

# Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名: 鉱工業生産指数(2014年3月)  
 ~4-6月期は明確な減産に~

発表日: 2014年4月30日(水)

第一生命経済研究所 経済調査部  
 担当 主席エコノミスト 新家 義貴  
 TEL: 03-5221-4528

(単位: %)

	鉱工業生産								資本財(除く輸送機械)		消費財		
	生産		出荷		在庫		在庫率		出荷		出荷		
	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	前月比	前年比	
13	1月	▲ 0.7	▲ 6.4	0.4	▲ 4.4	▲ 0.9	3.1	▲ 3.2	4.9	▲ 1.2	▲ 8.5	1.9	▲ 7.3
	2月	0.9	▲ 10.0	1.6	▲ 8.6	▲ 1.4	0.5	▲ 0.5	6.3	1.4	▲ 14.4	1.2	▲ 10.2
	3月	0.3	▲ 7.0	▲ 0.3	▲ 5.7	▲ 0.6	▲ 3.0	▲ 0.4	1.5	2.1	▲ 5.4	▲ 1.9	▲ 10.1
	4月	0.6	▲ 3.2	▲ 1.1	▲ 3.0	▲ 0.1	▲ 4.2	▲ 4.2	▲ 4.7	▲ 1.8	▲ 3.6	0.3	▲ 4.1
	5月	2.1	▲ 1.0	0.7	▲ 2.2	0.4	▲ 2.7	▲ 1.8	▲ 5.1	1.1	▲ 6.8	▲ 1.3	▲ 5.3
	6月	▲ 2.8	▲ 4.7	▲ 2.0	▲ 5.2	0.1	▲ 2.9	3.8	▲ 0.7	▲ 2.3	▲ 6.7	0.1	▲ 4.9
	7月	2.7	1.9	1.6	1.4	0.7	▲ 2.8	▲ 1.0	▲ 4.4	3.0	0.5	▲ 0.7	▲ 2.8
	8月	▲ 0.5	▲ 0.6	0.1	▲ 1.4	▲ 0.7	▲ 3.4	1.4	▲ 2.7	▲ 0.6	▲ 1.5	1.4	▲ 4.8
	9月	1.5	5.3	1.7	4.6	▲ 0.1	▲ 3.5	▲ 2.3	▲ 7.2	▲ 0.8	0.4	1.3	4.7
	10月	0.6	5.4	1.3	6.3	▲ 0.3	▲ 3.6	▲ 2.5	▲ 9.8	6.7	14.6	1.5	6.0
	11月	0.3	4.8	0.1	6.6	▲ 1.4	▲ 5.1	▲ 1.1	▲ 10.9	▲ 1.6	10.9	▲ 0.1	7.7
	12月	0.5	7.2	0.2	6.4	▲ 0.2	▲ 4.3	▲ 0.2	▲ 11.0	▲ 0.1	7.6	▲ 0.4	5.3
14	1月	3.9	10.6	5.1	9.3	▲ 0.4	▲ 3.9	▲ 4.6	▲ 12.8	14.3	22.2	7.0	8.6
	2月	▲ 2.3	7.0	▲ 1.0	6.5	▲ 0.9	▲ 3.4	3.9	▲ 8.9	▲ 4.8	14.8	▲ 2.6	4.5
	3月	0.3	7.0	▲ 1.2	5.6	1.8	▲ 1.0	2.6	▲ 6.2	1.1	13.7	0.3	6.9
	4月	▲ 1.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	5月	0.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)14年4月、5月は、製造工業生産予測調査の数値

## ○ 駆け込み対応の増産ピークは1月

経済産業省より発表された2014年3月の鉱工業生産は前月比+0.3%と、ほぼ事前の市場予想(前月比+0.5%)通りの結果だった。2月(前月比▲2.3%)、3月(同+0.3%)と弱い動きのように見えるが、これは駆け込み需要対応の増産ピークが1月だったためであり、特に何か問題が発生しているわけではない。実際、1-3月期で見れば前期比+2.8%と、10-12月期(同+1.8%)から伸びが高まる形になっている。なお、1-3月期を業種別に見れば、駆け込み需要の影響で輸送機械工業が前期比+4.2%(寄与度+0.8%Pt)と高い伸びが続いたほか、設備投資の増加を受けてはん用・生産用・業務用機械工業が前期比+7.9%(寄与度+1.1%Pt)と押し上げ要因になっている。

## ○ 4-6月期は減産へ

同時に公表された生産予測指数は4月が前月比▲1.4%、5月が+0.1%だった。仮に4、5月が予測指数通り、6月が横ばいになった場合、4-6月期の生産は前期比▲1.9%になる。実現率の動向を考慮すれば、最終的な出来上がりは前期比▲2~▲3%といったところか。前月時点で想定されていたよりは弱めの印象であり、4-6月期の大幅減産は確実な情勢だ。ただし、これまで駆け込み需要により高い伸び(1-3月期: +2.8%)だったことを考えれば、特段問題視するほどでもないだろう。

また、3月の実現率は0.0%、4月の予測修正率は▲0.8%となった。予測修正率は小幅なマイナスにとどまっており、今のところ企業の想定を大きく上回るような需要の落ち込みは見られてはいないようだ(調査票の提出期日は4月10日)。また、報道等でも、企業の声として「4月の落ち込み度合いは想定範囲内」といったものがみられている。企業は増税後の在庫積み上がりリスクを軽減するために、在庫水準を低位に維持しているため、仮に需要の落ち込みが想定範囲内にとどまれば、先行き大きな生産調整が発生するリ

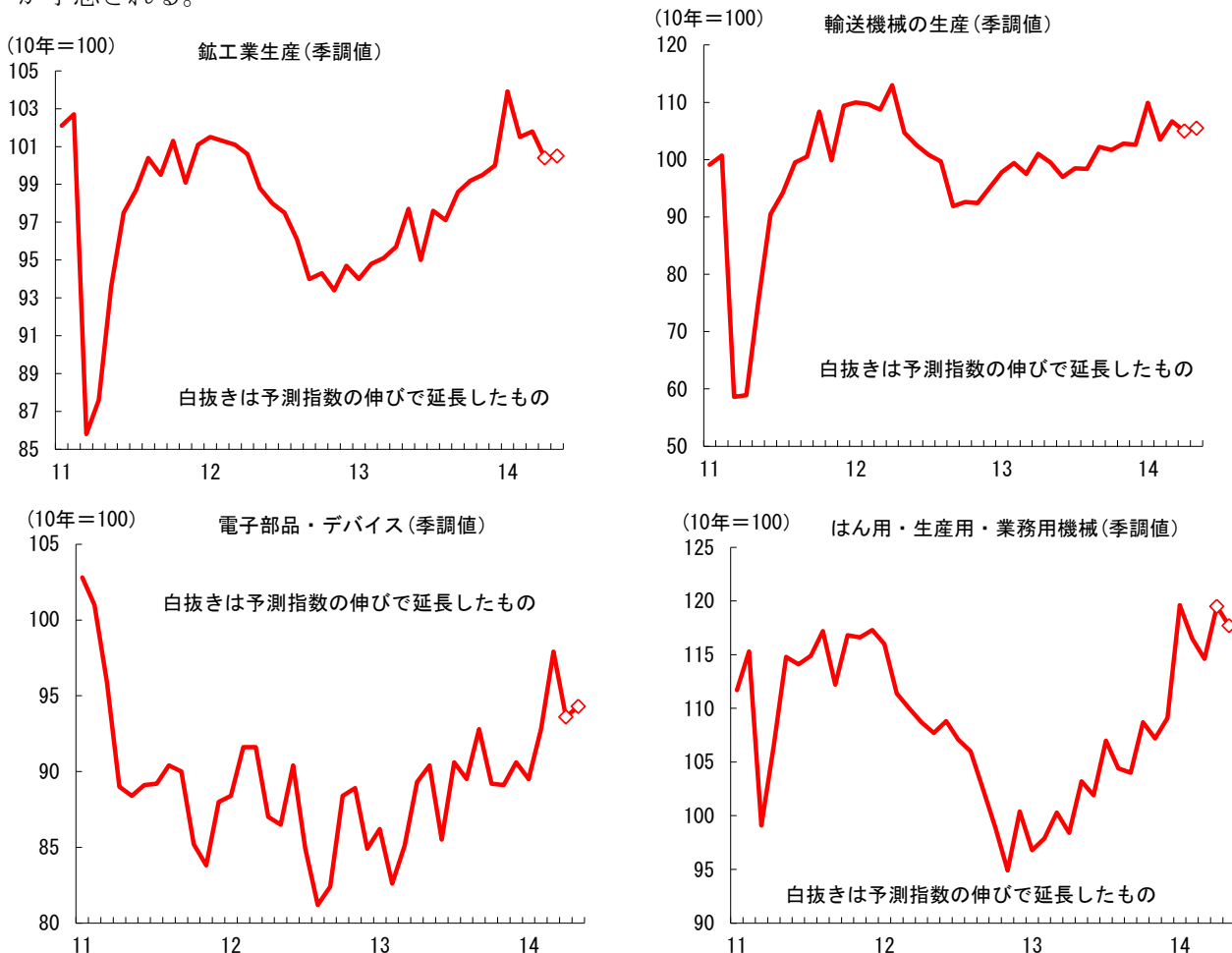
スクは限定的だろう。鉱工業生産は、4-6月期にいったん落ち込んだ後、7-9月期以降は緩やかに持ち直していくと予想する。

ただ、やはり気になるのが輸出の動向だ。14年度の個人消費に期待できないなか、景気回復の持続には輸出の増加が必須なのだが、輸出は依然停滞を続けており、期待外れと言わざるを得ない。仮に輸出の持ち直しがさらに遅れるようであれば、7-9月期以降の景気持ち直しシナリオにも黄信号がとれる。先行きは海外経済の回復に伴い輸出も増加していくと予想するが、警戒が必要なことは間違いないだろう。

### ○ 個人消費は加速。設備投資も好調

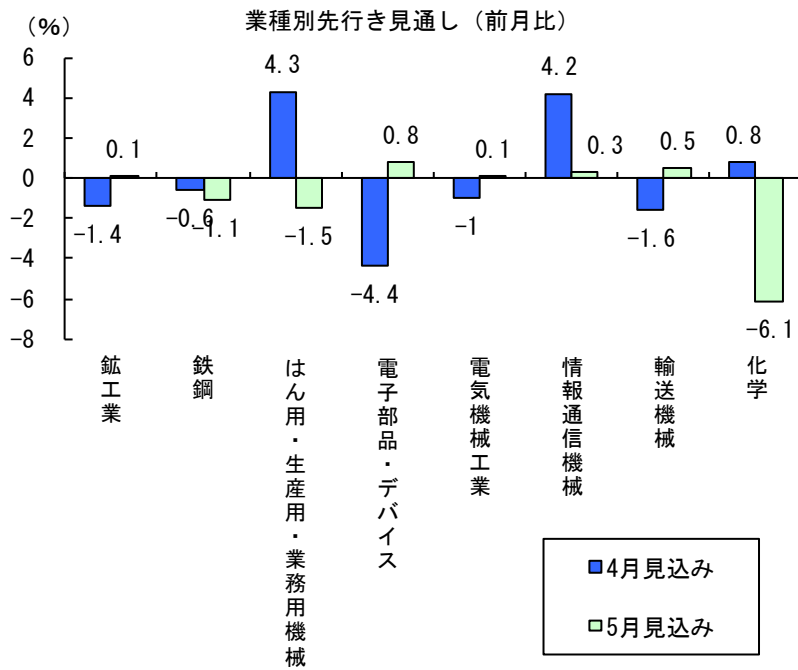
1-3月期は消費関連財、設備投資関連財とも大きく増加した。1-3月期の消費財出荷は前期比+5.0%となり、13年10-12月期の+2.6%から伸びを一段と加速させている。自動車等の駆け込み需要の影響で耐久消費財が前期比+5.6%と、13年10-12月期（同+5.0%）に続いて非常に高い伸びとなったほか、非耐久消費財も、日用品等での駆け込みが集中したことで前期比+4.5%と大きく伸びた（13年10-12月期：+0.2%）。13年10-12月期のGDPベース個人消費は前期比+0.4%だったが、1-3月期には大幅な加速が確実だろう。

また、機械投資の一致指標と言われる資本財出荷（除く輸送機器）も前期比+10.4%と急増している。企業収益の増加等を受けて設備投資は足元で持ち直しているが、14年1-3月期には伸びが一段と高まることが予想される。



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



（出所）経済産業省「製造工業生産予測調査」