

2021年1月29日 全7頁

## Indicators Update

## 2020年12月鉱工業生産

生産指数は自動車需要の一服などで2ヶ月連続の低下

経済調査部 エコノミスト 小林 若葉

## [要約]

- 2020年12月の生産指数は前月比▲1.6%と低下し、伸び率は市場コンセンサス（同▲1.5%）をわずかに下回った。生産指数は10月まで堅調な回復傾向をたどっていたが、11月以降は回復が一服した。業種別に見ると、汎用・業務用機械工業や自動車工業、電気・情報通信機械工業などが低下に寄与した。10月まで生産指数の回復を牽引してきた自動車工業は2ヶ月連続で低下しており、国内外でのペントアップ需要が一服したとみられる。
- 2021年1月以降の生産は回復傾向に転じるだろう。製造工業生産予測調査によると、1月は前月比+8.9%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同+4.4%）と、大幅な上昇が見込まれている。背景の一つには、中国の春節休暇が2月中旬から始まることを受け、直前の1月に同国向け駆け込み輸出が発生するとみられることがある。業種別では電子部品・デバイス工業や、生産用機械工業、汎用・業務用機械工業といった資本財関連業種などで上昇が見込まれている。一方、2月の見通しは同▲0.3%となっている。一部メーカーでの半導体不足を受けた自動車の減産の影響が2月の予測値に十分に織り込まれていない可能性があることには注意が必要だ。
- 2021年2月5日公表予定の2020年12月分の景気動向指数は、先行CIが前月差▲1.5ptの94.9、一致CIは同▲1.2ptの87.8と予想する。この見通しに基づくと、一致CIによる基調判断は現在の「下げ止まり」に据え置かれる。

図表1：鉱工業指数の概況（季節調整済み前月比、%）

	2020年								2021年	
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
鉱工業生産	▲8.9	+1.9	+8.7	+1.0	+3.9	+4.0	▲0.5	▲1.6		
コンセンサス								▲1.5		
DIR予想								▲2.1		
生産予測調査 補正值(最頻値)									+8.9	▲0.3
									+4.4	
出荷	▲8.9	+4.8	+6.6	+1.5	+3.9	+4.9	▲1.2	▲1.6		
在庫	▲2.6	▲2.4	▲1.5	▲1.3	▲0.5	▲1.8	▲1.5	+1.1		
在庫率	+7.3	▲7.1	▲8.9	▲2.0	▲4.4	▲3.3	▲2.2	+2.0		

(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

## 【生産】前月からの反動減のほか、自動車のペントアップ需要の一服で2ヶ月連続の低下

2020年12月の生産指数は前月比▲1.6%と低下し、伸び率は市場コンセンサス（同▲1.5%）をわずかに下回った。生産指数は10月まで堅調な回復傾向をたどっていたが、11月以降は回復が一服した。経済産業省は基調判断を前月の「持ち直している」に据え置いた。

生産指数を業種別に見ると、15業種中10業種が前月から低下、5業種が上昇となった。汎用・業務用機械工業（同▲11.7%）や自動車工業（同▲3.0%）、電気・情報通信機械工業（同▲2.4%）などが低下した。品目別に見ると、汎用・業務用機械工業では一般用蒸気タービンや水管ボイラなどが、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、電気・情報通信機械工業ではノート型パソコンや一般用タービン発電機などが低下に寄与した。汎用・業務用機械工業や電気・情報通信機械工業では前月にこうした品目で増加が見られたことから、その反動減が表れたとみられる。自動車工業はペントアップ需要の一服などにより2ヶ月連続で低下した。

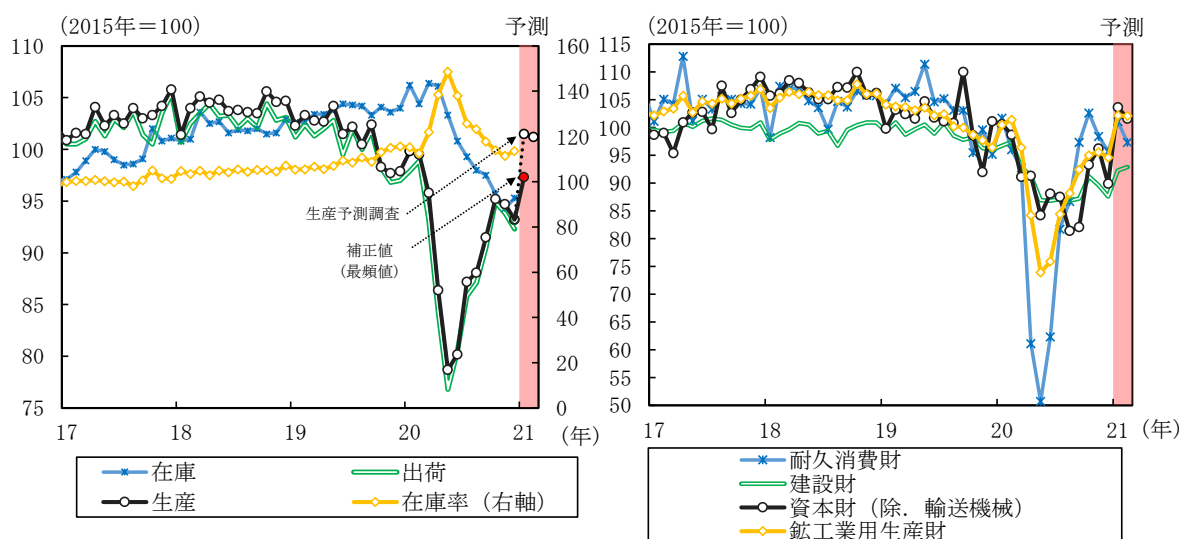
財別では、資本財（除. 輸送機械）（前月比▲6.5%）、建設財（同▲2.2%）、消費財（同▲0.5%）、生産財（同▲0.8%）はいずれも低下した。

## 【出荷・在庫】出荷の停滞で在庫率指数が上昇に転じる

12月の出荷指数は前月比▲1.6%と2ヶ月連続で低下した。業種別に見ると、自動車工業、汎用・業務用機械工業、電気・情報通信機械工業などを中心に15業種中9業種で低下した。財別に見ると、資本財（除. 輸送機械）、耐久消費財、非耐久消費財、建設財、生産財は総じて低下した。資本財（除. 輸送機械）は4ヶ月ぶりの低下であり、これまでの上昇の反動が表れたとみられる。

在庫指数は前月比+1.1%と9ヶ月ぶりに上昇した。また在庫率指数は同+2.0%と7ヶ月ぶりに上昇に転じた。

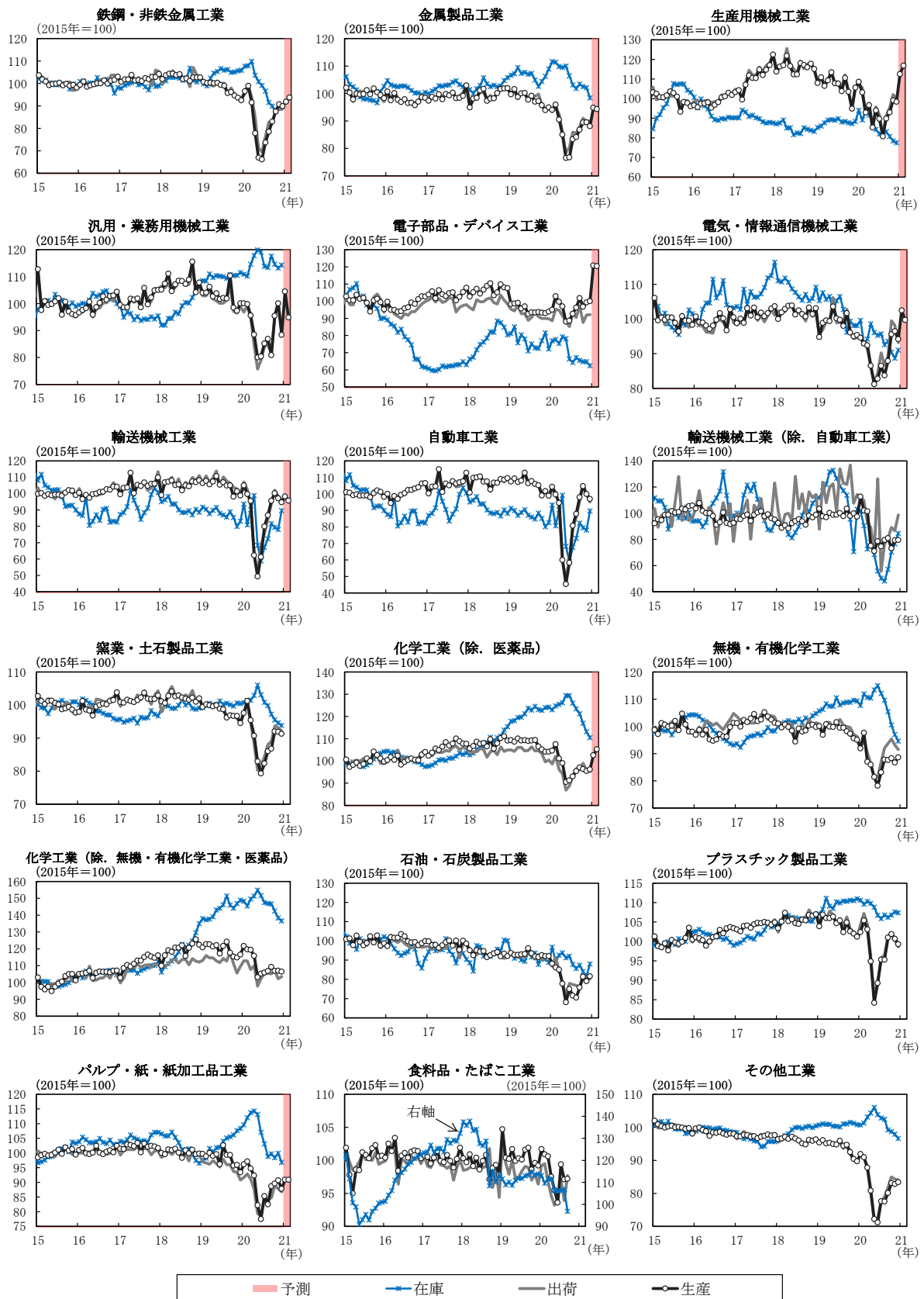
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



(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）。そのほかシャド一部分の値は、製造工業生産予測調査による。

(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

図表3：業種別 生産・出荷・在庫の推移



(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

### 【トピック】半導体不足を受けた自動車の減産の影響

2021年1月に入り、一部の自動車メーカーにおいて、自動車用半導体の不足を受けた減産が報じられた。報道によると、国内工場における1月の減産規模はホンダで4,000台、日産で数千台規模（一部報道では8,000台程度）、SUBARUで数千台規模とされている。仮に日産が8,000台、SUBARUが5,000台減産するとした場合、3社合計の17,000台の減産は国内自動車生産台数（2020年12月の季節調整値）を2.5%pt程度押し下げることになる。各社の減産は2月以降も続く見通しで、報道によると、ホンダやSUBARUの減産規模は1月上回るとされている。

製造工業生産予測調査によると、輸送機械工業は1月に前月比+3.8%と増産見込み、2月は同▲2.6%と減産見込みである。同調査の回答期限は1月10日であることから、1月は減産の影響がほぼ織り込まれているとみられるが、2月の減産規模については予測値に織り込まれていない可能性がある。

### 【先行き】生産は回復傾向に転じる見込み

2021年1月以降の生産は回復傾向に転じるだろう。在宅勤務の普及に伴うデータセンター向けや、自動車向け需要の拡大が追い風となり、電子部品・デバイス工業では大幅な増産が見込まれる。また、機械受注統計の外需堅調な推移に見られるように、海外の設備投資需要の回復で資本財業種でも増産傾向が継続しよう。

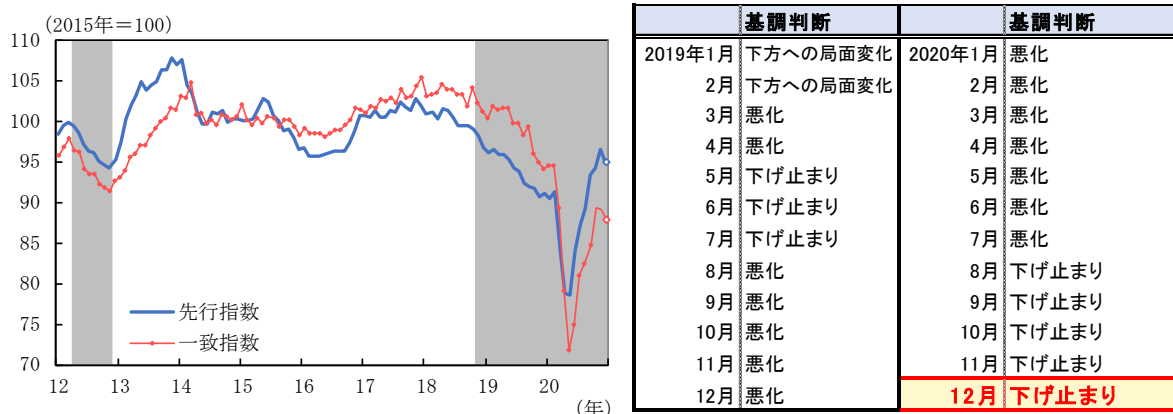
製造工業生産予測調査によると、2021年1月は前月比+8.9%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同+4.4%）と大幅な上昇が見込まれている。背景の一つには、2021年の中国の春節休暇が2月中旬から始まることを受け、直前の1月に同国向け駆け込み輸出が発生するとみられることがある。業種別では電子部品・デバイス工業や、生産用機械工業、汎用・業務用機械工業といった資本財関連業種などで上昇が見込まれている。一方、2月の見通しは同▲0.3%となっている。汎用・業務用機械工業、輸送機械工業、電気・情報通信機械工業などで低下が見込まれている。

## 【12月景気動向指数】一致指数は低下し基調判断は「下げ止まり」で据え置きか

鉱工業指数の結果を受け、2021年2月5日公表予定の2020年12月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲1.5ptの94.9、一致CIは同▲1.2ptの87.8と予想する（図表4）。先行CIがこの予測値に一致した場合、7ヶ月ぶりの低下となる。先行指数の構成指標のうち、最終需要財在庫率指数や中小企業売上げ見通しDIが悪化したとみられる。他方、一致CIが予測値通りの結果となった場合、2ヶ月連続の低下となる。一致CIの構成指標のうち、耐久消費財出荷指数や投資財出荷指数（除輸送機械）などが悪化したとみられる。この予測値に基づくと、一致CIによる基調判断は現在の「下げ止まり」に据え置かれる。

当面の景気は緊急事態宣言が再発出された影響を受けて悪化する見込みである。しかしながら12月の一致CIが上述の予測値通りの結果となった場合、2021年1月の前月差がプラスになれば基調判断は機械的に「上方への局面変化」へと上方修正される。ただし、2020年12月の一致CIは前年同期比▲7%程度となる見込みである。一致CIの水準が新型コロナウイルス感染拡大前まで戻るには相当の時間を要するだろう。

図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移

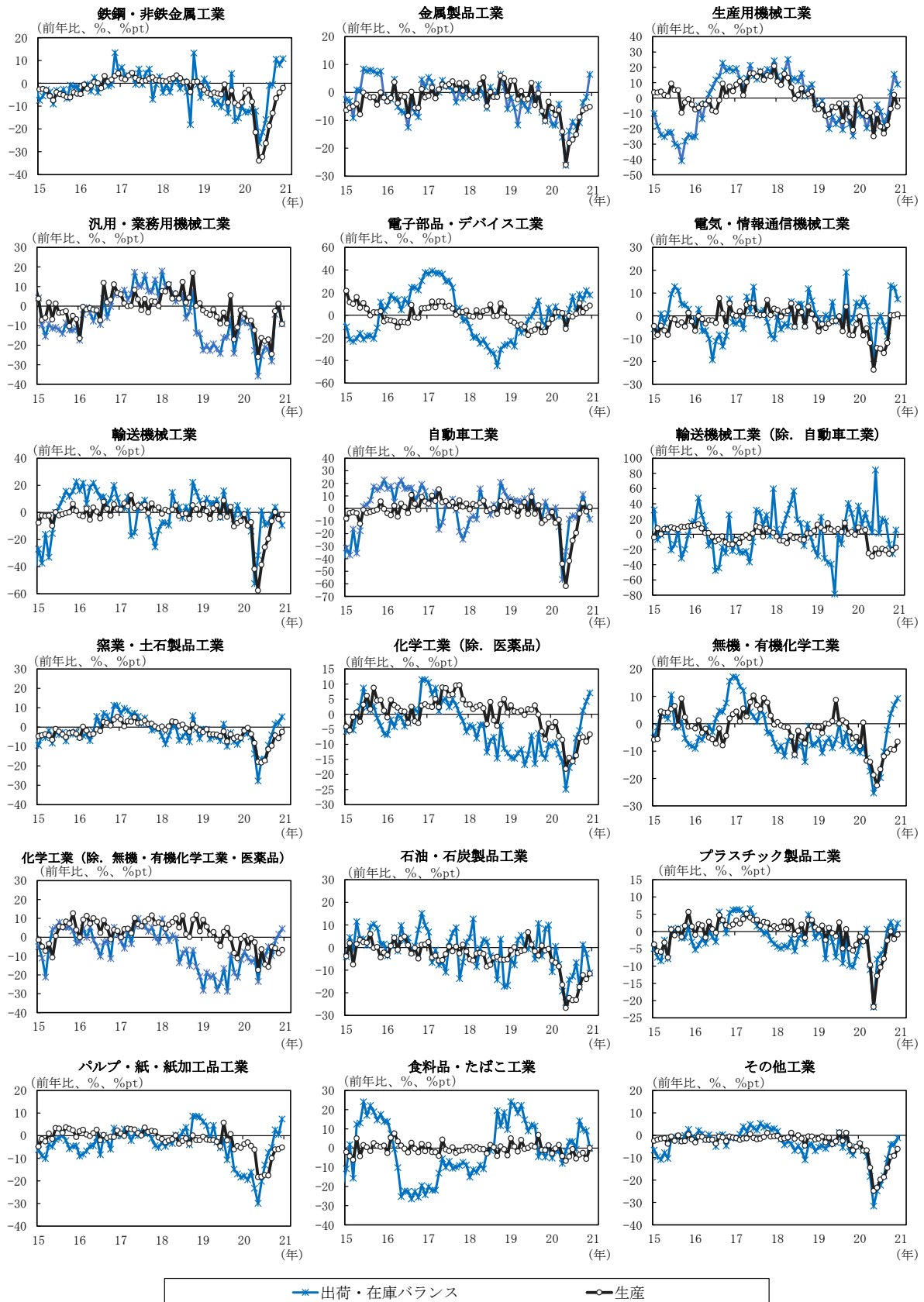


（注1）左図の直近は大和総研による予測値。右図の2020年12月の基調判断は大和総研予想。

（注2）シャドローは景気後退期。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

## 業種別 出荷・在庫バランスと生産



(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

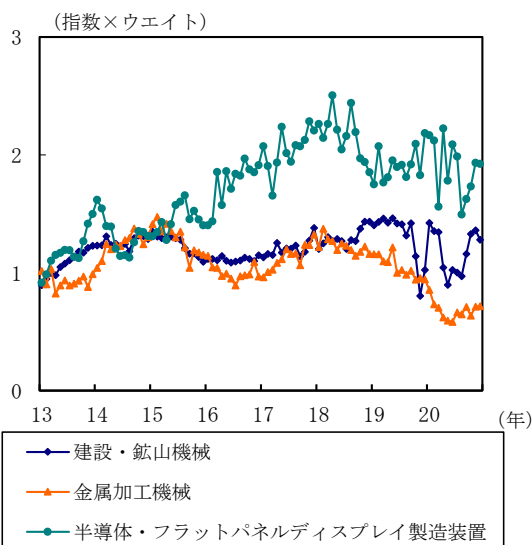
(注2) 食料品・たばこ工業は速報では公表されないため直近値は前月の確報値。

(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

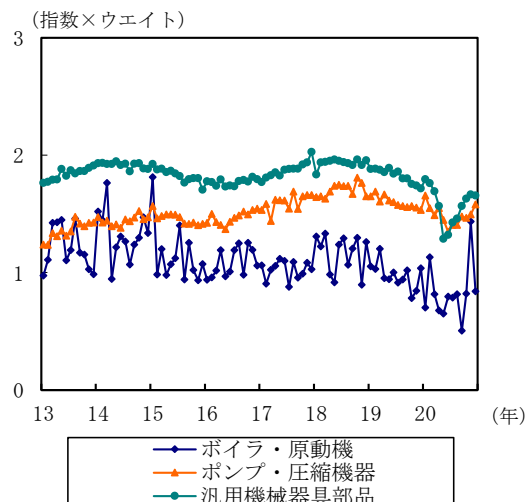


## 主要産業の生産動向(季節調整値)

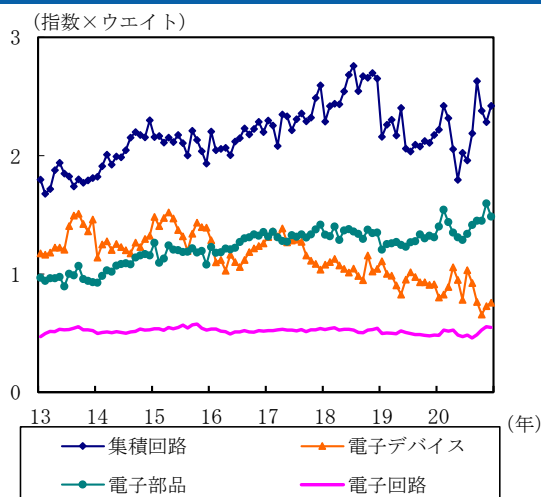
### 生産用機械



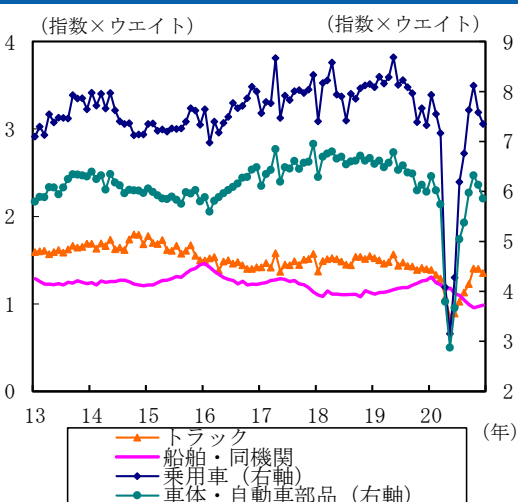
### 汎用・業務用機械



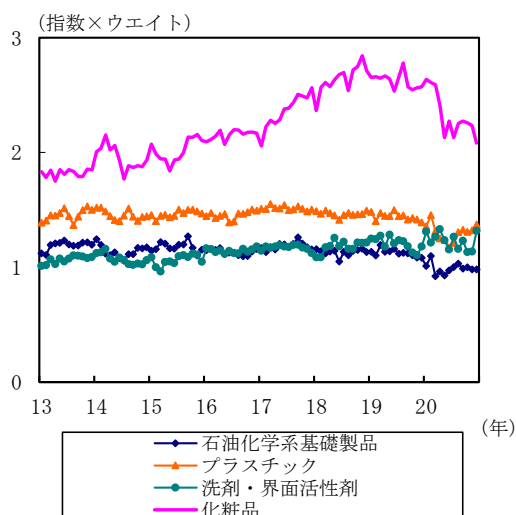
### 電子部品・デバイス



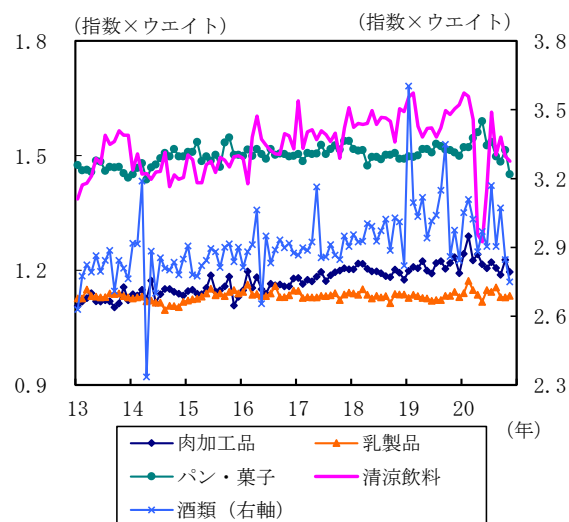
### 輸送機械



### 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