

2020年7月31日 全8頁

Indicators Update

2020年6月鉱工業生産

底打ちを確認、7月以降も回復基調が継続する見込み

経済調査部 エコノミスト 鈴木 雄大郎

[要約]

- 2020年6月の生産指数は前月比+2.7%と5ヶ月ぶりに上昇し、市場コンセンサス（同+1.0%）を上回った。欧米諸国におけるロックダウン措置等や、国内の緊急事態宣言の解除に伴う経済活動の再開によって生産は回復に転じた。業種別に見ると、5月まで生産調整を行っていた自動車工業が大幅に上昇し、全体をけん引した。生産用機械工業やプラスチック製品工業も5月の大幅減産から反発した。
- 7月以降の生産は回復基調が続くとみている。製造工業生産予測調査によると7月は前月比+11.3%（計画のバイアスを補正した先行き試算値（最頻値）は同+3.1%）と増産が見込まれている。8月も同+3.4%と増産を維持する見込みだ。自動車工業では大幅な増産が見込まれているものの、工場の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だろう。鉱工業の生産指数が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とみている。
- 2020年8月7日に公表が予定されている6月分の景気動向指数は先行指数が前月差+9.0ptの87.4、一致指数は同+3.5ptの76.9と予想する。一致指数による基調判断は現在の「悪化」で据え置かれるだろう。

図表1：鉱工業指数の概況（季節調整済み前月比、%）

	2019年		2020年					6月	7月	8月
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月			
鉱工業生産	▲0.6	+0.2	+1.9	▲0.3	▲3.7	▲9.8	▲8.9	+2.7		
コンセンサス								+1.0		
DIR予想								+2.6		
生産予測調査 補正值(最頻値)									+11.3	+3.4
									+3.1	
出荷	▲1.4	+0.2	+0.9	+1.0	▲5.8	▲9.5	▲8.9	+5.2		
在庫	▲0.5	+0.4	+2.1	▲1.7	+1.9	▲0.3	▲2.6	▲2.4		
在庫率	+1.7	+0.5	▲0.3	▲2.3	+8.4	+13.6	+7.3	▲7.0		

(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

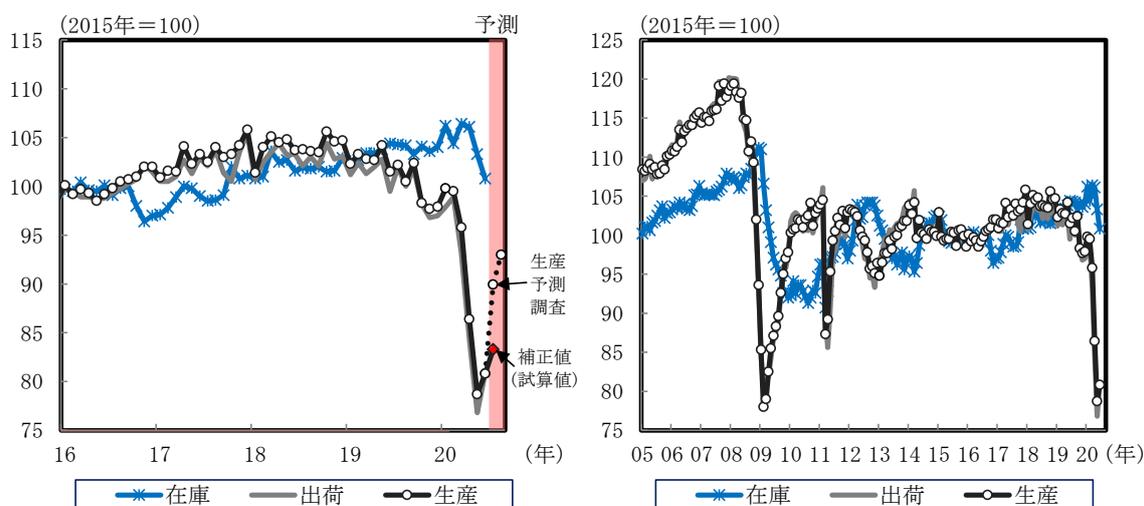
自動車工業が全体をけん引

2020年6月の生産指数は前月比+2.7%と5ヶ月ぶりに上昇し、市場コンセンサス(同+1.0%)を上回った。欧米諸国におけるロックダウン措置等や、国内の緊急事態宣言の解除に伴う経済活動の再開によって生産は回復に転じた。経済産業省は基調判断を「急速に低下している」から「下げ止まり、持ち直しの動きが見られる」へ上方修正した。

6月の生産指数を業種別に見ると、15業種中10業種で上昇した。5月まで工場の一時的な操業停止や稼働率の引き下げによる生産調整を行っていた自動車工業(前月比+28.9%)が大幅に上昇し、全体をけん引した。また、生産用機械工業(同+10.2%)やプラスチック製品工業(同+6.4%)も5月の大幅減産から反発している。経済産業省によると、これら2業種は感染症の影響による生産調整からの回復に加え、受注の増加が上昇の要因という。

品目別に見ると、自動車工業では、普通乗用車、軽乗用車、自動車用エンジンなどが増加した。生産用機械工業では、ショベル系掘削機械、フラットパネル・ディスプレイ製造装置、金型などが押し上げた。5月に大幅に落ち込んでいた品目を中心に上昇に寄与している。

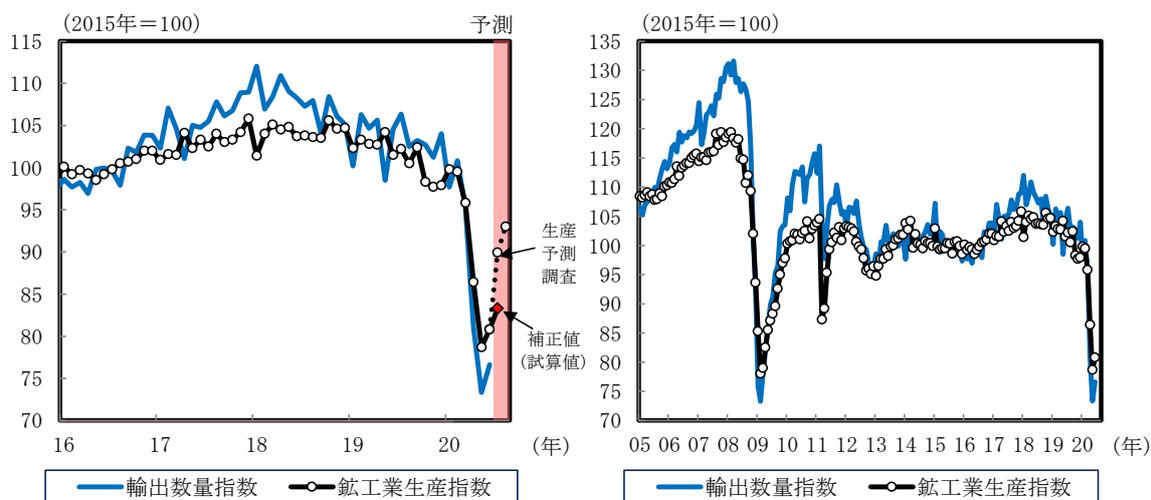
図表2：生産・出荷・在庫（左：短期、右：長期）



(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）。

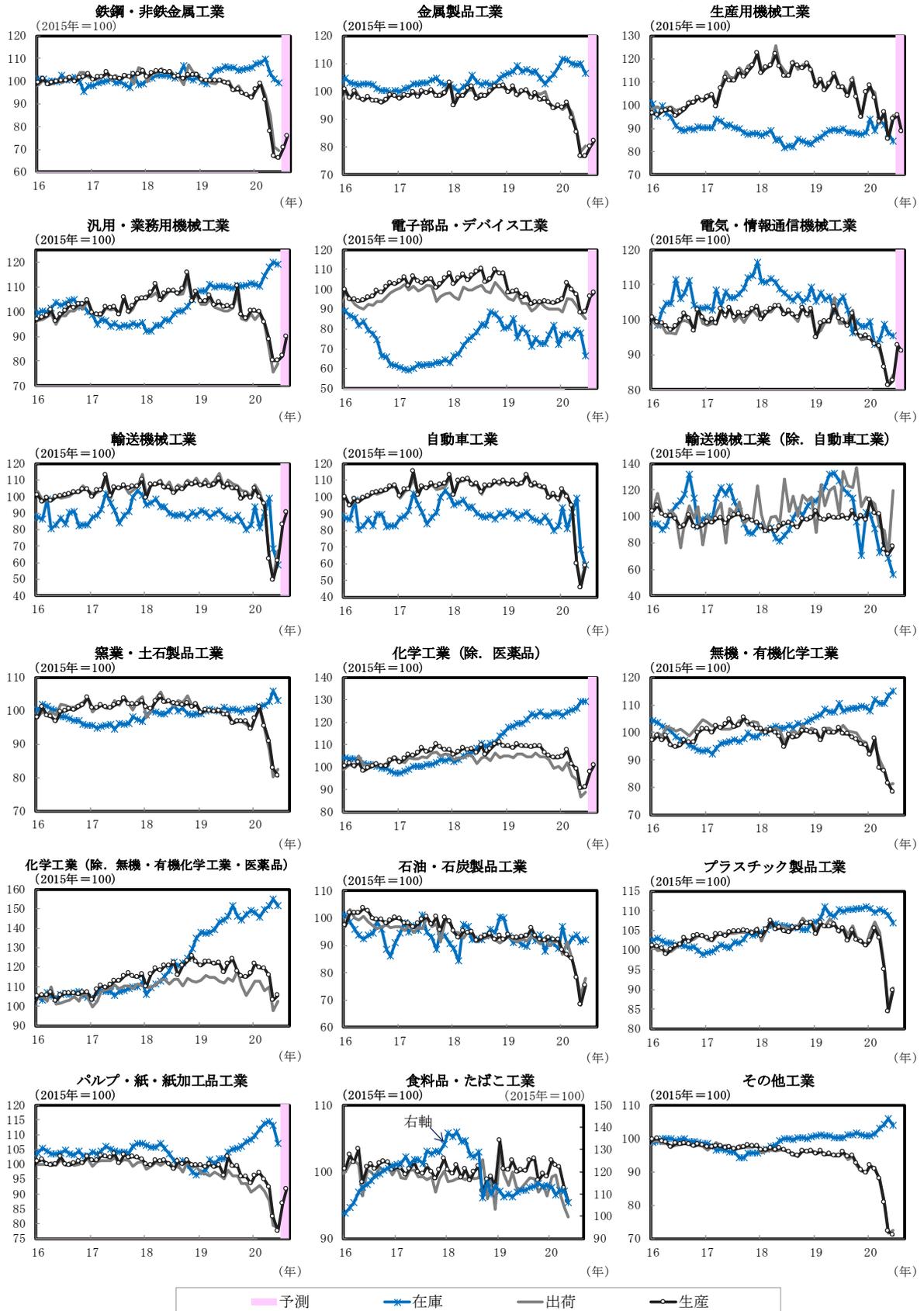
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

出荷指数も回復、在庫指数は3ヶ月連続で低下し調整が進む

6月の出荷指数は前月比+5.2%と生産指数と同様に回復した。業種別に見ると、自動車工業（同+22.5%）や輸送機械工業（除. 自動車工業）（同+70.3%）、生産用機械工業（同+11.9%）などを中心に12業種が上昇した。

在庫指数は前月比▲2.4%と3ヶ月連続で低下した。自動車工業（同▲13.6%）が5月に続き2桁のマイナスとなったことに加え、電子部品・デバイス工業（同▲15.2%）も大幅に低下した。一部企業では感染症対策として工場の稼働を停止していたことから、在庫調整が進み、在庫率指数も大幅に低下した。在庫指数が大幅に低下した業種はいずれも7月以降の大幅な増産を見込んでおり、短期的な生産回復を下支えするだろう。

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。

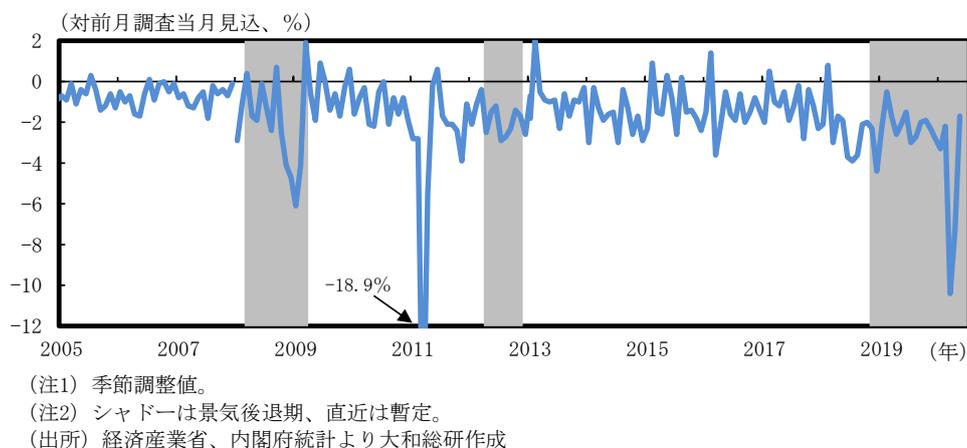
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

先行き：7月以降も回復基調が継続する見込み

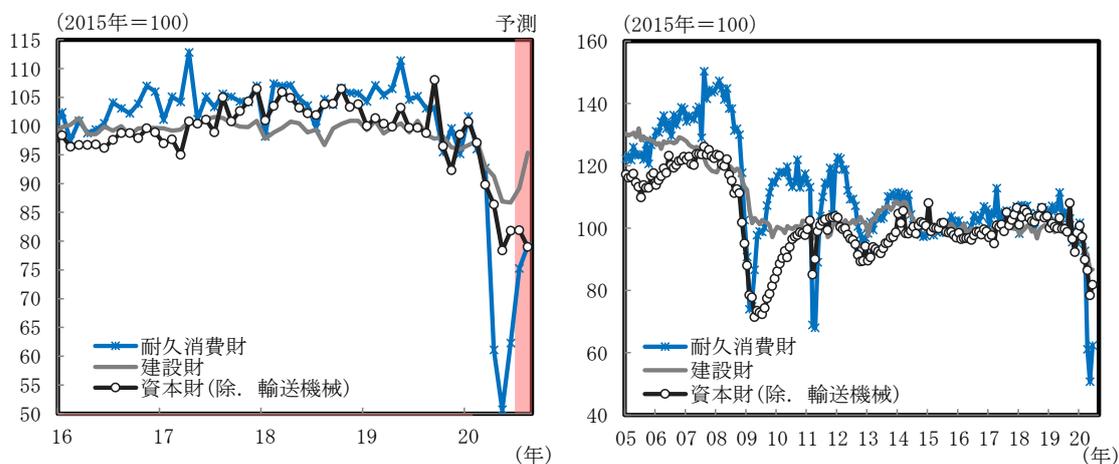
7月以降の生産は回復基調が続くとみている。製造工業生産予測調査によると7月は前月比+11.3%（経済産業省による、計画のバイアスを補正した先行き試算値（最頻値）は同+3.1%）と増産が見込まれている。8月も同+3.4%と増産を維持する見込みだ。ただし、実現率は2018年以降緩やかな低下傾向にあり（**図表5**）、予測調査が示すほどの回復は実現しない可能性がある。

これまで全体を大きく押し下げていた自動車工業は、生産計画が引き上げられるなど大幅な増産が見込まれている。また一部企業では販売価格の値引きが行われる予定だ。とはいえ、他の多くの業種において工場の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だろう。財別に予測調査を見ると、資本財（除. 輸送機械）は7月に前月比+0.1%とほぼ横ばいとどまり、8月は同▲3.5%と減産を見込んでいる（**図表6左**）。大幅な増産が見込まれている財についても、一部には操業停止からの挽回生産が含まれており、これらはいずれ剥落する。また、米国を中心とした海外において感染再拡大によって再ロックダウンが広がっていることも回復ペースを鈍化させる要因となろう。そのため鉱工業の生産指数が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とみている。

図表5：実現率の推移



図表6：財別の生産指数の推移（左：短期、右：長期）



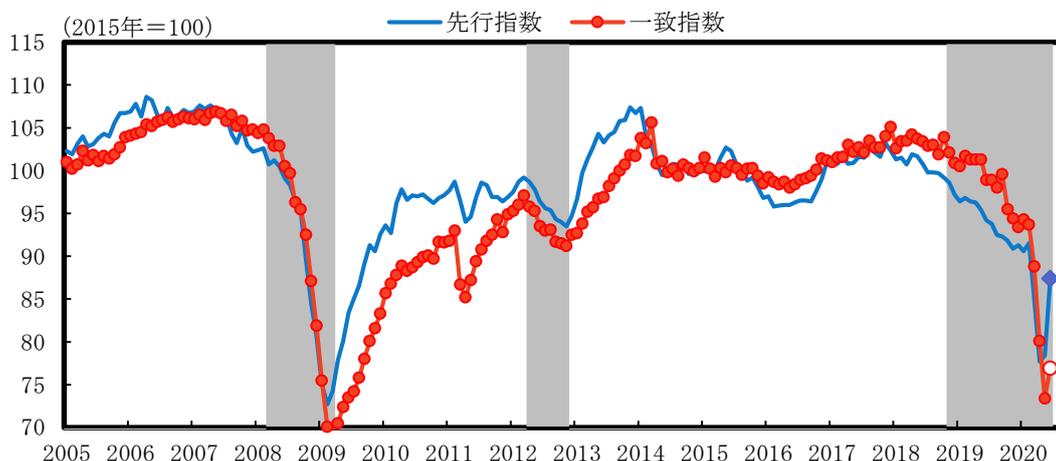
6月景気動向指数予測：先行指数、一致指数ともに上昇と予想、基調判断は悪化で据え置き

鉱工業指数の結果を受け、2020年8月7日に公表が予定されている6月分の景気動向指数は先行指数が前月差+9.0ptの87.4、一致指数は同+3.5ptの76.9と予想する（図表7）。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、商業販売額（小売業）などが上昇に寄与したとみられる。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8）。なお、6月分からは一致系列において輸出数量指数が新規採用される。

一方、先行指数は2ヶ月連続で上昇するだろう。3月、4月は大幅に低下したが、最終需要財在庫率指数や東証株価指数などが全体を押し上げるとみている。

7月以降の一致指数については、上昇が継続するとみている。上述の通り、鉱工業生産は増産が見込まれていることが要因として挙げられる。基調判断については、（6月が76.9ptとなる前提の下）7月に前月差+5.9pt以上上昇すれば、「下げ止まり」へ上方修正される。

図表7：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) シェードは景気後退期、直近の景気後退期は暫定。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

図表8：一致指数による基調判断の推移

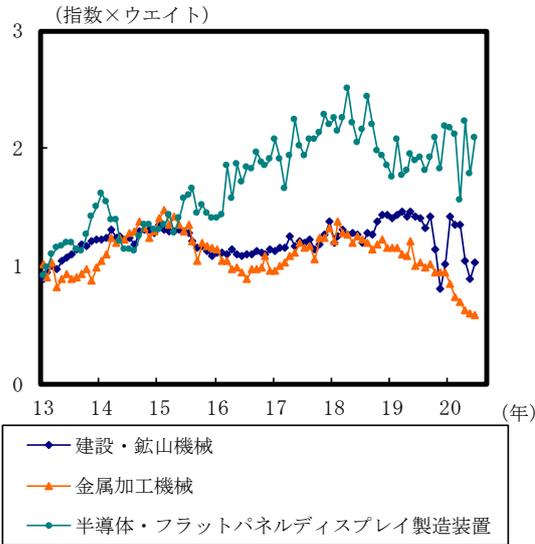
基調判断	基調判断	基調判断
2018年1月 改善を示している	2019年1月 下方への局面変化を示している	2020年1月 悪化を示している
2月 改善を示している	2月 下方への局面変化を示している	2020年2月 悪化を示している
3月 改善を示している	3月 悪化を示している	2020年3月 悪化を示している
4月 改善を示している	4月 悪化を示している	2020年4月 悪化を示している
5月 改善を示している	5月 下げ止まりを示している	2020年5月 悪化を示している
6月 改善を示している	6月 下げ止まりを示している	2020年6月 悪化を示している
7月 改善を示している	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6月の基調判断は大和総研予想。

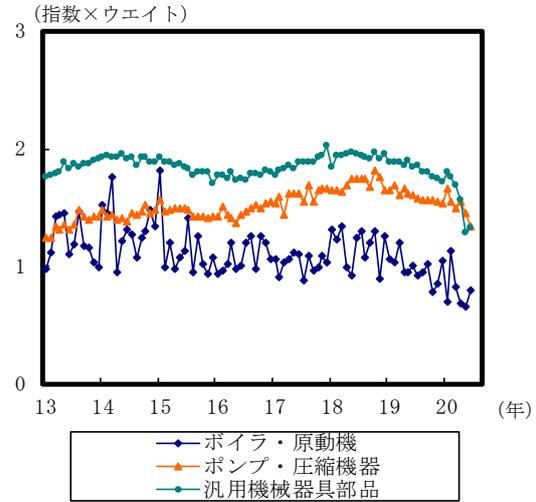
(出所) 内閣府資料より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

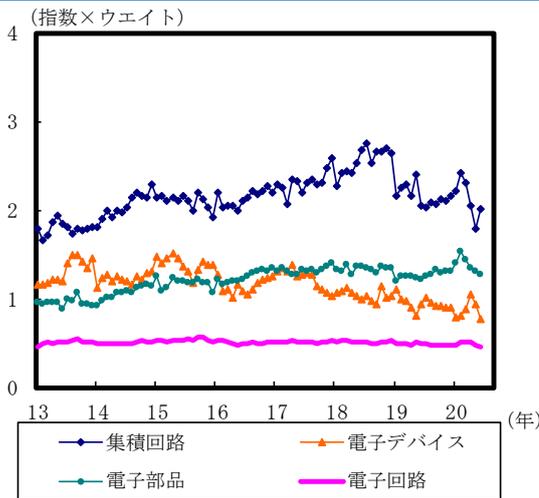
生産用機械



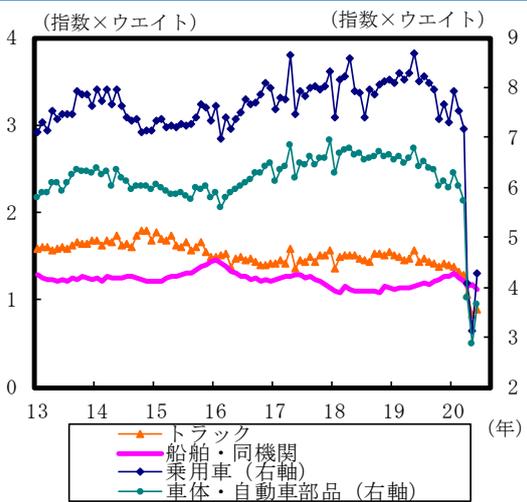
汎用・業務用機械



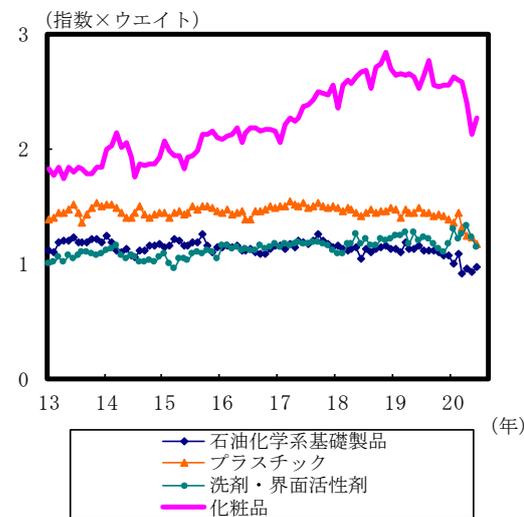
電子部品・デバイス



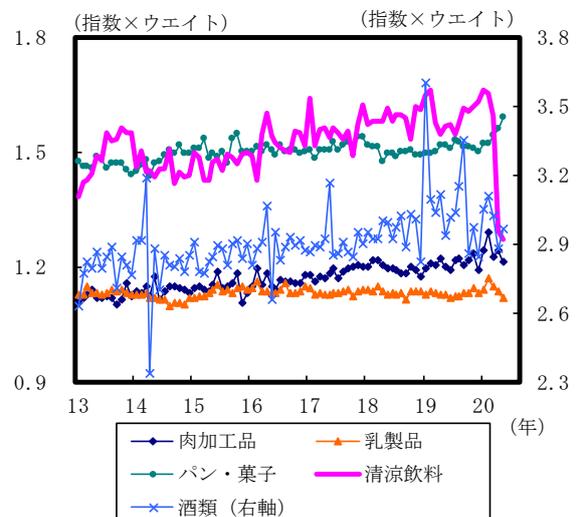
輸送機械



化学



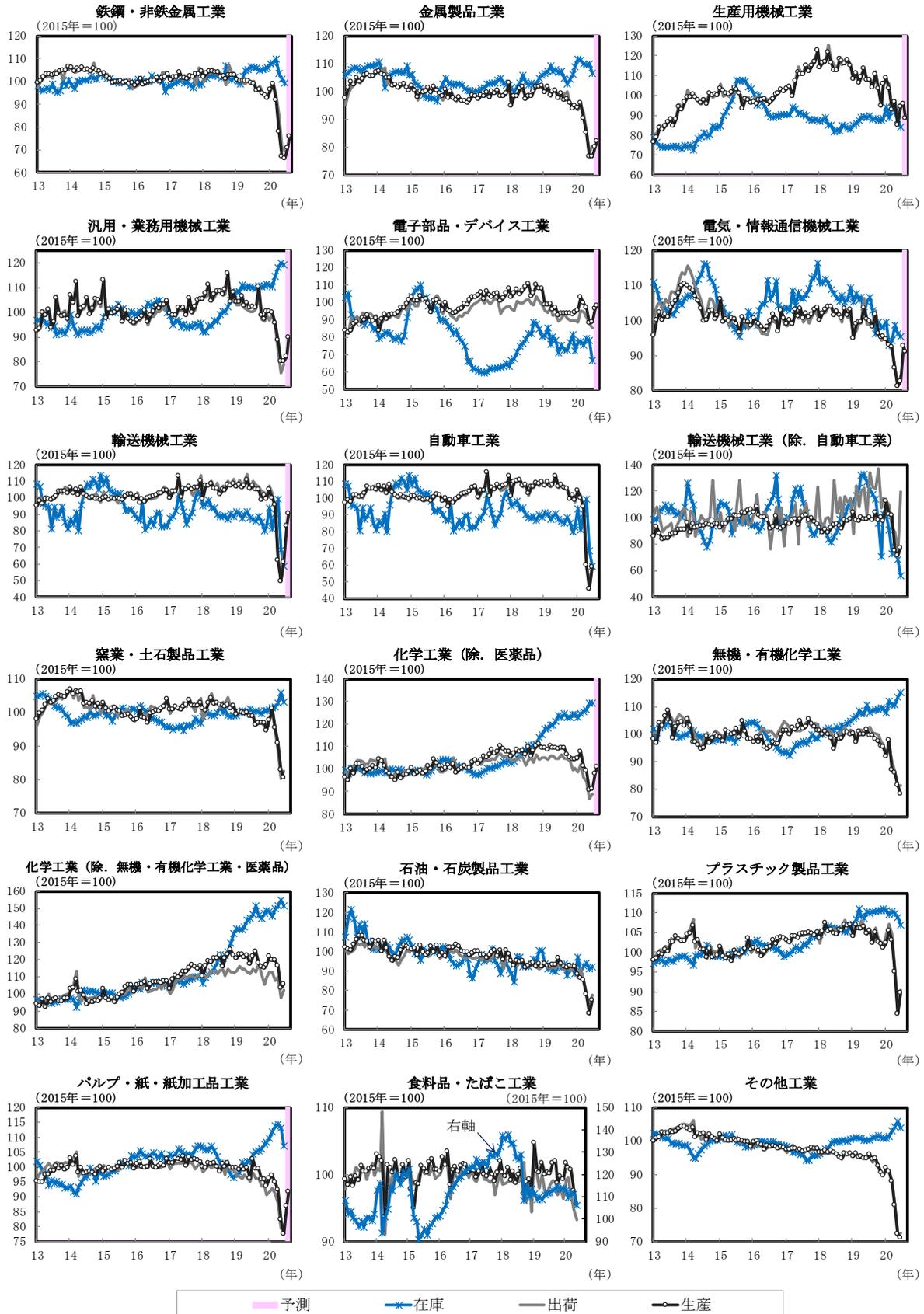
食料品・たばこ工業



(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