

2022年10月31日 全7頁

Indicators Update

2022年9月鉱工業生産

前月からの反動や中国経済の不調を背景に生産指数は低下

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2022年9月の生産指数は前月比▲1.6%と、市場予想（同▲0.8%、Bloomberg 調査）を下回り4カ月ぶりに低下した。好調だった8月の反動で低下に転じた。ただし、均して見れば上海市などでのロックダウン（都市封鎖）が解除された影響や供給制約の緩和による回復が続いている。経済産業省は基調判断を「緩やかな持ち直しの動き」に据え置いた。
- 先行きの生産指数は非常に緩やかな上昇基調を辿るとみている。供給制約の緩和を背景に主力の自動車産業の正常化が進んでおり、先行きも生産指数を押し上げるだろう。他方、外需の縮小が生産を下押しするとみている。10月の中国共産党大会で「ゼロコロナ」政策が維持されたことや、欧米の景気減速・後退が現実味を帯びてきていることには警戒が必要だ。
- 11月8日に公表予定の9月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲4.0ptの97.3、一致CIが同▲0.7ptの101.1と予想する。予測値に基づく、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								9月	10月	11月
	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月				
鉱工業生産	+2.0	+0.3	▲1.5	▲7.5	+9.2	+0.8	+3.4	▲1.6			
コンセンサス								▲0.8			
DIR予想								▲0.7			
生産予測調査									▲0.4	+0.8	
補正值(最頻値)									▲3.7		
出荷	+0.0	+0.6	▲0.3	▲4.1	+5.0	+1.2	+2.8	▲2.4			
在庫	+2.1	▲0.4	▲2.3	▲0.9	+1.9	+0.6	+0.7	+3.0			
在庫率	+2.0	+0.6	▲2.8	+3.1	▲1.4	+3.8	▲3.0	+5.1			

(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】前月からの反動や中国経済の回復の鈍さが生産指数を下押し

2022年9月の生産指数は前月比▲1.6%と、市場予想（同▲0.8%、Bloomberg調査）を下回り4カ月ぶりに低下した。生産指数は5月から好不調を繰り返しており、9月は好調だった8月の反動で低下に転じた。ただし、均して見れば6月に上海市などでロックダウン（都市封鎖）が解除された影響や供給制約の緩和による回復が続いている（図表2左）。四半期で見ると7-9月期は前期比+5.9%と、コロナショック直後の2020年7-9月期（同+9.0%）以来の伸び率となった。経済産業省は基調判断を「緩やかな持ち直しの動き」に据え置いた。

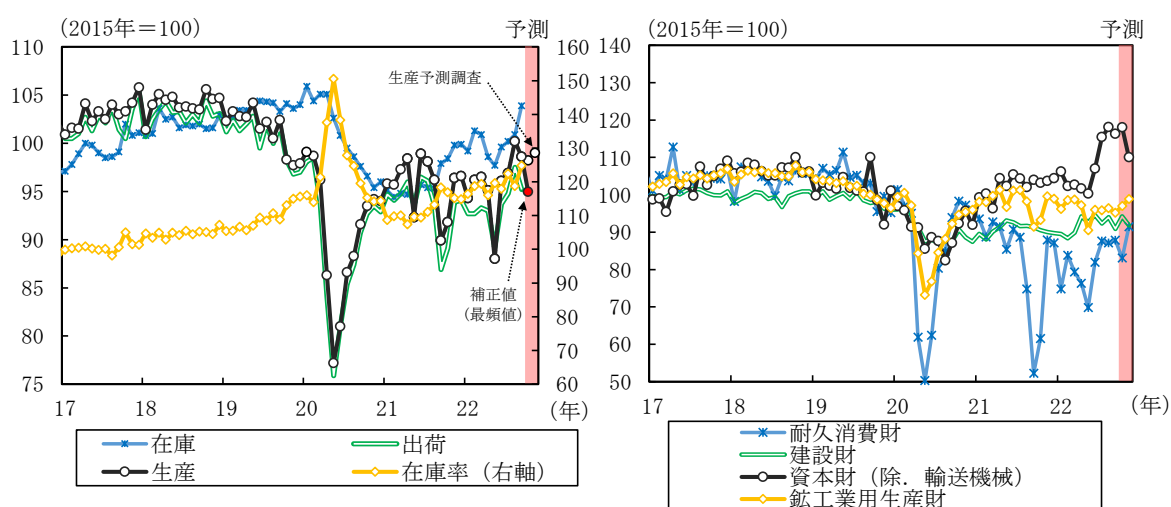
生産指数を業種別に見ると、15業種中11業種が前月から低下した。自動車工業（前月比▲12.4%）の低下幅が大きく、駆動伝導・操縦装置部品などの部品類が全体を押し下げた。ただし普通乗用車は同+4.6%と好調であるため、部品の減産は既往の自動車減産で積み上がった仕掛品在庫に調整圧力が働いた側面が強い。その他の業種では無機・有機化学工業（同▲6.3%）でエチレンなどが、生産用機械工業（同▲1.8%）でプラスチック加工機械などが全体を押し下げた。いずれも中国向け輸出の割合が高いことから、中国経済の回復の鈍さが主因とみられる。

財別では、生産財（前月比▲1.5%）、資本財（除. 輸送機械）（同▲1.5%）、建設財（同▲3.3%）が低下した一方、非耐久消費財（同+2.0%）や耐久消費財（同+0.8%）は上昇した。

【出荷・在庫】半導体不足の緩和などによる在庫積み増しの動き

9月の出荷指数は前月比▲2.4%と4カ月ぶりに低下した。業種別では自動車工業など15業種中9業種が低下した。生産と同様に自動車部品が低下の主因だ。財別では生産財、資本財（除. 輸送機械）、非耐久消費財、建設財、耐久消費財の全てが低下した。在庫指数は同+3.0%と4カ月連続で上昇した。半導体不足により生産が低調だったセパレート形エアコンや、需要が強いリチウムイオン蓄電池の在庫が積み増された。在庫率指数は同+5.1%と2カ月ぶりに上昇した。

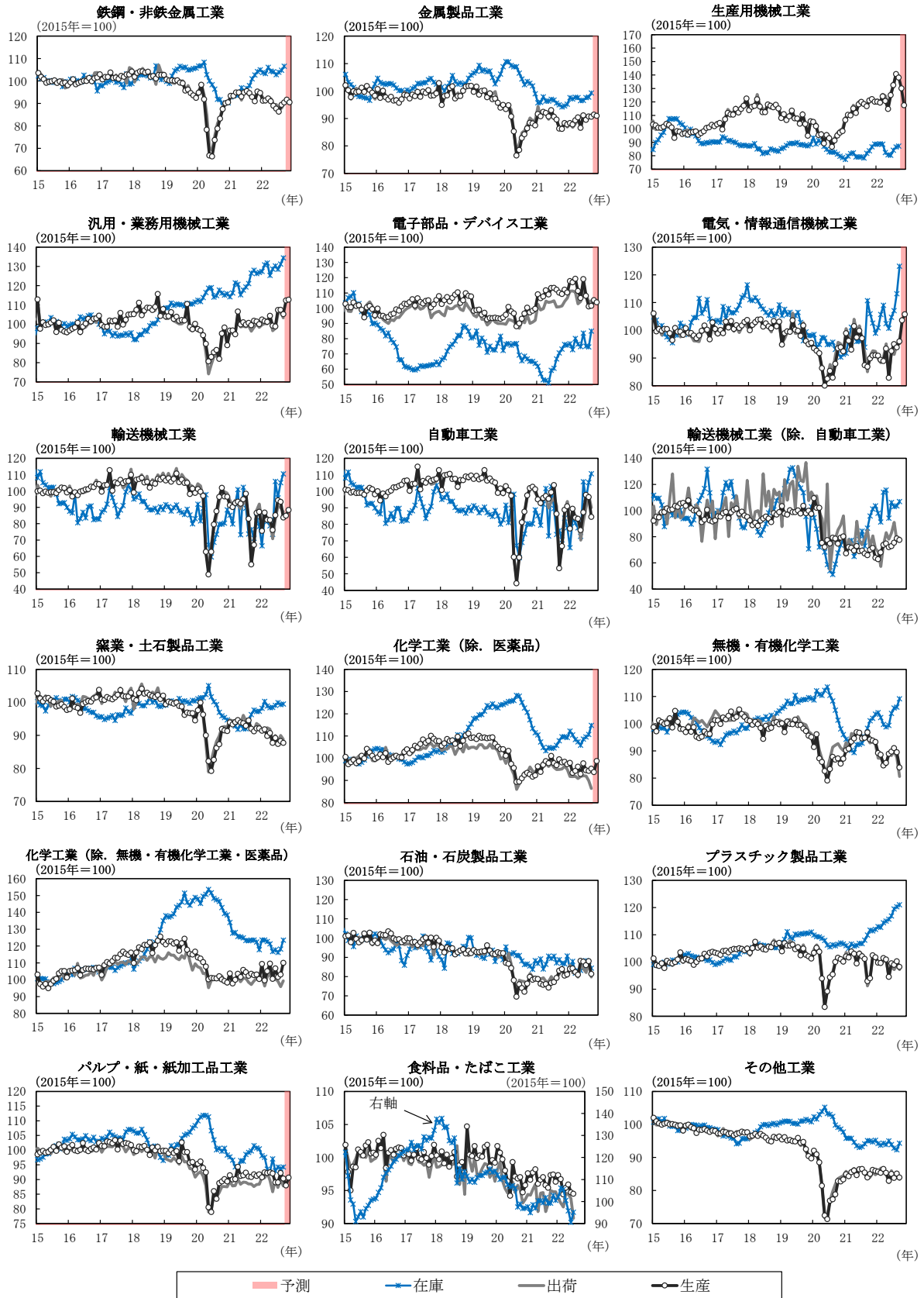
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



(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）。そのほかシャド一部分の値は、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】供給制約緩和の恩恵を外需の縮小が打ち消し生産指数の回復は緩やかに

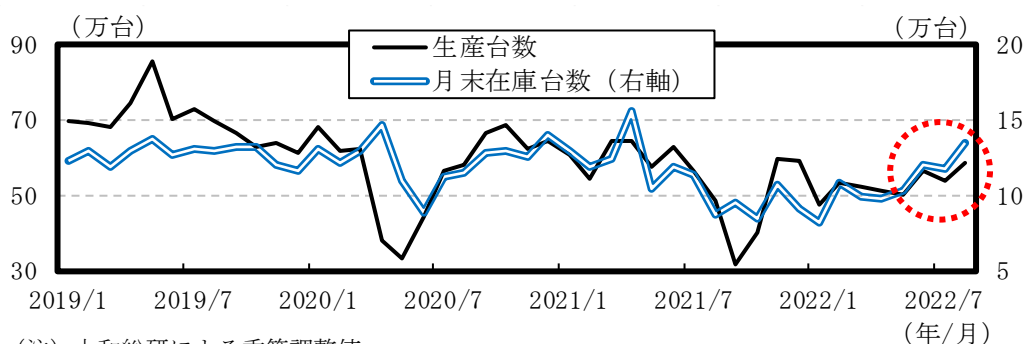
先行きの生産指数は非常に緩やかな上昇基調を辿るとみている。供給制約の緩和が進む一方、外需の縮小が生産を下押しするだろう。製造工業生産予測調査によると、10月は前月比▲0.4%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同▲3.7%）と見込まれている。業種別では11業種中3業種のみが減産となる計画だが、寄与度の大きい生産用機械工業（同▲5.8%）が大幅に低下する見込みだ。海外経済の減速やPC等向けの半導体需要の低迷もあって、外需が強かった半導体・フラットパネルディスプレイ製造装置などが全体を押し下げるとみられる。

他方、11月は前月比+0.8%と見込まれている。輸送機械工業（同+4.1%）や化学工業（同+5.3%）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10月10日であったことから、一部の自動車メーカーの減産計画が含まれていない点には注意が必要だ。

主力の自動車産業ではこのところの半導体不足の緩和¹などにより生産台数、月末在庫台数ともに回復が進んでおり、産業全体で見れば正常化に向かっている（図表4）。とはいえ生産台数は依然として少なく、特に生産台数が多いトヨタ自動車では半導体不足による減産が続いている。積み上がった仕掛品在庫を原動力とした生産の正常化や挽回生産の余地は大きいだろう。

なお、外需の下振れは引き続き重しとなるだろう。とりわけ10月に開催された中国共産党大会で「ゼロコロナ」政策が維持されたことは短期的にマイナス材料となる。習近平主席が推挙した李強氏が2023年3月に新首相に就任するとみられるが、就任後の実績を演出するために、当面は景気回復の機会が温存される可能性があるためだ²。また、欧米の景気減速・後退も引き続き日本の生産を押し下げよう。ECB（欧州中央銀行）が10月の理事会で0.75%ptの大幅な利上げを決定したことで、欧州では景気後退の現実味がいっそう増した。また米国の7-9月期実質GDP成長率は前期比年率+2.6%と3四半期ぶりにプラスに転じたが、景気減速を示唆する内容であった³。今後も海外経済の動向には注意が必要だ。

図表4：乗用車の生産台数および月末在庫台数



（注）大和総研による季節調整値。
（出所）経済産業省より大和総研作成

¹ 詳細は拙稿「本格化する半導体不足の緩和」（大和総研レポート、2022年10月17日）を参照。

² 詳細は齋藤尚登「中国：景気テコ入れ、本気モードは来春か」（大和総研レポート、2022年10月26日）及び同執筆者の関連レポートを参照。

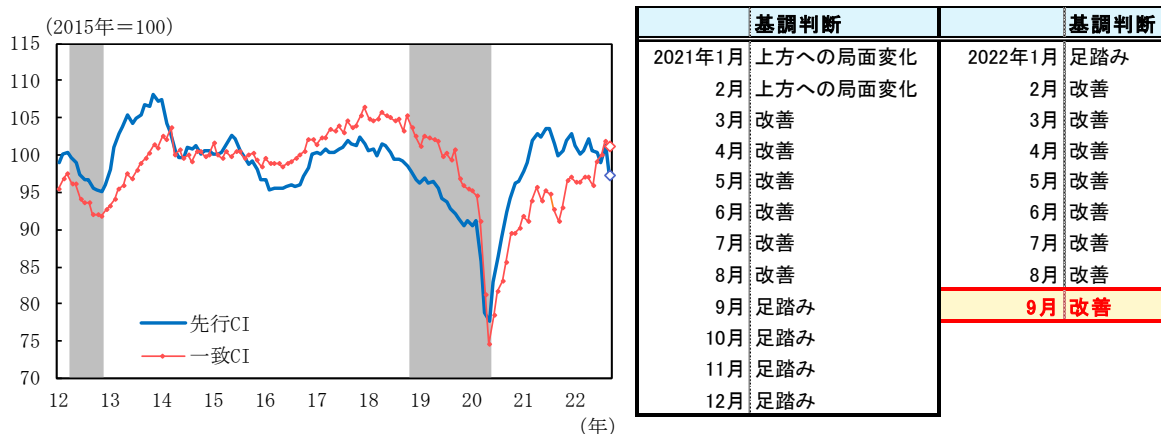
³ 詳細は矢作大祐「米GDP 3四半期ぶりにプラス成長に転じる」（大和総研レポート、2022年10月28日）を参照。

【10月景気動向指数】一致CIは4カ月ぶりに低下も基調判断は「改善」に据え置きか

鉱工業指数の結果を受け、11月8日に公表予定の9月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲4.0ptの97.3、一致CIが同▲0.7ptの101.1と予想する（図表5）。先行CIでは構成指標のうち、最終需要財在庫率指数や中小企業売上げ見通しDI、消費者態度指数などが改善した。また一致CIでは構成指標のうち、投資財出荷指数（除輸送機械）や生産指数（鉱工業）、鉱工業用生産財出荷指数などが悪化した。これらの予測値に基づく9月の一致CIは4カ月ぶりに低下するものの、基調判断は機械的に「改善」に据え置かれる。

先行きの経済活動は引き続き底堅く推移するとみている⁴。新型コロナウイルスの感染状況が落ち着く中で経済活動の正常化が一段と進み、個人消費や輸出などを中心に回復基調が強まる見込みだ。10月11日に開始された全国旅行支援がサービス消費の回復を後押しするほか、同日から実施された水際対策の大幅な緩和がインバウンド消費の急回復を促すだろう。また、車載向け半導体の供給は2023年にかけて徐々に正常化に向かうことが見込まれ、自動車生産の回復に伴って耐久財消費や輸出、設備投資を押し上げるとみられる。

図表5：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移



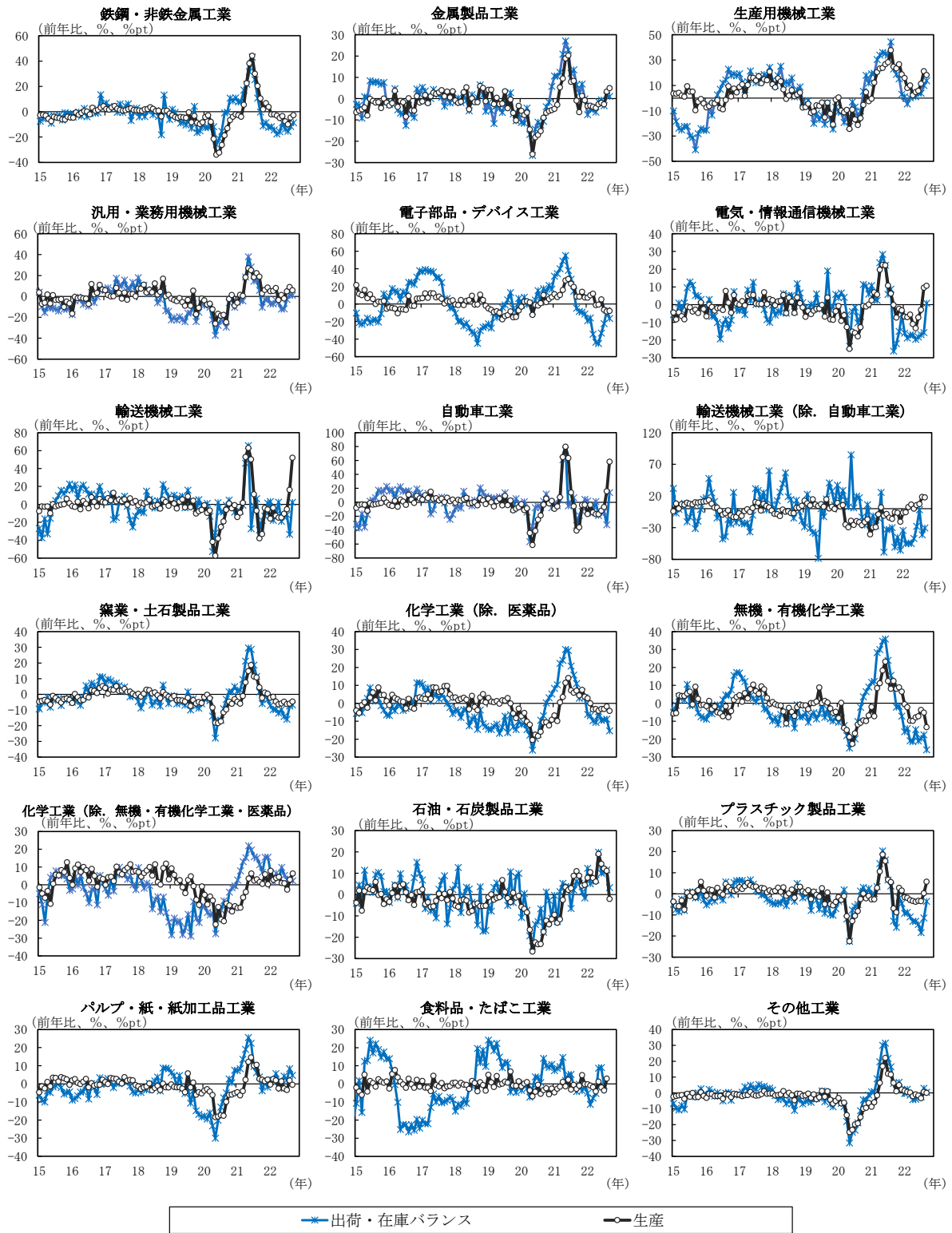
（注1）左図の直近は大和総研による予測値。右図の2022年9月の基調判断は大和総研予想。

（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

⁴ 先行きの経済活動については神田慶司、小林若葉、中村華奈子「[日本経済見通し：2022年10月](#)」（大和総研レポート、2022年10月20日）を参照。

業種別 出荷・在庫バランスと生産



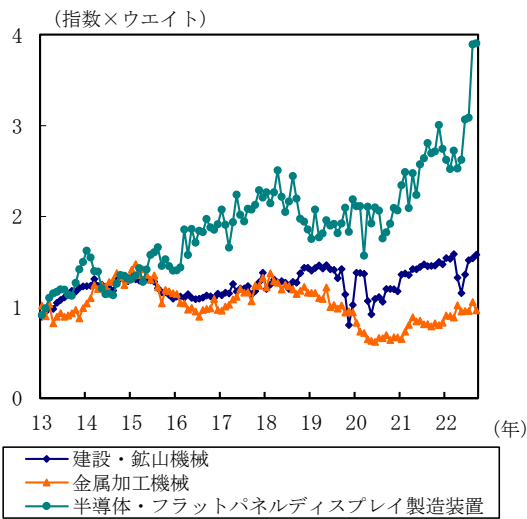
(注1) 出荷・在庫バランス=出荷前年比-在庫前年比。

(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。

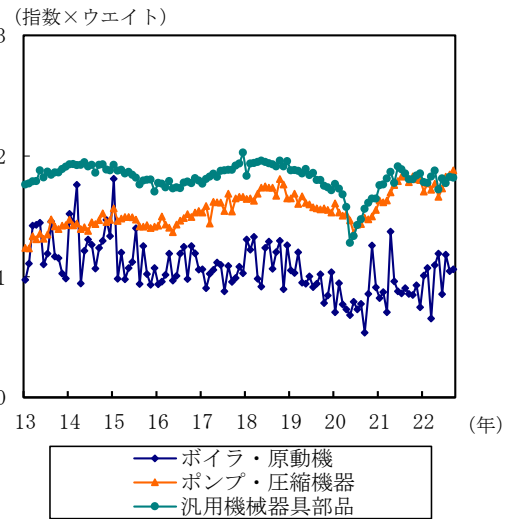
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

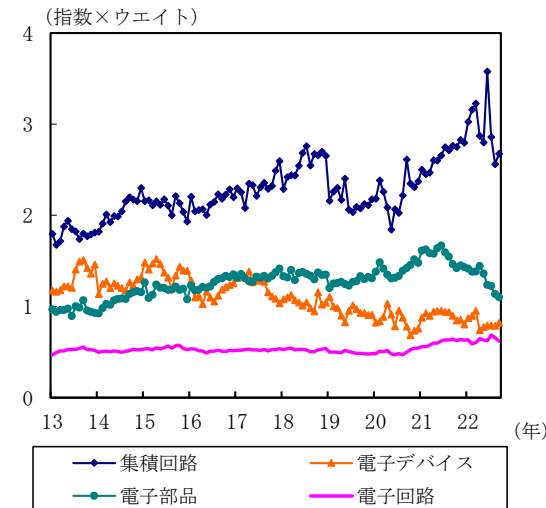
生産用機械



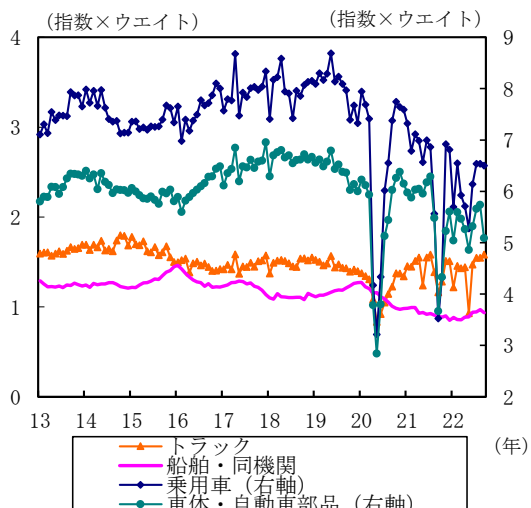
汎用・業務用機械



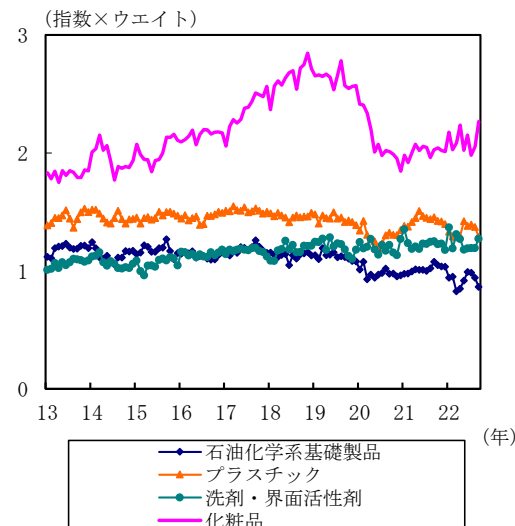
電子部品・デバイス



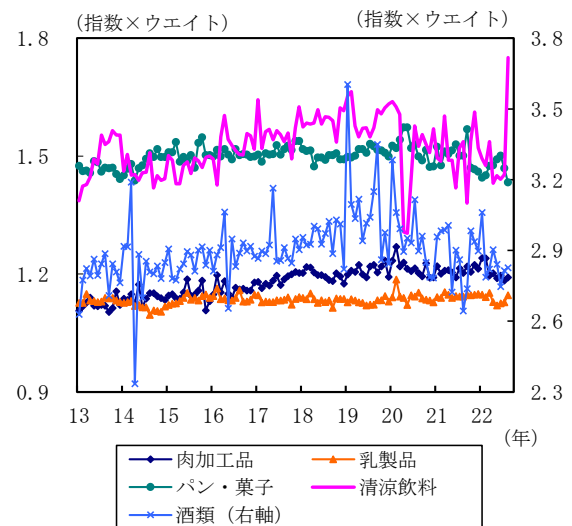
輸送機械



化学



食品・たばこ工業



(注) 食品・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