

2023年5月31日 全7頁

Indicators Update

2023年4月鉱工業生産

半導体製造装置などの減産で生産指数は3カ月ぶりの低下

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2023年4月の生産指数は前月比▲0.4%と、コンセンサス（同+1.3%、Bloomberg 調査）に反して3カ月ぶりに低下した。ただし、内訳を見ると過半の業種で上昇しており、ヘッドラインの数字が示すほど内容は悪くない。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、当面は緩やかな上昇基調が続き、夏頃から回復ペースが加速するとみている。足元では供給制約の緩和と外需の縮小の影響が拮抗しているが、今後は国内自動車メーカーなどによる挽回生産や中国の財需要の持ち直しなどが期待される。
- 6月7日に公表予定の4月分の景気動向指数は先行CIが前月差+1.8ptの99.5、一致CIが同+0.2ptの99.0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			4月	5月	6月
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月			
鉱工業生産	▲1.7	▲3.2	+0.2	+0.3	▲5.3	+4.6	+1.1	▲0.4		
コンセンサス								+1.3		
DIR予想								+2.1		
生産予測調査									+1.9	+1.2
補正值(最頻値)									▲2.6	
出荷	▲2.5	▲1.7	▲0.1	▲0.9	▲3.7	+3.9	+0.8	▲0.4		
在庫	+2.9	▲0.5	+0.3	▲0.4	▲1.0	+1.3	+0.2	+0.3		
在庫率	+5.1	▲4.5	+3.3	+1.5	+2.8	▲1.8	+1.1	▲0.5		

(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】ヘッドラインの数字は予想外の低下も内容は悪くない

2023年4月の生産指数は前月比▲0.4%と、コンセンサス（同+1.3%、Bloomberg 調査）に反して3カ月ぶりに低下した。ただし、内訳を見ると過半の業種で上昇しており、主力の乗用車も持ち直しが続いていることから（p.7）、ヘッドラインの数字が示すほど内容は悪くない。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。

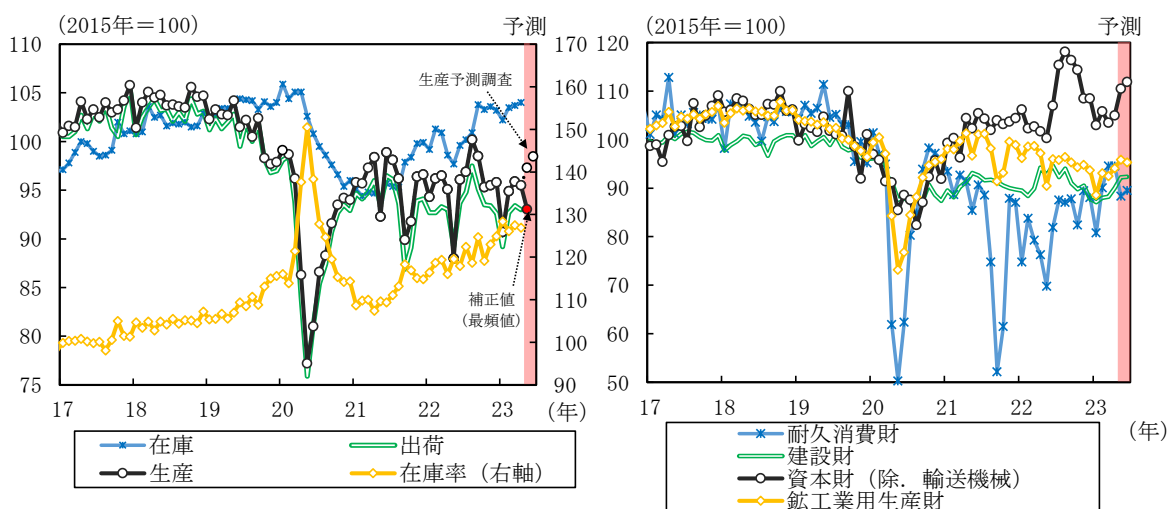
生産指数を業種別に見ると、15業種中5業種が前月から低下した。生産用機械工業（前月比▲7.4%）が全体を押し下げた。とりわけ半導体製造装置（同▲24.6%）が、高水準だった前月の反動もあって大幅マイナスとなった。なお、同品目の生産指数は2022年9月をピークに低下傾向にあるが、機械受注統計（内閣府）では半導体製造装置を含む「電子計算機等」の新規受注額が同年春から減少基調にある。同装置への需要減がラグを伴って減産に繋がっているとみられる。その他の業種では、汎用・業務用機械工業（同+11.6%）でコンベヤなどが、電子部品・デバイス工業（同+8.9%）でモス型半導体集積回路（メモリ）などが上昇した。モス型半導体集積回路（メモリ）は底這いが続いており、依然として需要の本格回復には至っていない。

財別では、生産財（前月比+1.5%）、資本財（除. 輸送機械）（同+1.4%）、非耐久消費財（同+0.8%）、建設財（同+2.0%）が上昇、耐久消費財が横ばいとなった。

【出荷・在庫】普通自動車の在庫積み増しが継続

4月の出荷指数は前月比▲0.4%と3カ月ぶりに低下した。業種別では、生産用機械工業を中心に15業種中5業種が低下した。財別では、生産財、建設財が低下した一方、資本財（除. 輸送機械）、耐久消費財、非耐久消費財は上昇した。在庫指数は同+0.3%と3カ月連続で上昇した。自動車工業（同+5.5%）で普通乗用車などの在庫積み増しが継続している。在庫率指数は同▲0.5%と2カ月ぶりに低下した。

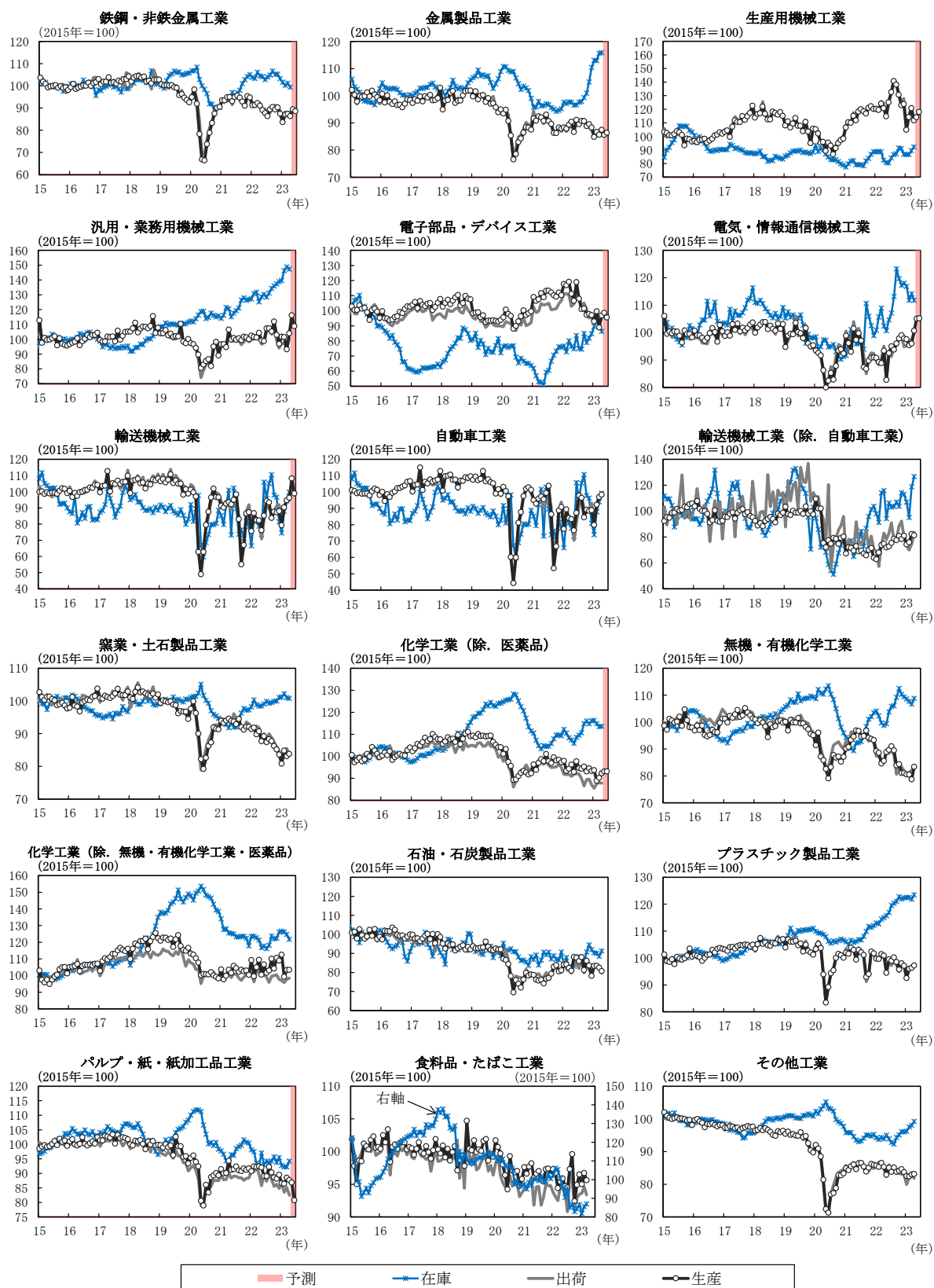
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



（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。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】5月、6月は小幅な持ち直しにとどまる見込み／夏以降の回復ペース加速に期待

先行きの生産指数は、当面は緩やかな上昇基調が続き、夏頃から回復ペースが加速するとみている。足元では供給制約の緩和と外需の縮小の影響が拮抗しているが、今後はトヨタ自動車など国内自動車メーカーによる挽回生産や、中国の財需要の持ち直しなどが期待される。

製造工業生産予測調査によると、5月は前月比+1.9%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。輸送機械工業（同+12.5%）では増産が加速するとみられており、一部車種で納期の短縮が始まっていることなどに鑑みれば、先行きの生産指数のけん引役となる可能性が高い。また、汎用・業務用機械工業（同+11.7%）で2カ月連続の2桁上昇が見込まれている。ただし、生産指数全体の計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同▲2.6%であった。外需の縮小や、7月に控える半導体製造装置の非友好国向け輸出規制などを背景に生産指数が下振れするリスクには引き続き注意が必要だ。

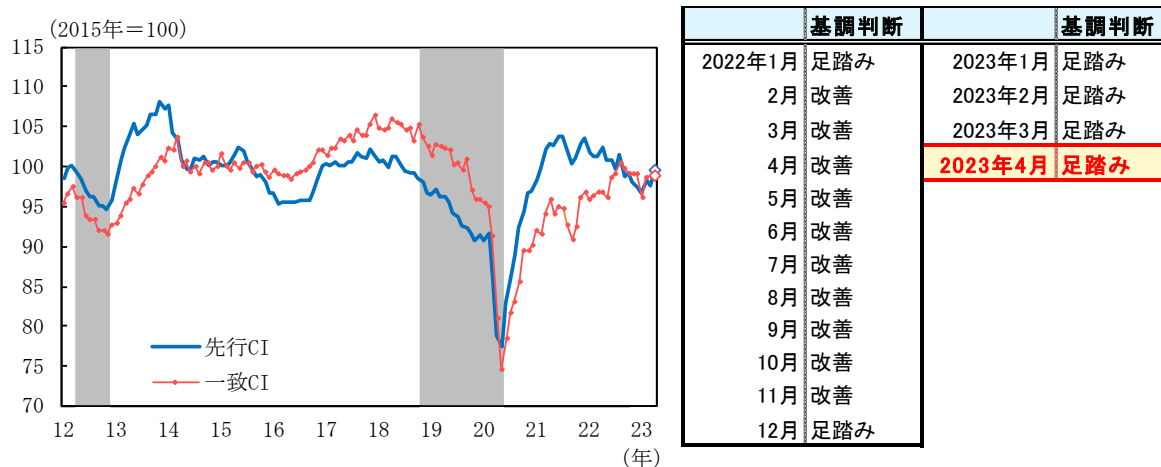
6月は前月比+1.2%と見込まれている。生産用機械工業（同+3.4%）が持ち直す一方、主力の輸送機械工業（同▲8.6%）や汎用・業務用機械工業（同▲6.3%）は低調となる見込みだ。もっとも、輸送機械工業の前月比マイナスは5月の大幅増産の裏の影響が大きく、水準で見ればコロナ禍の中でも高水準にあった2021年7月並みを維持する見込みだ（**図表3**）。

【4月景気動向指数】一致CI・先行CIともに底打ちか

鉱工業指数の結果を受け、6月7日に公表予定の4月分の景気動向指数は先行CIが前月差+1.8ptの99.5、一致CIが同+0.2ptの99.0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、最終需要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、輸出数量指数や投資財出荷指数(除輸送機械)、耐久消費財出荷指数などが改善した一方、商業販売額(小売業)などが悪化した。この予測値に基づくと、4月の基調判断は機械的に「足踏み」に据え置かれる。もっとも、均して見れば一致CIと先行CIのいずれも2023年1月を底に緩やかな回復傾向となるだろう。

先行きの経済活動は持ち直しが続くともみている。2023年1-3月期の実質GDP(1次速報)は前期比年率+1.6%と、個人消費や設備投資などの民需の回復で3四半期ぶりのプラス成長となった。先行きも自動車の供給制約の緩和・解消や、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、中国人を中心としたインバウンド消費の回復が続くとみている。また、コロナ禍を通じて積み上がった高水準の家計貯蓄や、2023年春闘での大幅な賃上げが物価高の悪影響を緩和するだろう。一方、財輸出は外需の縮小もあって伸び悩みが継続している。先行きはとりわけ米欧経済の下振れリスクに注意が必要だ。

図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移

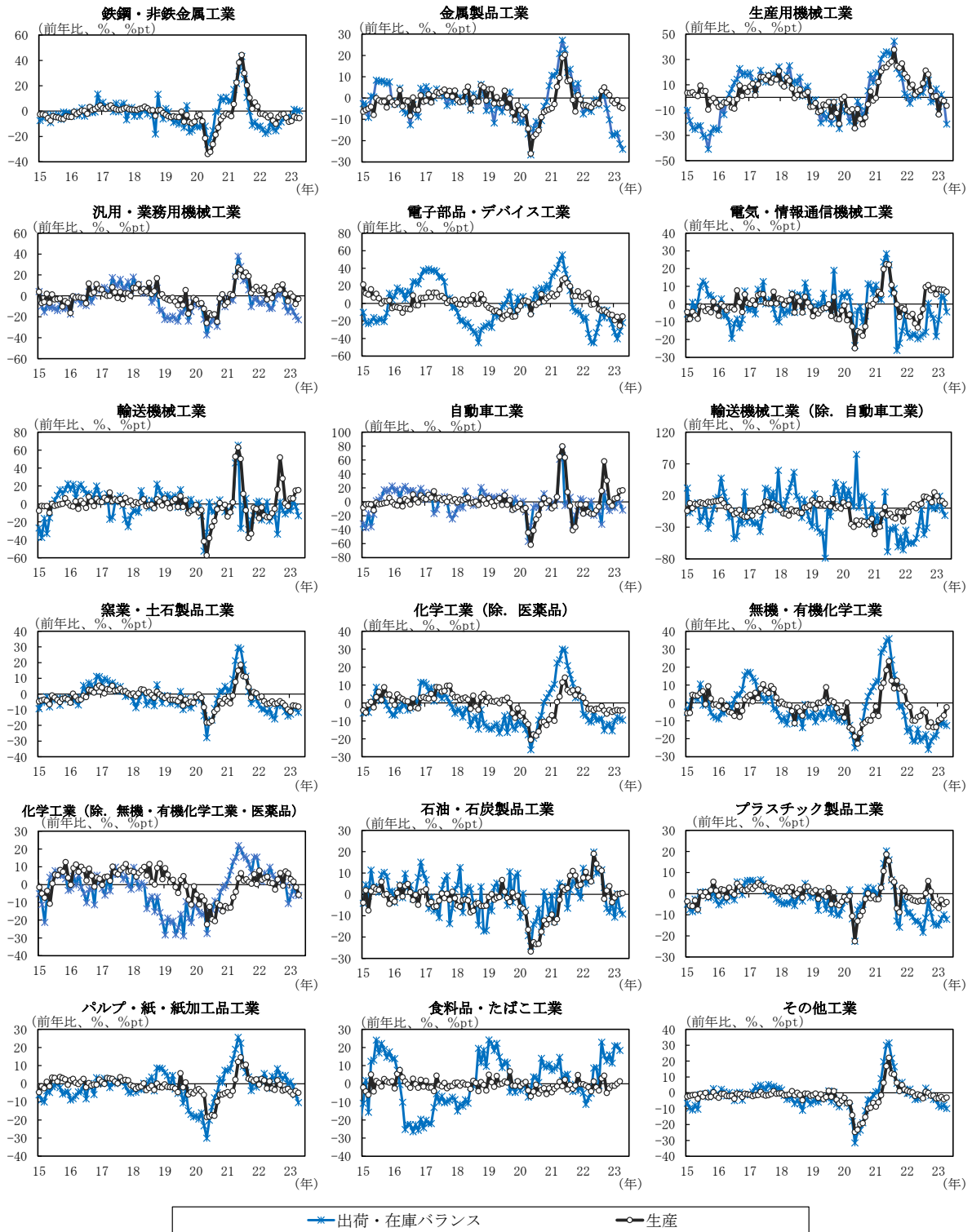


(注1) 左図の直近は大和総研による予測値。右図の2023年4月の基調判断は大和総研予想。

(注2) シャドローは景気後退期。

(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



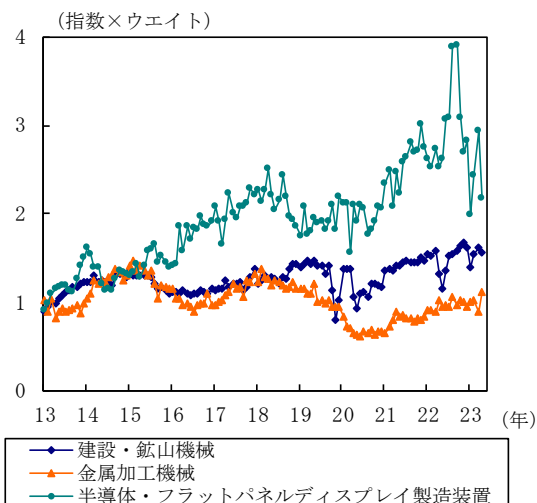
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(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。

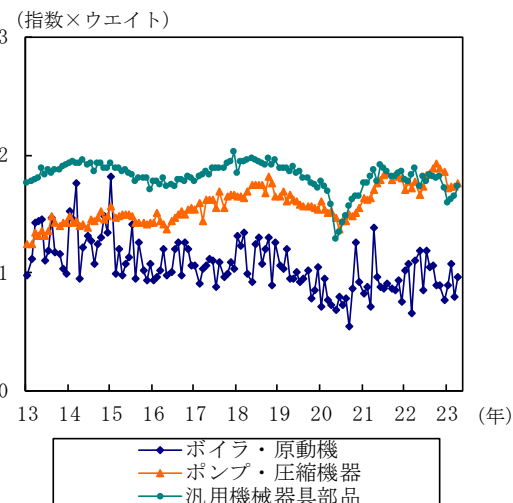
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

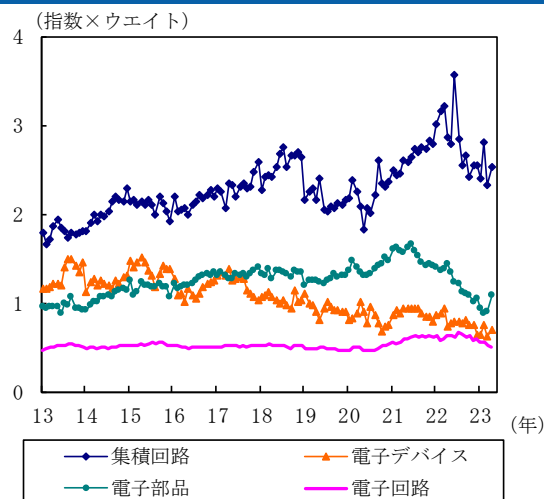
生産用機械



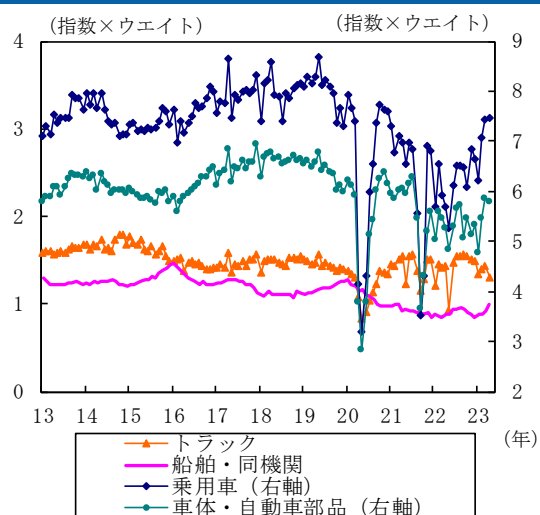
汎用・業務用機械



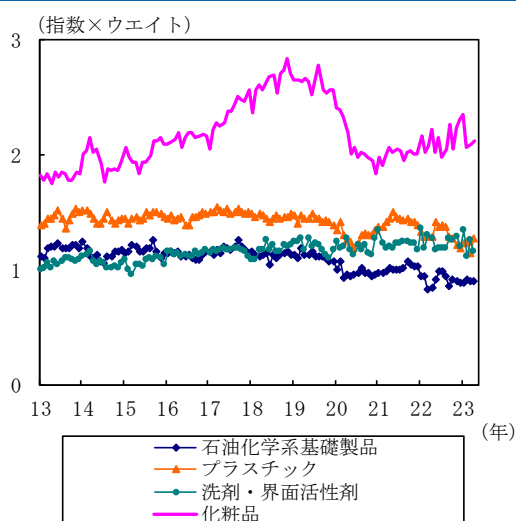
電子部品・デバイス



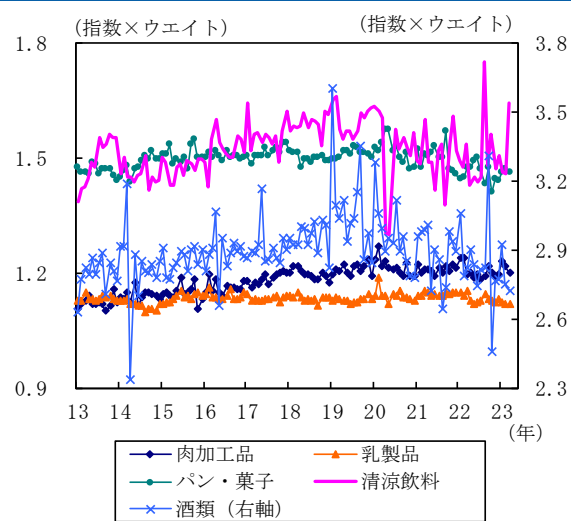
輸送機械



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