

# 経済・金融 フラッシュ

## 鉱工業生産 14年2月 ～大雪の影響で3ヵ月ぶりの減産

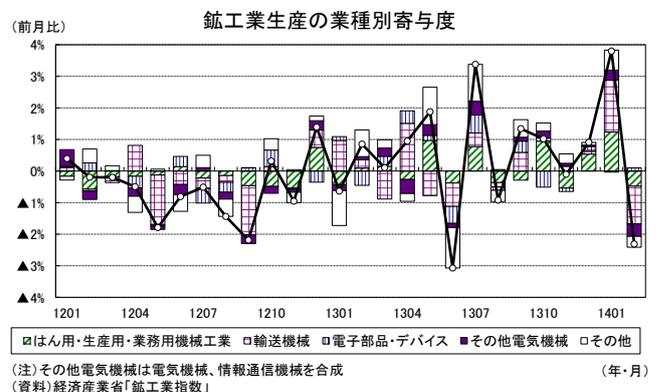
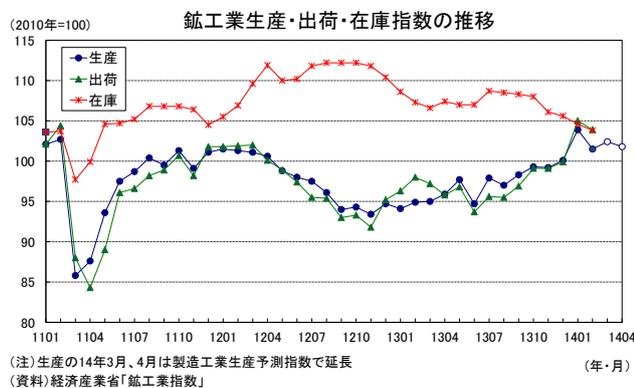
経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

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

### 1. 大雪による工場の操業停止が響く

経済産業省が3月31日に公表した鉱工業指数によると、14年2月の鉱工業生産指数は前月比▲2.3%と3ヵ月ぶりの低下となり、先月時点の予測指数の伸び（前月比1.3%）、事前の市場予想（QUICK集計：前月比0.3%、当社予想も同0.3%）をともに大きく下回った。駆け込み需要に対応した増産がピークアウトしたことに加え、大雪の影響から一部の工場で操業停止を余儀なくされたことが響いた。出荷指数は前月比▲1.0%と6ヵ月ぶりの低下、在庫指数は前月比▲0.8%と7ヵ月連続の低下となった。

2月の生産を業種別に見ると、輸送機械（前月比▲5.8%）、はん用・生産用・業務用機械（前月比▲3.3%）、情報通信機械（前月比▲8.9%）など、速報段階で公表される15業種中、11業種が前月比で低下、4業種が上昇した。

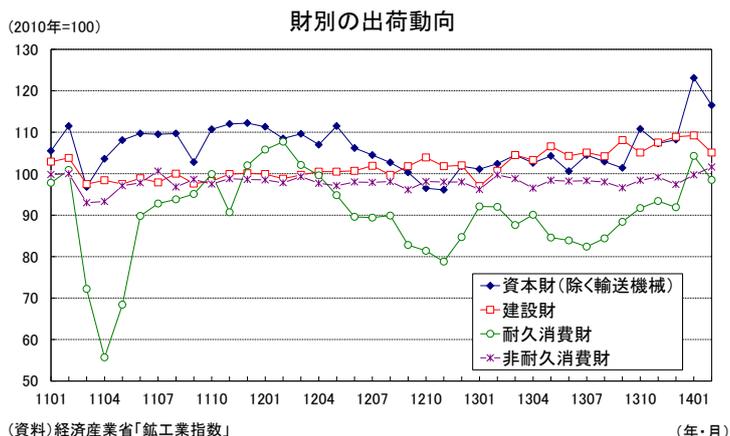


財別の出荷動向を見ると、設備投資のうち機械投資の一致指標である資本財出荷（除く輸送機械）は13年10-12月期の前期比5.7%の後、14年1月が前月比13.8%、2月は同▲5.4%となった。また、建設投資の一致指標である建設財出荷は13年10-12月期の前期比1.3%の後、14年1月が前月比0.3%、2月が同▲3.8%となった。2月はともに大きく落ち込んだものの、1、2月の平均では資本財出荷（除く輸送機械）が10-12月期よりも10.1%高く、建設財は10-12月期と同水準にある。13年10-12月期のGDP統計の設備投資は前期比0.8%と3四半期連続の増加となったが、14年1-3月期は伸びを高めることが予想される。

2月の消費財出荷指数は前月比▲2.4%となったが、1、2月の平均は10-12月期よりも6.1%高い。

特に、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が顕在化している耐久消費財は、1、2月の平均が10-12月期よりも10.1%も高くなっている（非耐久消費財は前月比2.4%）。

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10-12月期間の前期比0.4%から伸びが急加速する可能性が高い。現時点では1-3月期の個人消費は前期比2%台の伸びになると予想している。



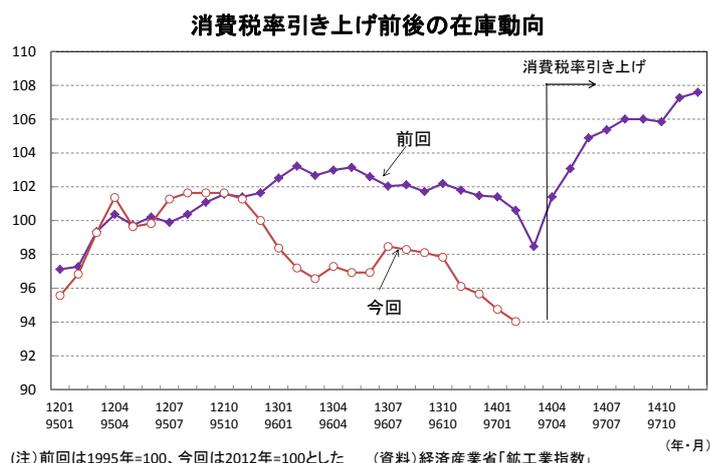
## 2. 消費税率引き上げ前後の在庫動向に注目

製造工業生産予測指数は、14年3月が前月比0.9%、4月が同▲0.6%となった。生産計画の修正状況を示す実現率（2月）、予測修正率（3月）はそれぞれ▲3.7%、0.4%となった。2月の実現率は大幅なマイナスとなったが、3月の生産計画はむしろ上方修正されており、2月の減産が大雪による一時的なものであることを示している。

14年2月の生産指数を3月の予測指数で先延ばしすると、14年1-3月期は前期比3.1%となり、13年10-12月期の前期比1.8%から伸びが高まることは確実とみられる。3月、4月の予測指数は2月の落ち込みを考えれば強くないが、あまり悲観的にみる必要はないだろう。早い段階で一定の生産調整が行われることによって増税後の在庫積み上がりが抑制されれば、その後の生産調整が軽微なものにとどまる可能性が高くなると考えられるためである。

前回は、増税直前の97年3月には駆け込み需要の本格化に伴い在庫指数が大きく低下したものの、それまではほぼ横ばい圏で推移していた。今回は比較的早い段階から企業は在庫水準の抑制を図っており、14年2月の在庫指数の水準は13年末よりも6%低く、3月はさらに大きく低下することが見込まれる。

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積み上がることは避けられないが、増税前に在庫水準を抑制していることが増税後の在庫調整圧力の緩和に一定の役割を果たすことも期待できる。14年度入り後の生産動向を占う上では、消費税率引き上げ前後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。