

2016年1月29日 全5頁

Indicators Update

12月鉱工業生産

作り込みの反動で減産、先行きは旧正月の影響で一進一退ながら増産

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12月の生産指数は前月比▲1.4%となり、2ヶ月連続の低下となった。市場コンセンサス（同▲0.3%）から下振れしている上、出荷指数の落ち込みも同▲1.7%と大きく、ネガティブな結果となっている。在庫は同+0.4%の微増となり、在庫率指数は同+0.4%と双方ともに2ヶ月連続で上昇した。ただし予測調査では一進一退ながら先行きの増産見通しが示されており、日本経済が足下の踊り場局面を脱し、回復基調へ復していくことを示唆する内容であった。
- 先行きの生産は一進一退ながらも再度緩やかな増産傾向に転じると見込んでいる。内需については、勤労世帯および年金受給世帯の実質所得環境改善に伴う消費の回復を見込んでいる。また、国内設備投資に対する企業の意欲は衰えておらず、資本財需要の下支え要因となろう。外需についても、強弱入り混じりながらも緩やかな回復基調に復する見通しだ。米国では家計部門を中心に底堅い景気拡大が続いており、耐久財等の輸出は増加傾向が続くだろう。欧州向け輸出については、原油価格下落やECBによる量的緩和の効果などから持ち直しており、均してみれば回復基調が継続すると見込んでいる。アジア経済に関しては、中国の預金準備率引き下げや利下げなどによる实体经济の底上げが確認され始めており、消費財などを中心に一段の需要減少は回避される公算が大きい。

図表1：鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2015年									
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産	▲0.8	1.2	▲2.1	1.1	▲0.8	▲1.2	1.1	1.4	▲0.9	▲1.4
コンセンサス										▲0.3
DIR予想										▲0.1
生産者出荷	▲0.6	0.6	▲1.9	0.6	▲0.4	▲0.7	1.4	2.1	▲2.4	▲1.7
生産者在庫	0.4	0.4	▲0.8	1.5	▲0.8	0.3	▲0.4	▲1.9	0.4	0.4
生産者在庫率	0.9	▲1.0	1.9	▲1.6	▲1.1	6.2	▲3.1	▲3.0	3.1	0.4

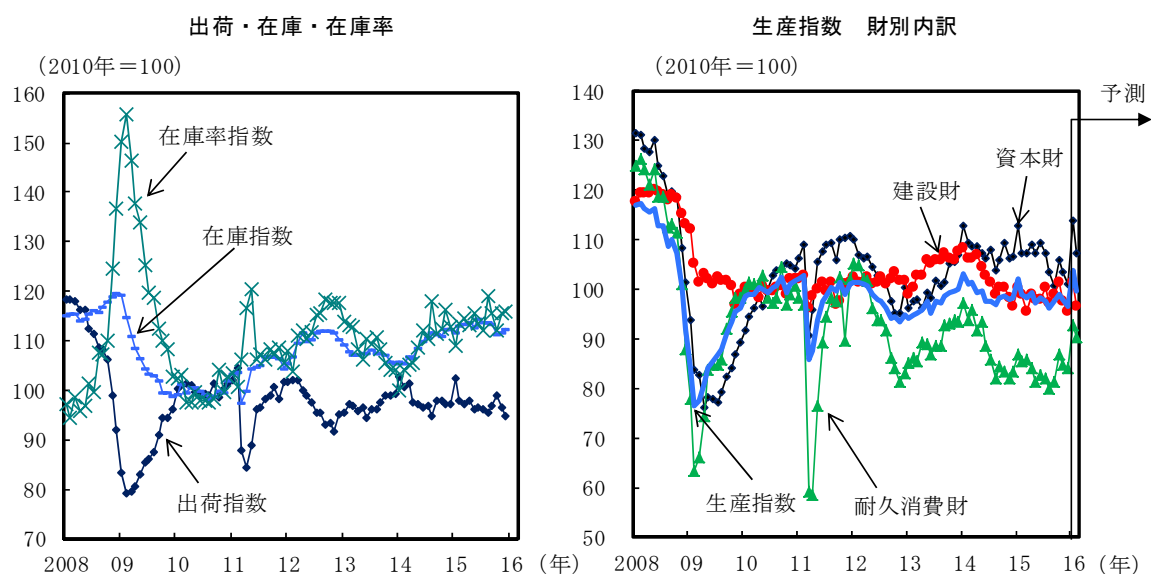
（注）コンセンサスはBloomberg。

（出所）Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

作り込みの反動で減産

2015年12月の生産指数は前月比▲1.4%となり、2ヶ月連続の低下となった。市場コンセンサス（同▲0.3%）から下振れしている上、出荷指数の落ち込みも同▲1.7%と大きく、ネガティブな結果となっている。在庫は同+0.4%の微増となり、在庫率指数は同+0.4%と双方ともに2ヶ月連続で上昇した。

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

耐久消費財が減産に転じ、資本財・素材セクターも引き続き不調

12月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、11業種の生産が低下した。減産の要因は2つあると目される。まず、新製品投入に向け秋口に作り込みが行われていたと目される電子部品・デバイス工業（前月比▲3.5%）、輸送機械工業（同▲0.9%）、そして関連産業である電気機械工業（同▲1.7%）など、比較的好調な推移を示してきた業種に反動減が見られている。加えて、はん用・生産用・業務用機械工業（同▲2.9%）、金属製品工業（同▲1.3%）、非鉄金属工業（同▲2.1%）、鉄鋼業（同▲0.2%）など、苦境が続いてきた資本財・素材セクターも、その悪化ペースは落ち着いてきてはいるものの、引き続き減産が続いている。

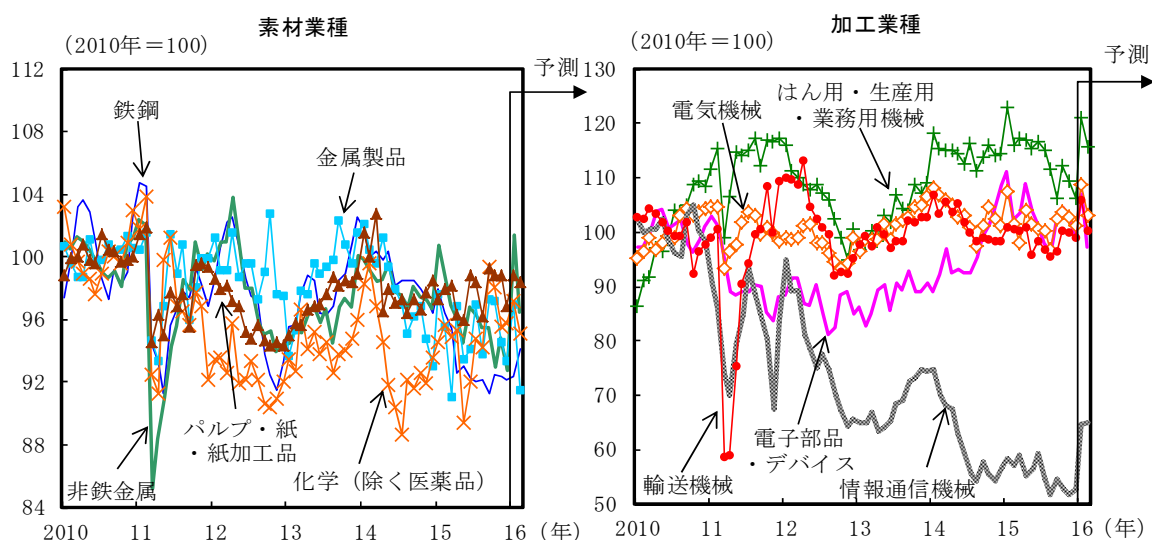
12月の生産指数を財別に見ると、投資財部門の低下が大きい。前月に引き続き、資本財は前月比▲2.2%、建設財も同▲1.9%と低下している。耐久消費財の生産も冴えず、同▲1.2%の減産となった。非耐久消費財の生産は同+0.2%とほぼ横ばいとなっている。

先行きは旧正月の影響で一進一退ながら増産

予測調査によれば、16年1月、2月の生産指数はそれぞれ前月比+7.6%、同▲4.1%と、おそらく中国旧正月のカレンダー効果の影響を強く受けているものの、均してみれば先行きは増産に転じる見込みとなっている。2ヶ月平均で伸び率の高い業種を順に並べると、情報通信機械工業（1月同+22.2%、2月同+0.6%）、はん用・生産用・業務用機械工業（1月同+14.0%、2月同▲4.4%）、紙・パルプ工業（1月同+5.0%、2月同▲0.5%）、非鉄金属工業（1月同+9.3%、2月同▲4.9%）、鉄鋼業（1月同+0.2%、2月同+1.9%）など、総じて足下まで弱含んできた業種に、均せば反発の予測がみられる。

予測調査を財別に見ると、非耐久消費財（1月同+7.1%、2月同+2.1%）、耐久消費財（1月同+10.5%、2月同▲2.6%）、資本財（除. 輸送機械）（1月同+12.6%、2月同▲5.9%）など、均してみるとやはり先行きの消費財・資本財生産に強さが見られる。建設財（1月同+6.1%、2月同▲4.7%）も緩やかな増産基調に復する見込みである。

図表3：主要業種の生産推移

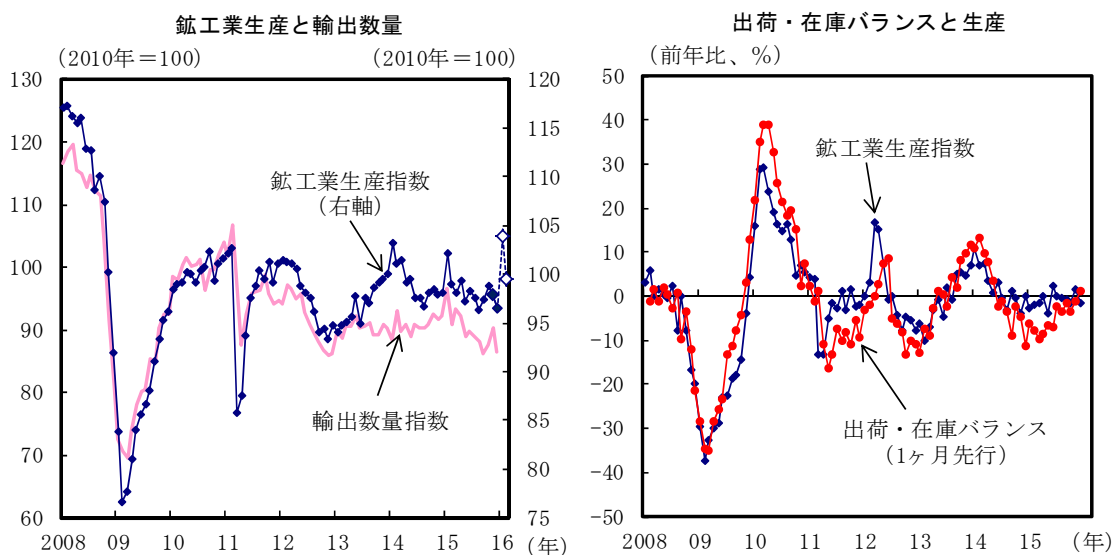


(注) 直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

踊り場から回復再開へ

今回の予測調査に示されたように、先行きの生産は一進一退ながらも再度緩やかな増産傾向に転じると見込んでいる。まず内需については、勤労世帯および年金受給世帯の実質所得環境改善に伴う消費の回復を見込んでいる。また、国内設備投資に対する企業の意欲は衰えておらず、資本財需要の下支え要因となろう。外需についても、強弱入り混じりながらも緩やかな回復基調に復する見通しだ。米国では家計部門を中心に底堅い景気拡大が続いており、耐久財等の輸出は増加傾向が続くだろう。欧州向け輸出については、原油価格下落や ECB による量的緩和の効果などから持ち直しており、均してみれば回復基調が継続すると見込んでいる。アジア経済に関しては、中国の預金準備率引き下げや利下げなどによる实体经济の底上げが確認され始めており、消費財などを中心に一段の需要減少は回避される公算が大きい。

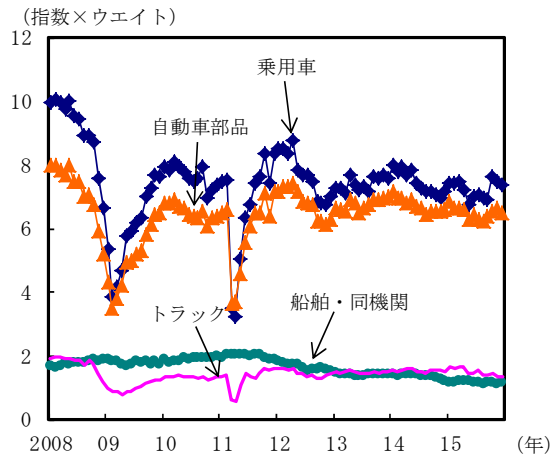
図表 4：輸出数量、出荷・在庫バランスと生産



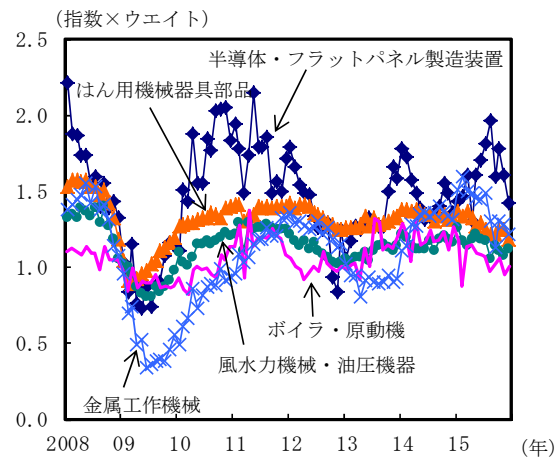
(注) 鉱工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

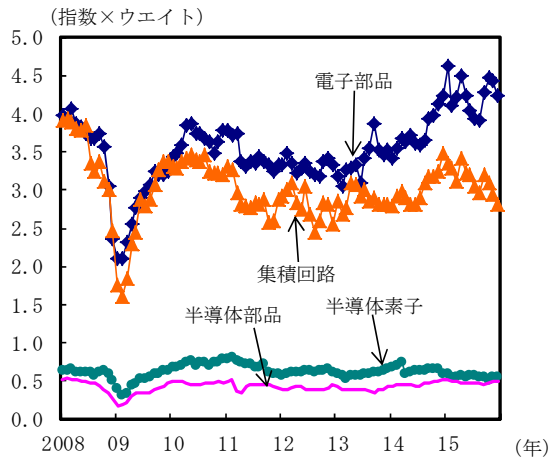
輸送機械



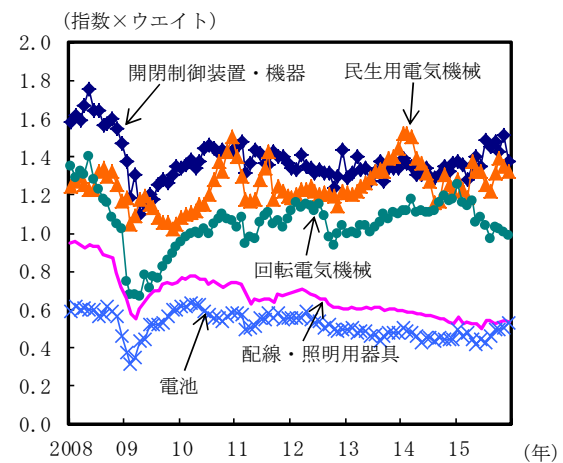
はん用・生産用・業務用機械



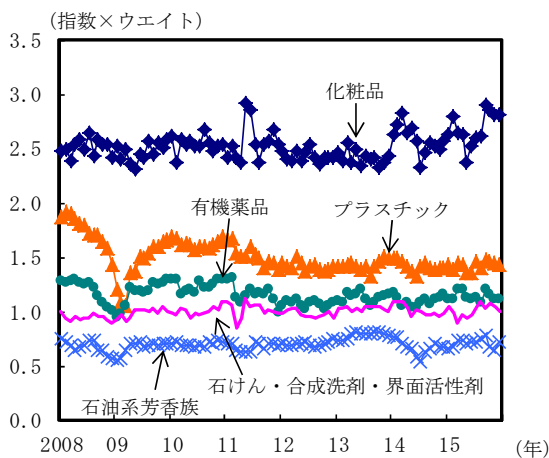
電子部品・デバイス



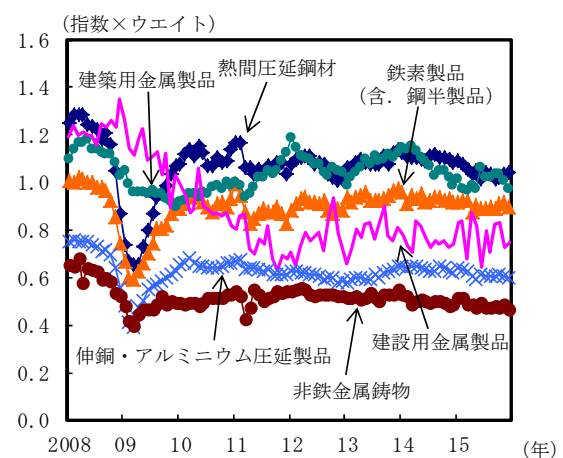
電気機械



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