

2022年8月31日 全7頁

## Indicators Update

# 2022年7月鉱工業生産

### 自動車生産の復調が進むもその他の幅広い業種は低調

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

#### [要約]

- 2022年7月の生産指数は前月比+1.0%と、市場予想（同▲0.5%、Bloomberg 調査）に反して2カ月連続で上昇した。ただし、前月から上昇した業種が少なかったことから、一部業種で供給制約の緩和が急加速したことや単月の振れなどによる動きとみられる。経済産業省は基調判断を「一進一退」に据え置いた。
- 先行きの生産指数は2022年秋にかけて横ばい圏で推移したのち、半導体不足の緩和に伴う自動車生産の加速によって上昇基調に転じるとみている。中国経済の正常化による対中輸出の回復もあって、ウエイトの高い自動車生産などの持ち直しが続く一方、欧米での利上げなどが下押し要因となろう。
- 9月7日に公表予定の7月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲0.8ptの100.1、一致CIが同+1.4ptの100.0と予想する。予測値に基づくと、一致CIによる基調判断は機械的に「改善」に据え置かれる。

**図表1：鉱工業指数の概況（季節調整済み前月比、%）**

	2021年	2022年								
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
鉱工業生産	+0.2	▲2.4	+2.0	+0.3	▲1.5	▲7.5	+9.2	+1.0		
コンセンサス								▲0.5		
DIR予想								▲1.7		
生産予測調査 補正值(最頻値)									+5.5	+0.8
									▲0.6	
出荷	+0.2	▲1.5	+0.0	+0.6	▲0.3	▲4.1	+5.0	+1.6		
在庫	+0.1	▲0.7	+2.1	▲0.4	▲2.3	▲0.9	+1.9	0.0		
在庫率	▲0.3	+1.4	+2.0	+0.6	▲2.8	+3.1	▲1.4	+1.6		

(注) コンセンサスはBloomberg。

(出所) Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

## 【生産】 予想に反し全体は上昇も過半の業種は低調

2022年7月の生産指数は前月比+1.0%と、前月の大幅上昇（同+9.2%）からの反動を見込んでいた市場予想（同▲0.5%、Bloomberg 調査）に反して2カ月連続で上昇した。ただし前月から上昇した業種が少なかったことから、一部業種で供給制約の緩和が急加速したことや単月の振れなどによる動きとみられる。経済産業省は基調判断を「一進一退」に据え置いた。

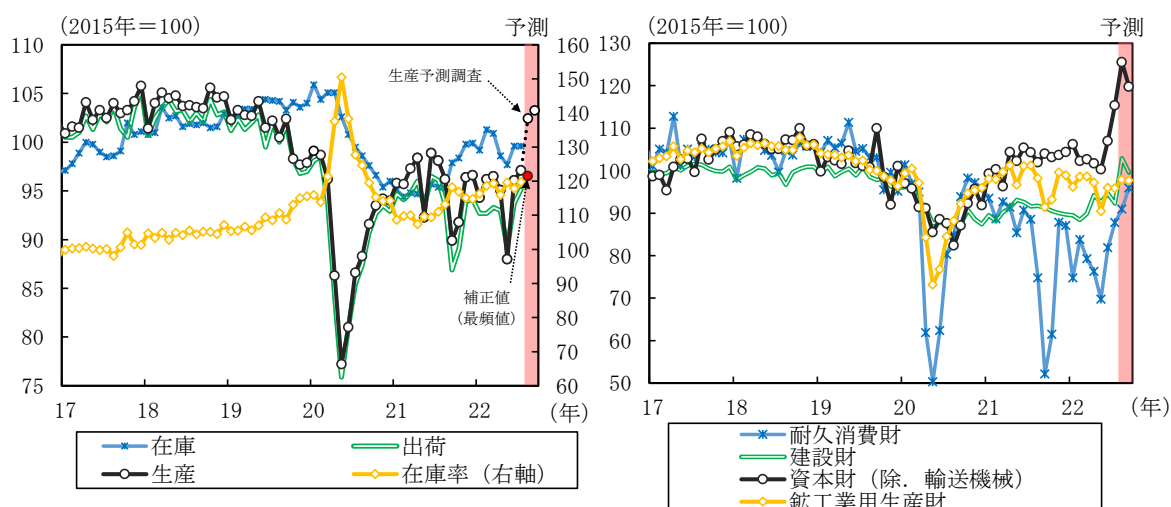
生産指数を業種別に見ると、15業種中6業種が前月から上昇、8業種が低下、1業種が横ばいであった。自動車工業（前月比+12.0%）が全体をけん引し、前回の製造工業生産予測調査における7月の輸送機械工業（同+12.9%）の生産計画並みの伸び率を達成した。半導体不足の緩和が加速しているとみられる<sup>1</sup>。また、供給制約の緩和により汎用・業務用機械工業（同+8.6%）や生産用機械工業（同+5.9%）などの資本財も好調であった。他方、一部の半導体の需要減により電子部品・デバイス工業（同▲9.2%）が低下するなど、幅広い業種が低調となった。

財別では、資本財（除. 輸送機械）（前月比+7.9%）や耐久消費財（同+7.2%）が上昇した一方、非耐久消費財（同▲1.2%）、建設財（同▲2.4%）、生産財（同▲0.1%）は低下した。

## 【出荷・在庫】 自動車工業の出荷が大幅に上昇し在庫指数を押し下げ

7月の出荷指数は前月比+1.6%と2カ月連続で上昇した。業種別では自動車工業や汎用・業務用機械工業など、15業種中5業種が上昇した。生産と同様に、自動車工業が大幅に上昇した一方で多くの業種が低調だった。財別では資本財（除. 輸送機械）、耐久消費財が上昇し、非耐久消費財、建設財、生産財は低下した。在庫指数は前月から横ばいであった。生産用機械工業が全体を押し上げた一方、出荷が好調だった自動車工業では在庫が減少した。在庫率指数は同+1.6%と2カ月ぶりに上昇した。

図表2： 鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）

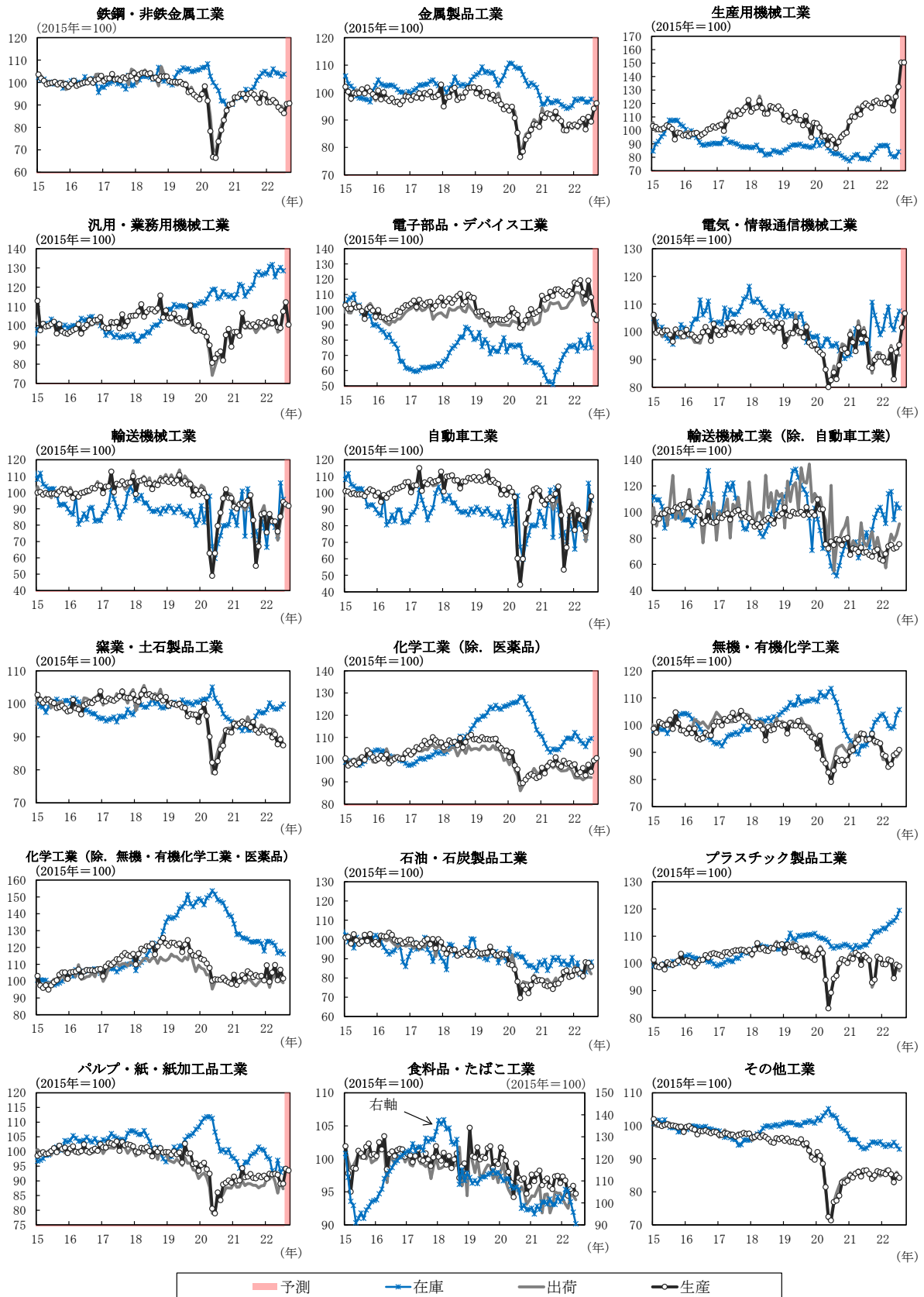


(注) 生産指数の予測値（赤色）は、製造工業生産予測指数の補正值（最頻値）。そのほかシャドウ部分の値は、製造工業生産予測調査による。

(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

<sup>1</sup> 詳細は拙稿「[半導体不足の解消は進んでいるのか?](#)」（大和総研レポート、2022年8月23日）を参照。

図表3：業種別 生産・出荷・在庫の推移



(注1) 生産指数の予測値は、製造工業生産予測調査。化学工業 (除. 医薬品) の予測数値は、化学工業全体の予測数値を使用。

(注2) 食料品・たばこ工業は速報では公表されないため直近値は前月の確報値。

(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

## 【先行き】外需に不安が残るも、供給制約の緩和により生産指数は上昇基調へ

先行きの生産指数は、2022 年秋にかけて横ばい圏で推移したのち、半導体不足の緩和に伴う自動車生産の加速によって上昇基調に転じるとみている。中国経済の正常化による対中輸出の回復もあって、ウエイトの高い自動車生産などの復調が生産指数を押し上げるだろう。他方、欧米での利上げや中国での「ゼロコロナ」政策などによる外需の縮小は下振れ要因だ。

製造工業生産予測調査によると、8 月は前月比+5.5%と見込まれているものの、計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同▲0.6%と小幅な減産を示唆している。業種別では、11 業種中 9 業種が増産の計画である。生産用機械工業（同+13.6%）の上昇が続くとみられる一方、電子部品・デバイス工業（同▲10.3%）では半導体需要の減少により大幅な減産が見込まれるほか、輸送機械工業（同▲1.6%）の回復の一服も足を引っ張るとの見通しだ。

9 月は前月比+0.8%と小幅な増産が見込まれている。電気・情報通信機械工業（同+5.1%）がけん引役となる一方、汎用・業務用機械工業（同▲10.4%）などで減産が行われる見込みだ。

自動車生産について、ホンダやトヨタ自動車は 8 月に続いて 9 月も減産を行うと発表した。とはいえ、トヨタの減産台数は国内で当初計画比約 8 千台と 2022 年初から縮小傾向にある。減産の理由は新型コロナウイルス感染拡大などによる部品供給不足である。一方、足元では半導体不足が緩和している。既に PC やスマートフォン向けなど一部の半導体の需給はだぶついており、不足する車載用半導体に半導体メーカーの生産能力が振り向けられることで自動車生産が上振れするとみている。

また、このところは円安下にもかかわらず輸出の伸びが緩慢であったが、これは供給制約によって生産が抑制されていたことが一因だ。日本の主力産業である機械類には半導体が多く用いられることから、半導体不足の緩和によって輸出や生産が急回復する可能性がある。

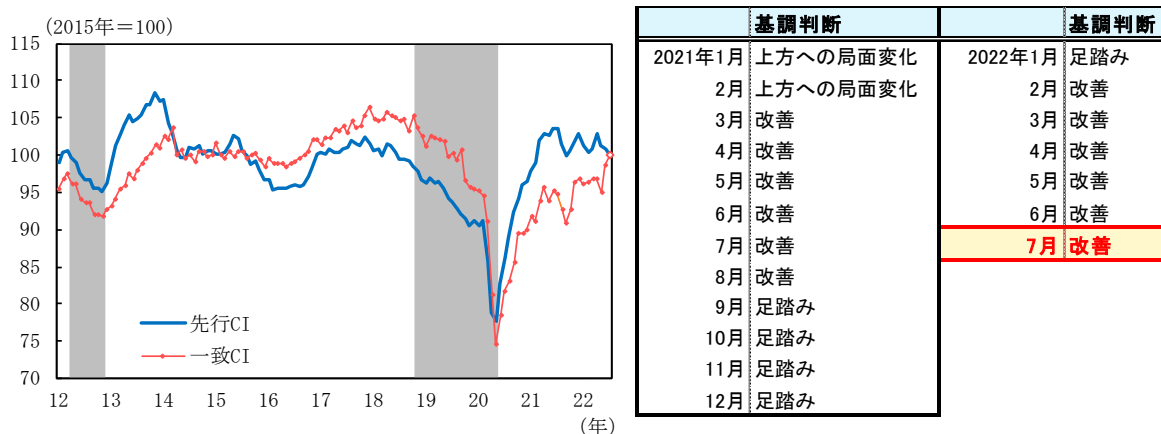
他方、依然として不安材料は多い。国内では感染拡大「第 7 波」がピークアウトしつつあるとはいえ、工場への出勤停止などによる企業活動の停滞が続く可能性がある。加えて海外情勢も不安定だ。米国ではインフレにピークアウトの兆しが見られるが、FRB や ECB による急ピッチの利上げが米欧の景気後退を招けば、外需の縮小が国内の生産活動を萎縮させるだろう。「ゼロコロナ」政策を掲げる中国政府が再び大規模なロックダウンに踏み切れば、部品調達難などが再発生するリスクもある。

## 【7月景気動向指数】一致CIが上昇する一方で先行CIはやや低下か

鉱工業指数の結果を受け、9月7日に公表予定の7月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲0.8ptの100.1、一致CIが同+1.4ptの100.0（9月1日に公表予定の法人企業統計の結果次第では変更の可能性あり）と予想する（**図表4**）。先行CIでは構成指標のうち、消費者態度指数や日経商品指数（42種総合）が悪化した。また一致CIでは構成指標のうち、耐久消費財出荷指数や投資財出荷指数（除輸送機械）などが改善した。これらの予測値に基づくと、7月は機械的に「改善」に据え置かれる。

先行きの経済活動は堅調に推移するとみている。欧米での利上げや中国の「ゼロコロナ政策」などを背景とした厳しい外部環境の中、輸出を中心に下振れリスクは大きい。国内在住者のサービス消費や訪日外客（インバウンド）の消費のほか、上述した自動車生産などで回復の余地が大きい。物価高が進む中でも、コロナ禍によって積み上がった過剰貯蓄を背景に足元の旅行需要は堅調だ。また、現在2万人/日の入国者数上限が段階的に引き上げられることでインバウンド消費が急回復する可能性にも期待できよう。

図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移

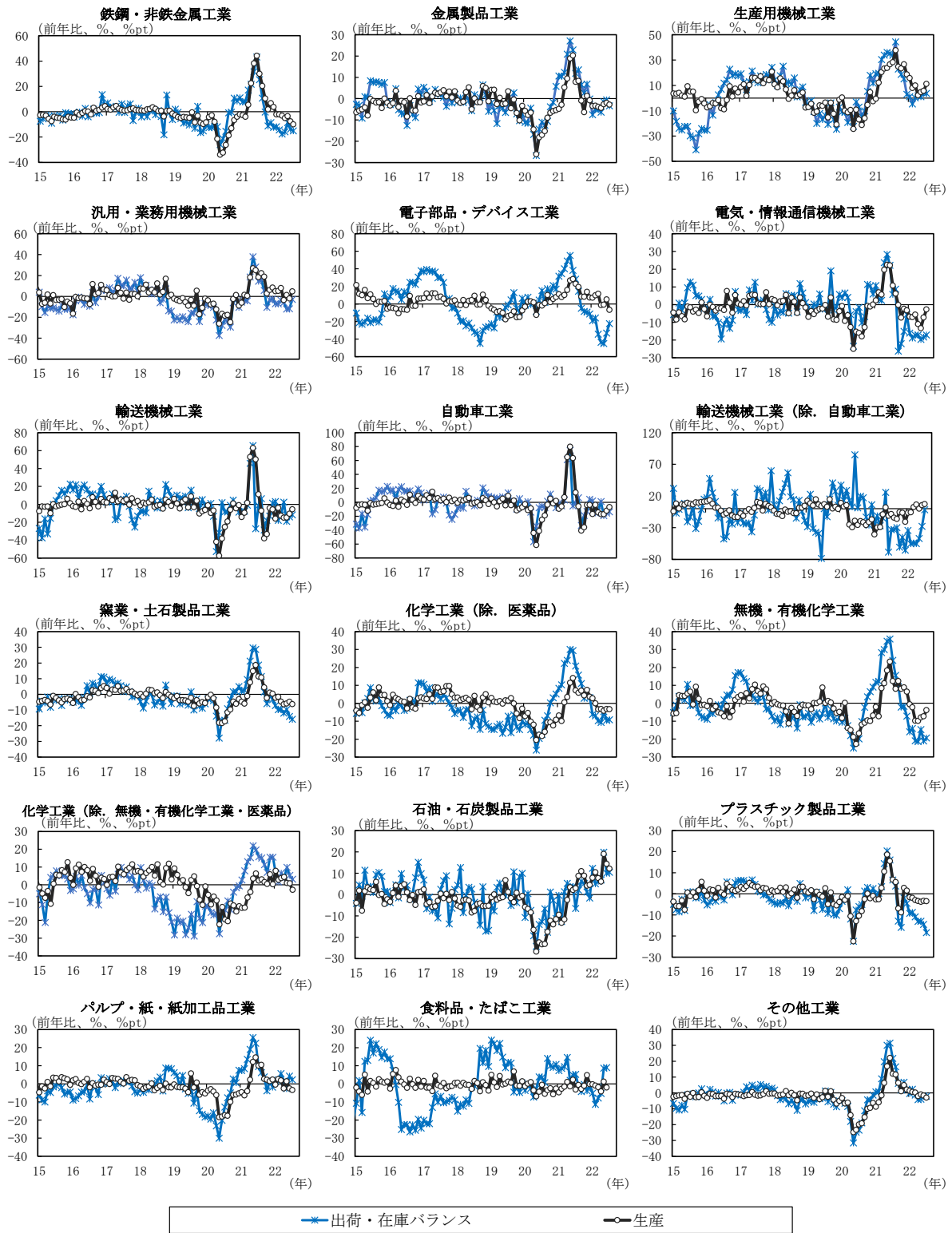


（注1）左図の直近は大和総研による予測値。右図の2022年7月の基調判断は大和総研予想。

（注2）シャドーは景気後退期。

（出所）内閣府統計より大和総研作成

## 業種別 出荷・在庫バランスと生産



(注1) 出荷・在庫バランス=出荷前年比-在庫前年比。

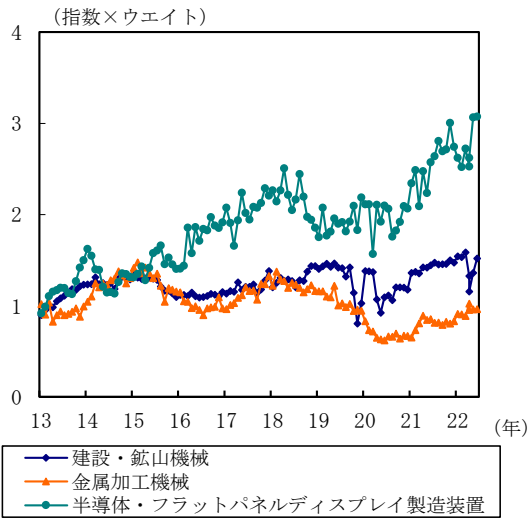
(注2) 食料品・たばこ工業は速報では公表されないため直近値は前月の確報値。

(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

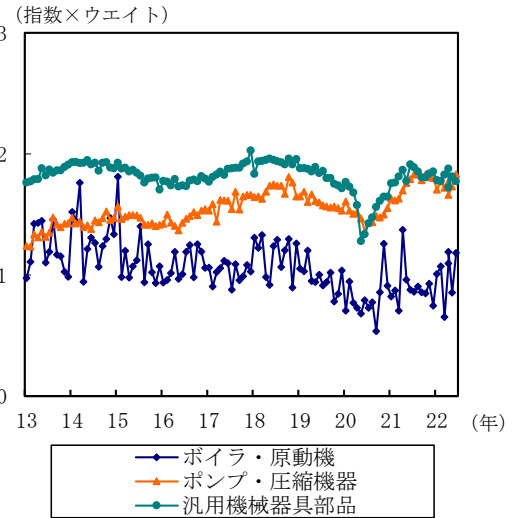


## 主要産業の生産動向(季節調整値)

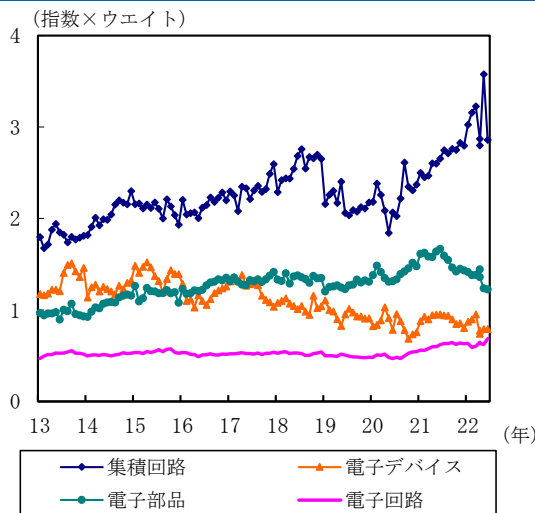
### 生産用機械



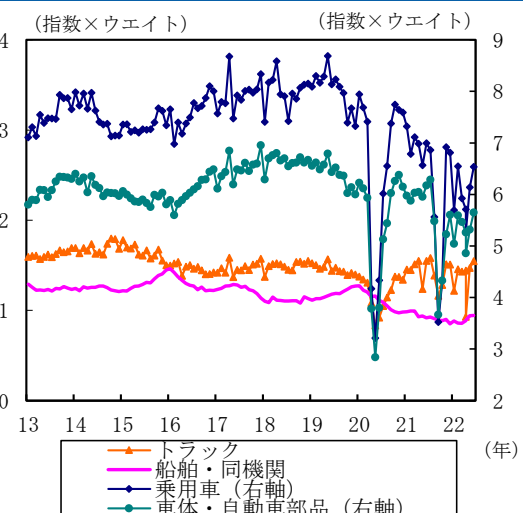
### 汎用・業務用機械



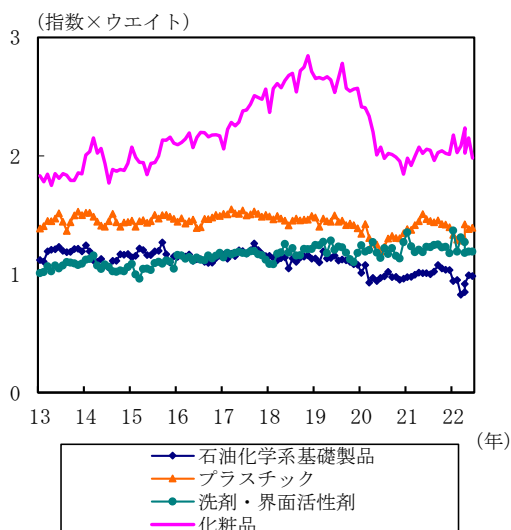
### 電子部品・デバイス



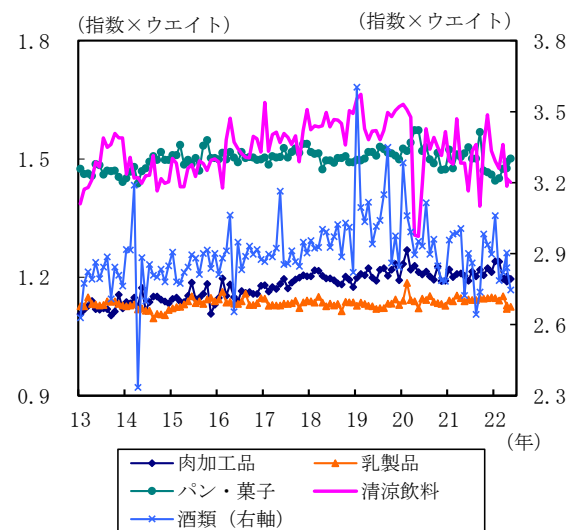
### 輸送機械



### 化学



### 食料品・たばこ工業



(注) 食料品・たばこ工業は速報では公表されないため、直近値は前月の確報値。

(出所) 経済産業省統計より大和総研作成