.2	▲ 5.4	▲ 1.5	▲ 3.3
19	1月	▲ 3.4	0.3	▲ 3.4	▲ 0.4	▲ 1.4	1.3	▲ 1.1	▲ 3.0	▲ 8.1	▲ 9.4	2.6	4.2
	2月	1.4	▲ 1.0	1.8	▲ 0.3	0.5	1.4	▲ 0.2	2.0	2.6	▲ 4.9	1.5	1.7
	3月	1.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	4月	1.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注) 19年3月、4月は、製造工業生産予測調査の数値

○単月では上昇も、春節による振れを均せば弱い

経済産業省より発表された2019年2月の鉱工業生産は前月比+1.4%と、4ヶ月ぶりの上昇となった。事前の市場予想(+1.0%)をやや上回る結果である。もっとも、1月の大幅低下(前月比▲3.4%)の後の戻りとしてはかなり弱い。実際、1-2月平均の値は10-12月期を3.2%Pt下回っており、足元の生産が弱含んでいることが確認できる。業種別にみると(1-2月平均の対10-12月期比)、全般的に落ち込んでいるが、特に電子部品・デバイス(▲11.6%)、情報通信機械(▲12.1%)といったIT関連が弱い。足元におけるアジア向け輸出の不振が影響しているものと思われる。

○1-3月期は大幅減産

同時に公表された製造工業予測指数は、3月が前月比+1.3%、4月が+1.1%となった。一応上昇が続く見通しではあるが、予測指数の下振れバイアスを考慮した経済産業省の試算値では3月は前月

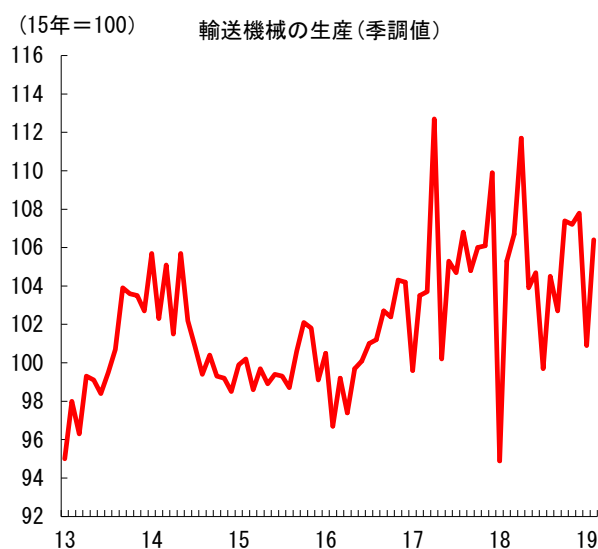
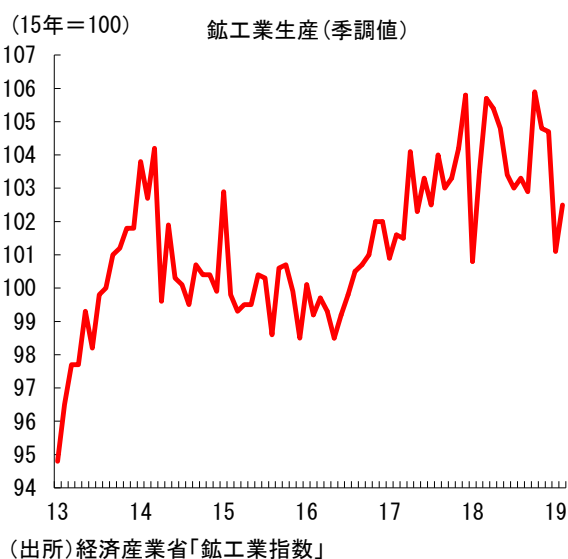


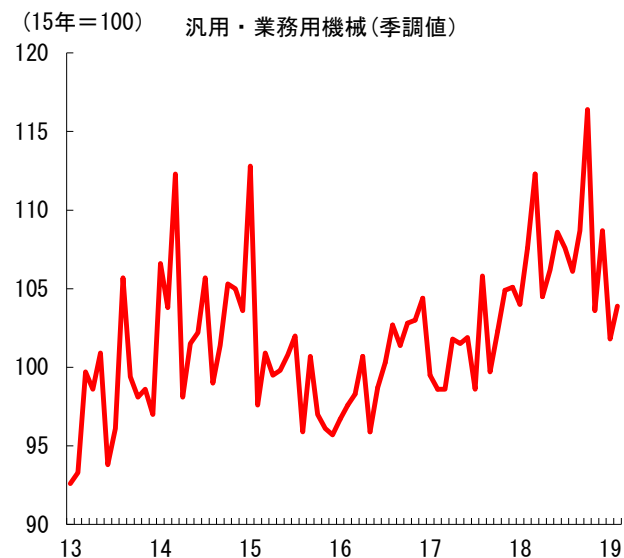
比+0.4%と、微増にとどまる形となっている。また、筆者は3月の生産がさらに下振れる可能性もあるとみている。1月の生産が春節による生産手控えで実勢よりも下振れた一方、2月の生産は1月分のずれ込みにより実勢よりも上振れている可能性が高い。これが実勢に戻るとすれば、3月は2月の上昇からの反動が出易い月と考えておくべきだろう。足元で景況感が下振れるなど、企業の慎重姿勢が増しつつあることもあり、3月の生産は前月比でマイナスとなる可能性が十分あるだろう。

なお、仮に3月分が経済産業省の試算値通り（前月比+0.4%）と仮定すると、1-3月期の生産は前期比▲2.8%となる（予測指数通りなら前期比▲2.5%）。大幅減産は確実な情勢である。18年10-12月期の前期比+1.9%の後とはいえ、かなり弱いといわざるを得ないだろう。海外経済の減速やIT需要の不振に伴って輸出が弱含むなど、生産を取り巻く環境も徐々に厳しさを増している。景気は正念場を迎えているといつてよいだろう。

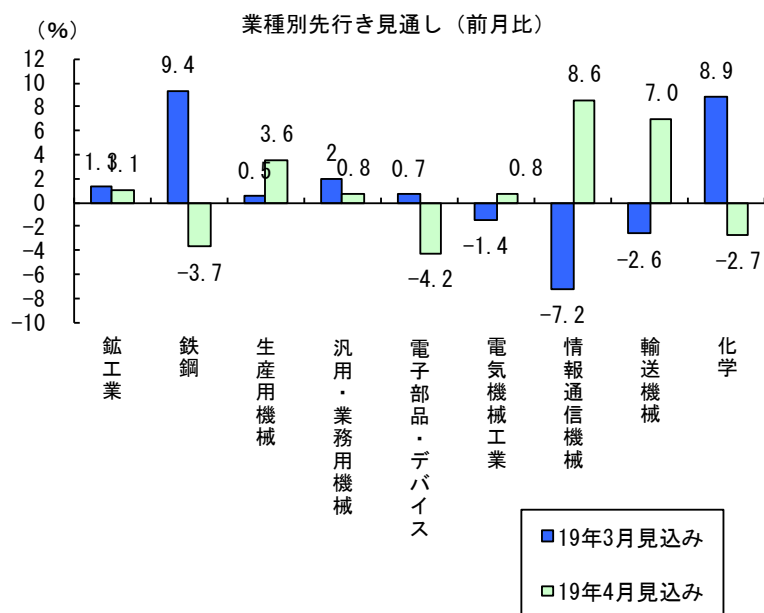
○4-6月期は増産なるか？

1-3月期の大幅減産は必至である一方、4-6月期の動向はまだはっきりしない。前述のとおり、予測指数では3月に前月比+1.3%、4月に+1.1%と増産を見込んでおり、仮にこのとおりに推移すれば4月の水準は1-3月期を2.3%Pt上回る。一見悪くない数字だが、4月については注意すべき点がある。今年のGWは10連休となっており、日並びが例年と異なる。特別な対応をとらず暦通りに生産を行う企業もあれば、連休を控えて生産を前倒しする企業もあるようで、対応はマチマチのようだ。仮に前倒しの動きが強くなるようであれば、4月が強くなる一方で5月に反動減が生じる可能性がある。来月公表される鉱工業指数では、ヘッドラインの数字だけでなく、4、5月の予測指数にも注目しておく必要があるだろう。





(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。

