

# Economic Indicators

発表日: 2024年4月30日(火)

## 鉱工業生産(2024年3月)

～1-3月期は大幅減産も、先行きは自動車の持ち直しとハイテク需要回復が好材料～

第一生命経済研究所 経済調査部

副主任エコノミスト 大柴 千智 (TEL:03-5221-4525)

(単位:%)

|     |     | 鉱工業生産 |      |      |      |      |      |      |      | 資本財(除く輸送機械) |       | 消費財  |      |
|-----|-----|-------|------|------|------|------|------|------|------|-------------|-------|------|------|
|     |     | 生産    |      | 出荷   |      | 在庫   |      | 在庫率  |      | 出荷          |       | 出荷   |      |
|     |     | 前月比   | 前年比  | 前月比  | 前年比  | 前月比  | 前年比  | 前月比  | 前年比  | 前月比         | 前年比   | 前月比  | 前年比  |
| 23年 | 1月  | ▲3.6  | ▲3.0 | ▲2.8 | ▲3.1 | ▲0.3 | 2.5  | 2.1  | 9.9  | ▲9.5        | ▲5.5  | ▲1.8 | 0.8  |
|     | 2月  | 3.4   | ▲0.5 | 3.9  | 0.7  | 0.6  | 1.5  | ▲1.2 | 6.0  | 6.2         | 2.4   | 4.4  | 4.3  |
|     | 3月  | 0.4   | ▲0.8 | 0.5  | 0.1  | 0.2  | 2.2  | 0.9  | 8.6  | ▲0.7        | 0.2   | 0.6  | 5.8  |
|     | 4月  | 0.3   | ▲0.8 | ▲0.5 | ▲1.4 | 1.3  | 6.0  | 1.4  | 12.7 | ▲0.8        | ▲3.4  | 0.4  | 4.1  |
|     | 5月  | ▲1.0  | 4.1  | ▲0.3 | 3.8  | 0.6  | 7.2  | 1.0  | 8.8  | 1.2         | 2.8   | 1.1  | 9.9  |
|     | 6月  | 0.9   | ▲0.1 | 0.8  | 0.7  | 0.0  | 5.7  | ▲0.6 | 9.8  | ▲0.7        | ▲1.3  | ▲1.0 | 5.1  |
|     | 7月  | ▲1.4  | ▲2.6 | ▲1.3 | ▲2.0 | 0.2  | 5.5  | 0.8  | 9.8  | ▲2.9        | ▲10.9 | ▲0.4 | 3.4  |
|     | 8月  | ▲0.4  | ▲4.7 | ▲0.2 | ▲3.1 | ▲1.1 | 3.0  | ▲0.5 | 9.2  | 0.3         | ▲14.3 | ▲1.1 | 1.7  |
|     | 9月  | 0.1   | ▲4.5 | 0.6  | ▲2.4 | ▲0.9 | 0.0  | ▲1.2 | 4.3  | ▲1.3        | ▲13.2 | 1.4  | 2.4  |
|     | 10月 | 1.2   | 0.9  | 0.3  | 0.8  | 0.0  | 0.8  | ▲0.2 | 4.1  | 1.0         | ▲6.8  | 1.4  | 7.2  |
|     | 11月 | ▲0.6  | ▲1.6 | ▲0.8 | ▲1.7 | 0.0  | 0.9  | 1.5  | 6.3  | ▲2.0        | ▲8.5  | ▲1.3 | 3.0  |
|     | 12月 | 1.2   | ▲1.1 | 1.6  | 0.2  | ▲0.9 | ▲0.5 | ▲2.3 | 2.3  | 6.0         | ▲2.9  | ▲0.1 | 1.0  |
| 24年 | 1月  | ▲6.7  | ▲1.5 | ▲7.5 | ▲1.7 | ▲1.7 | ▲1.8 | 2.6  | 0.8  | ▲4.9        | 2.7   | ▲5.2 | 1.3  |
|     | 2月  | ▲0.6  | ▲3.9 | ▲0.7 | ▲4.7 | 0.6  | ▲1.7 | ▲5.6 | 1.9  | ▲4.1        | ▲5.1  | ▲1.9 | ▲2.5 |
|     | 3月  | 3.8   | ▲6.7 | 4.3  | ▲7.1 | 1.1  | ▲0.9 | 7.1  | 6.4  | 7.7         | ▲4.4  | 3.1  | ▲6.8 |
|     | 4月  | 4.1   | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -           | -     | -    | -    |
|     | 5月  | 4.4   | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -           | -     | -    | -    |

(出所)経済産業省「鉱工業指数」

(注)24年4月、5月は、製造工業生産予測調査の数値

### ○生産は3か月ぶりに上昇。自動車工場再開で持ち直しに転じる

経済産業省から公表された24年3月の鉱工業生産は前月比+3.8%となった。ほぼ事前の市場予想どおり(前月比+3.5%、筆者予想:同+3.7%)の結果である。一部自動車メーカーの生産停止や能登半島地震の影響が緩和したことで3か月ぶりの上昇となった。足元では漸く持ち直しの動きに転じたものの、1月、2月の落ち込みを取り戻すには至らず、1-3月期の鉱工業生産は前期比▲5.3%と大幅な減産となった。

また、同時に公表された製造工業予測指数は、4月が前月比+4.1%、5月が同+4.4%と上昇が続く見込みとなった。予測指数の上振れバイアスを考慮した経済産業省の補正試算値でみると4月は同▲1.0%の低下見込みとなるものの、仮に4月が経産省試算値、5月が予測指数どおりとして先延ばしすれば4-5月平均は1-3月期を+3.5%pt上回ることとなり、均せば回復が続く計画だ。後述の通り、5月にかけて自動車生産の持ち直しの動きが継続するほか、足元での世界的なハイテク需要の回復の兆しが生産用機械や電子部品・デバイスの生産増に繋がることが期待できる。海外景気の下振れによる下方リスクは小さくないものの、先行きは緩やかな持ち直しを予想する。

### ○自動車は5月にかけて生産能力正常化が進む

今月の上昇の主要因は、輸送用機械が前月比+11.8%(前月比寄与度+1.70%pt)と大きく反発したことだ。12月下旬に発覚した一部自動車メーカーによる品質認証問題を受け、1月に前月比▲



9.9%、2月に同▲11.5%と大きく生産水準を落としていたが、3月は一部で工場が稼働再開となったことで上昇に転じた。

自動車生産は5月にかけて段階的に工場再開が進む見通しとなっており、仮に予測指数通りとなれば5月には問題発覚前（23年10-12月期）の水準を取り戻す計画となっている。もっとも、自動車生産は積み上がり需要の一巡や海外経済の減速による下押しを受けて、問題発覚前からすでに減速傾向にあったことから、4-6月期は一旦持ち直すものの、生産能力正常化後も力強さは期待できないだろう。

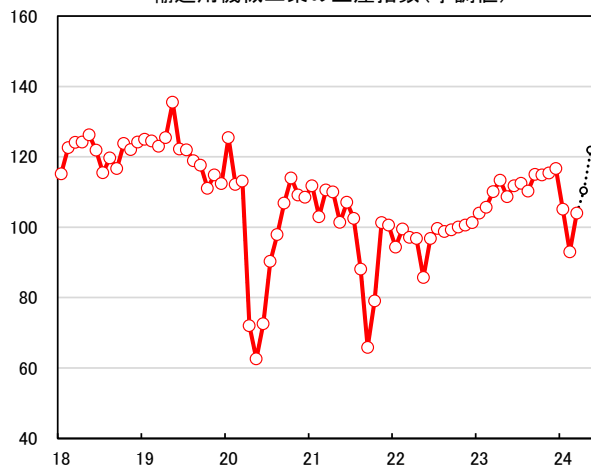
### ○ハイテク需要の回復で基調変化の兆し

自動車生産停止という特殊要因が大きく影響した1-3月期だが、足元では明るい材料もみられた。3月の自動車以外で上昇寄与の大きかった業種として、電子部品・デバイス（前月比+9.2%、前月比寄与度+0.52%pt）、生産用機械（前月比+11.6%、前月比寄与度+0.98%pt）が挙げられる。

電子部品・デバイスについては、3月はICメモリを中心に上昇し、このところ均せば増加傾向に転じている。また、これまで減少傾向が続いていた生産用機械についても、フラットパネル・ディスプレイ製造装置や半導体製造装置を中心に3月は大きく上昇した。

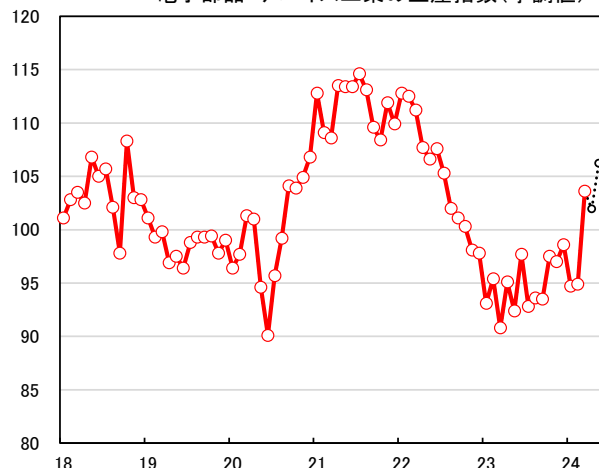
これらの品目は、足元における世界的なハイテク需要の回復の兆しが押し上げに繋がったものとみられる。同時に公表された4月、5月の生産予測指数でも、これらの項目は先行きの上昇が見込まれており、特に生産用機械は顕著な回復が予想されている。4月計画（前月比+21.5%）については海外の受注増が押し上げているとみられ一時的な上振れの可能性もあるが、5月計画（同▲1.5%）の反動減も小さく、ハイテク需要の回復が進むことで先行きも好調さが期待できる可能性が出てきている。現時点では海外向け受注増が中心とみられることから海外景気の下振れによる下方リスクは小さくないものの、今後の鉱工業生産の基調の変化点となりえる可能性があるだろう。

(20年=100) 輸送用機械工業の生産指数(季調値)

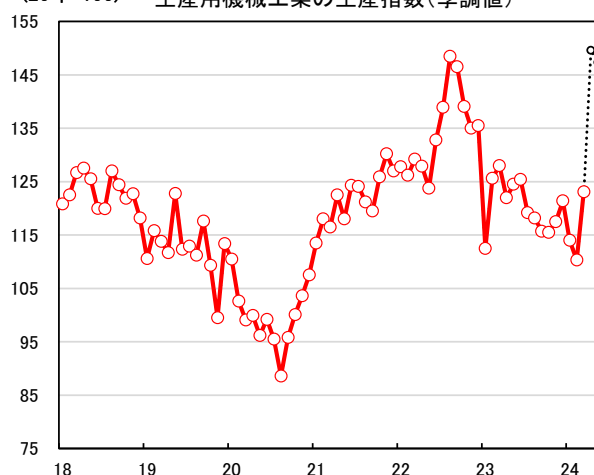


(出所)経済産業省「鉱工業指数」(注)黒波線部分(24年4月、5月)は、製造工業生産予測調査の数値で先延ばしたものを。

(20年=100) 電子部品・デバイス工業の生産指数(季調値)



(20年=100) 生産用機械工業の生産指数(季調値)



(出所)経済産業省「鉱工業指数」(注)黒波線部分(24年4月、5月)は、製造工業生産予測調査の数値で先延ばしたものを。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。