

2015年5月29日 全5頁

Indicators Update

4月鉱工業生産

一時的な踊り場入りを示唆する内容

エコノミック・インテリジェンス・チーム
エコノミスト 小林 俊介

[要約]

- 2015年4月の生産指数は、前月比+1.0%と3ヶ月ぶりの上昇となった。前月時点での予測調査（同+2.1%）に比べれば下振れしたものの、市場コンセンサス（同+1.0%）どおりの着地である。
- 今回の結果は、2014年8月を底とした緩やかな生産の増加傾向を確認させるものであり、今後も緩やかな回復基調が継続するとの判断に変更はない。ただし回復基調はあくまで緩やかであり、予測調査から判断する限り一旦踊り場を形成する可能性がある。予測調査では、5月の生産計画は前月比+0.5%、6月は同▲0.5%と一進一退の推移が見込まれている。
- 先行きの生産については、基調として堅調な輸出に支えられる形で増加傾向が続くと見込んでいる。内需についても、雇用環境の改善に加えて、エネルギー価格下落等に伴う実質所得の押し上げにより改善に向かうと予想している。

図表1：鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2014年						2015年			
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
鉱工業生産	▲0.1	▲0.8	1.4	0.4	▲0.6	0.2	4.1	▲3.1	▲0.8	1.0
コンセンサス										1.0
DIR予想										0.8
生産者出荷	0.5	▲2.1	3.2	0.1	▲0.7	▲0.2	5.5	▲4.4	▲0.6	0.4
生産者在庫	0.5	0.9	▲0.4	▲0.1	1.1	▲0.1	▲0.4	1.1	0.4	0.0
生産者在庫率	▲1.6	7.0	▲5.4	1.0	3.1	▲2.9	▲3.3	4.0	0.9	▲1.4

（注）コンセンサスはBloomberg。

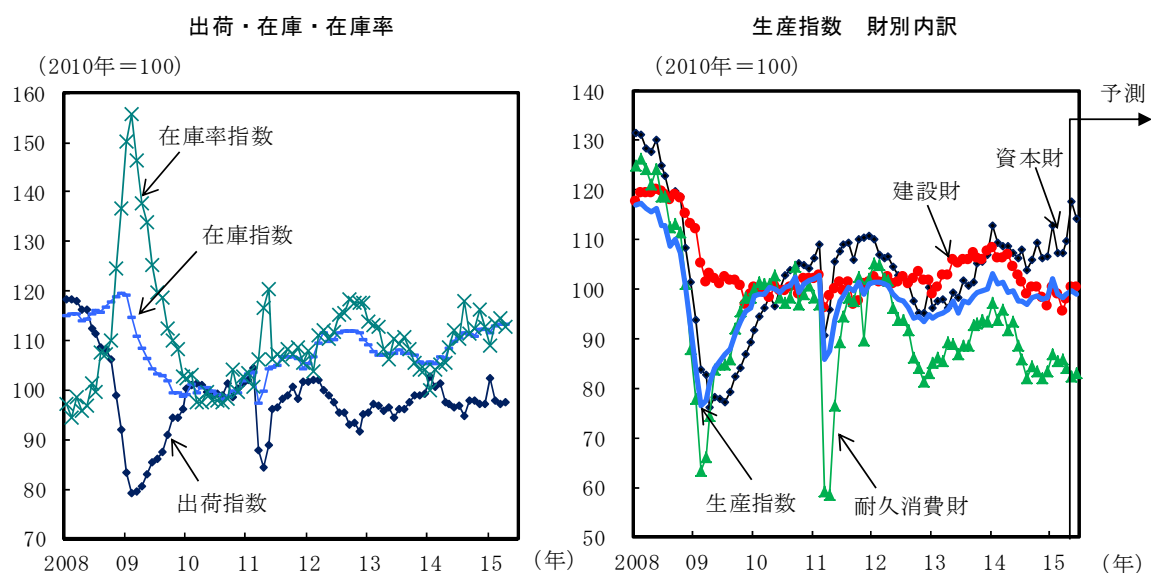
（出所）Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

2015年4月の生産指数は3ヶ月ぶりの上昇だが、先行きは一進一退

2015年4月の生産指数は、前月比+1.0%と3ヶ月ぶりの上昇となった。前月時点での予測調査（同+2.1%）に比べれば下振れしたものの、市場コンセンサス（同+1.0%）どおりの着地である。出荷指数も同+0.4%と3ヶ月ぶりの上昇となった。他方、在庫指数は同0.0%とおおむね横ばいであった。結果、在庫率指数は同▲1.4%と、3ヶ月ぶりに低下した。

今回の結果は、2014年8月を底とした緩やかな生産の増加傾向を確認させるものであり、今後も緩やかな回復基調が継続するとの判断に変更はない。ただし回復基調はあくまで緩やかであり、予測調査から判断する限り一旦踊り場を形成する可能性がある。予測調査では、5月の生産計画は前月比+0.5%、6月は同▲0.5%と一進一退の推移が見込まれている。

図表2：出荷・在庫・在庫率、生産指数財別内訳



(注) 生産指数の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。

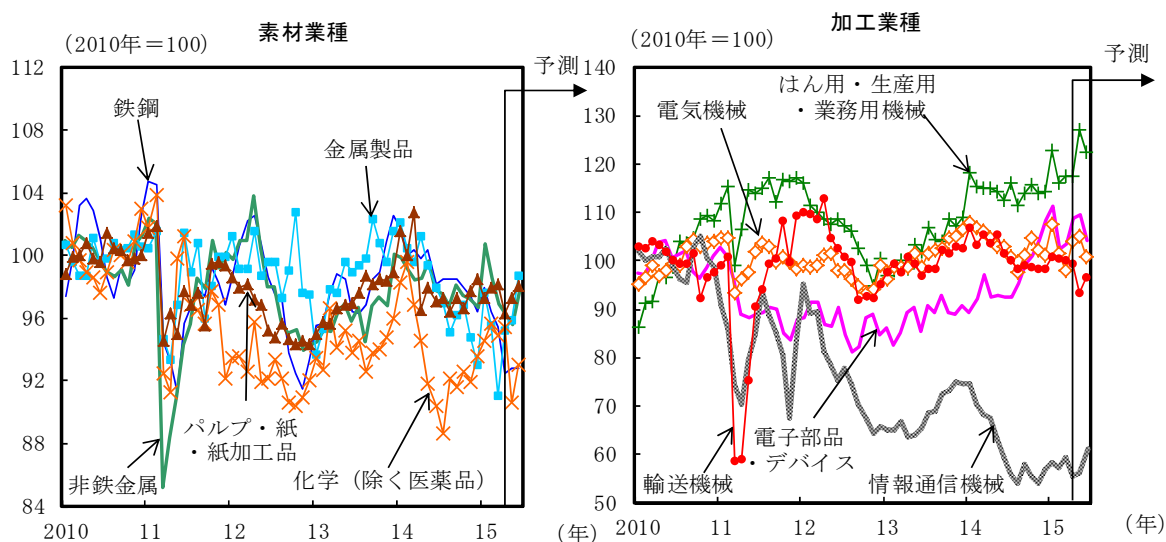
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

前月に弱かった素材業種が回復し、予測調査に沿った形で着地

4月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、9業種の生産が増加した。おおむね前月時点での予測調査に沿った形での着地となっている。電子部品・デバイス工業（前月比+5.2%）は前月に引き続き好調であり、生産全体の伸びを押し上げた。また、前月に弱含んだ素材産業（金属製品工業（前月比+4.5%）、石油・石炭製品工業（同+8.5%）、プラスチック製品工業（同+2.2%）、化学工業（除.医薬品）（同+0.5%））や電気機械工業（同+6.4%）でも回復が見られた。他方、予測調査での弱さが懸念された輸送機械工業は同▲0.7%と微減にとどまった。

4月の生産指数を財別に見ると、耐久消費財（前月比▲1.9%）以外の財では緩やかな増産となった。資本財（除.輸送機械）は同+2.1%、建設財は同+2.4%、非耐久消費財は同+1.4%と、前月時点での予測調査に沿う形での増産となった。

図表3：主要業種の生産推移



(注) 直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
 (出所) 経済産業省統計より大和総研作成

製造工業生産予測調査は方向感に乏しい内容

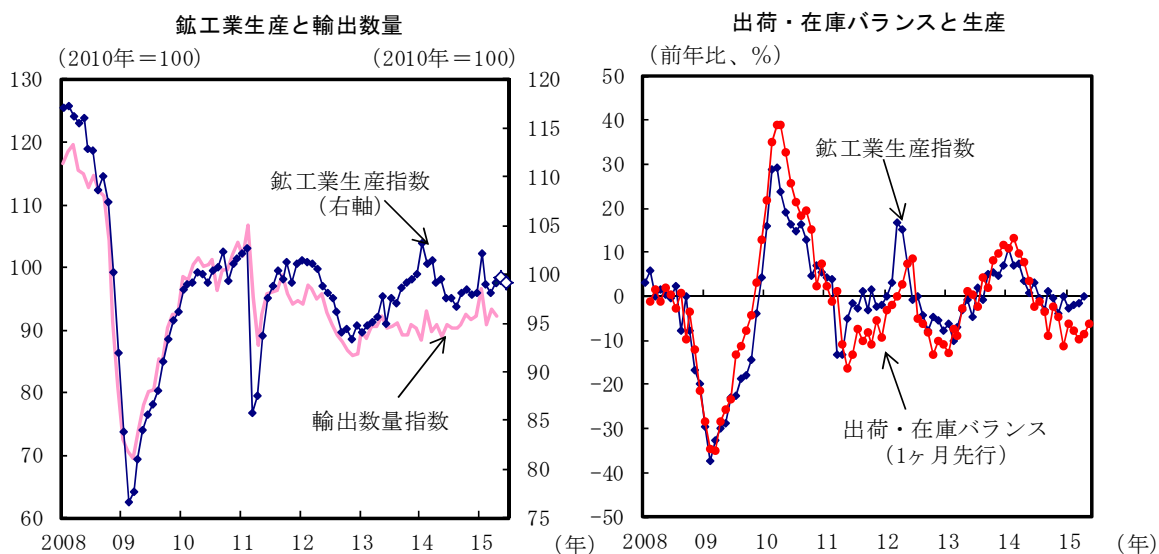
予測調査を業種別に見ると、5月については、輸送機械工業（前月比▲6.2%）、および化学工業（同▲5.0%）が弱い生産計画を出しているが、他方ではん用・生産用・業務用機械工業（同+7.9%）が大きく生産計画を上方修正している。6月については、輸送機械工業（前月比+3.3%）に一旦の底入れが見られるほか、情報通信機械工業（同+9.0%）などの生産計画が強い。他方ではん用・生産用・業務用機械工業（同▲3.5%）、電子部品・デバイス工業（同▲4.8%）、電気機械工業（同▲4.1%）などが減産に復する計画となっており、生産全体で見ると一進一退が続く見通しである。

予測調査を財別に見ると、5月については、資本財（除. 輸送機械）（前月比+7.4%）、および建設財（同+2.4%）の増産が続く見通しである。他方、耐久消費財（同▲2.1%）は減産見通しとなっている。6月については、耐久消費財（同+0.9%）以外は総じて弱く、資本財（除. 輸送機械）（同▲3.0%）、および非耐久消費財（同▲0.6%）では減産が予測されている。

先行きは内外需両輪に支えられた緩やかな増産傾向を見込む

先行きの生産については、基本シナリオとして堅調な輸出に支えられる形で増加傾向が続くと見込んでいる。直近では米国の足踏みが確認されてはいるものの、足下の停滞が利上げ時期を遅らせることにつながれば世界景気にはプラスに働く可能性がある。これまで低迷が続いてきた欧州経済でも金融政策に支えられる形で明るい兆しが見られている。中国においても預金準備率の引き下げ等が減速する景気を下支えする効果が一定程度見込まれよう。他方、内需についても、雇用環境の改善に加えて、エネルギー価格下落等に伴う実質所得の押し上げにより改善に向かうと予想している。

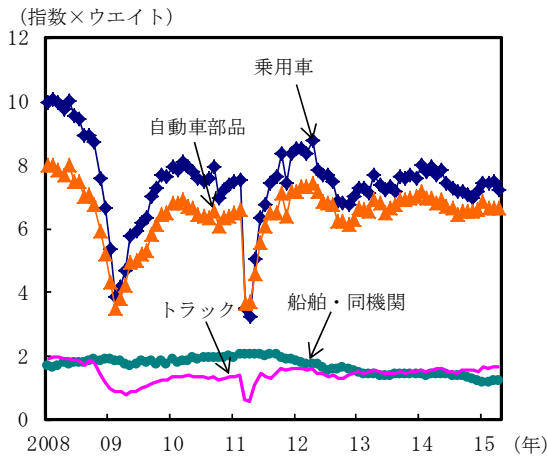
図表4：輸出数量、出荷・在庫バランスと生産



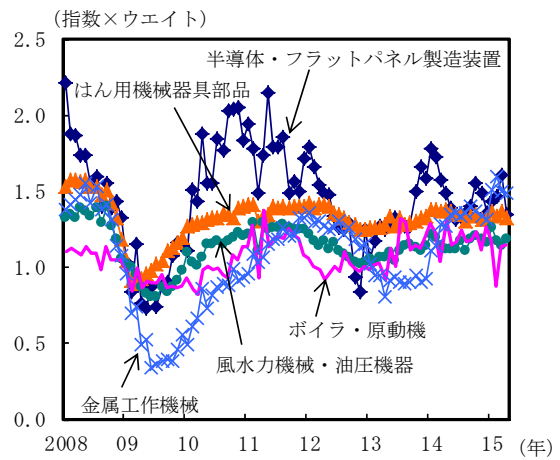
(注) 鉦工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

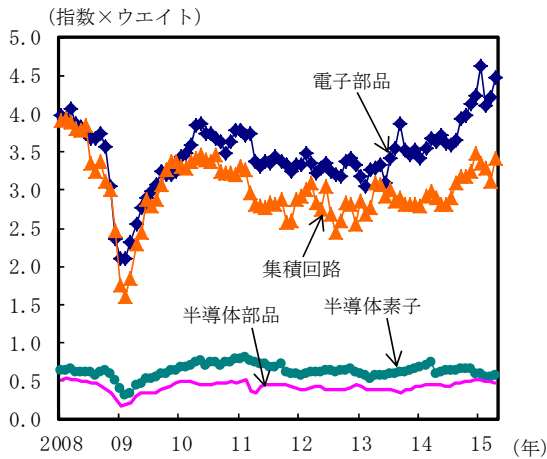
輸送機械



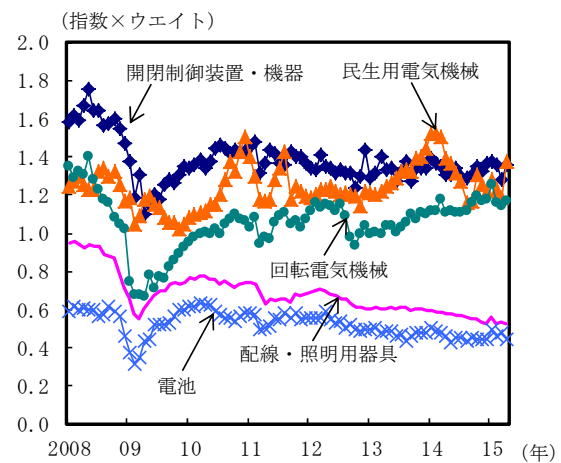
はん用・生産用・業務用機械



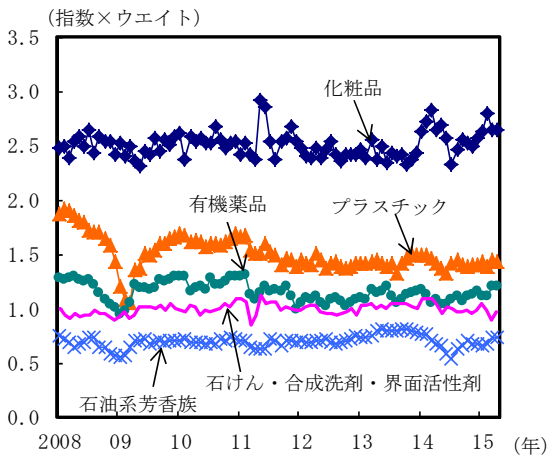
電子部品・デバイス



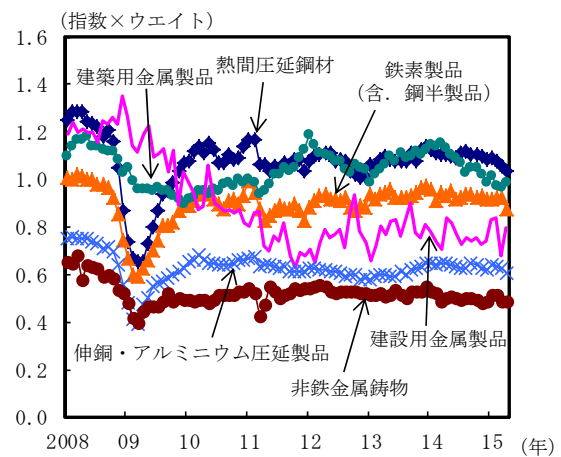
電気機械



化学



鉄鋼・非鉄金属・金属製品



(出所) 経済産業省統計より大和総研作成