Economic Indicators

発表日:2019 年 5 月 31 日(金)

鉱工業生産指数(2019 年4月)

～4-6月期は小幅増産の可能性も、先行き不透明感は強い～

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
18	1月	▲ 4.2	1.4	▲ 4.5	1.2	▲ 0.3	3.4	3.4	4.9	▲ 2.4	8.6	▲ 3.3	▲ 0.1
	2月	2.6	0.9	1.8	0.2	0.2	3.0	▲ 1.2	4.9	▲ 1.1	3.5	2.7	0.1
	3月	1.1	2.5	1.0	0.9	2.6	5.1	1.5	6.9	2.2	10.8	▲ 0.1	▲ 0.8
	4月	▲ 0.6	1.9	0.9	2.9	▲ 1.1	3.2	▲ 2.0	2.2	3.0	10.3	0.9	1.5
	5月	0.3	3.5	▲ 1.1	3.0	0.2	3.5	2.0	4.0	▲ 4.0	4.2	▲ 1.1	0.7
	6月	▲ 1.0	▲ 1.5	0.1	▲ 0.8	▲ 1.1	2.5	▲ 0.7	5.7	▲ 0.8	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 2.3
	7月	0.1	2.4	▲ 1.2	1.1	0.3	3.3	1.2	4.5	0.1	5.4	▲ 1.1	0.3
	8月	▲ 0.2	0.6	0.9	0.9	▲ 0.1	2.9	▲ 1.0	3.5	1.5	2.5	1.6	1.9
	9月	▲ 0.1	▲ 2.5	▲ 0.9	▲ 2.9	0.2	3.5	0.8	7.1	▲ 1.6	▲ 2.0	▲ 0.4	▲ 1.4
	10月	2.0	4.2	2.3	5.7	▲ 0.5	▲ 0.9	▲ 0.1	▲ 1.5	4.6	7.4	▲ 0.9	2.3
	11月	▲ 0.9	1.9	▲ 1.5	1.1	0.1	0.4	▲ 0.6	▲ 0.5	▲ 3.3	2.2	0.6	1.4
	12月	0.1	▲ 2.0	0.3	▲ 3.1	1.3	1.7	2.6	7.4	▲ 0.6	▲ 4.8	▲ 0.9	▲ 3.8
19	1月	▲ 2.5	0.7	▲ 2.4	▲ 0.1	▲ 0.9	1.2	▲ 2.1	0.3	▲ 7.9	▲ 8.2	3.4	4.6
	2月	0.7	▲ 1.1	1.6	▲ 0.3	0.4	1.4	0.5	1.9	3.8	▲ 3.6	▲ 1.1	0.8
	3月	▲ 0.6	▲ 4.3	▲ 1.3	▲ 4.0	1.4	0.2	1.6	3.4	▲ 1.5	▲ 8.5	▲ 1.9	▲ 2.5
	4月	0.6	▲ 1.1	1.7	▲ 1.5	0.0	1.2	▲ 2.5	1.9	0.6	▲ 9.4	3.5	1.9
	5月	5.6	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
	6月	▲ 4.2	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」
(注)19年5月、6月は、製造工業生産予測調査の数値

○電子部品が減産も、輸送機械が押し上げ

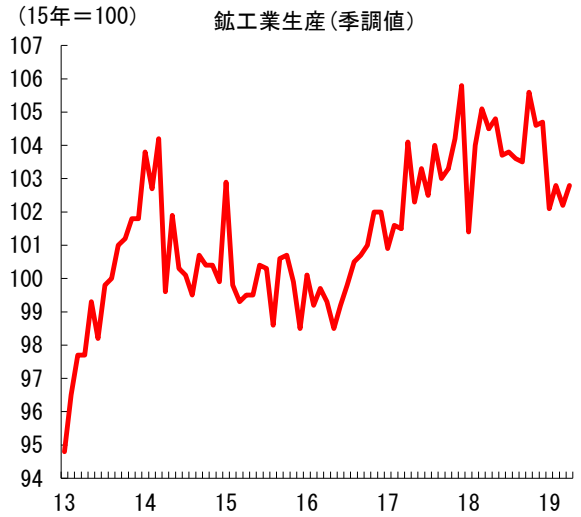
経済産業省より発表された 2019 年４月の鉱工業生産は前月比＋0.6%と２ヶ月ぶりの上昇となった。事前の市場予想（＋0.2%）を上回っており、やや強めの結果である。生産は１月に前月比▲2.5%と大きく落ち込んだ後は一進一退の動きとなっており、一段の悪化は避けられている。５月の予測指数も強いことから、４-６月期についてはいったん下げ止まる形になる可能性が高まっている。なお、４月の生産を業種別にみると、汎用機械工業（前月比▲8.4%、前月比寄与度▲0.5%Pt）や電子部品・デバイス（前月比▲7.7%、前月比寄与度▲0.4%Pt）の落ち込みが大きかった一方で、輸送機械（前月比＋4.2%、前月比寄与度＋0.8%Pt）が高い伸びとなり押し上げ要因になった。

○４-６月期は小幅増産の可能性が出てきたが、先行き不透明感は強い

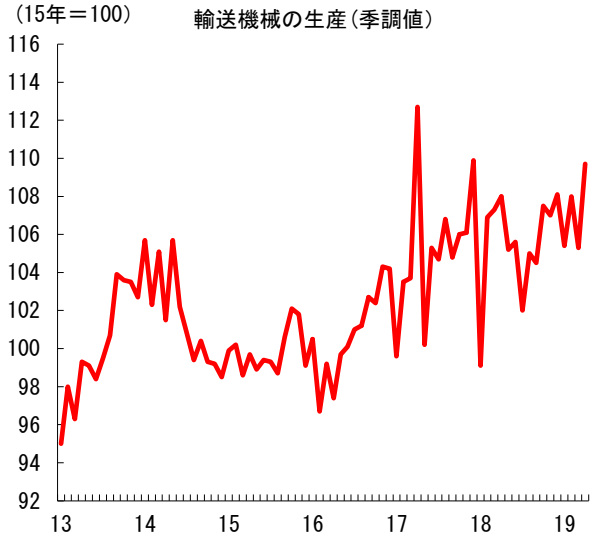
同時に公表された製造工業予測指数は、５月が前月比＋5.6%、６月が▲4.2%となっている。予測指数の下振れバイアスを考慮した経済産業省の試算値では５月は前月比＋1.5%である。予測指数ほどの大幅増産は無理としても、４月に続いての増産は確保できそうだ。なお、ここで仮に５月が経産省試算値通り＋1.5%、６月が予測指数通り▲4.2%となれば、４-６月期の生産は前期比▲0.1%となる。経産省試算値のように５月が予測指数から下振れれば、６月はその分落ち込みがマイルドになる可能性があることを考えると、４-６月期は小幅増産といったあたりを想定しておくのが良さそうだ。１-３月期が前期比▲2.5%もの減産だった後にしては弱いが、いったん悪化が止まる形にはなる可能性が高いと思われる。

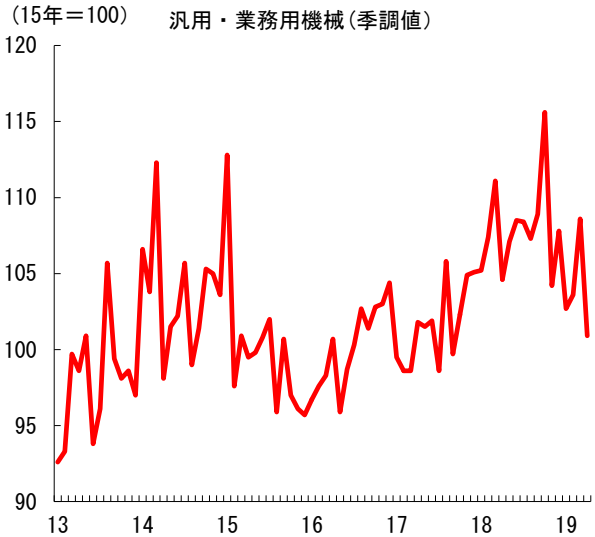
もっとも、これで安心することはできない。４月の生産を押し上げたのは輸送機械の増産だが、輸送機械は５月にも前月比＋9.0%とかなり高い伸びを見込んでいる。自動車メーカーは通常、ＧＷの関係で４、５月に生産水準を落とすが、今年は消費増税前の駆け込み需要に対応するために比較的高水準の生産を維持した模様であり、その分、季節調整値では高い伸びになっている。こうした駆け込み需要対応の生産増は長く続くものではなく、６月以降には水準を元に戻す可能性が高いと思われる。この点には注意が必要だろう。

また、激化する貿易戦争の悪影響が今後顕在化する可能性があることを踏まえると、輸出動向には不安が残ることに加え、10 連休効果が剥落した後の個人消費動向にも不透明感が強い。在庫が依然として高水準にあり、今後在庫削減の動きが生産活動を抑制する可能性もあるだろう。このように、生産の先行きは不透明感が非常に強い。７－９月期には増税前の駆け込み需要もあって増産になるとの見方が多いが、実際には思うように伸びない可能性があることに注意が必要である。輸出動向次第では７－９月期が予想外の減産となる可能性もあるだろう。



(出所)経済産業省「鉱工業指数」





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。