

2023. 10. 31

【日本鉱工業生産（23年9月）】

鉱工業生産は予想を大きく下回る

～引き続き一進一退の推移が続く見通し～



フェロー チーフエコノミスト

小玉 祐一

ポイント

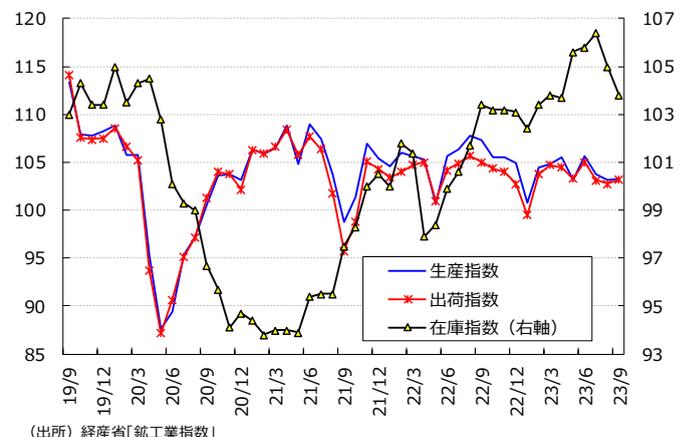
- 9月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比+0.2%と、3ヵ月ぶりのプラスだが、予想は大きく下回った。経産省の基調判断は、「生産は一進一退」が維持された
- 自動車工業の生産増が全体を押し上げたが、自動車の挽回生産の動きが一巡した後、生産全体の回復傾向が続くかどうかは不透明
- 設備投資の先行指標である資本財出荷（除く輸送機械）は前月比▲3.0%。過去12カ月中7カ月がマイナスで、各種計画に現れているような設備投資の力強い回復は示唆されていない

1. 生産は予想を下回る

9月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比+0.2%と、3ヵ月ぶりのプラスとなったが、市場予想の同+2.5%を大幅に下回った（図表1）。先月の製造工業生産予測指数における9月予測は同+5.8%で、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も同+3.7%と高い伸びだったことを考えると、物足りない結果である。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）。

業種別に見ると、主要15業種中9業種が前月比プラス、6業種がマイナスであった。プラス寄与が大きかった1位の業種は、前月、最もマイナス寄与が大きかった自動車工業（前月比+6.0%、寄与度+0.81%ポイント）である。2位の業種は汎用・業務用機械工業（同+2.6%、同+0.19%ポイント）、3位の業種は窯業・土石製品工業（同+3.5%、同+0.11%ポイント）という結果だった。このところ、自動車生産の月ごとの振れが大きくなっている。部品供給が不安定なためとみられるが、均せば回復傾向が続いている。前月の自動車工業は、出荷が伸びる一方、在庫が大幅マ

2020年=100 (図表1) 鉱工業生産・出荷・在庫指数の推移 2020年=100



(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～	生産は一進一退	↓

(出所) 経産省「鉱工業指数」

マイナスとなり、一時的に積み上がった在庫からの出荷を優先した結果、生産が減少した可能性が示されていたが、9月は生産、出荷、在庫のすべてで自動車工業の寄与度が最も大きくなった。

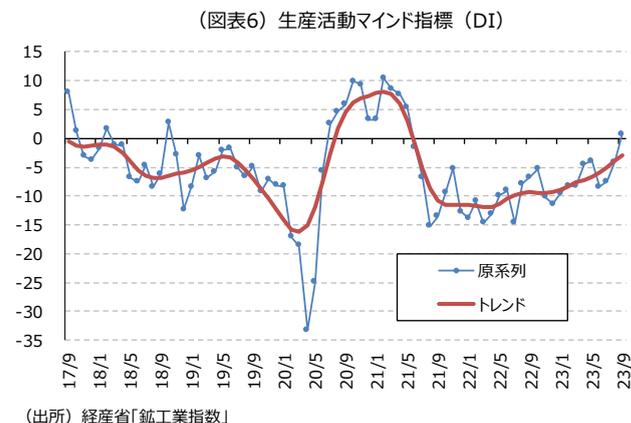
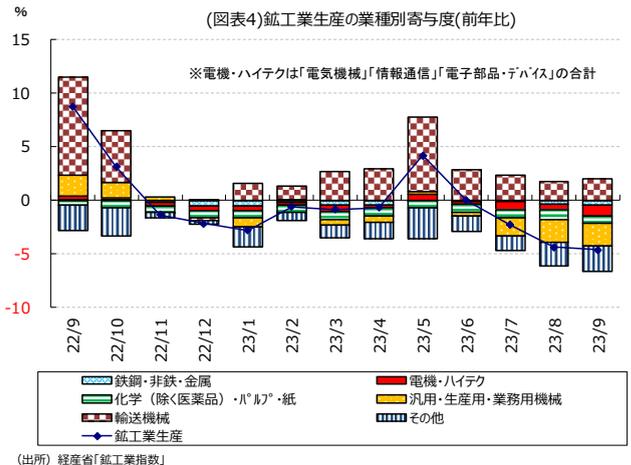
逆に、マイナス寄与が最も大きかった業種は生産用機械工業（同▲3.4%、同▲0.30%ポイント）、2位の業種は電気・情報通信機械工業（同▲2.9%、同▲0.26%ポイント）、3位の業種は輸送機械工業（除.自動車工業）（同▲4.8%、同▲0.13%ポイント）となっている。生産用機械工業に関しては、このところ振れの大きい半導体製造装置が同+13.2%と反発したものの、産業用ロボットや金型が大きな押し下げ要因になった。半導体製造装置の生産は、均せば横ばい圏内の推移で、まだ回復トレンドに転じたとは言えない状況である（図表3）。

鉱工業生産の前年比は▲4.6%（8月：同▲4.4%）と大幅マイナスが続いている。業種別寄与度を見ると、輸送機械の高い寄与が続く一方、他の業種は軒並みマイナスである。特にここ3カ月は汎用・生産用・業務用機械のマイナス寄与幅が大きくなっている（図表4）。内訳を見ると、生産用機械工業が同▲21.4%、汎用機械工業が同▲7.2%、業務用機械工業が同▲0.2%で、生産用機械工業のマイナスが大きい。前年同月の高い伸びの反動という側面もあるが、中国経済の不振の影響もあり、機械類は総じて冴えない推移となっている。

2. 予測指数も一進一退

10月の製造工業生産予測指数は前月比+3.9%となった（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10月の補正值も同+1.1%とプラスである。予測修正率は31ヵ月連続でマイナスだが、マイナス幅は縮小傾向にある。もっとも、11月の予測指数は同▲2.8%で、当面の生産は一進一退の推移が続く見通しである。

10月は、自動車が大きなウェートを占める輸送機械工業の業種別寄与度が1位となっているが、11月予測はマイナスである。自動車の挽回生産の勢いがピークアウトしたあとの生産の動きに警戒が必要である様子を示している。ただ、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）を見ると、9月は+0.7と、8月の▲4.1からプラスに転じた（図表6）。プラスになったのは28ヵ月ぶ

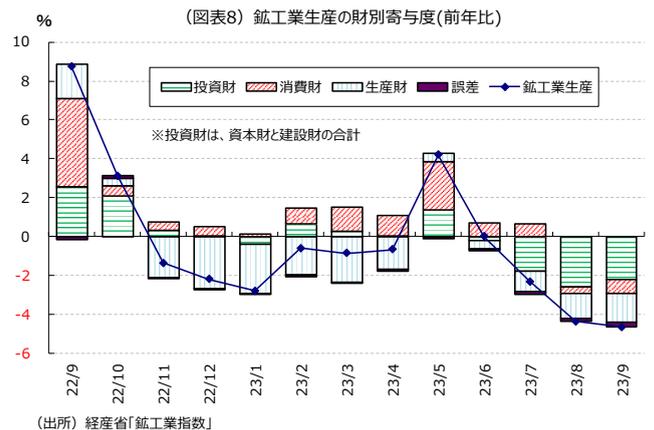
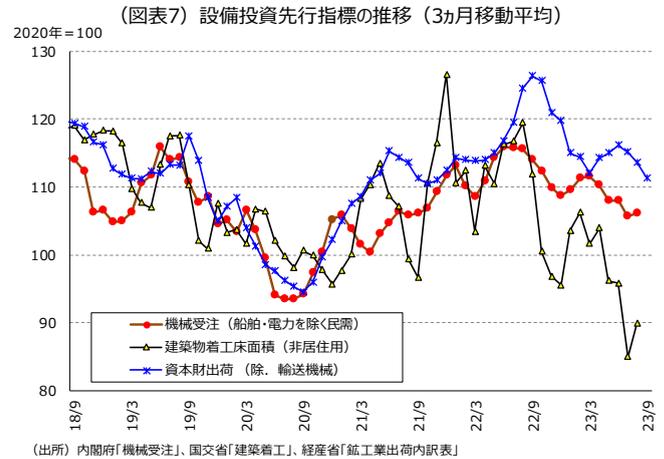


りである。DIのトレンドが▲5を下回ると景気後退局面入りの可能性が高いとされるが、9月のトレンドは▲3.0と、2ヵ月連続で▲5を上回った。それまでは25ヵ月連続で▲5以下であった。生産マインドが徐々に回復している様子がうかがえるのは好材料だが、海外経済の動向や国内の物価動向、賃金上昇の持続性など、先行きの不確実性は大きい。

3. 設備投資の先行指標は軟調

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▲3.0%と、2ヵ月ぶりのマイナスとなった。過去12ヵ月中7ヵ月がマイナスで、前年比では▲13.1%と、均せば軟調な推移が続いている（図表7）。財別の生産を見ても、投資財（資本財＋建設財）の前年比ベースでのマイナス寄与が最も大きくなっている（図表8）。

他の先行指標を見ると、9月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は前月比▲0.5%と2ヵ月連続のマイナスとなり、均せば鈍化傾向である。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。建築物着工床面積も、低水準での推移が続いている。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、日本政策投資銀行調査の設備投資計画は良好だが、人手不足などによる工期の遅れや工事費高騰などの供給サイドの要因が計画の後ずれにつながっている可能性がある。4-6月期GDPでも民間設備投資（実質）は前期比▲1.0%とマイナスだった。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、少なくとも目先の設備投資に関しては軟調な推移が続く可能性が高い。



※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