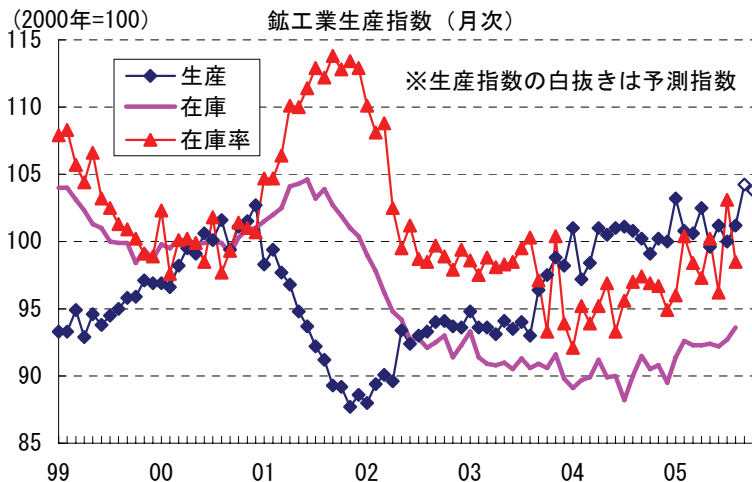


Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名： 鉱工業生産・出荷・在庫指数（8月）
発表日： 9月30日（金）
～良好な内容。IT関連で在庫調整終了、非ITも調整進捗～
（No. J - 127）
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%
04年7月	0.1	0.5	▲ 2.0	2.5
8月	▲ 0.3	▲ 1.3	2.0	1.5
9月	▲ 0.6	0.1	1.7	0.4
10月	▲ 1.1	▲ 0.6	▲ 1.1	▲ 0.5
11月	1.1	0.3	0.3	▲ 0.2
12月	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 1.4	▲ 1.9
05年1月	3.2	2.3	2.1	1.2
2月	▲ 2.3	▲ 2.9	1.3	4.6
3月	▲ 0.2	0.7	▲ 0.3	▲ 2.0
4月	1.9	2.7	0.0	▲ 1.1
5月	▲ 2.8	▲ 3.0	0.1	3.0
6月	1.6	2.3	▲ 0.2	▲ 4.0
7月	▲ 1.2	▲ 1.5	0.5	7.2
8月	1.2	1.7	1.0	▲ 4.5
9月	3.0	←予測指数		
10月	▲ 0.4	(出所：鉱工業指数、経産省)		

○ 予想を下回るが、内容はむしろ良好

8月の鉱工業生産指数は前月比+1.2%と市場コンセンサス（+1.8%、レンジ0.0%～+2.5%）を下回ったが、内容はかなり良好であり、むしろ強い結果といえる。①IT関連財の在庫調整終了が確認されたこと、②非ITの出荷在庫バランスが前月から改善していること、③9、10月の予測指数が強めであること、などがその理由だ。特に、懸念材料とされていた非ITの部分で在庫調整が進んだことは心強い。7-9月期の生産は前期比で小幅増加にとどまることが予想されるが、10-12月期にはIT関連を中心に伸びを高めてくる可能性が高くなった。

○ IT部門の在庫調整終了、非ITも調整進捗

事前に注目されていた、①IT部門の在庫調整進展度合い、②非IT部門の在庫状況、③予測指数からみた7-9月期、10-12月期の展望、の3点についてそれぞれ確認してみよう。

① IT部門の在庫調整進捗

電子部品・デバイスの出荷在庫バランスは+8.0%と、前月（▲2.8%）から大幅に改善した。また、IT関連財（情報化関連財の加重平均）でみても+7.1%（前月▲3.1%）とプラス転化している。この結果、IT関連財は在庫循環図上も45度線を横切り、定義上も在庫調整が完全に終了した。在庫の減少だけでなく出荷の増加もみられており、昨年夏場以降低迷を続けていたIT関連財は、再び回復局面に復帰したといえる。電子部品・デバイス生産は、8月に前月比+9.9%となったあと、予測指数も9月が前月比+13.3%、10月が同▲3.2%と強い。今後はITセクターが緩やかに増加してくる可能性が高いだろう。

② 非IT部門の在庫調整進捗

非IT部門に関しては、前月に在庫がかなり増加しており、先行きの動向が懸念されていた。しかし、今

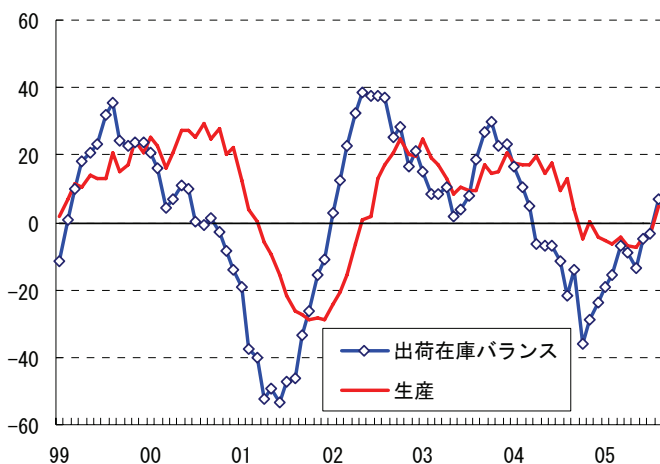
月には同部門の出荷在庫バランスは▲3.0%と、前月の▲8.2%から大幅に改善しており、懸念はひとまず和らいだ。在庫水準は若干増加したものの、出荷が大きく伸びていることが出荷在庫バランスの改善に寄与している。これまで非I T生産の最大の抑制要因になっていた中国向け輸出にこのところ持ち直しの動きが出ていることから考えると、非I Tについても最悪期を脱した可能性が高い。非I T輸出の伸びが緩やかにとどまると予想されることから、さすがに当面は非I Tセクターの目だった回復は期待できないにせよ、今後、非I T生産が落ち込むことによって生産全体が再び調整局面入りするという状況は想定する必要はなくなったといえそうだ。

③予測指数からみた10-12月期の展望

予測指数は9月が前月比+3.0%、10月が同▲0.4%となった。9月は、電子部品・デバイスが同+13.3%、輸送機械工業が同+7.6%と伸びを牽引する見込みになっている。仮に予測指数通りになれば、7-9月期は前期比+0.7%、10-12月期は前期比+2.0%となる。実現率がマイナスになることを踏まえても、7-9月期は2四半期ぶりに増加することはほぼ確実にされた。また、10月はマイナスが予想されているが、9月の大幅増加の後にしては比較的強いと判断できる。

以上の通り、足元の数字は予想を下回ったが、内容は全般的に良好である。7-9月期に関しては伸びも小幅であり、4-6月期の反動増といった面もあるため、足元で生産が明確に改善しているわけではないが、輸出の回復を背景にI T関連財の持ち直しが期待できることや、非I Tの下押し圧力が弱まることなどから考えると、10-12月期にはI T関連財を中心に伸びを高めてくる可能性が高くなったといえるだろう。

(%) 出荷在庫バランスと生産前年比 (I T関連財)



(%) 出荷在庫バランスと生産前年比 (非I T関連財)

