

## 『製造』の在庫循環は「在庫積み増し局面入り」

2021年7月のTDB景気動向調査の景気DIは40.7で前月比1.6ポイント増と2カ月連続の改善、2020年1月(41.9)以来1年6カ月ぶりに40を上回った。なかでも『製造』(42.7、前月比2.1ポイント増)の寄与が大きく、『製造』は全12業種が2カ月連続で改善した。とくに、「輸送用機械・器具製造」(50.6、同3.5ポイント増)が2019年2月(50.9)以来2年5カ月ぶりに50を超え、全12業種が前年同月を大きく上回った。「出版・印刷」(27.4、同0.3ポイント増)や「繊維・繊維製品・服飾品製造」(31.0、同1.7ポイント増)など、依然として厳しい水準の業種もあるものの、『製造』は新型コロナウイルスの感染が広まる前の2020年1月と比べ12業種中9業種がその水準を上回り、他の業界・業種と比べても改善幅が大きい。

表：『製造』の景気DI(2021年7月)

	景気DI	前月比	前年同月比	2020年1月比
飲食品・飼料製造	35.5	1.5	5.9	-2.4
繊維・繊維製品・服飾品製造	31.0	1.7	11.2	0.5
建材・家具・窯業・土石製品製造	42.5	2.4	14.2	2.6
パルプ・紙・紙加工品製造	37.2	2.3	16.2	-0.1
出版・印刷	27.4	0.3	11.6	-3.5
化学品製造	46.3	1.8	19.0	7.2
鉄鋼・非鉄・鋳業	46.4	3.0	24.1	10.1
機械製造	45.9	2.2	21.3	8.6
電気機械製造	46.8	1.8	19.3	5.9
輸送用機械・器具製造	50.6	3.5	29.4	11.2
精密機械・医療機械・器具製造	50.5	1.4	22.4	10.1
その他製造	37.6	3.5	12.4	0.7
全体	42.7	2.1	17.8	5.2

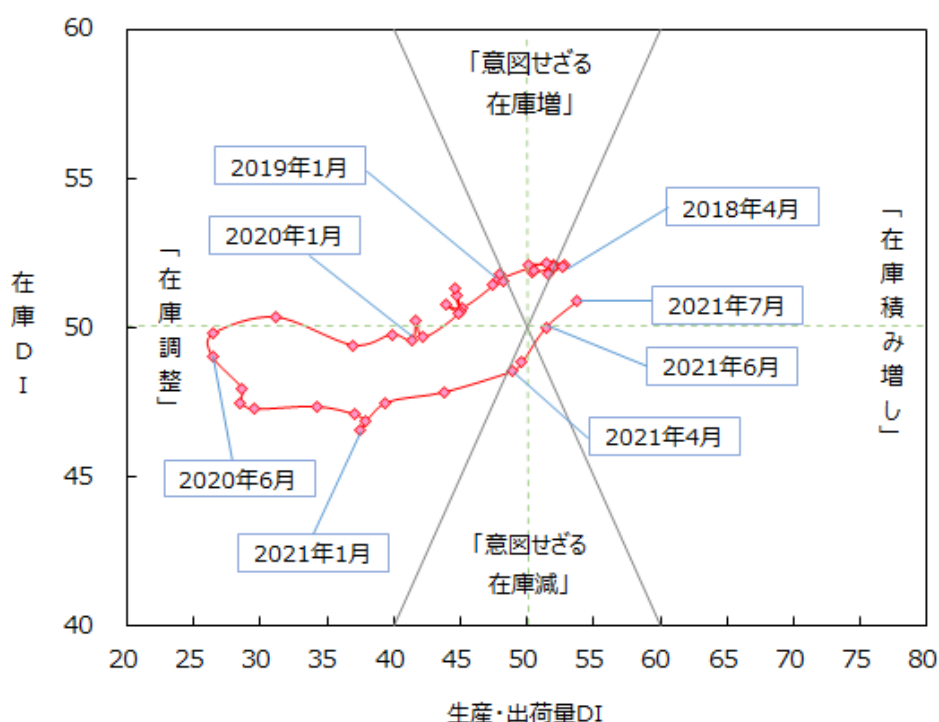
出所：帝国データバンク「TDB景気動向調査」

『製造』の回復が進んでいる要因としては、やはり海外経済の回復に依るところが大きい。米国、中国などで経済が回復傾向にあるなか、自動車や鉄鋼などの輸出が大きく伸びている。財務省「貿易統計」によると、2021年6月の輸出金額は7兆2,200億円で前年同月比48.6%増、4カ月連続での増加となった。2020年の大幅な落ち込みからの反動増はあるものの、輸出金額は2年前の2019年6月(6兆5,851億円)を上回った。商品別に輸出金額の伸び率をみると、自動車(前年同月比102.8%増)、自動車の部分品(同114.8%増)、鉄鋼(同73.0%増)などが大幅に伸びている。また、半導体等製造装置(同32.7%増)や半導体等電子部品(同24.7%増)など半導体関連も堅調に推移している。

当コラムの著作権は株式会社帝国データバンクに帰属します。著作権法の範囲内でご利用いただき、私的利用を超えた複製および転載を固く禁じます。

こうしたなか、『製造』の在庫循環の状況を確認するため、横軸に生産・出荷量DI、縦軸に在庫DIをとった在庫循環図を作成した（生産・出荷量DI、在庫DIはともに前年同月と比べた増減を表す指標）。在庫循環は、「在庫積み増し」→「意図せざる在庫増」→「在庫調整」→「意図せざる在庫減」と反時計回りに循環する。『製造』の在庫循環は、2021年4月に「意図せざる在庫減」局面となり、6月には「在庫積み増し」局面に入った。

図：『製造』の在庫循環図（2018年4月から2021年7月）



出所：帝国データバンク「TDB景気動向調査」

在庫循環は、米国の経済学者ジョセフ・キチンによって明らかにされたことで「キチンの波 (Kitchin Cycle)」とも呼ばれる<sup>1</sup>。その循環はおおよそ40カ月周期とされており、この図でも2018年4月から39カ月後となる2021年7月に同じ「在庫積み増し局面」に戻っている。

ただし今後について、いつまで「在庫積み増し局面」が続くかは不透明である。新型コロナウイルスの影響で生産・出荷量が大きく落ち込んだ2020年からの反動増もあるなか、足元では木材や金属などの材料価格の高騰、半導体不足による自動車工場の減産などの影響もみられる。在庫変動の波がおおよそ40カ月周期ということからも、「在庫積み増し」局面から「意図せざる在庫増」「在庫調整」局面へ移るスピードが、思いのほか早い可能性も懸念される。  
(しめ鯖)

<sup>1</sup> Kitchin J. 1923. Cycles and Trends in Economic Factors. *The Review of Economic Statistics* 5: 10–16.

当コラムの著作権は株式会社帝国データバンクに帰属します。著作権法の範囲内でご利用いただき、私的利用を超えた複製および転載を固く禁じます。