

2023年1月31日 全7頁

Indicators Update

2022年12月鉱工業生産

生産指数は2カ月ぶりの低下／先行きは経済安全保障が懸念材料に

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2022年12月の生産指数は前月比▲0.1%と2カ月ぶりに低下したが、前月の製造工業生産予測調査（同▲1.3%、計画のバイアスを補正した試算値）を上回った。12月は生産指数と連動性が高い輸出数量が急減し、外需に弱さが見られた一方で、堅調な内需が国内生産を下支えしたようだ。経済産業省は基調判断を「総じてみれば、生産は弱含んでいる」に据え置いた。
- 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て横ばいで推移するとみている。主力の自動車産業を中心に機械類が生産指数を押し上げるだろう。他方、欧米の景気減速によって輸出向け製品の生産は伸び悩むとみている。加えて、経済安全保障を背景とした中国向け半導体関連財の輸出規制が現実味を帯びてきており、中国経済が正常化する中でも日本の生産指数の押し上げ幅が限定的にとどまる可能性がある。
- 2023年2月7日に公表予定の2022年12月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲0.3ptの97.1、一致CIが同▲0.4ptの98.9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							2023年		
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
鉱工業生産	▲7.5	+9.2	+0.8	+3.4	▲1.7	▲3.2	+0.2	▲0.1		
コンセンサス								▲1.0		
DIR予想								▲1.6		
生産予測調査 補正值(最頻値)									0.0	+4.1
								▲4.2		
出荷	▲4.1	+5.0	+1.2	+2.8	▲2.5	▲1.7	▲0.1	▲0.7		
在庫	▲0.9	+1.9	+0.6	+0.7	+2.9	▲0.5	+0.3	▲0.5		
在庫率	+3.1	▲1.4	+3.8	▲3.0	+5.1	▲4.5	+3.3	+1.2		

(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】引き続き外需の低迷が重しとなり生産指数は2カ月ぶりの低下

2022年12月の生産指数は前月比▲0.1%と2カ月ぶりに低下したが、コンセンサス（同▲1.0%）や前月の製造工業生産予測調査（同▲1.3%、計画のバイアスを補正した試算値（最頻値））を上回った。12月は生産指数と連動性が高い輸出数量が同▲5.3%（内閣府による季節調整値）と急減し、外需に弱さが見られた一方で、堅調な内需が国内生産を一定程度下支えしたようだ。経済産業省は基調判断を「総じてみれば、生産は弱含んでいる」に据え置いた。

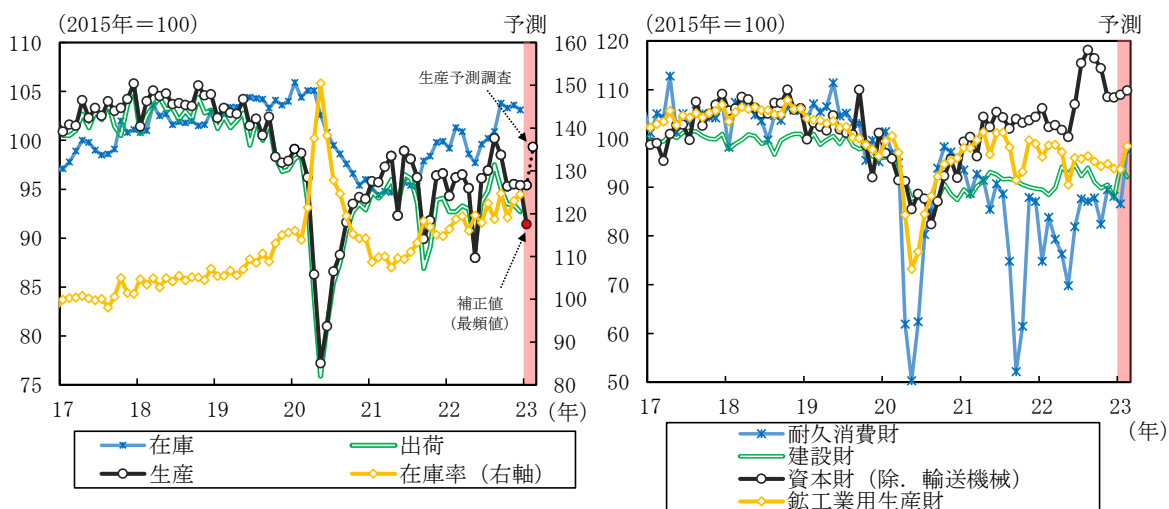
生産指数を業種別に見ると、15業種中10業種が前月から低下、1業種が横ばいとなった。汎用・業務用機械工業（前月比▲6.0%）ではボイラ部品や汎用内燃機関が押し下げた。これらは工場や輸送用機械向けの熱源・動力源として利用されるため、普通乗用車などの減産を背景に減少したとみられる。また鉄鋼・非鉄金属工業（同▲3.0%）も全体を下押しした。米国などで利上げを背景に住宅セクターの業況が悪化し建材需要が減少したことや、前述の汎用内燃機関の減産などが要因とみられる。他方、輸送機械工業（除、自動車工業）（同+4.5%）や自動車工業（同+0.6%）は上昇した。自動車工業では軽乗用車や自動車用エンジンが押し上げたが、主力の普通乗用車は11月の大幅増産（同+9.5%）の反動や供給制約もあって同▲3.3%となった。

財別では、生産財（前月比▲1.1%）、建設財（同▲3.0%）、耐久消費財（同▲1.6%）、非耐久消費財（同▲0.5%）、資本財（除、輸送機械）（同▲0.1%）のいずれも低下した。

【出荷・在庫】生産と同様に汎用・業務用機械工業が全体を下押し

12月の出荷指数は前月比▲0.7%と4カ月連続で低下した。業種別では15業種中9業種が低下、2業種が横ばいとなった。汎用・業務用機械工業や電気・情報通信機械工業などが全体を押し下げた。財別では、生産財や非耐久消費財、建設財が低下した一方、資本財（除、輸送機械）や耐久消費財は上昇した。在庫指数は同▲0.5%、在庫率指数は同+1.2%となった。

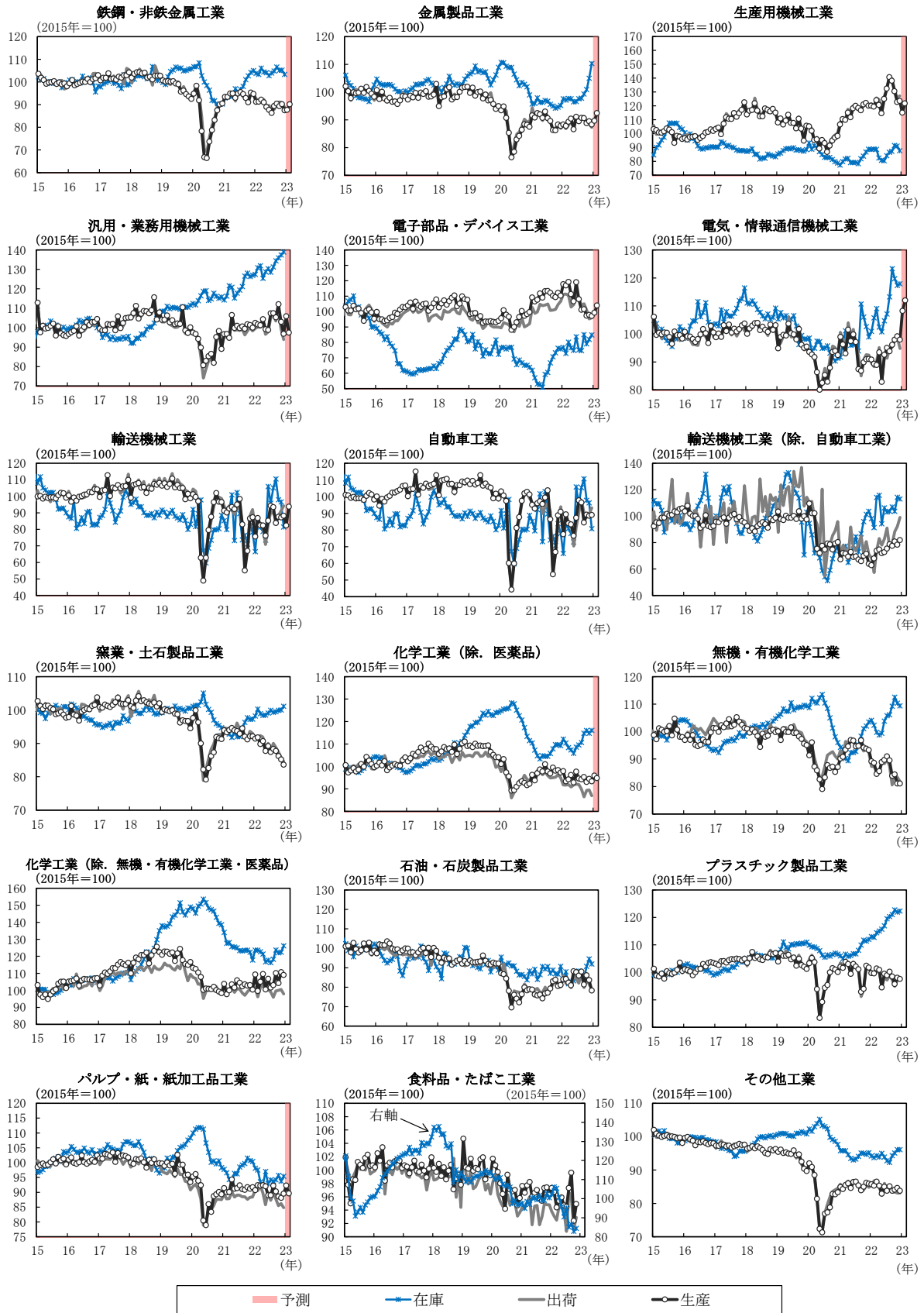
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



（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】経済安全保障を背景に中国経済の正常化の恩恵が限定的となる可能性

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て横ばいで推移するとみている。主力の自動車産業では、潤沢な部品在庫を原動力として国内向けを中心に増産が進むだろう。海外で現地生産を行う自動車メーカーが外需の縮小に伴って国内市場に目を向けることで、国内生産に注力する可能性もある。例えばトヨタ自動車の2月の生産計画では、海外生産台数が1月計画から5万台減少する一方で国内生産は10万台の増加が見込まれている。

他方、欧米の景気減速によって輸出向け製品の生産は伸び悩むだろう。加えて、中国の経済正常化による生産指数の押し上げ幅も当初の想定に比べて限定的にとどまるとみている。中国向け輸出の主力である資本財のうち特に金額が大きい半導体製造装置の増産が、経済安保を背景に抑制される恐れがあるためだ（詳細は後述）。中国での新型コロナウイルスに関連する規制緩和を背景に日本の生産や財輸出が増加するとみていたが、足元ではやや期待しにくくなった。

製造工業生産予測調査によると、1月は前月から横ばいと見込まれている。業種別では11業種中9業種が上昇する見込みだが、主力の輸送機械工業（前月比▲6.6%）と生産用機械工業（同▲6.9%）で減産が計画されている。前者は供給不足、後者は半導体市況の悪化による同製造装置の減産が要因とみられる。また、計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同▲4.2%と、全体で見ても1月は大幅な減産となる可能性が示唆されている。外需の縮小などを背景に、依然として生産や輸出の下振れリスクは大きい。他方、2月は同+4.1%と見込まれている。輸送機械工業（同+13.8%）では1月の減産分を補って余りある増産が見込まれるほか、生産用機械工業（同+5.8%）や電子部品・デバイス工業（同+4.8%）で増産が予想されている。

【トピック】対中輸出規制が生産指数に与える影響に注意

2022年10月、米国は中国向けの先端半導体と同製造装置に関する輸出規制を発表した。米国は日本とオランダに同調を要請しており、一部報道では既に両国が部分的に合意したと報じられている。半導体の技術流出が中国の軍事力強化に繋がる可能性があるとはいえ、日本の主力産業である半導体関連財への規制が日本経済に与える影響は小さくない。

安全保障の観点から見れば、この規制によって日本が負うコストは相対的に大きくなるとみられる。2021年における米国の中国向け半導体製造装置の輸出額は約55億ドル（国連）と、同国の軍事関連費（約8,000億ドル、世界銀行）の0.7%にとどまる。米国政府は、中国の軍事発展に対抗するための軍拡費用よりも輸出規制による機会損失の方が小さいと判断した可能性がある。この点、日本の半導体製造装置の対中輸出額は約67億ドル（国連）に上る。防衛関係費（540億ドル、世界銀行）の約12.4%に相当する規模であり、米国に比べて機会損失が大きい。

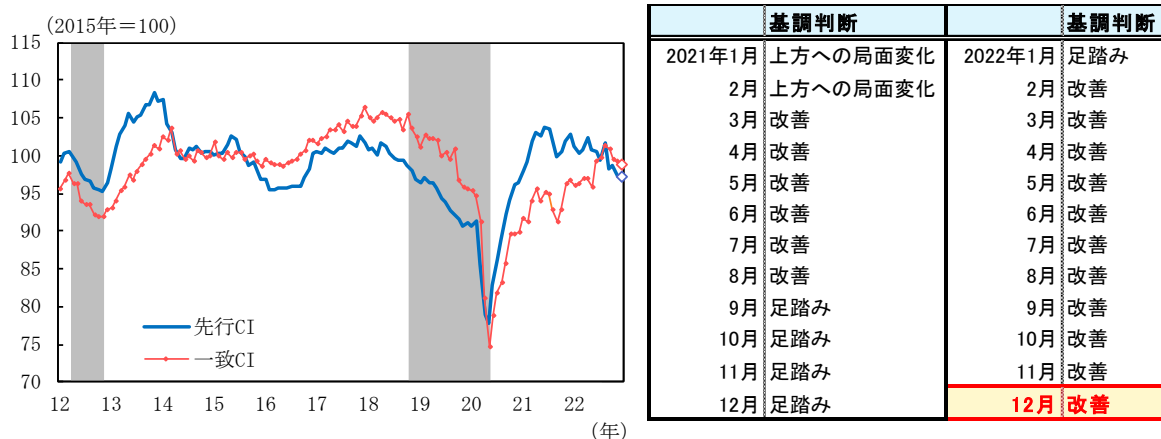
また、一部の半導体製造装置は先端半導体とその他の半導体の双方に対応しているため、輸出規制の対象は広範に及ぶ可能性がある。日本から中国向けの半導体や同製造装置は輸出総額の1.1%（2022年、財務省）を占めることから、規制内容次第では輸出関連統計との連動性が高い生産指数を左右する。同規制の動向が日本経済に与える影響には十分に注意する必要がある。

【12月景気動向指数】一致CIは4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、2023年2月7日に公表予定の2022年12月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲0.3ptの97.1、一致CIが同▲0.4ptの98.9と予想する（図表4）。先行CIでは構成指標のうち、鉱工業用生産財在庫率指数や新規求人数（除学卒）、日経商品指数（42種総合）などが悪化した。また一致CIでは構成指標のうち、輸出数量指数や鉱工業用生産財出荷指数、商業販売額（卸売業）などが悪化した。この予測値に基づく12月の一致CIは4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底堅く推移するだろう。国内では「全国旅行支援」がサービス消費を押し上げている。海外部門では財輸出が不振だが、水際対策の緩和を背景としたインバウンド（訪日外客）の回復や自動車生産の持ち直しが押し上げ要因となっている。当社ではとりわけ春頃からインバウンドの本格回復を見込んでおり、当面は日本経済が下支えされるとみている。

図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移

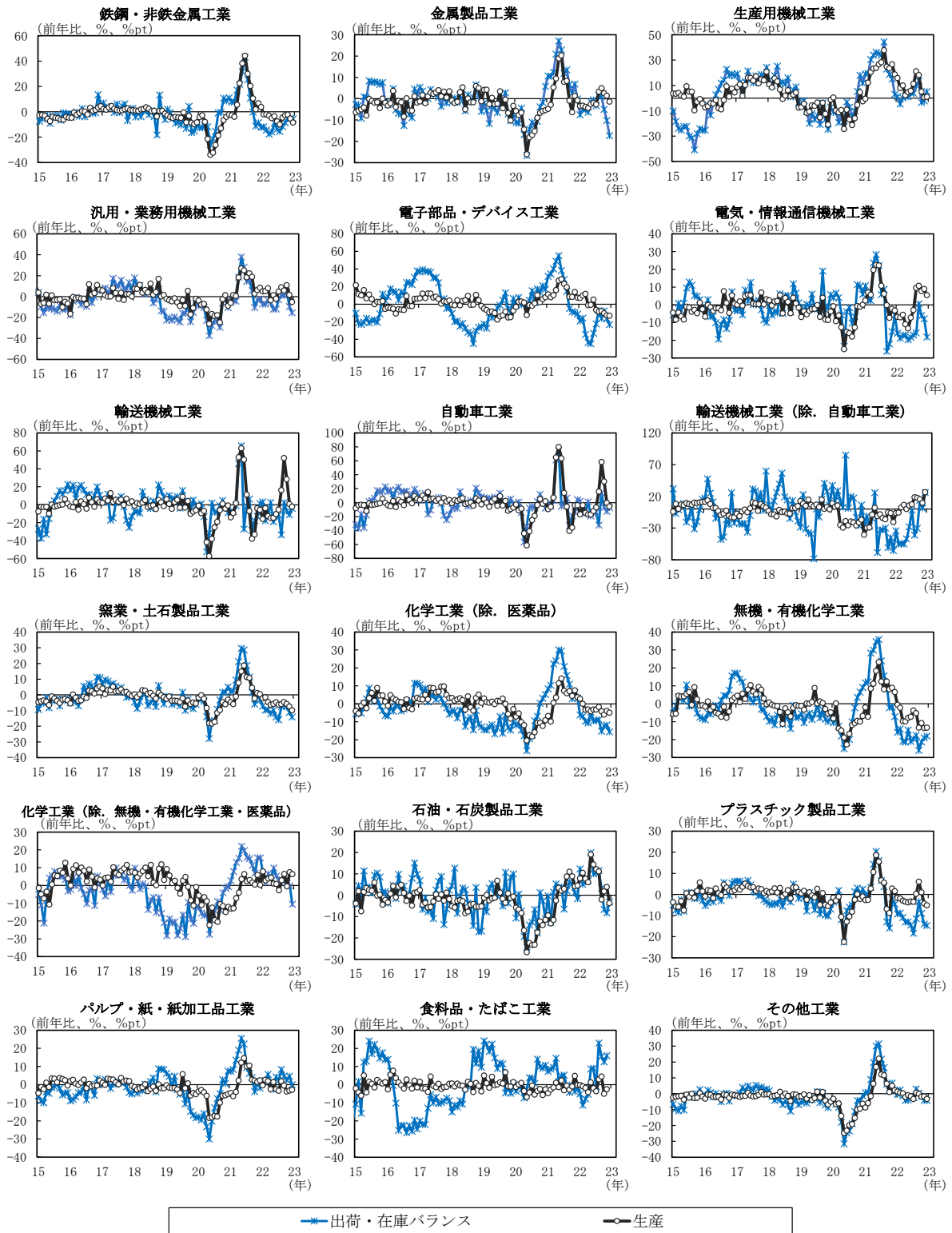


（注1）左図の直近は大和総研による予測値。右図の2022年12月の基調判断は大和総研予想。

（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



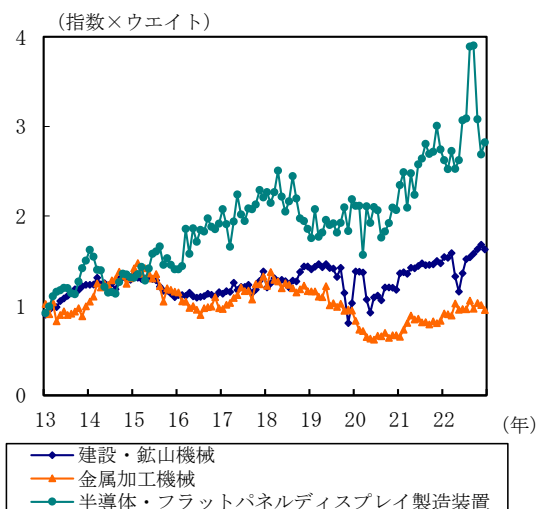
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(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。

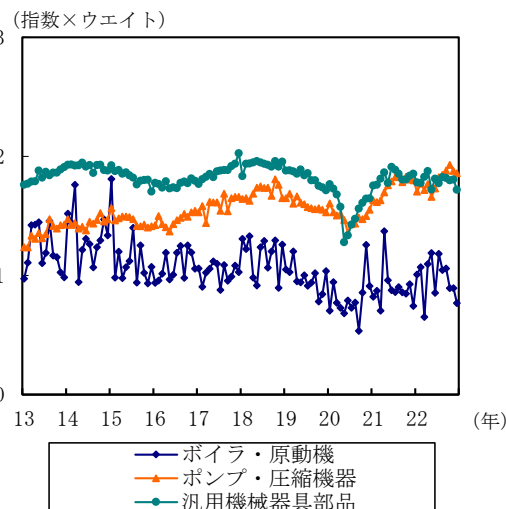
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

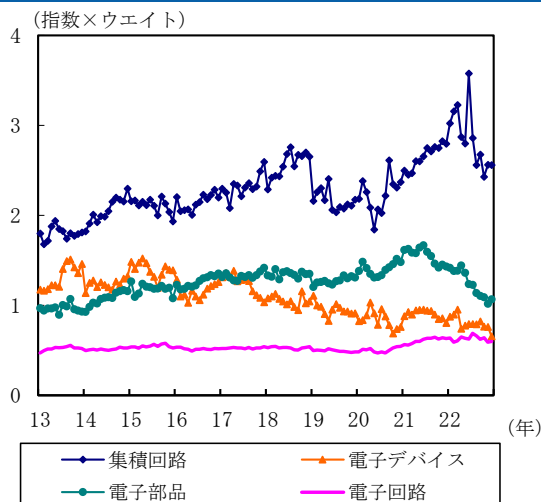
生産用機械



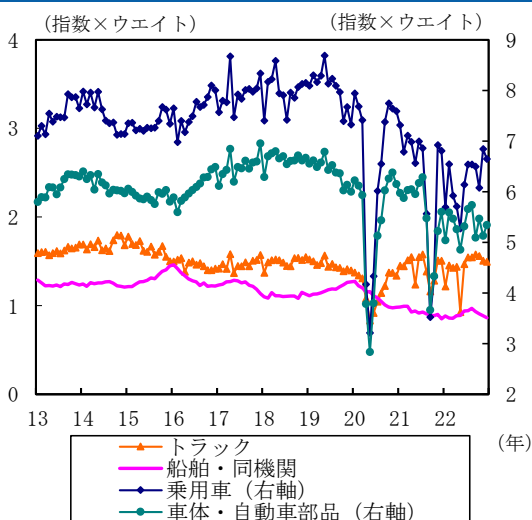
汎用・業務用機械



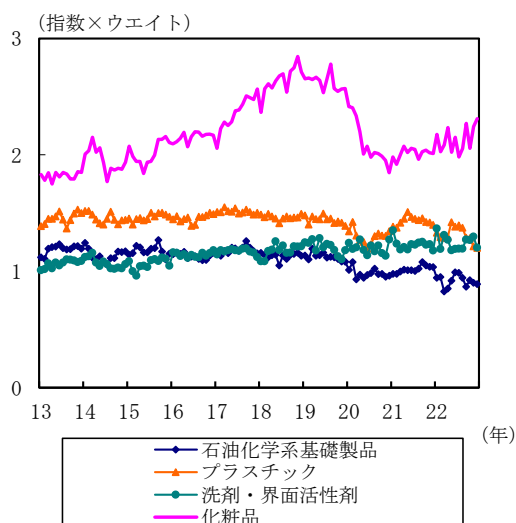
電子部品・デバイス



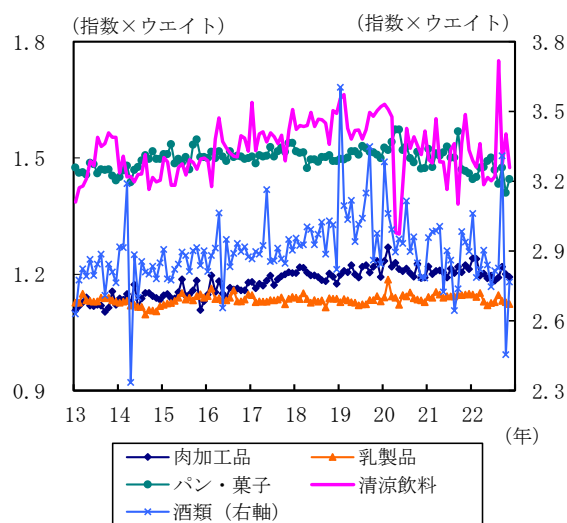
輸送機械



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