

2023年3月31日 全7頁

Indicators Update

2023年2月鉱工業生産

供給制約の緩和が一段と進むも基調の弱さは継続

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2023年2月の生産指数は前月比+4.5%と2カ月ぶりに上昇した。中国での春節がずれたことなどにより1月に大幅に低下した反動や、供給制約の緩和が主因とみられる。もっとも、春節要因を差し引いて見た1-2月平均は2022年12月比▲3.2%であり、外需の縮小を主因とした基調の弱さは継続している。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、引き続き供給制約の緩和による増産と外需の縮小の影響が拮抗し、均して見れば横ばいで推移するとみている。足元では機械類の受注残が積み上がっている一方、サプライチェーンは正常化に向かっており、供給制約の緩和による受注残の消化が生産指数の下支え要因となろう。他方、米欧の景気減速を主因に自動車の超過需要などが縮小している可能性には注意が必要だ。
- 4月7日に公表予定の2月分の景気動向指数は先行CIが前月差+1.4ptの98.0、一致CIが同+2.7ptの99.1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「足踏み」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			
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
鉱工業生産	+0.8	+3.4	▲1.7	▲3.2	+0.2	+0.3	▲5.3	+4.5		
コンセンサス								+2.7		
DIR予想								+1.5		
生産予測調査									+2.3	+4.4
補正值(最頻値)									▲0.3	
出荷	+1.2	+2.8	▲2.5	▲1.7	▲0.1	▲0.9	▲3.7	+3.6		
在庫	+0.6	+0.7	+2.9	▲0.5	+0.3	▲0.4	▲1.0	+1.4		
在庫率	+3.8	▲3.0	+5.1	▲4.5	+3.3	+1.5	+2.8	▲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】自動車工業を中心に供給制約の緩和の影響が顕在化

2023年2月の生産指数は前月比+4.5%と2カ月ぶりに上昇し、コンセンサス（同+2.7%、Bloomberg調査）を上回った。中国での春節がずれたことなどにより1月に大幅に低下した反動や、供給制約の緩和が主因とみられる。もっとも、春節要因を差し引いて見た1-2月平均は2022年12月比▲3.2%であり、外需の縮小を主因とした基調の弱さは継続している。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。

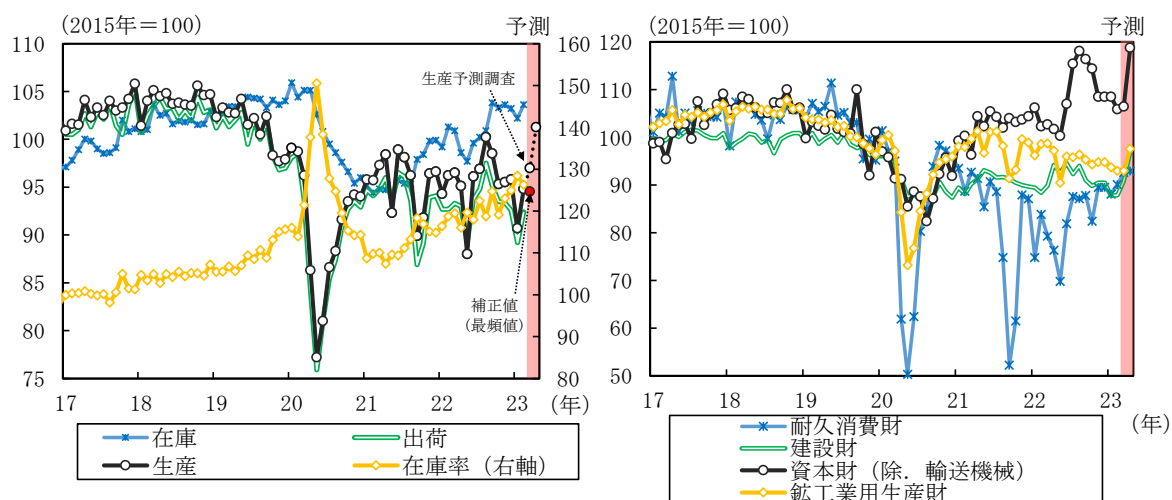
生産指数を業種別に見ると、15業種中9業種が前月から上昇した。自動車工業（前月比+15.4%）は、半導体不足の一段の緩和で1月の下振れを補って余りある上昇幅となり、生産指数を2.1%pt押し上げた。品目別では普通乗用車や駆動伝導・操縦装置部品などが寄与した。その他の業種では、生産用機械工業（同+9.2%）で半導体製造装置などが、電子部品・デバイス工業（同+7.1%）でモス型半導体集積回路（メモリ）などが寄与した。いずれも1月に全体を大きく押し下げた反動が表れた。また電子部品・デバイス工業では、このところ生産の実現率（企業の生産計画に対する生産実績）が大幅なマイナスで推移していたが、2月は+0.1%とプラスに転じた。調整局面にあった一部の半導体品目などで業況が底打ちしつつあるとみられる。

財別では、生産財（前月比+4.8%）、耐久消費財（同+11.5%）、資本財（除. 輸送機械）（同+2.8%）、建設財（同+0.9%）が上昇した一方、非耐久消費財（同▲1.3%）は低下した。

【出荷・在庫】出荷指数は6カ月ぶりに上昇も資本財出荷の戻りは弱い

2月の出荷指数は前月比+3.6%と6カ月ぶりに上昇した。業種別では、自動車工業や生産用機械工業を中心に15業種中10業種が上昇した。財別では、生産財、耐久消費財、資本財（除. 輸送機械）、建設財が上昇した一方、非耐久消費財は低下した。設備投資動向を示す資本財（除. 輸送機械）の出荷指数は、1月の急落に対して弱い戻りにとどまった。在庫指数は同+1.4%と3カ月ぶりに上昇した。在庫率指数は、出荷の増加により同▲1.6%と4カ月ぶりに低下した。

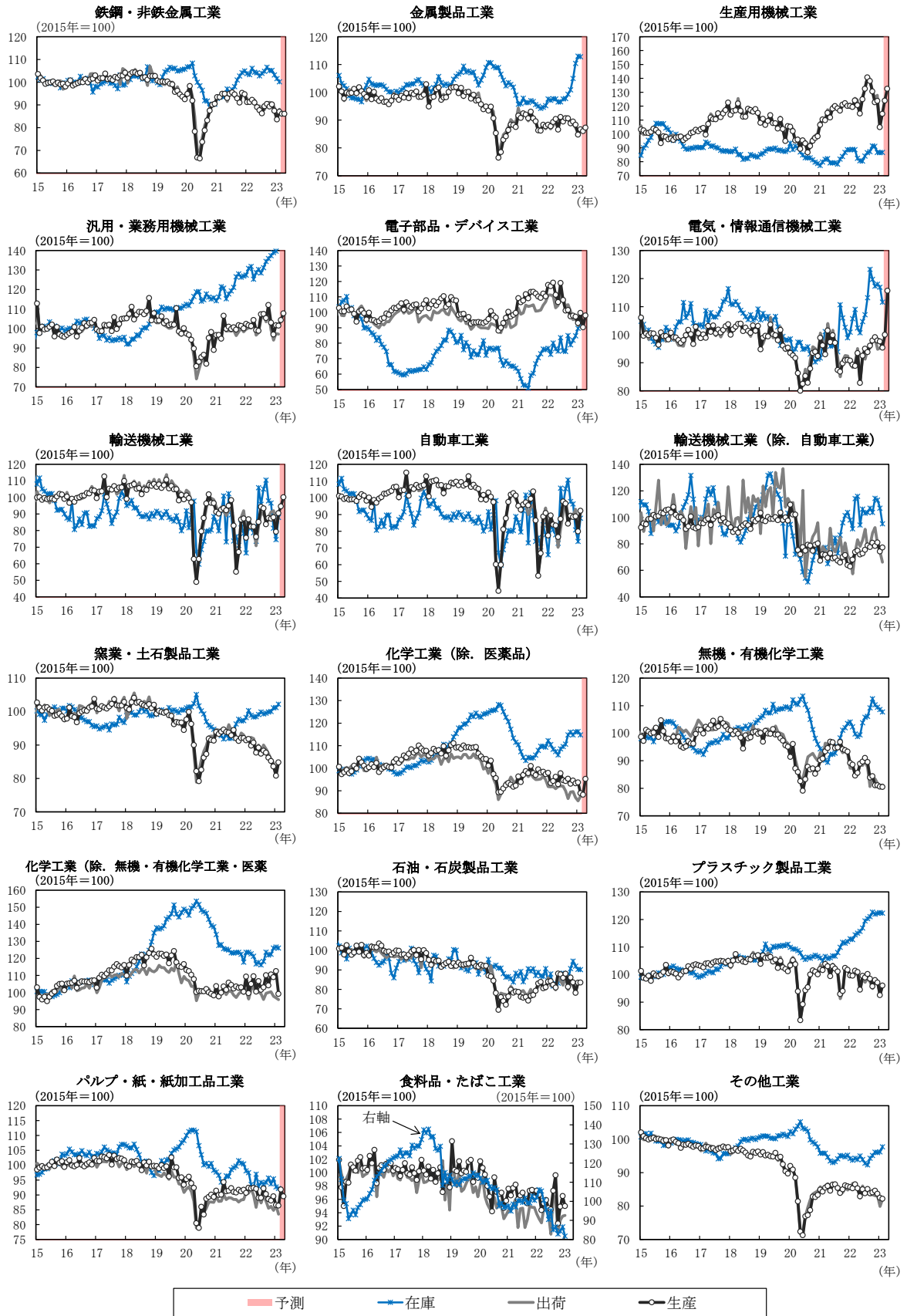
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



（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

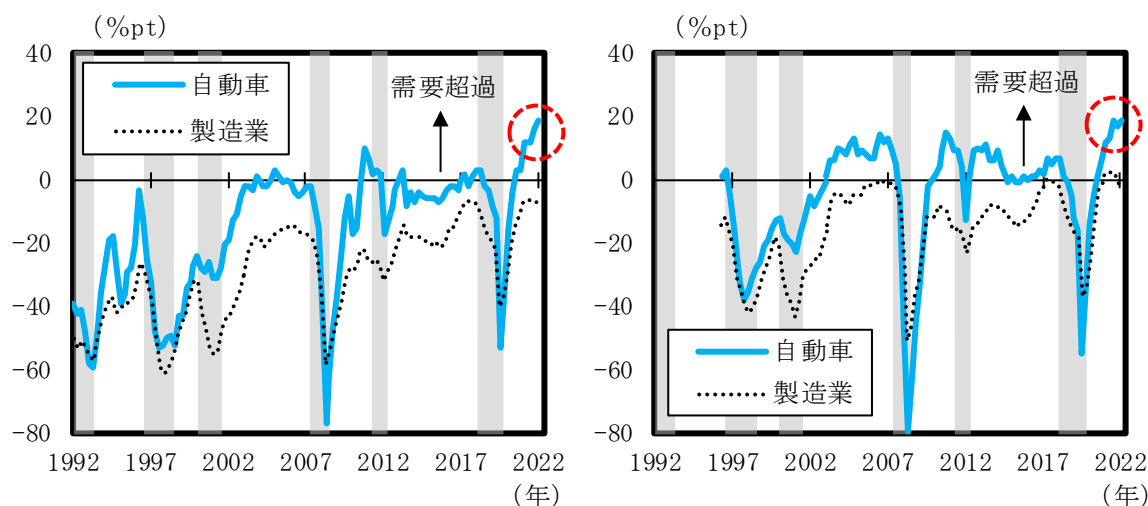
【先行き】供給制約の緩和による受注残の消化が下支え要因に

先行きの生産指数は、引き続き供給制約の緩和による増産と外需の縮小の影響が拮抗し、均して見れば横ばいで推移するとみている。足元では供給制約によって機械類の受注残が積み上がっているが、中国で「ゼロコロナ」政策が撤廃されたこともあってサプライチェーンは正常化に向かっている。供給制約の緩和による受注残の消化が生産指数の下支え要因となろう。特に自動車産業では、日銀短観¹の需給判断DIに見る超過需要が国内外で過去最高水準にある（**図表4**）。製造業全体と比較しても需給がひっ迫しており、先行きは生産のけん引役となろう。ただし、海外市場では米欧の景気減速を主因に超過需要が縮小している可能性もある。自動車産業をはじめとする製造業の動向を掴む上では、4月3日公表の3月日銀短観²が注目される。

製造工業生産予測調査によると、3月は前月比+2.3%と見込まれている。業種別では11業種中5業種が上昇する見込みであり、過半の業種では減産が予想される。とはいえ、ウエイトの高い生産用機械工業（同+8.4%）や輸送機械工業（同+4.6%）、電気・情報通信機械工業（同+4.8%）などの輸出品目は、中国の景気回復もあって上昇する見込みだ。他方、計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同▲0.3%であった。海外景気の動向や供給制約緩和の進展度合いの先行き不透明感は強く、下振れリスクは依然として大きいようだ。また、中国の春節明けで2月の生産指数が上振れしたため、3月の前月比の数値が下押しされたという側面もあろう。

4月は前月比+4.4%と見込まれている。電気・情報通信機械工業（同+15.7%）や輸送機械工業（同+5.8%）、生産用機械工業（同+6.8%）を中心に、半導体不足などの緩和の影響を受けやすい業種で増産が計画されている。

図表4：自動車と製造業の需給判断DI（最近）（左：国内、右：海外）



(注) 2003年12月調査以前と2004年3月調査以降は調査方法の改定により連続しない。2003年12月調査については新旧ベースの数値を併記している。シャドローは景気後退期。

(出所) 日本銀行、内閣府より大和総研作成

¹ 日銀短観の直近の結果については、久後翔太郎「[2022年12月日銀短観](#)」（大和総研レポート、2022年12月14日）を参照。

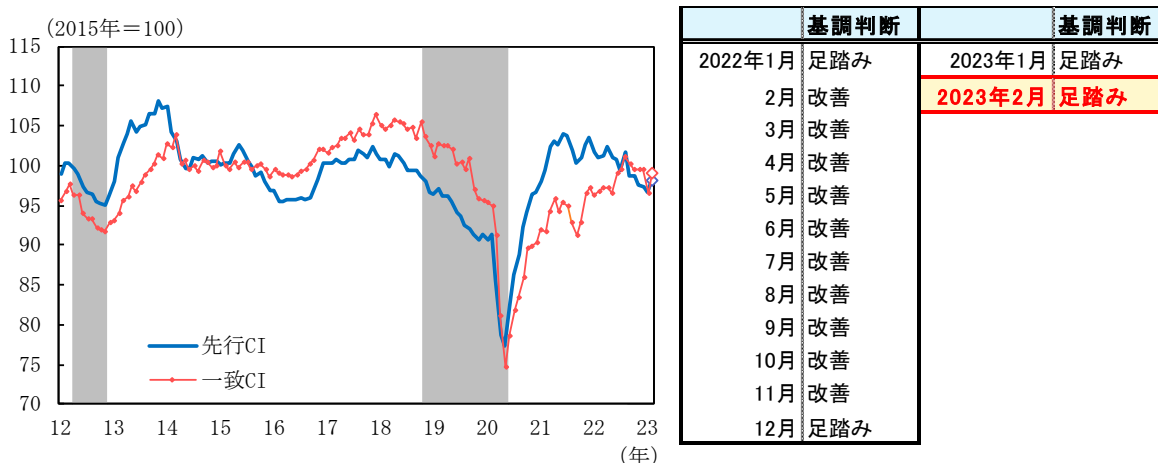
² 3月日銀短観の予想については、久後翔太郎「[2023年3月日銀短観予想](#)」（大和総研レポート、2023年3月23日）を参照。

【2月景気動向指数】一致CIは6カ月ぶりに上昇も基調判断は「足踏み」に据え置きの見込み

鉱工業指数の結果を受け、4月7日に公表予定の2月分の景気動向指数は先行CIが前月差+1.4ptの98.0、一致CIが同+2.7ptの99.1と予想する(図表5)。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中小企業売上げ見通しDI、東証株価指数などが改善した。また一致CIでは構成指標のうち、鉱工業用生産財出荷指数や生産指数(鉱工業)、耐久消費財出荷指数、輸出数量指数などが改善した。この予測値に基づくと、2月の基調判断は機械的に「足踏み」に据え置かれる。

先行きの経済活動は持ち直しが進むとみている。2023年春闘では30年ぶりの高い賃上げ率が実現する可能性が高まったことから、先行きは賃金上昇が個人消費を下支えするだろう³。また、2023年2月の訪日外客数は2019年同月比56.6%と回復が進んでおり(日本政府観光局)、インバウンド消費の回復も引き続き国内景気を押し上げる要因となろう。ただし、欧米金融機関の破綻や経営不安、主要中銀の利上げなど、世界経済の不安材料は多い。米国主導の下で日蘭が同意した半導体関連財の対中輸出規制もあって、財輸出は停滞するだろう。

図表5：景気動向指数(先行CI、一致CI)と基調判断の推移



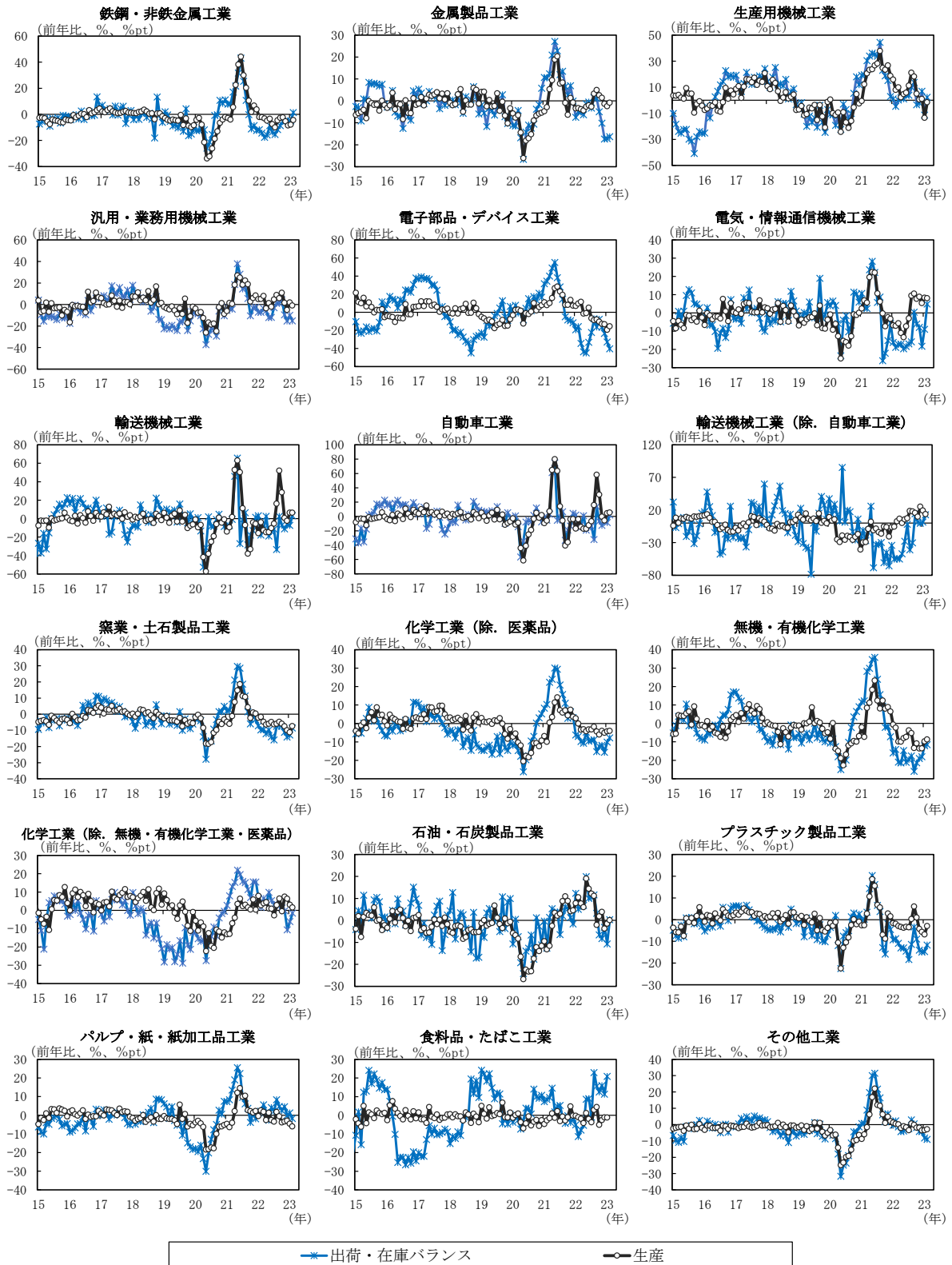
(注1) 左図の直近は大和総研による予測値。右図の2023年2月の基調判断は大和総研予想。

(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

³ 詳細は神田慶司、岸川和馬「[日本経済見通し：2023年3月](#)」(大和総研レポート、2023年3月22日)を参照。

業種別 出荷・在庫バランスと生産



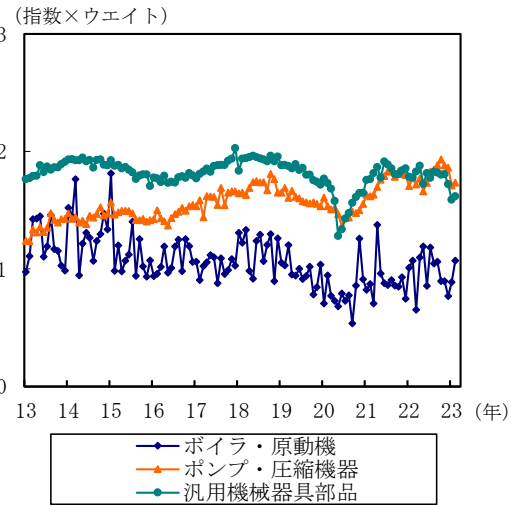
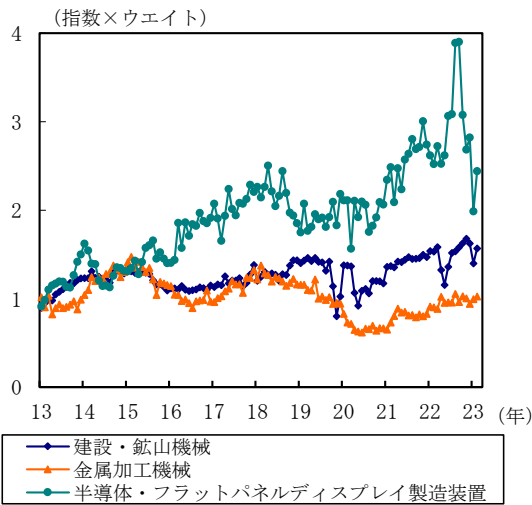
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(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。

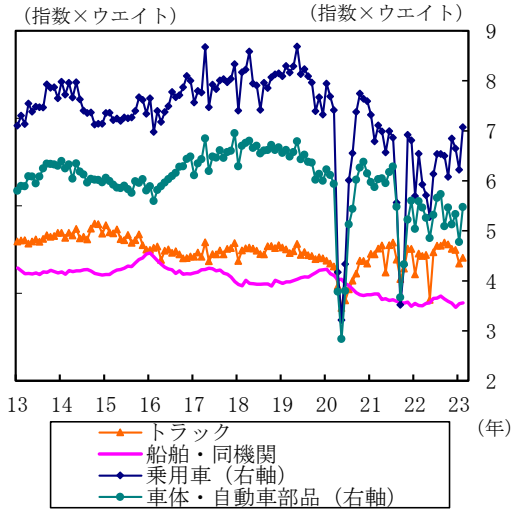
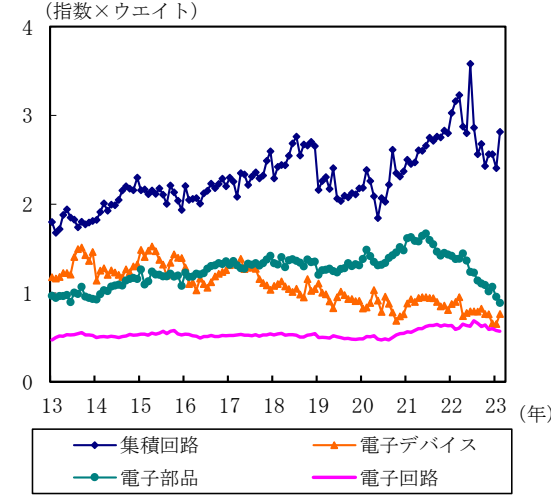
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

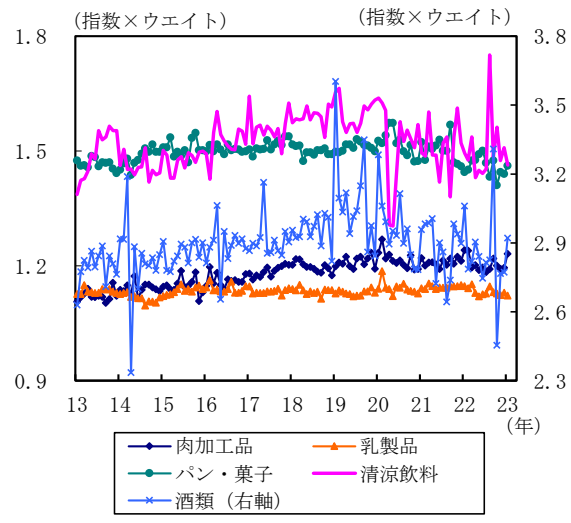
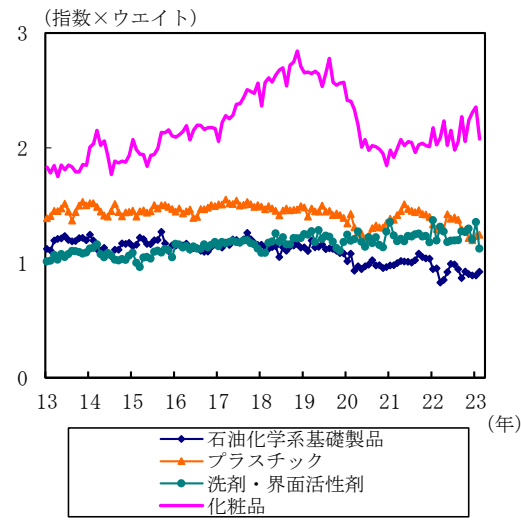
生産用機械 汎用・業務用機械



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