

Economic Indicators

発表日: 2022年11月30日(水)

鉱工業生産(2022年10月)

～10-12月期は減産の可能性。先行きはさらなる下振れに注意～

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
21年	1月	1.9	▲5.3	1.9	▲5.2	▲1.3	▲10.3	▲4.0	▲4.0	7.6	▲0.2	0.0	▲5.7
	2月	▲0.1	▲2.6	▲0.6	▲3.7	▲0.3	▲9.4	0.6	▲3.8	0.4	6.3	▲1.7	▲5.9
	3月	1.7	3.6	0.7	3.5	0.0	▲10.0	▲1.3	▲12.5	▲3.2	8.3	0.6	1.2
	4月	1.1	15.6	1.3	15.8	0.2	▲9.9	▲0.6	▲22.0	8.9	19.2	▲0.5	15.1
	5月	▲6.2	21.0	▲2.6	21.2	▲0.5	▲8.9	1.2	▲27.8	▲1.6	22.7	▲4.5	11.0
	6月	7.2	22.9	3.2	18.9	1.6	▲5.1	▲0.2	▲21.6	3.3	22.2	2.9	9.4
	7月	▲0.8	11.1	▲0.4	10.7	▲0.3	▲4.7	1.6	▲13.3	▲0.7	19.2	0.5	0.4
	8月	▲1.9	8.4	▲2.6	6.7	▲0.1	▲3.8	1.9	▲10.0	▲1.6	24.8	▲5.2	▲5.4
	9月	▲6.5	▲2.5	▲7.2	▲4.6	2.7	0.4	4.5	0.3	▲1.4	15.1	▲13.4	▲20.0
	10月	2.1	▲4.3	2.5	▲5.9	0.5	2.1	▲1.2	4.8	▲0.9	8.8	10.9	▲14.6
	11月	5.0	4.8	5.4	3.3	1.4	5.5	▲1.5	0.5	0.6	9.9	8.9	▲1.6
	12月	0.2	2.2	0.2	2.5	0.1	4.9	▲0.3	1.2	1.5	9.7	3.4	▲0.7
22年	1月	▲2.4	▲0.8	▲1.5	▲1.3	▲0.7	4.7	1.4	5.2	1.6	6.9	▲6.2	▲5.6
	2月	2.0	0.5	0.0	▲1.5	2.1	7.1	2.0	7.5	▲5.1	0.8	1.4	▲3.7
	3月	0.3	▲1.7	0.6	▲2.4	▲0.4	6.8	0.6	10.5	1.7	5.5	▲1.5	▲6.6
	4月	▲1.5	▲4.9	▲0.3	▲4.6	▲2.3	4.1	▲2.8	8.4	1.9	▲2.5	0.7	▲5.8
	5月	▲7.5	▲3.1	▲4.1	▲3.1	▲0.9	3.8	3.1	7.9	▲4.2	▲1.9	▲4.6	▲3.4
	6月	9.2	▲2.8	5.0	▲2.9	1.9	4.2	▲1.4	7.8	8.7	1.5	4.0	▲3.6
	7月	0.8	▲2.0	1.2	▲2.1	0.6	5.1	3.8	10.5	6.9	8.0	2.0	▲2.5
	8月	3.4	5.8	2.8	5.9	0.7	5.9	▲3.0	3.6	4.2	17.8	4.9	9.8
	9月	▲1.7	9.6	▲2.5	9.4	2.9	6.1	5.1	5.4	▲3.5	13.4	▲4.2	19.8
	10月	▲2.6	3.7	▲1.1	4.8	▲0.8	4.7	▲5.1	2.1	▲4.0	9.3	2.8	9.9
	11月	3.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	12月	2.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)22年11月、12月は、製造工業生産予測調査の数値

○鉱工業は2カ月連続の減産、IT関連の弱さが目立つ

経済産業省から公表された22年10月の鉱工業生産は、前月比▲2.6%と2ヶ月連続の低下となり、事前の市場予想(同▲2.0%)をやや下回った。6月以降中国のロックダウン解除等を受けて持ち直していたが、そうした動きが一服したことで9月、10月と2ヶ月連続で悪化している。後述のとおり予測指数も冴えず、全体的に弱い結果と言える。

10月の生産を業種別に見ると、生産用機械が前月比▲5.4%(寄与度▲0.54%pt)、電子部品・デバイスが前月比▲4.1%(寄与度▲0.25%pt)となり鉱工業全体を押し下げた。生産用機械は6月以降はしっかりと上振れていたためその反動が出た模様だ。見過ごせないのが電子部品・デバイスの弱さだ。7-9月期に前期比▲7.8%と2四半期連続の大幅減産となった後、10月も7-9月期をさらに▲6.0%pt下回っている。コロナ禍以降堅調だった半導体等のIT関連需要の一巡に加えて海外需要の弱まりを背景に急ブレーキが掛かっており、今後も生産の足を引っ張る可能性が高い。

○先行きの下振れリスクに注意

同時に公表された製造工業予測指数は、11月が前月比+3.3%、12月が同+2.4%となった。持ち直

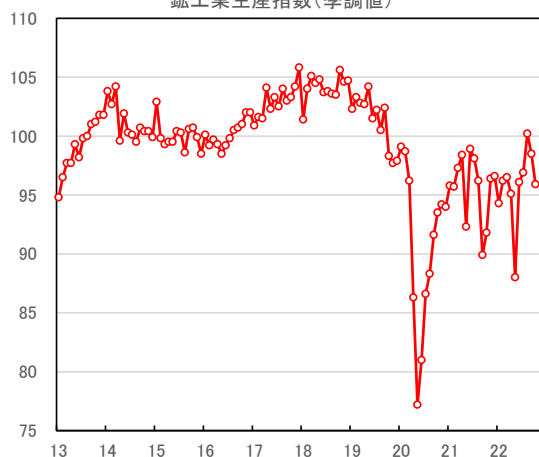


しが見込まれているが、予測指数には上振れバイアスがあることに注意が必要である。こうしたバイアスを考慮した経済産業省の補正試算値では、11月は前月比▲0.8%とマイナスになっている。仮に11月が経産省補正值、12月が予測指数通りの結果となれば、10-12月期は前期比▲2.4%となる。10-12月期は2四半期ぶりの減産が濃厚だ。10-12月期の減産には7-9月期（同+5.9%）の大幅増産の反動の面もあり、それほど悪くないように見えるかもしれないが、そもそも7-9月期は4-6月期（前期比▲2.7%）の落ち込みからの反動増といった面が強かった。2022年を均してみれば生産は横ばい程度の動きにとどまることになり、停滞感の強い状況からは脱していない。

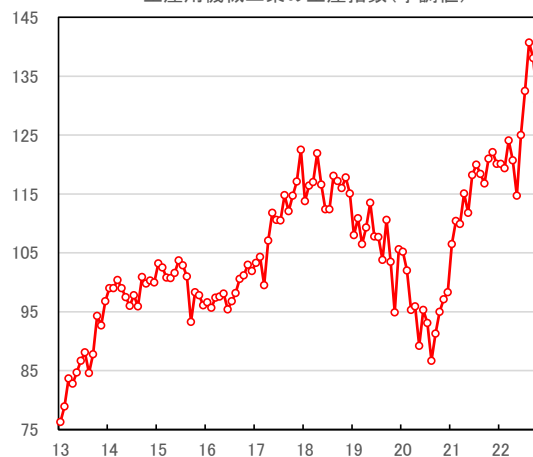
先行きについても下振れリスクが強まっている。欧米諸国の急ピッチな金融引き締めによる景気悪化が見込まれることに加えて、足元では中国経済への先行き不透明感も強まっており、海外需要の弱まりは想定以上に下振れる可能性が浮上している。中国国内の感染急拡大で、ゼロコロナ政策のもと再び中心都市で大規模な都市封鎖が実施されるようなことがあれば、電子部品や半導体の供給不足が強まり、日本の生産活動も下押しされる可能性が高くなる。22年10-12月期の減産に加えて、23年1-3月期も外部環境の悪化を背景に下振れる可能性が生じており、先行き不透明感は非常に強い状況だ。

10月時点では生産や実質輸出がはっきりと下振れているわけではないものの、海外経済は今後減速感を強める可能性が高く、生産がこの先順調に持ち直していく姿は展望しがたい。当面の鉱工業生産は弱い動きが続くと想定する。

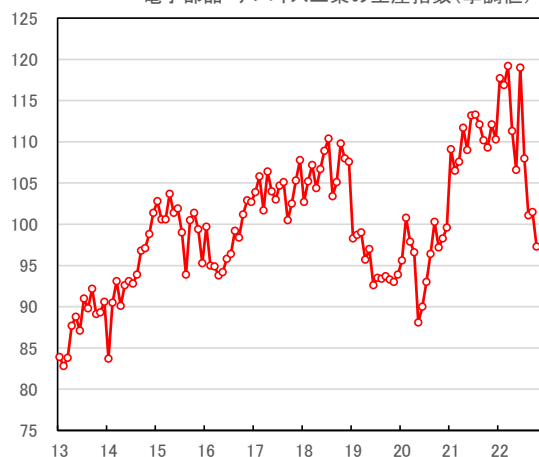
(15年=100) 鉱工業生産指数(季調値)



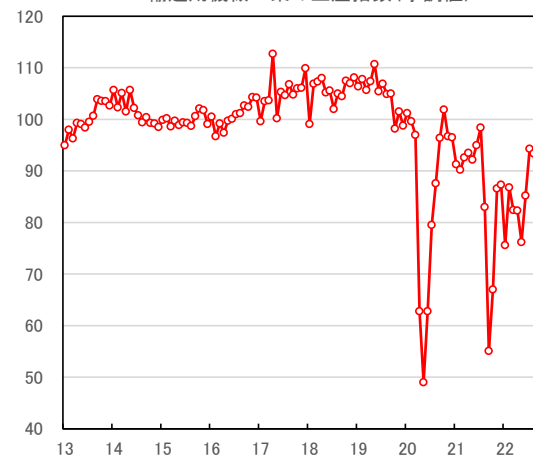
(15年=100) 生産用機械工業の生産指数(季調値)



(15年=100) 電子部品・デバイス工業の生産指数(季調値)



(15年=100) 輸送用機械工業の生産指数(季調値)



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調査研究本部経済調査部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、第一生命保険ないし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。