

2023. 6. 30

## 【日本鉱工業生産（23年5月）】

### 波に乗れない鉱工業生産

～中国景気の停滞と半導体市場の不振が足かせに～



フェロー チーフエコノミスト

小玉 祐一

#### ポイント

- 5月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比▲1.6%と、4ヵ月ぶりのマイナスとなった。市場予想の同▲1.0%を下回る結果で、生産は波に乗れない状況が続いている
- このところ、自動車と半導体製造装置の振れに左右される状況が続いている。自動車は均せば回復基調の持続が見込まれるが、半導体市場の低迷は今年いっぱい続く公算
- 中国景気の回復ペースが予想以上に鈍いのも誤算。消費財は一定程度下支えになることが見込まれるものの、鉱工業生産は当面一進一退の推移が続く可能性が高い

#### 1. 鉱工業生産は4ヵ月ぶりのマイナス

5月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比▲1.6%と、4ヵ月ぶりのマイナスとなった（図表1）。市場予想の同▲1.0%を下回る結果である。経産省の基調判断は、「生産は緩やかな持ち直しの動き」が維持されたものの（図表2）、生産は波に乗れない状況が続いている。

なお、今回の速報値から、2020年基準での発表となった（2015年基準から改定）。4月の確報値の段階で、2020年基準の数字に差し変わっており、2023年に関しては1月が同▲5.3%→同▲3.9%、2月が同+4.6%→同+3.7%、3月が同+1.1%→同+0.3%、4月が前期比▲0.4%→同+0.7%へとそれぞれ修正されている。1月と2月の凸凹が小さくなったほか、4月は前月比マイナスからプラスに転換した。ただ、3月が下方修正されたため、2月から4月への伸びは改定前から+0.3%ポイントの上方修正にとどまっている。2023年1-3月期は前期比▲1.8%で変わらず。2022年度通年では前年比▲0.2%から同▲0.3%へと小幅下方修正された。



#### 2. 自動車と半導体製造装置に振り回される

業種別に見ると、主要15業種中12業種が前月比マイナス、3業種がプラスとなった。最もマイナス寄与が大きかったのは自動車工業（前月比▲8.9%、寄与度▲1.24%ポイント）で、これだけで1%ポイント以上の押し下げ要因となっている。部品不足の緩和に伴い、このところ生産体制の正常化トレンドが続いていたことからみればやや意外な結果。5月は大手自動車メーカーからのまとまった操業停止の発表はほとんどなかった。強い

て言えばG7 広島サミットの開催中にマツダが2工場の操業を停止したくらいだが、5月のマツダの生産台数は前年比+47%の大幅増となっている。2~4月の自動車生産は3ヵ月連続の前月比プラスで、この間の増加幅は+20.3%に達していたことから、反動減的な動きとみられ、回復トレンドが途切れたわけではないだろう。輸送機械の稼働率は上昇傾向にあり、ここ数ヵ月は製造工業平均を大きく上回るペースで伸びている(図表3)。輸出も急回復しており(図表4)、すそ野の広い自動車産業の生産回復は、鉱工業生産全体にとっても下支えになると考えられる。

2番目にマイナス寄与度が大きかったのは電気・情報通信機械工業(同▲4.4%、同▲0.40%ポイント)である。リチウムイオン蓄電池や半導体・IC測定器のマイナスが大きく、自動車の減産に関連した動きとみられる。3番目は無機・有機化学工業(同▲4.6%、同▲0.22%ポイント)で、ポリエチレンや合成ゴムのマイナス寄与が大きい。化学業界の景況の目安となる5月のエチレン稼働率は81.6%と、好不況の目安となる90%を10ヵ月連続で下回っている。底堅い個人消費や、自動車生産の正常化などの明るいニュースもあるが、中国経済の景気回復が遅れていることなどが響いている模様である。

### 3. 乱高下する半導体製造装置

一方、上昇方向に寄与した1位の業種は、生産用機械工業(前月比+3.6%、寄与度+0.30%ポイント)である。このところ振れが大きくなっており、4月は同▲6.3%のマイナスだった。半導体製造装置(同+9.8%、同+0.25%ポイント)に振り回されており、4月の半導体製造装置は同▲17.9%の大幅マイナスだった。2番目は輸送機械工業(除.自動車工業)(同+3.6%、同+0.09%ポイント)だが、プラス寄与幅は小さい。航空機用発動機部品や航空機用機体部品が押し上げており、まとまった受注が入ったと考えられる。

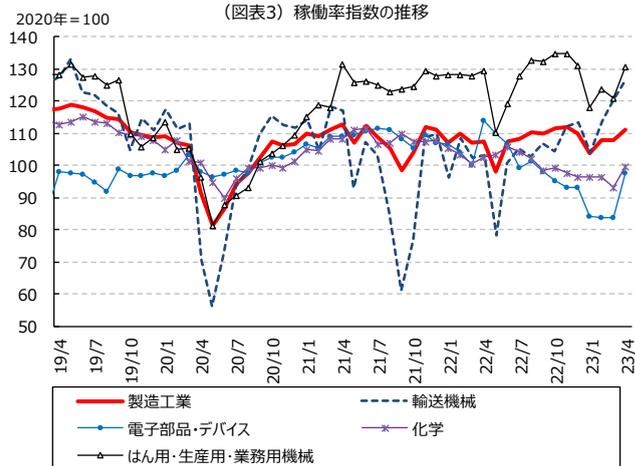
今月はプラスだったものの、半導体製造装置の生産の基調は弱く、昨年9月のピーク時から▲33.6%と3割以上の減少となっている。日本半導体製造装置協会が公表している日本製半導体製造装置の販売高(3ヵ月移動平均)を見ると、5月は前月比▲6.1%(4月:同▲0.4%)と2ヵ月連続のマイナスである。3月が同+14.0%の大幅プラスだったこともあり、2月との比較ではまだ+6.5%の伸びとなっているが、前年同月比では+1.9%と、4月の同+9.1%から伸び幅が大きく縮小している<sup>1</sup>。

(図表2) 鉱工業生産の基調判断の推移

	基調判断	方向性
20年1月~2月	生産は一進一退ながら弱含み	↗
20年3月	生産は低下している	↓
20年4月~5月	生産は急速に低下している	↓
20年6月	生産は下げ止まり、持ち直しの動き	↑
20年7月	生産は持ち直しの動き	↑
20年8月~21年7月	生産は持ち直している	↑
21年8月~10月	生産は足踏みをしている	↓
21年11月~22年3月	生産は持ち直しの動きがみられる	↑
22年4月	生産は足踏みをしている	↓
22年5月	生産は弱含み	↓
22年6月~7月	生産は一進一退	↑
22年8月~9月	生産は緩やかな持ち直しの動き	↑
22年10月	生産は緩やかに持ち直しているものの、一部に弱さがみられる	↓
22年11月~23年2月	生産は弱含み	↓
23年3月~5月	生産は緩やかな持ち直しの動き	↑

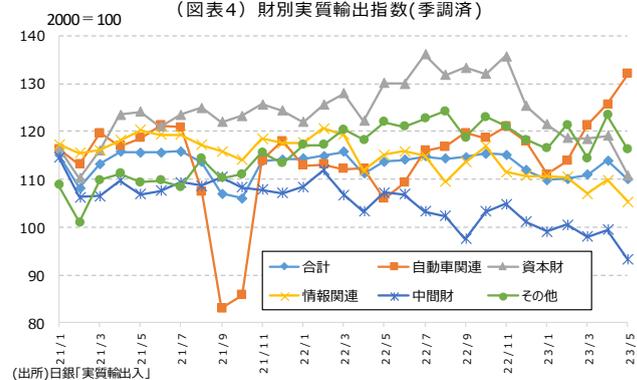
(出所) 経産省「鉱工業指数」

(図表3) 稼働率指数の推移



(出所) 経済産業省「生産能力・稼働率指数」

(図表4) 財別実質輸出指数(季節調整)



(出所) 日銀「実質輸出」

<sup>1</sup> 一般社団法人 日本半導体製造装置協会「販売高速報値(3ヶ月平均)半導体製造装置(日本製)2023年5月度」(リリース日 2023年6月22日)

業界では、半導体市場の低迷は今年いっぱい続くとの見通しが多い。車載用やデータセンター向けのパワー半導体の需要は依然旺盛だが、コロナ禍での巣ごもり需要の一巡や世界的なインフレ、中国経済の悪化を背景に、世界的にパソコンやスマートフォンの出荷が落ち込んだことがメモリー半導体などの供給超過を招いている。

WSTS（世界半導体市場統計）は6月6日、半期に一度の半導体市場予測を発表した。2023年の半導体市場の成長率予想は前年比▲10.3%で、前回2022年11月の同▲4.1%から大幅下方修正されている（図表5）。全体の約

8割を占める集積回路（IC）が▲13.0%（前回11月：同▲5.6%）で、内訳ではメモリーのマイナス幅が同▲35.2%と大きい。2023年1-4月の累計実績では同▲56.8%と、メモリー市場の不振は深刻である。一方、パワー半導体などのディスクリートは同+5.6%、オプトエレクトロニクスは同+4.6%とプラス予想になっており、自動車や再生可能エネルギー関連向けの需要が支えている模様である。国・地域別では、全体の半分強を占めるアジア太平洋（除く日本）が同▲15.1%と、前回の同▲7.5%からマイナス幅が拡大、米州は同▲9.1%と、前回のプラス（同+0.8%）から一転してマイナス予想となった。ただ、日本は同+1.2%と小幅ながらプラス成長が予想されている。自動車生産の回復等を反映している模様だが、世界的な市況悪化が続くなかで大きな期待はできない。

当面、半導体関連の生産は軟調な推移が予想されるが、WSTSの2024年の予想は全体で同+11.8%のプラス予想になっており、底打ちの時期が注目される。



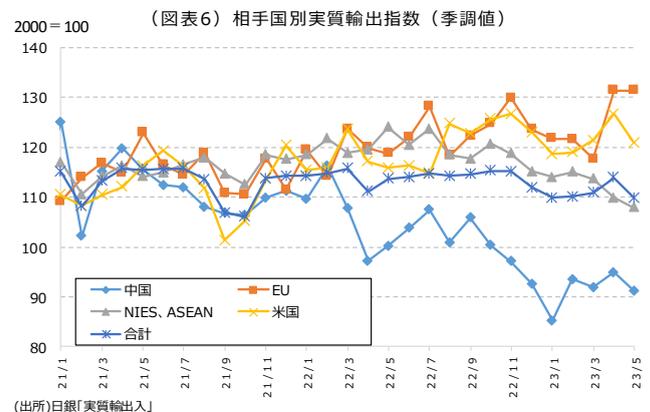
#### 4. 中国景気の弱さも足かせ

製造工業生産予測指数を見ると、6月は前月比+5.6%、7月は同▲0.6%と、均せば回復が続く見通しになっている。計画値に含まれる上方バイアスを経産省が補正して計算した補正值を見ると、5月は同+3.4%とプラスだが、先行きは予断を許さない。

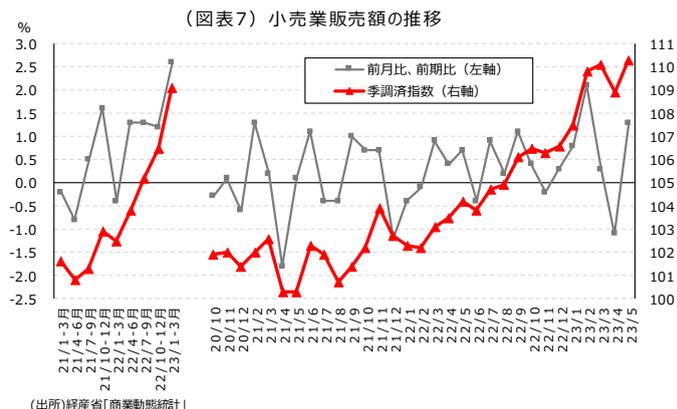
今後の生産を左右する材料となる海外景気の動向を見ると、中国経済は、約3年に及んだゼロコロナ政策で蓄積されたペントアップディマンドの発現が期待されていたものの、ここへきて予想以上の回復力の鈍さが明らかになりつつある。中国向けの輸出の動きも鈍い（図表6）。

中国人民銀行（PBOC）は、事実上の政策金利であるLPR（ローン・プライムレート）を、先週約10ヵ月ぶりに引き下げた。今後は追加財政政策の発動の有無も焦点になるが、「稳中求進（安定を優先し、安定のなかで前進を求める）」という方針のもと、規模は限定的なものになる可能性が高く、不動産市場の低迷もあって景気回復ペースは引き続き緩やかなものになることが予想される。

逆に、米国景気は予想以上の頑健性を示している。6月13~14日に開催されたFOMC（米連邦公開市場委員会）では、政策金利はすえ置かれたものの、ドットチャートからは今年あと2回の利上げが示唆される形となった。予想以上に堅調な米国景気と予想以上に軟調な中国景気という構図だが、米国景気も利上げ効果の浸透とともに今後は減速に向かう可能性が高く、年後半も輸出は低迷が続く可能性が高い。

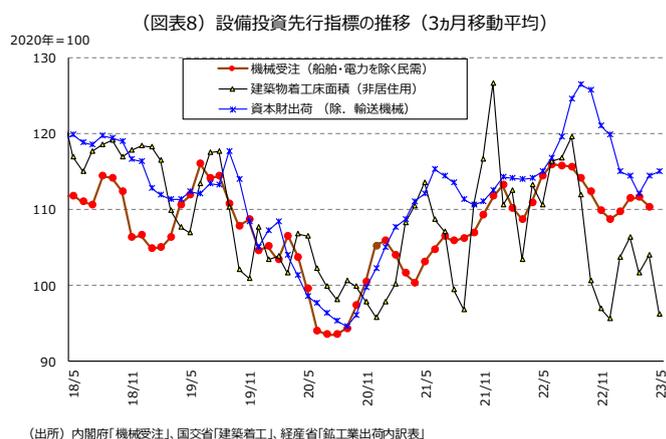


一方、6月29日に発表された5月の小売業販売額は前月比+1.3%と、2ヵ月ぶりのプラスとなった。均せば好調な回復が続いており（図表7）、経産省は基調判断を「上昇傾向にある小売業販売」で維持した。物価上昇分が上乘せされている名目値であることを割り引く必要があるが、年度後半は物価もピークアウトが予想される。インバウンドの回復もあり、消費財の生産は堅調な推移が続くとみられる。鉱工業生産全体では、輸出向けを中心とした生産財、資本財の停滞を、消費財が相殺する形で当面一進一退の推移が続くと予想する。



## 5. 目先の設備投資は停滞

設備投資の先行指標の一つである資本財出荷（除、輸送機械）は前月比+2.6%と、2ヵ月連続のプラスとなったが、9ヵ月前のピークである昨年8月との比較では▲10.5%と二桁マイナスである。他の先行指標を見ると、4月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は同+5.5%と3ヵ月ぶりのプラスとなったが、1月の水準は▲3.2%下回っている。公表元の内閣府は、基調判断を「足踏みがみられる」を維持している。建築物着工床面積も、低水準での推移が続いている（図表8）。いずれの指標からも、設備投資の力強い回復は示唆されていない。短観の設備投資計画は堅調なほか、人手不足に伴う省力化投資や、脱炭素・デジタル関連投資は一定の需要が見込めるものの、目先の設備投資は力強さに欠ける推移が続きそうである。



※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先●株式会社明治安田総合研究所 〒102-0073東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411