

2021年5月31日 全7頁

Indicators Update

2021年4月鉱工業生産

海外の投資需要や国内外の半導体需要の増加等で幅広い業種で生産増

経済調査部 エコノミスト 小林 若葉

[要約]

- 2021年4月の生産指数は前月比+2.5%と2ヶ月連続で上昇し、2019年9月以来の高水準となったものの、伸び率は市場予想（同+3.9%）を下回った。海外の設備投資需要や国内外の半導体需要の増加などを背景に、幅広い業種で生産が増加した。ただし自動車工業は半導体不足の影響を受けて軟調である。業種別では、とりわけ汎用・業務用機械工業や電気・情報通信機械工業、生産用機械工業などが大幅に上昇した。
- 先行きの生産は、緩やかに上昇するとみている。新型コロナウイルスワクチンの世界的な普及による経済活動正常化の進展が、幅広い業種の増産を後押しするだろう。集積回路などの半導体や同製造装置の増産も見込まれる。他方、当面は半導体不足による自動車の減産により、鉱工業生産指数の上昇幅は小幅に抑えられるとみられる。製造工業生産予測調査によると、5月は前月比▲1.7%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同▲2.5%）、6月の見通しは同+5.0%と見込まれている。自動車メーカー各社は足元で減産幅を広げており、6月の実績はさらに下振れする可能性が高い。
- 6月7日公表予定の4月分の景気動向指数は先行CIが前月差+1.2ptの103.7、一致CIは同+2.6ptの95.6と予想する。この予測値に基づくと、一致CIによる基調判断は機械的に「改善」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				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	+3.7	+2.1	+0.7	▲0.2	+3.1	▲1.3	+1.7	+2.5			
コンセンサス								+3.9			
DIR予想								+5.2			
生産予測調査 補正值(最頻値)									▲1.7	+5.0	
									▲2.5		
出荷	+3.8	+2.2	+0.9	▲0.6	+2.9	▲1.3	+0.4	+2.6			
在庫	▲1.0	▲1.0	▲1.2	+0.6	▲0.9	▲0.7	+0.4	▲0.1			
在庫率	▲4.2	▲3.5	▲1.0	+0.1	▲4.9	+1.0	+0.2	▲1.8			

(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】海外の設備投資需要や国内外の半導体需要の増加等を背景に幅広い業種で生産増

2021年4月の生産指数は前月比+2.5%と2ヶ月連続で上昇し、2019年9月以来の高水準となったが、伸び率は市場予想（同+3.9%）を下回った。海外の設備投資需要や国内外の半導体需要の増加などを背景に幅広い業種で生産が増加した。ただし自動車工業は半導体不足の影響を受けて軟調である。経済産業省は基調判断を前月の「生産は持ち直している」に据え置いた。

生産指数を業種別に見ると、15業種中12業種が前月から上昇、3業種が低下となった。汎用・業務用機械工業（前月比+16.1%）や電気・情報通信機械工業（同+10.9%）、生産用機械工業（同+7.8%）などが大幅に上昇した。汎用・業務用機械工業では一般用蒸気タービン、空気圧機器等の品目が上昇に寄与した。経済産業省によると、海外需要の高まりを受けたとされており、海外経済が回復する中で設備投資需要が旺盛になっているとみられる。電気・情報通信機械工業では無線通信機器や電池等が、生産用機械工業では半導体・フラットパネルディスプレイ製造装置や建設・鉱山機械等が上昇した。一方、自動車工業（同▲0.8%）は自動車用エンジン、普通乗用車等の生産減で2ヶ月ぶりに低下した。

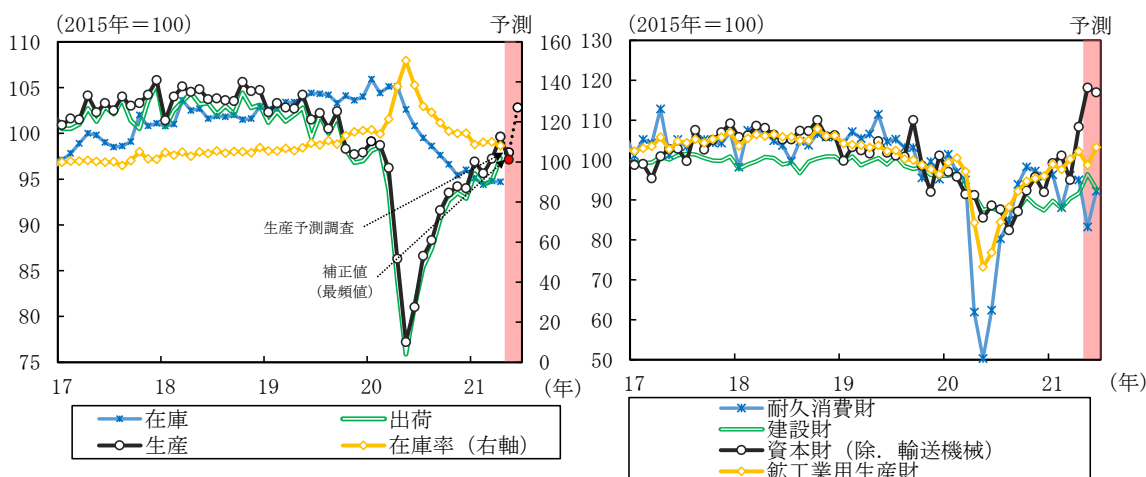
財別では、資本財（除. 輸送機械）（前月比+14.0%）、生産財（同+1.7%）、建設財（同+1.6%）は上昇した一方、消費財（同▲0.1%）は低下した。

【出荷・在庫】資本財（除. 輸送機械）や生産財などの出荷が上昇

4月の出荷指数は前月比+2.6%と2ヶ月連続で上昇した。業種別に見ると、電気・情報通信機械工業、生産用機械工業、汎用・業務用機械工業等を中心に15業種中11業種で上昇した。財別に見ると、資本財（除. 輸送機械）や生産財などが上昇し、耐久消費財が低下した。

在庫指数は前月比▲0.1%と2ヶ月ぶりに低下した。2021年2月以来の低水準で、現行基準で2番目に低い水準である。需要が拡大する中で生産が追いついておらず、意図せざる在庫減少局面にあるとみられる。また、出荷指数が上昇し、在庫指数が低下したことで、在庫率指数は同▲1.8%と3ヶ月ぶりに低下した。

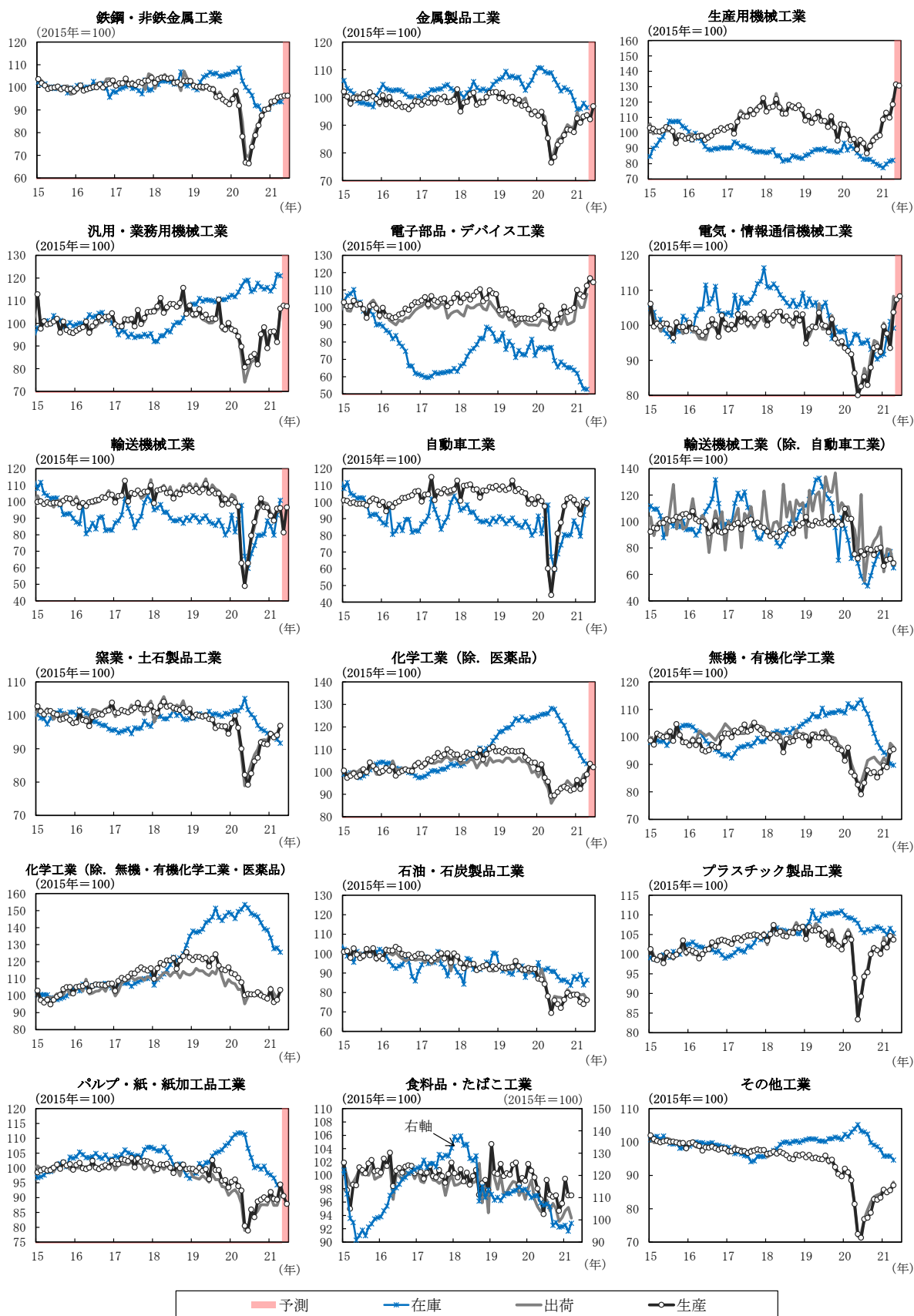
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



(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）。そのほかシャドー部分の値は、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

【先行き】緩やかな上昇基調が続くも、半導体不足による自動車減産の影響がリスク

先行きの生産は、緩やかに上昇するとみている。新型コロナウイルスワクチンの世界的な普及による消費需要や投資需要の拡大が幅広い業種の増産を後押しするだろう。集積回路などの半導体や半導体等製造装置の増産も見込まれる。国内では3回目の緊急事態宣言の発出下にあるが、財消費や設備投資への影響は限定的とみられるため鉱工業生産への影響は小さいだろう。他方、上述のように半導体の増産が見込まれるものの、一般に半導体製造は発注から納品までのリードタイムが長いことから、需要に対して十分に供給されるには時間がかかるとみられる。こうした半導体不足による自動車の減産により、鉱工業生産指数の上昇幅は小幅に抑えられるだろう。

製造工業生産予測調査によると、5月は前月比▲1.7%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同▲2.5%）と見込まれている。業種別では生産用機械工業（同+11.0%）、化学工業（同+4.7%）など11業種中7業種が上昇の計画であるものの、輸送機械工業（同▲15.3%）の大幅な低下などにより相殺される見込みとなっている。

6月の見通しは同+5.0%と計画されている。とりわけ輸送機械工業（同+18.5%）では5月の生産計画からの反動で大幅な上昇が見込まれている。だが自動車メーカー各社は足元で減産幅を広げている。報道によると、日産の6月の減産幅は4月時点の計画に比べ2.9万台程度拡大するという¹。世界的な半導体不足に加え、ルネサスエレクトロニクス子会社の火災の影響が顕在化しているとみられる。6月の自動車生産は下振れする可能性が高いだろう。

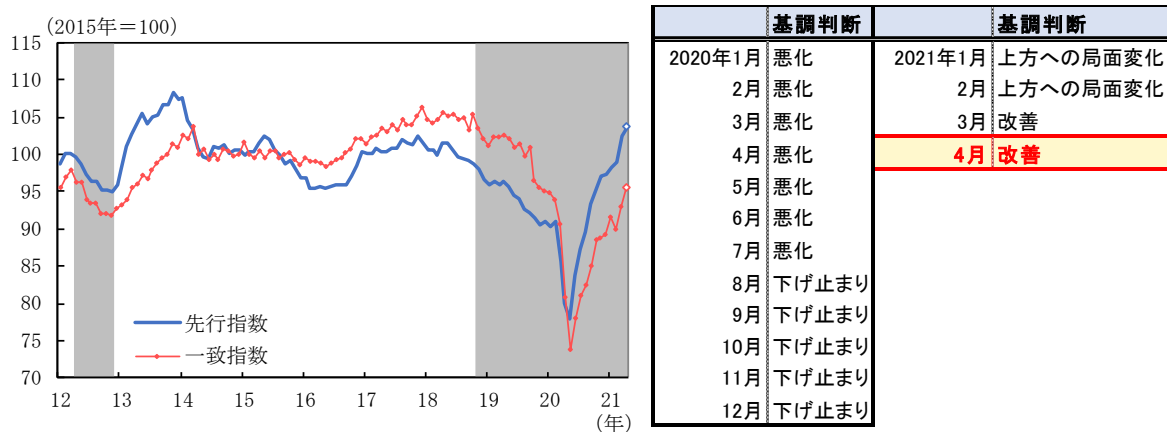
¹ 日本経済新聞電子版「[日産、半導体不足で6月も減産 三菱は3万台減](#)」（2021年5月21日）

【4月景気動向指数】一致指数は上昇し基調判断は「改善」に据え置きか

鉱工業指数の結果を受け、6月7日公表予定の4月分の景気動向指数は先行CIが前月差+1.2ptの103.7、一致CIは同+2.6ptの95.6と予想する（**図表4**）。先行指数では構成指標のうち、中小企業売上げ見通しDIや最終需要財在庫率指数などが改善した。他方、一致CIでは構成指標のうち、投資財出荷指数（除輸送機械）や商業販売額（卸売業）などが改善した。この予測値に基づくと、一致CIによる基調判断は機械的に「改善」に据え置かれる。

当面の景気は横ばい圏で推移するだろう。海外経済の回復を受けて輸出や生産が増加する影響と、3回目の緊急事態宣言の発出や延長によるサービス業を中心とした企業収益や雇用への悪影響が拮抗するとみられる。

図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移

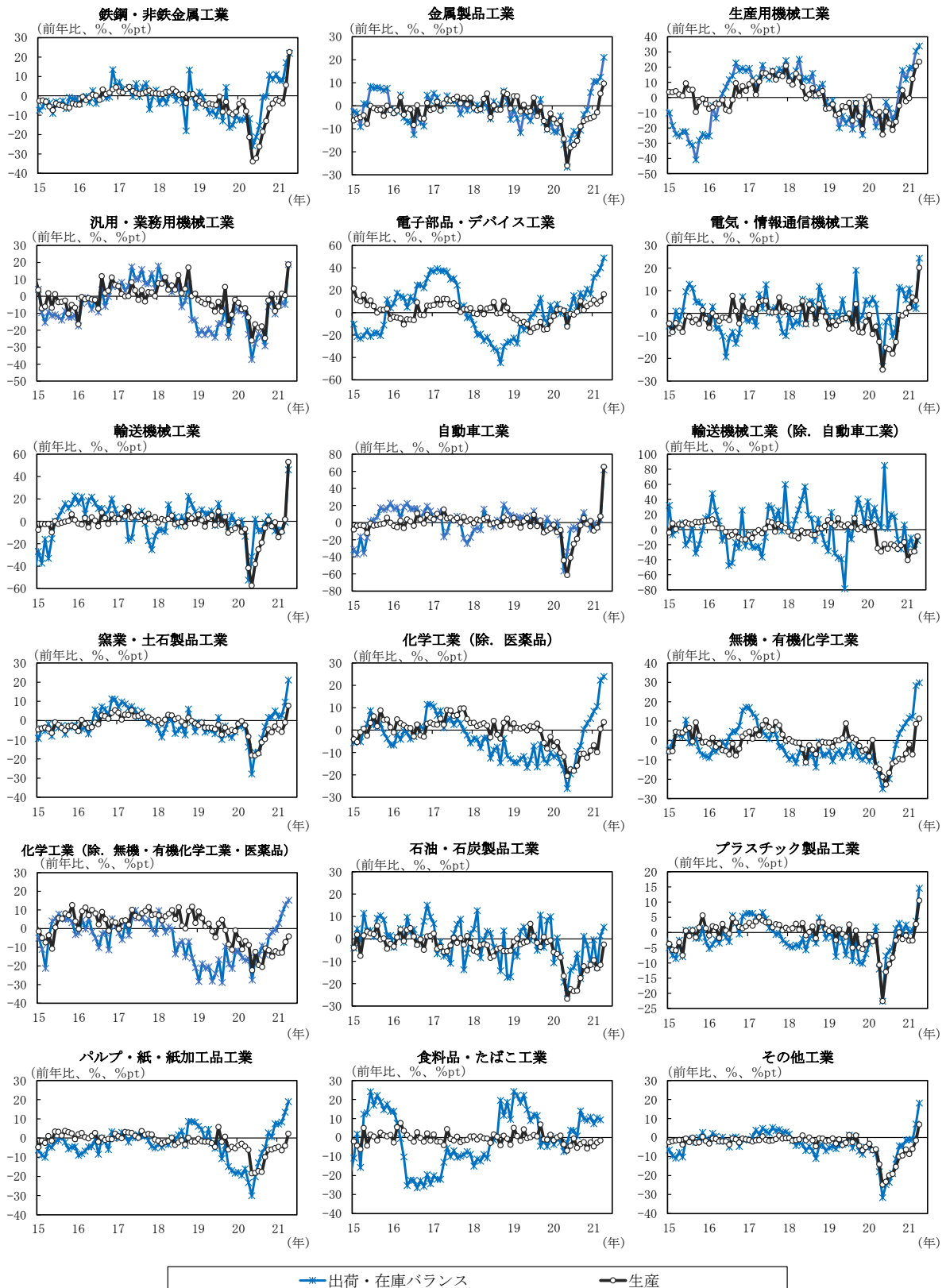


（注1）左図の直近は大和総研による予測値。右図の2021年4月の基調判断は大和総研予想。

（注2）シャドーは景気後退期。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

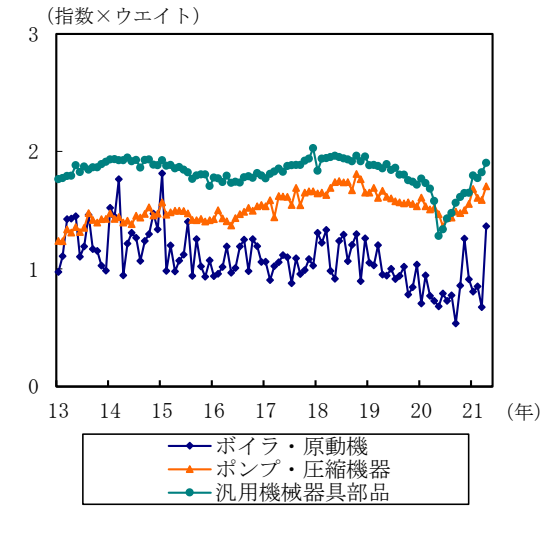
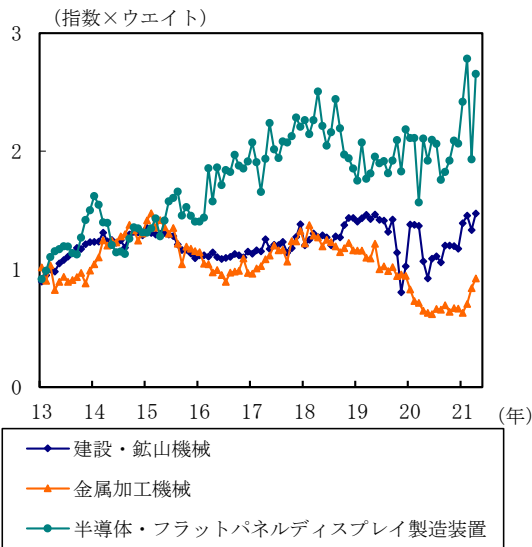
業種別 出荷・在庫バランスと生産



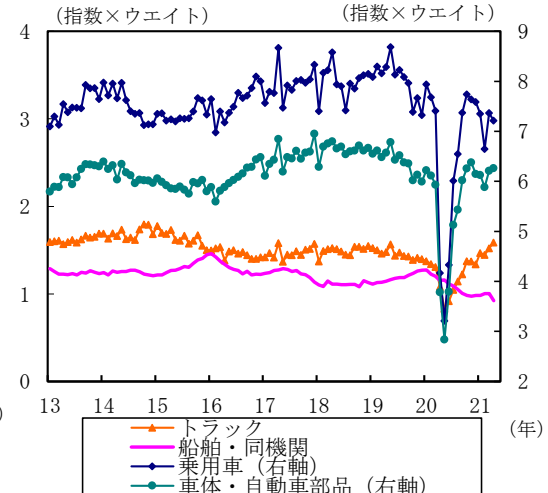
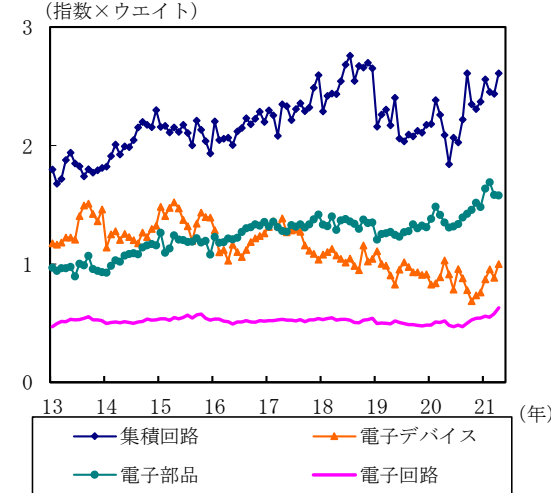
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。
(注2) 食料品・たばこ工業は速報では公表されないため直近値は前月の確報値。
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

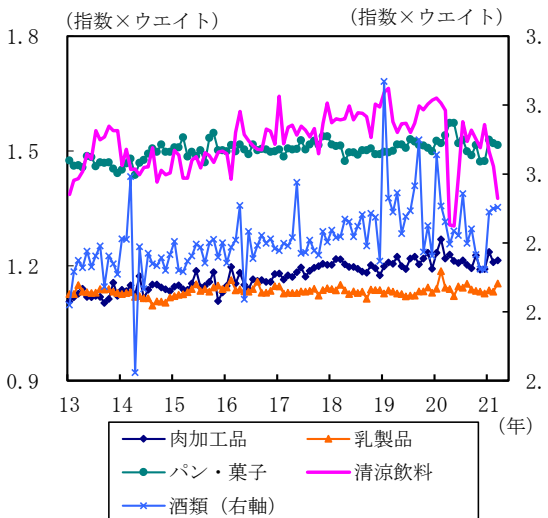
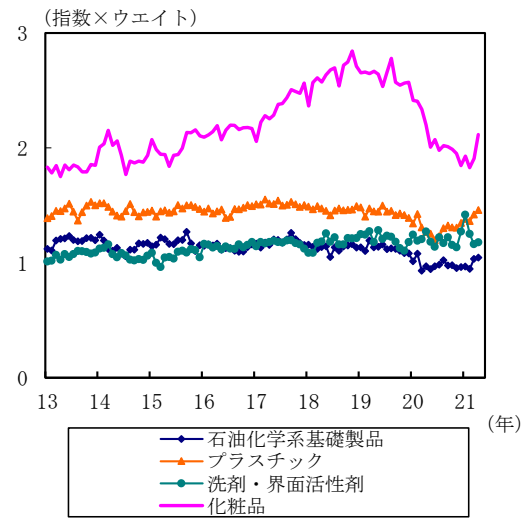
生産用機械 汎用・業務用機械



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