

2014年3月31日 全5頁

Indicators Update

2月鉱工業生産

大雪の影響もあり生産は下振れ

経済調査部
エコノミスト 橋本 政彦

[要約]

- 2014年2月の生産指数は、前月比▲2.3%と3ヶ月ぶりの低下となり、市場コンセンサス(同+0.3%)を下回った。消費税増税前の駆け込み需要に向けた生産の増加が見込まれるなか、予想に反して生産が減少した点はネガティブである。ただし、2月の生産の減少は、大雪による流通網の混乱や操業停止による影響が相当程度あったとみられ、均せば生産の増加基調が続いているという判断に変更はない。
- 2月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、11業種が前月から低下しており、幅広い業種で生産の減少が見られた。前月時点の製造工業生産予測調査で2月の減少を見込んでいた、輸送機械工業や、はん用・生産用・業務用機械工業が計画から下振れしたことに加えて、大幅な増産を見込んでいた、情報通信機械工業が計画に反して減少したことが全体を押し下げた。
- 製造工業生産予測調査では、2014年3月の生産計画は前月比+0.9%、4月は同▲0.6%となった。3月については、先月の製造工業生産予測調査では減少が見込まれていたが、2月の生産水準が下振れしたことを受けて上方修正された格好である。一方、4月については、3月に増産を見込んでいる情報通信機械工業が全体を下押しする見込みとなっていることに加えて、多くの業種が生産の減少を見込んでおり、総じて生産水準はピークアウトする計画となっている。

鉱工業生産の概況 (季節調整済み前月比、%)

	2013年									2014年	
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	
鉱工業生産	1.9	▲3.1	3.4	▲0.9	1.3	1.0	▲0.1	0.9	3.8	▲2.3	
コンセンサス										0.3	
DIR予想										▲0.1	
生産者出荷	1.0	▲3.2	2.0	▲0.1	1.5	2.3	0.0	0.8	5.1	▲1.0	
生産者在庫	▲0.4	0.0	1.6	▲0.2	▲0.2	▲0.3	▲1.8	▲0.5	▲0.9	▲0.8	
生産者在庫率	▲2.1	5.9	▲0.5	1.8	▲2.1	▲3.7	▲1.2	▲0.1	▲5.4	1.7	

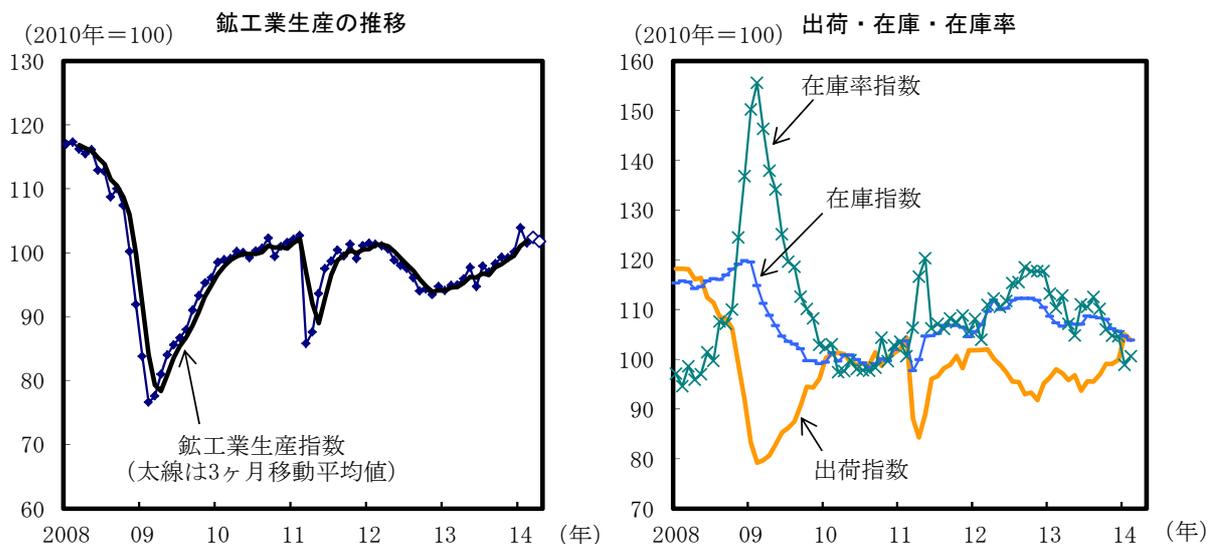
(注) コンセンサスはBloomberg。

(出所) 経済産業省、Bloombergより大和総研作成

2014年2月の生産指数はコンセンサスを下回る

2014年2月の生産指数は、前月比▲2.3%と3ヶ月ぶりの低下となり、市場コンセンサス（同+0.3%）を下回った。消費税増税前の駆け込み需要に向けた生産の増加が見込まれるなか、予想に反して生産が減少した点はネガティブである。ただし、2月の生産の減少は、大雪による流通網の混乱や操業停止による影響が相当程度あったとみられ、均せば生産の増加基調が続いているという判断に変更はない。なお、在庫指数は前月比▲0.8%と7ヶ月連続で低下したものの、出荷指数が同▲1.0%と6ヶ月ぶりに低下したことから、在庫率指数は同+1.7%と6ヶ月ぶりの上昇（悪化）となった。

生産・出荷・在庫・在庫率の推移



(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) 経済産業省統計より大和総研作成

幅広い業種の生産が減少

2月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、11業種が前月から低下しており、幅広い業種で生産の減少が見られた。前月時点の製造工業生産予測調査で2月の減少を見込んでいた輸送機械工業や、はん用・生産用・業務用機械工業が計画から下振れしたことに加えて、大幅な増産を見込んでいた情報通信機械工業が計画に反して減少したことが全体を押し下げた。

輸送機械工業は前月比▲5.8%と6ヶ月ぶりの減少となった。2014年4月に控える消費税増税前の駆け込み需要によって、自動車の国内販売は堅調な推移が続いているが、大雪に伴う一部工業の操業停止が生産を押し下げた。出荷についても前月比▲0.6%と2ヶ月ぶりの減少となったが、これは大雪の影響に加えて、一部自動車メーカーでリコールが発生し出荷が停止した影響が大きいとみられる。

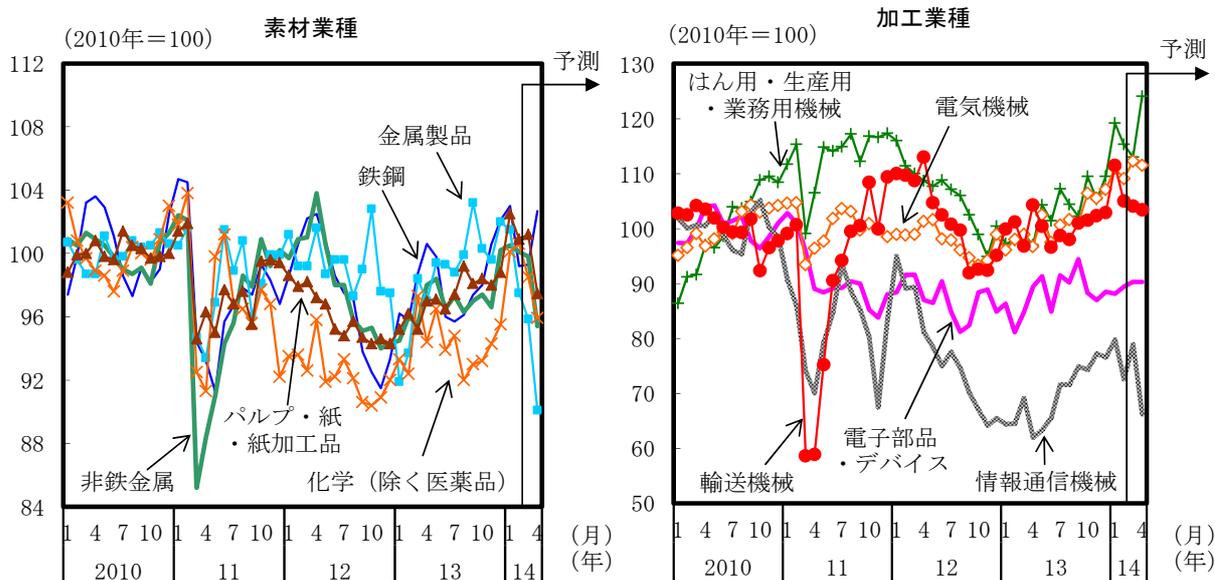
はん用・生産用・業務用機械工業は、前月比▲3.3%と3ヶ月ぶりに減少した。ただし、前月の大幅な増加に鑑みると減少幅は小幅に留まっており、高水準での生産が続いている。品目別に見ると、月々の振れが大きい「ボイラ部品」の減少が押し下げに大きく寄与した。また、出

荷は、1月に大きく増加していた「水管ボイラ」、「一般用蒸気タービン」の減少を主因に、前月比▲5.0%と減少したが、こちらも前月の大幅増からすると小幅な減少となった。国内外の設備投資意欲の高まりを映じて、資本財の生産・出荷は堅調な推移が続いている。

生産の後ずれを受け、3月の生産計画は上方修正

製造工業生産予測調査では、2014年3月の生産計画は前月比+0.9%、4月は同▲0.6%となった。3月については、先月の製造工業生産予測調査では減少が見込まれていたが、2月の生産水準が下振れしたことを受けて上方修正された格好である。3月の生産計画を業種別に見ると、2月に大きく下振れした情報通信機械工業（前月比+8.7%）の生産が後ずれする形で大幅に増加する見通しとなっている。また、電気機械工業（同+2.9%）、電子部品・デバイス工業（同+1.0%）の増加が全体を押し上げる見込みである。一方、4月については、3月に増産を見込んでいる情報通信機械工業（前月比▲16.1%）が全体を下押しする見込みとなっていることに加えて、多くの業種が生産の減少を見込んでいる。はん用・生産用・業務用機械工業が前月比+9.8%と、高めの伸びを見込んでいることから、全体としての減少幅はそれほど大きくならない見込みだが、総じて生産水準はピークアウトする計画となっている。

主要業種の生産推移



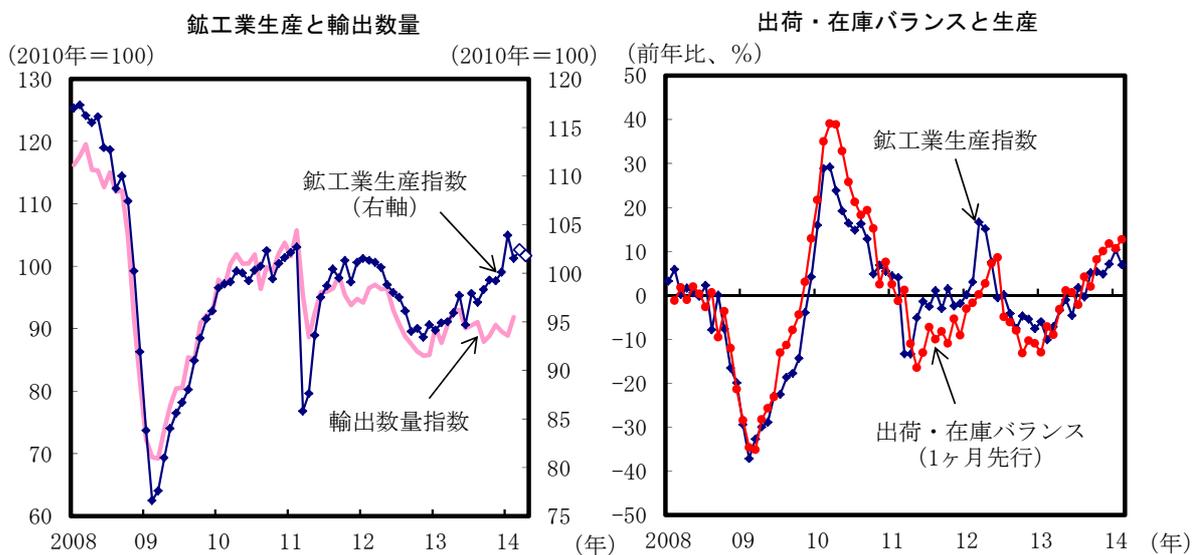
(注) 直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

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、消費税増税に起因する振れはあるものの、均してみれば生産は増加基調が続くと見込んでいる。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する海外の景気拡大によって増勢を強めると見込んでいる。また、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、鉱工業生産のドライバーになるとみられる。

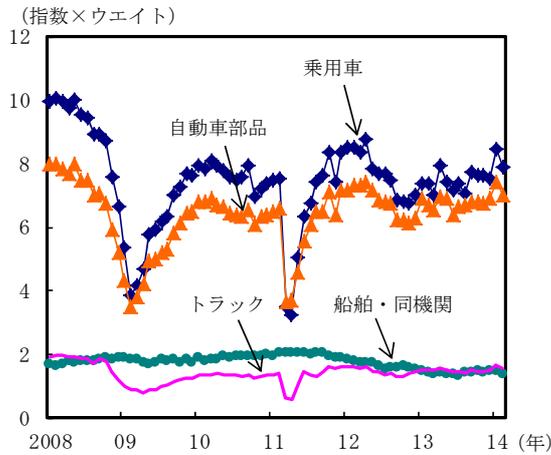
輸出数量、出荷・在庫バランスと生産



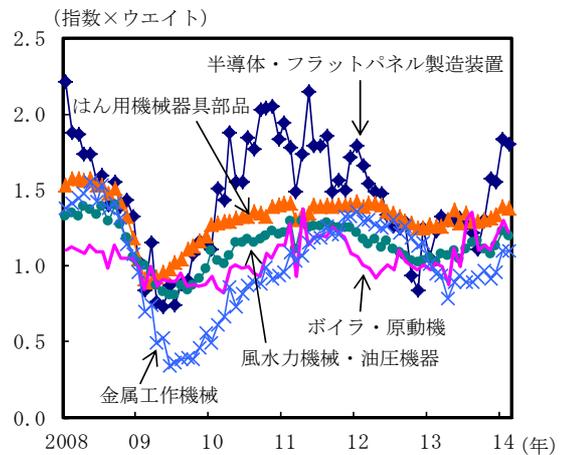
(注) 鉱工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

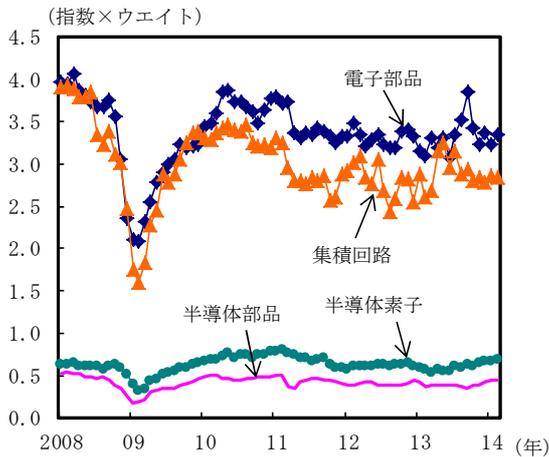
輸送用機械



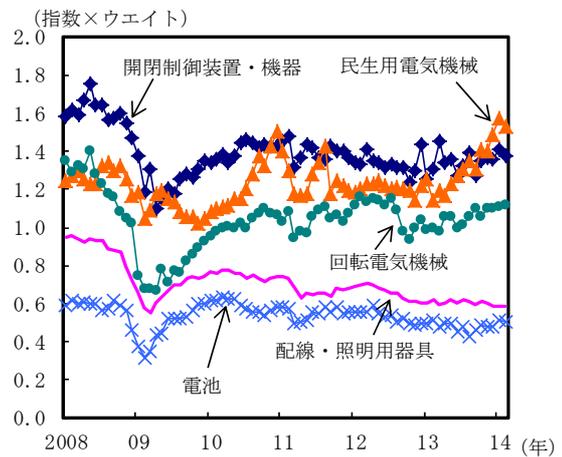
はん用・生産用・業務用機械



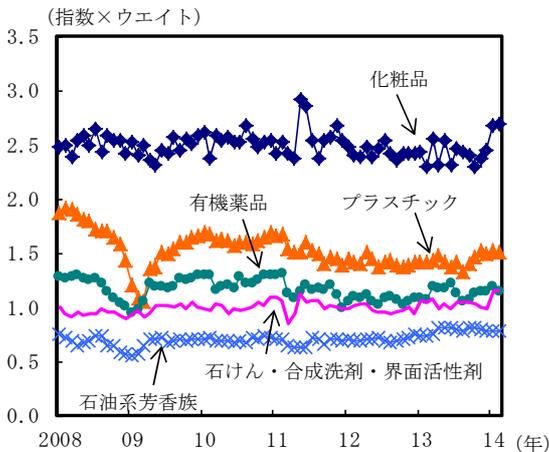
電子部品・デバイス



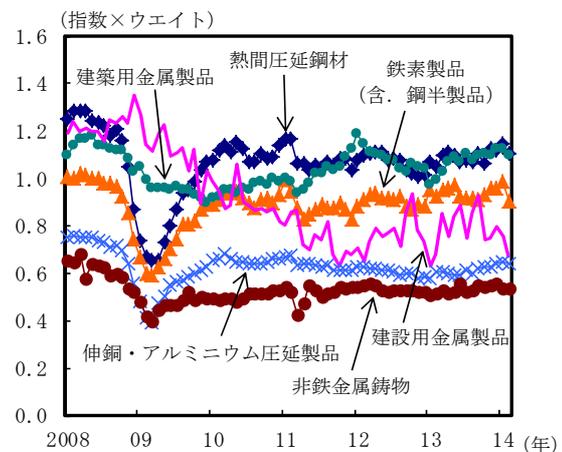
電気機械



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