

2019年2月28日 全6頁

Indicators Update

2019年1月鉱工業生産

大幅に低下、生産調整局面が続く

経済調査部
エコノミスト 鈴木雄太郎
エコノミスト 小林 俊介

[要約]

- 1月の生産指数は前月比▲3.7%と大幅に低下した。低下は3ヶ月連続で、コンセンサス（同▲2.5%）も下回った。経済産業省は基調判断を「緩やかな持ち直し」から「足踏みをしている」へ下方修正した。
- 生産指数を業種別に見ると、15業種中12業種で低下した。自動車工業（前月比▲8.6%）や電気・情報通信機械工業（同▲9.9%）、生産用機械工業（同▲9.8%）などウエイトの大きい業種での大幅な低下が全体を押し下げた。これら3業種は1月に急落しており、それぞれ外需が弱かったことが要因として考えられる。
- 出荷指数と在庫指数を見ると、出荷指数が前月比▲4.0%と大幅に低下し、在庫指数も同▲1.5%と3ヶ月ぶりに低下した。在庫を水準で見ると、横ばい圏で推移しており、在庫調整は今一つ進んでおらず、生産調整圧力となっている。
- 先行きを製造工業生産予測調査で見ると、2019年2月：前月比+5.0%、3月：同▲1.6%となっている。ただし、2月の先行き試算値（生産計画のバイアスを補正した値、最頻値）は同+0.4%であり、足踏み状態が続く見込みである。3月以降に関しては、4月末からの10連休に向けた増産が予想され、3月、4月の生産指数の底支え要因となるとみている。

図表1：鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2018年										2019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	▲0.3	▲0.6	▲1.3	▲0.4	+0.3	▲0.4	+2.9	▲1.0	▲0.1	▲3.7	
コンセンサス										▲2.5	
DIR予想										▲2.7	
出荷	+1.7	▲2.1	+0.6	▲2.1	+1.8	▲2.0	+3.5	▲1.2	0.0	▲4.0	
在庫	▲0.9	+0.0	▲1.7	+0.2	▲0.2	+1.2	▲1.3	+0.1	+1.7	▲1.5	
在庫率	▲3.1	+2.4	▲1.1	+1.6	▲2.9	+2.4	▲0.5	▲2.2	+5.1	+0.8	

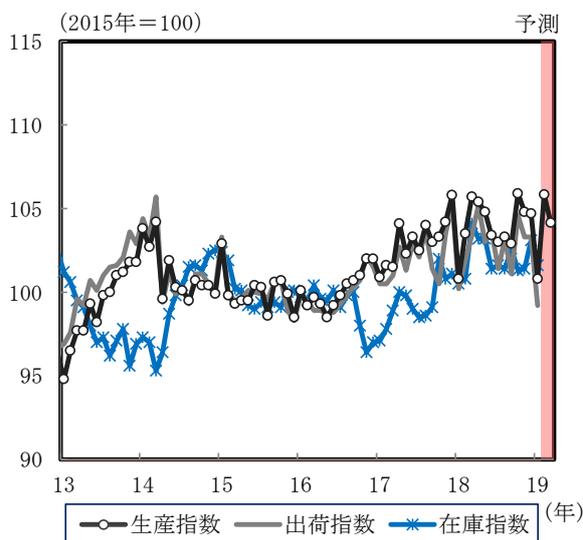
(注) コンセンサスはBloomberg。

(出所) Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

大幅に低下、生産調整局面が続く

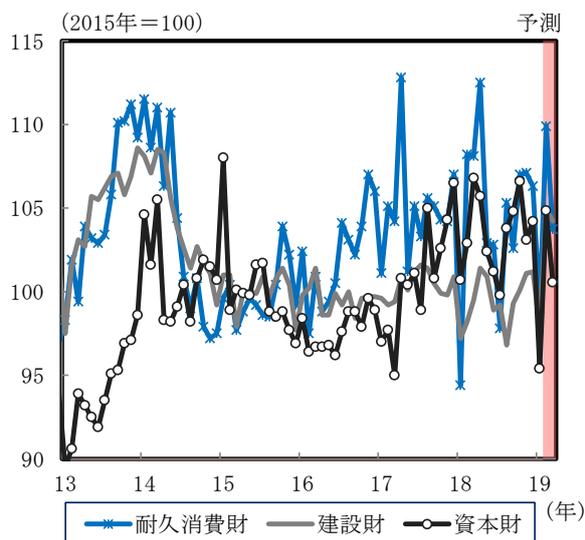
1月の生産指数は前月比▲3.7%と大幅に低下した。低下は3ヶ月連続で、コンセンサス（同▲2.5%）も下回った。経済産業省は基調判断を「緩やかな持ち直し」から「足踏みをしている」へ下方修正した。

図表2：生産・出荷・在庫



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

図表3：生産指数の財別内訳



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

ウエイトの大きい業種での低下が全体を押し下げる

生産指数を業種別に見ると、15業種中12業種で低下した。自動車工業（前月比▲8.6%）や電気・情報通信機械工業（同▲9.9%）、生産用機械工業（同▲9.8%）などウエイトの大きい業種での大幅な低下が全体を押し下げた。これら3業種は1月に急落しており、それぞれ外需が弱かったことが要因として考えられる。1月の輸出数量指数（内閣府）を見ると、アジア向け（同▲6.0%）やEU向け（同▲8.4%）など大幅に低下している。ただし、1月は春節の影響で下振れしている可能性がある。2018年の1月についても生産指数は同▲4.7%と大幅に低下している。

品目別に見ると、自動車工業では、普通乗用車、自動車用エンジンなどが低下に寄与した。米国向けの自動車部品の輸出が減少したことが低下に寄与したようだ。

電気・情報通信機械工業では、リチウムイオン蓄電池などが低下に寄与した。同業種は、2018年中頃から、低下傾向となっている。2018年に入り、外需を中心に電気機械工業に弱さが見られることが影響しているようだ。

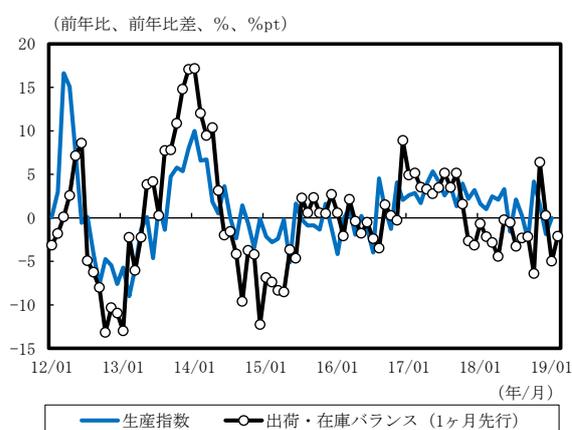
生産用機械工業では、ショベル系掘削機械、産業用ロボット、半導体製造装置などが低下に寄与した。同工業は高水準の生産を維持しているが、ピークアウト感が見られる。国際半導体製造装置材料協会は、2019年の製造装置の販売額は前年見込み比▲4.0%と予測しており、先行きには注意が必要である。

出荷指数も大幅に低下、在庫指数は3ヶ月ぶりに低下

出荷指数と在庫指数を見ると、出荷指数が前月比▲4.0%と大幅に低下し、在庫指数も同▲1.5%と3ヶ月ぶりに低下した。在庫を水準で見ると、横ばい圏で推移しており、在庫調整は今一つ進んでおらず、生産調整圧力となっている。

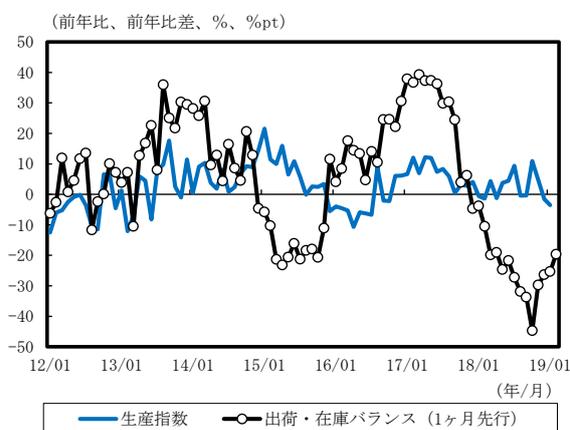
業種別に見ると、電子部品・デバイス工業は他の業種と比べ先行して在庫調整が進んでいる。在庫指数は4ヶ月連続で低下しており、出荷・在庫バランス（出荷指数-在庫指数）は15ヶ月連続でマイナスとなっている。2018年9月に底を打ち、徐々に回復していることから、今後は生産を下支えする要因のひとつとなりうる可能性がある。

図表 4： 鉱工業生産指数と出荷在庫バランス



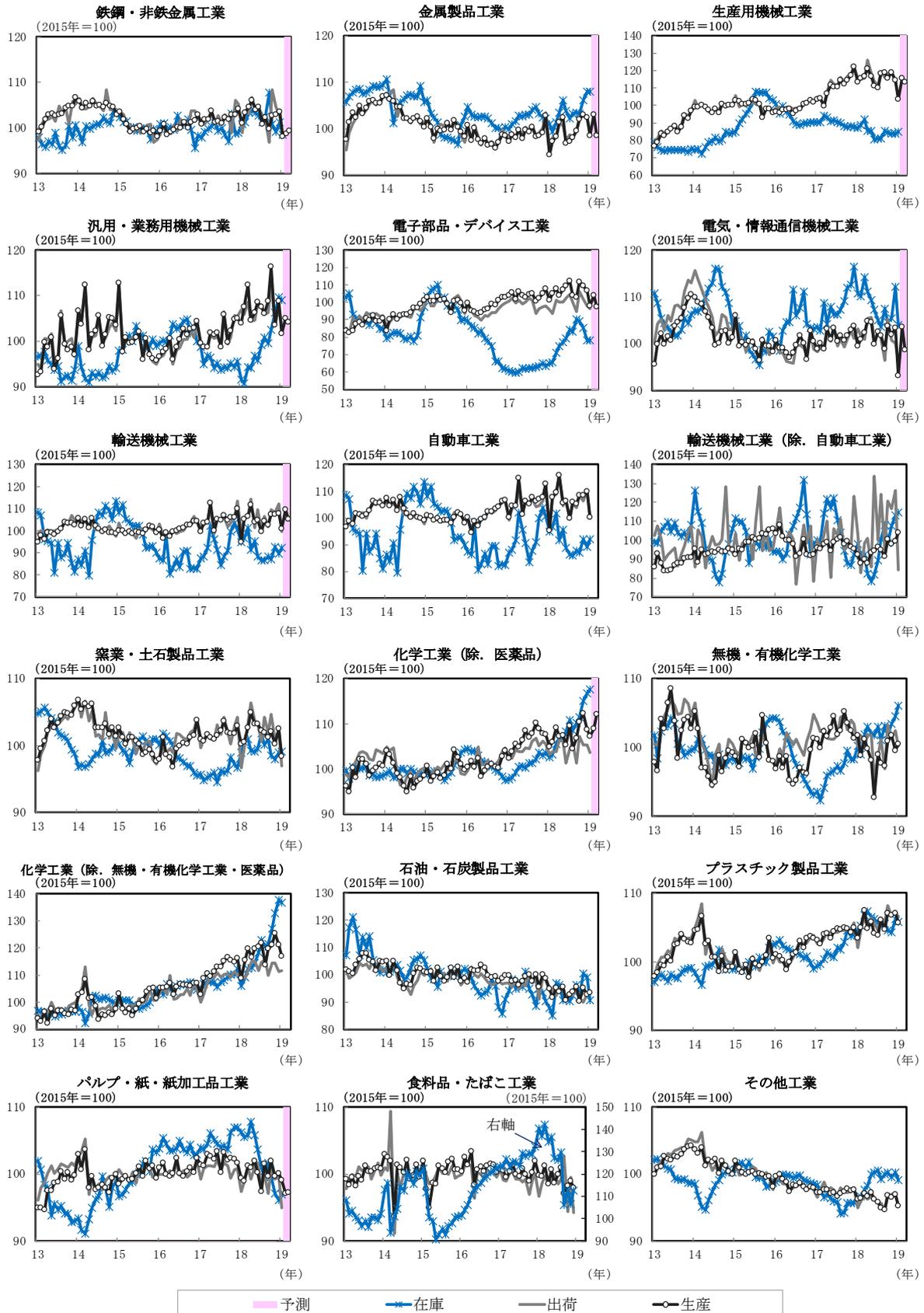
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

図表 5： 電子部品・デバイス工業の生産指数と出荷在庫バランス



(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

図表 6 : 業種別、生産・出荷・在庫



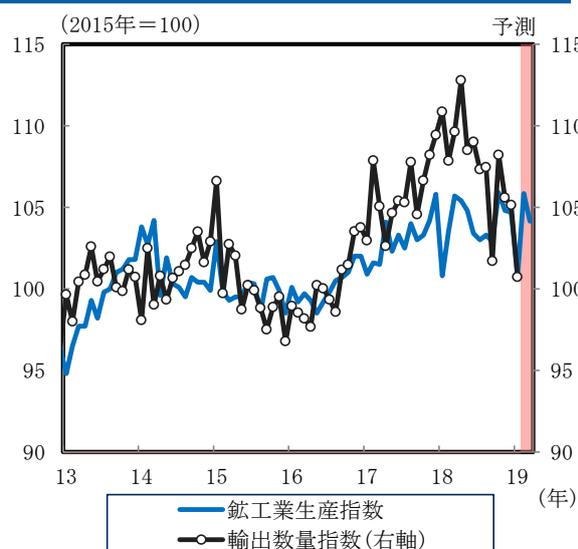
(注1) 生産指数の予測値は、製造工業生産予測調査。化学工業(除.医薬品)の予測数値は、化学工業全体の予測数値を使用。
 (注2) 食品・たばこ工業は速報では公表されないため直近値は前月の確報値。
 (出所) 経済産業省統計より大和総研作成

先行きは足踏み状態が続く

先行きを製造工業生産予測調査で見ると、2019年2月：前月比+5.0%、3月：同▲1.6%となっている。ただし、2月の先行き試算値（生産計画のバイアスを補正した値、最頻値）は同+0.4%であり、足踏み状態が続く見込みである。予測調査は生産指数に対して、下振れバイアスがあり、2018年7月以降、予測調査に対する実現率はマイナス幅が拡大する傾向が続いている。今後も Brexit や米国との物品貿易協定（TAG）に向けた二国間交渉など外需を中心に不安要素があるため、生産指数が予測調査に対して例年以上に下振れする傾向は続くともみている。

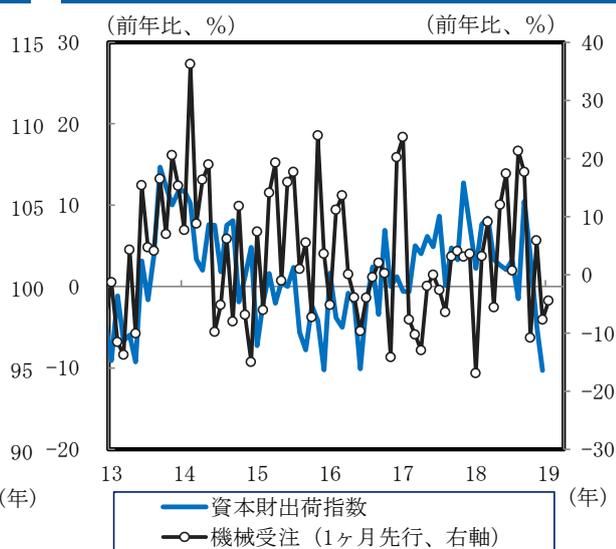
2月以降に関しては底堅い内需と弱含む外需が相まって、足踏み状態が続くとみている。国内向けの設備投資については、2019年にかけて好調な企業業績と更新需要が全体を押し上げるだろう。他方外需は減少傾向が続く見通しだ。米国の減税効果がプラスとなるものの、中国・欧州経済の減速が下押し要因となろう。加えて、3月、4月に関しては、4月末からの10連休に向けた増産が予想され、3月、4月の生産指数の底支え要因となるとみている。

図表7：鉱工業生産と輸出数量



(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。
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

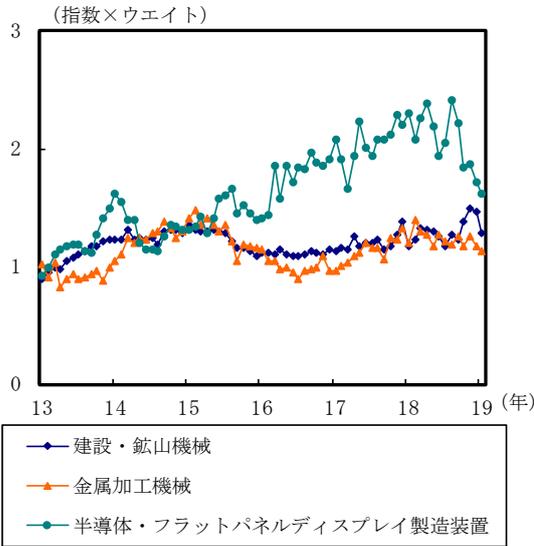
図表8：機械受注と資本財出荷



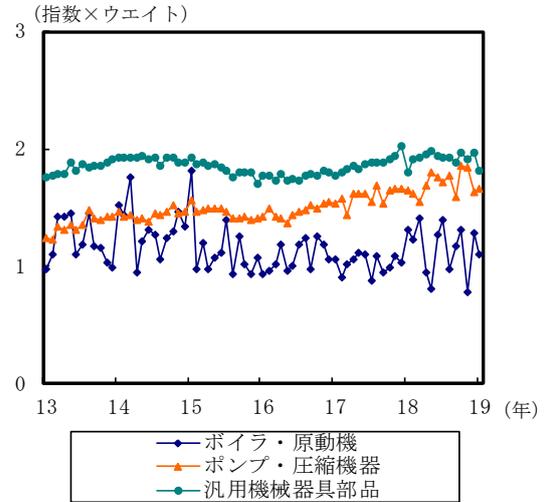
(注) 機械受注は、民需（船舶を除く）。
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

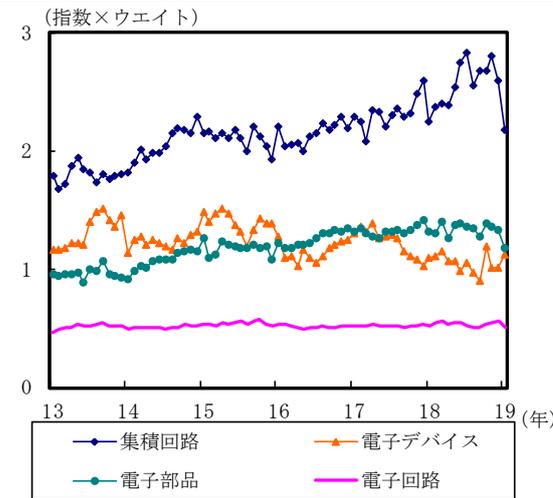
生産用機械



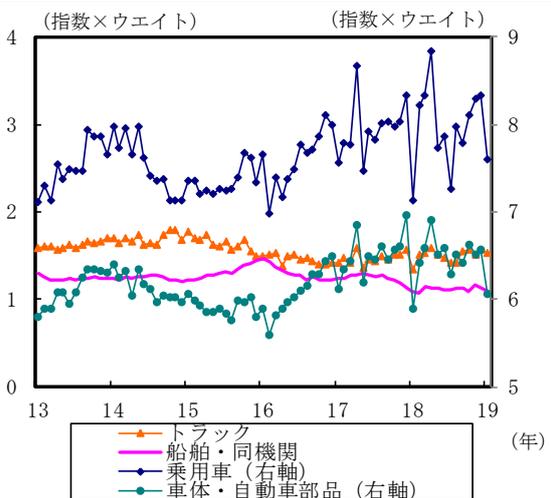
汎用・業務用機械



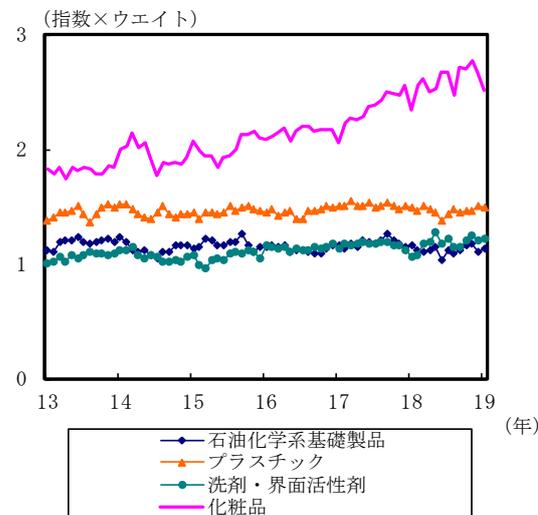
電子部品・デバイス



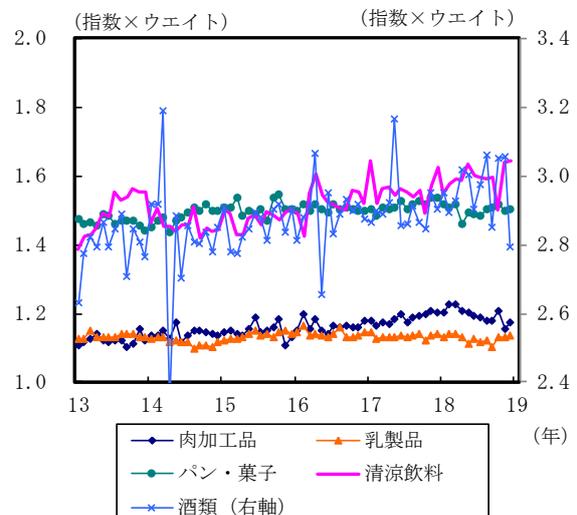
輸送機械



化学



食料品・たばこ工業



(注) 食料品・たばこ工業は速報では公表されないため、直近値は前月の確報値。
 (出所) 経済産業省統計より大和総研作成