

2016年2月29日 全5頁

Indicators Update

1月鉱工業生産

基調は一進一退

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]

- 2016年1月の生産指数は前月比+3.7%となり、3ヶ月ぶりの上昇となった。市場コンセンサス（同+3.2%）から若干上振れしており、また、出荷指数も同+3.4%と比較的大幅に回復している。在庫は同▲0.3%と微かながら減少し、在庫率指数は同▲2.1%と双方ともに3ヶ月ぶりに低下しており、緩やかながら在庫調整の進展がみられることも好材料だ。ただし予測調査で確認できる先行きの生産見通しは一進一退である。
- 先行きの生産はしばらく一進一退が続く見通しである。年初からの金融市場の混乱にも象徴されるように、海外需要の回復が本格的かつ継続的に発現するまでには相応の時間を要するものとみられる。とりわけ原油価格下落やドル高が企業部門の重石となっている米国と、過剰設備の調整が必要なアジア向け資本財や素材の輸出不振が当面続く可能性が高い。ただし内需については、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が見込まれる。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。

図表1：鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2015年										2016年
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	
鉱工業生産	1.2	▲2.1	1.1	▲0.8	▲1.2	1.1	1.4	▲0.9	▲1.7	3.7	
コンセンサス										3.2	
DIR予想										3.7	
生産者出荷	0.6	▲1.9	0.6	▲0.4	▲0.7	1.4	2.1	▲2.4	▲1.8	3.4	
生産者在庫	0.4	▲0.8	1.5	▲0.8	0.3	▲0.4	▲1.9	0.4	0.4	▲0.3	
生産者在庫率	▲1.0	1.9	▲1.6	▲1.1	6.2	▲3.1	▲3.0	3.1	0.4	▲2.1	

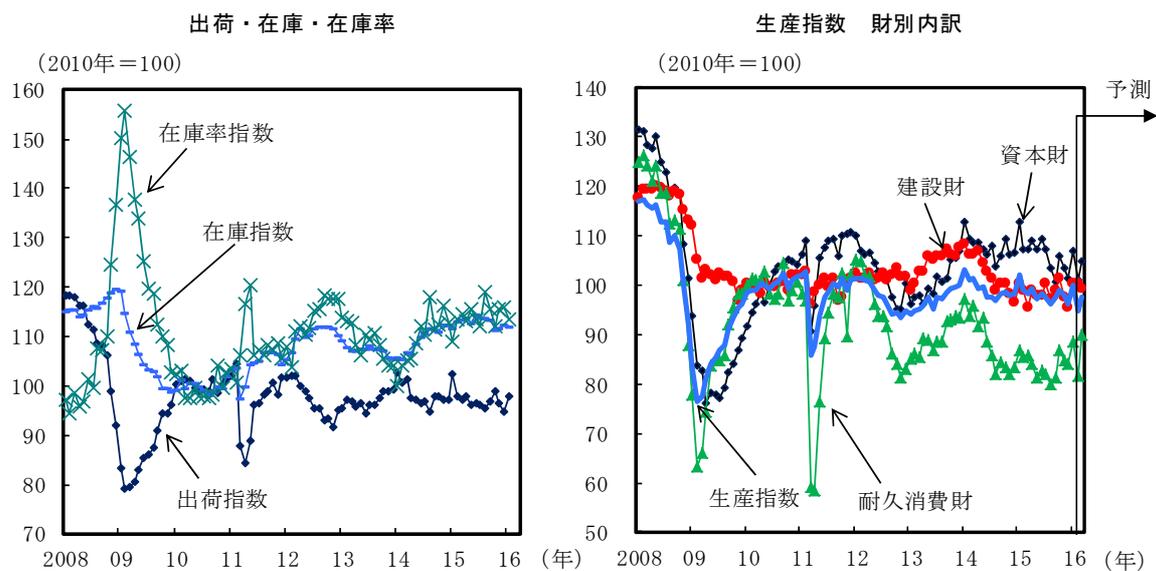
（注）コンセンサスはBloomberg。

（出所）Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

出荷増を背景とした増産と在庫調整進展

2016年1月の生産指数は前月比+3.7%となり、3ヶ月ぶりの上昇となった。市場コンセンサス(同+3.2%)から若干上振れしており、また、出荷指数も同+3.4%と比較的大幅に回復している。在庫は同▲0.3%と微かながら減少し、在庫率指数は同▲2.1%と双方ともに3ヶ月ぶりに低下しており、緩やかながら在庫調整の進展がみられることも好材料だ。

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

耐久消費財が一時的な減産から回復、資本財・素材セクターは一時的な回復

1月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、12業種の生産が上昇した。まず、前月に年末商戦からの反動で減産に転じたとみられる耐久消費財関連セクターの回復が目立つ。輸送機械工業が前月比+2.9%、電子部品・デバイス工業が同+6.3%、電気機械工業が同+5.7%、情報通信機械工業が同+5.9%と、軒並み増産に転じている。また、昨年来不調が続いてきたはん用・生産用・業務用機械工業(同+7.3%)、金属製品工業(同+6.4%)、非鉄金属工業(同+6.5%)で一時的な増産が確認された。

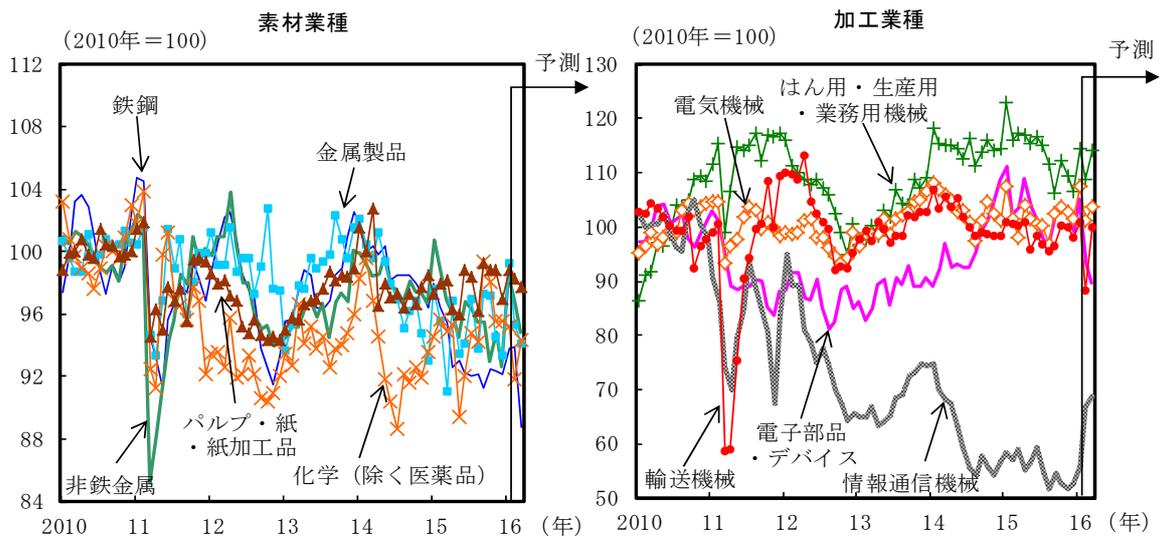
1月の生産指数を財別に見ると、耐久消費財(前月比+5.6%)や資本財(同+5.4%)、建設財(同+4.8%)の上昇が大きい。他方、非耐久消費財は同+0.7%、生産財の伸びは同+2.0%と、緩やかな上昇にとどまっている。

先行きは一進一退

予測調査によれば、16年2月、3月の生産指数はそれぞれ前月比▲5.2%、同+3.1%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、先行きはしばらく一進一退が続く見込みとなっている。予測調査を業種別にみると、情報通信機械工業(2月同+19.4%、3月同+3.1%)が際立って強い一方、電子部品・デバイス工業(2月同▲11.4%、3月同▲3.8%)は大幅な減産に転じる見込みである。また、鉄鋼業(2月同+0.1%、3月同▲5.5%)、金属製品工業(2月同▲4.0%、3月同▲1.3%)、非鉄金属工業(2月同▲2.0%、3月同▲1.9%)などの素材セクターも再び減産に転じる見込みだ。

予測調査を財別に見ると、耐久消費財(2月同▲7.7%、3月同+10.1%)は均して増産が続く見込みである一方、資本財(除. 輸送機械)(2月同▲5.5%、3月同+3.8%)や建設財(2月同+0.2%、3月同▲1.1%)、非耐久消費財(2月同▲1.8%、3月同▲1.5%)は総じて弱めの予測となっている。

図表3：主要業種の生産推移

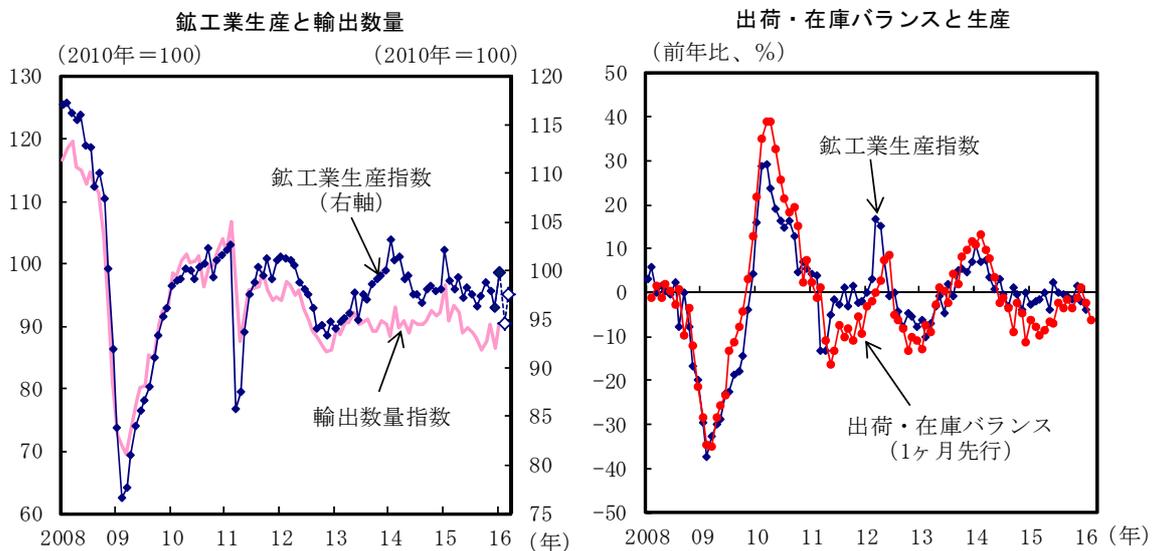


(注) 直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

もうしばらく踊り場局面が続く

今回の予測調査に示されたように、先行きの生産はしばらく一進一退が続く見通しである。年初からの金融市場の混乱にも象徴されるように、海外需要の回復が本格的かつ継続的に発現するまでには相応の時間を要するものとみられる。とりわけ原油価格下落やドル高が企業部門の重石となっている米国と、過剰設備の調整が必要なアジア向け資本財や素材の輸出不振が当面続く可能性が高い。ただし内需については、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が見込まれる。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。

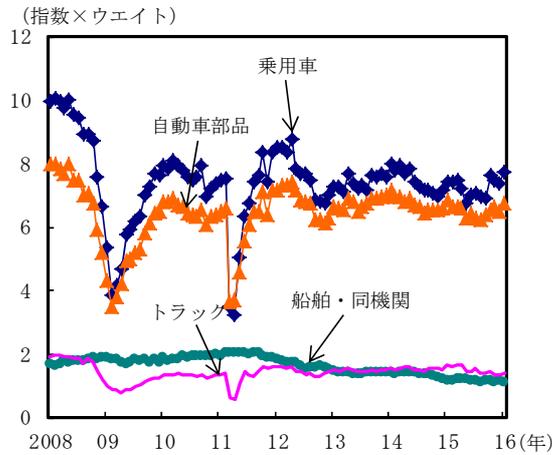
図表4：輸出数量、出荷・在庫バランスと生産



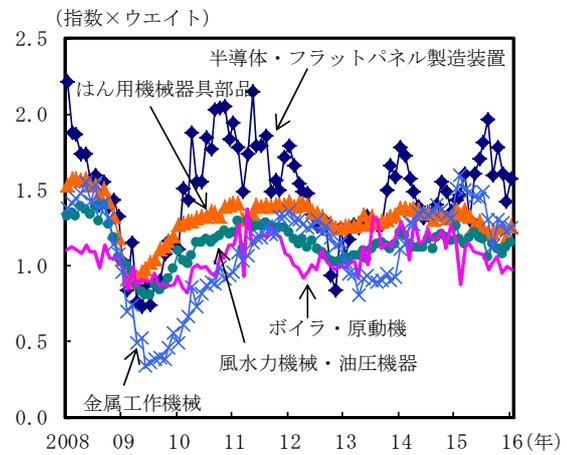
(注) 鉱工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

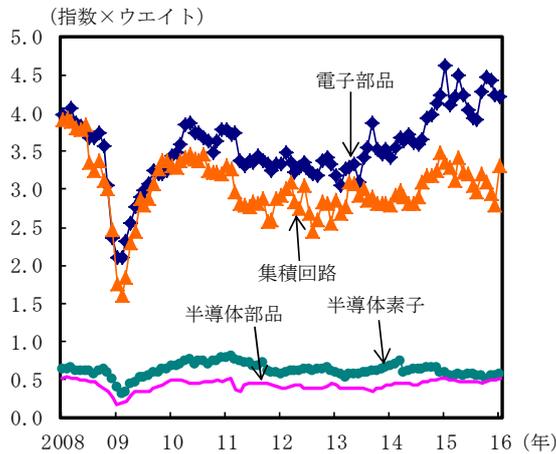
輸送機械



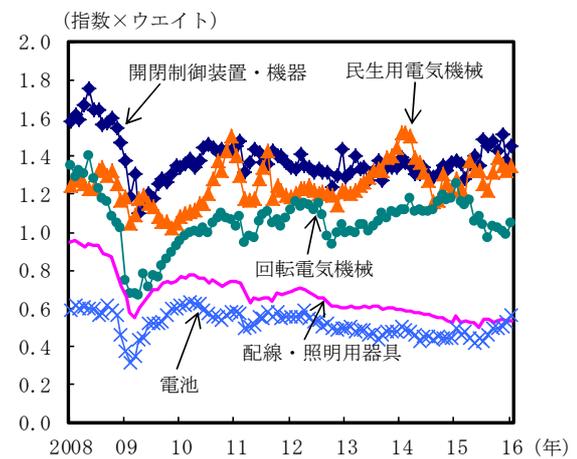
はん用・生産用・業務用機械



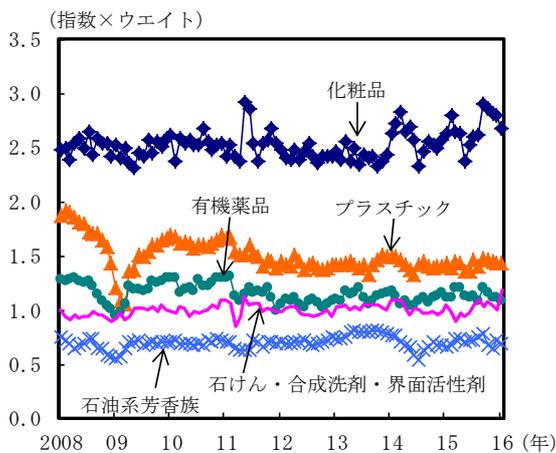
電子部品・デバイス



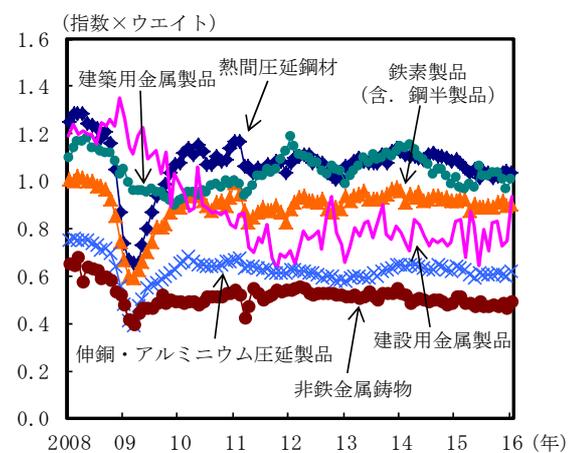
電気機械



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