

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2013年1月)

発表日: 2013年2月28日(木)

～生産は持ち直し。先行きも改善傾向持続の公算大～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 主席エコノミスト 新家 義貴
TEL : 03-5221-4528

(単位: %)

		鉱工業生産								資本財(除く輸送機械)		消費財	
		生産		出荷		在庫		在庫率		出荷		出荷	
		前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比	前期比	前年比
12	1-3月	1.3	4.8	0.8	4.1	5.9	9.6	▲1.7	4.9	▲2.5	7.0	4.7	8.9
	4-6月	▲2.0	5.3	▲0.2	8.0	0.0	6.3	7.7	0.4	0.7	0.9	▲1.9	13.2
	7-9月	▲4.2	▲4.6	▲5.4	▲4.5	0.3	4.8	5.0	9.8	▲4.8	▲5.3	▲6.1	▲5.7
	10-12月	▲1.9	▲5.9	▲2.1	▲6.0	▲2.5	3.5	▲0.6	10.5	▲6.0	▲11.4	▲6.8	▲9.2
12	1月	0.9	▲1.6	▲1.1	▲1.5	2.1	2.5	0.7	4.8	▲3.5	2.2	3.3	3.1
	2月	▲1.6	1.5	0.3	1.5	▲0.5	1.0	▲2.7	4.2	▲0.8	6.4	▲0.1	3.8
	3月	1.3	14.2	0.5	11.9	4.3	9.6	4.4	5.9	0.2	10.8	▲2.4	19.7
	4月	▲0.2	12.9	0.6	16.0	2.0	10.8	6.9	▲2.7	▲1.6	3.4	1.4	30.5
	5月	▲3.4	6.0	▲1.3	11.7	▲0.7	4.7	▲3.7	▲2.4	5.6	5.1	▲1.0	18.6
	6月	0.4	▲1.5	▲0.9	▲1.1	▲1.2	6.3	4.2	7.4	▲3.5	▲4.5	▲2.9	▲2.5
	7月	▲1.0	▲0.8	▲3.1	▲1.8	2.9	9.4	3.7	9.9	▲1.8	▲4.5	▲0.5	▲3.2
	8月	▲1.6	▲4.6	0.2	▲3.3	▲1.6	5.9	▲2.3	8.7	▲3.0	▲7.1	▲1.2	▲2.3
	9月	▲4.1	▲8.1	▲4.3	▲8.4	▲0.9	4.8	4.2	10.9	▲1.5	▲4.4	▲7.9	▲11.1
	10月	1.6	▲4.5	▲0.1	▲4.9	▲0.1	3.8	▲2.1	9.4	▲6.7	▲11.2	▲1.6	▲8.8
	11月	▲1.4	▲5.5	▲0.8	▲5.6	▲1.2	3.1	▲0.3	10.0	0.0	▲12.9	▲1.8	▲7.6
	12月	2.4	▲7.9	4.0	▲7.5	▲1.2	3.5	▲0.6	12.3	8.4	▲9.9	5.3	▲11.1
13	1月	1.0	▲5.1	0.1	▲3.4	▲0.5	0.9	▲3.7	7.3	▲5.2	▲9.0	4.5	▲6.8
	2月	5.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	3月	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)13年2月、3月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 良好な内容。先行きも改善が見込まれる

経済産業省より発表された2013年1月の鉱工業生産は前月比+1.0% (12月: +2.4%) と上昇した。事前の市場予想 (+1.5%) の範囲内の数字とあって良いだろう。これで2ヶ月連続の上昇であり、生産活動が昨年9月～11月を底に持ち直しに転じていることが示されている。自動車生産の増加や輸出の下げ止まりが背景にある。

また、予測指数を見ても、2月が前月比+5.3%、3月が+0.3%と先行き順調な改善が見込まれている(予測指数通りなら1-3月期は前期比+5.9%と大幅上昇)。そのほか、①在庫が6ヶ月連続、在庫率が4ヶ月連続で低下している点、②予測修正率がプラス(+1.6%)に転じた点(実現率はマイナス▲1.3%)なども好材料だ。このように、1月の鉱工業指数は内容も良好であり、今後も生産の増加傾向が続く可能性が高いことが示されている。

なお、足元の経済指標から判断する限り、2012年3月をピークとして始まったとみられる景気後退局面は12年11月で終了した模様だ。わずか8ヶ月のミニ後退が終わり、足元では既に景気回復局面に入っているとみられる。

○ 自動車生産が牽引役

1月の生産を業種別に見ると、輸送機械(前月比+6.8%、寄与度+1.1%Pt)と鉄鋼(前月比+6.6%、寄与度+0.4%Pt)のプラス寄与が大きい。特に輸送機械は12月の前月比+6.8%に続いて2ヶ月連続の大幅上昇であり、ここ2ヶ月の生産持ち直しの牽引役となっている。自動車販売が底打ちしたことや自動車輸出が持ち直していることが背景にある。また、予測指数も2月が前月比+5.5%と好調だ。3月は▲3.3%と減産見込みだが、それまでの早いペースの持ち直しの反動の面が強いとみられる(実現率: +1.2%、予測修正

率：+2.2%と共にプラス）。実際、大手自動車メーカーでは4月に増産が計画されており、自動車生産の増加が鉱工業生産回復を牽引するという構図は当面続きそうだ。

また、鉄鋼も12月の前月比+2.0%に続き1月も+6.6%と好調だった。予測指数も2月が前月比+2.2%、3月が+2.2%と着実な上昇が見込まれている。アジア向け輸出が増加していることが背景にあるとみられる。

一方、電子部品・デバイスは前月比▲0.1%（12月：▲5.9%）と小幅ながら2ヶ月連続で低下した。予測指数では前月比+3.6%が見込まれていたが、期待を裏切った（実現率は▲5.8%）。2月の予測指数は前月比+14.5%（3月：▲3.1%）の大幅上昇となっているが、足元の実現率の動向からすると、かなり割り引いて見た方が良い。在庫調整が進展していることや、海外のITサイクルも上向いていること、2月の予測修正率がプラスに転じたこと（+8.0%）などの好材料もあり、電子部品生産は今後増加していくとみているが、一方でスマートフォン関連の販売が企業の期待ほどには伸びていないなど、最終需要の動向には懸念も残る。IT関連財は鉱工業生産に大きく影響するだけに、今後の動向には注意が必要だ。

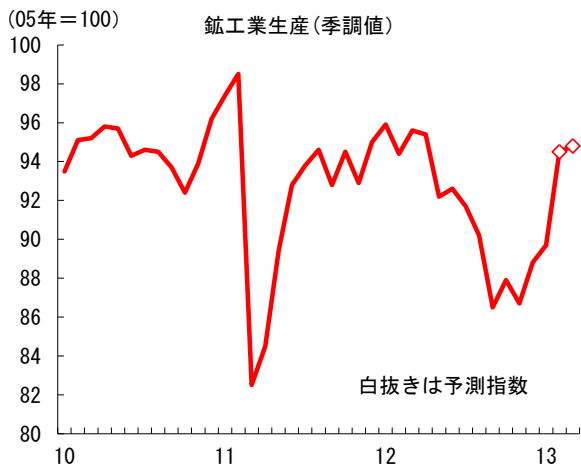
1月の生産を財別に見ると、資本財出荷が前月比▲1.1%、資本財出荷（除く輸送機械）▲5.2%、建設財出荷が▲0.3%と低下しているが、これは12月に上昇した反動が大きい。1月の水準の10-12月期比では、資本財出荷が+3.6%、資本財出荷（除く輸送機械）0.0%、建設財出荷が+1.8%となっている。設備投資は減少が続いてきたが、足元で下げ止まりつつあるようだ。また、1月の消費財出荷は前月比+4.5%（12月+5.3%）と、自動車販売の増加に牽引されて2ヶ月連続で大幅上昇である。1月の水準も10-12月期を7.5%上回っており、1-3月期の個人消費も前期比でプラスになる可能性が高いことが示唆されている。

○ 1-3月期の生産は明確な増加に

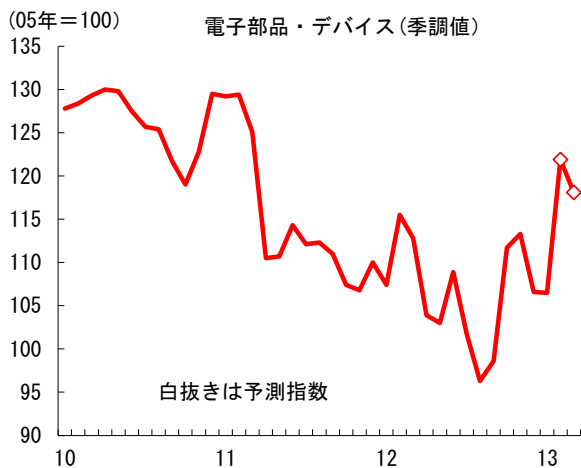
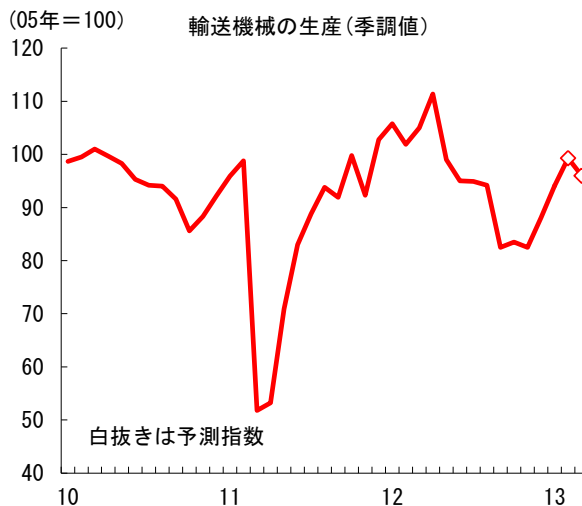
注目されていた生産予測指数は、2月が前月比+5.3%、3月が+0.3%だった。12月、1月の実績と併せ、4ヶ月連続の上昇が予想されている。仮に予測指数通りに推移した場合、1-3月期の鉱工業生産は前期比+5.9%と大幅な上昇に転じることになる（12年7-9月期：▲4.2%、10-12月期：▲1.9%）。①実現率がマイナス傾向にあり、実際には下振れる可能性が高い点、②季節調整の歪みにより高めに出ている点、については割り引いて考える必要があるが、それらを考慮しても1-3月期の生産が明確な回復に転じることが間違いない。

生産活動に大きな影響を与える輸出については、足元で下げ止まった程度であり、まだ明確な持ち直しは確認できていない（1月の増加は春節の影響もあるため割り引いて見る必要あり）。だが先行きについては、世界の製造業循環が上向いているほか、日中関係の悪化による悪影響も最悪期は過ぎた模様であり、輸出回復が展望できる状況だ。加えて、円安による押し上げ効果も次第に顕在化してくるだろう。輸出が改善に転じれば、生産持ち直しの蓋然性はますます高まる。

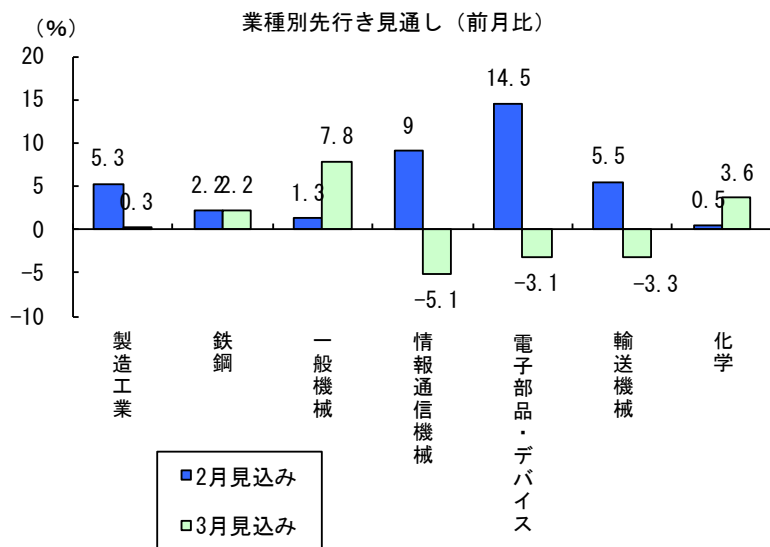
以上の通り、1月の鉱工業生産は、①生産が2ヶ月連続で上昇し持ち直しが確認されたこと、②予測指数で先行きの上昇継続が示されたこと、③在庫率の低下、④予測修正率の改善など、全般的に良好な内容だった。先行きについても、自動車生産の持ち直しや輸出の回復が期待できること等を背景に、鉱工業生産は上昇が続くとみられる。景気は今後明るさを増していく可能性が高い。



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」



(出所) 経済産業省「製造工業生産予測調査」