

2014年4月30日 全5頁

Indicators Update

3月鉱工業生産

生産は一旦減速

経済分析室
エコノミスト 橋本 政彦

[要約]

- 2014年3月の生産指数は、前月比+0.3%と2ヶ月ぶりの上昇となったものの、市場コンセンサス（同+0.5%）を下回った。大雪の影響があった2月の減少に鑑みると3月の増加幅は小幅に留まっており、生産は増加傾向が続くものの、そのペースは減速している。なお、出荷指数は同▲1.2%と2ヶ月連続で低下し、在庫指数が同+1.8%と8ヶ月ぶりに上昇したことから、在庫率指数は同+2.6%と2ヶ月連続の上昇となった。
- 3月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、7業種が前月から上昇、8業種が前月から低下と、一進一退の内容であった。生産が増加した業種を見ると、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業、窯業・土石製品工業などの増加が全体の押し上げに寄与した。
- 製造工業生産予測調査では、2014年4月の生産計画は前月比▲1.4%、5月は同+0.1%となった。これまで増加傾向が続いてきた生産は、4月には一旦減速する見通しとなっている。ただし、5月の生産はわずかながら増加する見通しとなっており、増税後の反動減による生産の極端な下振れは回避される計画である。

鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2013年			2014年							3月
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月		
鉱工業生産	▲2.8	2.7	▲0.5	1.5	0.6	0.3	0.5	3.9	▲2.3	0.3	
コンセンサス										0.5	
DIR予想										0.8	
生産者出荷	▲2.0	1.6	0.1	1.7	1.3	0.1	0.2	5.1	▲1.0	▲1.2	
生産者在庫	0.1	0.7	▲0.7	▲0.1	▲0.3	▲1.4	▲0.2	▲0.4	▲0.9	1.8	
生産者在庫率	3.8	▲1.0	1.4	▲2.3	▲2.5	▲1.1	▲0.2	▲4.6	3.9	2.6	

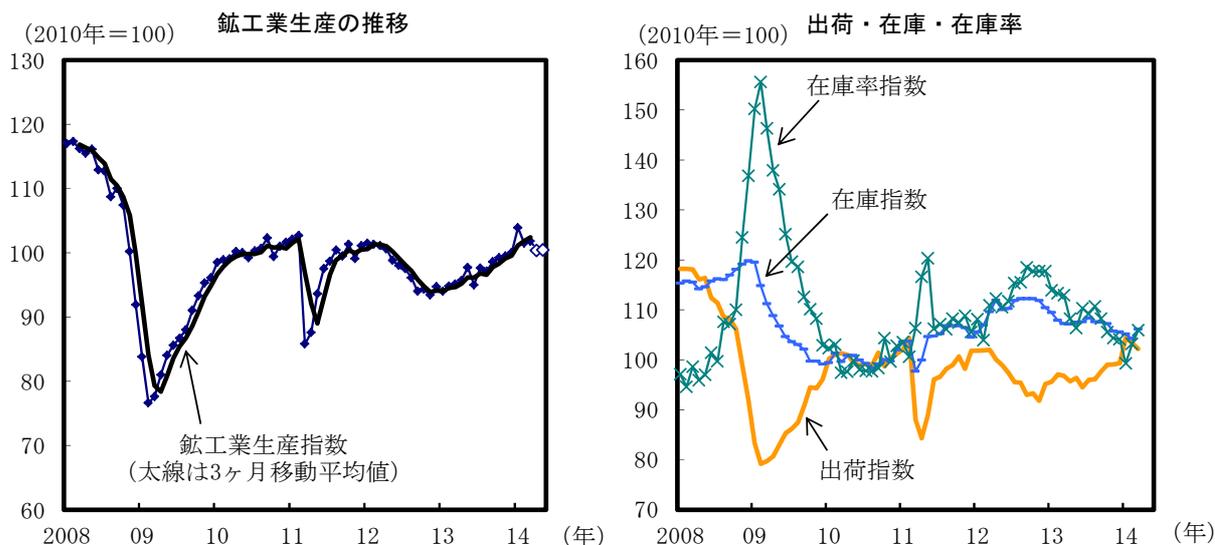
(注) コンセンサスはBloomberg。

(出所) 経済産業省、Bloombergより大和総研作成

2014年3月の生産指数はコンセンサスを下回る

2014年3月の生産指数は、前月比+0.3%と2ヶ月ぶりの上昇となったものの、市場コンセンサス（同+0.5%）を下回った。大雪の影響があった2月の減少に鑑みると3月の増加幅は小幅に留まっており、生産は増加傾向が続くものの、そのペースは減速している。なお、出荷指数は同▲1.2%と2ヶ月連続で低下し、在庫指数が同+1.8%と8ヶ月ぶりに上昇したことから、在庫率指数は同+2.6%と2ヶ月連続の上昇となった。

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

業種ごとの生産は一進一退

3月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、7業種が前月から上昇、8業種が前月から低下と、一进一退の内容であった。生産が増加した業種を見ると、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業、窯業・土石製品工業などの増加が全体の押し上げに寄与した。

輸送機械工業の生産は前月比+3.1%と2ヶ月ぶりの増加となった。前月時点の製造工業生産予測調査では3月の減産を見込んでいたため、生産が上振れした格好。一方、3月の出荷は同▲4.2%と3ヶ月ぶりの減少となったが、これは増税直前の3月には駆け込み需要が一服したためとみられる。出荷が減少する中での生産の増加は、増税前の駆け込み需要によって減少が続いてきた在庫を復元する動きとみられ、在庫指数は同+20.2%と大幅な上昇となった。

電子部品・デバイス工業は前月比+5.5%と2ヶ月連続の増加となり、前月時点の予測を上回る伸びとなった。品目別に見ると「太陽電池セル」、「アクティブ型液晶素子(大型)」、「モス型半導体集積回路(CCD)」の増加が押し上げに寄与した。

生産が減少した業種を見ると、はん用・生産用・業務用機械工業(前月比▲1.6%)、化学工業(同▲2.3%)、金属製品工業(同▲2.6%)の押し下げ寄与が大きい。ただし、これらの業種の生産の減少は、前月時点の予測におおむね沿った内容でありサプライズはない。一方、前月

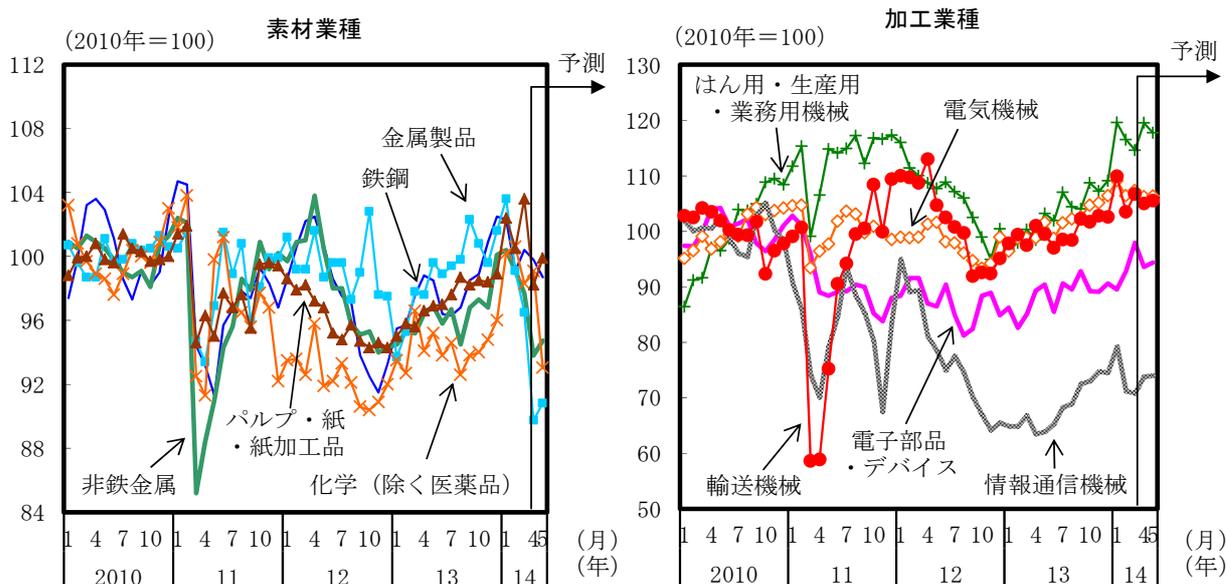
時点で3月の生産増を見込んでいた情報通信機械工業は、出荷が同▲9.5%と大幅に減少し、生産も同▲0.6%と予測に反して減少した点はネガティブである。

4月の生産は一旦減速見込みだが、5月には下げ止まり

製造工業生産予測調査では、2014年4月の生産計画は前月比▲1.4%、5月は同+0.1%となった。これまで増加傾向が続いてきた生産は、4月には一旦減速する見通しとなっている。ただし、5月の生産はわずかながら増加する見通しとなっており、増税後の反動減による生産の極端な下振れは回避される計画である。

4月の生産計画を業種別に見ると、金属製品工業(前月比▲7.0%)、紙・パルプ工業(同▲5.2%)、非鉄金属工業(同▲4.0%)など、素材業種の落ち込みが目立つ。加工業種については、電子部品・デバイス工業(同▲4.4%)は大幅な減少を見込んでいるが、はん用・生産用・業務用機械工業(同+4.3%)や情報通信機械工業(同+4.2%)では増産を見込んでおり、総じて底堅い推移が見込まれる。5月については、化学工業が同▲6.1%と大幅な減少を見込むものの、多くの業種は横ばい圏での推移を見込んでおり、増税後の生産調整が一服する見通しとなっている。

主要業種の生産推移



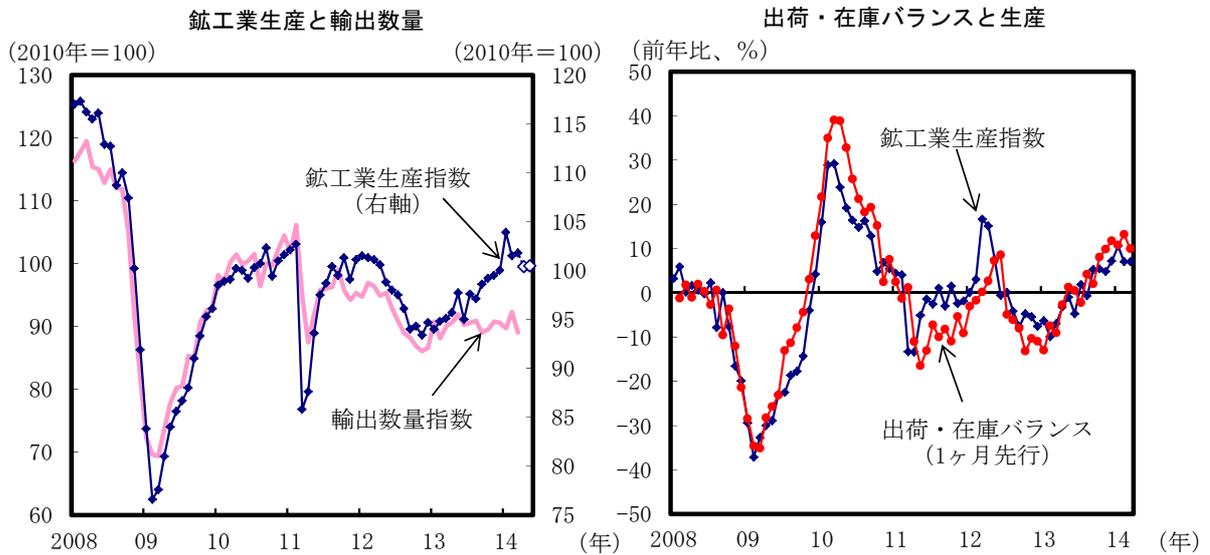
(注) 直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

生産は再び増加傾向へ

先行きに関して、消費税増税後の個人消費の反動減によって、生産は一時的に減速が見込まれるものの、増加傾向が続くと見込んでいる。個人消費の反動減は4月を底に緩和していくとみられ、反動減による生産の下押し圧力は徐々に後退する見込みである。また、これまで国内の駆け込み需要に対応するために、輸出向け出荷が抑制されていた可能性が一部の業種で指摘されており、今後は輸出の増加が生産を牽引するとみられる。輸出については、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今後増勢を強める公算が大きい。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こと、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、国内向け投資財の生産増も、鉱工業生産のドライバーになると予想される。

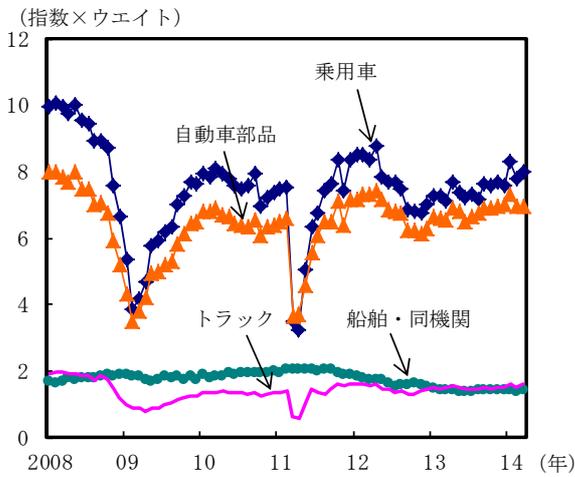
輸出数量、出荷・在庫バランスと生産



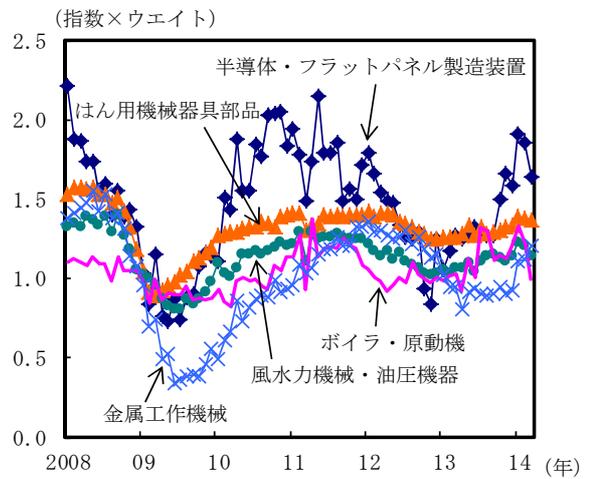
(注) 鉱工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

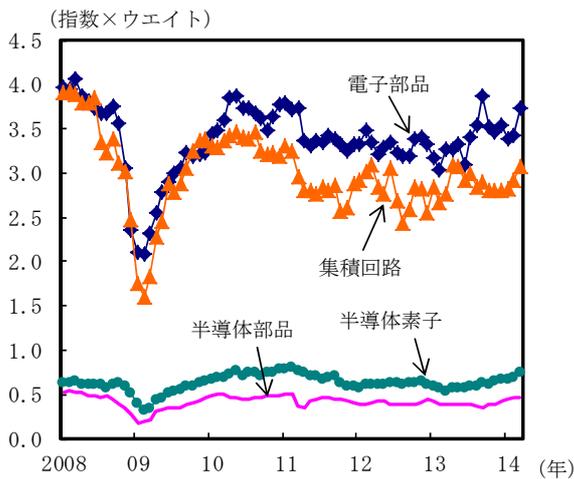
輸送用機械



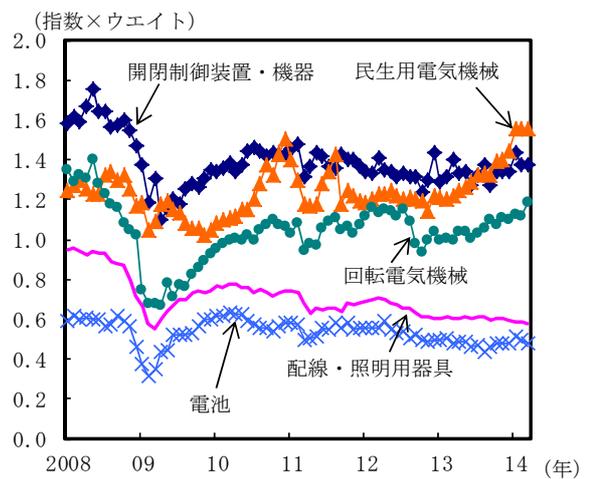
はん用・生産用・業務用機械



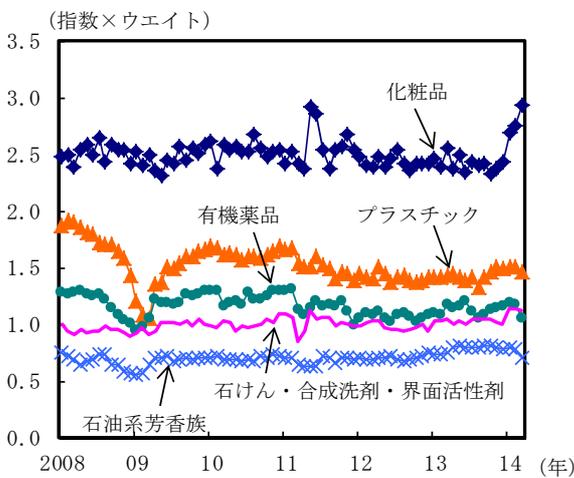
電子部品・デバイス



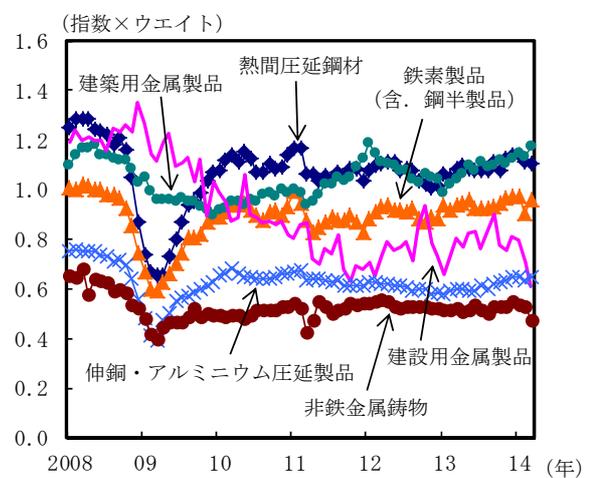
電気機械



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