

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名：生産・出荷・在庫統計(12月)

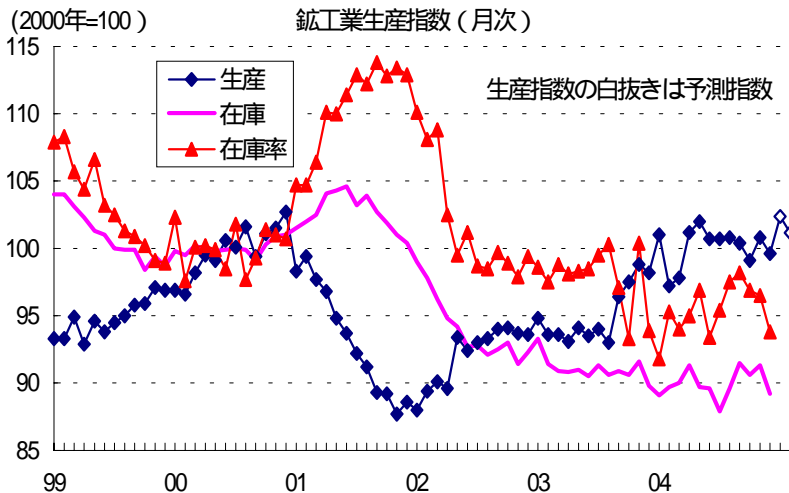
発表日：1月28日(金)

～ 比較的良好な内容 ～

(No. J 116)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 新家 義貴(03-5221-4528)



	生産 前月比%	出荷 前月比%	在庫 前月比%	在庫率 前月比%
12月	0.6	0.9	2.0	6.5
04年1月	2.9	2.6	0.8	2.2
2月	3.8	4.5	0.7	3.8
3月	0.6	0.1	0.3	1.4
4月	3.5	4.0	1.4	1.1
5月	0.8	1.3	1.8	2.0
6月	1.3	1.3	0.1	3.6
7月	0.0	0.5	1.9	2.1
8月	0.1	2.3	1.9	2.2
9月	0.4	1.6	2.1	0.7
10月	1.3	1.3	1.0	1.3
11月	1.7	1.3	0.8	0.4
12月	1.2	0.7	2.3	2.8
05年1月	2.8	予測指数		
2月	1.2	(出所：鉱工業指数、経産省)		

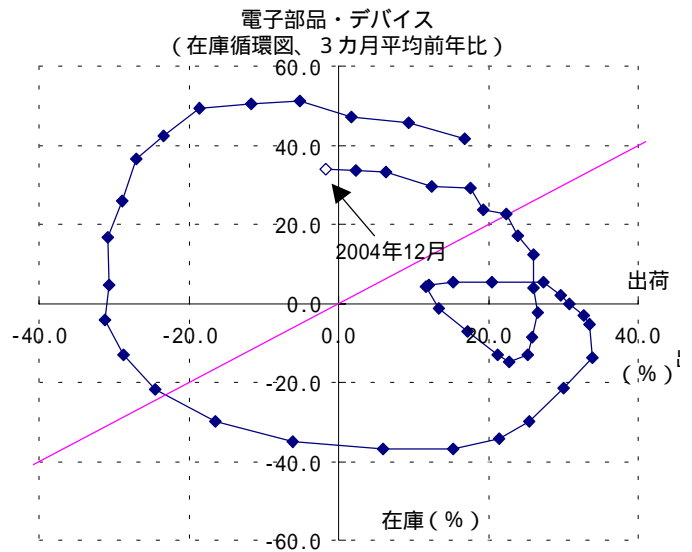
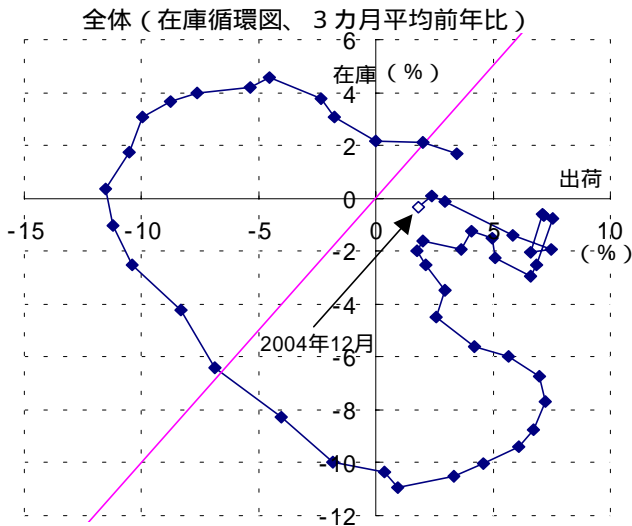
出荷増加 + 在庫低下で、内容は比較的良好

12月の鉱工業生産指数は前月比 1.2%と減少し、ほぼ市場コンセンサス(1.4%、レンジ 2.5~0.0%)通りの結果となった。前月に同+1.7%と高い伸びだった反動に加え、自動車生産において鋼材不足や工場火災の影響で減産が行われた影響が出た模様だ(輸送機械工業同 3.0%)。この結果、10-12月期の生産は前期比 0.8%と2四半期連続での減少となっており、足元までの生産調整圧力が、当初の予想以上に強かったことが再確認された。10-12月期の内訳では、電子部品・デバイス(同 6.9%)の落ち込みによる寄与が圧倒的だ。

このように12月の生産は減少となったが、内容は比較的良好である。生産が減少する一方で出荷(前月比+0.7%)が伸びるという良い形で、在庫(同 2.3%)、在庫率(同 2.8%)とも比較的大きな低下となっている。在庫を業種別に見ても、減産を在庫取り崩して対応した乗用車(同 26.1%)の他、情報通信機械(同 7.3%)、電子部品・デバイス(同 2.7%)など、多くの業種で低下している。なお、電子部品・デバイスの在庫率が同+4.7%となっていることが若干気になるが、これはカラーテレビ用ブラウン管により攪乱されているためであり、それほど気にする必要はない。ブラウン管を除いたベースでみれば、同 2.8%と2ヵ月連続の低下となる。電子部品・デバイスの在庫調整は、緩やかではあるが徐々に進捗していると評価して良いと思われる。こうした在庫の低下は、先行きの生産動向を見通す上ではポジティブに捉えることができるだろう。

また、1, 2月の製造工業予測指数は、それぞれ前月比+2.8%、1.2%となっている。仮に3月が横這いと仮定すれば1-3月期は前期比+1.8%になり、生産は3四半期ぶりに前期比増加になる可能性が出てきた。このように、先行きの生産に関する調整圧力は、一頃に比べると明らかに弱まってきている。最悪期

は脱したと見て良いだろう。



最悪期は脱したが

もっとも、生産がすぐにも増加基調に入るとまでは言えないだろう。現時点での予測指数からみると1-3月期は比較的是っきりとしたプラスになるが、過度に先行きを楽観視することは危険だ。2004年7-9月期、10-12月期は、結果的には前期比 0.7%、0.8%と減少したが、6月調査、9月調査の公表時点では、それぞれ+1.7%、+1.5%が見込まれていた(それぞれ9月、12月を横這いと仮定)。足元では実現率や予測修正率が一時期よりもマイナス幅を縮小させているため、ここまで当初の予測と最終的な実績が乖離することはないと思われるが、やはり慎重に見ておく必要があるだろう。現実的には、1-3月期の出来上がりは前期比で横這いから小幅増加程度を予想するのが現時点では妥当と考える。

先日公表された貿易統計でも、12月の実質輸出は大幅に低下し期待を裏切った。輸出は足元で落ち込んでいるわけでもないが、さりとて増加しているわけでもない。結局のところ、夏場以降の横這い傾向を未だ脱しきれてはいない状況だ。また、最近のIT関連企業の決算発表でも、世界的なIT関連財に関する在庫調整は徐々に進捗しているとはいえ、未だ道半ばであることが示されている。鉱工業生産が輸出動向に非常に強く規定されている現状では、輸出が増加基調に入る前に生産が先んじて増加基調に入るとは考えにくい。鉱工業生産は、春頃までは一進一退で推移し、その後、輸出の増加に支えられて緩やかに持ち直すという当社の予想には、現時点では変更はない。

