

2023. 12. 28

## 【日本鉱工業生産（23年11月）】

### 鉱工業生産は一進一退を脱せず ～ダイハツ問題で当面は振れの大きい展開か～



フェロー チーフエコノミスト

小玉 祐一

#### ポイント

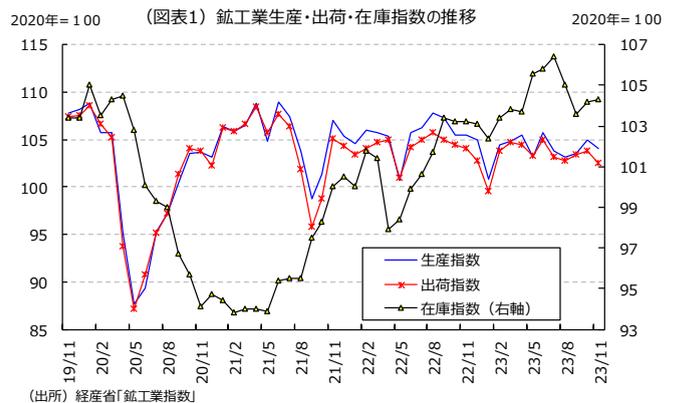
- 11月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比▲0.9%と、3ヵ月ぶりのマイナスとなった。経産省の基調判断は5ヵ月連続で「生産は一進一退」となった
- 12月以降は当面、ダイハツ工業の生産停止やその後の生産再開が大きな変動要因になる。鉱工業生産全体でも振れが大きくなる展開が見込まれる
- 半導体不況は底打ちの可能性が高まっており、海外景気の失速がなければ、2024年は半導体関連製品が鉱工業生産のけん引役となる展開が期待できる

#### 1. 生産は引き続き一進一退

11月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比▲0.9%と、3ヵ月ぶりにマイナスとなった（市場予想：同▲1.6%）（図表1）。経産省の基調判断は、「生産は一進一退」がすえ置かれた（図表2）。5ヵ月連続で同じ判断となる。

業種別に見ると、主要15業種中11業種が前月比マイナス、4業種がプラスであった。マイナス寄与が大きかった1位の業種は自動車工業（前月比▲2.5%、寄与度▲0.36%ポイント）である。2位の業種は電気・情報通信機械工業（同▲3.5%、同▲0.30%ポイント）、3位の業種は汎用・業務用機械工業（同▲3.8%、同▲0.30%ポイント）という順だった。

自動車工業では、小型乗用車（同▲9.3%、同▲0.09%ポイント）や自動車用エンジン（同▲2.4%、同▲0.03%ポイント）のマイナス寄与が大きかった。自動車工業の生産は3ヵ月ぶりのマイナスだが、発表元の経産省は、これまでの上昇の反動との見方を示している。今年度は部品供給が不安定なため、月ごとの振れが大きいが、前年比では+13.9%の増加で、均せば回復に向かっ



(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～6月	生産は緩やかな持ち直しの動き	↑
23年7月～	生産は一進一退	↓

(出所) 経産省「鉱工業指数」

ている。ただ、12月以降はダイハツ工業の生産停止やその後の生産再開が大きな変動要因になりそうで、鉱工業生産全体でも当面振れが大きくなる展開が見込まれる。

電気・情報通信機械工業では、半導体・IC測定器（同▲44.2%、同▲0.10%ポイント）やレーダ装置（同▲72.1%、同▲0.07%ポイント）のマイナス寄与が大きかった。足元の半導体生産は依然不安定である。レーダ装置については前月に大規模な取引があった反動が出ている模様。汎用・業務用機械工業では、コンベヤ（同▲67.8%、同▲0.48%ポイント）や水管ボイラ（同▲78.2%、同▲0.30%ポイント）のマイナス寄与が大きかった。

## 2. 半導体市況の底打ちに期待

一方、全体へのプラス寄与が最も大きかった業種は生産用機械工業（同+1.6%、同+0.13%ポイント）、2位の業種は其他工業（同+0.8%、同+0.05%ポイント）、3位の業種はプラスチック製品工業（同+0.5%、同+0.02%ポイント）の順となっている。生産用機械工業では、半導体製造装置（同+2.6%、同+0.07%ポイント）や繊維機械（同+27.7%、同+0.07%ポイント）のプラス寄与が大きかった。半導体製造装置は国内外向けの出荷が好調に推移している様子を反映した形、繊維機械の回復は部品調達状況の改善が寄与している模様である。

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）を見ても、11月（暫定値）は前月比+3.8%と2ヵ月ぶりのプラスだった。10月のマイナスを挟んで、その直前の7~9月は3ヵ月連続のプラスであり、均せば回復に向かっている<sup>1</sup>。

半導体市況は底打ちの可能性が高まっている。世界半導体市場統計（WSTS）が11月28日に発表した秋季半導体市場予測によると、2024年の半導体市場は前年比+13.1%の5,883億ドルで、過去最高だった2022年の5,740億ドルを2年ぶりに更新する見通しである（図表3）。また、電子部品・デバイス工業の在庫循環は景気に対し先行性があることで知られるが、出荷・在庫バランスを見ると、このところ急速に改善しており、生産も回復基調に転じている（図表4）。

足元では、生成AIの恩恵を受けるロジック半導体の販売が伸びており、この流れは2024年も続くだろう。海外景気の失速は依然リスクだが、2024年は半導体関連製品が鉱工業生産のけん引役となる展開が期待できる。

## 3. 設備投資計画は後ずれ

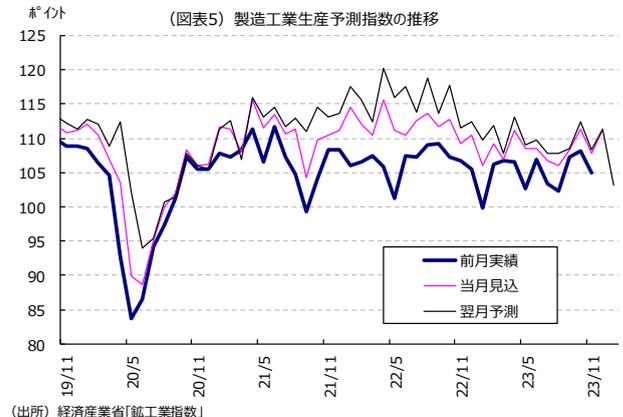
（図表3）半導体市場の推移（23,24年はWSTSの予想）



（図表4）電子部品・デバイス工業の生産指数  
出荷・在庫バランスの推移（前年同月比）



（図表5）製造工業生産予測指数の推移

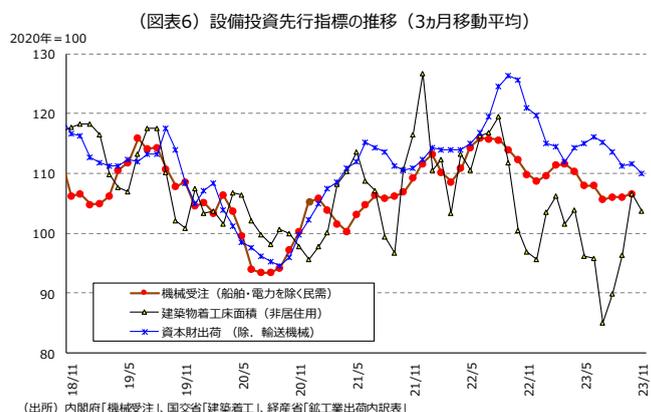


<sup>1</sup> 一般社団法人 日本半導体製造装置協会「販売高速報値(3ヶ月平均)半導体製造装置(日本製) 2023年11月度」(リリース日 2023年12月22日)

12月の製造工業生産予測指数は前月比+6.0%、1月は同▲7.2%と乱高下する見通しが示されている（図表5）。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12月の補正值は同+3.2%と、大きめのプラスだが、今回の調査は12月10日時点のもので、ダイハツ工業の生産停止の影響は予想に含まれていないという事情もある。鉱工業生産は当面振れの大きい展開が見込まれる。

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▲4.1%と、2ヵ月ぶりのマイナスとなった。直近1年ではプラス月とマイナス月がちょうど半々と安定しない。前年比では▲7.9%と、均せば減少基調である（図表6）。他の先行指標を見ると、10月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は前月比+0.7%と2ヵ月連続のプラスとなったが、横ばい圏内の推移は脱していない。公表元の内閣府は、基調判断を「足踏みがみられる」で維持している。建築物着工床面積は足元ではやや改善しているものの、振れが大きく回復トレンドに転じたかどうかははっきりしない状況である。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。

日銀短観や日本政策投資銀行、日本経済新聞等が実施している設備投資計画の調査はいずれも良好だが、部品不足や人手不足といった供給制約や、資材価格高騰といった問題が計画の後ずれにつながっている可能性がある。7-9月期GDPでも民間設備投資（実質）は前期比▲0.4%と、4-6月期の同▲1.3%に続き2期連続のマイナスだった。計画が強い以上、向こう1~2年というタームではある程度堅調な推移が見込めるものの、少なくとも年度内は軟調な推移が続く可能性が高まっている。



※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