

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 14年3月

～5 四半期連続の増産も、4-6 月期は減産が不可避

経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

TEL:03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

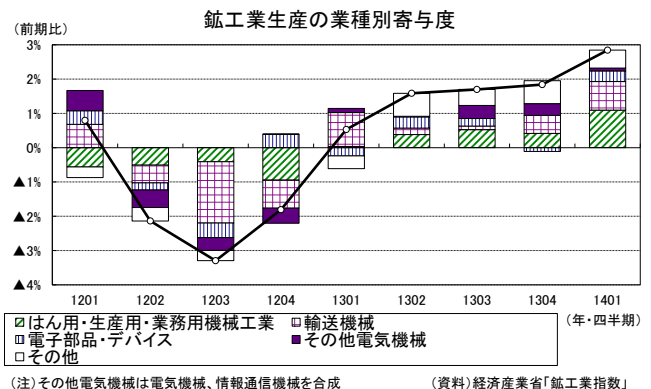
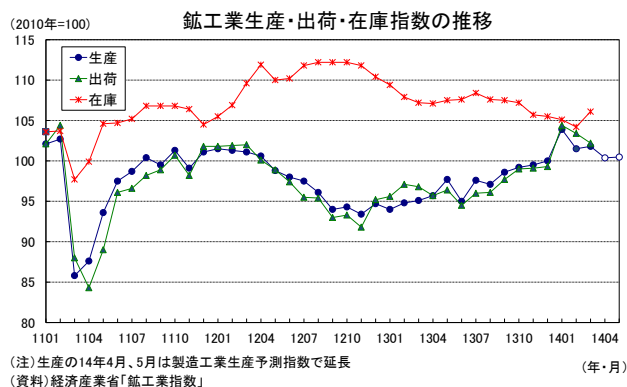
1.5 四半期連続の増産

経済産業省が4月30日に公表した鉱工業指数によると、14年3月の鉱工業生産指数は前月比0.3%と2ヵ月ぶりの上昇となり、ほぼ事前の市場予想（QUICK集計：前月比0.5%、当社予想は同▲0.2%）通りの結果となった。出荷指数は前月比▲1.2%と2ヵ月連続の低下、在庫指数は前月比1.8%と8ヵ月ぶりの上昇となった。

3月の生産を業種別に見ると、設備投資の持ち直しを受けて高めの伸びを続けてきたはん用・生産用・業務用機械は前月比▲1.6%の低下となったが、大雪の影響から2月に前月比▲5.8%と大きく落ち込んだ輸送機械がその反動もあって前月比3.1%の上昇となった。速報段階で公表される15業種中、7業種が前月比で上昇、8業種が低下した。

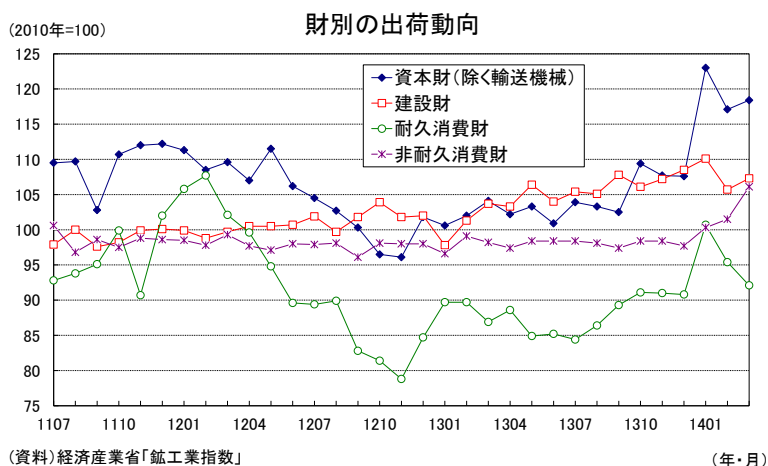
14年1-3月期の生産は前期比2.8%と5四半期連続の上昇となり、13年10-12月期の同1.8%から伸びを高めた。業種別には内外設備投資の回復基調を反映し、はん用・生産用・業務用機械が前期比7.9%の高い伸びとなったほか、駆け込み需要の影響で国内販売の好調が続いた輸送機械が前期比4.2%と好調を維持した。一方、鉄鋼（前期比▲0.2%）、情報通信機械（前期比▲0.5%）は10-12月期の上昇から1-3月期は低下に転じており、業種別にはばらつきが見られた。1-3月期は10業種が前期比で上昇、5業種が低下（10-12月期はそれぞれ、上昇が13業種、低下が2業種）となった。

なお、消費税率引き上げ前の増産ペースは、前回の増税前（96年10-12月期：前期比1.8%、97年1-3月期：同2.5%）とほぼ同程度となった。



財別の出荷動向を見ると、設備投資のうち機械投資の一致指標である資本財出荷（除く輸送機械）は13年10-12月期の前期比4.8%の後、14年1-3月は同10.4%と伸びを大きく高めた。また、建設投資の一致指標である建設財出荷は13年10-12月期の前期比1.1%の後、14年1-3月期は同0.4%となった。13年10-12月期のGDP統計の設備投資は前期比0.8%と3四半期連続の増加となったが、14年1-3月期は伸びを高めることが予想される。

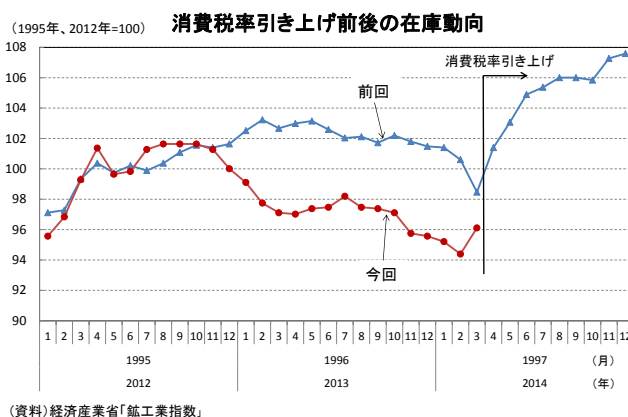
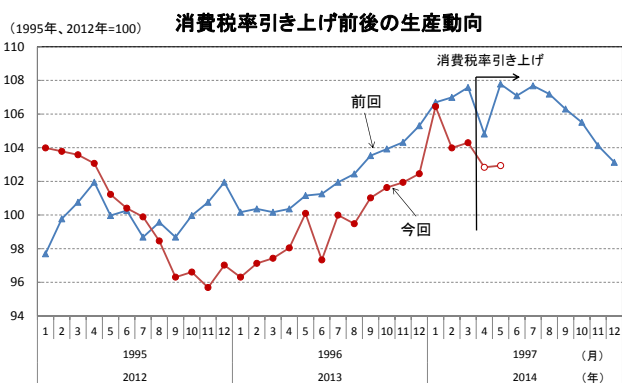
消費財出荷指数は、13年10-12月期の前期比2.6%の後、14年1-3月期は同5.0%となった。消費税率引き上げ前の駆け込み需要から耐久財（前期比5.6%）、非耐久財（前期比4.5%）ともに高い伸びとなった。財に比べればサービス消費の駆け込み需要は限定的とみられるが、14年1-3月期のGDP統計の個人消費は駆け込み需要の本格化を主因として13年10-12月期の前期比0.4%から伸びが急加速する可能性が高いだろう。



2. 消費税率引き上げ後の在庫動向に注目

製造工業生産予測指数は、14年4月が前月比▲1.4%、5月が同0.1%となった。生産計画の修正状況を示す実現率（3月）、予測修正率（4月）はそれぞれ0.0%、▲0.8%となった。

14年3月の生産指数を4月、5月の予測指数で先延ばしすると（6月は横ばいと仮定）、14年4-6月期は前期比▲1.9%となる。6四半期ぶりの減産となることはほぼ確実だが、13年度後半の生産が駆け込み需要によって大きく押し上げられていたことを考えれば、このこと自体はあまり悲観的に考える必要はないだろう。

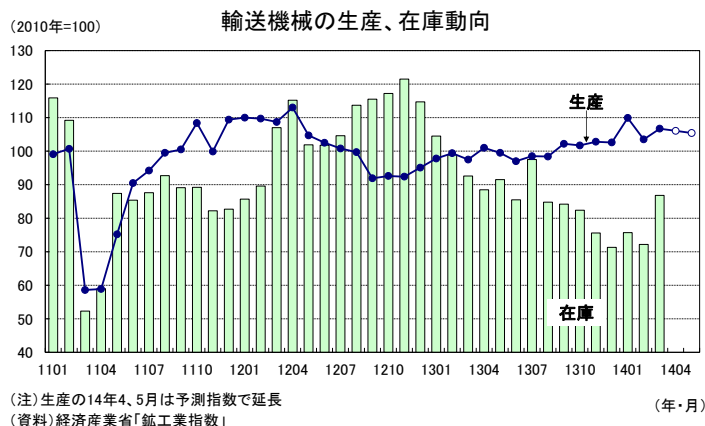


それ以上に気になるのは在庫の動きだ。在庫指数は消費増税前の駆け込み需要の影響から低下傾向が続いてきた。しかし、3月は生産指数が小幅な増加となる一方、出荷指数が2月の前月比▲1.0%に続き3月も同▲1.2%の減少となったことから、在庫指数が前月比1.8%の急上昇となった。

前回の増税前後の在庫指数の動きを確認すると、97年3月に前月比▲2.2%の急低下となった後、増税後の最終需要の落ち込みを受けて4月以降に急上昇したが、今回は増税前の段階で在庫指数が上昇する形となった。

3月の急上昇は、輸送機械の在庫指数が前月比20.2%となるなど輸出の船待ちという一時的な要因の可能性もあること、今回は比較的早い段階から企業が在庫の抑制を図ってきたため在庫水準自体はそれほど高くないことから、現時点では在庫の積み上がりをそれほど深刻に考える必要はないかもしれない。

ただし、消費税率引き上げ後には最終需要の落ち込みに伴い在庫がさらに積み上がることは避けられない。3月時点の企業の計画では4月以降の生産調整のペースは比較的緩やかなものにとどまっているが、最終需要の落ち込みが想定以上のものとなれば、意図せざる在庫が積み上がることにより生産計画の下方修正を余儀なくされる可能性がある。生産の先行きを占う上では4月以降の在庫の動きが注目される。



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。