



Economic Monitor

鋳工業生産は明確に底入れ、夏場には大震災前の水準を回復へ

4月の鋳工業生産は小幅増加へ転じ、底入れ。カバレッジの問題などから生産予測は割り引く必要があるが、5月以降の大幅増産はほぼ確実。3月大幅減産が響き4~6月期は前期比5%に沈むも、サプライチェーン復旧を受けて7~9月期には二桁増産を達成する見込み。

鋳工業生産は底入れ

鋳工業生産は大震災を受けて3月に前月比15.5%と急減した後、4月は前月比1.0%と小幅増加に転じた。市場コンセンサスの2%半ばは下回ったものの、当社予想1.5%からの乖離は小さく概ね想定内と言える。後述するように解釈に注意を要するが、生産予測では5月に8.0%、6月7.7%と2ヶ月連続の大幅増加が見込まれており、3~4月をボトムとした生産反転が鮮明である。鋳工業生産は夏場には震災前の水準を回復すると予想され、生産停止中の受注残への対応から

10~12月期には一層の生産増加も期待できる。3月の大幅減産が響き4~6月期は前期比5%程度の減産、サプライチェーン復旧本格化で7~9月期には二桁増産を見込む。

早期復旧が日本への信頼を取り戻す特效薬

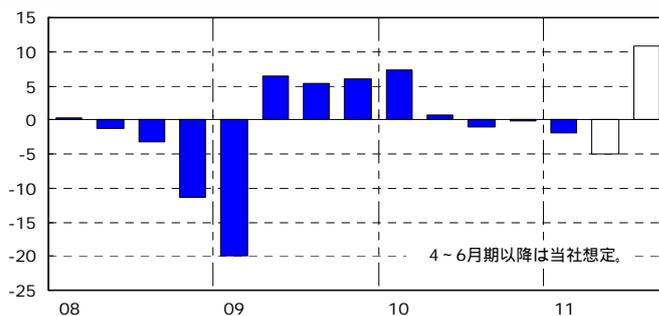
こうした生産の早期回復は、企業側の懸命の努力によるサプライチェーン回復、とりわけ自動車セクターでのサプライチェーン復旧によるところが大きい。大震災を契機とした日本企業による海外を含めた調達分散や海外移転拡大の動き、また海外企業による日本依存見直しは不可避である。しかし、こうした早期の生産復旧こそが、日本への信頼を取り戻す上で、企業側が処方できる中では最高の特效薬と考えられる。

生産予測をそのまま当てはめてはいけない

先行きについて、生産予測では5月前月比8.0% 6月7.7%が見込まれているが、この計数をそのまま予測に用いることは止めたほうが良い。まず、生産指数とベースが大きく異なっている。4月の生産指数は前月比1.0%と小幅増加したが、生産予測指数の実績は1.7%と減少した。生産予測の4月減少後の8%増加見通しを、4月に小幅増加した生産指数にそのまま当てはめるのは極めて危険である。

乖離の原因は何か。業種別に見ると、一般機械（生産指数前月比12.8% vs 生産予測実績6.8%）と輸送機械工業（生産指数1.5% vs 生産予測実績15.5%）の乖離が大きい。まず一般機械工業については、4月増加に寄与したのはボイラ・原動機（51%）と半導体製造装置（30%）であるため、生産予測はこの2品目についてカバレッジが低いと考えられる。

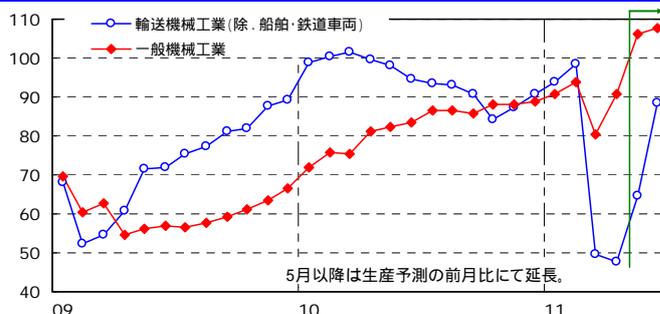
鋳工業生産の推移と予測(前期比、%)



(出所) 経済産業省

4~6月期以降は当社想定。

輸送機械工業と一般機械工業の生産推移(2005年=100)



(出所) 経済産業省

いずれにしろ、4月生産指数の前月比12.8%に5月生産予測の17.0%を繋ぐのは賢明ではない。大幅に割り引く必要がある。

輸送機械工業については原因がはっきりしている。生産予測は完成車メーカーを中心としたヒアリングであり、生産予測実績は完成車生産の実績に近い。実際、生産予測実績15.5%と生産指数の完成車組立10.7%の乖離は小幅なものに留まる。輸送機械工業の生産指数を押し上げているのは完成車組立以外、つまり自動車部品(4月1.4%)と産業用車両(16.6%)、船舶・同機関(1.2%)の早期持ち直しである。つまり、生産予測が見込む5月35.7%増加は完成車組立に当てはめれば概ね妥当だが、輸送機械工業全体に適用すると(既に4月から回復している自動車部品や産業用車両などに用いると)明らかに過大となる。

4~6月期5%減産、7~9月期10%増産を予想

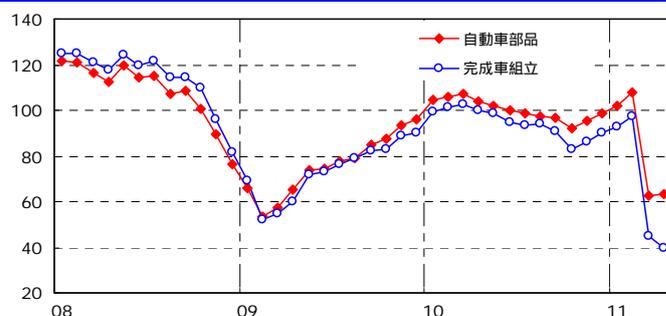
こうした二つの要因を考慮及び大手メーカーの生産復旧見通しなどを考慮し、現時点で当社は5月生産を4.6%、6月生産を5.7%と予想する。4~6月期は前月段階の想定と同じく前期比5%である。なお、7月以降は生産回復が更に加速し、7~9月期には前期比10%程度的大幅増産を記録、8~9月には大震災前の生産水準を回復すると見込んでいる。

なお、生産を取り巻く環境が時々刻々と変化している場合に、生産予測の実現率や予測修正率の解釈には注意を要する。実際に生産が行われる時点では、見通し自体が大きく変化しているためである。従って、4月の実現率が5.4%(3月19.8%)と2ヶ月連続の大幅マイナスとなったことや5月も予測修正率が0.6%(4月15.9%)とマイナス圏に留まっていることをもって生産の先行きを悲観する必要はない。今回の生産予測調査が示しているのはあくまで調査が行われた5月10日時点の見通しであり、そこから企業の生産計画は既に大きく変更されていることを忘れてはならないだろう。

IT・デジタル分野の減産幅拡大は大震災要因ではない

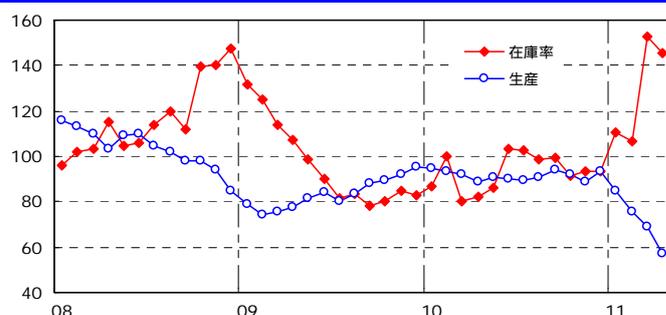
4月の生産を業種別に見ると、電子部品・デバイス工業(3月前月比6.6% 4月12.7%、4月寄与度1.5%Pt)、情報通信機械工業(3月8.0% 4月17.2%、寄与度0.6%Pt)、輸送機械工業(3月46.7% 4月1.5%、4月寄与度0.2%Pt)の押し下げが目立つ。既に述べたが、輸送機械工業ではサプライチェーンの問題から完成車組立が10.7%(3月54.2%)と大幅減産を続ける一方、海外を中心に需要が旺盛な産業用車両(4月16.6%)、サプライチェーンの問題が小さい船舶・同機関

輸送機械工業の生産内訳(2005年=100)



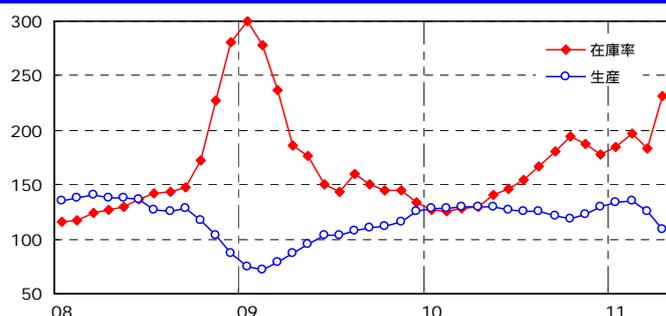
(出所) 経済産業省

情報通信機械工業の在庫調整(2005年=100)



(出所) 経済産業省

電子部品・デバイス工業の在庫調整(2005年=100)



(出所) 経済産業省

(1.2%)、5月以降の完成車組立の稼働率再開を見込んだ自動車部品(4月1.4%)は増産へ転じ、輸送機械工業全体の減少幅が圧縮された。

ここで注意すべきは、情報通信機械工業と電子部品・デバイス工業の減産幅拡大である。この減産にはサプライチェーン途絶と電力供給問題も部分的には影響したと考えられる。サプライチェーン途絶の代表的な要因はシリコンウェハの供給問題である(シリコンウェハ生産は3月 28.8%、4月 5.4%)。しかし、そうした大震災の要因以上に、実際には需給悪化による在庫調整のための減産が行われた可能性が高い。多くの品目で在庫率が2011年に入って急上昇した。3~4月の減産により、多くの品目で在庫率は低下へ転じているが、未だ調整が不十分と思われる品目もある。こうした動きを踏まえれば、IT・デジタル関連セクターにおいて大震災の悪影響が4月に拡大したとするのは誤りと判断される。実際には同セクターのサプライチェーンは自動車セクターよりも早期に復旧へ向かっている。