

# Economic Indicators

発表日:2024年1月31日(水)

## 鉱工業生産(2023年12月)

～牽引役不在で1-3月期は減産の可能性～

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 |
| 22年 | 12月 | ▲0.6  | ▲2.2 | ▲1.2 | ▲3.1 | ▲0.1 | 2.7  | 2.2  | 10.5 | 2.7         | 3.9   | 0.2  | 0.0 |
| 23年 | 1月  | ▲3.9  | ▲2.8 | ▲3.2 | ▲2.9 | ▲0.7 | 2.4  | 2.0  | 9.6  | ▲10.6       | ▲5.2  | ▲2.5 | 1.2 |
|     | 2月  | 3.7   | ▲0.6 | 4.3  | 0.7  | 1.0  | 1.6  | ▲1.6 | 5.9  | 7.2         | 2.2   | 4.9  | 4.1 |
|     | 3月  | 0.3   | ▲0.8 | 0.9  | 0.0  | 0.4  | 2.3  | 1.3  | 8.8  | ▲1.8        | ▲0.1  | 0.8  | 5.5 |
|     | 4月  | 0.7   | ▲0.7 | ▲0.2 | ▲1.3 | ▲0.1 | 6.0  | 1.8  | 12.5 | 1.1         | ▲2.9  | 0.7  | 3.9 |
|     | 5月  | ▲2.2  | 4.2  | ▲1.1 | 4.0  | 1.8  | 7.3  | 1.5  | 8.8  | 2.6         | 3.0   | 1.6  | 9.9 |
|     | 6月  | 2.4   | 0.0  | 1.6  | 0.8  | 0.2  | 5.9  | ▲0.8 | 10.3 | ▲0.6        | ▲1.5  | ▲1.6 | 5.0 |
|     | 7月  | ▲1.8  | ▲2.3 | ▲1.8 | ▲1.7 | 0.6  | 5.7  | 1.0  | 9.8  | ▲4.6        | ▲10.2 | ▲0.6 | 3.2 |
|     | 8月  | ▲0.7  | ▲4.4 | ▲0.3 | ▲2.8 | ▲1.3 | 3.2  | ▲1.0 | 9.1  | 1.5         | ▲13.8 | ▲2.1 | 1.5 |
|     | 9月  | 0.5   | ▲4.4 | 0.6  | ▲2.3 | ▲1.3 | 0.2  | ▲1.7 | 4.4  | ▲3.0        | ▲13.1 | 1.9  | 2.2 |
|     | 10月 | 1.3   | 1.1  | 0.4  | 1.1  | 0.6  | 1.0  | ▲0.3 | 4.2  | 2.6         | ▲6.3  | 3.2  | 7.1 |
|     | 11月 | ▲0.9  | ▲1.4 | ▲1.2 | ▲1.4 | 0.0  | 1.0  | 1.8  | 6.2  | ▲4.4        | ▲8.2  | ▲3.6 | 2.6 |
|     | 12月 | 1.8   | ▲0.7 | 2.5  | 0.7  | ▲1.2 | ▲0.2 | ▲2.9 | 2.4  | 10.3        | ▲3.1  | 0.3  | 1.2 |
| 24年 | 1月  | ▲6.2  | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -           | -     | -    | -   |
|     | 2月  | 2.2   | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -           | -     | -    | -   |

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(注)24年1月、2月は、製造工業生産予測調査の数値

### ○事前予想を下振れる結果

経済産業省から公表された23年12月の鉱工業生産は前月比+1.8%の上昇となった。2か月ぶりの上昇となったが、経済産業省による補正試算値(前月比+3.2%)や事前の市場予想(前月比+2.4%)は下回る結果となった。

業種別にみると、上昇に寄与したのは主に汎用機械(前月比+8.9%、前月比寄与度+0.52%pt)、生産用機械(前月比+4.3%、前月比寄与度+0.36%pt)であり、今月の上昇の半分を説明できる。ただし、これらの業種は前月までの落ち込みからの反動増の面が大きく、均せば横ばい推移に留まる。

また、輸送機器は前月比+1.9%の上昇となったが、12月下旬以降の一部自動車メーカーによる生産停止の影響を受け、11月時点での12月生産計画(前月比+5.5%)を大きく下回る結果となった。今回同時に公表された予測指数では、輸送機械は24年1月に同▲10.6%と大幅な落ち込みが見込まれており、生産停止の影響が如実に現れることとなる。自動車の生産再開については執筆時点(1月末)でも不透明感が強く、これまで鉱工業生産を牽引してきた輸送機器は、1-3月期には水準を大きく落とすことが確実といえる情勢だ。

この結果、10-12月期の鉱工業生産は前期比+1.4%となった。7-9月期(前期比▲1.2%)の落ち込みから一進一退となり、全体としては停滞感の強い状況が続いている。

10-12月期の上昇に寄与した業種は、輸送機器(前期比+3.3%、前期比寄与+0.53%)に次いで、電子部品・デバイス(前期比+6.7%、前期比寄与+0.36%)が大きい。電子部品・デバイスはグロー

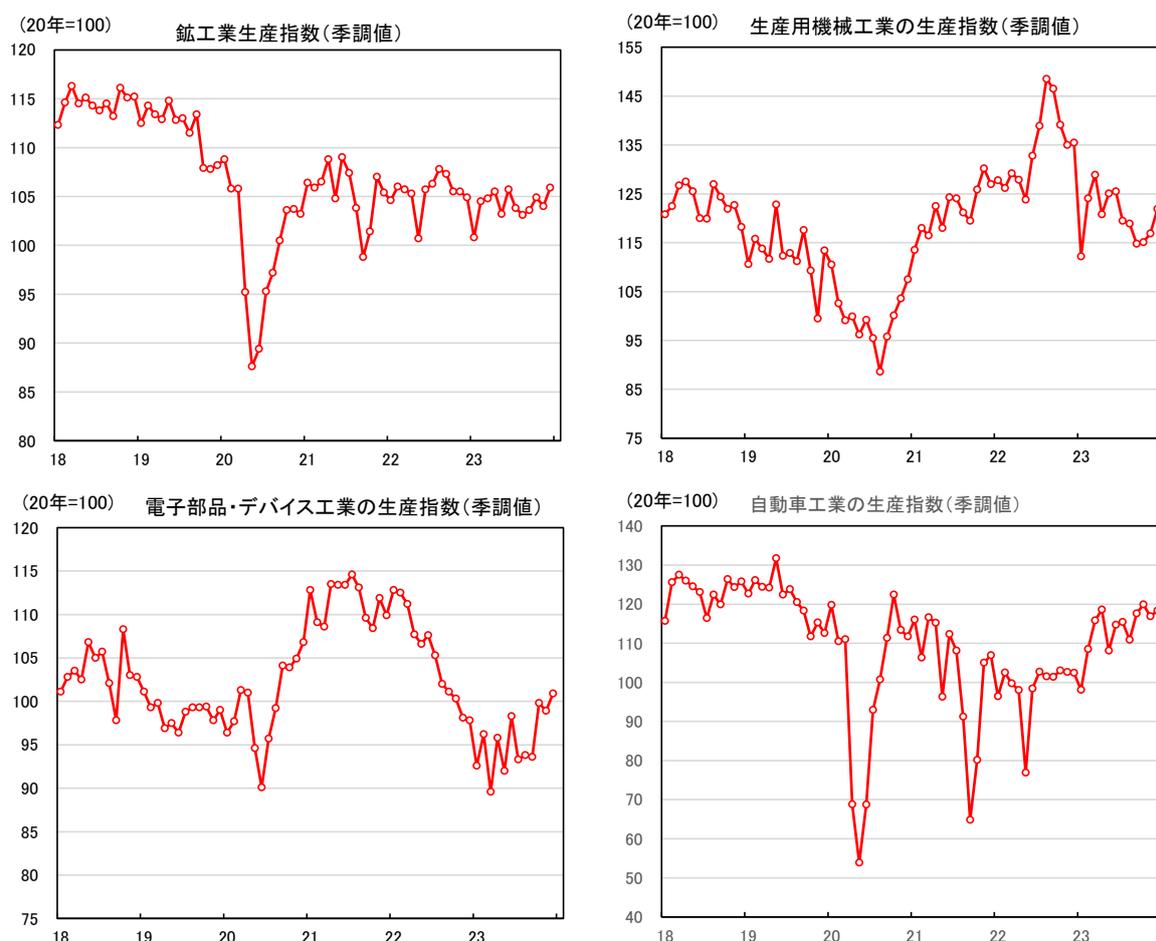


バルな IT 需要の調整を受け 22 年から低下が続いてきたが、足元で底打ちがみられる。電子部品・デバイスの予測指数をみると、24 年 1 月には前月比▲3.5%と一旦低下するものの、2 月には同+4.6%の上昇が見込まれており、堅調な推移が続く見込みだ。輸送機械の落ち込みが確実となる中で、IT 部門が持ち直し傾向に転じれば、先行きの生産の下支え要因として期待される。

### ○24 年 1-3 月期は減産の可能性が高い

同時に公表された製造工業予測指数は、24 年 1 月が前月比▲6.2%と大きく低下した後、2 月が同+2.2%の上昇に留まり、弱い見込みとなっている。さらに、予測指数には上振れバイアスがあり、このバイアスを考慮した経済産業省の補正試算値では、24 年 1 月は同▲10.5%もの低下となる見込みだ。仮に 1 月が経産省試算値、2 月が予測指数どおりとして先延ばしすると、1-2 月平均の値は 10-12 月期を▲4.6%pt 下回ることとなる。自動車の生産再開については不透明感が強く、2 月以降も生産計画を下振れるリスクがあることを踏まえると、1-3 月期は減産の可能性が高いだろう。

自動車生産の正常化には時間を要することに加え、足元では海外経済の減速で財輸出も弱い基調が続いており、鉱工業生産は牽引役が見当たらない状況だ。当面の鉱工業生産は弱含んだ推移が続くだろう。



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。