

2014年2月28日 全5頁

Indicators Update

1月鉱工業生産

駆け込み需要に備えた高い伸びだが、3月には減速見込み

経済調査部
エコノミスト 橋本政彦

[要約]

- 2014年1月の生産指数は、前月比+4.0%と2ヶ月連続の上昇となった。今回の結果は市場コンセンサス（同+2.8%）を上回る非常に高い伸びであり、生産の増加基調を確認させる内容であった。
- 1月の生産を業種別に見ると、全15業種中、11業種が前月から上昇しており、幅広い業種で生産が増加した。なかでも、前月時点の製造工業生産予測調査で高い伸びを見込んでいた輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業が、概ね計画に沿う形で大幅に上昇したことが全体を押し上げた。輸送機械工業に加え、電気機械工業、情報通信機械工業などでは、増税前の駆け込み需要の一部顕在化や、増税直前の本格的な駆け込み需要に備える動きが生産を押し上げたとみられる。
- 製造工業生産予測調査では、2014年2月の生産計画は前月比+1.3%、3月は同▲3.2%となった。生産は足下では増加傾向が続いているが、3月には減速を見込む形となっている。2月の増産および3月の減産は、消費税増税前の駆け込み需要と、増税後の反動減に対応する動きとみられ、今後の動向には注視が必要である。

鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2013年										2014年 1月
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月		
鉱工業生産	0.9	1.9	▲3.1	3.4	▲0.9	1.3	1.0	▲0.1	0.9	4.0	
コンセンサス										2.8	
DIR予想										3.5	
生産者出荷	▲1.4	1.0	▲3.2	2.0	▲0.1	1.5	2.3	0.0	0.8	5.1	
生産者在庫	0.8	▲0.4	0.0	1.6	▲0.2	▲0.2	▲0.3	▲1.8	▲0.5	▲0.9	
生産者在庫率	▲5.1	▲2.1	5.9	▲0.5	1.8	▲2.1	▲3.7	▲1.2	▲0.1	▲5.6	

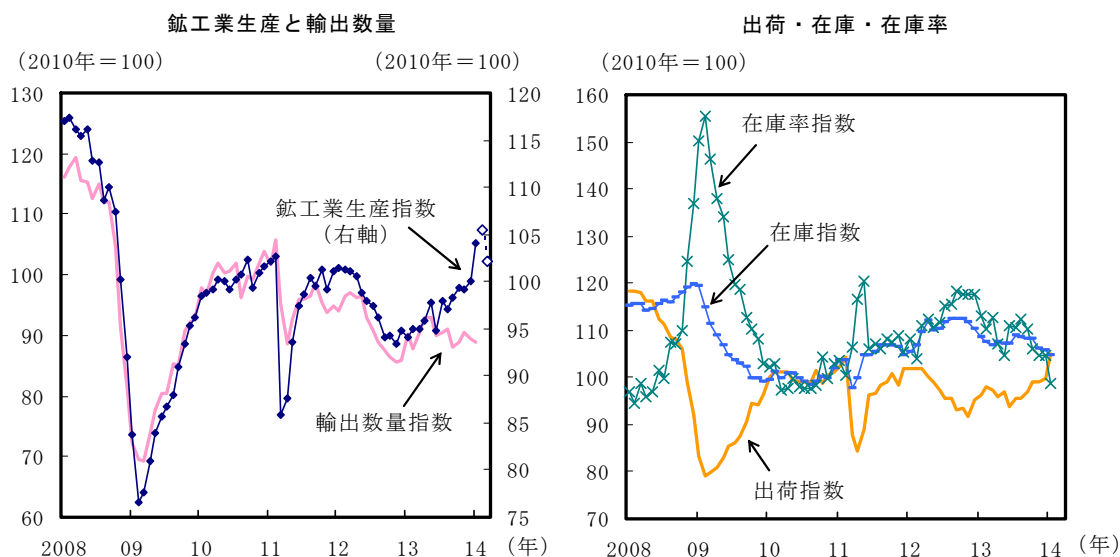
(注) コンセンサスはBloomberg。

(出所) 経済産業省、Bloombergより大和総研作成

2014年1月の生産指数は2ヶ月連続の上昇

2014年1月の生産指数は、前月比+4.0%と2ヶ月連続の上昇となった。今回の結果は市場コンセンサス（同+2.8%）を上回る非常に高い伸びであり、生産の増加基調を確認させる内容であった。出荷指数も同+5.1%と2ヶ月連続の上昇となり、在庫指数は同▲0.9%と6ヶ月連続で低下となった結果、在庫率指数は同▲5.6%と5ヶ月連続の低下（改善）となった。

生産と輸出数量、出荷・在庫・在庫率



(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による。
(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

幅広い業種で生産が増加、駆け込み需要が一部業種を押し上げ

1月の生産を業種別に見ると、全15業種中、11業種が前月から上昇しており、幅広い業種で生産が増加した。なかでも、前月時点の製造工業生産予測調査で高い伸びを見込んでいた輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業が、概ね計画に沿う形で大幅に上昇したことが全体を押し上げた。

輸送機械工業は前月比+8.0%と5ヶ月連続の増加となった。自動車では2014年4月に控える消費税増税前の駆け込み需要が1月時点で既に顕在化していたとみられ、好調な国内販売が生産を押し上げた。なお、1月は出荷も前月比+6.1%と大きく増加しているものの、生産の伸びを下回っている。この結果、在庫指数は前月比+3.4%と増加しているが、これは増税直前の駆け込み需要本格化に向け在庫を積み増しているためとみられる。なお、電気機械工業（前月比+4.1%）、情報通信機械工業（同+4.2%）などでも、駆け込み需要の一部顕在化や、増税直前の本格的な駆け込み需要に備える動きが生産を押し上げたとみられる。

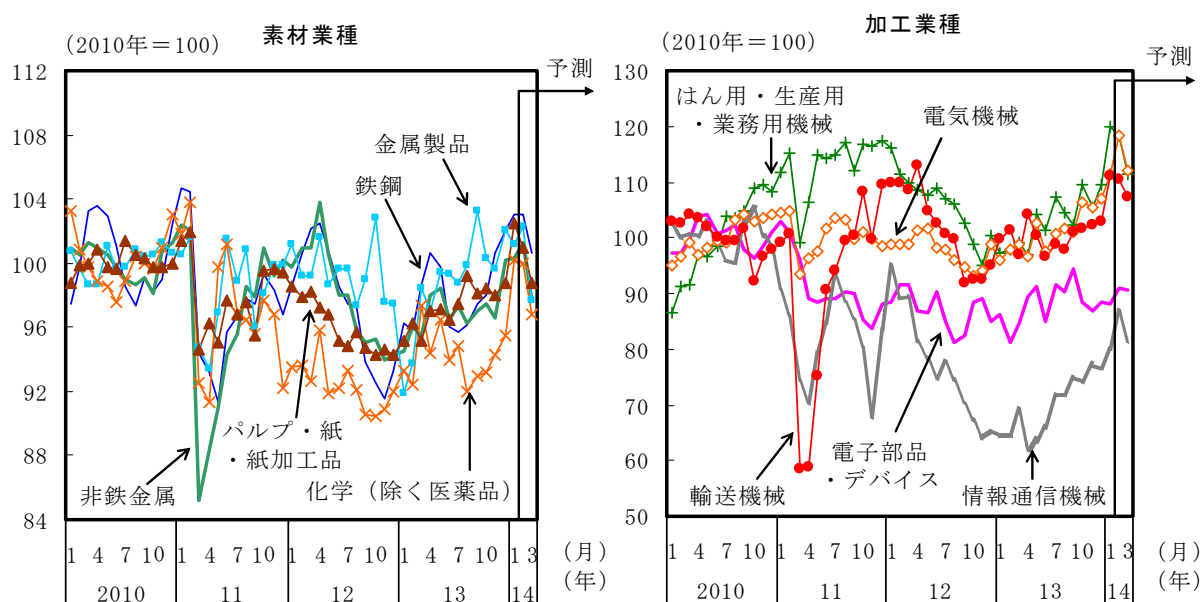
はん用・生産用・業務用機械工業は、前月比+9.6%と2ヶ月連続で増加した。「半導体製造装置」の生産が前月比+23.6%と大幅に増加したことが全体を押し上げた。また、出荷についても同+16.7%と大幅に増加しているが、これは電力用の「一般用蒸気タービン」、「水管用ボイラ」と「半導体製造装置」の増加が主因。資本財については、増税前の駆け込み需要が発

生ずる可能性が小さい。このため、はん用・生産用・業務用機械工業の生産・出荷増については、増税による影響ではなく、国内外の設備投資意欲の高まりを映じたものである可能性が高い。

製造工業生産予測調査では、3月には生産の減速を見込む

製造工業生産予測調査では、2014年2月の生産計画は前月比+1.3%、3月は同▲3.2%となった。生産は足下では増加傾向が続いているが、3月には減速を見込む形となっている。業種別に見ると、2月については、電子部品・デバイス工業（前月比+3.2%）、電気機械工業（同+6.0%）、情報通信機械工業（同+9.0%）の増加が全体を牽引する見通し。一方、3月については、全ての業種が減少を見込んでいる。2月の増産および3月の減産は、消費税増税前の駆け込み需要と、増税後の反動減に対応する動きとみられ、今後の動向には注視が必要である。

主要業種の生産推移

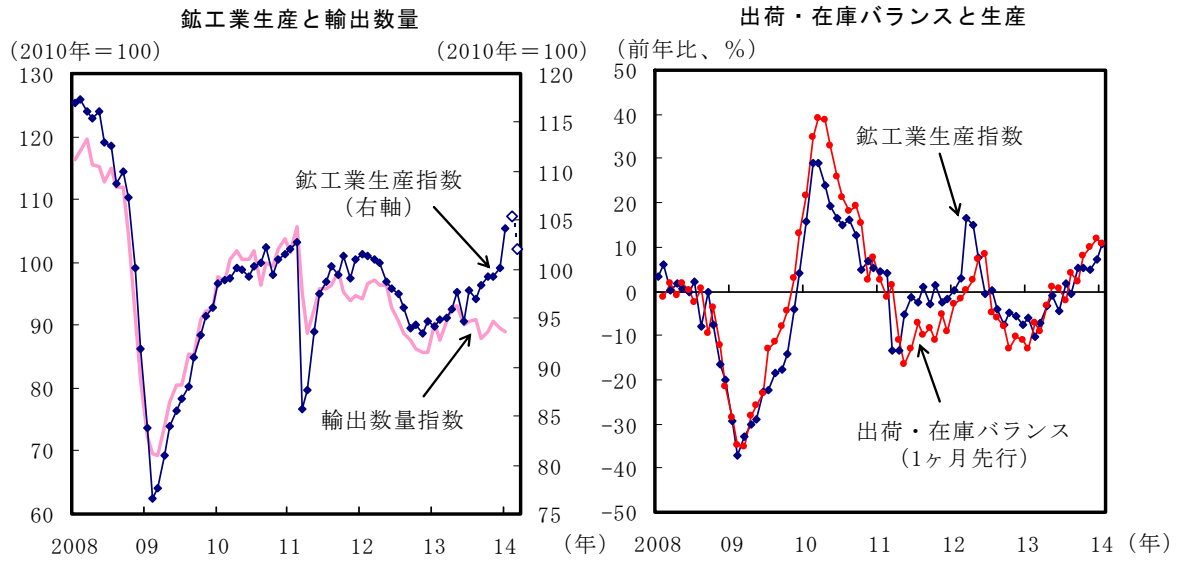


(注) 直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

増税後のドライバーは輸出向けと投資財

先行きに関して、生産は増加基調が続くと見込んでいる。今回の製造工業生産予測調査の結果にも見られたように、増税後の個人消費の反動減によって生産も一旦は減速する可能性が高い。しかし、これまでのところ緩やかな改善に留まっている輸出が、円安の効果や米国を中心とした海外の景気拡大によって増勢を強めると見込んでいる。こうした輸出の増加に支えられて設備投資も持ち直しが続く見込みである。さらに、公共投資についても引き続き高水準で推移するとみられることから、輸出向け財および国内向け投資財の生産増が、今後は鉱工業生産のドライバーとなる見込みである。

輸出数量、出荷・在庫バランスと生産

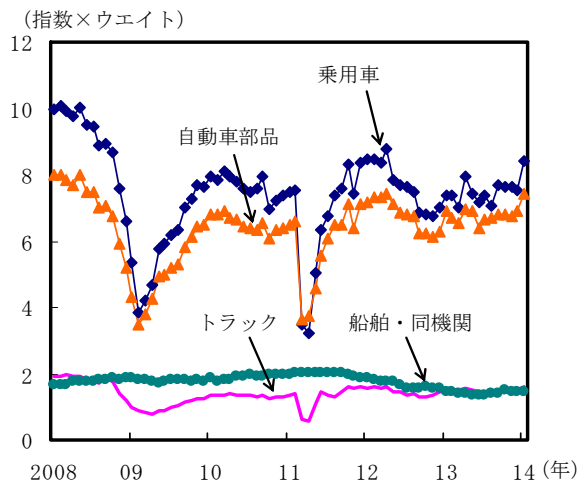


(注) 鉱工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。

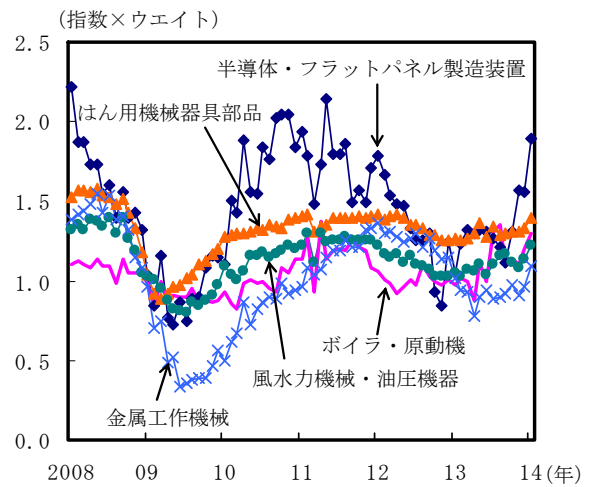
(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

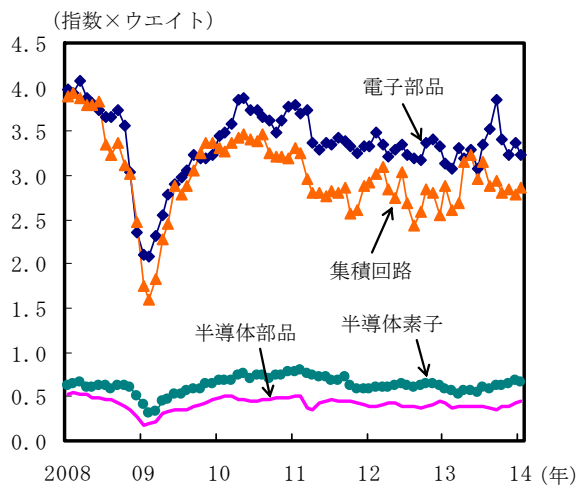
輸送用機械



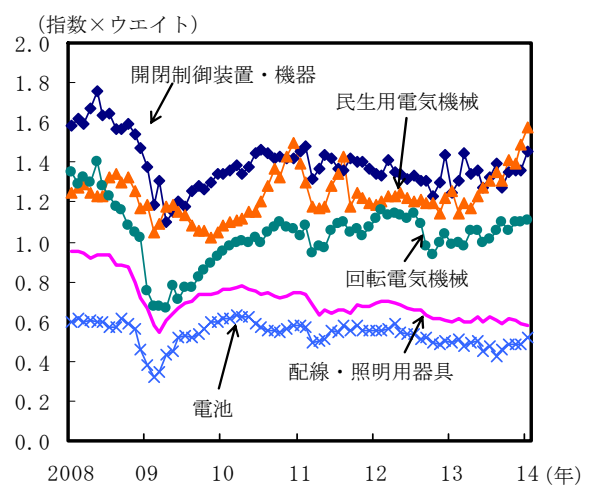
はん用・生産用・業務用機械



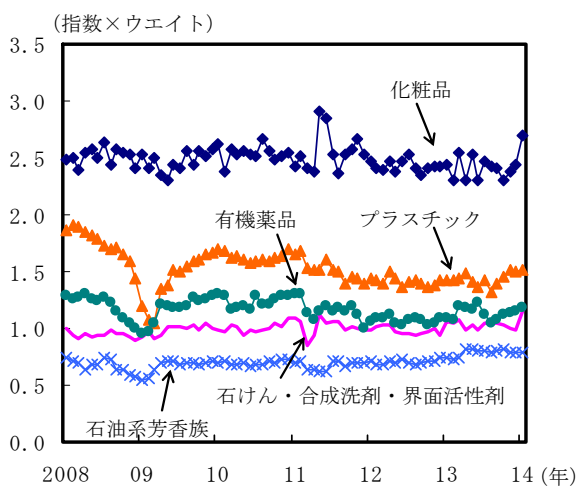
電子部品・デバイス



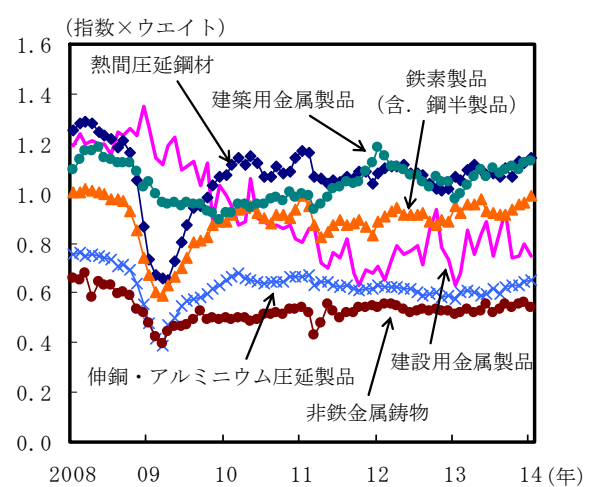
電気機械



化学



鉄鋼・非鉄金属・金属製品



(出所) 経済産業省統計より大和総研作成