

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 15年4月

～在庫調整の遅れから生産の回復は足踏み状態に

経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

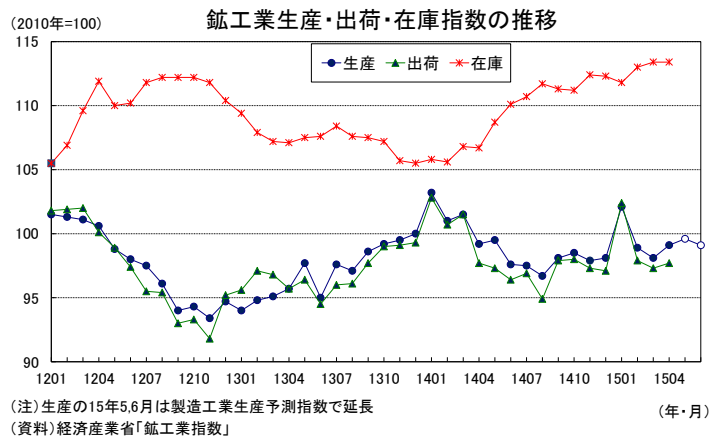
TEL:03-3512-1836 E-mail: tsaito@nli-research.co.jp

1. 4月の生産は3ヵ月ぶりの増加も、基調は弱い

経済産業省が5月29日に公表した鉱工業指数によると、15年4月の鉱工業生産指数は前月比1.0%と3ヵ月ぶりに上昇した。先月時点の予測指数の伸び（前月比2.1%）は下回ったが、事前の市場予想（QUICK集計：前月比0.8%、当社予想は同1.1%）は若干上回る結果となった。出荷指数は前月比0.4%と3ヵ月ぶりの上昇、在庫指数は前月比0.0%の横這いだった。

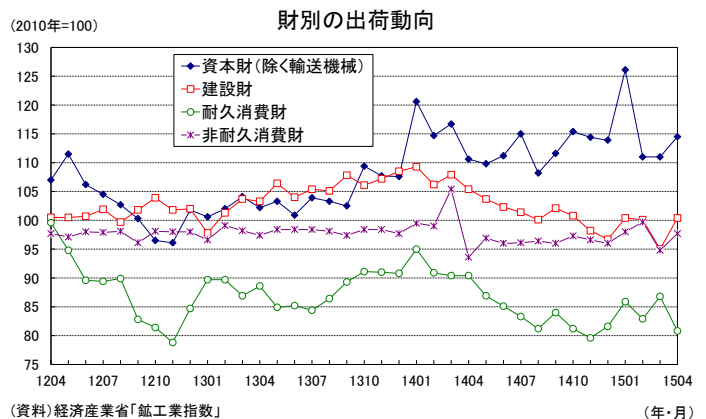
4月の生産指数は3ヵ月ぶりに上昇したが、2月（前月比▲3.1%）、3月（同▲0.8%）の落ち込みを考えると戻りは弱く、均してみれば横這い圏の動きにとどまっている。

4月の生産を業種別に見ると、在庫調整圧力の高い鉄鋼、輸送機械がそれぞれ前月比▲3.0%、同▲0.7%と落ち込んだが、スマートフォン向け部品を中心として電子部品・デバイスが前月比5.2%の高い伸びとなったほか、設備投資の持ち直しを反映し、はん用・生産用・業務用機械が前月比0.2%と堅調を維持した。速報段階で公表される15業種中9業種が前月比で上昇、6業種が低下した。



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15年1-3月期の前期比1.2%の後、4月は前月比3.2%となった。また、建設投資の一致指標である建設財出荷は15年1-3月期の前期比▲0.1%の後、4月は前月比5.7%となった。

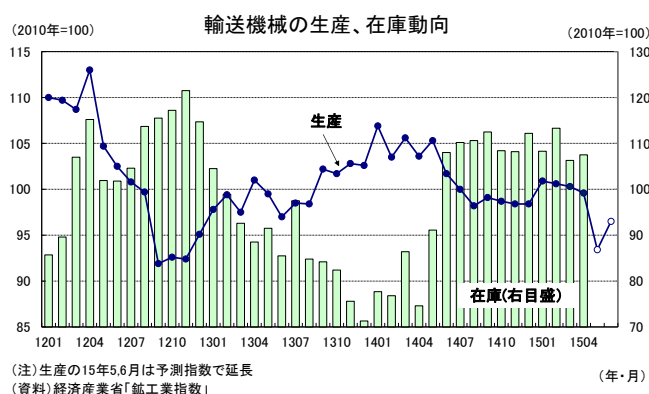
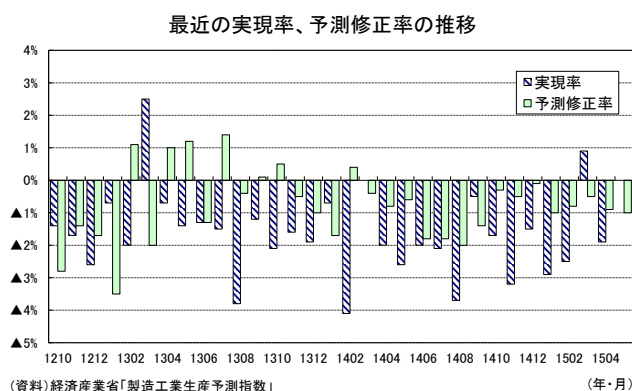
GDP統計の設備投資は15年1-3月期に前期比0.4%と小幅ながら4四半期ぶりの増加となったが、4-6月期は伸びを高める可能性が高いだろう。



消費財出荷指数は15年1-3月期の前期比3.1%の後、4月は前月比▲1.3%となった。非耐久財は前月比3.1%（1-3月期：同0.9%）の増加となったが、国内自動車販売の低迷の影響などから耐久財が前月比▲6.9%（1-3月期：前期比5.4%）と大きく落ち込んだ。本日発表された家計調査の結果と合わせて考えると、個人消費の持ち直しは依然として緩慢にとどまっていると判断される。

2. 在庫調整の遅れから生産の回復は足踏み状態に

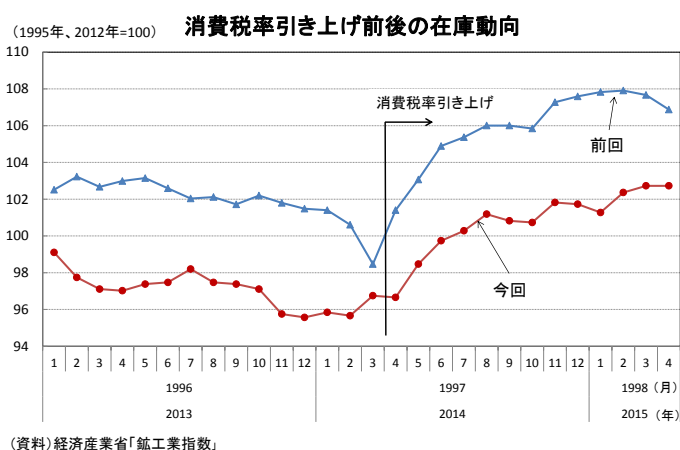
製造工業生産予測指数は、15年5月が前月比0.5%、6月が同▲0.5%となった。生産計画の修正状況を示す実現率（4月）、予測修正率（5月）はそれぞれ▲1.9%、▲1.0%であった。実現率は3月に2年ぶりにプラスとなったが、4月は再び大幅なマイナスとなった。



15年4月の生産指数を5,6月の予測指数で先延ばしすると、15年4-6月期は前期比▲0.4%となる。鉱工業生産は消費税率引き上げの影響から14年度前半に大きく落ち込んだ後、14年10-12月期、15年1-3月期と2四半期連続で増加したが、4-6月期は3四半期ぶりの減産となる可能性が高まった。

特に、懸念されるのは在庫が依然として高止まりしていることだ。在庫指数は消費税率引き上げ後の国内需要の落ち込みを受けて夏場にかけて急上昇した。その後積み上がりのペースは緩やかとなっているものの、輸送機械を中心に在庫調整の進捗は遅れている。

4月は在庫調整の進展が期待されたが、出荷指数の伸び（前月比0.4%）が生産指数の伸び（同1.0%）を下回ったことから、在庫指数は前月比0.0%と高止まりが続いた。個人消費を中心とした国内需要の回復力が弱いことが在庫調整の遅れをもたらしており、生産の回復は足踏み状態となっている。



(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。