

2022年9月30日 全7頁

Indicators Update

2022年8月鉱工業生産

供給制約の緩和が進み幅広い業種が上昇に転じる

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2022年8月の生産指数は前月比+2.7%と、市場予想（同+0.2%、Bloomberg 調査）を上回り3カ月連続で上昇した。過半の業種が低下した7月とは異なり、供給制約の緩和を背景に幅広い業種が改善したほか、半導体製造装置への根強い需要などが追い風となった。経済産業省は基調判断を「緩やかな持ち直しの動き」に上方修正した。
- 先行きの生産指数は、均して見れば緩やかな上昇基調が継続するとみている。供給制約の緩和が生産指数を押し上げるだろう。また、自動車の仕掛品在庫の蓄積が増産を後押しするとみている。他方、欧米の景気後退懸念が強まっていることや中国の「ゼロコロナ」政策の動向は懸念材料となろう。とりわけ、外需の動きに左右されやすい自動車や関連業種への影響には注意が必要だ。
- 10月7日に公表予定の8月分の景気動向指数は先行CIが前月差+1.6ptの100.5、一致CIが同+1.7ptの101.8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、%）

	2022年								8月	9月	10月
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	7月			
鉱工業生産	▲2.4	+2.0	+0.3	▲1.5	▲7.5	+9.2	+0.8	+2.7			
コンセンサス								+0.2			
DIR予想								+0.2			
生産予測調査									+2.9	+3.2	
補正值(最頻値)									▲1.2		
出荷	▲1.5	+0.0	+0.6	▲0.3	▲4.1	+5.0	+1.2	+1.9			
在庫	▲0.7	+2.1	▲0.4	▲2.3	▲0.9	+1.9	+0.6	+1.4			
在庫率	+1.4	+2.0	+0.6	▲2.8	+3.1	▲1.4	+3.8	▲1.8			

(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】供給制約の緩和や半導体製造装置への需要が生産指数を押し上げ

2022年8月の生産指数は前月比+2.7%と、市場予想（同+0.2%、Bloomberg調査）を上回り3カ月連続で上昇した。過半の業種が低下した7月とは異なり、供給制約の緩和を背景に幅広い業種が改善した。経済産業省は基調判断を「緩やかな持ち直しの動き」に上方修正した。

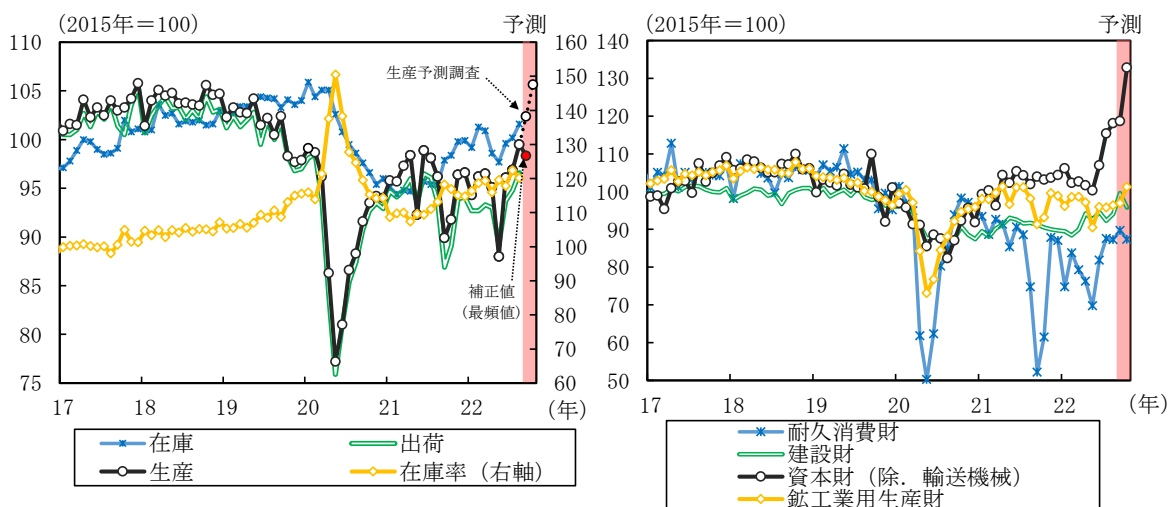
生産指数を業種別に見ると、15業種中10業種が前月から上昇した。特に上昇幅が大きい生産用機械工業（前月比+6.1%）では、半導体製造装置が全体を押し上げた。半導体生産についてはPC等向けのメモリ半導体が大幅な調整局面に入っているが、車載向けなど他の種類の半導体では国内外で増産に向けた動きが進んでいる可能性がある。その他の業種では、自動車減産などの影響で年初から低下基調にあった鉄鋼・非鉄金属工業（同+3.6%）が持ち直した。他方、前月に大幅に低下した電子部品・デバイス工業（同▲6.3%）は8月も低調であった。上述のメモリ半導体にあたるモス型半導体集積回路（メモリ）の生産が3割減少したことが主因だ。また、一部の自動車メーカーの減産を受けて自動車工業（同▲1.1%）は小幅な低下に転じた。

財別では、資本財（除. 輸送機械）（前月比+2.3%）や生産財（同+0.6%）、非耐久消費財（同+1.1%）、建設財（同+2.0%）が上昇した一方、耐久消費財（同▲0.3%）は低下した。

【出荷・在庫】普通自動車の生産が出荷を上回り在庫指数が上昇

8月の出荷指数は前月比+1.9%と3カ月連続で上昇した。業種別では自動車工業や生産用機械工業など15業種中11業種が上昇した。二輪自動車（125ml超）や半導体製造装置などが寄与した。財別では生産財、資本財（除. 輸送機械）、非耐久消費財、建設財、耐久消費財のいずれも上昇した。在庫指数は同+1.4%と3カ月連続で上昇した。普通乗用車の出荷が生産よりも大きく減少したことなどから、自動車工業が在庫指数を押し上げた。在庫率指数は同▲1.8%と2カ月ぶりに低下した。

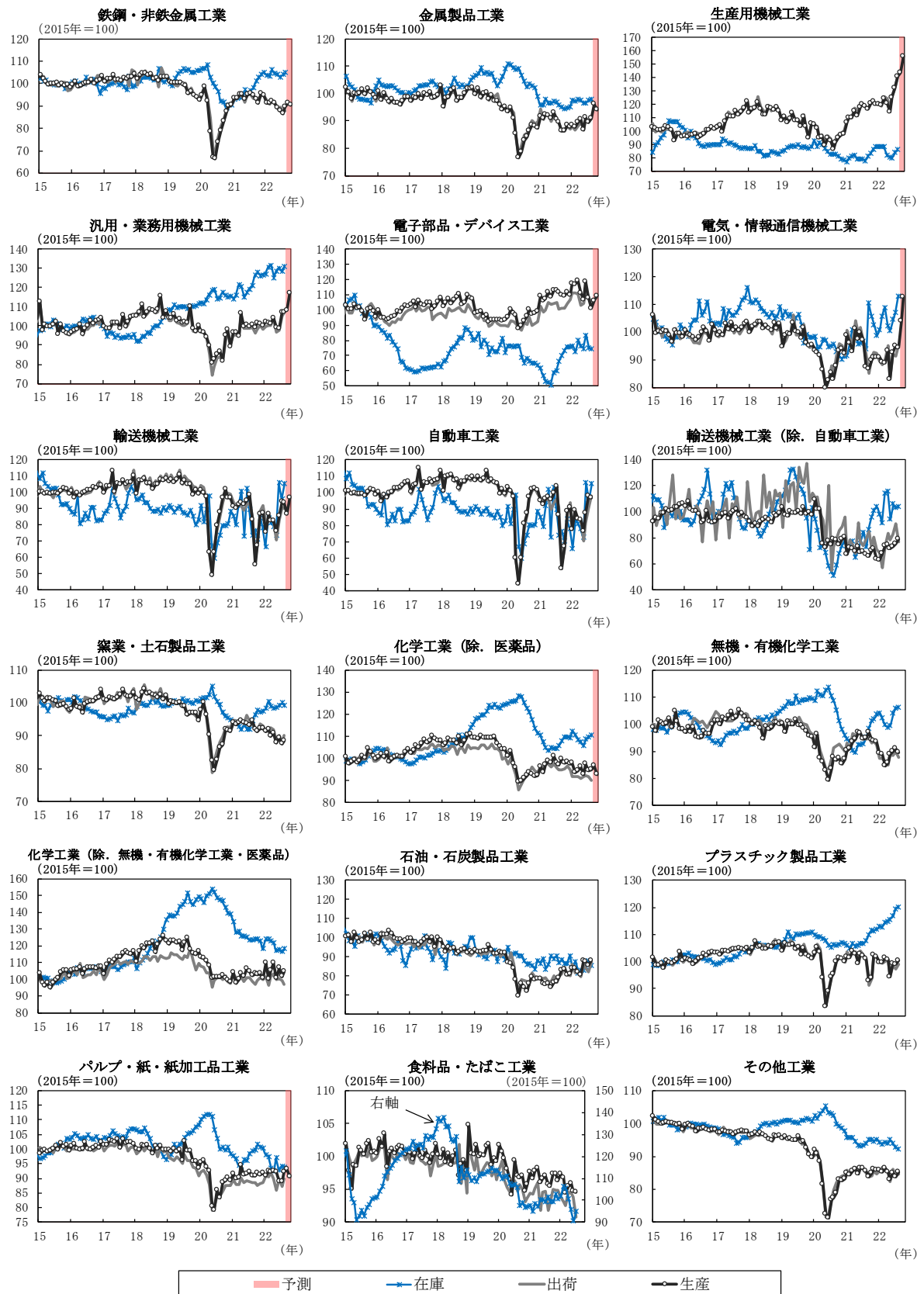
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



(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）。そのほかシャドー部分の値は、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

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】供給側の正常化が進む一方で外需の縮小が下押し要因に

先行きの生産指数は、均して見れば緩やかな上昇基調が継続するとみている。供給制約の緩和が進んでいる一方、欧米の景気後退が現実味を帯びてきていることなどには注意が必要だ。

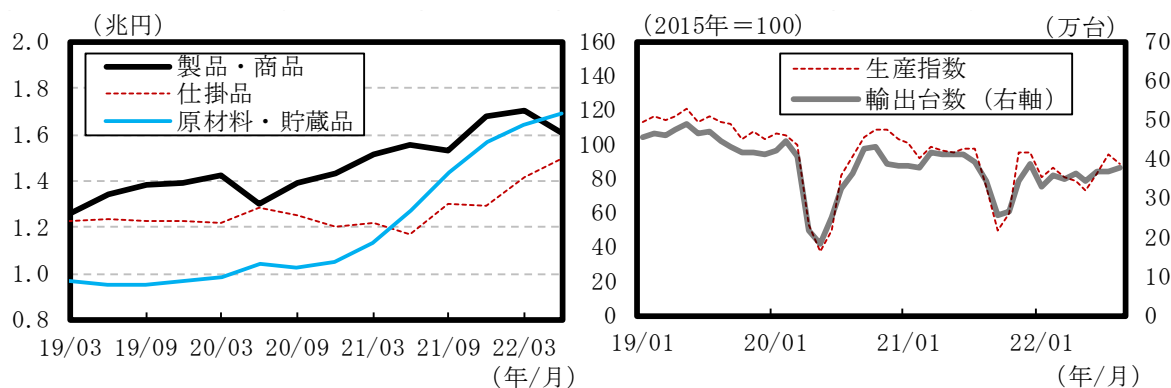
主力の自動車産業では、トヨタ自動車は10月に国内で当初計画比約7万台の大幅減産を行うと発表した。ただし年度を通じた生産見込みには変更がなく、その後に挽回生産が予定されているようだ。また、パワー半導体やマイコンなど一部の部品不足によって完成車の生産が滞ったことで、自動車の仕掛品や原材料などの在庫は高水準にある（**図表4左**）。このところの部品調達難の緩和に伴い、先行きでは積み上がった在庫を原動力とした増産が期待される。

他方、外需の下振れには引き続き警戒が必要だ。欧州では、ロシアと繋がるガスパイプライン「ノルドストリーム」の3本全ての破損が報じられた。復旧時期は見通せないといい、欧州でのエネルギー不足の深刻化や景気への影響がいつそう懸念されている。米国では、金融引締め継続による景気後退観測が強まっている。主要株価指数を見ても8月中旬から足元までは下落基調にあり、FRBによる政策への疑念や景気への不安によって資産価格の下落が進めば、逆資産効果を通じて個人消費が減速するだろう。中国では10月に予定されている5年に1度の共産党大会後に「ゼロコロナ」政策が緩和される可能性があるが、依然として先行きは不透明だ。総じてみれば、外需の下振れリスクは大きくなっていよう。とりわけ前述の自動車生産は輸出動向に左右されるため（**図表4右**）、外需の縮小の影響は関連業種を含めて広く及ぶとみている。

製造工業生産予測調査によると、9月は前月比+2.9%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▲1.2%と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。供給制約の緩和により電気・情報通信機械工業（同+10.4%）などで上昇が見込まれている一方、輸送機械工業（同▲7.5%）は8月に続いて減産となる見込みだ。

10月は前月比+3.2%と見込まれている。輸送機械工業（同+11.7%）や生産用機械工業（同+8.4%）がけん引役となる見通しだ。ただし、製造工業生産予測調査の回答期日が9月10日であったことから、前述のトヨタ自動車の減産計画などが含まれていない点には注意が必要だ。

図表4：自動車・同附属品製造業の在庫（左）、自動車の鉱工業生産指数と輸出台数（右）



(注) 左図は全企業規模の当期末の合計。左図と右図の輸出台数は大和総研による季節調整値。

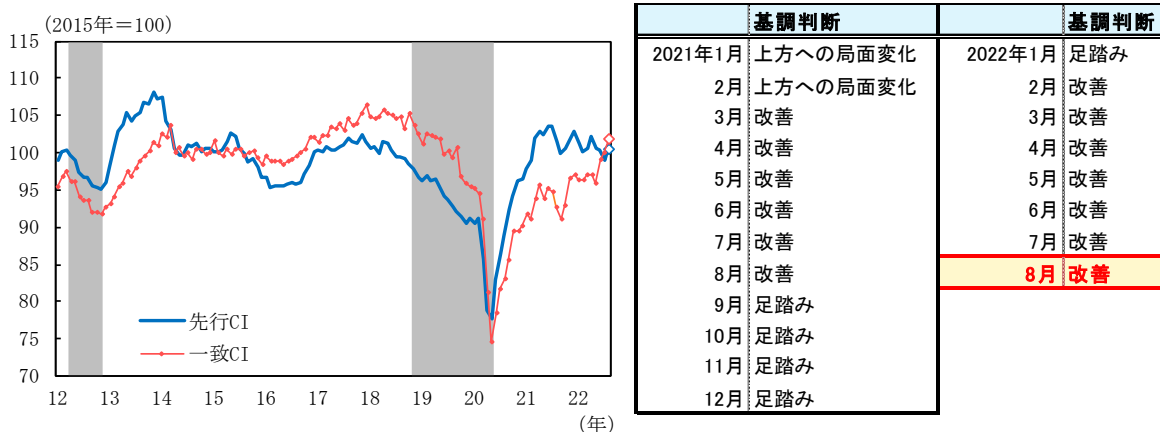
(出所) 財務省、経済産業省統計より大和総研作成

【8月景気動向指数】鉱工業指数の堅調さを背景に基調判断は「改善」に据え置きか

鉱工業指数の結果を受け、10月7日に公表予定の8月分の景気動向指数は先行CIが前月差+1.6ptの100.5、一致CIが同+1.7ptの101.8と予想する（図表5）。先行CIでは構成指標のうち、消費者態度指数や最終需要財在庫率指数などが改善した。また一致CIでは構成指標のうち、有効求人倍率（除学卒）や投資財出荷指数（除輸送機械）、生産指数（鉱工業）などが改善した。これらの予測値に基づくと、8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。欧米の景気後退懸念や中国の「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）の消費などでは回復の余地が大きい¹。10月11日以降は国内旅行支援策として「全国旅行支援」が実施される予定となっているほか、1日の入国者数の上限や入国時検査の撤廃など、大幅な水際対策の緩和が予定されている。円安の効果もあってインバウンド消費が急回復することで、日本経済は下支えされるとみている。

図表5：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移



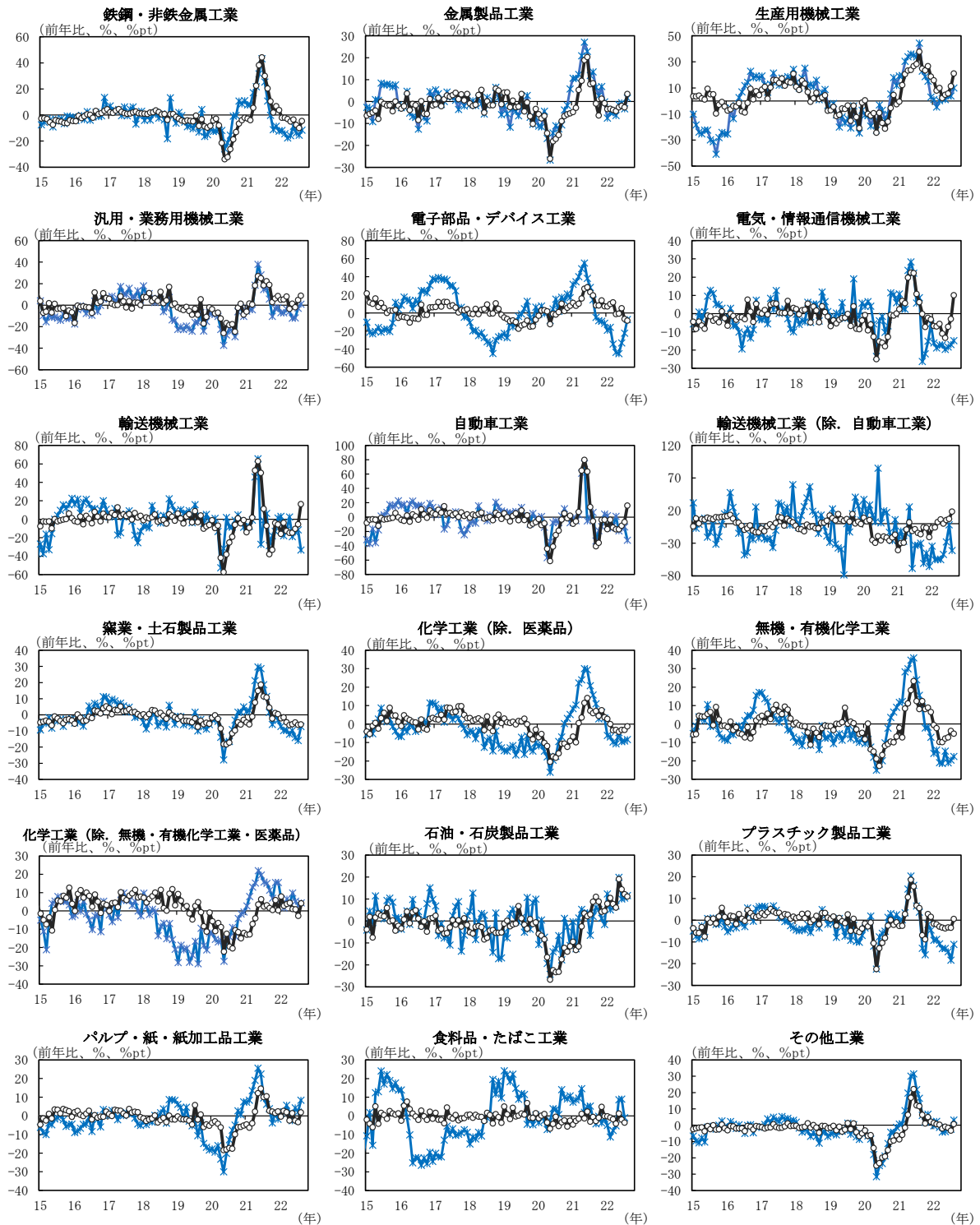
（注1）左図の直近は大和総研による予測値。右図の2022年8月の基調判断は大和総研予想。

（注2）シャドローは景気後退期。

（出所）内閣府統計より大和総研作成

¹ 詳細は神田慶司、小林若葉、中村華奈子「[日本経済見通し：2022年9月](#)」（大和総研レポート、2022年9月21日）を参照。

業種別 出荷・在庫バランスと生産



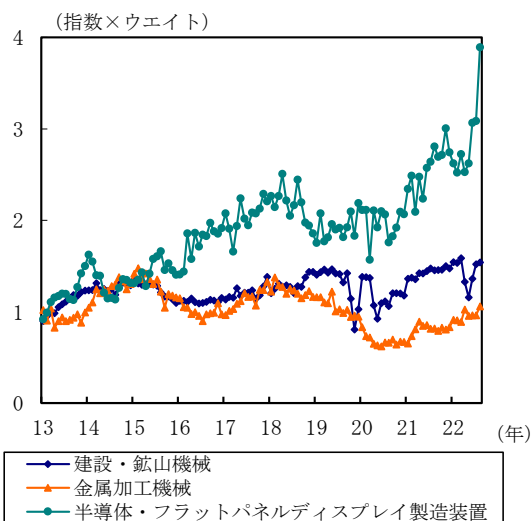
(注1) 出荷・在庫バランス=出荷前年比-在庫前年比。

(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。

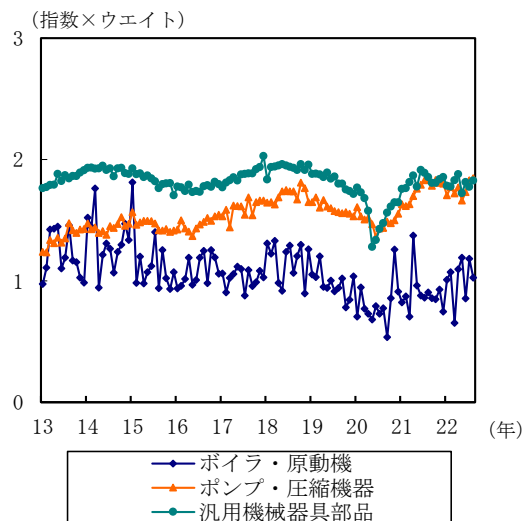
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

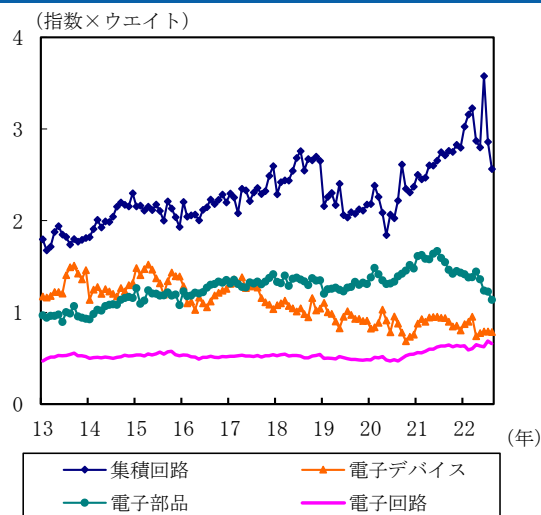
生産用機械



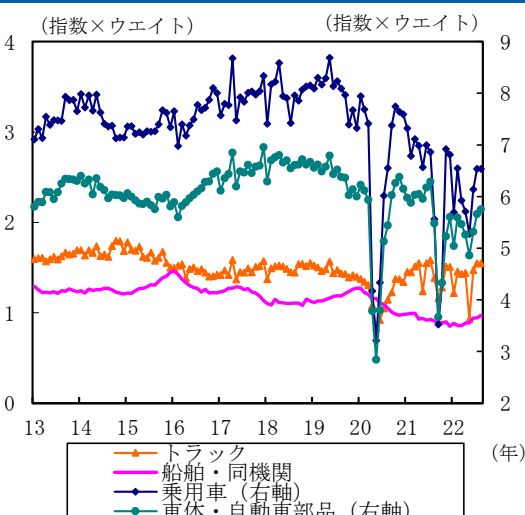
汎用・業務用機械



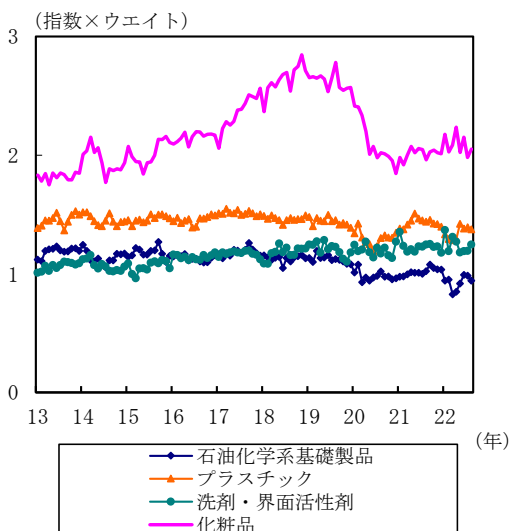
電子部品・デバイス



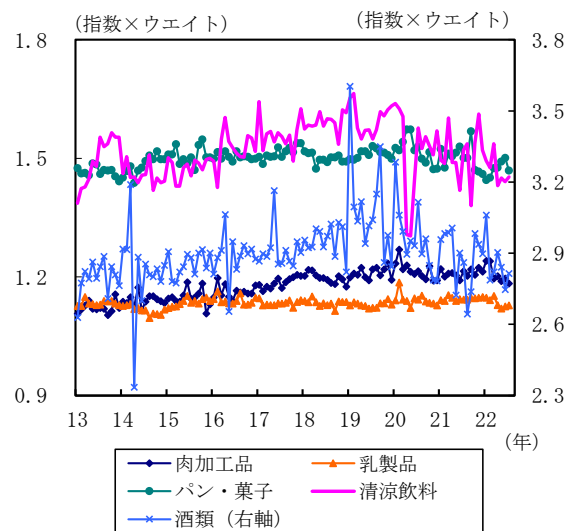
輸送機械



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