

2024. 8. 30

【日本鉱工業生産（24年7月）】

基調判断、1年4ヵ月ぶりの上方修正

～先行きは設備投資計画の進捗等により均せば回復を予想～



経済調査部 エコノミスト

藤田 敬史

ポイント

- 7月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比+2.8%と、2ヵ月ぶりのプラスとなった。経産省は基調判断を「生産は一進一退」に引き上げた。上方修正は2023年3月以来、1年4ヵ月ぶり
- 半導体製造装置、レーダ装置等のプラスが寄与したほか、新たに発覚した認証不正問題の影響で6月に大きく落ち込んだ自動車工業も2ヵ月ぶりにプラスとなった。在庫循環図からは「在庫調整局面」から「意図せざる在庫減局面」に移行しつつある様子が確認できる
- 先行きの生産は、設備投資計画が徐々に実行に移されること等により、均せば回復傾向が続くと予想する

1. 基調判断、1年4ヵ月ぶりの上方修正

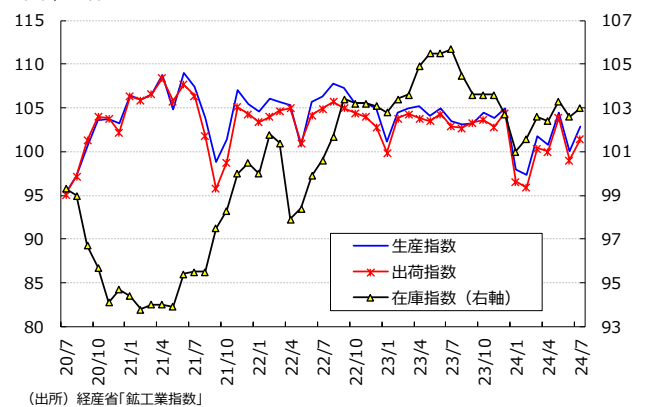
7月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比+2.8%（図表1）と、2ヵ月ぶりのプラスとなった。経産省は基調判断を「生産は一進一退ながら弱含み」から「生産は一進一退」に引き上げた（図表2）。上方修正は2023年3月以来、1年4ヵ月ぶりとなる。

業種別に見ると、主要15業種中14業種が前月比プラス、1業種がマイナスとなった。プラス寄与が大きかった業種の1位は電気・情報通信機械工業（前月比+7.5%、寄与度+0.64%ポイント）、2位は生産用機械工業（同+7.0%、同+0.57%ポイント）、3位は電子部品・デバイス工業（同+9.7%、同+0.56%ポイント）であった。一方、マイナス寄与となった業種は石油・石炭製品工業（同▲7.6%、同▲0.13%ポイント）であった。なお、新たに発覚した認証不正問題の影響で6月に前月比▲8.9%と大きく落ち込んだ自動車工業は、同+1.9%と2ヵ月ぶりにプラスとなった。

2. 半導体製造装置、レーダ装置等がプラス寄与

プラス寄与が1番大きかったのは電気・情報通信機械工

（図表1）鉱工業生産・出荷・在庫指数の推移



（図表2）鉱工業生産の基調判断の推移

	基調判断	方向性
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～6月	生産は緩やかな持ち直しの動き	↑
23年7月～12月	生産は一進一退	↓
24年1月～6月	生産は一進一退ながら弱含み	↓
24年7月～	生産は一進一退	↑

（出所）経産省「鉱工業指数」

業で、大規模な受注があったレーダ装置（前月比+1011.2%、寄与度+0.36%ポイント）のプラスが大きかった。

2番目にプラス寄与が大きかった生産用機械工業では、中国や台湾向けが好調だった半導体製造装置（前月比+30.2%、寄与度+0.84%ポイント）の伸びが大きかった。元々振れの大きい品目であり、4月は前月比+36.1%、5月は同▲23.9%、6月は同▲18.0%と二桁の増減が続いているが、均せば回復傾向にある（図表3）。WSTS（世界半導体市場統計）が6月に発表した半期毎の半導体市場予測では、2024年の半導体市場の成長率予想は前年比+16.0%、2025年についても同+12.5%のプラス予想となっており（図表4）、半導体市況は底うち後、順調な回復基調を続ける姿が示されている。

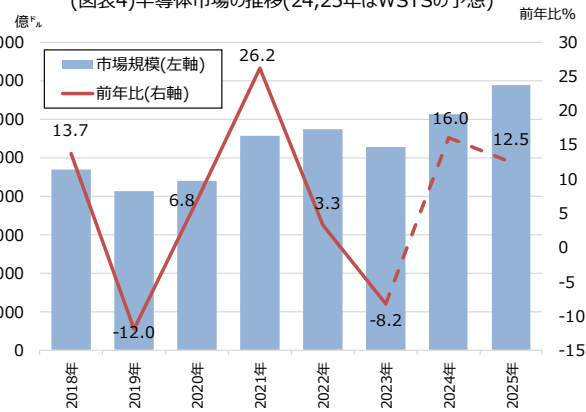
3番目にプラス寄与が大きかった電子部品・デバイス工業では、モス型IC（メモリ）（前月比+34.5%、寄与度+0.24%ポイント）のプラスが大きかった。

(図表3) 半導体製造装置の生産指数の推移（季調済）



(出所) 経産省「鉱工業生産指数」

(図表4) 半導体市場の推移(24,25年はWSTSの予想)



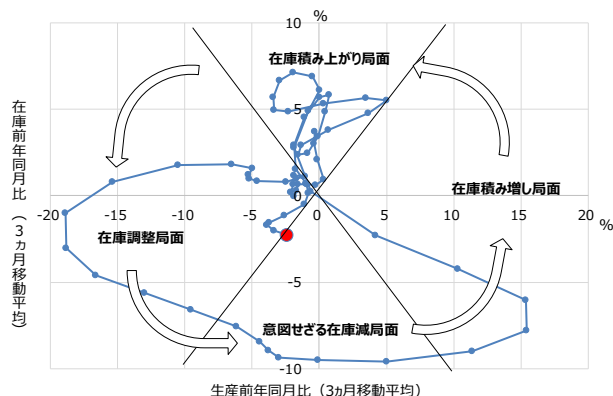
(出所) 世界半導体市場統計 (WSTS)

3. 在庫は「意図せざる在庫減局面」へ

季調済在庫指数は103.0（前月比+0.4%）となった。在庫循環図からは、鉱工業全体として「在庫調整局面」から「意図せざる在庫減局面」に移行しつつある様子が確認できる（図表5）。前年比ベースで見ると、鉱工業全体の在庫指数は▲2.5%と8ヵ月連続のマイナスとなった。業種別では、電子部品・デバイス工業（同▲26.2%）、電気機械工業（同▲7.5%）、金属製品工業（同▲6.3%）等の在庫が減少している。

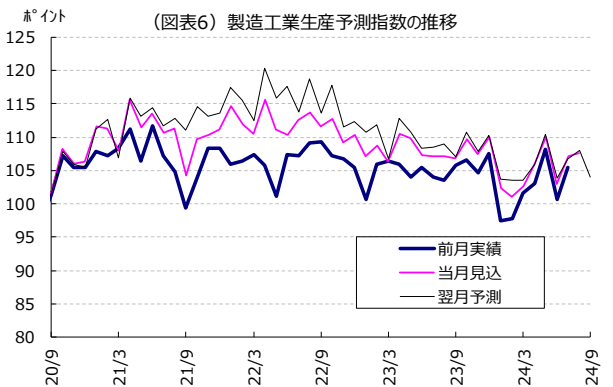
製造工業生産予測指数を見ると、8月は前月比+2.2%、9月は同▲3.3%となっている（図表6）。8月は生産用機械工業（前月比+7.0%、寄与度+0.85%ポイント）、電子部品・デバイス工業（同+5.7%、同+0.53%ポイント）等のプラス寄与度大きい。9月は生産用機械工業（同▲19.7%、同▲2.51%ポイント）、電子部品・デバイス工業（同▲3.6%、同▲0.35%ポイント）等がマイナスの見通しである。なお、計画値に含まれる上方バイアスを経産省が補正計算した8月の予測値は同▲0.9%の小幅マイナスである。8月は、生産用機械工業では半導体製造装置、フラットパネル・ディスプレイ製造装置、プラスチック・金属加工機械のプラス寄与が見込まれている。電子部品・デバイス工業では集積回路のプラス寄与が見込まれている。

(図表5) 鉱工業の在庫循環図



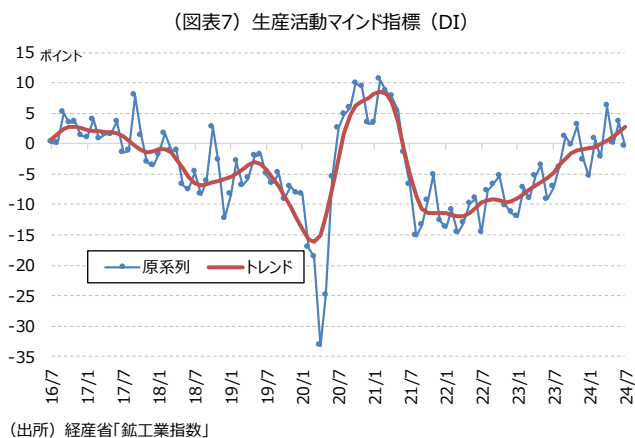
(出所) 経産省「鉱工業指数」

(図表6) 製造工業生産予測指数の推移



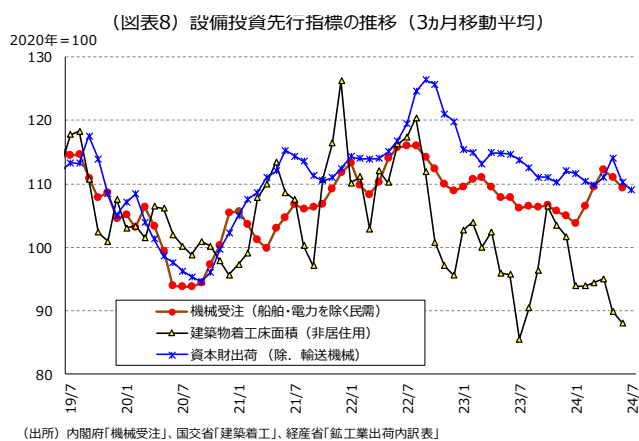
(出所) 経産省「鉱工業指数」

企業の生産活動に対する姿勢を示す生産活動マインド指標（DI）は▲0.4 と前月の+3.5 から低下、トレンドは+2.7となった。経産省はDIのトレンドが▲5を下回ると景気後退局面入りの可能性が高いとしているが、過去13ヵ月間はこれを上回っている（図表7）。

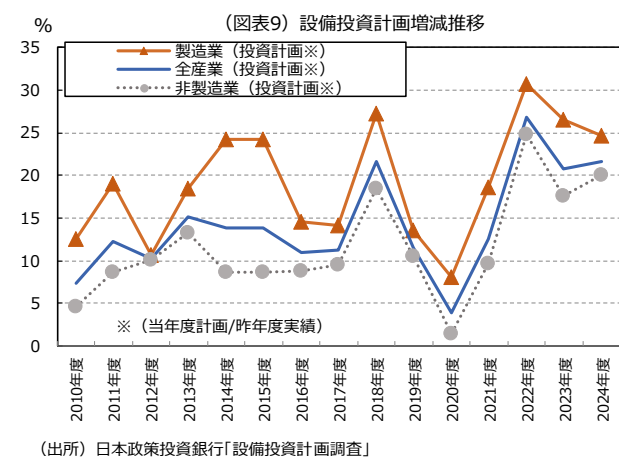


4. 設備投資計画、徐々に実行へ

設備投資の先行指標の一つである7月の資本財出荷（除、輸送機械）は前月比+7.0%と、6月の同▲10.6%から2ヵ月ぶりにプラスに転じた（図表8）。そのほかの先行指標を見ると、6月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は前月比+2.1%と3ヵ月ぶりのプラスで、公表元の内閣府は基調判断を「持ち直しの動きに足踏みがみられる」にすえ置いた。建築物着工床面積は振れが大きいですが、均せば一進一退の推移で、足元ではやや弱含んでいる。



内閣府と財務省が6月13日に公表した法人企業景気予測調査、日銀が7月1日に公表した日銀短観で強い設備投資計画が示されたのに続き、日本政策投資銀行（DBJ）が8月6日に発表した「2024年度設備投資計画調査」でも2024年度計画は前年比+21.6%の大幅増となった（図表9）。DBJが過去の修正パターンをもとに試算した結果では、最終的な伸び率は同+7%程度になる見通しである。また、8月15日に発表になったGDP1次速報における2024年4-6月期の設備投資は前期比+0.9%と2四半期ぶりに増加した。企業収益は高水準を維持しており、今後、設備投資計画が徐々に実行に移される展開が期待される。



本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください

明治安田総合研究所 エコノミスト 藤田 敬史

電話番号：03-6261-7947

e-mail：takafumi.fujita@myri.co.jp

※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。

●発行元●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3-2-11TEL03-6261-6411

