

2023年11月30日 全7頁

Indicators Update

2023年10月鉱工業生産

生産指数は上昇／シリコンサイクルの回復を示唆する内容

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2023年10月の生産指数は前月比+1.0%と2カ月連続で上昇した。均して見れば年央から横ばいで推移しており、経済産業省は基調判断を「一進一退」に据え置いた。内訳を見ると、電子部品・デバイス工業の生産指数は1年ぶりの高水準となった。主因はIC（集積回路）の大幅増産であり、シリコンサイクル（世界半導体市場に見られる循環）の回復を示唆する内容であった。
- 先行きの生産指数は横ばい圏での推移が継続するとみている。低調な資本財生産を自動車の挽回生産が補うという構図が続くだろう。資本財関連業種では在庫調整に時間がかかるとみられ、当面は生産水準が低調となる見込みだ。他方、自動車については国内向けを中心に挽回生産が進む余地が大きく、引き続き生産指数を下支えするだろう。
- 12月7日に公表予定の10月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲1.3ptの107.6、一致CIが同+0.1ptの114.8と予想する。予測値に基づくと、10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、%）

	2023年								10月	11月	12月
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月				
鉱工業生産	+0.3	+0.7	▲2.2	+2.4	▲1.8	▲0.7	+0.5	+1.0			
コンセンサス								+0.8			
DIR予想								+0.9			
生産予測調査									▲0.3	+3.2	
補正值(最頻値)									▲1.9		
出荷	+0.9	▲0.2	▲1.1	+1.6	▲1.8	▲0.3	+0.6	+0.2			
在庫	+0.4	▲0.1	+1.8	+0.2	+0.6	▲1.3	▲1.3	+0.8			
在庫率	+1.3	+1.8	+1.5	▲0.8	+1.0	▲1.0	▲1.7	+0.1			

(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】低調だった電子部品・デバイス工業に変調の兆し

2023年10月の生産指数は前月比+1.0%と2カ月連続で上昇し、おおむねコンセンサス（同+0.8%、Bloomberg 調査）通りの結果となった。生産指数は均して見れば年央から横ばいで推移している。経済産業省は基調判断を「一進一退」に据え置いた。

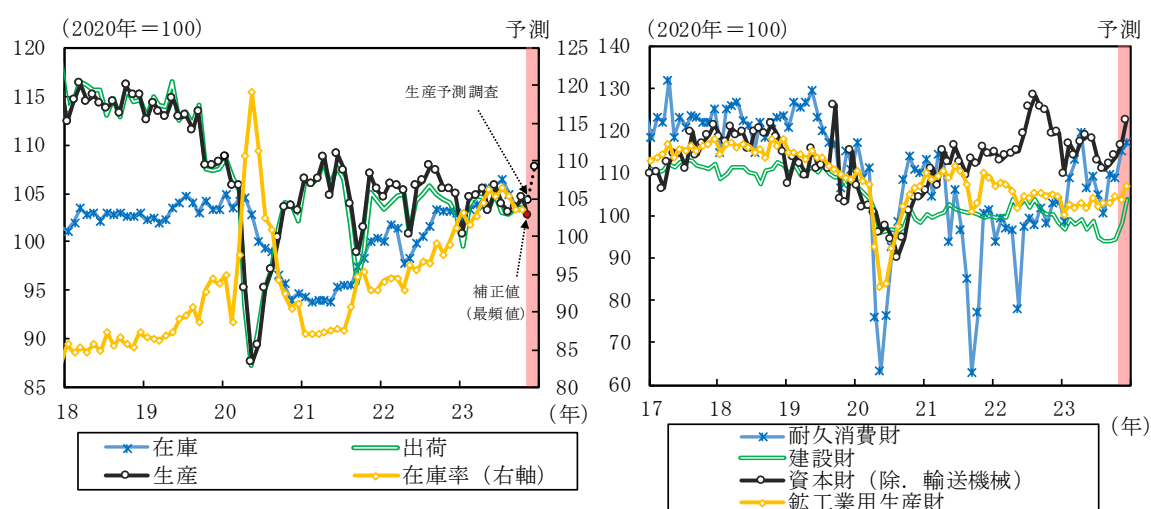
生産指数を業種別に見ると、15業種中10業種が前月から上昇した。電子部品・デバイス工業（前月比+6.6%）の生産指数が1年ぶりの高水準となった。とりわけ年初から生産が低調だったモス型IC（メモリ）が同+20.5%と大幅に増加した。IC（集積回路）全体で見ても好調であり、シリコンサイクル（世界半導体市場に見られる循環）の回復を示唆する内容であった（p.7）。その他の業種では自動車工業（同+2.0%）も小幅に上昇した。小型乗用車や普通トラックが増加した。ウエイトが大きい普通乗用車は減産となったが、均して見れば高水準にある。また、4月をピークに低下基調にあった電気・情報通信機械工業（同+3.0%）では低下が一段落した（p.3）。

財別では、生産財（前月比+1.4%）や資本財（除. 輸送機械）（同+1.9%）、非耐久消費財（同+0.4%）、建設財（同+0.6%）が上昇した一方、耐久消費財（同▲0.8%）は低下した。

【出荷・在庫】普通乗用車の在庫積み増しを主因に在庫指数は3カ月ぶりの上昇

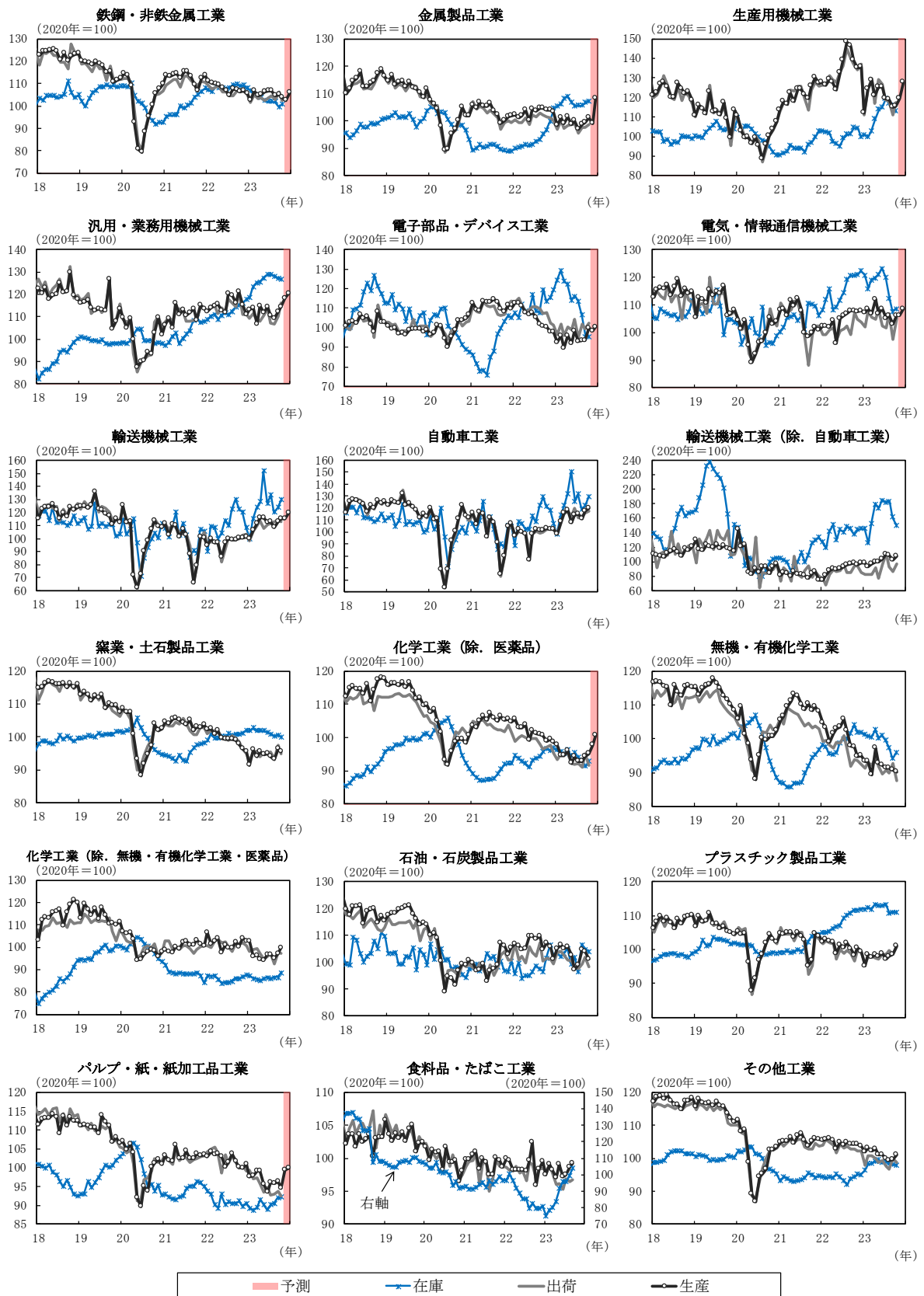
10月の出荷指数は前月比+0.2%と2カ月連続で上昇した。業種別では、電気・情報通信機械工業や生産用機械工業、汎用・業務用機械工業など15業種中8業種が上昇した。財別では資本財（除. 輸送機械）、非耐久消費財、建設財が上昇した一方、生産財と耐久消費財は低下した。設備投資動向を示す資本財（除. 輸送機械）の出荷指数は同+2.6%と、9月（同▲3.0%）の低下の反動もあって上昇したが、基調で見れば23年5月をピークに緩やかな低下が継続している。在庫指数は同+0.8%と3カ月ぶりに上昇した。8月を底に普通乗用車の在庫積み増しが進んでいることが主因だ。在庫率指数は同+0.1%と3カ月ぶりに上昇した。

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

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】国内向け自動車の挽回生産が生産指数を下支え

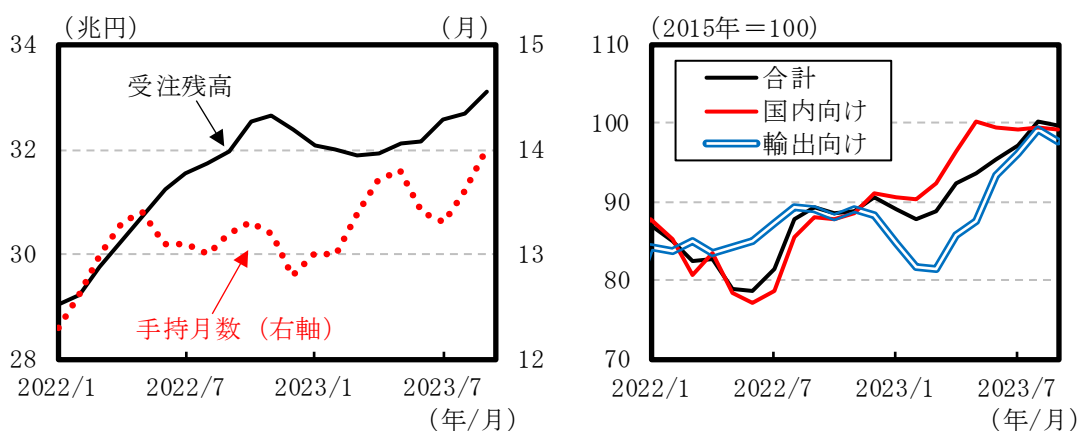
先行きの生産指数は横ばい圏での推移が継続するとみている。低調な資本財生産を自動車の挽回生産が補うという構図が続くだろう。設備投資の先行指標である機械受注統計¹によれば、足元では受注残の消化が遅れている（**図表 4 左**）。先行きはこれに対応して資本財出荷の増加圧力が強い状態が続くだろう。もっとも、資本財の中核である生産用機械工業や汎用・業務用機械工業では出荷・在庫バランスのマイナス幅が依然として大きい（**p. 6**）。仮に資本財出荷が増加しても、当面は在庫調整のために生産を抑制する動きが続く可能性がある。

他方、自動車の挽回生産は2024年前半まで継続し、生産指数を押し上げるとみている。経済産業省「鉱工業出荷内訳表」によれば、足元では輸出向けの輸送機械工業の伸びが目立つ一方、国内向けは横ばいだ（**図表 4 右**）。23年夏に一部の自動車メーカーで供給制約が発生したこともあって、国内向け自動車の生産や出荷が下振れしたとみられる。もっとも、見方を変えれば国内向け自動車には挽回生産の加速の余地がある。この点、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10月末時点で約39万台（金額では約1兆円）と高水準にある²。国内向け自動車生産の復調や、関連業種での増産が生産指数を押し上げよう。

製造工業生産予測調査によると、11月は前月比▲0.3%（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▲1.9%）と見込まれている。業種別では11業種中5業種が低下する見込みだ。10月の増産の反動もあって、電子部品・デバイス工業（同▲1.3%）などが小幅に低下するとみられる。他方で生産用機械工業（同+3.4%）や汎用・業務用機械工業（同+3.1%）は増産の見込みだが、上述したように在庫調整に時間がかかる可能性もあって上昇幅が抑制されるとみられる。

12月は前月比+3.2%と見込まれている。業種別では、11業種すべてが上昇する見込みだ。生産用機械工業（同+7.2%）で大幅増産が計画されているほか、輸送用機械工業（同+3.5%）や金属製品工業（同+9.0%）が全体をけん引するとみられている。

図表 4：機械受注残高（船舶を除く）（左）と輸送機械工業の出荷内訳（右）



(注) 右図は3カ月後方移動平均。

(出所) 経済産業省、内閣府より大和総研作成

¹ 直近の結果については石川清香「[2023年9月機械受注](#)」（大和総研レポート、2023年11月16日）を参照。

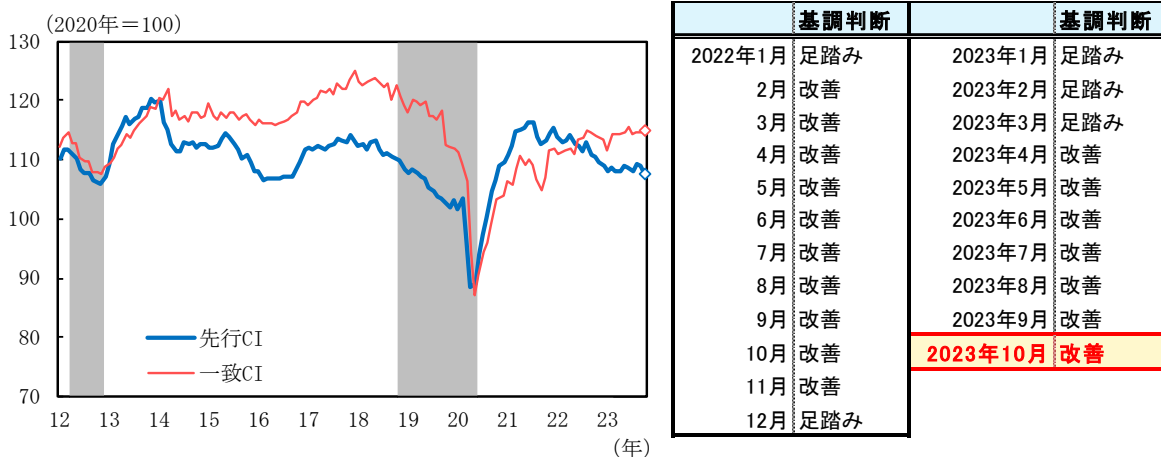
² 試算方法の詳細は「[第214回日本経済予測](#)」（大和総研レポート、2022年8月19日）の**図表 2-13**を参照。

【10月景気動向指数】先行CIは低下も一致指数は堅調に推移する見込み

鉱工業指数の結果を受け、12月7日に公表予定の10月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲1.3ptの107.6、一致CIが同+0.1ptの114.8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悪化した。また一致CIでは構成指標のうち、投資財出荷指数（除輸送機械）や生産指数（鉱工業）、商業販売額（卸売業）などが改善した。この予測値に基づくと、10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進むものの、均して見れば成長は鈍化するとみている。2023年7-9月期の実質GDPは前期比年率▲2.1%と3四半期ぶりに減少した³。設備投資や個人消費を中心に内需の停滞感が強かったが、マイナス成長の主因は民間在庫変動による一時的な下振れであった。10-12月期は、自動車の挽回生産やそれに伴う耐久財消費の増加、中国からの訪日団体客の回復、インフレ率の低下などを背景にプラス成長に復する見込みだ。2024年にかけては、挽回生産やインバウンド消費の回復が一巡することもあって緩やかなプラス成長にとどまるとみている。

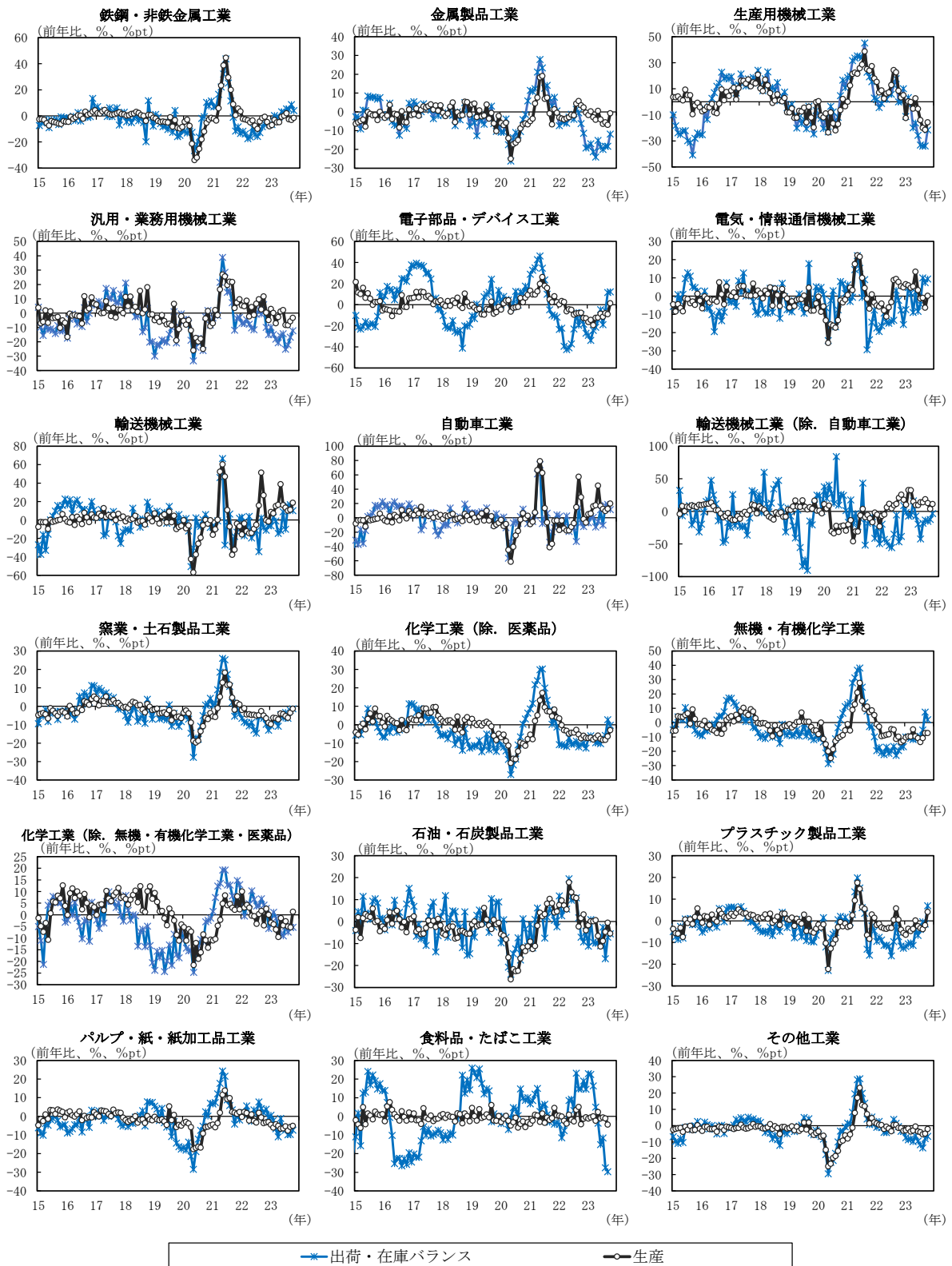
図表5：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移



（注）左図の直近は大和総研による予測値。シャドローは景気後退期。
右図の2023年4月以前の基調判断は2015年基準による。同年10月は大和総研予想。
（出所）内閣府統計より大和総研作成

³ 詳細は神田慶司・田村統久「[2023年7-9月期GDP（1次速報）](#)」（大和総研レポート、2023年11月15日）を参照。

業種別 出荷・在庫バランスと生産



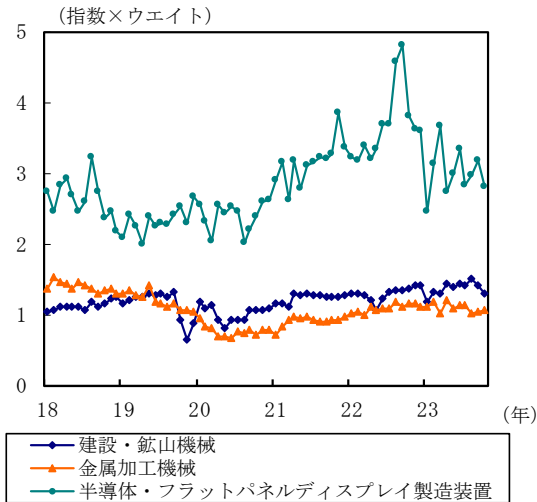
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(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。

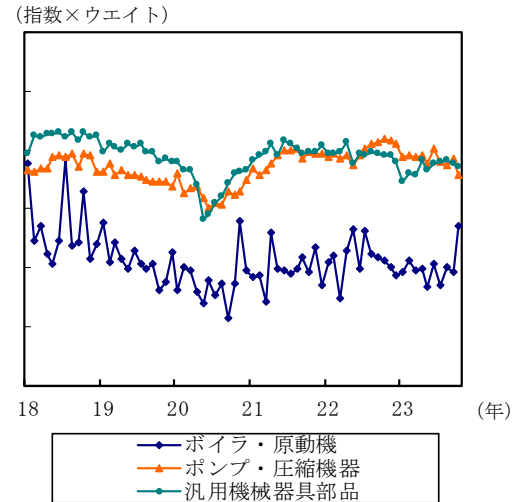
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

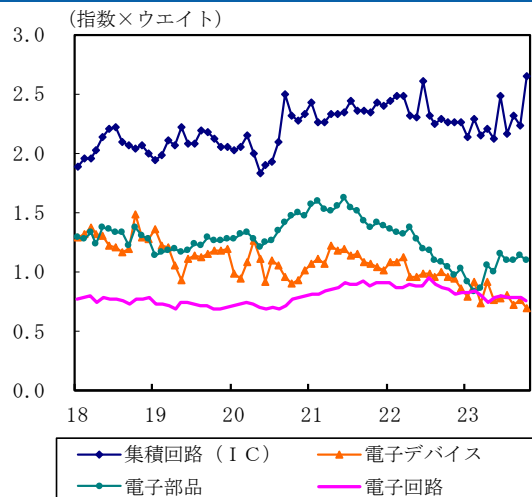
生産用機械



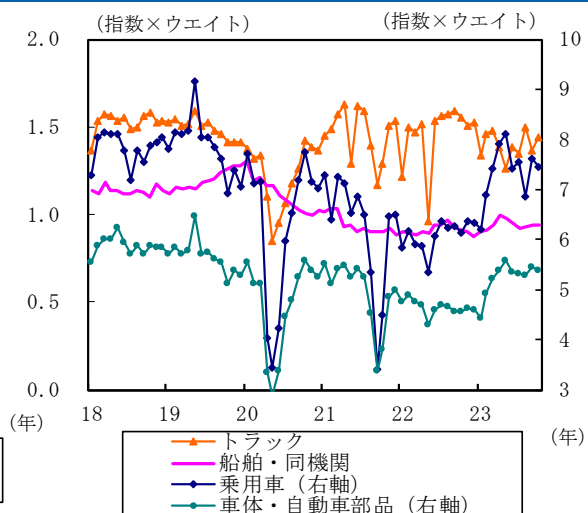
汎用・業務用機械



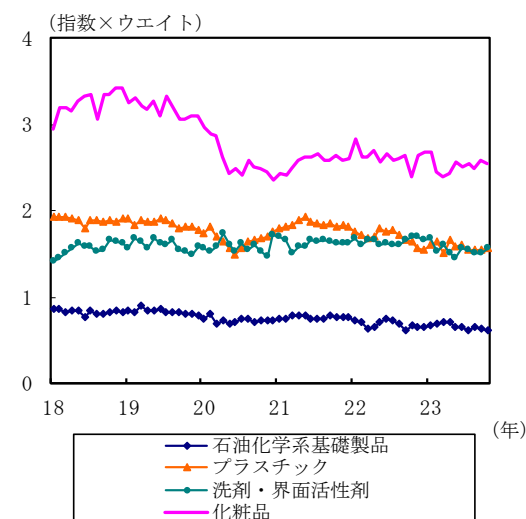
電子部品・デバイス



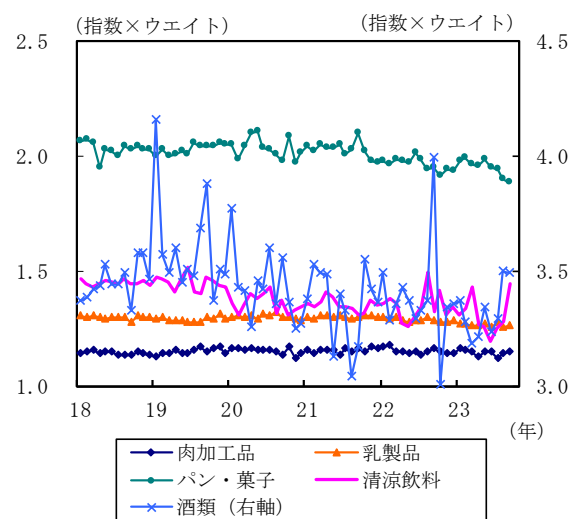
輸送機械



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