

2014年5月30日 全5頁

## Indicators Update

# 4月鉱工業生産

生産は一旦減速も底堅い推移を見込む

経済分析室  
エコノミスト 久後 翔太郎

### [要約]

- 2014年4月の生産指数は、前月比▲2.5%と2ヶ月ぶりの低下となり、市場コンセンサス（同▲2.0%）を下回った。消費税増税後の減産は概ね想定通りであり、大きなサプライズはない。なお、出荷指数は同▲5.0%と3ヶ月連続で低下し、在庫指数が同▲0.5%と2ヶ月ぶりに低下したことから、在庫率指数は同▲1.8%と3ヶ月ぶりの低下となった。
- 4月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、12業種が前月から低下しており、幅広い業種で生産が減少した。生産が減少した業種を見ると、輸送機械工業（前月比▲3.5%）、電子部品・デバイス工業（同▲5.2%）、化学工業（除く医薬品）（同▲3.3%）の減少が全体の押し下げに寄与した。
- 製造工業生産予測調査では、2014年5月の生産計画は前月比+1.7%、6月は同▲2.0%と一進一退の動きを見込んでいる。4月は増税に伴う反動減の影響で生産が減速したが、先行きについては横ばい圏での推移を見込んでおり、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				
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
鉱工業生産	2.7	▲0.5	1.5	0.6	0.3	0.5	3.9	▲2.3	0.7	▲2.5	
コンセンサス										▲2.0	
DIR予想										▲1.7	
生産者出荷	1.6	0.1	1.7	1.3	0.1	0.2	5.1	▲1.0	▲0.2	▲5.0	
生産者在庫	0.7	▲0.7	▲0.1	▲0.3	▲1.4	▲0.2	▲0.4	▲0.9	1.4	▲0.5	
生産者在庫率	▲1.0	1.4	▲2.3	▲2.5	▲1.1	▲0.2	▲4.6	3.9	2.1	▲1.8	

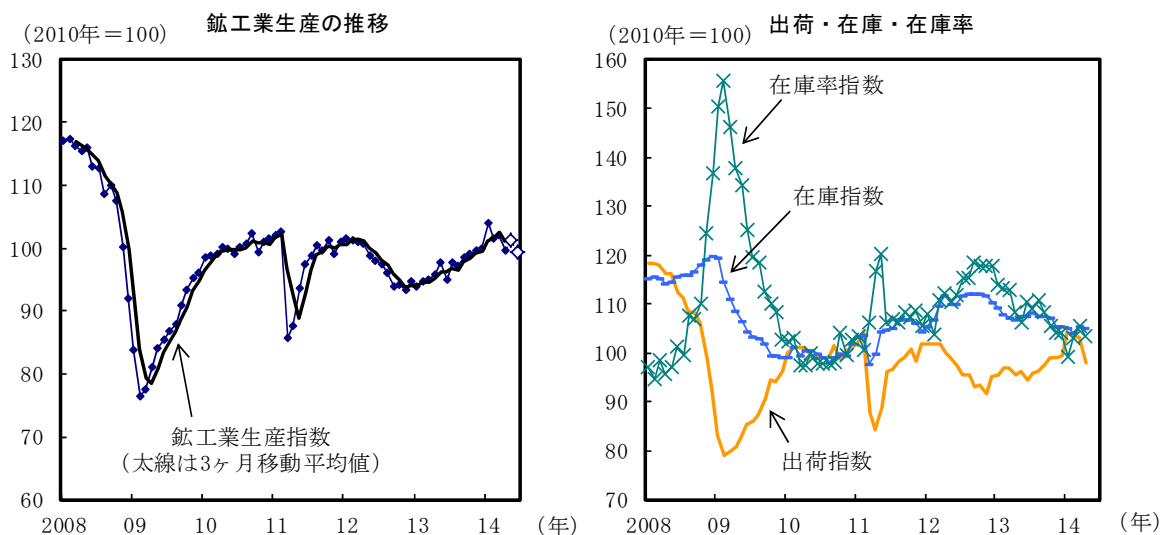
（注）コンセンサスはBloomberg。

（出所）経済産業省、Bloombergより大和総研作成

## 2014年4月の生産指数はコンセンサスを下回る

2014年4月の生産指数は、前月比▲2.5%と2ヶ月ぶりの低下となり、市場コンセンサス（同▲2.0%）を下回った。消費税増税後の減産は概ね想定通りであり、大きなサプライズはない。なお、出荷指数は同▲5.0%と3ヶ月連続で低下し、在庫指数が同▲0.5%と2ヶ月ぶりに低下した。

### 生産・出荷・在庫・在庫率の推移



## 幅広い業種で生産は減少

4月の生産指数を業種別に見ると、全15業種中、12業種が前月から低下しており、幅広い業種で生産が減少した。生産が減少した業種を見ると、輸送機械工業（前月比▲3.5%）、電子部品・デバイス工業（同▲5.2%）、化学工業（除く医薬品）（同▲3.3%）の減少が全体の押し下げに寄与した。消費税増税後の反動減を見越して、多くの業種で前月時点の製造工業生産予測調査で4月の減産を計画していたため、生産が減少したことについては想定内の結果である。ただし、化学工業については、前月の予測調査時点で4月の増産を見込んでいたものの、減少に転じたことはネガティブな内容であった。

一方、生産が増加した業種は、金属製品工業（前月比+3.8%）、はん用・生産用・業務用機械工業（同+0.5%）、非鉄金属工業（同+1.3%）である。はん用・生産用・業務用機械工業は前月時点の予測からはやや下振れしているものの、底堅い結果であったと捉えている。

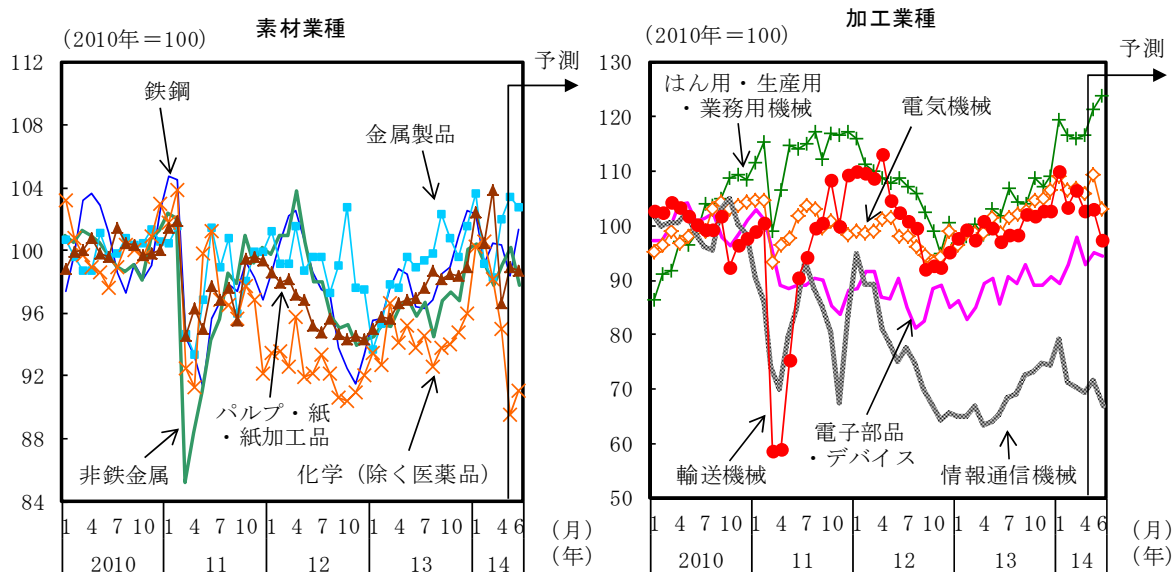
## 増税後の反動減による生産の極端な下振れは回避

製造工業生産予測調査では、2014年5月の生産計画は前月比+1.7%、6月は同▲2.0%と一進一退の動きを見込んでいる。4月は増税に伴う反動減の影響で生産が減速したが、先行きについては横ばい圏での推移を見込んでおり、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。

5月の生産計画を業種別に見ると、はん用・生産用・業務用機械工業(同+4.1%)、電気機械工業(同+3.2%)、電子部品・デバイス工業(同+2.3%)などの増加が生産を押し上げる見通しである。幅広い業種が生産の増加を見込んでいる点でポジティブな内容だ。一方、6月については幅広い業種が減産を見込んでいる。特に、電気機械工業(同▲5.8%)、情報通信機械工業(同▲6.7%)、輸送機械工業(同▲5.4%)などの加工業種の減産が目立つ。

#### 主要業種の生産推移

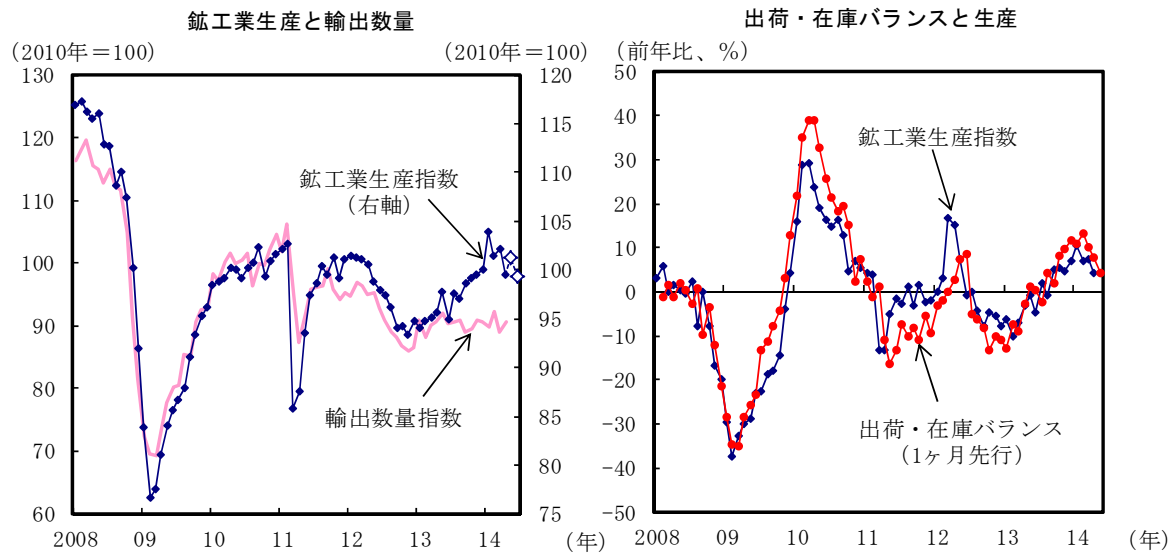


(注) 直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。  
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

#### 先行きの生産は底堅い推移を見込む

生産の先行きに関しては、消費税増税後の個人消費の減少に起因した減速は短期的なものに留まり、生産は底堅い推移が続くと見込んでいる。個人消費の減少は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、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。さらに、足下で増加基調となっている設備投資は、輸出の増加が続けば拡大が続くとみられ、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

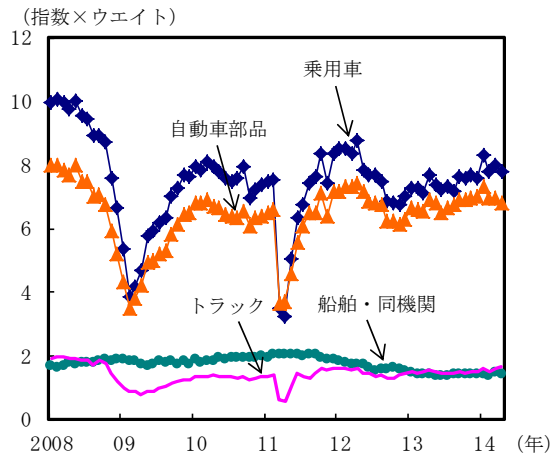


(注) 鉱工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。

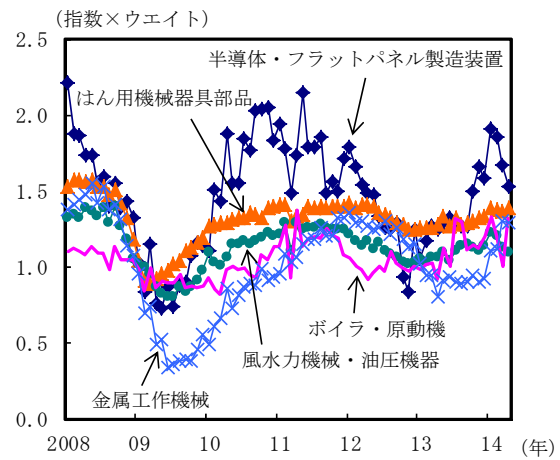
(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

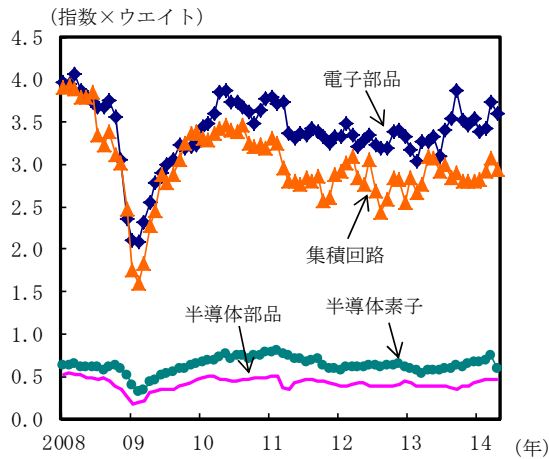
輸送用機械



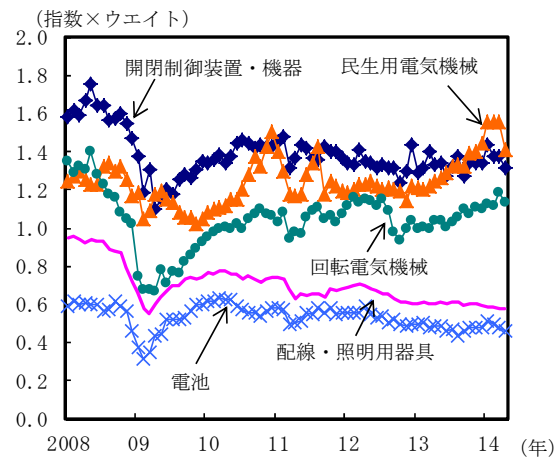
はん用・生産用・業務用機械



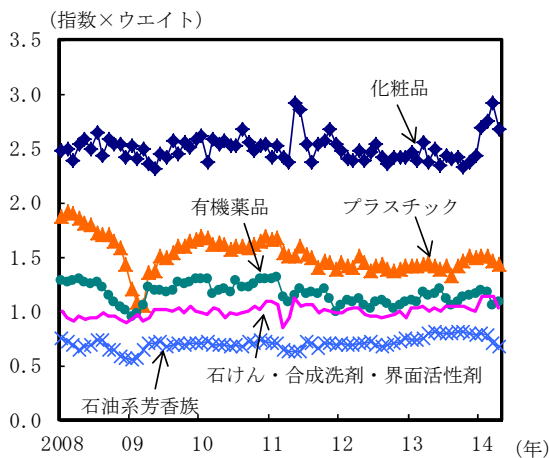
電子部品・デバイス



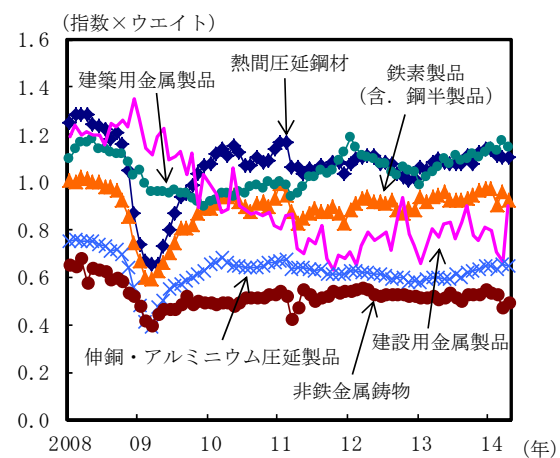
電気機械



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