

2020年5月29日 全8頁

Indicators Update

2020年4月鉱工業生産

自動車工業を中心に大幅減産、5月は更なる減産の見込み

経済調査部 エコノミスト 鈴木 雄大郎
シニアエコノミスト 小林 俊介

[要約]

- 2020年4月の生産指数は前月比▲9.1%と大幅に低下し、市場コンセンサス(同▲5.7%)を下回った。単月での減少幅としては、東日本大震災直後の2011年4月(同▲16.5%)以来の落ち込み幅である。4月の輸出数量は同▲15.1%と大幅に減少しており、欧米諸国におけるロックダウン措置等の影響が生産を直撃した。
- 業種別では、15業種中14業種で低下した。自動車工業(前月比▲33.3%)や鉄鋼・非鉄金属工業(同▲14.3%)、輸送機械工業(除.自動車工業)(同▲25.0%)などが低下に寄与した。4月の自動車工業は、国内の全自動車メーカーが工場の操業を停止したり、稼働率を引き下げたりした。自動車工業だけで4月の生産指数全体を同▲5.1%pt押し下げている。
- 先行きについて、5月を底に緩やかに回復するとみている。製造工業生産予測調査によると5月は前月比▲4.1%(経済産業省による、計画のバイアスを補正した先行き試算値は同▲5.7%(最頻値))と更なる減産を見込んでいる。一方、6月の生産予測は同+3.9%となった。5月以降について、国内外で段階的に経済活動の制限・自粛を緩和する動きが見られており、6月の生産は予測通り、下げ止まりに向かう可能性が高い。とはいえ、正常化にはほど遠く、新型コロナウイルスの発生前の水準まで回復するにはかなりの時間を要するだろう。

図表1：鉱工業指数の概況(季節調整済み前月比、%)

	2019年				2020年				4月	5月	6月
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月				
鉱工業生産	+1.9	▲4.0	▲0.6	+0.2	+1.9	▲0.3	▲3.7	▲9.1			
コンセンサス								▲5.7			
DIR予想								▲5.7			
生産予測調査									▲4.1	+3.9	
補正值(最頻値)									▲5.7		
出荷	+1.8	▲3.5	▲1.4	+0.2	+0.9	+1.0	▲5.8	▲8.8			
在庫	▲0.9	+0.8	▲0.5	+0.4	+2.1	▲1.7	+1.9	▲0.3			
在庫率	▲1.7	+4.0	+1.7	+0.5	▲0.3	▲2.3	+8.4	+12.7			

(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

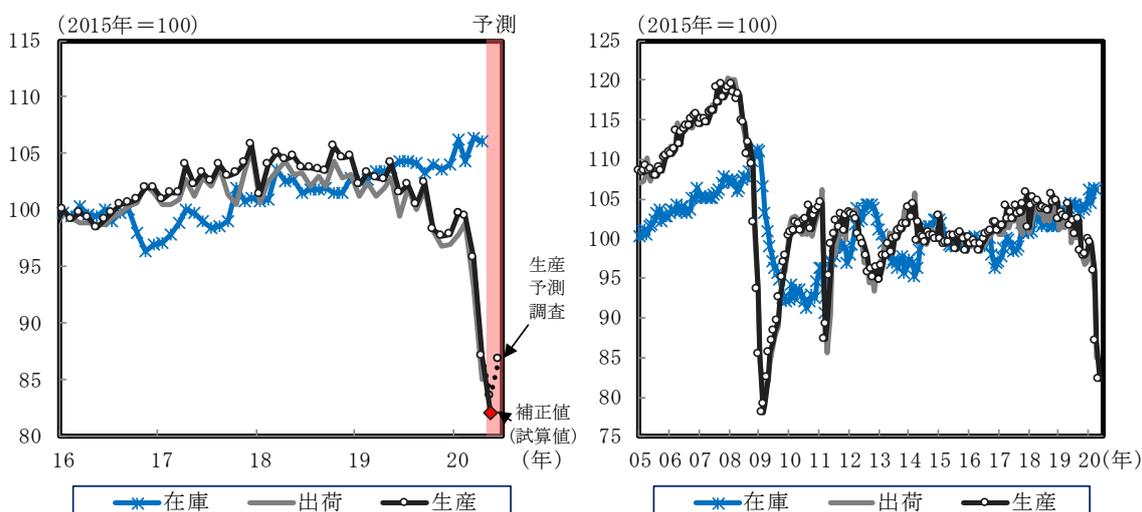
自動車工業を中心に大幅減産

2020年4月の生産指数は前月比▲9.1%と大幅に低下し、市場コンセンサス（同▲5.7%）を下回った。減産は3ヶ月連続である。また、単月での減少幅としては、東日本大震災によるサプライチェーンが混乱し、広範囲で工場設備が毀損したことによる影響が表れた2011年4月以来（同▲16.5%）の落ち込み幅である。4月の輸出数量（出所：内閣府）は同▲15.1%と大幅に減少しており、欧米諸国におけるロックダウン措置等の影響が生産を直撃した。加えて、内需も自動車販売台数の急減や、自粛による耐久消費財の中心とした需要の減少も全体を押し下げた。経済産業省は基調判断を「低下している」から「急速に低下している」へ下方修正した。

4月の生産指数を業種別に見ると、15業種中14業種で低下した。自動車工業（前月比▲33.3%）や鉄鋼・非鉄金属工業（同▲14.3%）、輸送機械工業（除.自動車工業）（同▲25.0%）などが低下に寄与した。4月の自動車工業は、国内の全自動車メーカーが工場の操業を停止したり、稼働率を引き下げたりした。自動車工業だけで4月の生産指数全体を同▲5.1%pt押し下げている。他の業種でも需要の減退に加え、新型コロナウイルスの感染拡大防止策として工場を停止したことが影響し、軒並み減産となった。

品目別に見ると、自動車工業では、普通乗用車、駆動伝導・操縦装置部品などが低下に寄与した。また、鉄鋼・非鉄金属工業では、ダイカスト、普通鋼鋼帯などが押し下げた。ダイカストやその他工業における乗用車用タイヤなど、自動車関連部品の低下が目立つ。

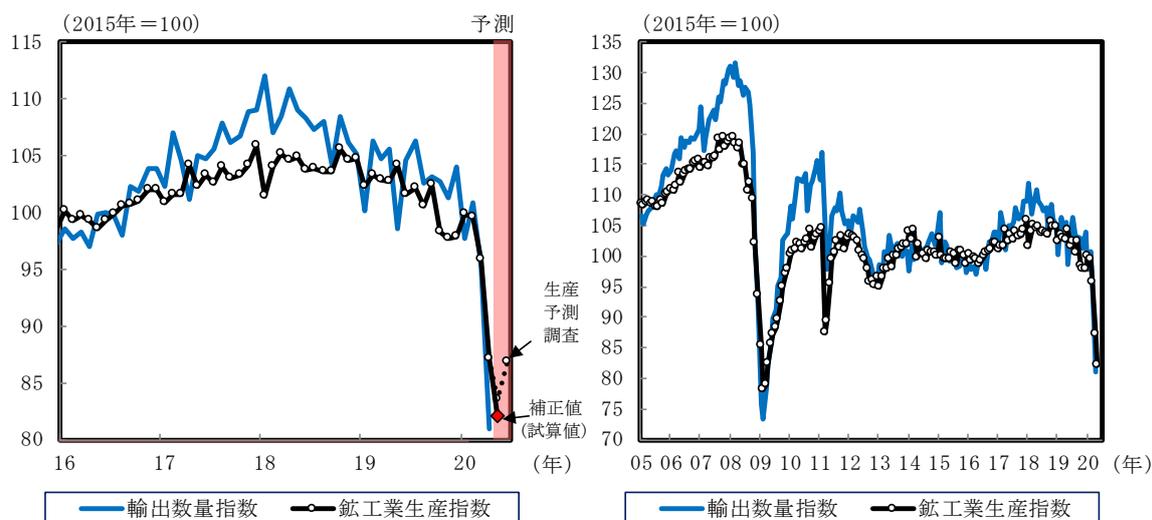
図表2：生産・出荷・在庫（左：短期、右：長期）



(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（最頻値）。

(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

図表 3 : 鉱工業生産と輸出数量 (左 : 短期、右 : 長期)



(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 (最頻値)。

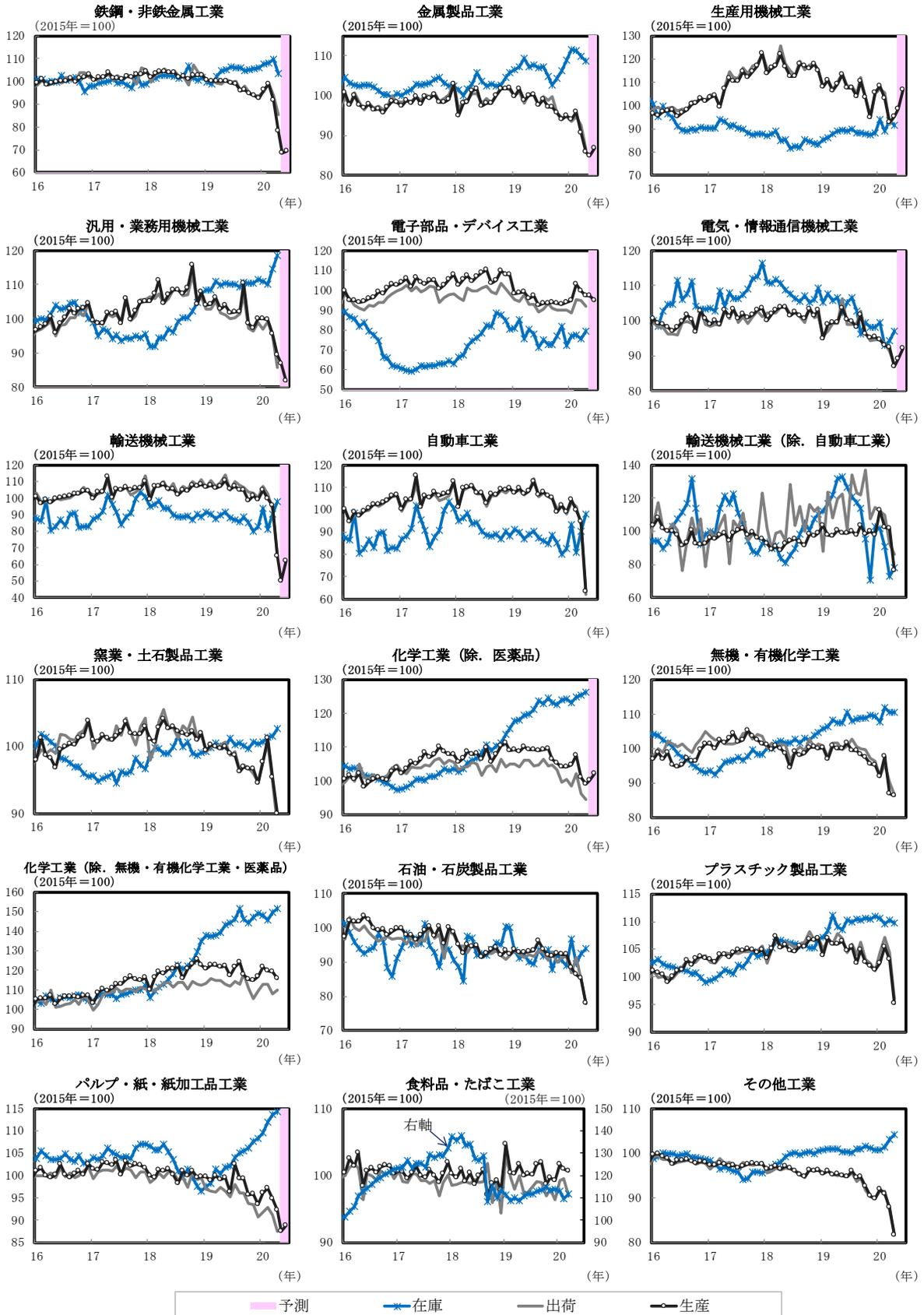
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

出荷指数は2ヶ月連続で大幅に低下、在庫指数は僅かに低下

4月の出荷指数は前月比▲8.8%と2ヶ月連続で大幅に低下した。業種別に見ると、自動車工業 (同▲33.2%) や鉄鋼・非鉄金属工業 (同▲8.8%)、汎用・業務用機械工業 (同▲9.8%)、などが低下に寄与した。他方、生産用機械工業 (同+3.9%) や化学工業 (除. 無機・有機化学工業・医薬品) (同+2.1%) は上昇した。生産用機械工業では半導体製造装置やフラットパネル・ディスプレイ製造装置などが押し上げに寄与しており、IT需要の底堅さがうかがえる。

在庫指数は前月比▲0.3%と2ヶ月ぶりに僅かながら低下した。生産・出荷が大幅に低下する中、在庫の削減は限定的なものにとどまっておき、需要減を見据えた生産調整が適切に行われたとみられる。水準で見ると、高水準を維持しており、今後の生産調整圧力となる懸念がある。業種別に見ると、鉄鋼・非鉄金属工業 (同▲5.7%) や生産用機械工業 (同▲2.1%) などが低下に寄与した。一方、自動車工業 (同+8.5%) や電子部品・デバイス工業 (同+5.0%) などが上昇に寄与した。

図表 4 : 業種別、生産・出荷・在庫



(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：5月は更なる減産を見込むも、下げ止まる可能性が高い

先行きについて、5月を底に緩やかに回復するとみている。製造工業生産予測調査によると5月は前月比▲4.1%（経済産業省による、計画のバイアスを補正した先行き試算値（最頻値）は同▲5.7%）と更なる減産が見込まれている。一方、6月の生産予測は同+3.9%となった。

5月以降、国内外で段階的に経済活動の制限・自粛を緩和する動きが見られており、6月の生産は計画通り、下げ止まりに向かう可能性が高い。とはいえ、正常化にはほど遠く、新型コロナウイルスの発生前の水準まで回復するにはかなりの時間を要するだろう。特に工場稼働率が高まらない中では、資本財需要の回復は相当に遅れるとみている。

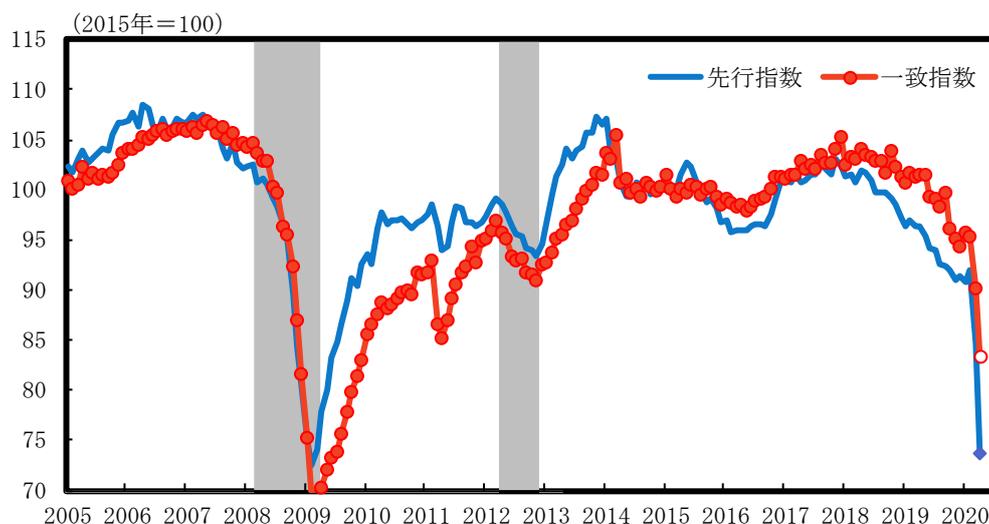
4月景気動向指数予測：一致指数は前月差▲6.8pt、リーマン・ショック以来の低水準へ

鉱工業指数の結果を受け、2020年6月12日公表予定の4月景気動向指数は先行指数が前月差▲11.0ptの73.7、一致指数は同▲6.8ptの83.4と予想する（**図表5**）（6月1日公表予定の法人企業統計の結果次第では変更の可能性あり）。基調判断の基準となる一致指数では、耐久消費財出荷指数や鉱工業用生産財出荷指数、商業販売額（卸売業）などが低下に寄与したとみられる。一致指数がこの数値まで低下した場合、リーマン・ショック時以来の低水準となる。予測値に基づく、一致指数による基調判断は現在の「悪化」で据え置かれる（**図表6**）。悪化となるのは9ヶ月連続である。

他方、先行指数は4月にリーマン・ショック時並みの水準まで低下するとみている。新規求人数（除学卒）や中小企業売上げ見通しDIなどが低下に寄与したとみられる。

5月についても生産予測指数の見込み等を踏まえると、更なる低下が見込まれよう。5月後半からの段階的な経済活動の回復に伴い、6月には鉱工業生産・出荷指数や商業販売額などが緩やかな回復に転じることが想定される。6月に基調判断が上方修正されるには、一致指数が単月で10pt近く上昇する必要がある。経済活動の回復は緩やかなものにとどまるとみられ、基調判断が上方修正されるまでには至らないとみている。

図表 5 : 景気動向指数の推移



(注1) 直近は大和総研による予測値。

(年)

(注2) シャドローは景気後退期。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

図表 6 : 一致指数による基調判断の推移

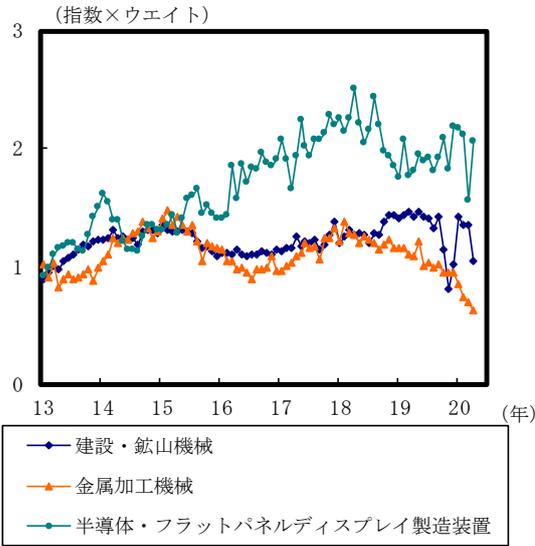
基調判断	基調判断	基調判断
2018年1月 改善を示している	2019年1月 下方への局面変化を示している	2020年1月 悪化を示している
2月 改善を示している	2月 下方への局面変化を示している	2020年2月 悪化を示している
3月 改善を示している	3月 悪化を示している	2020年3月 悪化を示している
4月 改善を示している	4月 悪化を示している	2020年4月 悪化を示している
5月 改善を示している	5月 下げ止まりを示している	
6月 改善を示している	6月 下げ止まりを示している	
7月 改善を示している	7月 下げ止まりを示している	
8月 改善を示している	8月 悪化を示している	
9月 足踏みを示している	9月 悪化を示している	
10月 足踏みを示している	10月 悪化を示している	
11月 足踏みを示している	11月 悪化を示している	
12月 足踏みを示している	12月 悪化を示している	

(注) 2020年4月の基調判断は大和総研予想。

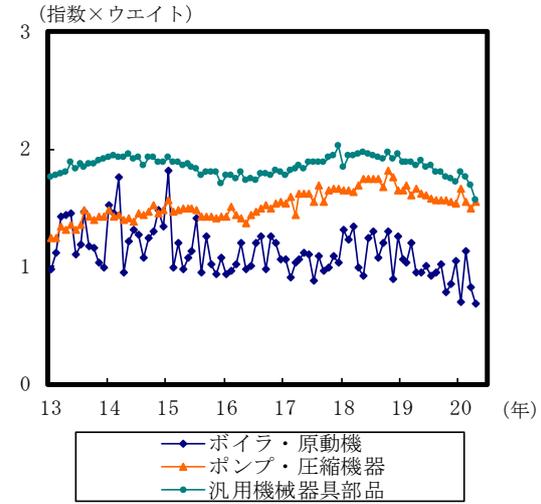
(出所) 内閣府資料より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

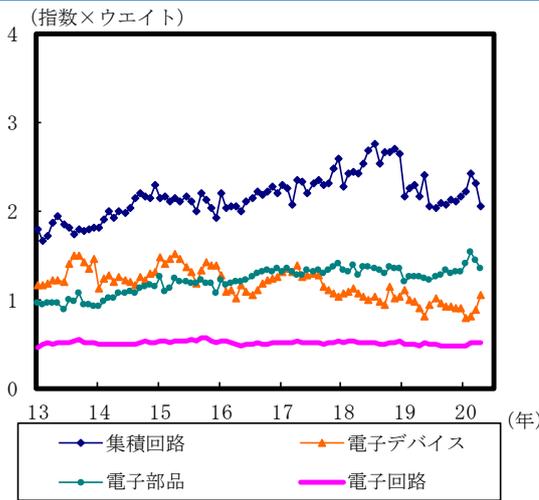
生産用機械



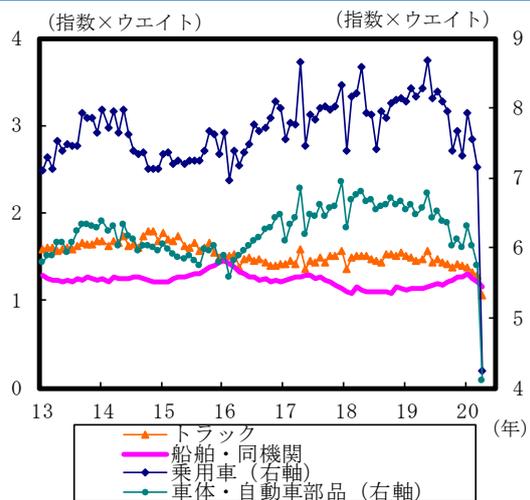
汎用・業務用機械



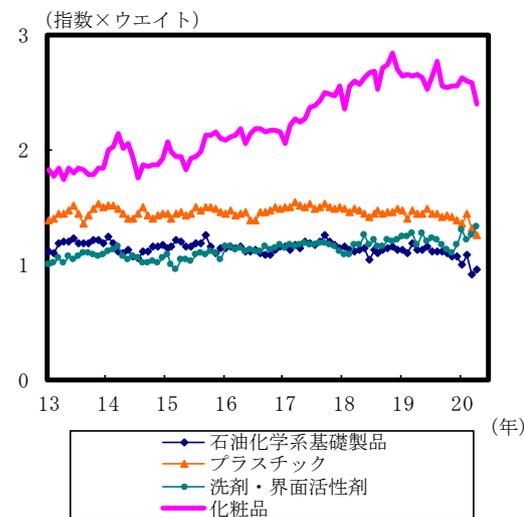
電子部品・デバイス



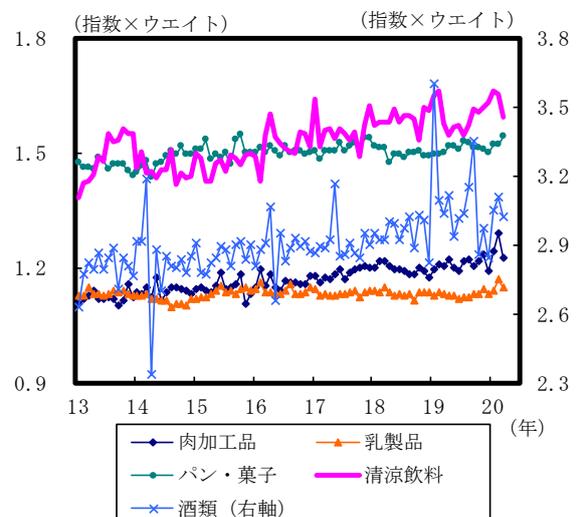
輸送機械



化学

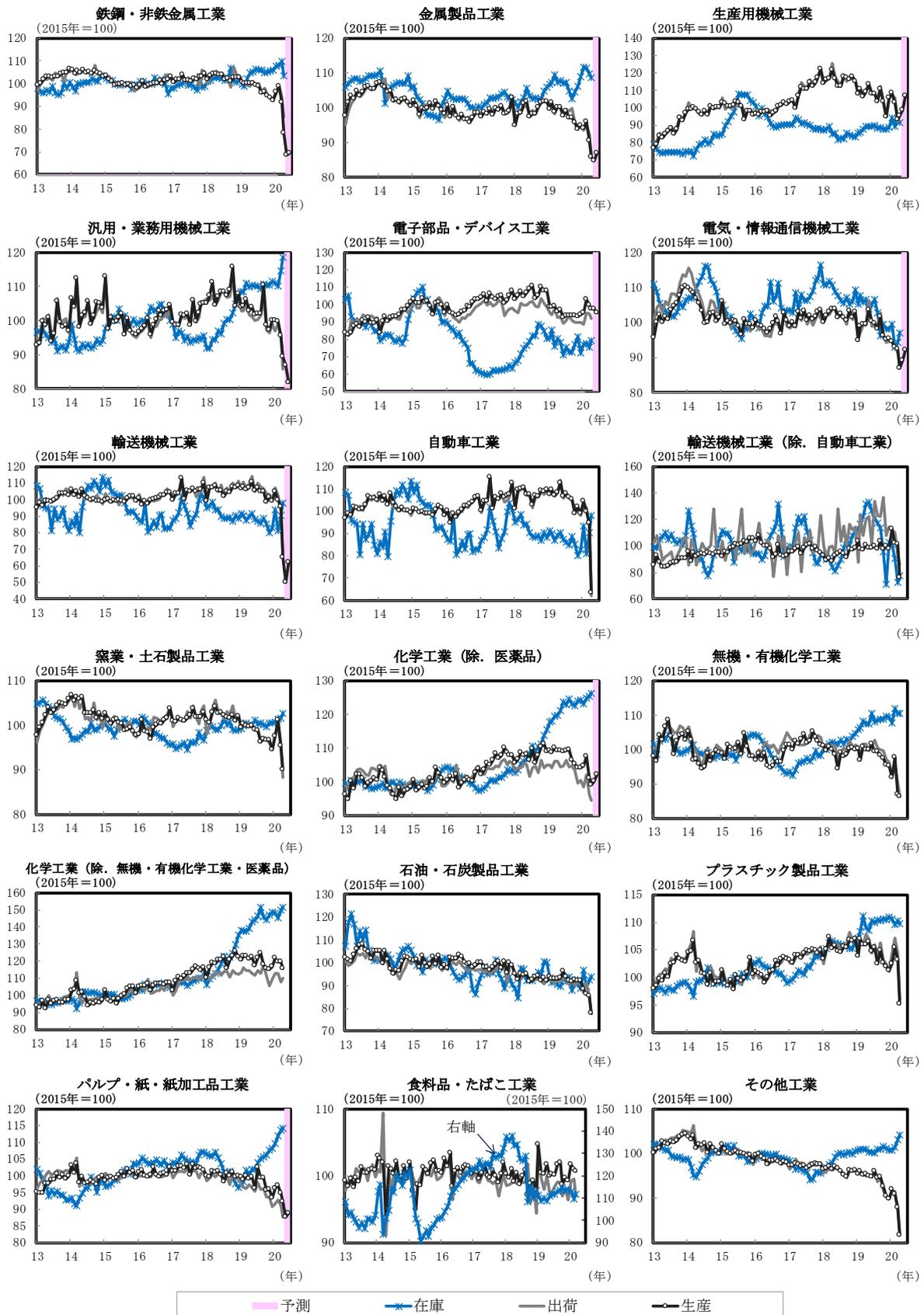


食料品・たばこ工業



(注) 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

業種別 生産・出荷・在庫の長期推移



(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