

2023年8月31日 全7頁

Indicators Update

2023年7月鉱工業生産

半導体製造装置の大幅減産で生産指数は前月比マイナスに転じる

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2023年7月の生産指数は前月比▲2.0%と、コンセンサス（同▲1.4%、Bloomberg 調査）を下回り2カ月ぶりに低下した。主力の自動車工業で増産が進んだものの、半導体製造装置の大幅減産の影響がこれを上回った。経済産業省は基調判断を「一進一退」に下方修正した。
- 先行きの生産指数は、当面は均して見れば自動車の挽回生産を主因に緩やかな上昇基調が継続するとみている。他方で挽回生産による押し上げ効果は2023年度中に一巡するとみられ、その後は外需の低迷もあって生産指数は伸び悩むだろう。
- 9月7日に公表予定の7月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲0.9ptの108.0、一致CIが同▲1.1ptの114.0と予想する。予測値に基づく、7月の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					7月	8月	9月
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月			
鉱工業生産	▲0.6	▲3.9	+3.7	+0.3	+0.7	▲2.2	+2.4	▲2.0		
コンセンサス								▲1.4		
DIR予想								▲1.3		
生産予測調査									+2.6	+2.4
補正值(最頻値)									▲1.4	
出荷	▲1.2	▲3.2	+4.3	+0.9	▲0.2	▲1.1	+1.6	▲2.1		
在庫	▲0.1	▲0.7	+1.0	+0.4	▲0.1	+1.8	+0.2	+0.9		
在庫率	+2.2	+2.0	▲1.6	+1.3	+1.8	+1.5	▲0.8	+2.9		

(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】半導体関連財が生産指数を押し下げ、経済産業省は基調判断を下方修正

2023年7月の生産指数は前月比▲2.0%と、コンセンサス（同▲1.4%、Bloomberg調査）を下回り2カ月ぶりに低下した。主力の自動車工業で増産が進んだものの、半導体製造装置の大幅減産の影響がこれを上回った。経済産業省は基調判断を「一進一退」に下方修正した。

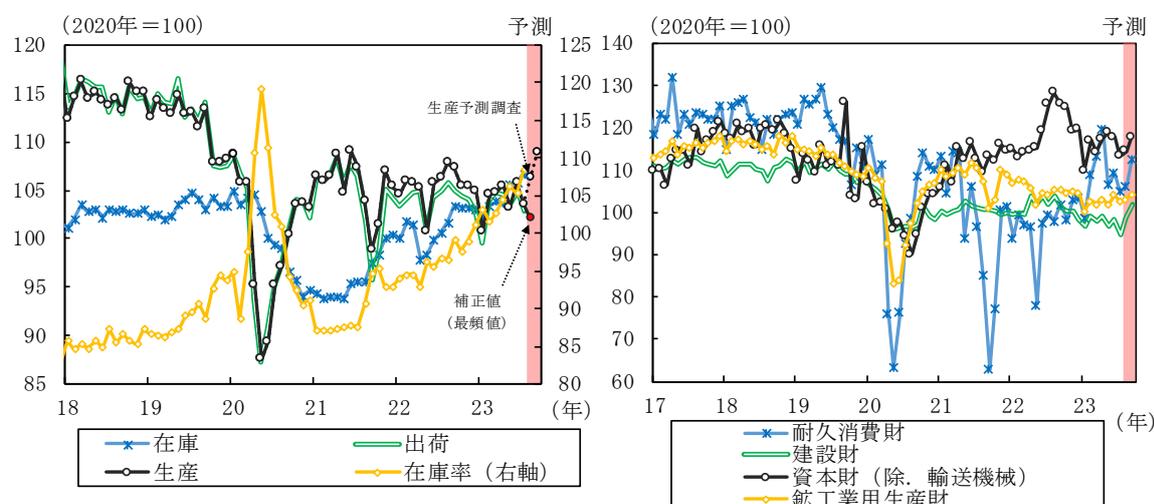
生産指数を業種別に見ると、15業種中10業種が前月から低下した。生産用機械工業（前月比▲4.8%）では半導体製造装置（同▲16.4%）が生産指数全体を▲0.5%pt押し下げた。同装置の減産の背景には、電子部品・デバイス工業（同▲5.1%）の不調といったシクリカルな要因や、7月から実施されている先端半導体製造装置の輸出規制があるとみられる。なお、半導体を中心とする電子部品・デバイス工業の出荷・在庫バランスは依然として低調であり、シリコンサイクル（4年程度の周期で循環する半導体関連財の業況）は本格回復に至っていない（p.6）。その他の業種では、前回の製造工業生産予測調査において6月の増産からの反動減が見込まれていた電気・情報通信機械工業（同▲2.9%）が全体を押し下げた。他方、輸送用機械工業（除.自動車工業）（同+9.6%）で航空機用発動機部品や同機体部品などの航空機向け部材が増加したほか、自動車工業（同+0.6%）では普通乗用車や軽乗用車が増産となった。

財別では、生産財（前月比▲1.6%）、資本財（除.輸送機械）（同▲4.1%）、耐久消費財（同▲4.1%）、建設財（同▲4.1%）、非耐久消費財（同▲0.9%）のいずれも低下した。

【出荷・在庫】資本財出荷に見る設備投資動向は低調

7月の出荷指数は前月比▲2.1%と2カ月ぶりに低下した。業種別では、自動車工業など15業種中10業種が低下した。財別では耐久消費財、資本財（除.輸送機械）、生産財、建設財が低下した一方、非耐久消費財は上昇した。資本財出荷は2カ月連続で減少しており、設備投資に先行する機械受注統計¹の民需（船電除く）も減少基調にあることなどから、国内の設備投資動向は力強さに欠けると評価できよう。在庫指数は同+0.9%、在庫率指数は同+2.9%となった。

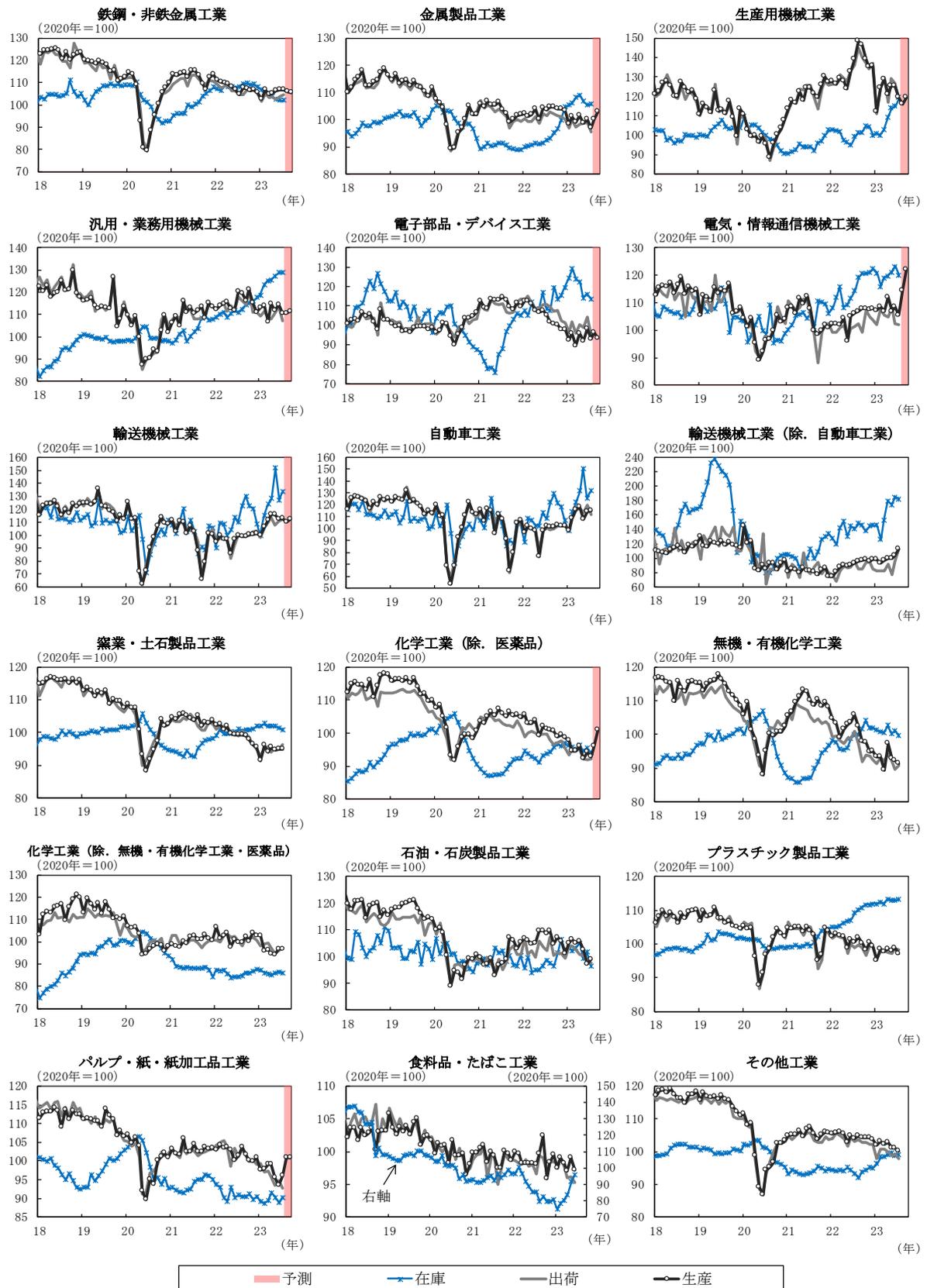
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



(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。その他シャドー部分の値は、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

¹ 詳細は石川清香「[2023年6月機械受注](#)」（大和総研レポート、2023年8月17日）を参照。

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】当面は自動車の挽回生産が発現も、一巡後は生産指数が伸び悩みか

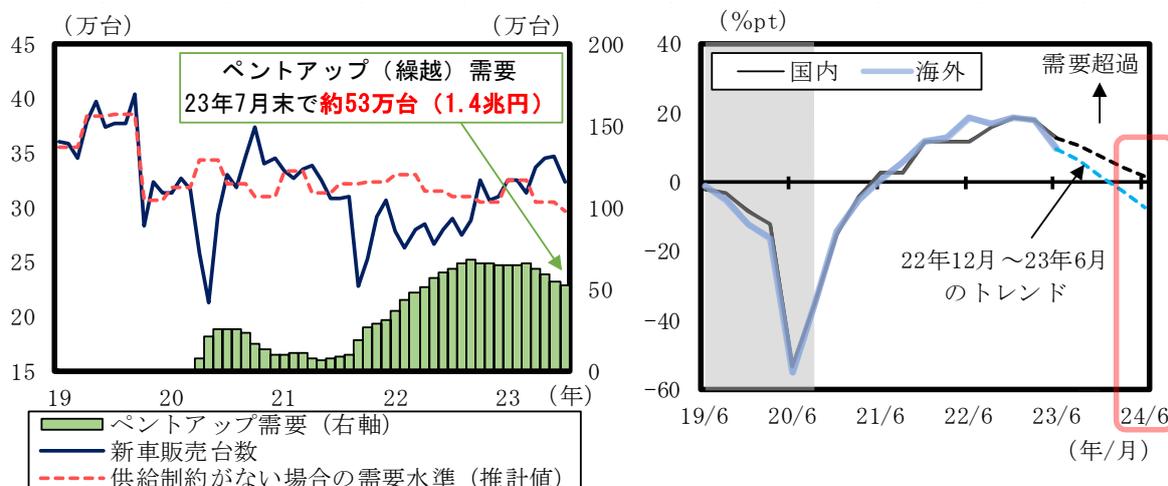
先行きの生産指数は、当面は均して見れば自動車の挽回生産を主因に緩やかな上昇基調が継続するとみている。自動車のペントアップ（繰越）需要は、国内の家計向けだけでも7月末で約53万台（金額では約1.4兆円）に上るとみられる（**図表4左**）。2023年以降はペントアップ需要の縮小が進んでおり、ファンダメンタルズから推計した需要を上回る規模の生産（挽回生産）が実現している。日銀短観における自動車の需給判断DIを見ても、国内外の超過需要（ペントアップ需要に相当）は縮小傾向にあり、先行きの生産指数を下支えするだろう（**図表4右**）。

なお、仮に2022年12月から2023年6月までのペースで超過需要が縮小すると、海外向けは2024年3月頃、国内向けは2024年6月頃に挽回生産が終了することになる。さらに足元では自動車生産が加速していることから、このペースが継続すれば国内外のペントアップ需要に対応した挽回生産は2023年度中に終了する見込みである。挽回生産一巡後の生産指数全体は、欧米での高金利を背景とした資本財需要の低迷もあってけん引役を欠くことから伸び悩み見込みだ。

製造工業生産予測調査によると、8月は前月比+2.6%と見込まれている。業種別では11業種中7業種が上昇する見込みだ。電気・情報通信機械工業（同+8.5%）や化学工業（同+3.3%）のほか、底這いが続いている電子部品・デバイス工業（同+3.7%）での増産が見込まれている。もっとも、8月の生産実績は計画から下振れしやすい傾向にあり、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▲1.4%と2カ月連続の減産の可能性も示唆される。

9月は前月比+2.4%と見込まれている。業種別では11業種中7業種が上昇する見込みだ。電気・情報通信機械工業（同+6.7%）や化学工業（同+5.2%）が2カ月連続の増産を見込んでいるほか、自動車工業を含む輸送機械工業（同+2.4%）も堅調に推移するとみられる。他方、電子部品・デバイス工業（同▲3.2%）などでは減産が見込まれている。

図表4：国内自動車のペントアップ需要（左）、日銀短観における自動車の需給判断DI（右）



(注) 左図は大和総研による季節調整値。試算方法については、2022年8月19日公表の大和総研レポート「[第214回日本経済予測](#)」の**図表2-13**を参照。右図のシャドーは景気後退期。

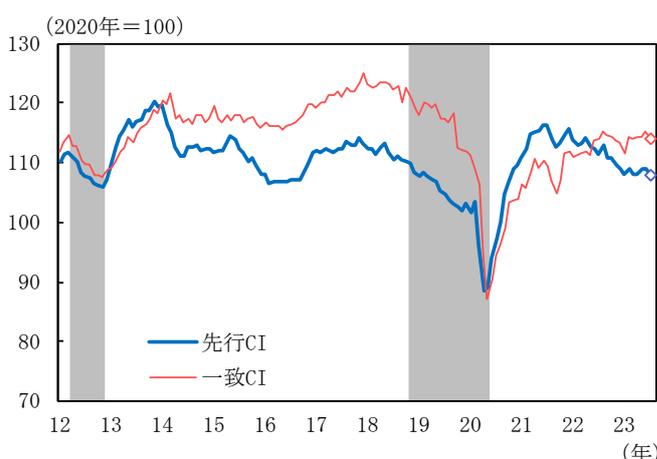
(出所) 日本銀行、内閣府、総務省、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会より大和総研作成

【7月景気動向指数】一致CI、先行CIともに回復が一服する見込み

鉱工業指数の結果を受け、9月7日に公表予定の7月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲0.9ptの108.0、一致CIが同▲1.1ptの114.0と予想する（図表5）。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などが悪化した一方、消費者態度指数などは改善した。また一致CIでは構成指標のうち、耐久消費財出荷指数や投資財出荷指数（除輸送機械）、生産指数（鉱工業）などが悪化した一方、輸出数量指数などは改善した。この予測値に基づくと、7月の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回復が足踏みするとみている。2023年4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+6.0%と高成長だったが、主因は輸入の減少であり、民需は個人消費を中心に振るわなかった。7-9月期の実質GDPは、外需部門における前期からの反動減もあって低成長に陥る可能性がある。他方、インフレ率の低下と高水準の賃上げによる実質賃金の回復もあって民需は持ち直すほか、自動車の挽回生産の継続や中国からの団体旅行客の増加が景気全体を下支えするとみている。

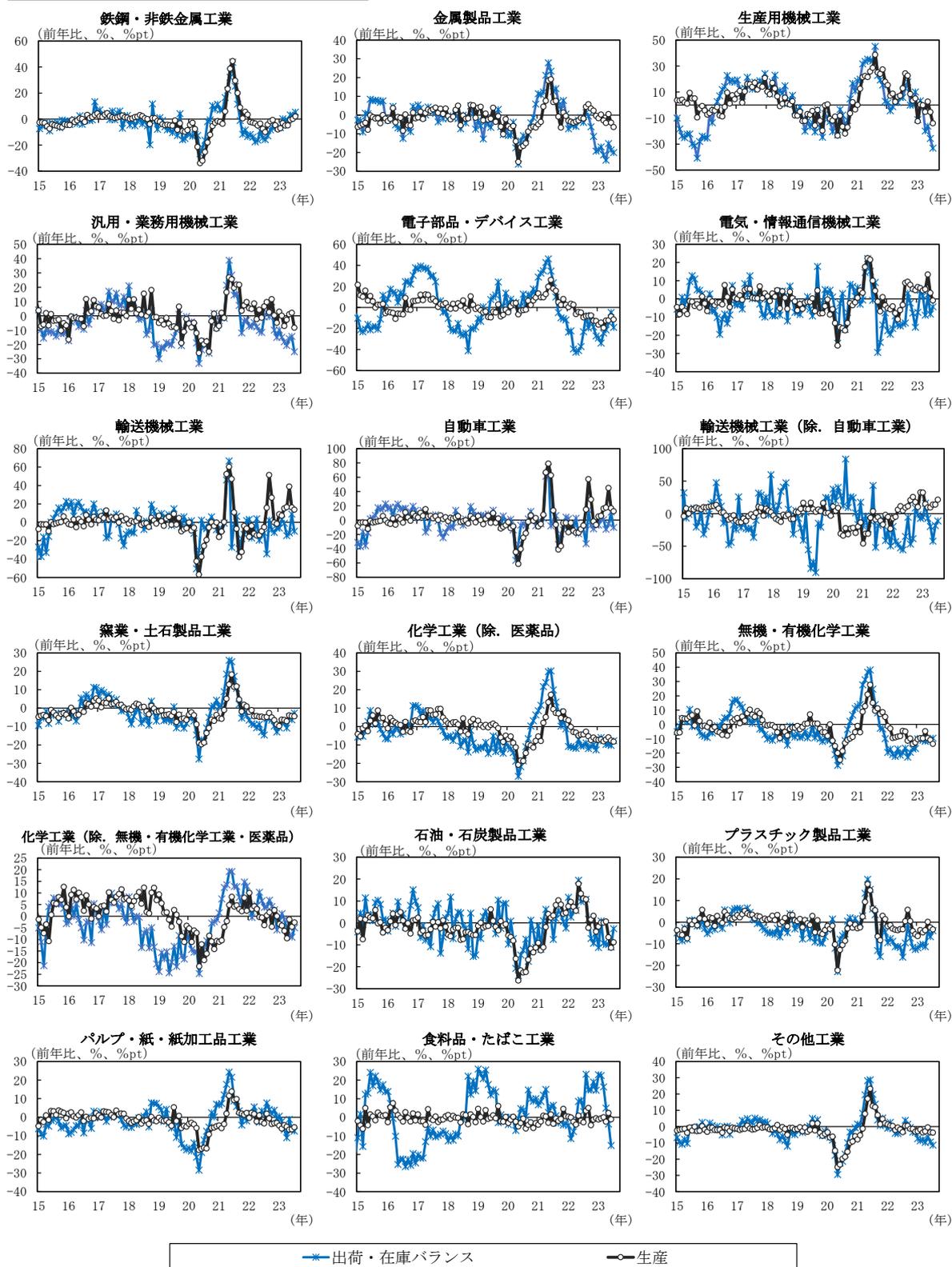
図表5：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移



	基調判断		基調判断
2022年1月	足踏み	2023年1月	足踏み
2月	改善	2023年2月	足踏み
3月	改善	2023年3月	足踏み
4月	改善	2023年4月	改善
5月	改善	2023年5月	改善
6月	改善	2023年6月	改善
7月	改善	2023年7月	改善
8月	改善		
9月	改善		
10月	改善		
11月	改善		
12月	足踏み		

(注) 左図の直近は大和総研による予測値。シャドーは景気後退期。
右図の2023年4月以前の基調判断は2015年基準による。同年7月は大和総研予想。
(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



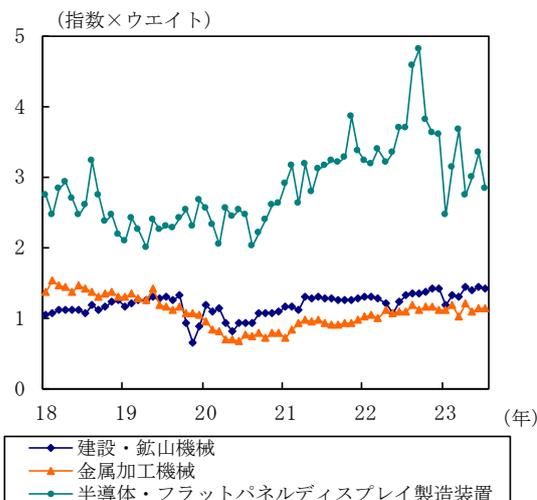
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(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。

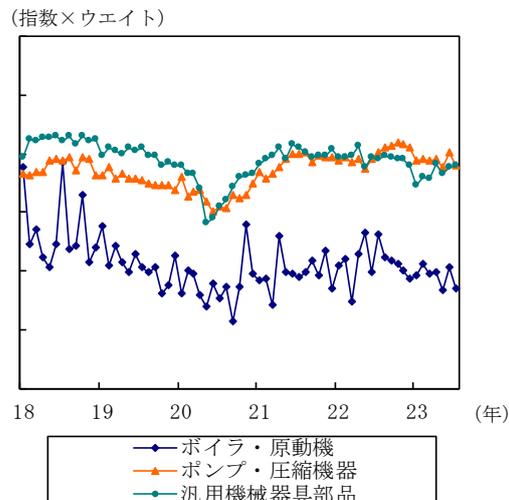
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

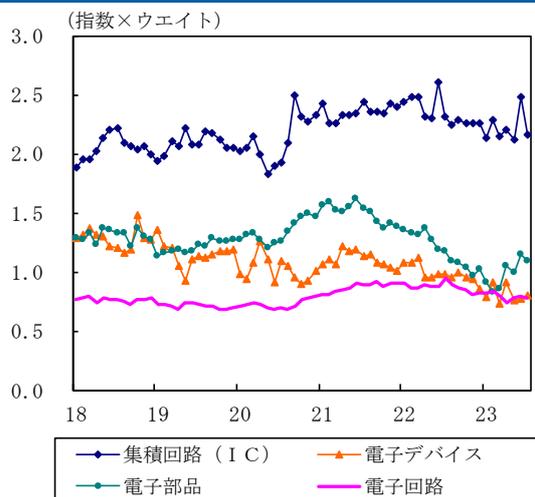
生産用機械



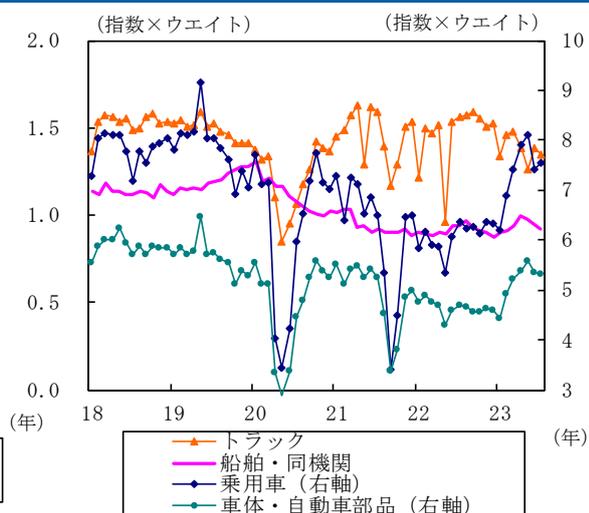
汎用・業務用機械



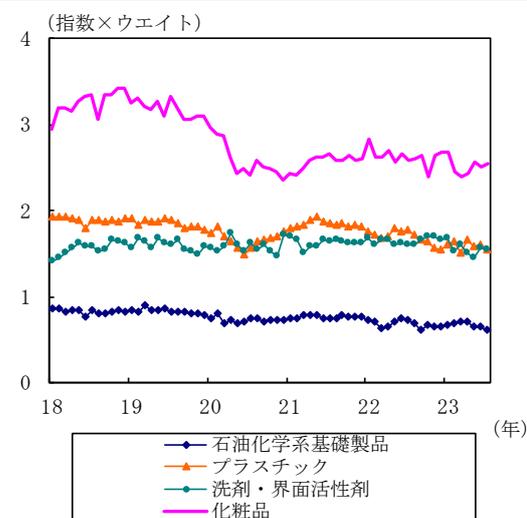
電子部品・デバイス



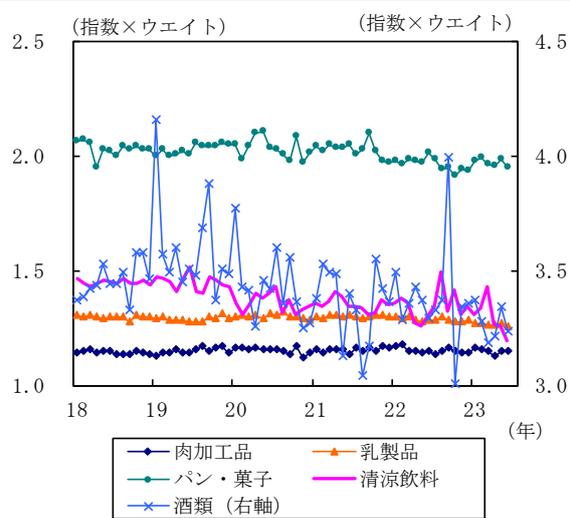
輸送機械



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