

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 14年4月

～4-6月期の減産は確実、注目は在庫動向

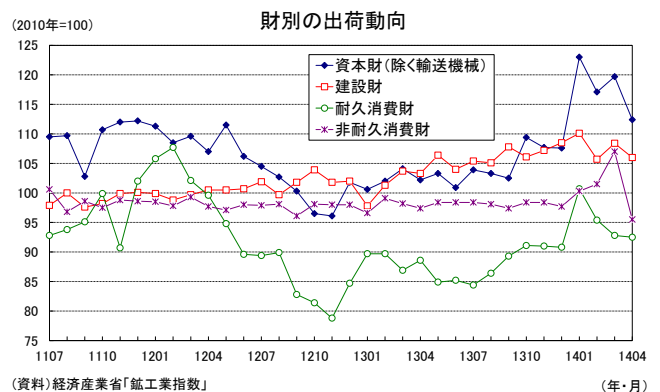
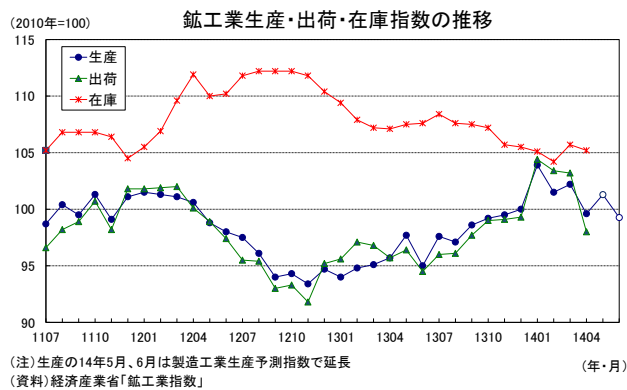
経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎

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

1. 4月の生産は市場予想を上回る減産幅に

経済産業省が5月30日に公表した鉱工業指数によると、14年4月の鉱工業生産指数は前月比▲2.5%と2ヵ月ぶりの低下となり、事前の市場予想（QUICK集計：前月比▲2.0%、当社予想も同▲2.0%）を下回る結果となった。出荷指数は前月比▲5.0%と3ヵ月連続の低下、在庫指数は前月比▲0.5%と2ヵ月ぶりの低下となった。

4月の生産を業種別に見ると、速報段階で公表される15業種中12業種が前月比で低下した。特に、駆け込み需要の影響もあって13年度末にかけて増産ペースが大きく加速した輸送機械が前月比▲3.5%と大きく落ち込んだ。一方、設備投資の回復を反映し、はん用・生産用・業務用機械は前月比0.5%と堅調を維持した。



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14年1-3月期の前期比10.8%の後、4月は前月比▲6.1%となった。また、建設投資の一致指標である建設財出荷は14年1-3月期の前期比0.7%の後、4月は前月比▲2.2%となった。14年1-3月期のGDP統計の設備投資は前期比4.9%と非常に高い伸びとなったが、14年4-6月期は伸びが大きく鈍化することが予想される。

消費財出荷指数は、14年1-3月期の前期比5.2%の後、4月は前月比▲5.6%となった。耐久財（前月比▲0.3%）の落ち込みは比較的小さかったが、非耐久財が前月比▲10.7%と大きく落ち込んだ。財に比べればサービス消費の反動減は限定的とみられるが、14年1-3月期に消費税率引き上げ前の駆け込み需要を主因として前期比2.1%の高い伸びとなったGDP統計の個人消費はその反動から

4-6 月期には急速に落ち込むことが避けられないだろう。

2. 注目される在庫動向

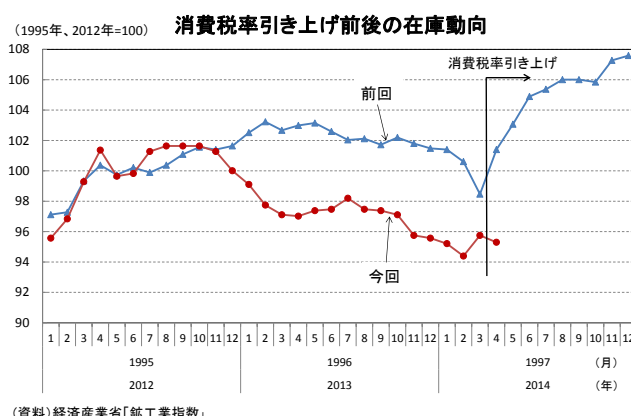
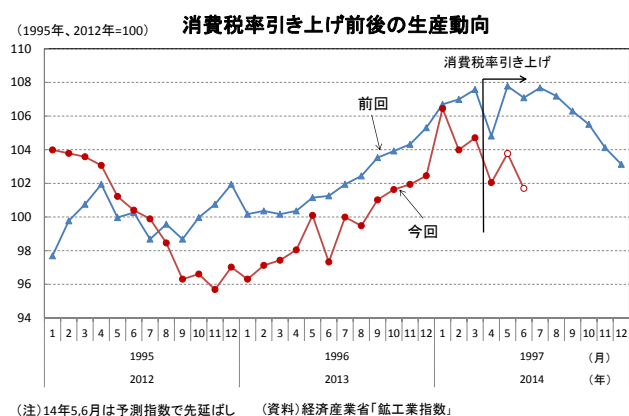
製造工業生産予測指数は、14年5月が前月比1.7%、6月が同▲2.0%となった。生産計画の修正状況を示す実現率（4月）、予測修正率（5月）はそれぞれ▲1.9%、▲0.4%となった。

予測指数を業種別に見ると、設備投資の回復基調を受けて増産が続くはん用・生産用・業務用機械は5月が前月比4.1%、6月が同2.2%と好調を維持する見込みとなっている、一方、これまで生産の牽引役となっていた輸送機械は4月実績の前月比▲3.5%の後、5月が同0.2%、6月が同▲5.4%となっている。駆け込み需要の反動から国内販売が大きく落ち込んでいることを背景として、当面は生産調整が続く可能性が高い。

14年4月の生産指数を5月、6月の予測指数で先延ばしすると、14年4-6月期は前期比▲2.4%となる。6四半期ぶりの減産となることは確実だが、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。

生産以上に注目されるのは在庫の動きだ。前回の消費増税後の生産は97年4-6月期が前期比▲0.5%、7-9月期が同0.5%とほぼ横ばい圏の動きが続いたが、その間在庫が大きく積み上がった（97年4-6月期：前期末比6.5%、10-12月期：同1.0%）ことがその後の生産調整を深刻なものにした面があった。14年4月の在庫指数は前月比▲0.5%の低下となったが、これは輸送機械が輸出の船待ちの影響で3月に前月比20.2%の急上昇となった反動で4月には同▲18.1%と急低下した影響が大きい。4月の在庫指数を業種別にみると、15業種中10業種が前月比で上昇しており、全体としては在庫が積み上がる兆しもみられる。

消費税率引き上げ後の最終需要の落ち込みに伴い在庫がある程度積み上がることは避けられないが、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引き続き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。