

Economic Monitor

所 長 三輪裕範 03-3497-3675 miwa-y@itochu.co.jp
主任研究員 丸山義正 03-3497-6284 maruyama-yo@itochu.co.jp

円安による輸出押し上げと自動車回復により鉱工業生産は堅調

鉱工業生産は4月に前月比1.7%と5か月連続の増加。円安の効果が輸出を通じて鉱工業生産に波及してきている。円安の効果は今後更に強まり、鉱工業生産の拡大基調も維持される見込み。

4月の鉱工業生産は堅調

2013年4月の鉱工業生産は前月比1.7%（3月改訂値0.9%）となり、5ヶ月連続で増加した。先行きについて生産予測では5月前月比横ばい、6月▲1.4%と増勢一巡が見込まれているが、4月に生産水準を大きく引き上げた反動が大きく、先行きをネガティブに捉える必要はない。また、テクニカルな観点だが、6月に2014年基準改定を控え、通常行われる年間補正や季節調整の修正が先送りされているため、足元の鉱工業指数や生産予測指数は季節調整が不安定となっている可能性があり、6月の生産予測マイナスを過度に重視するのは危険でもある。いずれにしろ、6月の基準改定により鉱工業生産も生産予測指数も大幅に改訂されることになる。

2013年度を通じて生産は拡大が続く見込み

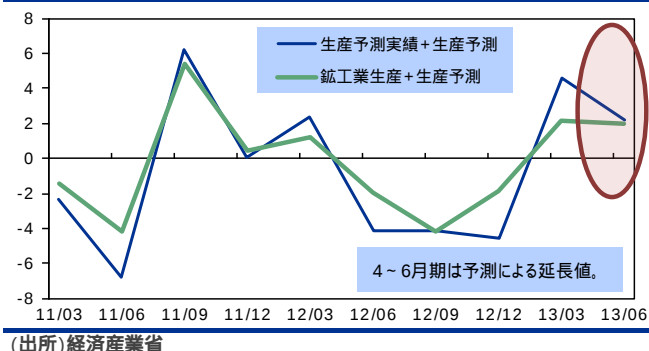
上述の通り、予測精度に問題はあるが、4月の鉱工業生産実績に、5月及び6月の生産予測・前月比を単純に接続すると、4～6月期は前期比2.0%となり、1～3月期の2.2%とほぼ同程度の伸びを確保する。4～6月期も増勢が続く可能性が高いと言えるだろう。円安による押し上げ効果が3～4月から輸出数量へ及び始めており、鉱工業生産の拡大に貢献しつつある。中国を中心に在庫調整が継続している点には留意が必要だが、円安の輸出数量押し上げ効果は今後更に強まり、加えて消費税率引き上げ前の駆け込み需要や2012年度補正予算執行に伴い内需拡大も見込まれるため、鉱工業生産の拡大は2013年度を通じて継続すると考えられる。

自動車セクターの生産拡大による恩恵

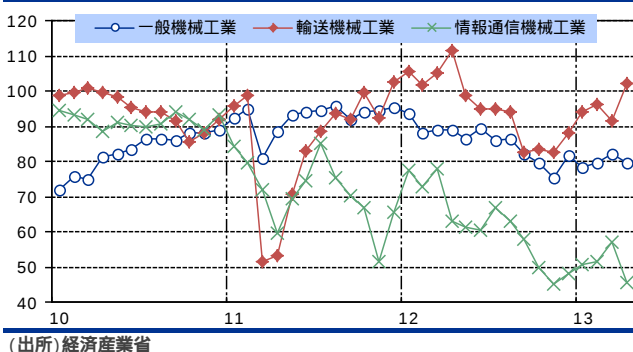
4月の業種別内訳を見ると、自動車主力の輸送機械工業が前月比11.8%（3月▲4.9%）と大幅に増加し、鉱工業生産全体を2.0%Ptも押し上げているのが目立つ。円安による価格競争力向上もあって、中国向けを含め自動車輸出が全般的に好調なほか、国内販売も4月に回復し、内外需が揃って自動車セクターの増産を支えている。自動車セクター増産の恩恵を受けて、生産財を供給する素材関連も好調である。鉄鋼業が前月比1.2%（3月2.1%）と5ヶ月連続、窯業土石工業は2.5%（3月2.8%）と2ヶ月連続、非鉄金属工業は2.4%（3月▲0.9%）と2ヶ月ぶりに増加した。なお、化学工業は▲2.4%と4月に減産したが、3月に4.5%も伸びた反動が大きい。

当社試算では、4月の実質輸出は前月比▲0.5%と減少

鉱工業生産と生産予測の相違（前期比、%）



機械セクターの生産推移（2005年=100）



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、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、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。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

したが、自動車輸出に限れば 5.3%と大幅に増加していた。波及効果の大きい自動車セクターの内外需向け生産拡大が、他産業の生産を大きく押し上げ、日本国内における鉱工業生産全体の増加に繋がっていると判断される。

自動車以外の加工は低調

一方、輸送機械工業以外の加工セクターは弱めの内容だった。新モデル投入の端境期もあってか、情報通信機械工業が前月比 ▲20.5%（3月 10.6%）と大きく落ち込んだほか、電機機械工業（▲1.8%）や一般機械工業（▲2.8%）も振るわない。情報通信機械工業や電気機械工業の低迷には日本メーカーの競争力低下が響いているほか、一般機械工業の減少には中国での製造業投資の抑制が影響していると推測できる。

IT 川上セクターの世界的復調

但し、加工セクターの中でも、電子部品・デバイス工業は 2.3%（3月 5.1%）と 2ヶ月連続の増産を確保し、漸く復調してきた。円安に伴う国内生産の競争力回復に加え、スマートフォンやタブレット向け半導体需要の拡大が恩恵をもたらしている。こうした IT 川上セクターの回復は世界的な動きであり、日本製の半導体製造装置の受注や生産も回復している。一般機械工業は全体で見ると減産だが、半導体・フラットパネル製造装置は前月比 0.9%（3月 2.0%）と 3ヶ月連続の増産を示した。受注も回復傾向にあり、BB レシオ（受注/出荷、独自試算の季節調整値をグラフに表示）も上昇してきている。

日本製半導体製造装置受注（季節調整値、年率、10億ドル、倍）

