

2月は大雪が鉱工業生産を押し下げ

2月の鉱工業生産は、駆け込み需要が生じている輸送機械や情報通信機械の生産が大雪で落ち込んだため、大幅な落ち込み。また、大雪で建設作業が進まず、建設財の出荷も下振れ。2月の遅れを取り戻すべく、3月の生産は最終財を中心に底堅く推移し、1～3月期は前期比3%程度の増加となる見込み。しかし、駆け込み需要の剥落する4～6月期は大幅な減産が避けられない。

2月の生産は大雪で下振れ

日本の2月鉱工業生産は前月比▲2.3%（1月3.8%）と大幅な落ち込みを示した。生産予測の1.3%は言うまでもなく、市場予想の0.3%（当社予想も同じ）も明確に下回るネガティブ・サプライズである。大幅下振れの主因は大雪と考えられる。実際、他業種よりも生産予測が正確な輸送機械工業の実現率（生産予測に対する実績の達成率）が▲3.6%と、日中間のトラブルにより落ち込んだ2012年9月の▲3.9%以来の大幅マイナスを記録しており、大雪による生産不能の影響が、市場想定を上回った旨が示唆されている。

1～3月期は駆け込み需要により3%を超える増加に

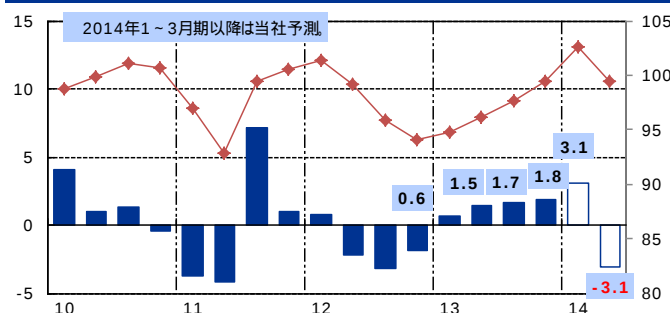
先行きについて、生産予測は3月に前月比0.9%と増産の後、4月は▲0.6%の減産が見込まれている。生産予測は3月10日頃の集計であるため大雪の影響が勘案されており、加えて駆け込み需要の強さや在庫率の低さも勘案すると、3月生産予測に関しては下振れが回避される可能性が高いだろう。3月が生産予測通りであれば、1～3月期の鉱工業生産は前期比3.1%（10～12月期1.8%）と東日本大震災からの持ち直し以来の高い伸びになる（これは前月時点の当社予測からほぼ不変）。

4～6月期を楽観するのは時期尚早

問題は、前月比▲0.6%と小幅減少の見通しが示された4月以降である。大雪が響き、製造業がもともと想定しただけの在庫積み増しが2月に行われず、2月末時点で在庫水準が下振れしている点を勘案すると（2月の在庫は▲0.8%と7ヶ月連続で低下）、駆け込み需要剥落後も生産水準の大幅低下を回避できる可能性が出てきた。

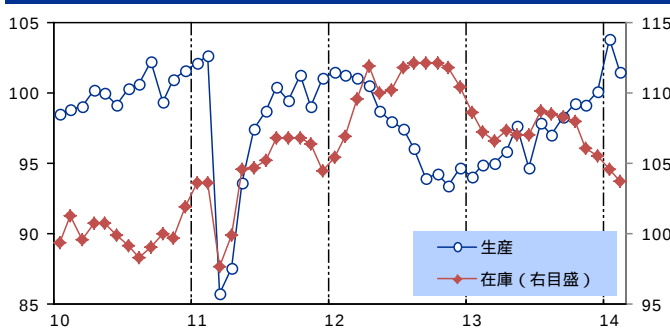
しかし、大雪などの天候をはじめとする一時的な要因を別としても、生産予測は下振れ傾向が、つまり生産予測は楽観的な内容が示される傾向が定着している。また、当社は、駆け込み需要後の反動減が相当に厳しいものになるとも予想している。従って、（生産予測策定時点から2ヶ月も先の）4月の小幅減産見通しだけを根拠に、4～6月期の減産幅を楽観視するのは危険と考えられる。当社では、鉱工業生産が1～3月期に前期比3%程度の増加となった後、4～6月期は同率

鉱工業生産の推移と予測（前期比、%、2010=100）



（出所）経済産業省

鉱工業生産と在庫率の推移（2010年=100）



（出所）経済産業省

程度の減少を余儀なくされると想定している。

機械セクターの減産が顕著

2月の鉱工業生産を業種別に見ると、情報通信機械工業が▲8.9%、輸送機械工業は▲5.8%、はん用・生産用・業務用機械工業は▲3.3%と機械セクターが大きく落ち込んだ。3業種だけで鉱工業生産全体を2.0%Ptも押し下げている。このうち、はん用・生産用・業務用機械工業の減産に、大雪がどの程度影響したかは見極め難いが、情報通信機械工業と輸送機械工業に関しては大雪が影響した可能性が極めて高い。前者の情報通信機械工業については、消費税率引き上げに加え Windows XP のサポート終了を控えた駆け込み需要による受注急増でパソコンの納期が延びているにも関わらず、パソコンが含まれる民生用電子機械の生産が2月に▲8.6%と急減している。後者の輸送機械工業についても同様の納期問題があり、また既に述べたように実現率も大きく下振れした。

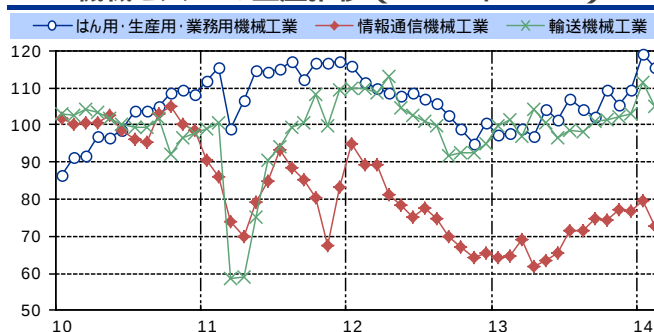
駆け込み需要への対応で資本財や消費財の出荷が高水準

次に需要動向を占うために、出荷指数の動きを見ると、最終需要財は1月に前月比7.5%と急増した後、2月は▲1.9%と減少した。まず、固定資本形成関連は資本財が0.2%（1月8.5%）と横ばいの一方、建設財は▲3.8%（1月0.3%）の大幅減少である。建設財は、土木用が▲10.7%（1月▲2.9%）と3ヶ月連続で減少、建築用は▲2.1%（1月1.05%）と6ヶ月ぶりに減少した。土木用の減少傾向は2012年度補正予算の執行一巡に伴うものだが、2月の減少率はあまりに大きく、また建築用の減少は活発な住宅建設の動向と不整合である。そのため、建設財の出荷減少には大雪の悪影響が含まれると推測できる。

対して、消費財は▲2.4%（1月8.1%）と2ヶ月ぶりに減少した。大雪が響き、耐久消費財が自動車関連を中心に▲5.6%（1月13.5%）と落ち込んだ影響が大きい。一方、非耐久消費財は1.9%（1月2.4%）の増加だった。

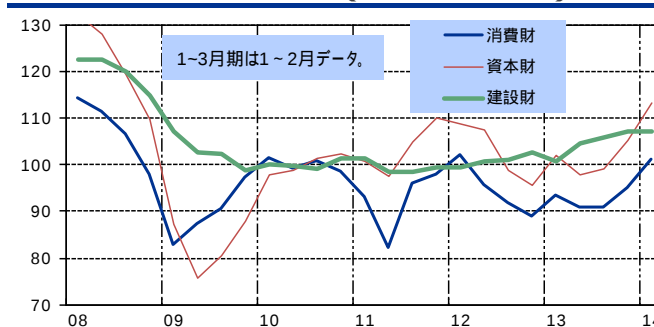
2月は大雪の影響で不冴えだったものの、1～2月平均の水準を10～12月期と比べると、最終需要財が5.9%（10～12月期前期比5.7%）、資本財は6.0%（同5.2%）、消費財も6.2%（同4.8%）と出荷増加が鮮明であり、国内生産側の駆け込み需要への対応が読み取れる。なお、建設財の1～2月平均は10～12月期対比で横這いだった（同1.3%）。ほとんどの最終需要財の出荷水準は3月に更に高まる可能性が高い。

機械セクターの生産推移（2010年=100）



(出所) 経済産業省

最終財出荷の推移（2010年=100）



(出所) 経済産業省