

2022年11月30日 全7頁

## Indicators Update

# 2022年10月鉱工業生産

### 外需の縮小を受けて輸出向け品目の生産が軟調に

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

#### [要約]

- 2022年10月の生産指数は前月比▲2.6%と、市場予想（同▲1.8%、Bloomberg調査）を下回り2カ月連続で低下した。主力の自動車工業などで持ち直しは続いているが、一部の資本財や電子部品の減産が重しとなった。中国経済の回復が一層鈍る中で、輸出向けの割合が高い半導体関連財が足を引っ張った。経済産業省は基調判断を「緩やかに持ち直しているものの、一部に弱さがみられる」に下方修正した。
- 先行きの生産指数は横ばいで推移するとみている。主力の自動車産業では生産体制の正常化が進んでいるが、新型コロナウイルスの感染が急拡大している中国を中心に外需の下振れリスクは大きい。国内外で需給がひっ迫する自動車については回復基調が継続し、外需が弱まる資本財や電子部品などの業種は生産指数を押し下げるだろう。
- 12月8日に公表予定の10月分の景気動向指数は先行CIが前月差+0.7ptの98.2、一致CIが同▲0.9ptの100.5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									10月	11月	12月
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月			
鉱工業生産	+0.3	▲1.5	▲7.5	+9.2	+0.8	+3.4	▲1.7	▲2.6				
コンセンサス								▲1.8				
DIR予想								▲1.1				
生産予測調査										+3.3	+2.4	
補正值(最頻値)										▲0.8		
出荷	+0.6	▲0.3	▲4.1	+5.0	+1.2	+2.8	▲2.5	▲1.1				
在庫	▲0.4	▲2.3	▲0.9	+1.9	+0.6	+0.7	+2.9	▲0.8				
在庫率	+0.6	▲2.8	+3.1	▲1.4	+3.8	▲3.0	+5.1	▲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】外需の縮小を受けた減産が響き基調判断は下方修正

2022年10月の生産指数は前月比▲2.6%と、市場予想（同▲1.8%、Bloomberg 調査）を下回り2カ月連続で低下した。主力の自動車工業などで持ち直しは続いているが、一部の資本財や電子部品の減産が重しとなった。中国経済の回復が一層鈍る中で、輸出向けの割合が高い半導体関連財が足を引っ張った。経済産業省は基調判断を「緩やかに持ち直しているものの、一部に弱さがみられる」に下方修正した。

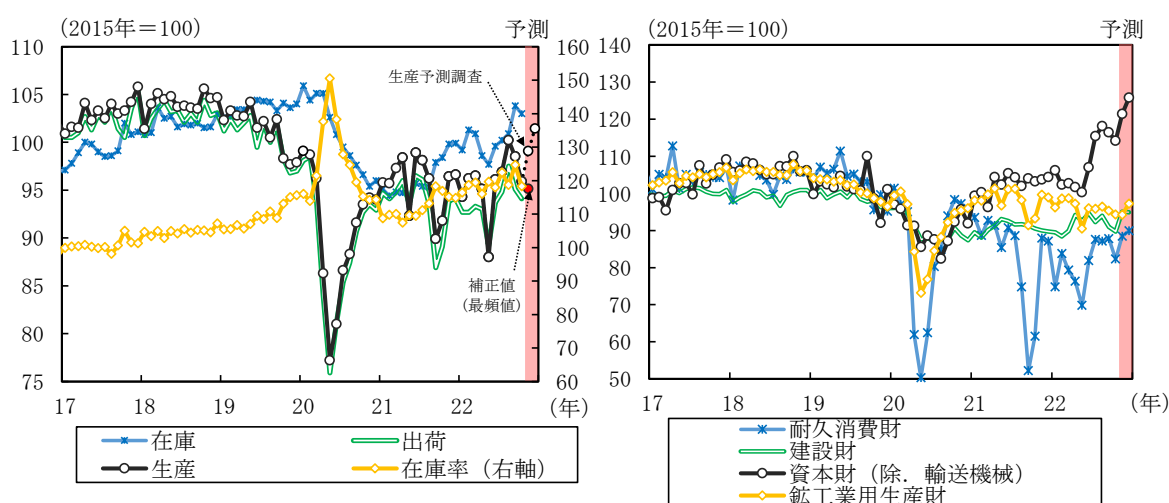
生産指数を業種別に見ると、15業種中8業種が前月から低下した。生産用機械工業（前月比▲5.4%）が全体を押し下げており、半導体製造装置やフラットパネル・ディスプレイ製造装置などが減少した（p.7左上）。また電子部品・デバイス工業（同▲4.1%）では、モス型半導体集積回路（メモリ）などが押し下げた。以上はいずれも中国からの需要が強い半導体関連財であり、足元の中国経済の軟調さを主因に輸出向けの生産が減少したとみられる。他方、自動車工業（同+5.6%）や汎用・業務用機械工業（同+6.1%）などが全体を下支えした。

財別では、耐久消費財（前月比▲6.3%）、非耐久消費財（同▲2.3%）、生産財（同▲0.7%）、資本財（除. 輸送機械）（同▲1.9%）、建設財（同▲1.4%）のいずれも低下した。

## 【出荷・在庫】生産指数の低下もあって在庫指数は5カ月ぶりの低下

10月の出荷指数は前月比▲1.1%と2カ月連続で低下した。業種別では15業種中7業種が低下した。生産と同様に生産用機械工業や電子部品・デバイス工業が低下したほか、自動車工業の出荷も減少した。財別では、資本財（除. 輸送機械）や耐久消費財が低下した一方、生産財、非耐久消費財、建設財は上昇した。在庫指数は同▲0.8%と5カ月ぶりに低下した。自動車工業で普通乗用車や普通トラックが全体を押し下げたほか、電子部品・デバイス工業なども低下した。在庫率指数は同▲5.1%と2カ月ぶりに低下した。

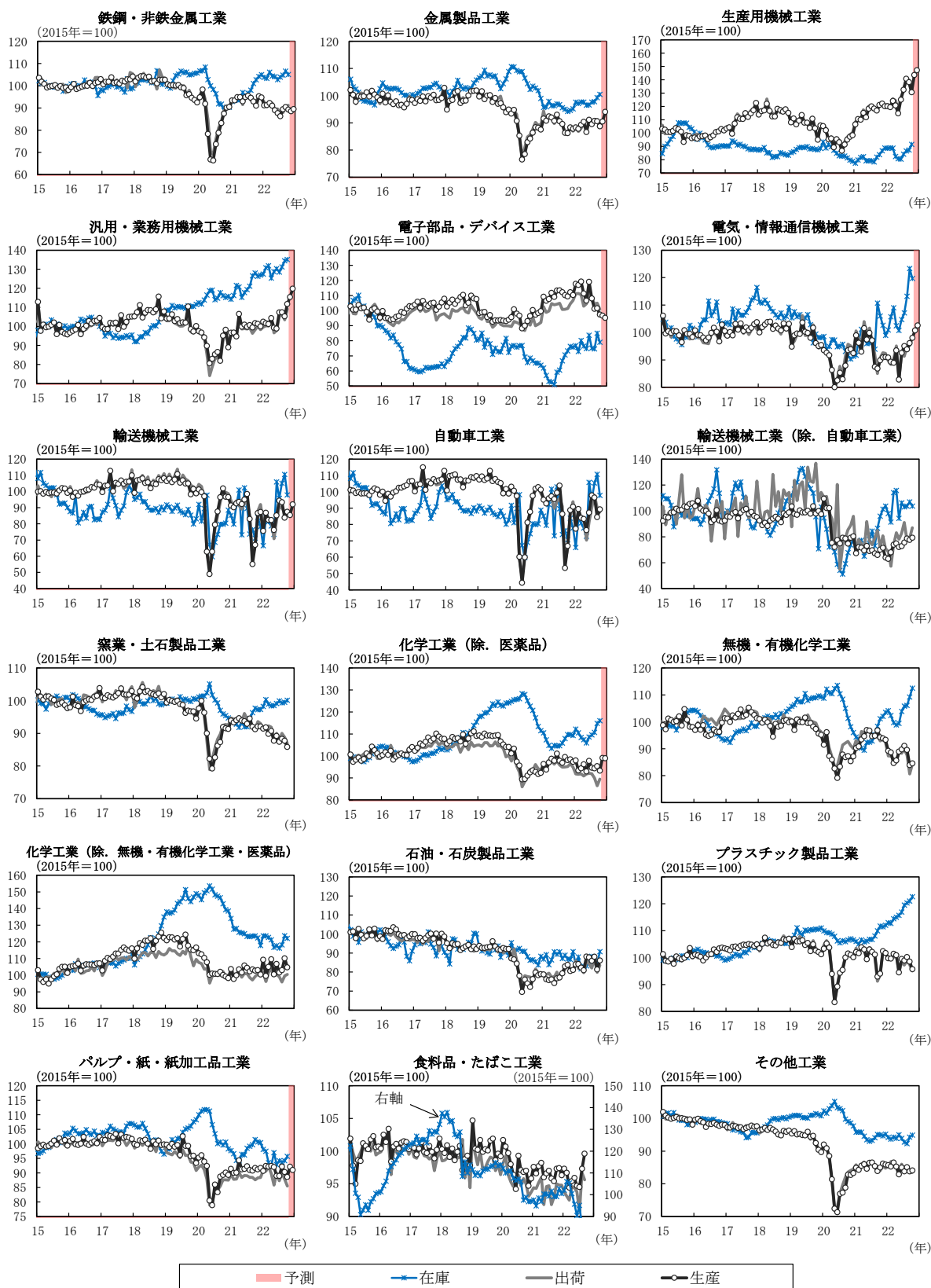
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



(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】中国経済の一層の減速により生産指数は踊場へ

先行きの生産指数は、供給制約の緩和と外需の縮小の影響が拮抗し、横ばいで推移するとみている。主力の自動車産業では半導体不足の緩和や物流の混乱の収束が進んでおり、生産台数、月末在庫台数ともに増加基調にある。積み上がった自動車部品の在庫も生産体制の正常化を後押しするだろう。また関連業種での増産や、設備投資を背景とした一部の資本財需要の高まりも生産指数を押し上げるとみている。

他方、引き続き軟調な外需が生産指数の下押し要因となるだろう。米国では政策金利が一層上昇して景気を抑制しているほか、欧州では23年初にかけてマイナス成長に陥る可能性が高まっている。さらに中国では新型コロナウイルスの新規感染者数が急増しており、景気回復が遅れることで日本の生産を喚起する効果は当初の見込みよりも小さくなるとみている。

なお、2022年6月に上海市などでロックダウン（都市封鎖）が実施された際には部品調達難が発生して国内で自動車減産を余儀なくされたが、足元では自動車部品の在庫が積み上がっているため、当時に比べれば先行きへの影響は限定的にとどまるとみている。総じてみれば、国内外で需給がひっ迫する自動車については回復基調が継続し、外需が弱まるとみられる資本財や電子部品などの業種は生産指数を押し下げるだろう。

製造工業生産予測調査によると、11月は前月比+3.3%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同▲0.8%）と見込まれている。業種別では11業種中6業種が増産となる見込みだ。生産用機械工業（同+9.9%）で半導体・フラットパネルディスプレイ製造装置などの増産が計画されているほか、化学工業（同+6.2%）でも増産が見込まれている。もっとも、製造工業生産予測調査の回答期日が11月10日であり中国での感染急拡大の初期であったことから、外需の縮小による生産の下振れリスクは大きい。

12月は前月比+2.4%と見込まれている。輸送機械工業（同+7.8%）や汎用・業務用機械工業（同+3.8%）が全体を押し上げる見通しだ。他方、電子部品・デバイス工業では足元から12月まで減産が続く見込みである。主力の半導体が在庫調整局面に差し掛かっており、当面は車載用半導体を除く幅広い半導体で生産調整が行われるだろう。

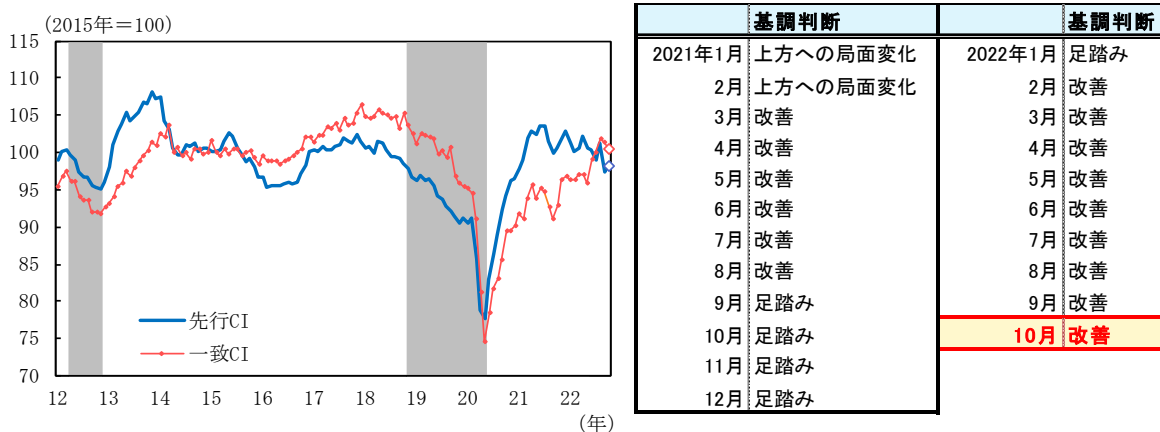
## 【10月景気動向指数】一致CIは2カ月連続で低下も基調判断は「改善」に据え置きか

鉱工業指数の結果を受け、12月8日に公表予定の10月分の景気動向指数は先行CIが前月差+0.7ptの98.2、一致CIが同▲0.9ptの100.5（12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、最終需要財在庫率指数や中小企業売上げ見通しDI、鉱工業用生産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、生産指数（鉱工業）や投資財出荷指数（除輸送機械）、商業販売額（卸売業）などが悪化した。この予測値に基づく10月の一致CIは2カ月連続で低下するものの、低下幅が小さいことから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堅調に推移するとみている。2022年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率▲1.2%と4四半期ぶりのマイナス成長となったが、主因は控除項目であるサービス輸入の一時的な上振れであった。個人消費や設備投資、輸出といった主要項目は前期から増加しており、内容は悪くない。先行きはサービス輸入の反動減に加えて、底堅い個人消費や設備投資などが押し上げ要因となるだろう。また上述した自動車生産の復調のほか、水際対策の大幅緩和を背景としたインバウンド消費の増加が輸出を押し上げるとみている。

もっとも、感染「第8波」の影響には注意が必要だ。国内の1日あたり新規感染者数が増加していることを受け、政府は都道府県が外出自粛などを要請できるようにすることを決定した。感染状況によっては、地域単位で経済活動が抑制される可能性があるだろう。

図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移

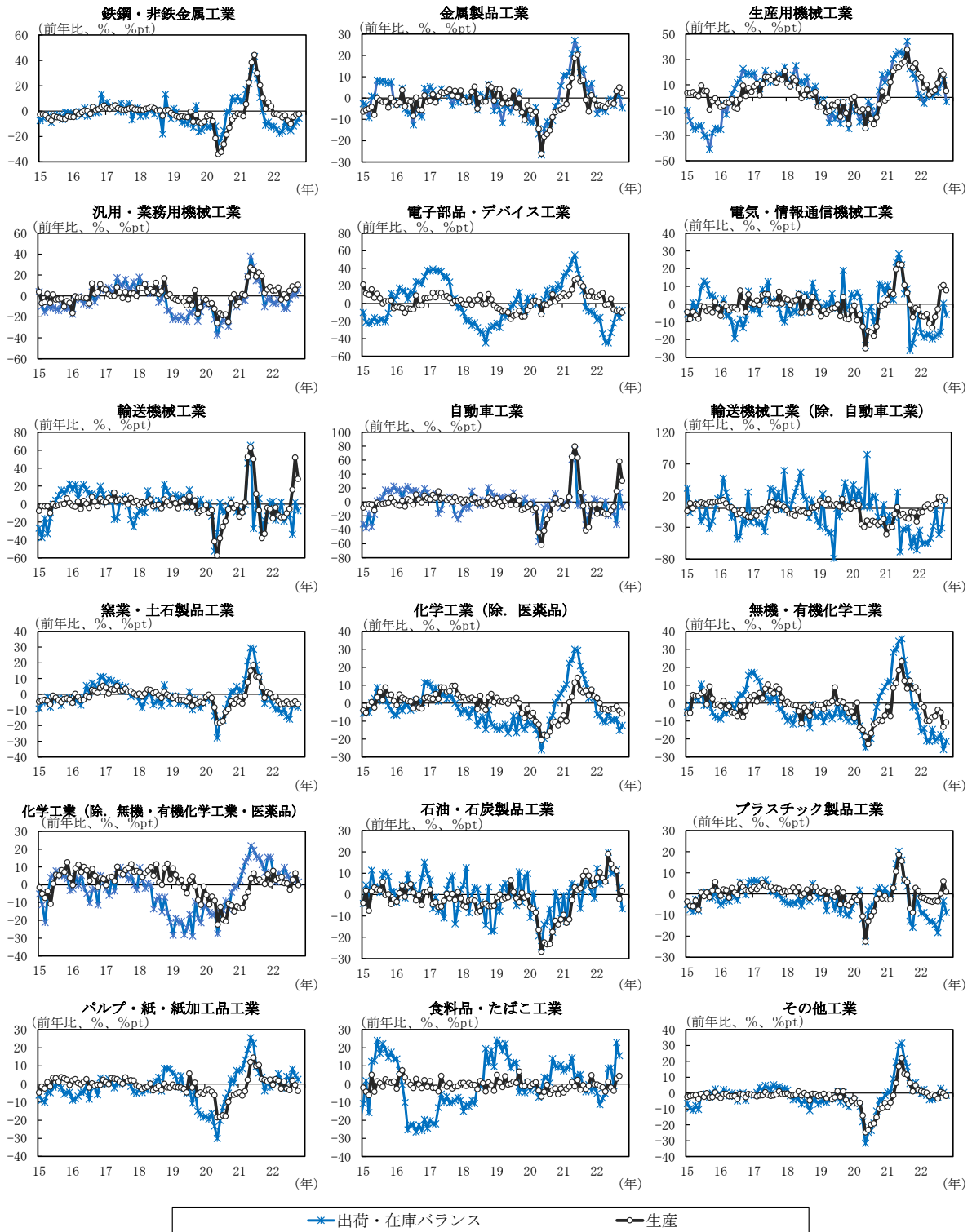


(注1) 左図の直近は大和総研による予測値。右図の2022年10月の基調判断は大和総研予想。

(注2) シェードは景気後退期。

(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



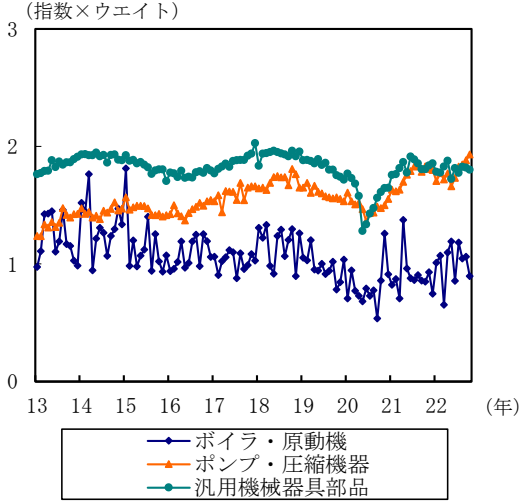
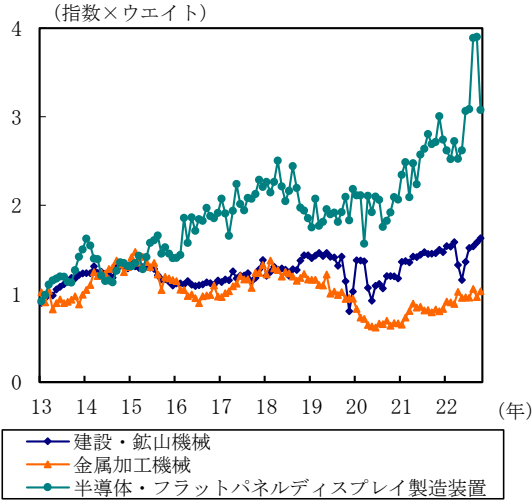
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(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。

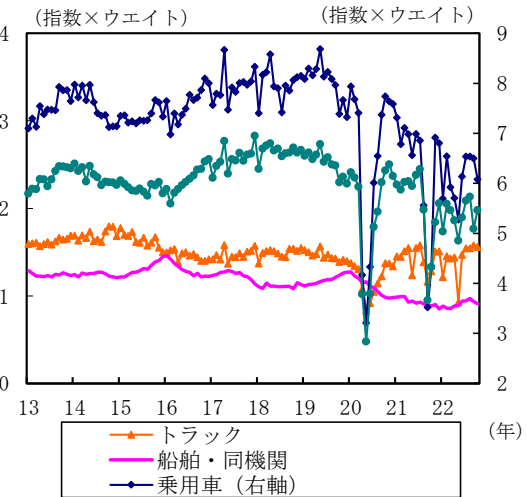
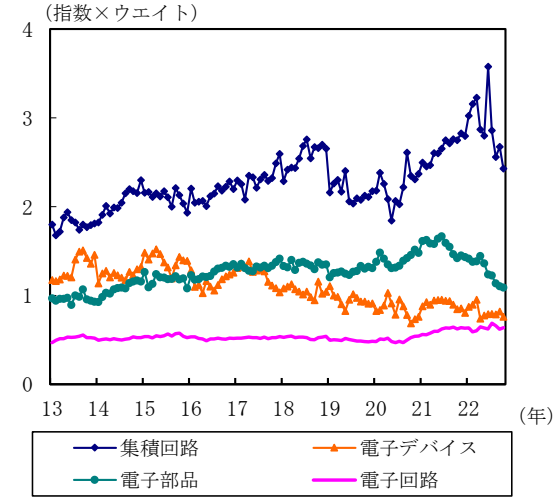
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

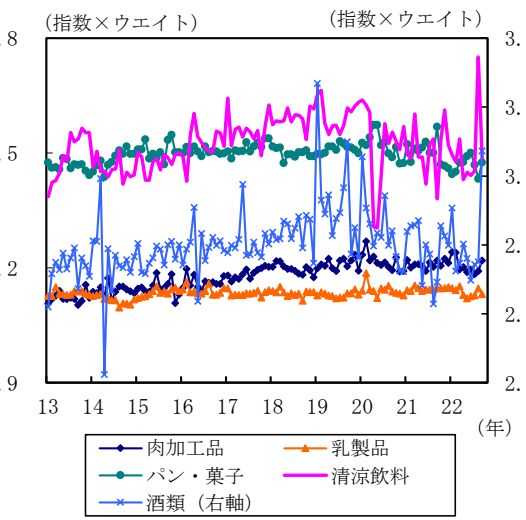
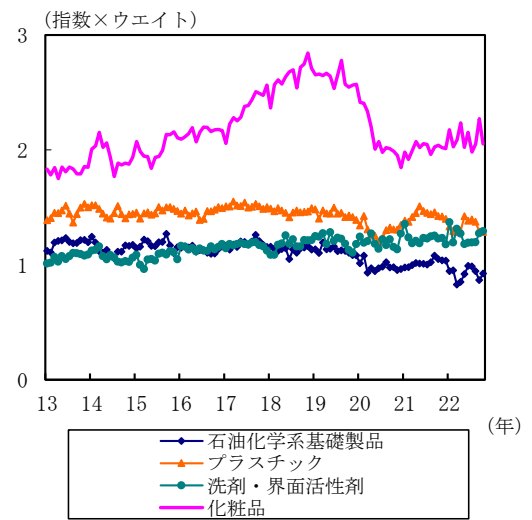
生産用機械 汎用・業務用機械



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