

2015 年 3 月 30 日 全 5 頁

Indicators Update

2 月鉱工業生産

コンセンサス比下振れ、計画は一進一退

エコノミック・インテリジェンス・チーム
エコノミスト 橋本 政彦

[要約]

- 2015 年 2 月の生産指数は、前月比▲3.4%と 3 ヶ月ぶりの低下となった。ヘッドラインは市場コンセンサス（同▲1.8%）を下回り、内訳を見ても幅広い業種で生産が減少するネガティブな内容であった。
- 生産と連動性の高い輸出数量は、中華圏の春節の影響により 1 月に大幅に増加した後、2 月に急減しており、こうした動きが生産動向にも影響を与えたとみられる。ただし、生産指数の 3 ヶ月移動平均値は前月比+0.3%と 6 ヶ月連続の上昇となっており、2014 年 8 月を底に生産の増加傾向が続いているという判断に変更はない。
- 製造工業生産予測調査では、2015 年 3 月の生産計画は前月比▲2.0%、4 月は同+3.6%となった。3 月にかけて生産はもう一段の減少が見込まれるものの、4 月には大幅な増加を見込み、一進一退ながら生産は緩やかな増加が続く見通しである。

図表 1：鉱工業生産の概況（季節調整済み前月比、%）

	2014年								2015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	0.7	▲3.4	0.4	▲1.9	2.9	0.4	▲0.5	0.8	3.7	▲3.4
コンセンサス										▲1.8
DIR予想										▲1.3
生産者出荷	▲1.0	▲1.9	0.7	▲2.1	4.4	0.6	▲1.4	1.0	5.6	▲3.4
生産者在庫	3.0	2.0	0.9	0.9	▲0.7	▲0.4	1.1	▲0.7	▲0.4	0.5
生産者在庫率	4.0	3.4	▲2.2	8.6	▲6.0	0.8	4.2	▲4.3	▲3.4	4.3

（注）コンセンサスはBloomberg。

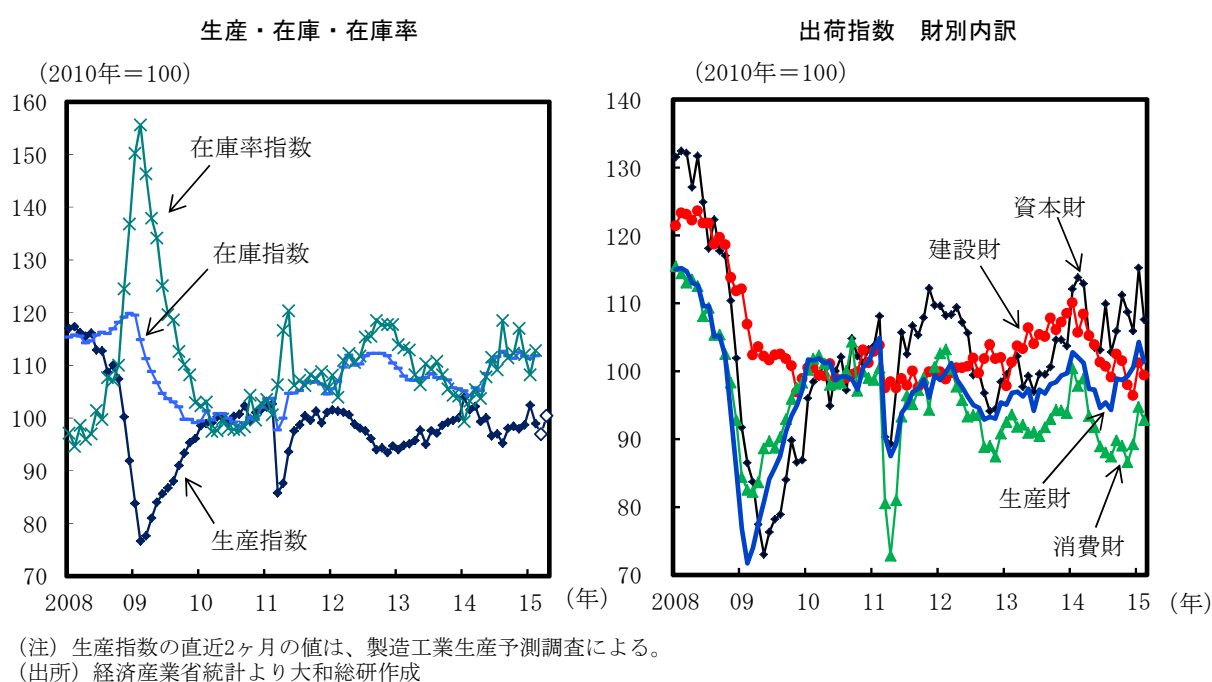
（出所）Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

2015 年 2 月の生産指数は 3 ヶ月ぶりの低下

2015 年 2 月の生産指数は、前月比▲3.4%と 3 ヶ月ぶりの低下となった。ヘッドラインは市場コンセンサス（同▲1.8%）を下回り、内訳を見ても幅広い業種で生産が減少するネガティブな内容であった。生産と連動性の高い輸出数量は、中華圏の春節の影響により 1 月に大幅に増加した後、2 月に急減しており、こうした動きが生産動向にも影響を与えたとみられる。ただし、生産指数の 3 ヶ月移動平均値は前月比+0.3%と 6 ヶ月連続の上昇となっており、2014 年 8 月を底に生産の増加傾向が続いているという判断に変更はない。

出荷指数は、前月大幅に増加した資本財（前月比▲6.6%）、生産財（同▲2.8%）の減少を主に前月比▲3.4%と 3 ヶ月ぶりの低下となり、在庫指数は同+0.5%と 3 ヶ月ぶりに上昇した。この結果、在庫率指数は前月比+4.3%と、3 ヶ月ぶりに上昇した。

図表 2：生産・在庫・在庫率、出荷指数財別内訳

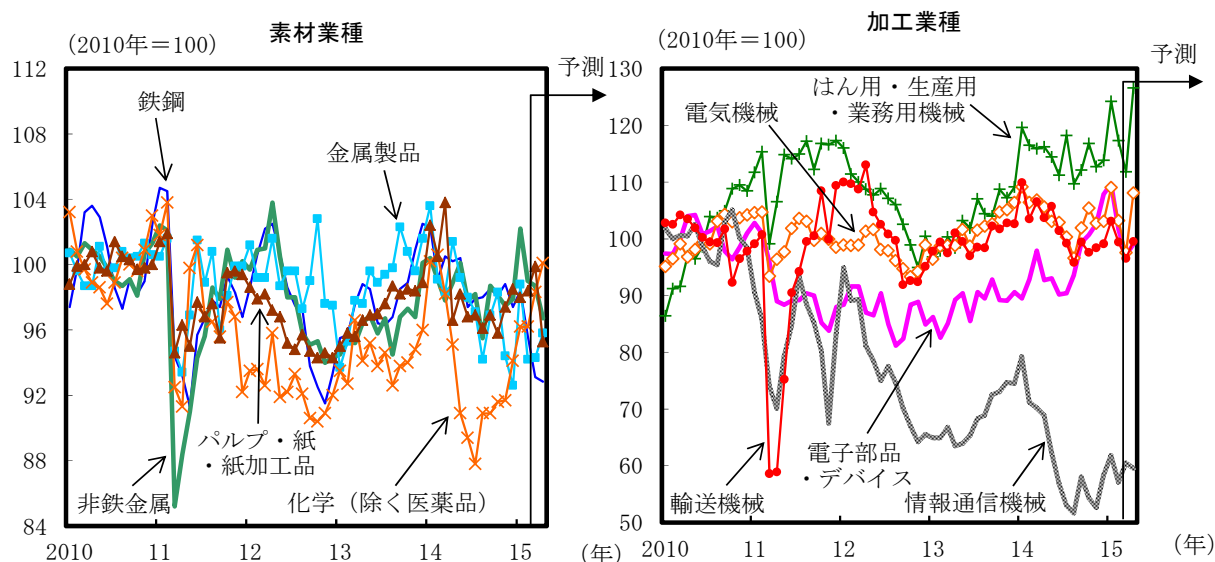


はん用・生産用・業務用機械工業、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業が生産を押し下げ

2 月の生産指数を業種別に見ると、全 15 業種中、12 業種が低下した。生産全体への寄与度を見ると、はん用・生産用・業務用機械工業（前月比▲5.6%）、輸送機械工業（同▲3.6%）、電子部品・デバイス工業（同▲7.4%）による押し下げが大きかった。はん用・生産用・業務用機械工業、輸送機械工業は、前月時点の製造工業生産予測調査で減産計画が示されていたものの、減少幅は予測調査を上回った。また、電子部品・デバイス工業も前月時点の増産計画に反して生産が大きく減少しておりネガティブな内容。なお、多くの業種の生産が減少する中、輸出向けのウエイトが高い加工業種の出荷・生産の落ち込みが相対的に大きいことから、春節による輸出の減少が生産を下押しする要因になったとみられる。

一方、前月生産が減少していた石油・石炭製品工業（前月比+1.8%）、パルプ・紙・紙加工品工業（同+0.4%）では生産が増加した

図表3：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

製造工業生産予測調査の生産計画は一進一退

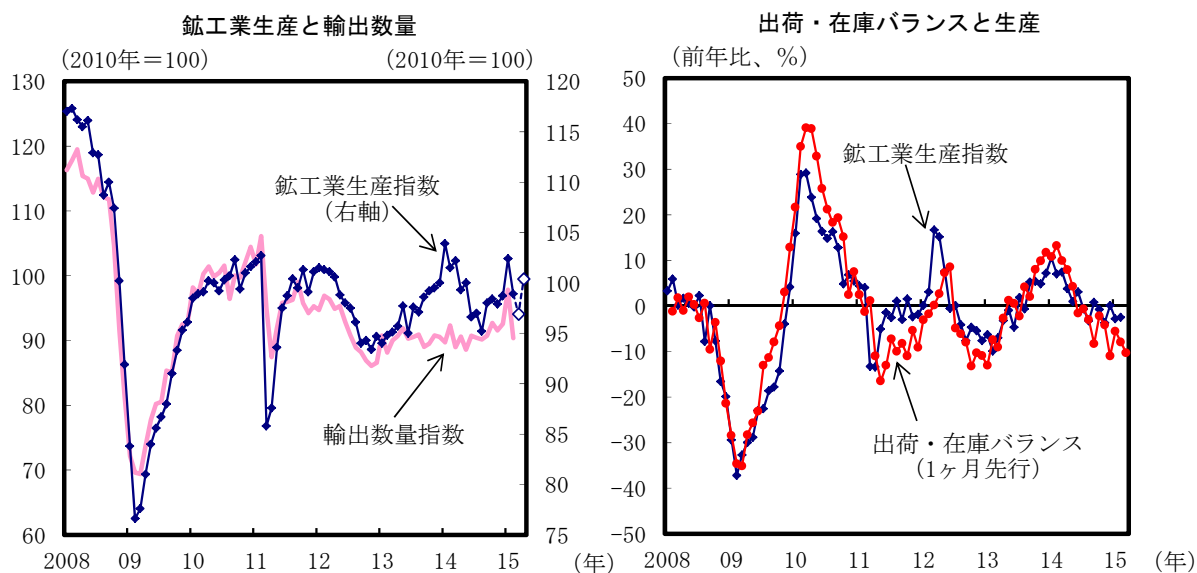
製造工業生産予測調査では、2015年3月の生産計画は前月比▲2.0%、4月は同+3.6%となった。3月にかけて生産はもう一段の減少が見込まれるものの、4月には大幅な増加を見込み、一進一退ながら生産は緩やかな増加が続く見通しである。業種別の内訳を見ると、3月については、多くの業種が生産の減少を見込む中、特にはん用・生産用・業務用機械工業（同▲4.7%）、電子部品・デバイス工業（同▲4.4%）、電気機械工業（同▲5.5%）、輸送機械工業（同▲2.9%）と、加工業種の落ち込み幅が大きく、全体を押し下げる計画となっている。ただし、4月については、はん用・生産用・業務用機械工業（同+13.2%）、電子部品・デバイス工業（同+2.0%）、電気機械工業（同+10.8%）、輸送機械工業（同+3.1%）と、3月に減産を計画している加工業種の生産が軒並み増加に転じ、全体を押し上げる見通しとなっている。一方、鉄鋼業、非鉄金属工業では3月、4月と減少が続く、慎重な計画が示されている。

先行きの生産は増加傾向が続く見通し

先行きの生産については、増加傾向が続くと見込んでいる。米国で底堅い景気拡大が続いていることに加えて、これまで低迷が続いてきた欧州経済でも明るい兆しが見られており、海外経済の拡大による輸出の増加が生産を牽引すると見込んでいる。輸出の増加を起点とした生産増、企業収益の改善は国内設備投資需要を喚起するとみられ、資本財需要への波及も期待できるだろう。また、家計の所得環境の改善に加えて、原油価格下落による実質賃金の押し上げも

追い風となり、消費財の需要も持ち直しが続くと思われる。内・外需とも持ち直しに向かう中、生産は増加基調が続く見込みである。

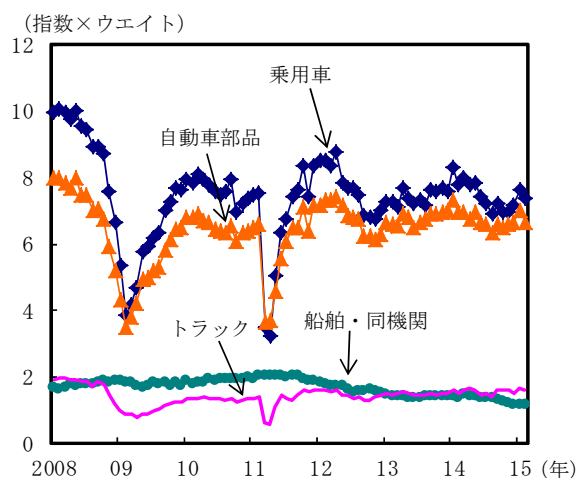
図表4：輸出数量、出荷・在庫バランスと生産



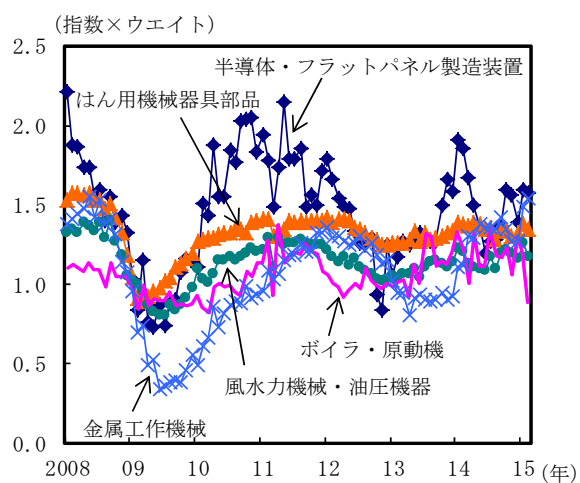
(注) 鉱工業生産の直近2ヶ月の値は、製造工業生産予測調査による。
 (出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向 (季節調整値)

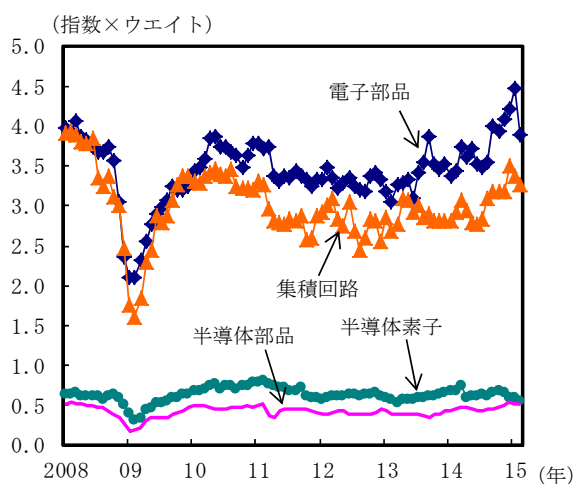
輸送機械



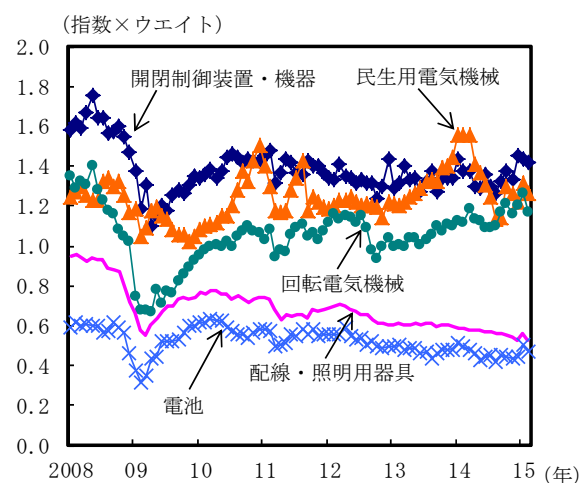
はん用・生産用・業務用機械



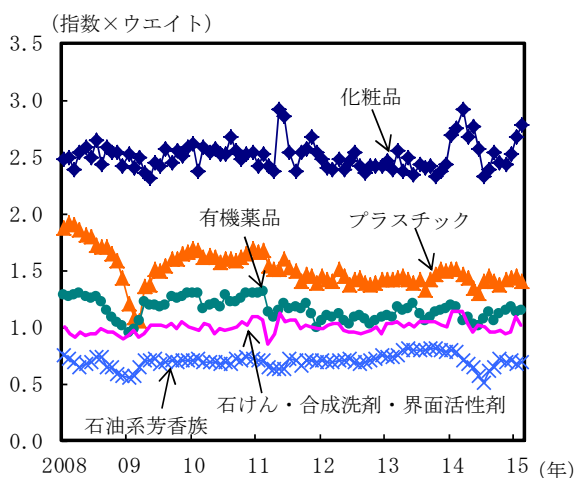
電子部品・デバイス



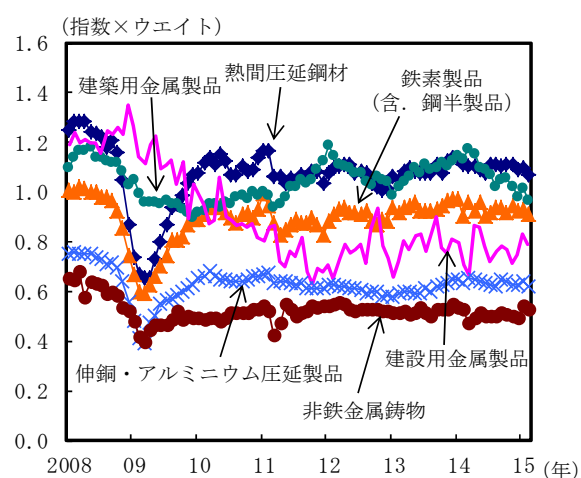
電気機械



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