

Economic Indicators

定例経済指標レポート

指標名：鋳工業生産・出荷・在庫指数(11月)

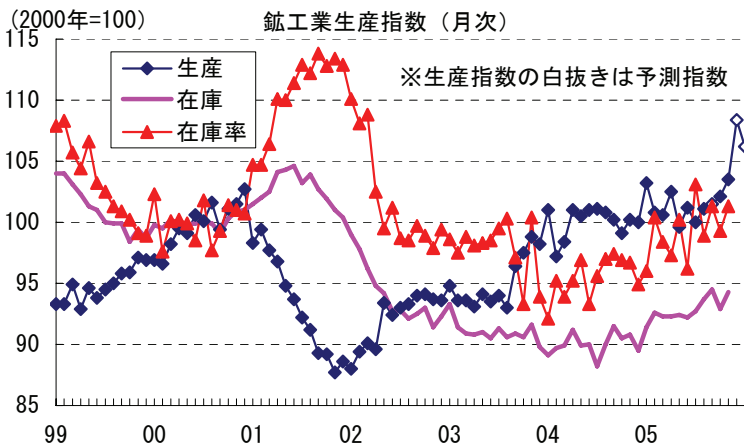
発表日：2005年12月28日(水)

～予想下振れだが特に問題はない～

(No. J - 198)

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	1.1	2.2	1.1	▲4.1
9月	0.4	▲0.8	0.9	2.4
10月	0.6	1.9	▲1.7	▲2.0
11月	1.4	0.3	1.5	2.0
12月	4.7	←予測指数		
06年1月	▲2.0	(出所：鋳工業指数、経産省)		

○ 生産は10-12月期に明確な増加

11月の鋳工業生産指数は前月比+1.4%と市場コンセンサス(+1.8%、レンジ+0.4%～+3.3%)を小幅下回った。事前予想と比べれば若干弱めだが、数字を素直に見れば4ヶ月連続で前月比増加しているわけであり、決して悪いわけではない。在庫が増加(前月比+1.5%)した結果、在庫循環図でみるとちょうど45度線上にのったことを懸念する声も一部では聞かれたが、これは乗用車の輸出船待ち要因が大きい模様である。乗用車(在庫前月比+34.1%)を除けばむしろ在庫は前月比▲0.5%と減少しているため、特に問題ないだろう。試みに、乗用車を除いた出荷在庫バランスを作成してみても、9月が▲2.6%、10月が+0.2%、11月が+1.4%と緩やかながら改善傾向にあることが分かる。

仮に12月の予測指数である前月比+4.7%が実現した場合には10-12月期の生産は前期比+3.8%の大幅増加になる。このところ製造工業生産予測指数と鋳工業生産実績の間の乖離がかなり大きいことから実際にはこの数字を下回るだろうが、仮に12月が前月比横ばいにとどまったとしても、10-12月期は前期比+2.1%である。10-12月期の実際の出来上がりは前期比+2%台半ば～後半程度の上昇になる可能性が高そうだ。このように、7-9月期まで横ばい圏内の動きを続けていた生産が10-12月期にはっきりとした増加になることが改めて確認できた。

今のところ、外需、個人消費といったGDPの構成項目は10-12月期にいずれも好調に推移している。こうしたなかで生産、出荷が高い伸びになっていることは、10-12月期のGDPが比較的高めの成長になることを示す一つの材料である。

○ 業種ごとにまちまちだが、全体としてみれば回復傾向

業種別ではまちまちな動きになっている。鉄鋼等の素材業種に関しては依然として在庫調整局面にあり、冴えない状況が続いている。鉄鋼などでは価格維持のための減産が続いており、今後もある程度生産の下押し材料となることが予想される。次に、一般機械や輸送機械といった加工業種に関しては好調さが持続している。どちらの業種も好調な需要に対応しきれず、生産能力が足りないほどであり、先行きも好調な推移が

続く見込みだ。むしろ、この生産能力の不足が予測指数からの生産実績下振れをもたらしている面もある。最後にIT関連財に関しては、順調な回復が実現している。電子部品・デバイスは11月の実現率、12月の予測修正率もプラスである上、予測指数でも12、1月に増加を見込んでいる。激しい価格下落が業況感の改善を妨げるリスクには注意が必要だが、基本的にはIT部門は好調な生産が続き、生産の押し上げ要因として働くと予想される。

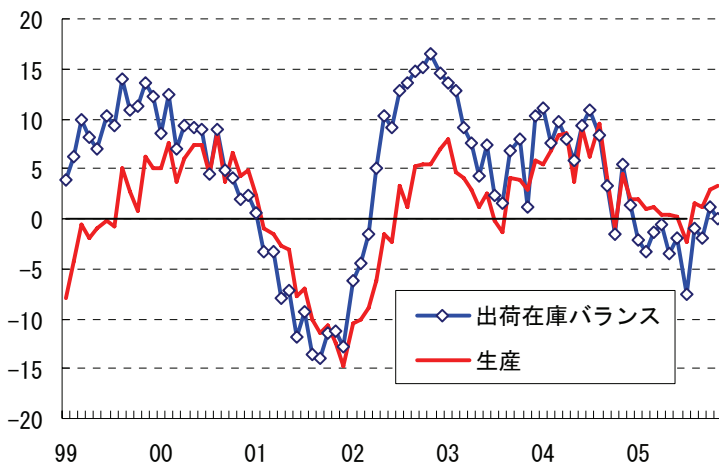
このように業種ごとに状況はまちまちだが、全体として大きな下振れ要因は見当たらない。懸念される鉄鋼に関しても、現在不振なのは中国を中心とした安価な海外製品との競合が激しい汎用品のみであり、自動車向けや造船向け、IT関連向けなどの高付加価値品に関しては引き続き価格も堅調に推移している模様である。現在の日本企業は収益の多くを高付加価値品で稼いでいることから、汎用品の減産が素材業種の収益、ひいては設備投資に与える影響はさほどでもないだろう。こうしたことから、生産は今後も回復傾向を続けていくと考えられる。

○ 予測指数は堅調

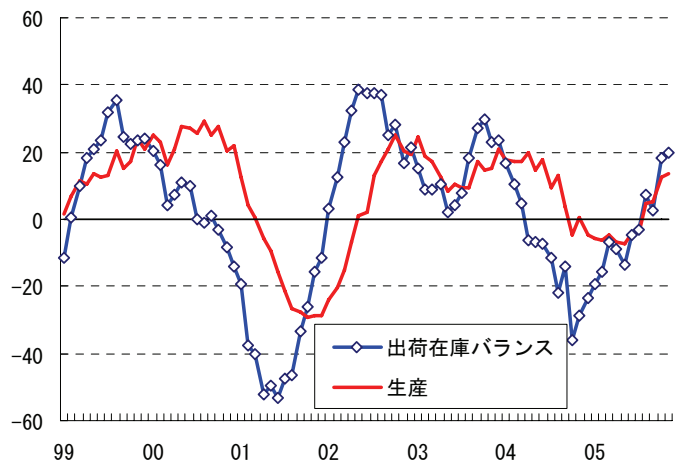
予測指数は、12月が前月比+4.7%、1月が同▲2.0%となっている。予測指数通りであれば、10-12月期は前期比+3.8%、1-3月は同+1.4%になる(2,3月は横ばいと仮定)。1月がマイナスになってはいるが、これは一般機械(12月+11.3%、1月▲12.0%)、輸送機械(12月+6.8%、1月▲8.0%)といった、12月に急増が見込まれている業種での反動減によるものであり特に問題はないだろう。

1-3月期が前期比でプラスになるかどうかは今のところなんともいえないが、少なくとも大きく減少することはなさそうだ。10-12月期の大幅増加の後としてはまずまずと言えるのではないだろうか。

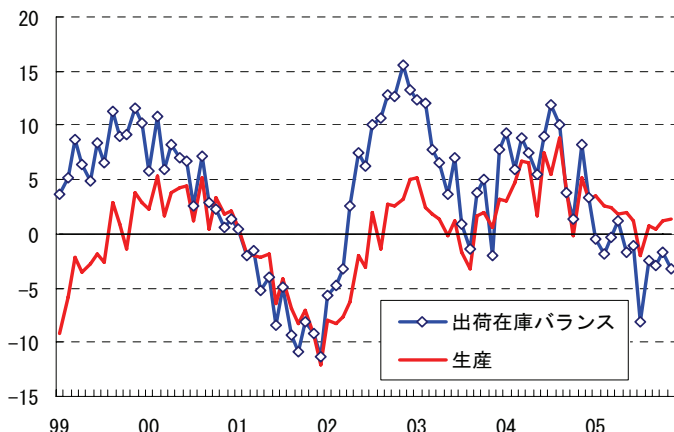
(%) 出荷在庫バランスと生産前年比(鉱工業全体)



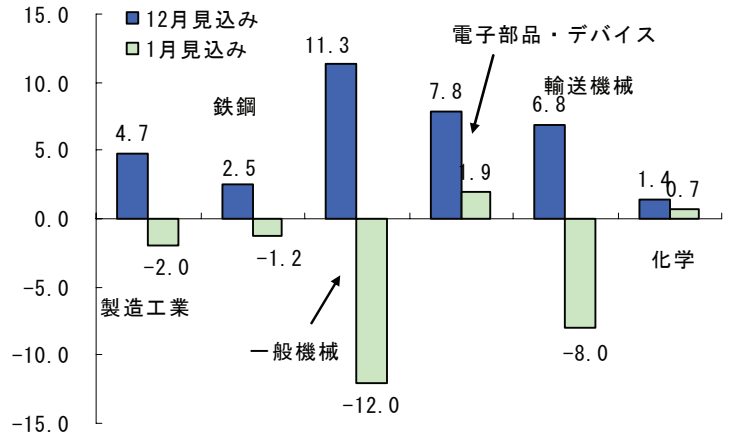
(%) 出荷在庫バランスと生産前年比(IT関連財)



(%) 出荷在庫バランスと生産前年比(非IT関連財)



(%) 業種別先行き見通し



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。見通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。