

# Economic Monitor

## 大震災で目算が狂った鉄鋼業界

大震災により製造業で最も大きな影響を受けたのが、サプライチェーン途絶で生産休止を余儀なくされた自動車セクターであることは論を俟たない。一方、製造業の中でも素材産業に限った場合には、工業被災が甚大な石油化学なのか、それとも紙・パルプなのか、判断は極めて難しい。ただ、6月調査の日銀短観に基づけば、需給変動や価格変動など、鉄鋼業界が受けた悪影響が目立つ。

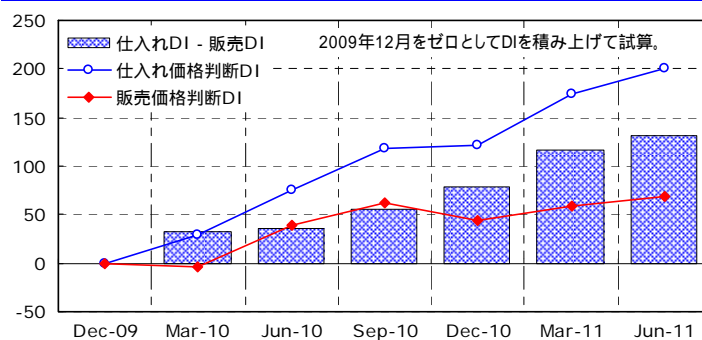
鉄鋼業（大企業、以下同様）の6月調査における業況判断DIは▲21と素材セクターで最低である。3月調査の先行き判断DIからの乖離で見ても▲19ポイントと、非鉄金属の▲22ポイントに次いで大幅な悪化となっている。大震災無かりせば見込まれていた業況の改善は水泡へ帰ってしまった。

業況判断DIが悪化した原因は、まず需給の悪化に求められる。国内需給判断DI（需要超過－供給超過）は3月▲41が6月には▲37へ改善すると見込まれていたが、自動車セクターの生産停止による薄板などに対する需要減を受けて、実際には▲49へ悪化した。加えて、海外需要も国内需要の低迷を補うことは出来なかった。海外需給判断DI（需要超過－供給超過）は3月▲19が6月▲13へ改善すると予想されていたが、実際には▲37へと大幅に低下している。世界経済の減速も響き、4～6月期の海外需要は鉄鋼メーカーの想定を大きく下回った。こうした需給バランスの悪化は当然ながら在庫の積み上がりを招く。製商品在庫水準DI（過大－不足）は3月16が6月26に、流通在庫水準DI（過大－不足）も23が45へ大きく悪化した。特に流通段階の悪化が目立ち、メーカーよりも流通業者にしわ寄せが及んでいる模様である。

需給バランスの悪化は4～6月期に見込まれていた製品価格引き上げも困難にした。3月調査において販売価格判断の先行きDI（上昇－下落）は58に達していたが、6月実績は10に留まり、需給悪化を受けて値上げ幅は大きく圧縮された（もしくは交渉が先送りされた）。投入コスト単価の動向を反映する仕入価格判断DI（上昇－下落）は25と販売価格判断DIを上回る上昇を示しており<sup>1</sup>、鉄鋼業の収益環境は悪化している。2009年12月調査を起点として仕入価格判断DIと販売価格判断DIを積み上げて取引条件を試算すると、2010年末から悪化が加速していることが読み取れる。

こうした需要低迷（販売数量減）と収益環境の悪化（マージン減少）を受けて、鉄鋼業の2011年度経常利益計画は3月調査段階から3.4%下方修正され、前年度比▲13.4%となった。上述6月調査での需給DIや価格DIなどの下振れに比べ、利益計画の下振れが小幅に留まるのは、上期の下方修正（修正率▲12.9%）を下期の上方修正（同7.2%）で補うことが見込まれているためである。下期には、サプライチェーン復旧に伴う自動車セクター

### 鉄鋼業の取引条件



(出所)日本銀行

<sup>1</sup> 但し、3月時点の先行き判断DIは大きく下回った。上述の海外需給緩和を受けて、原材料需給も緩和したためと考えられる。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、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

での鉄鋼需要回復や復興投資に伴う需要増に加えて、値上げ交渉の進捗<sup>2</sup>によるマージン回復もあり、前年同期比 **43.5%**の大幅増益が計画されている（上期は同**▲39.9%**）。

鉄鋼業が晒された需要や在庫、価格の変動は、自動車セクターを除けば製造業の中で最も厳しいものと推測される。そうした変動には大震災の影響のみならず、世界経済の動向を反映した商品市況の変化など投入コストや海外需要の変動も含まれており、現在の日本製造業の縮図とも言える。大震災後の日本の製造業の動向を見極めるには、自動車セクターと並んで鉄鋼業に注目する必要があるだろう。

---

<sup>2</sup> 鉄鋼メーカーと、自動車メーカーや電機メーカーの間での値上げ交渉妥結が6月は相次いで報じられた。