

2021年2月26日 全7頁

Indicators Update

2021年1月鉱工業生産

生産指数は春節要因や設備投資の回復を受け3ヶ月ぶりの上昇

経済調査部 エコノミスト 小林 若葉

[要約]

- 2021年1月の生産指数は前月比+4.2%と3ヶ月ぶりに上昇し、伸び率は市場コンセンサス（同+3.8%）を上回った。中国の春節休暇が2月中旬であったため、直前の1月に同国向け駆け込み輸出が発生した可能性があるほか、国内の設備投資の回復を受けて資本財関連業種が増産したとみられる。業種別に見ると、汎用・業務用機械工業や電子部品・デバイス工業、電気・情報通信機械工業などが上昇に寄与した。電子部品・デバイス工業は2020年央より上昇基調にあり、1月は現行基準において最高水準となった。
- 先行きの生産は、一旦足踏み状態となろう。製造工業生産予測調査によると、2021年2月は前月比+2.1%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同▲0.4%）と見込まれている。業種別では生産用機械工業、化学工業、電子部品・デバイス工業などで上昇が見込まれている一方、汎用・業務用機械工業や輸送機械工業は低下が見込まれている。なお、2月13日の福島県沖地震による減産の影響は織り込まれておらず、実績は予測値を大きく下回る可能性があることには注意が必要だ。他方、3月の見通しは同▲6.1%で、全ての業種が減産見込みとなっている。3月には1~2月の増産の反動減が表れるとみられるが、その後4月頃からは緩やかな回復基調に転じるだろう。
- 3月8日公表予定の1月分の景気動向指数は先行CIが前月差+2.2ptの97.5、一致CIは同+3.0ptの91.3と予想する。この予測値に基づくと、一致CIによる基調判断は「上方への局面変化」に上方修正される。

図表1：鉱工業指数の概況（季節調整済み前月比、%）

	2020年							2021年		
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
鉱工業生産	+1.9	+8.7	+1.0	+3.9	+4.0	▲0.5	▲1.0	+4.2		
コンセンサス								+3.8		
DIR予想								+7.5		
生産予測調査 補正值(最頻値)									+2.1	▲6.1
									▲0.4	
出荷	+4.8	+6.6	+1.5	+3.9	+4.9	▲1.2	▲1.1	+3.2		
在庫	▲2.4	▲1.5	▲1.3	▲0.5	▲1.8	▲1.5	+1.1	▲0.2		
在庫率	▲7.1	▲8.9	▲2.0	▲4.4	▲3.3	▲2.2	+2.0	▲6.3		

（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

【生産】中国春節前の駆け込み輸出や設備投資の回復を受けて3ヶ月ぶりに上昇

2021年1月の生産指数は前月比+4.2%と上昇し、伸び率は市場コンセンサス（同+3.8%）を上回った。中国の春節休暇が2月中旬であったため、直前の1月に同国向け駆け込み輸出が発生した可能性があるほか、国内の設備投資の回復を受けて資本財関連業種が増産したとみられる。経済産業省は基調判断を前月の「持ち直している」に据え置いた。

生産指数を業種別に見ると、15業種中13業種が前月から上昇、2業種が低下となった。汎用・業務用機械工業（同+11.7%）や電子部品・デバイス工業（同+10.5%）、電気・情報通信機械工業（同+7.5%）などが上昇した。電子部品・デバイス工業は2020年央より上昇基調にあり、1月は現行基準において最高水準となった。品目別に見ると、汎用・業務用機械工業では軸受、ボイラ部品などが、電子部品・デバイス工業では、モス型半導体集積回路（メモリ）、固定コンデンサなどが、電気・情報通信機械工業ではリチウムイオン蓄電池、基地局通信装置などが上昇に寄与した。

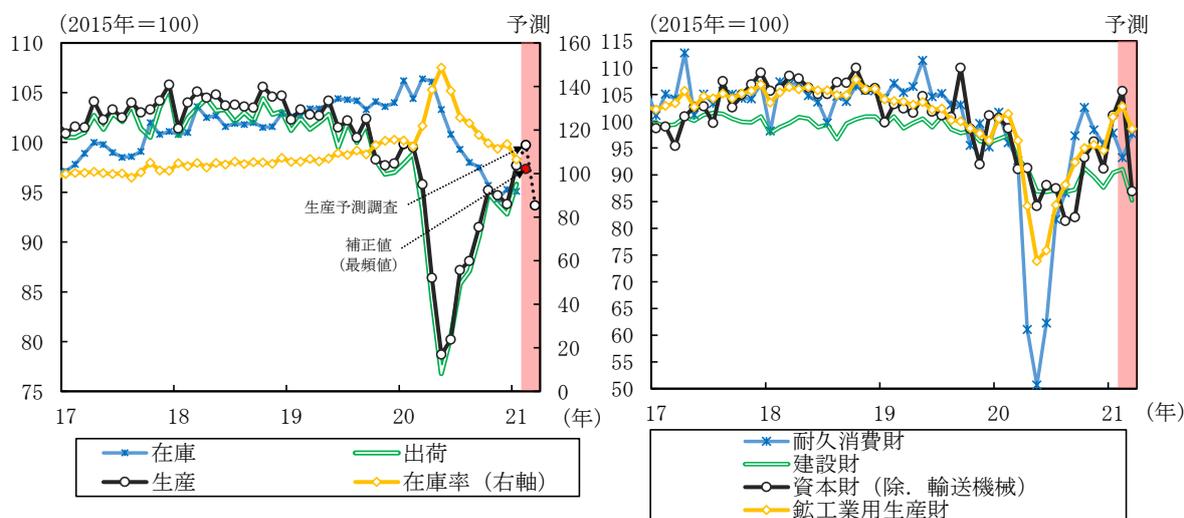
財別では、資本財（除. 輸送機械）（前月比+10.9%）、建設財（同+3.2%）、消費財（同+1.1%）、生産財（同+6.2%）はいずれも上昇した。

【出荷・在庫】出荷指数の回復は資本財（除. 輸送機械）が牽引

1月の出荷指数は前月比+3.2%と3ヶ月ぶりに上昇した。業種別に見ると、自動車工業、電気・情報通信機械工業、電子部品・デバイス工業などを中心に15業種中13業種で上昇した。財別に見ると、資本財（除. 輸送機械）、耐久消費財、非耐久消費財、建設財、生産財は総じて上昇した。資本財（除. 輸送機械）は堅調な回復基調にあり、水準は感染拡大前（2020年2月）を上回った。

在庫指数は前月比▲0.2%、在庫率指数は同▲6.3%とともに2ヶ月ぶりに低下した。

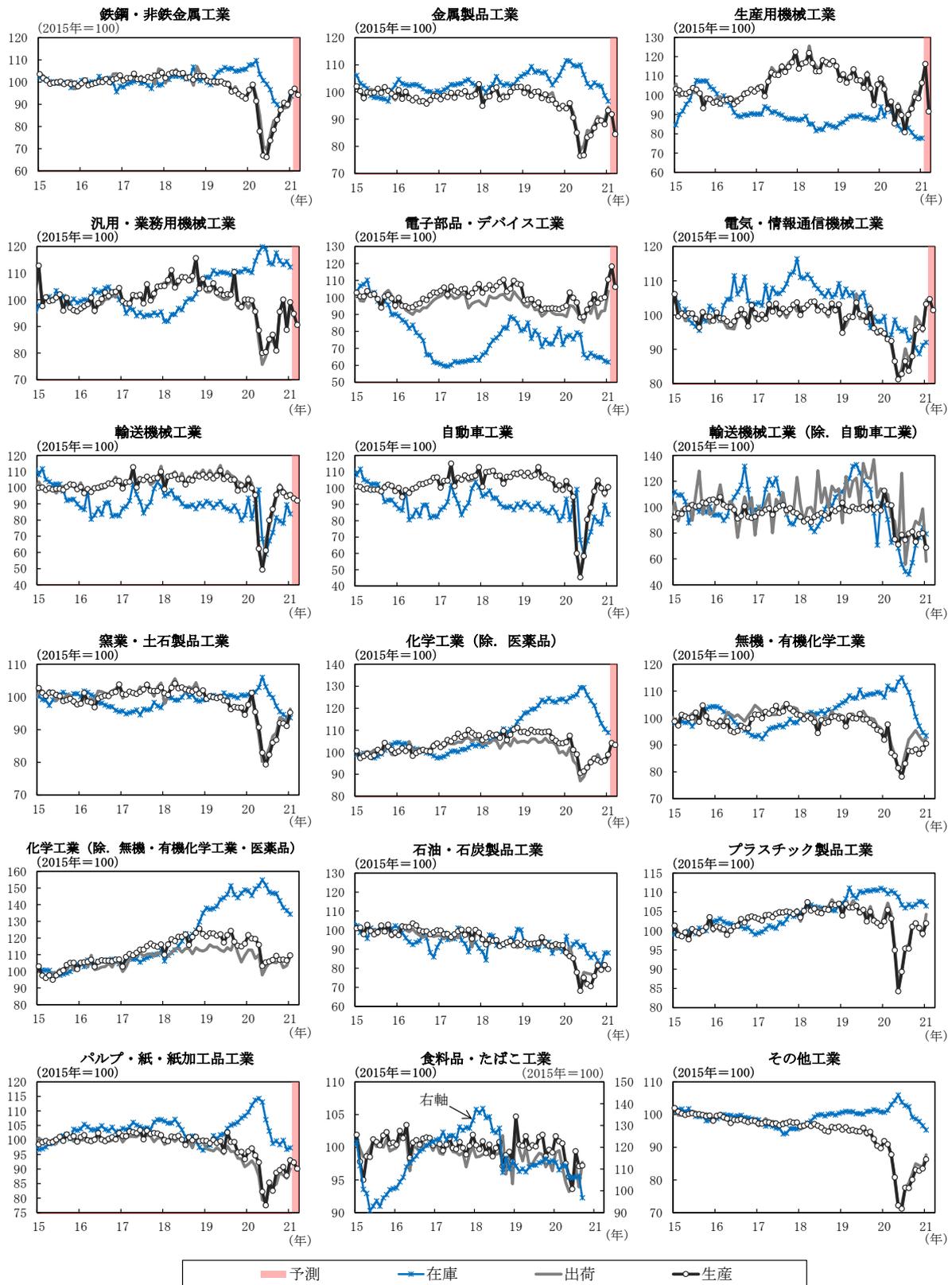
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



(注) 生産指数の予測値 (赤色) は、製造工業生産予測指数の補正值 (最頻値)。そのほかシャド一部分の値は、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

図表3：業種別 生産・出荷・在庫の推移



(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

【トピック】福島県沖地震を受けた自動車の減産の影響

2021年2月13日に福島県沖で発生した地震により、トヨタ自動車やスズキ、日産自動車など一部の自動車メーカーにおいて、部品調達が滞った影響で完成車の生産が停止された。日本経済新聞社によると、トヨタ自動車では23日までの稼働停止で約3万台の減産となったとされるが、この影響だけでも国内自動車生産台数を前月比で4.1%程度押し下げることになる。その他のメーカーの影響を合わせると押し下げ幅はさらに大きくなるとみられる。

製造工業生産予測調査によると、輸送機械工業は2月に前月比▲2.2%と減産の見込みである。しかし同調査の回答期限は2月10日であることから地震の影響は織り込まれておらず、実績は予測値を大きく下回る可能性がある。

【先行き】生産は一旦足踏みも、緩やかな回復傾向が続く見込み

製造工業生産予測調査によると、2月は前月比+2.1%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同▲0.4%）と見込まれている。業種別では生産用機械工業、化学工業、電子部品・デバイス工業などで上昇が見込まれている。一方、汎用・業務用機械工業や輸送機械工業は低下が見込まれているが、上述したように福島県沖地震の影響によって、輸送機械工業などの実績はさらに下振れする可能性が高い。また、同調査による3月の見通しは同▲6.1%で、全ての業種が減産見込みとなっている。特に、2月に大幅な増産を見込む生産用機械工業、電子部品・デバイス工業で、反動による大幅な低下が見込まれている。生産は一旦足踏み状態となろう。

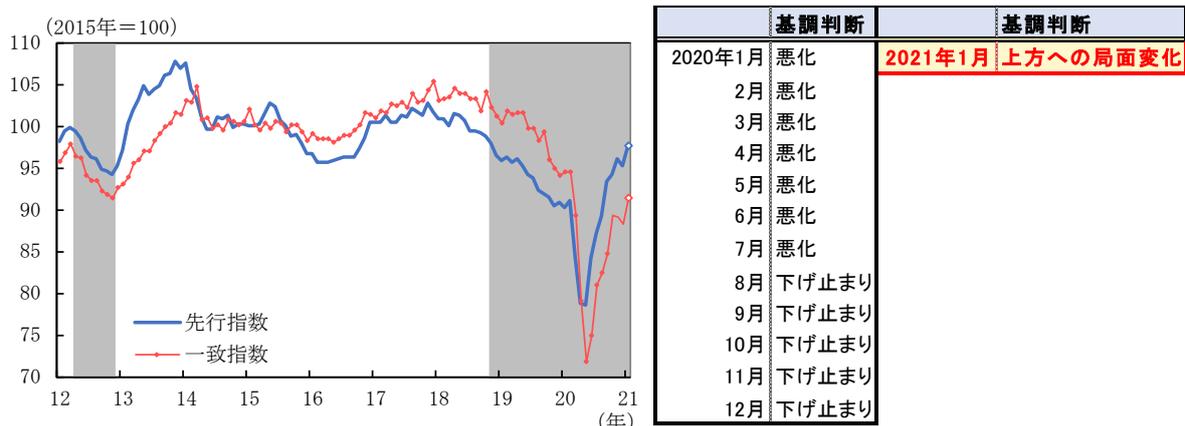
もっとも、その後4月頃からは緩やかな回復基調に転じるだろう。在宅勤務の普及に伴うデータセンター向けや、自動車向け需要の拡大が追い風となり、電子部品・デバイス工業で引き続き増産が見込まれる。加えて、国内外の設備投資の回復を受けて資本財業種でも増産傾向が継続するとみられ、生産指数を下支えするだろう。他方、付加価値ウェイトの大きな自動車工業は上述の福島県沖地震や半導体不足の影響から減少傾向が続くとみられる。

【1月景気動向指数】一致指数は上昇し基調判断は「上方への局面変化」に上方修正か

鉱工業指数の結果を受け、3月8日公表予定の1月分の景気動向指数は先行CIが前月差+2.2ptの97.5、一致CIは同+3.0ptの91.3と予想する（図表4）。先行指数の構成指標のうち、最終需要財在庫率指数や鉱工業用生産財在庫率指数が改善した。他方、一致CIの構成指標のうち、耐久消費財出荷指数や投資財出荷指数（除輸送機械）などが改善した。この予測値に基づく、一致CIによる基調判断は「上方への局面変化」に上方修正される。ただし、この予測は2月26日までに公表された指標を基にしており、法人企業統計や一般職業紹介状況などの指標の公表により実績値は大きく変わる可能性があることには注意が必要だ。

当面の景気は緊急事態宣言が再発出された影響を受けて個人消費を中心に悪化する見込みである。1月の一致CIは前年同月比▲3%程度となる見込みであり、一致CIの水準が感染拡大前まで戻るのは春以降となろう。

図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移

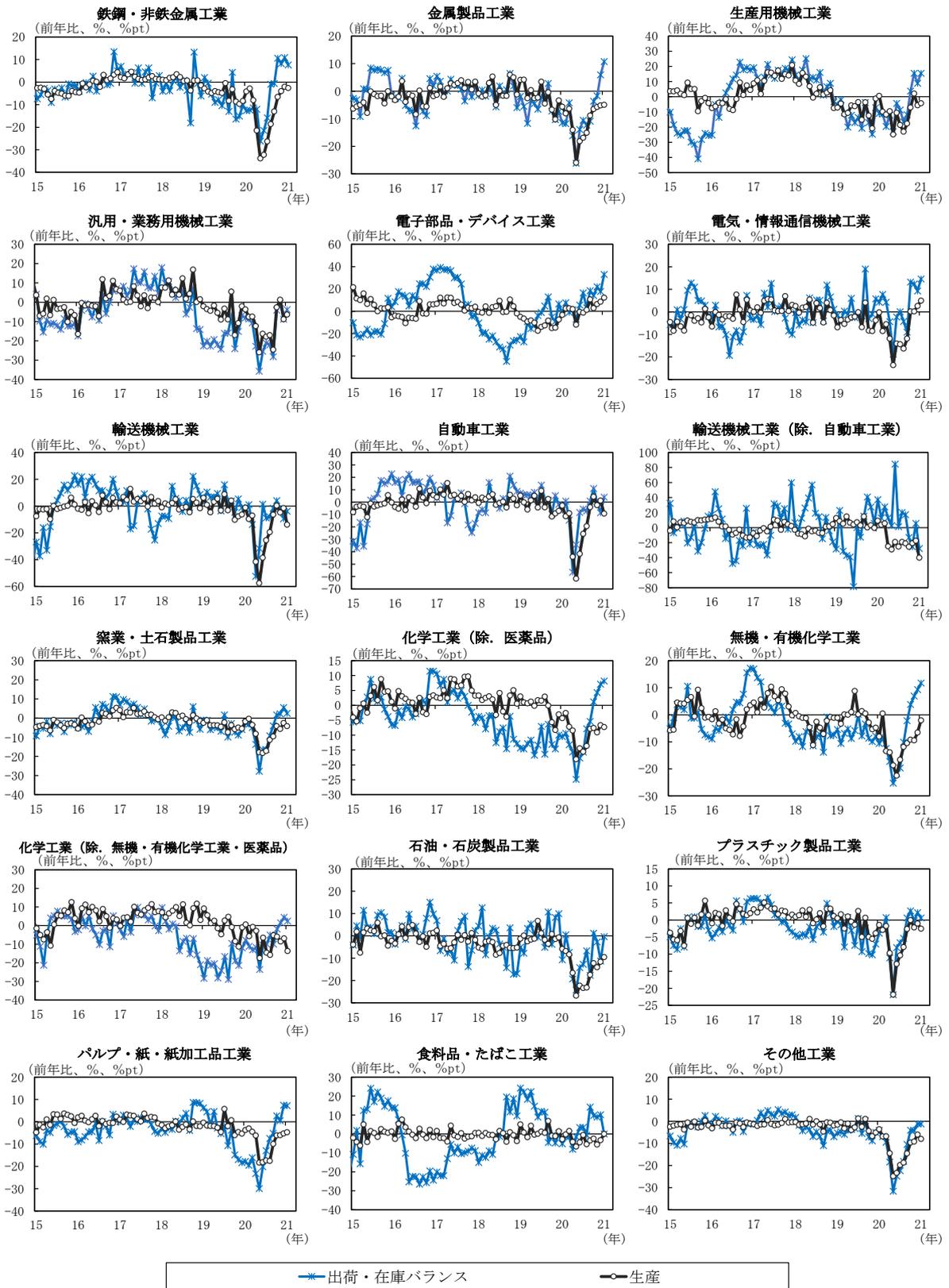


(注1) 左図の直近は大和総研による予測値。右図の2021年1月の基調判断は大和総研予想。

(注2) シェードは景気後退期。直近の景気後退期は暫定。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

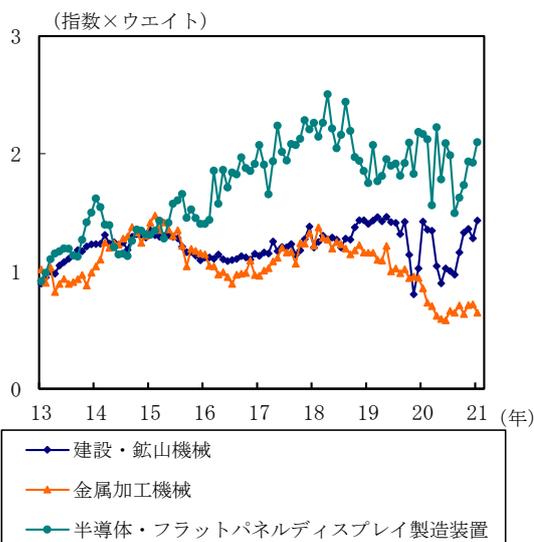
業種別 出荷・在庫バランスと生産



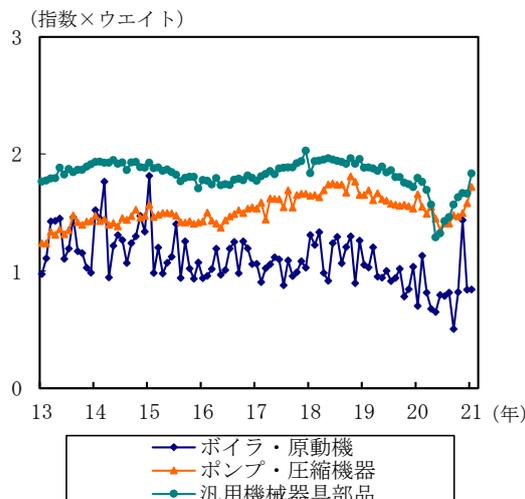
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。
 (注2) 食料品・たばこ工業は速報では公表されないため直近値は前月の確報値。
 (出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

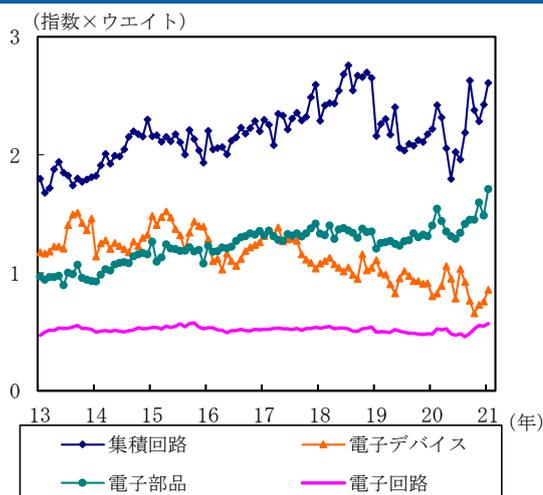
生産用機械



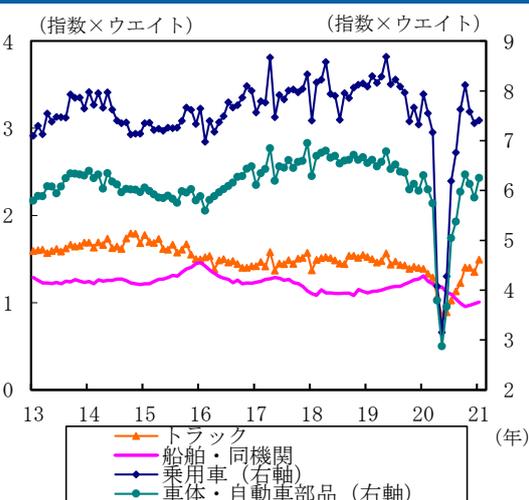
汎用・業務用機械



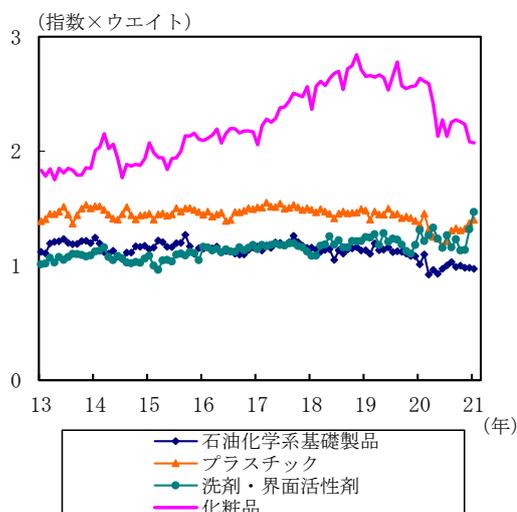
電子部品・デバイス



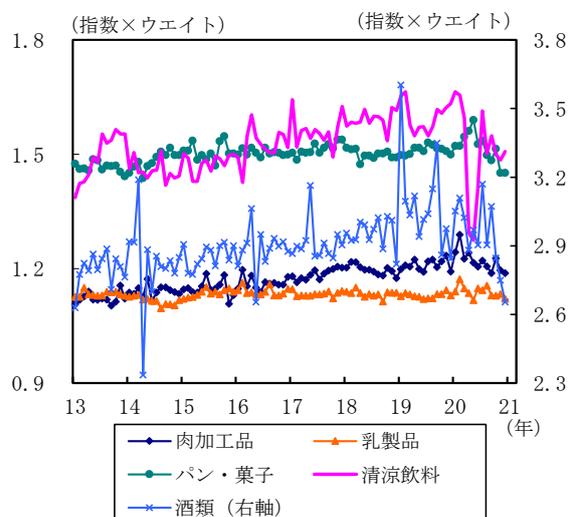
輸送機械



化学



食品・たばこ工業



(注) 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