

2023年4月28日 全7頁

Indicators Update

2023年3月鉱工業生産

自動車工業が好調さを維持し生産指数は2カ月連続の上昇

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2023年3月の生産指数は前月比+0.8%と2カ月連続で上昇した。自動車工業が2カ月連続で全体を押し上げた。低迷する輸出とは対照的に、堅調な国内景気を背景とした持ち直しの兆しが見られる。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。1-3月期で見ると前期比▲1.8%と、2四半期連続で低下した。2022年度では前年比▲0.3%と、2021年度（同+5.9%）から大きく減速した。
- 先行きの生産指数は、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、年前半で均せば横ばいで推移するとみている。年後半にかけては、米欧経済への下押し圧力の緩和や中国における財消費の回復などによって上昇基調に転じるとみている。
- 5月10日に公表予定の3月分の景気動向指数は先行CIが前月差+0.0ptの98.0、一致CIが同+0.0ptの98.6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				
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月
鉱工業生産	+3.4	▲1.7	▲3.2	+0.2	+0.3	▲5.3	+4.6	+0.8		
コンセンサス DIR予想								+0.4		
								+0.8		
生産予測調査 補正值(最頻値)									+4.1	▲2.0
									+1.8	
出荷	+2.8	▲2.5	▲1.7	▲0.1	▲0.9	▲3.7	+3.9	+0.4		
在庫	+0.7	+2.9	▲0.5	+0.3	▲0.4	▲1.0	+1.3	+0.6		
在庫率	▲3.0	+5.1	▲4.5	+3.3	+1.5	+2.8	▲1.8	+2.1		

(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】供給制約の緩和が継続し基調判断は「緩やかな持ち直し」に上方修正

2023年3月の生産指数は前月比+0.8%と2カ月連続で上昇し、コンセンサス（同+0.4%、Bloomberg調査）を上回った。低迷する輸出とは対照的に、堅調な国内景気を背景とした持ち直しの兆しが見られる。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。

四半期ベースで見ると、1-3月期は前期比▲1.8%と2022年10-12月期（同▲3.0%）に続いて2四半期連続の低下となった。供給制約の緩和が進む中でも、米欧の景気減速の継続や中国の景気回復の遅れといった外需要因が足を引っ張った。2022年度で見れば前年比▲0.3%と、2021年度（同+5.9%）から大きく減速した。

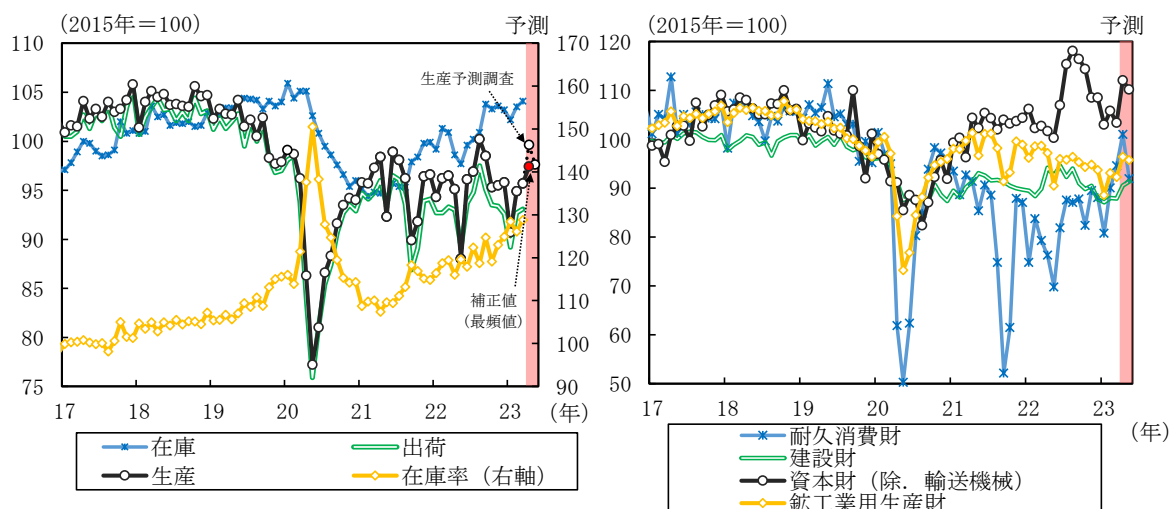
3月の生産指数を業種別に見ると、15業種中8業種が前月から上昇した。自動車工業（前月比+5.2%）が半導体不足の一段の緩和によって2カ月連続で上昇し、全体をけん引した。品目別では普通乗用車や駆動伝導・操縦装置部品などが寄与した。また生産用機械工業（同+5.8%）も2カ月連続で上昇した。半導体製造装置などで受注残の消化が進んだとみられる。

財別では、耐久消費財（前月比+5.0%）や非耐久消費財（同+0.5%）が上昇した一方、生産財（同▲0.8%）や資本財（除. 輸送機械）（同▲2.3%）、建設財（同▲0.1%）は低下した。

【出荷・在庫】自動車の在庫積み増しが加速し在庫指数が上昇

3月の出荷指数は前月比+0.4%と2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を中心に15業種中10業種が上昇した。財別では、耐久消費財、建設財が上昇した一方、非耐久消費財、資本財（除. 輸送機械）、生産財は低下した。在庫指数は同+0.6%と2カ月連続で上昇した。自動車工業（同+7.1%）で普通乗用車などの在庫積み増しが加速した。在庫率指数は同+2.1%と2カ月ぶりに上昇した。

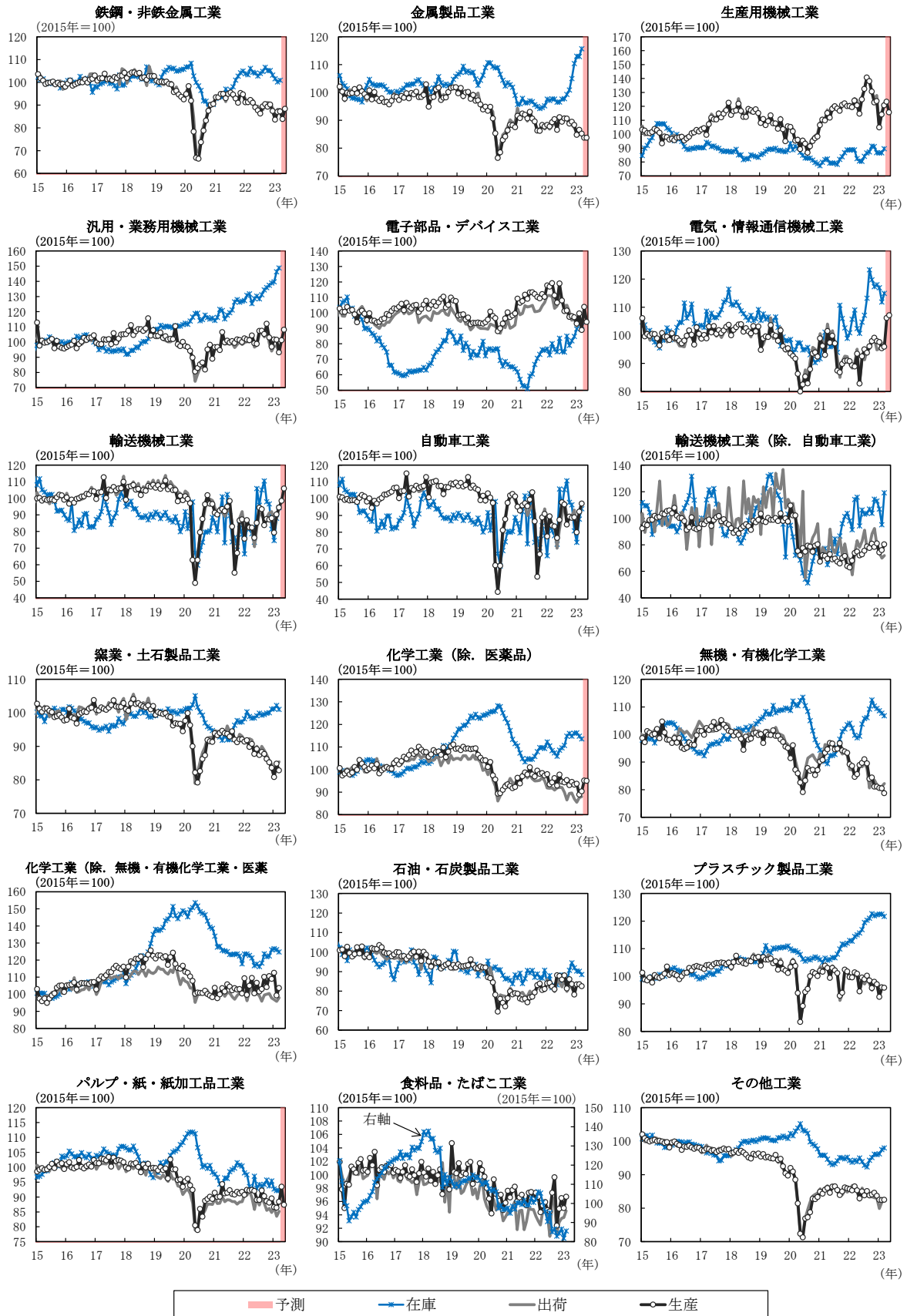
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



（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。そのほかシャドウ部分の値は、製造工業生産予測調査による。

（出所）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】年央頃までは外需要因による伸び悩みが継続か

先行きの生産指数は、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、前半で均せば横ばいで推移するとみている。年後半にかけては、米欧経済への下押し圧力の緩和や中国経済の回復の本格化などによって上昇基調に転じるとみている。

先行きでは半導体不足の解消や中国での「ゼロコロナ」政策の解除を受けたサプライチェーンの正常化が進み、とりわけ産業規模の大きい自動車、一般機械、電気機械などの供給制約が緩和しよう。足元では自動車生産の正常化が進展しており、一部報道によればトヨタ自動車は夏頃にも高水準の挽回生産を行うという。その他の機械産業においても、積み上がった受注残の消化が生産指数を押し上げるとみている。

他方、外需の縮小には引き続き注意が必要だ。米欧では金融引き締めを主因とした景気減速が続いている。米国では少なくとも年央頃まで金融引き締めの強化が進むとみられ、引き続き日本からの輸出が低迷することで国内生産が下押しされるだろう。また中国では景気回復が進んでいるものの、その中心はサービス消費だ。財消費の本格回復には時間を要するとみられることから、当面の日本の生産水準に対する押し上げ圧力は弱いだろう。

製造工業生産予測調査によると、4月は前月比+4.1%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同+1.8%）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。電気・情報通信機械工業（同+10.7%）や電子部品・デバイス工業（同+16.8%）、輸送機械工業（同+4.3%）、汎用・業務用機械工業（同+8.6%）などが上昇を見込んでいる。

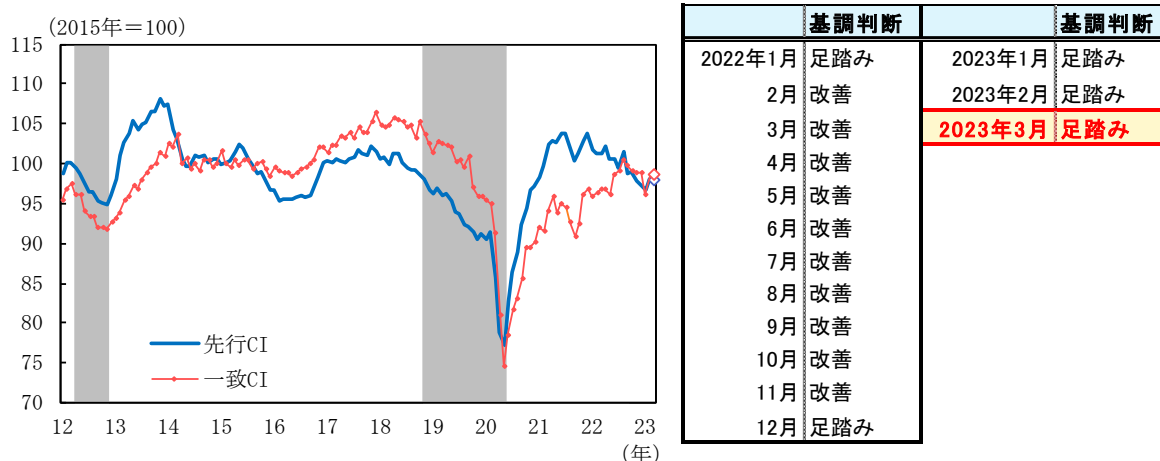
5月は前月比▲2.0%と見込まれている。主力の輸送機械工業（同+7.6%）は好調さを維持する見込みだが、生産用機械工業（同▲6.2%）での増産の一服や、電子部品・デバイス工業（同▲9.4%）における4月からの反動減が全体を下押しするとみられる。

【3月景気動向指数】一致CI・先行CIともに前月から横ばいか

鉱工業指数の結果を受け、5月10日に公表予定の3月分の景気動向指数は先行CIが前月差+0.0ptの98.0、一致CIが同+0.0ptの98.6と予想する(図表4)。先行CIでは構成指標のうち、中小企業売上げ見通しDIや消費者態度指数などが改善した一方、新規求人数(除学卒)や最終需要財在庫率指数などが悪化した。また一致CIでは構成指標のうち、耐久消費財出荷指数や生産指数(鉱工業)などが改善した一方、有効求人倍率(除学卒)や商業販売額(卸売業)などが悪化した。この予測値に基づくと、3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。自動車の生産体制の正常化による耐久財消費の増加や、感染症法上の新型コロナウイルスの「5類」移行によるサービス消費の回復が期待される。また、コロナ禍を通じて積み上がった高水準の貯蓄がこれらを後押しするだろう。加えて3月の訪日外客数(推計値)は2019年同月の65.8%まで持ち直しており(日本政府観光局)、インバウンド消費の活性化も期待される。今後は日本銀行の金融政策の動向や、30年ぶりの高さとなった賃上げ率が経済に与える影響が注目されよう。

図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移

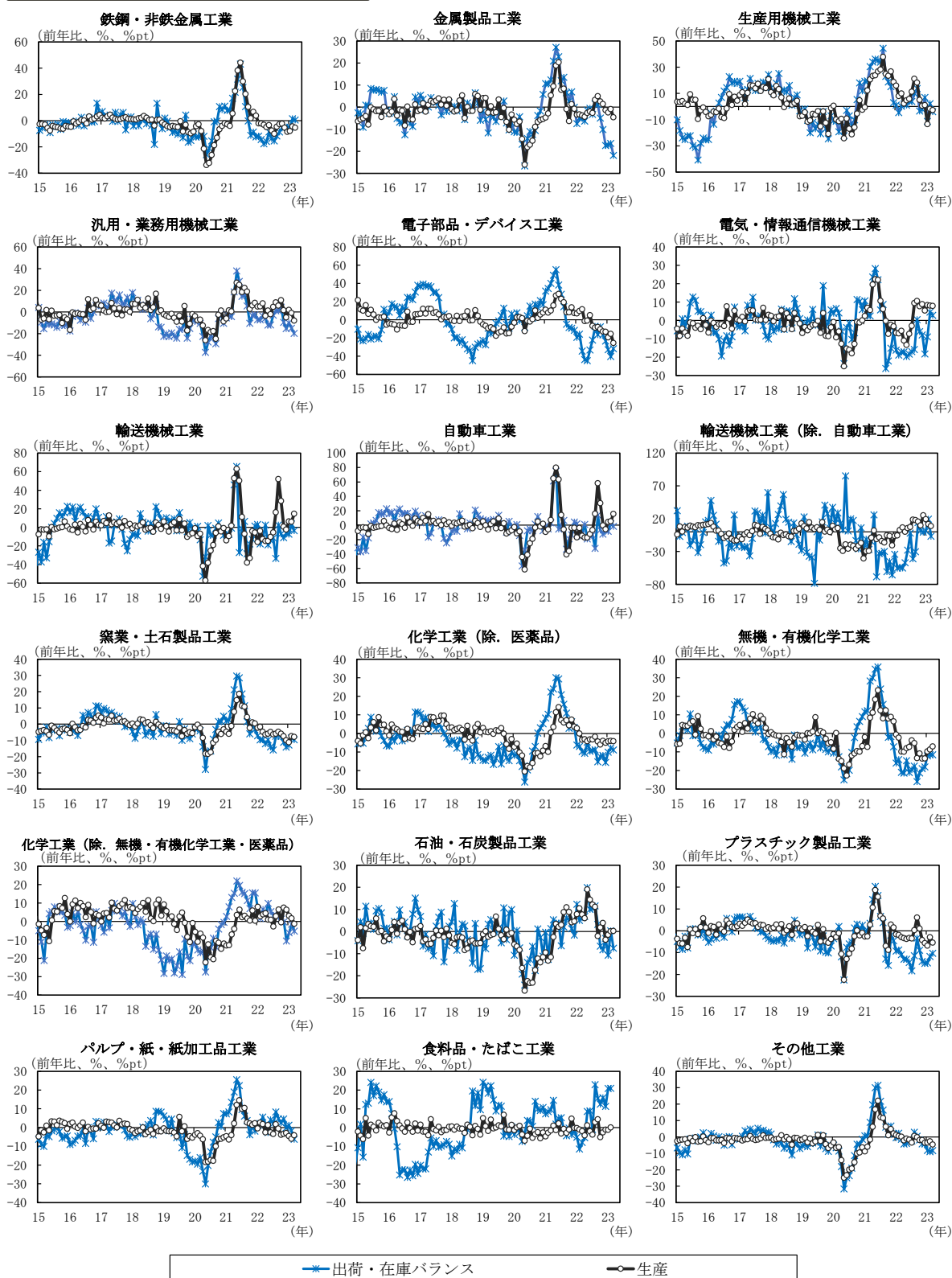


(注1) 左図の直近は大和総研による予測値。右図の2023年3月の基調判断は大和総研予想。

(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



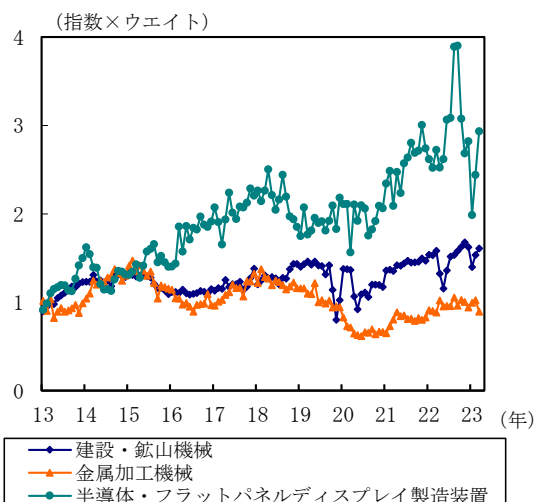
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(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。

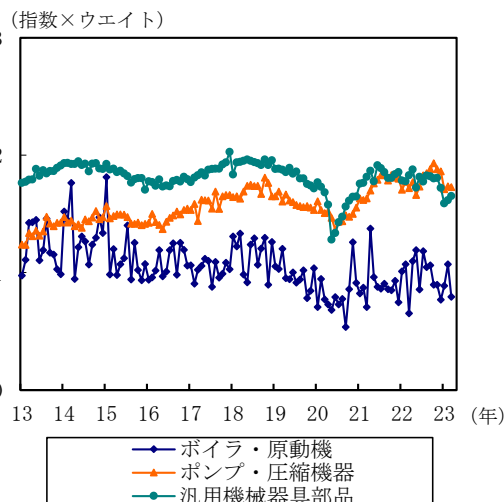
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

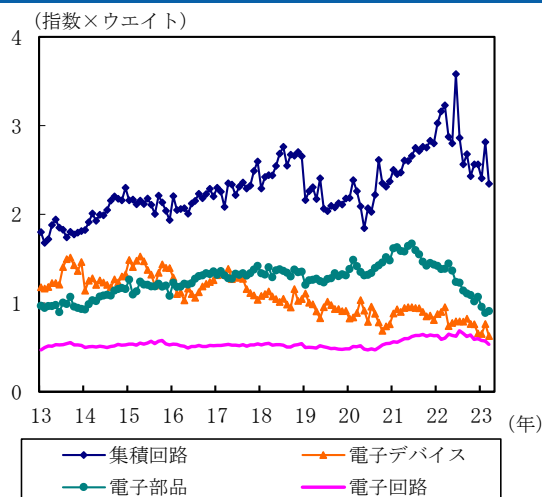
生産用機械



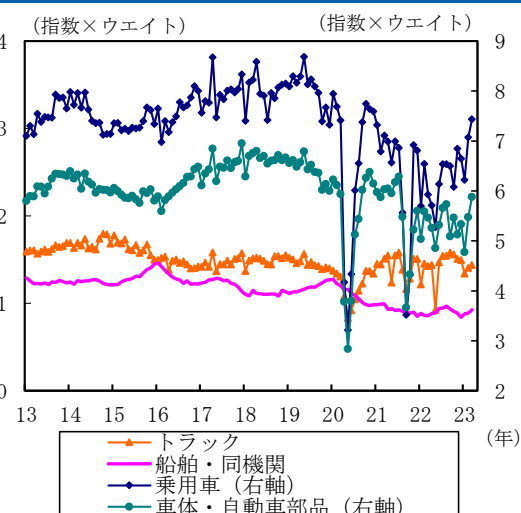
汎用・業務用機械



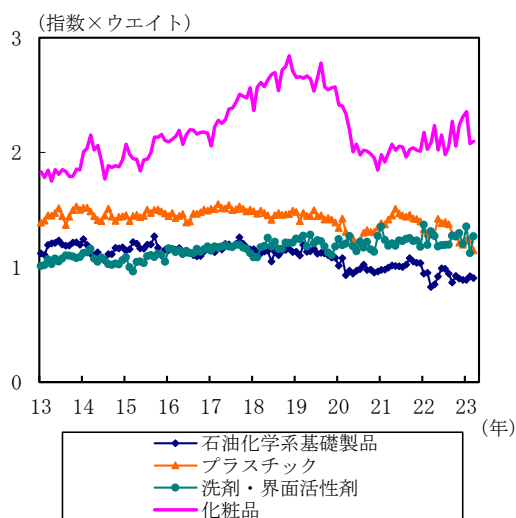
電子部品・デバイス



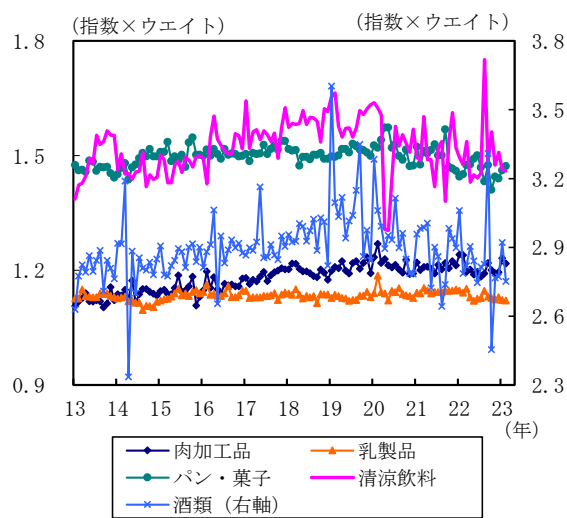
輸送機械



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