

2021年9月30日 全7頁

Indicators Update

2021年8月鉱工業生産

自動車工業の大幅減産を受け、基調判断は足踏みに下方修正

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2021年8月の生産指数は前月比▲3.2%と2カ月連続で低下し、市場予想(同▲0.5%)を下回った。世界的な半導体不足に加え、ベトナムなどで7月上旬から新型コロナウイルスの感染拡大を受けたロックダウン(都市封鎖)が実施された影響が8月に全面的に表れ、自動車工業が大幅減産となった。また半導体不足の影響を受けやすい電気・情報通信機械工業も低下した。経済産業省は基調判断を「持ち直している」から「足踏みをしている」に下方修正した。
- 先行きの生産指数は短期的には横ばい圏で推移するとみている。主力の自動車工業では生産が回復に転じるまでには時間がかかるだろう。他方、年度後半にかけては供給制約の解消やワクチンの普及が進むにつれて内需・外需ともに増加が見込まれることから、幅広い業種で増産が後押しされるだろう。製造工業生産予測調査によると、9月は前月比+0.2%(計画のバイアスを補正した試算値(最頻値)は同▲1.3%)、10月は同+6.8%と見込まれている。
- 10月7日公表予定の8月分の景気動向指数は、先行CIが前月差▲2.9ptの101.2、一致CIが同▲3.4ptの91.0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、%)

	2021年									
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
鉱工業生産	+3.1	▲1.3	+1.7	+2.9	▲6.5	+6.5	▲1.5	▲3.2		
コンセンサス								▲0.5		
DIR予想								▲0.3		
生産予測調査									+0.2	+6.8
補正值(最頻値)									▲1.3	
出荷	+2.9	▲1.3	+0.4	+3.1	▲5.5	+4.8	▲0.3	▲3.8		
在庫	▲0.9	▲0.7	+0.4	▲0.1	▲1.1	+2.1	▲0.7	▲0.3		
在庫率	▲4.9	+1.0	+0.2	▲2.4	+1.3	▲0.3	+1.0	+3.4		

(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】 東南アジアでのロックダウンの影響が全面的に表れ自動車工業は大幅減産

2021年8月の生産指数は前月比▲3.2%と2カ月連続で低下し、市場予想（同▲0.5%、Bloomberg調査）を下回った。世界的な半導体不足に加え、7月上旬からベトナムなどで新型コロナウイルスの感染拡大を受けたロックダウン（都市封鎖）が実施された影響が8月に入り全面的に表れた。自動車工業に加え、半導体不足の影響を受けやすい電気・情報通信機械工業などで減産が行われた。経済産業省は基調判断を「持ち直している」から「足踏みをしている」に下方修正した。

生産指数を業種別に見ると、15業種中12業種が前月から低下、3業種が上昇となった。とりわけ自動車工業（前月比▲15.2%）が普通乗用車などの減産によって大幅なマイナスとなり、前月（同▲3.3%）から低下幅が拡大した。世界的な半導体不足に加え、その他の自動車部品工場が集中する東南アジアの工業地帯などでのロックダウンが背景にある。また電気・情報通信機械工業（同▲10.6%）ではリチウムイオン蓄電池のほか、前月からの反動減が表れた放送装置や、半導体不足の影響を受けやすいノート形パソコンなどが減産となった。

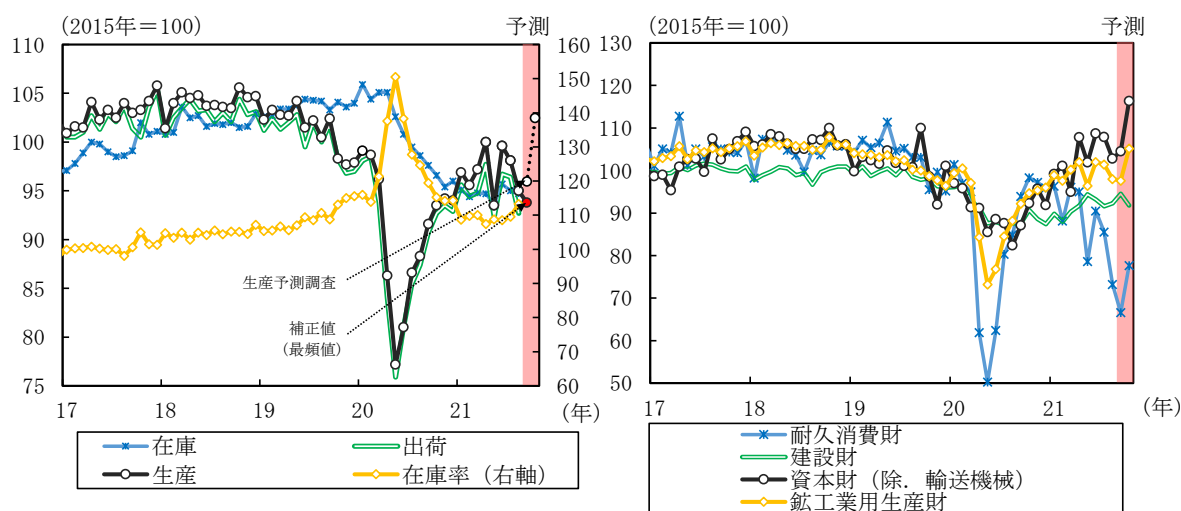
財別では、耐久消費財（前月比▲14.4%）、生産財（同▲3.1%）、資本財（除. 輸送機械）（同▲4.7%）などが低下した一方、建設財（同+0.8%）は上昇した。

【出荷・在庫】 自動車工業での減産を背景に在庫減が継続

8月の出荷指数は前月比▲3.8%と2カ月連続で低下した。業種別では、自動車工業や電気・情報通信機械工業を中心に15業種中13業種が低下した。財別では、生産財や耐久消費財、資本財（除. 輸送機械）などが低下した一方、建設財は上昇した。

在庫指数は前月比▲0.3%と2カ月連続で低下した。7月に続いて自動車工業における在庫の減少が全体を押し下げており、同業種において出荷よりも生産の減少幅の方が大きかったことが背景にあるとみられる。他方、在庫率指数は同+3.4%と2カ月連続で上昇した。

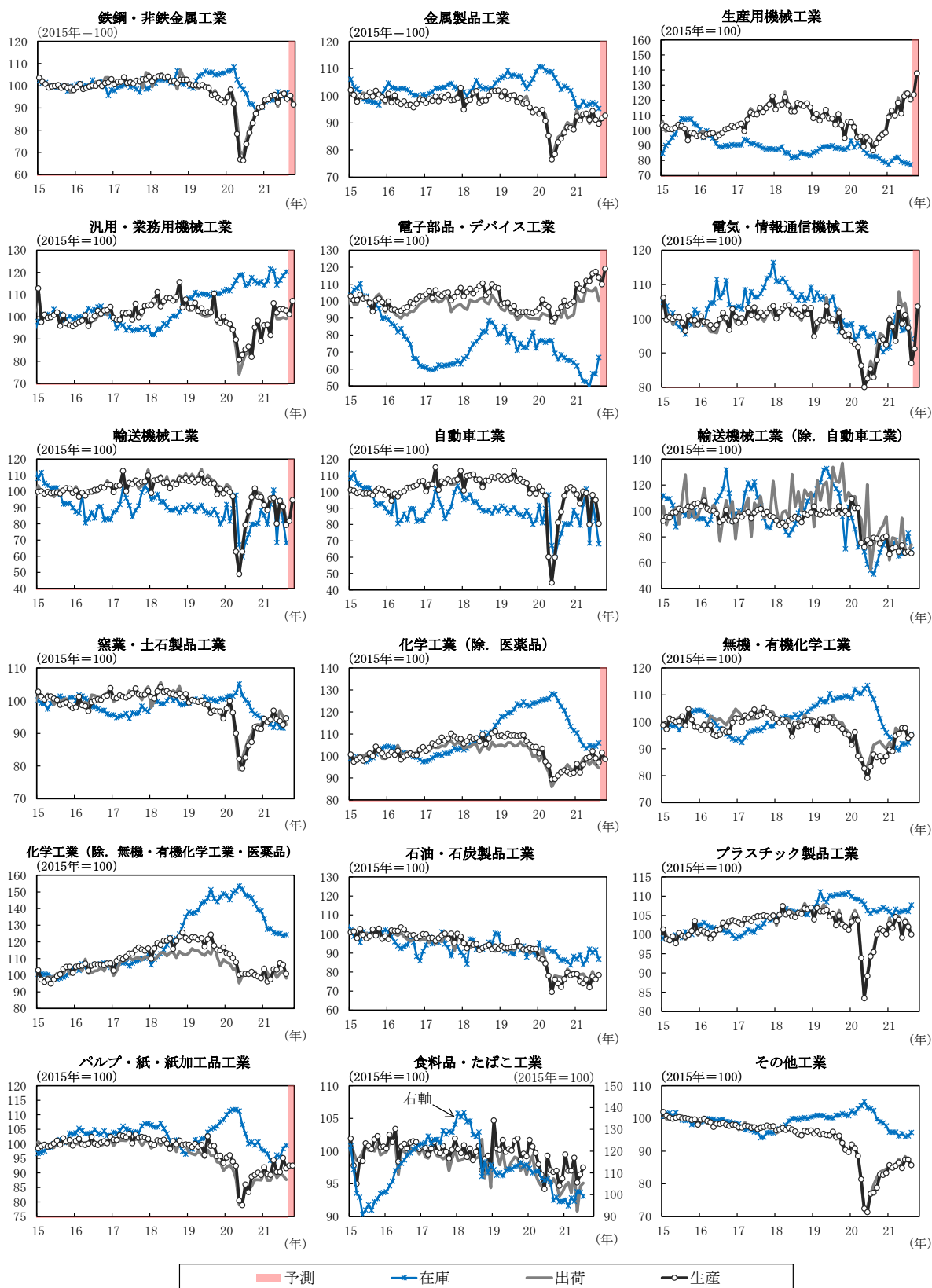
図表2： 鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



（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】生産指数は短期的には横ばい圏で推移／年度後半に持ち直し

先行きの生産指数は短期的には横ばい圏で推移するとみている。世界的な半導体不足への対応として集積回路などの半導体や同製造装置の増産が予想されるものの、主力の自動車工業では生産が回復に転じるまでには時間がかかるだろう。世界的な半導体不足や東南アジアでの感染拡大による部品調達の遅延を背景に、国内の大手自動車メーカーは大幅な減産に踏み切っている。トヨタ自動車は年度内の世界生産台数を当初の約 930 万台から約 900 万台に下方修正しており、当面は生産指数全体を下押しする要因となろう。他方、年度後半にかけては供給制約の解消やワクチンの普及による世界経済の正常化が進むにつれて内需・外需ともに増加が見込まれることから、幅広い業種で増産が後押しされるだろう。

製造工業生産予測調査によると、9月は前月比+0.2%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同▲1.3%）となっており、大幅な増産は見込まれていない。業種別では化学工業（同+9.4%）や生産用機械工業（同+5.6%）など11業種中6業種が増産の計画である一方、輸送機械工業（同▲8.7%）などでは引き続き減産が計画されている。

10月は、前月比+6.8%となる見通しとなっている。輸送機械工業（同+15.8%）で持ち直しが見込まれているほか、生産用機械工業（同+11.4%）や電気・情報通信機械工業（同+13.6%）も増産の見込みだ。

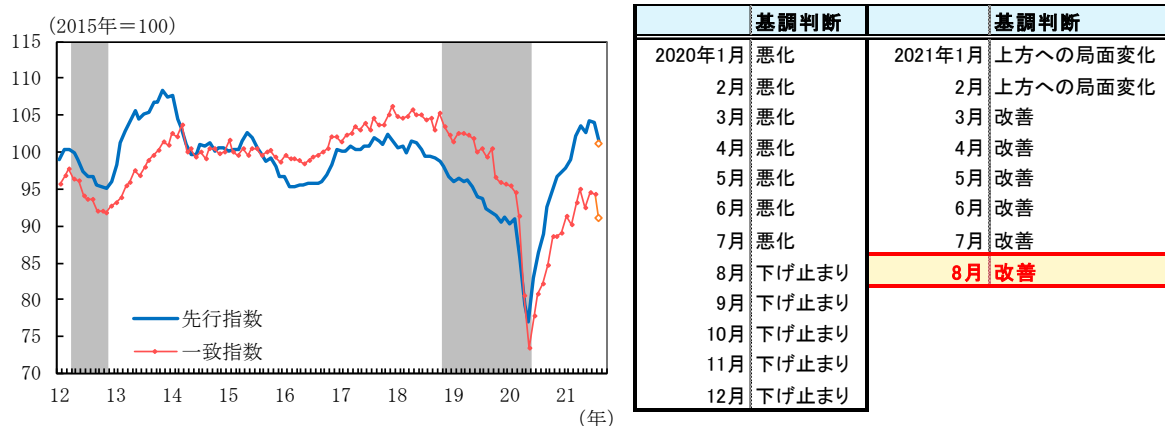
なお、ロックダウンが実施されていたマレーシアやベトナムでは9月初旬に感染拡大ペースが頭打ちとなった。感染状況の改善を受けてマレーシアでは9月上旬に首都圏のロックダウンが解除されており、ベトナムでも10月から行動制限の大幅な緩和が予定されている。これに伴う経済活動の再開により、サプライチェーンの寸断は徐々に解消するとみている。ただしマレーシアではワクチン接種を完了した人数が人口の6割に上るのに対し、ベトナムでは1割に満たない。このため依然として感染再拡大のリスクが大きく、引き続きサプライチェーンへの影響を注視する必要があるだろう。

【8月景気動向指数】一致CIは悪化が予想されるも基調判断は「改善」に据え置きか

鉱工業指数の結果を受け、10月7日公表予定の8月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲2.9ptの101.2、一致CIが同▲3.4ptの91.0（10月1日に公表予定の一般職業紹介状況の結果次第では変更の可能性あり）と予想する（図表4）。先行指数では構成指標のうち、鉱工業用生産財在庫率指数やマネースtock（M2）などが悪化した。他方、一致CIでは構成指標のうち、耐久消費財出荷指数や商業販売額（小売業）などが悪化した。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。

景気はこのところ緩やかな改善基調を辿ってきたが、10-12月期からは回復ペースが加速するとみている。10月以降はおよそ半年ぶりに緊急事態宣言もまん延防止等重点措置も発出・適用されていない状態となる。1カ月程度は飲食店の営業時間の制限などの経過措置が取られるものの、諸外国の例に照らせば、日本でもサービス消費を中心とした回復の余地が生まれると考えられる。ワクチン接種ペースも安定的に推移しており、当面の景気回復を後押しする要因となろう。また輸出や生産はこのところ増加ペースが鈍っているものの、海外経済の回復を背景に緩やかな改善基調が続くとみている。

図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移

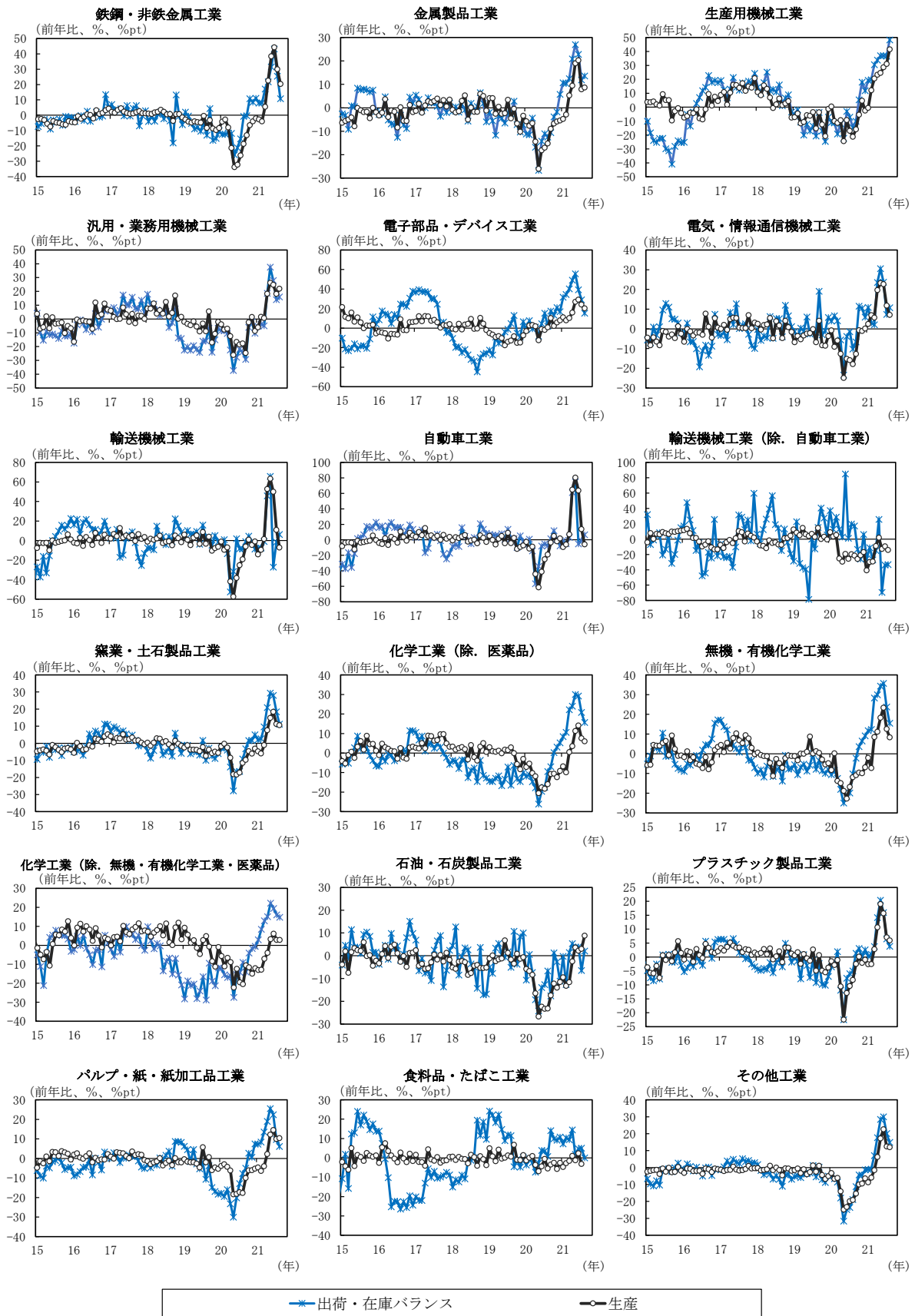


（注1）左図の直近は大和総研による予測値。右図の2021年8月の基調判断は大和総研予想。

（注2）シャドーは景気後退期（直近は暫定）。直近の景気の谷は大和総研による判断に基づく。

（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



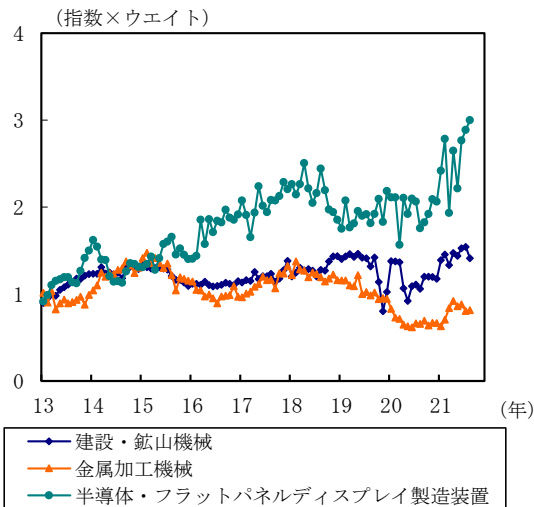
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(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。

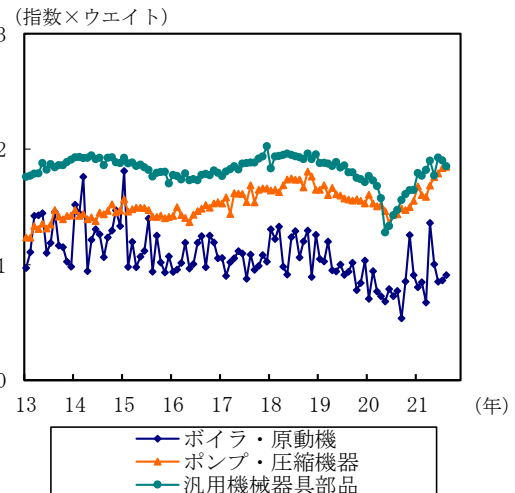
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

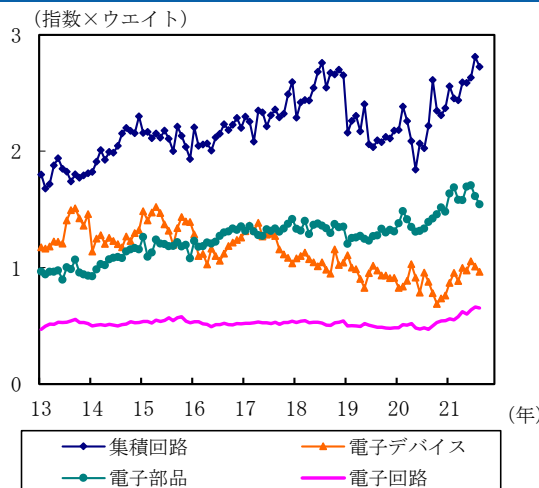
生産用機械



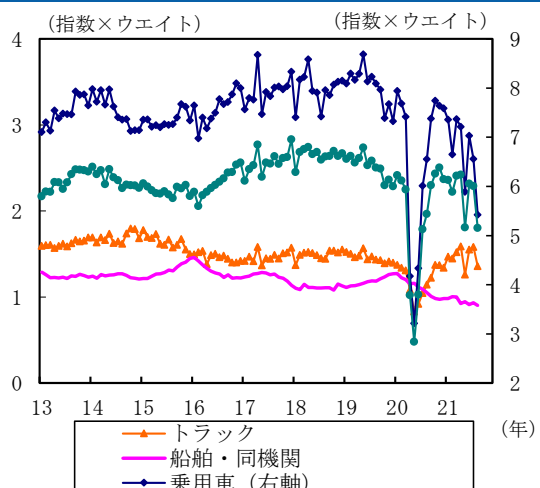
汎用・業務用機械



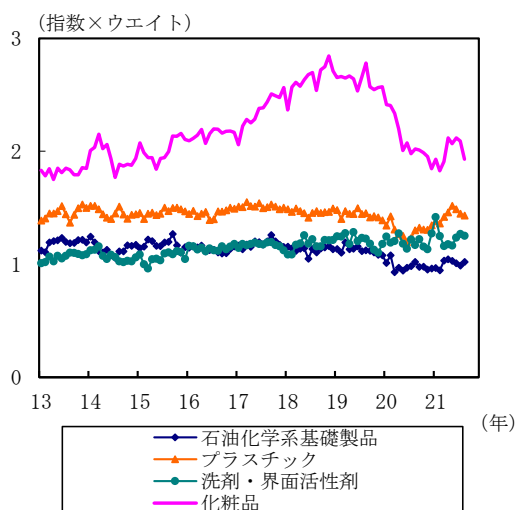
電子部品・デバイス



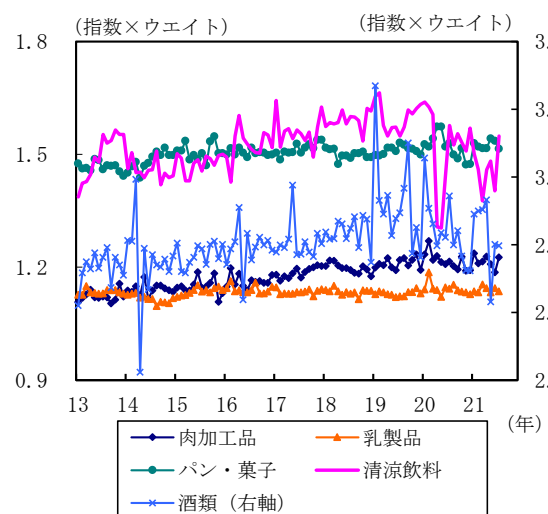
輸送機械



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