

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2013年4月)
 ~上昇傾向が続く~

発表日: 2013年5月31日(金)

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
13	1-3月	2.2	▲7.7	3.4	▲5.9	▲2.2	▲4.4	▲4.7	7.3	2.9	▲9.6	5.8	▲9.8
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	0.3	▲5.8	▲0.3	▲3.9	▲0.4	1.0	▲3.2	7.9	▲5.8	▲9.5	3.3	▲7.9
	2月	0.6	▲10.5	1.4	▲8.8	▲2.0	▲0.5	▲1.1	9.7	4.0	▲14.9	▲0.2	▲11.8
	3月	0.9	▲6.7	1.2	▲5.0	0.2	▲4.4	▲1.2	3.7	2.5	▲5.6	▲0.7	▲9.6
	4月	1.7	▲2.3	1.1	▲1.7	0.6	▲5.6	0.5	▲2.4	▲2.0	▲3.3	5.1	▲2.9
	5月	0.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	6月	▲1.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)13年5月、6月は、製造工業生産予測調査の数値

○ 生産は改善傾向

経済産業省より発表された2013年4月の鉱工業生産は前月比+1.7%と5ヶ月連続で上昇した。事前の市場予想(+0.5%)を大きく上回る強い結果である。自動車生産の増加や円安による輸出増などを背景に、鉱工業生産の回復基調が続いていることが示されている。予測指数が5月に前月比横ばい、6月に▲1.4%と弱いのは懸念材料だが、4月に高い伸びだった反動の面もあることや、輸出の回復を受けて今後計画が上方修正される可能性があること、後述の通り季節調整の関係で弱めに出ている可能性があることなどを考慮すれば、特に問題視する必要はないだろう。実現率(+0.1%)、予測修正率(+0.5%)がともに2ヶ月連続でプラスになっている点も好材料だ。

○ 輸送機械が牽引。電子部品・デバイスも持ち直し

4月の生産を牽引したのは輸送機械であり、前月比+11.8%の大幅上昇だった。これだけで4月の生産を+2.0%Pt押し上げている。海外経済の持ち直しや円安効果から自動車輸出が増加していることに加え、国内販売も回復傾向にあることから、自動車生産の拡大が続いている。円安効果により今後も自動車輸出は増加が見込まれ、自動車が鉱工業生産を下支えするという構図は当面続きそうだ。また、こうした自動車生産の増加やアジア向け輸出の持ち直しを受けて、鉄鋼が前月比+1.2%と5ヶ月連続の上昇となるなど、素材業種が好調に推移している点も好材料だ(化学は前月比▲2.4%だが、3月に+4.5%と高い伸びだった反動の面が大きい)。

また、電子部品・デバイスが前月比+2.3%(3月:+5.1%)と2ヶ月連続で上昇した点も注目される。

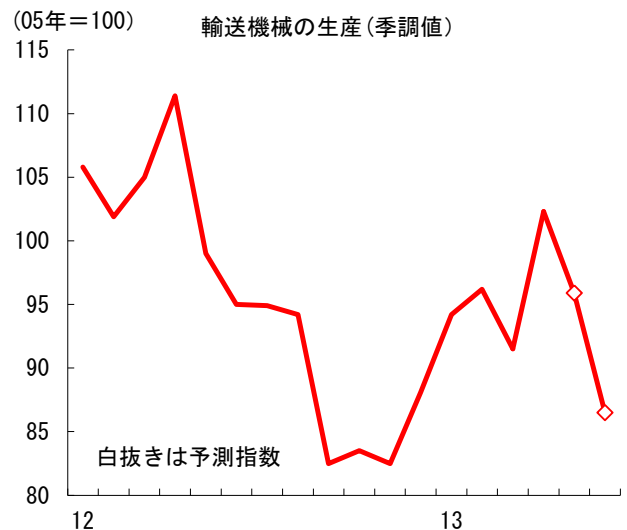
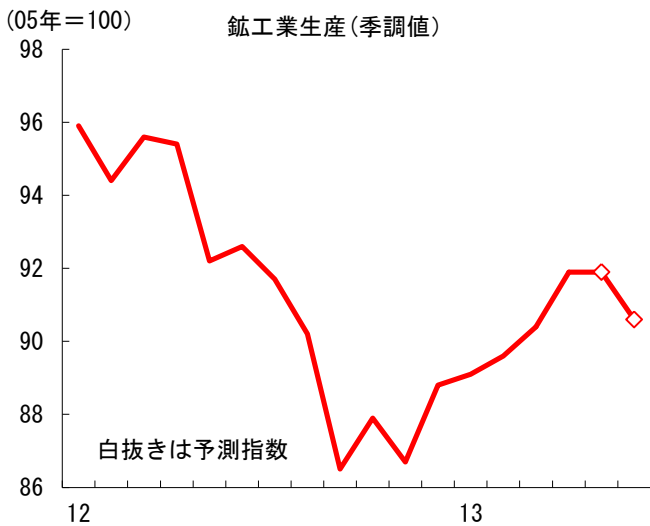
電子部品・デバイスは12年12月から13年3月にかけて実現率、予測修正率が大幅マイナスになり、大きな下振れが続いていたが、ようやく落ち着きが出てきた（実現率は3月にプラス、4月は小幅マイナス）。世界的にもIT需要は持ち直しているため、IT部品への引き合いも増え始めているのかもしれない。これまで生産の足を引っ張ってきた電子部品・デバイスが底打ちするようであれば、生産の先行きにとって好材料だ。

○ 6月18日公表の基準改定結果に注目

生産予測指数は、5月が前月比横ばい、6月が▲1.4%だった。5、6月が予測指数通りと仮定すると、4-6月期の鉱工業生産は前期比+2.0%となる（1-3月期：前期比+2.2%）。

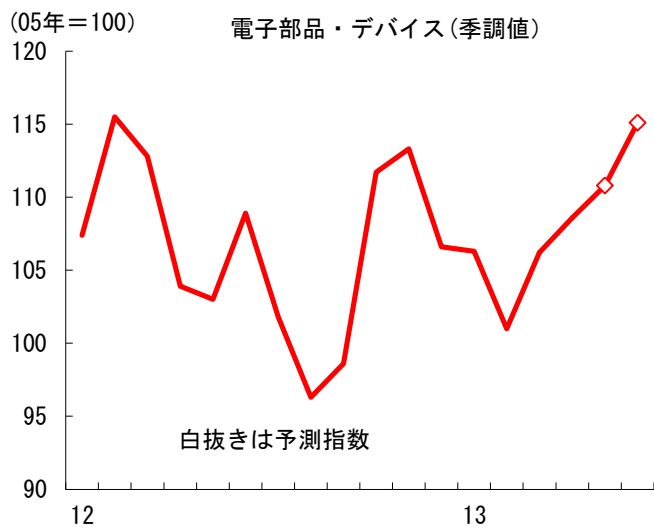
予測指数は弱めであるが、さほど懸念する必要はないと考える。①4月にコンセンサスを上回る高い伸びだったことの反動の面があること、②今後生産計画が上方修正される可能性があること、③季節調整の問題により低めに出ている可能性があること、などがその理由だ。②については、5、6月の予測指数の弱さをもたらしたのは輸送機械（5月：▲6.3%、6月：▲9.8%）だが、円安効果もあって自動車輸出の増加が今後見込めることを踏まえると、生産計画が上方修正される可能性があるだろう。③については、以前から指摘している通り、現行の鉱工業生産指数の季節調整ではリーマンショック時の急激な落ち込みに対して異常値の調整を行っていないため、10-12月と1-3月は実態よりも強く、4-6月と7-9月は弱く出やすい点が問題になる。そのため、5、6月の予測指数は季節調整の歪みにより弱めに算出されている可能性があり、実体はそれよりも強いと思われる（ちなみに、歪みが最も大きいのが、5、6月の予測指数が弱い輸送機械）。6月18日に公表される2010年基準での鉱工業生産では、季節調整について見直しを実施されるとされているため、こうした歪みが是正される可能性があるだろう。

以上の通り、4月の鉱工業生産は良好な内容だった。先行きについても、円安効果により輸出が増加ペースを速めるにつれて、徐々に明るさが増していくと予想している。

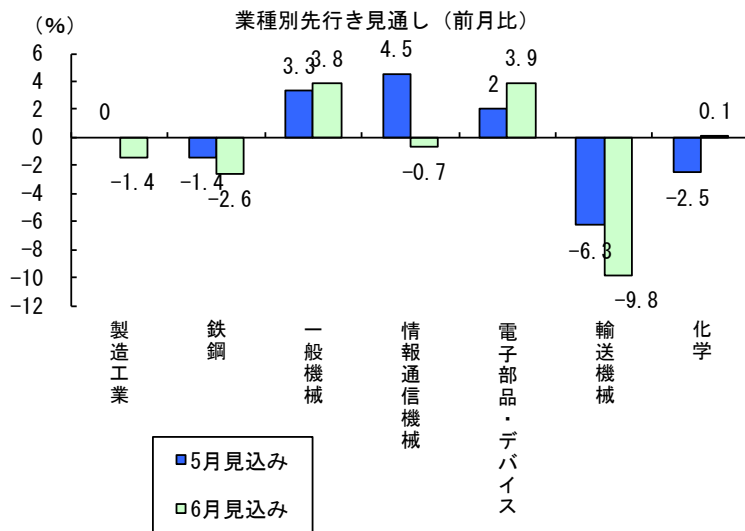


(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



(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」