

経済・金融 フラッシュ

鉱工業生産 15 年 2 月

～在庫調整圧力が残り、生産の回復ペースは緩やかにとどまる

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

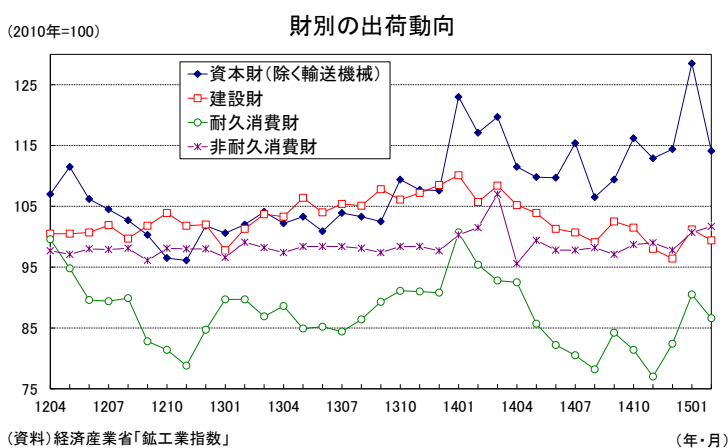
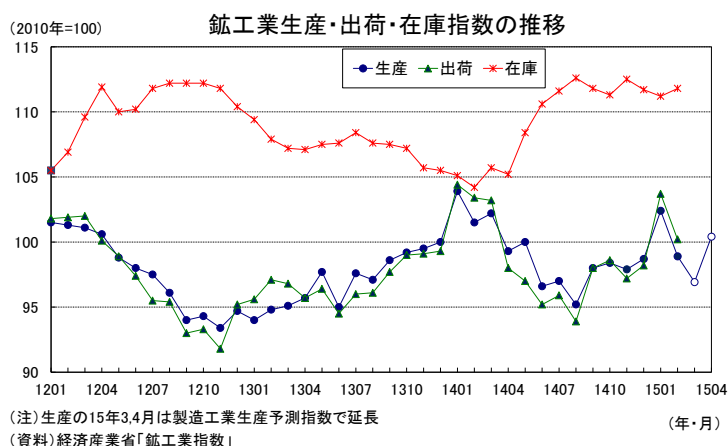
1. 2 月の生産は前月比▲3.4%の大幅低下

経済産業省が 3 月 30 日に公表した鉱工業指数によると、15 年 2 月の鉱工業生産指数は前月比▲3.4%と 3 ヶ月ぶりに低下した。先月時点の予測指数の伸び（前月比 0.2%）、事前の市場予想（QUICK 集計：前月比▲1.8%、当社予想も同▲1.8%）をともに大きく下回る結果となった。ただし、2 月の大幅低下は 1 月に大幅に上昇（前月比 3.7%）した反動の側面もあり、均してみれば緩やかながら生産の回復基調は維持されていると判断される。

出荷指数は前月比▲3.4%と生産と同じ低下幅となり、在庫指数は前月比 0.5%と 3 ヶ月ぶりに上昇した。

2 月の生産を業種別に見ると、内外の設備投資回復を受けて好調が続いていたはん用・生産用・業務用機械が前月比▲5.6%と大きく落ち込んだほか、情報通信機械（同▲7.6%）電子部品・デバイス（同▲7.4%）なども大幅な減少となった。速報段階で公表される 15 業種中 12 業種が前月比で低下、2 業種が上昇、1 業種が横這いだった。

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 14 年 10-12 月期の前期比 3.7%の後、15 年 1 月が前月比 12.3%、2 月が同▲11.2%となった。また、建設投資の一致指標である建設財出荷は 14 年 10-12 月期の前期比▲2.2%の後、15 年 1 月が前月比 5.0%、2 月が同▲1.8%となった。15 年 1, 2 月の平均を 14 年 10-12 月期と比較すると、資本財（除く輸送機械）は 5.9%、建設財は 1.7%



高い水準となっている。

GDP統計の設備投資は14年4-6月期に前期比▲5.0%と大きく落ち込んだ後、7-9月期が同▲0.1%、10-12月期が同▲0.2%と小幅ながら3四半期連続の減少となったが、15年1-3月期は増加に転じる可能性が高いだろう。

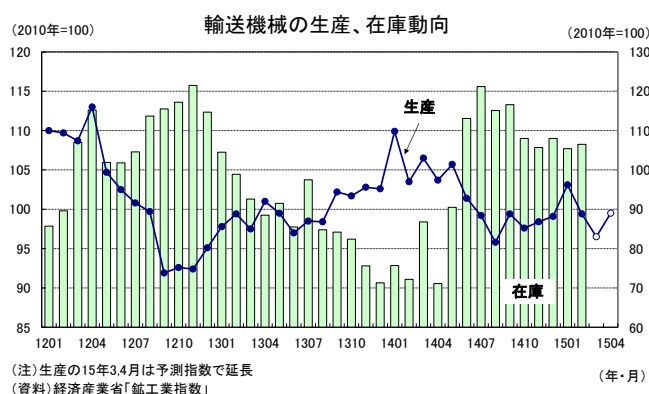
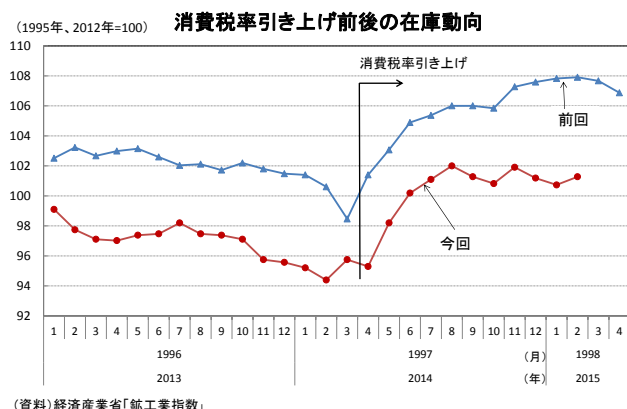
消費財出荷指数は14年10-12月期の前期比▲0.1%の後、15年1月が前月比6.2%、2月が同▲2.0%となった。15年1,2月の平均は14年10-12月期よりも6.2%高い(耐久消費財が10.3%、非耐久消費財が2.7%)。このように、供給側の統計である鉱工業指数の消費財出荷は堅調だが、需要側の統計である家計調査は低調な動きが続いている。15年1-3月期のGDP統計の個人消費は3四半期連続の増加は確保できそうだが、14年10-12月期の前期比0.5%から伸びが加速することは期待できない。個人消費の本格回復は15年度までずれ込みそうだ。

2.2 四半期連続の増産も伸び率は鈍化

製造工業生産予測指数は、15年3月が前月比▲2.0%、4月が同3.6%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▲2.5%、▲1.3%となり、生産計画が下方修正される傾向が続いている。

予測指数を業種別に見ると、化学(3月:前月比2.2%、4月:同1.8%)が2ヵ月連続の増産計画となる一方、鉄鋼(3月:前月比▲2.6%、4月:同▲0.3%)、非鉄金属(3月:前月比▲0.3%、4月:同▲2.0%)が2ヵ月連続の減産計画となるなど、ばらつきが大きくなっている。

15年2月の生産指数を3月の予測指数で先延ばしすると、15年1-3月期は前期比1.1%となる。2四半期連続の増産はほぼ確実だが、14年10-12月期の前期比1.7%から伸びが鈍化する公算が大きい。在庫指数は消費税率引き上げ後に大きく上昇した後、夏頃から低下し始めたがこのところ一進一退の動きとなっており、特に輸送機械の在庫水準は軽乗用車を中心として高めとなっている。輸出は持ち直しつつあるものの、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進捗ペースの鈍さにつながっていると考えられる。消費税率引き上げから約1年が経過したが、依然として在庫調整圧力が残っていることから、生産の回復ペースは当面緩やかにとどまる可能性が高いだろう。



(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。