

2021年11月30日 全7頁

*Indicators Update*

## 2021年10月鉱工業生産

供給制約の緩和により自動車工業が持ち直しも増勢はやや弱い

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

## [要約]

- 2021年10月の生産指数は前月比+1.1%と4カ月ぶりに上昇したものの、市場予想(同+1.9%、Bloomberg調査)を下回った。供給制約の緩和を背景に自動車工業が大幅増産となったが、伸び率は前月の予測値を下回っており増勢はやや弱い。経済産業省は基調判断を「足踏みをしている」に据え置いた。
- 先行きの生産指数は緩やかな回復基調を辿るとみている。主力の自動車工業で回復が継続するとみられる。他方、依然として世界的な半導体不足がボトルネックとなっており、自動車生産の正常化までには時間がかかる可能性が高い。製造工業生産予測調査によると、11月は前月比+9.0%(計画のバイアスを補正した試算値(最頻値)は同+4.2%)、12月は同+2.1%と増産が見込まれている。ただし、同調査には最大のリスク要因である新型コロナウイルス変異株(オミクロン株)の影響が織り込まれていない点に留意が必要だ。
- 12月7日公表予定の10月分の景気動向指数は、先行CIが前月差+1.8ptの102.7、一致CIが同+1.2ptの89.9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「足踏み」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									
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産	+1.7	+2.9	▲6.5	+6.5	▲1.5	▲3.6	▲5.4	+1.1		
コンセンサス								+1.9		
DIR予想								+2.2		
生産予測調査									+9.0	+2.1
補正值(最頻値)									+4.2	
出荷	+0.4	+3.1	▲5.5	+4.8	▲0.3	▲4.4	▲6.1	+2.0		
在庫	+0.4	▲0.1	▲1.1	+2.1	▲0.7	▲0.1	+3.4	+0.8		
在庫率	+0.2	▲2.4	+1.3	▲0.3	+1.0	+3.7	+5.5	+0.0		

(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】自動車工業が大幅増も予測値は下回る

2021年10月の生産指数は前月比+1.1%と4カ月ぶりに上昇したが、市場予想（同+1.9%、Bloomberg調査）を下回った。東南アジアにおける新型コロナウイルスの感染拡大に端を発した部品の調達難や追加的な半導体不足が緩和されたことで、自動車工業が大幅に上昇した。しかしながら、その伸び率は前月の製造工業生産予測調査における予測値を下回っており、増勢はやや弱いと判断できよう。経済産業省は基調判断を「足踏みをしている」に据え置いた。

生産指数を業種別に見ると、15業種中8業種が前月から上昇、6業種が低下、1業種が横ばいとなった。自動車工業（前月比+15.4%）が大幅に上昇し全体を押し上げた。ただし、前月の製造工業生産予測調査における10月の輸送機械工業の予測値（同+17.9%）は下回っており、水準で見ても低調だ。世界的な半導体不足が継続していることから、各メーカーが計画通りに増産を進められていないとみられる。また生産用機械工業（同+4.2%）では半導体製造装置や自動車生産に用いる金型などが、汎用・業務用機械工業（同+3.2%）では圧縮機などが増加した。

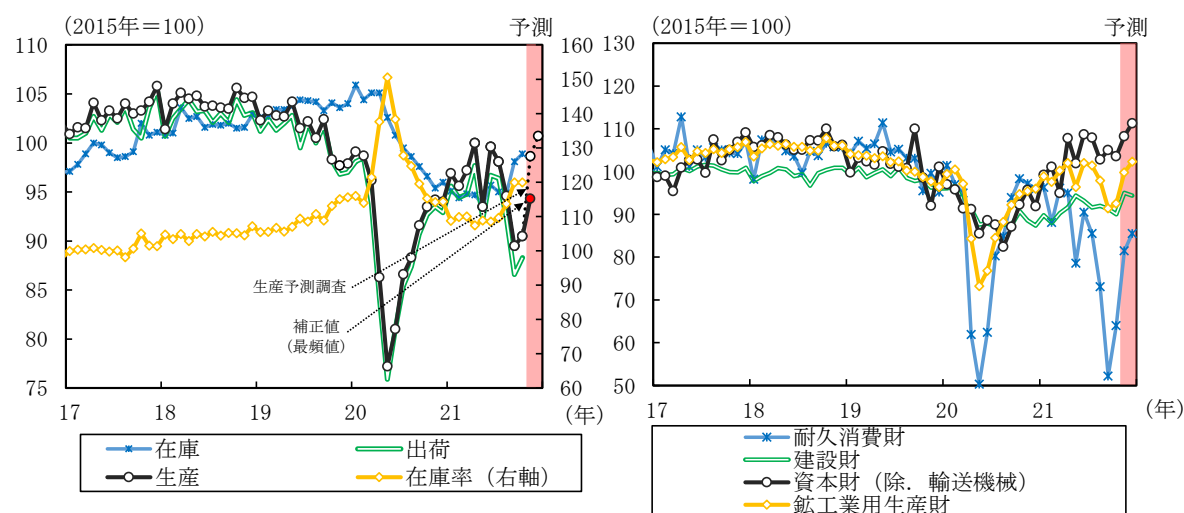
財別では、前月に低下していた耐久消費財（前月比+22.6%）や生産財（同+1.1%）が上昇に転じたほか、非耐久消費財（同+1.4%）も上昇した。他方、資本財（除、輸送機械）（同▲1.3%）や建設財（同▲1.4%）は低下した。

## 【出荷・在庫】自動車やリチウムイオン蓄電池を中心に出荷は増加

10月の出荷指数は前月比+2.0%と4カ月ぶりに上昇した。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10業種が上昇した。とりわけ電気・情報通信機械工業では、海外からの需要が根強いリチウムイオン蓄電池が押し上げに寄与した。財別では、生産財や耐久消費財、非耐久消費財が上昇した一方、建設財や資本財（除、輸送機械）は低下した。

在庫指数は前月比+0.8%と2カ月連続で上昇した。とりわけ無機・有機化学工業が全体を押し上げており、出荷の減少を受けた動きとみられる。在庫率指数は前月から横ばいだった。

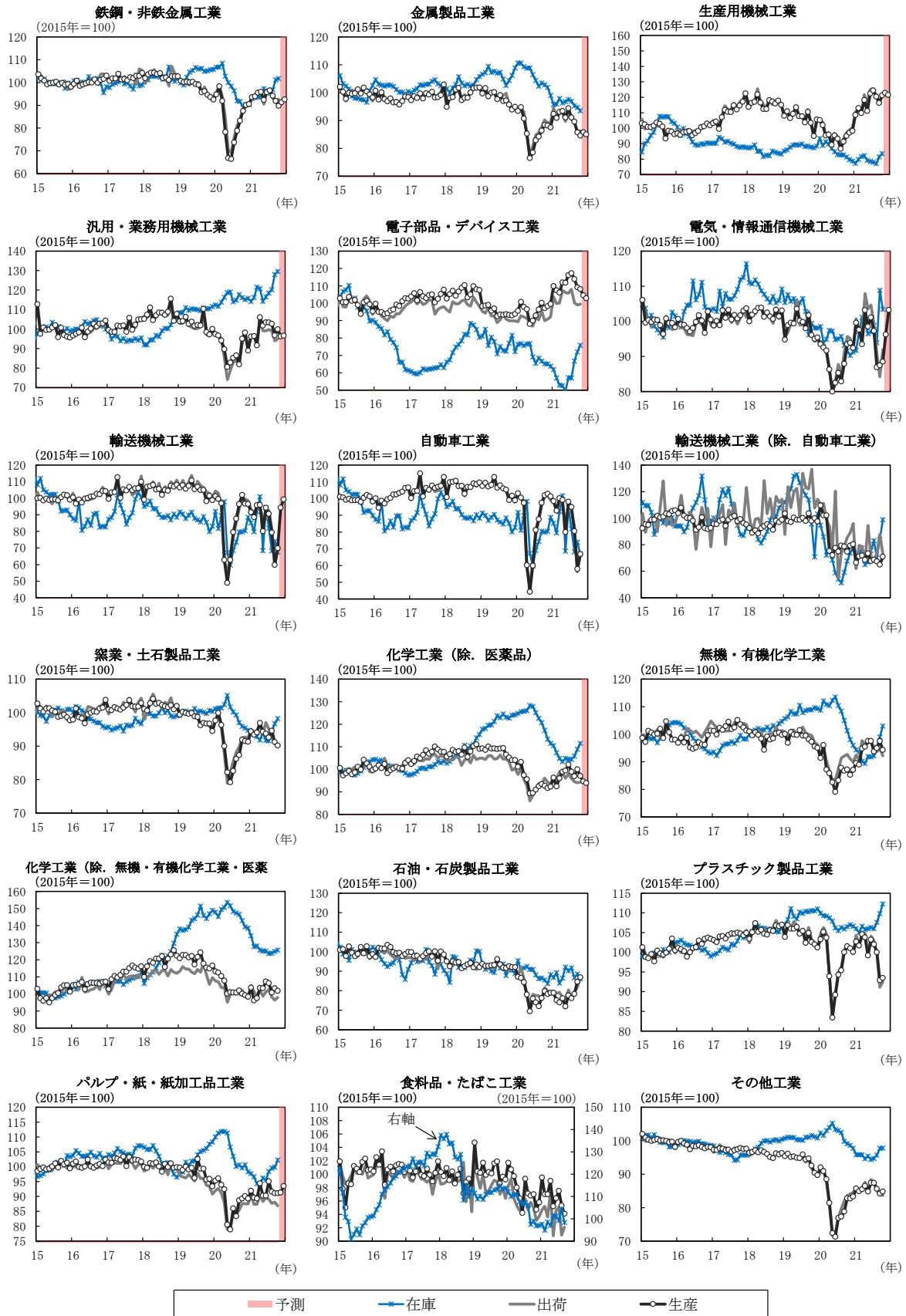
図表2：鉄工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



（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値（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

## 【先行き】生産指数は回復基調も変異株が最大のリスク要因

先行きの生産指数は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、11月は前月比+9.0%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同+4.2%）と、2カ月連続の増産が見込まれている。業種別では、輸送機械工業（同+35.8%）における大幅な増産が計画されているほか、生産用機械工業（同+15.1%）など11業種中7業種が増産の計画である。他方、汎用・業務用機械工業（同▲3.4%）などでは10月からの反動減が見込まれている。

12月は前月比+2.1%となる見通しだ。供給制約の解消が進む中で輸送機械工業（同+5.2%）の回復の継続が見込まれているほか、電気・情報通信機械工業（同+7.2%）や鉄鋼・非鉄金属工業（同+1.4%）も増産の見込みだ。ただし製造工業生産予測調査の回答期限が11月10日であったことから、後述する新型コロナウイルス変異株（オミクロン株）の影響が考慮されていない点には留意が必要だ。

なお、自動車部品の調達難や追加的な半導体不足を引き起こしていた東南アジアのロックダウンは既に解除されており、供給制約は徐々に解消に向かうとみられる。ただし世界的な半導体不足が依然としてボトルネックとなっており、自動車生産の正常化までには時間がかかる可能性が高い。大和証券の自動車セクターのアナリストは、自動車向け半導体の供給制約の収束が2022年度中になると予想している<sup>1</sup>。そのため輸送機械工業の先行きについてはやや割り引いて見る必要があるだろう。また報道によると、2021年度における日本の自動車大手メーカーの世界全体での減産規模は287.6万台と見込まれている<sup>2</sup>。これは2020年度の実績台数全体の10%強に上るが、減産分の一部は今後挽回生産に回るとみられ、生産指数を押し上げる要因となる。

また、先行きにおける最大のリスク要因はアフリカや欧州で確認されている新型コロナウイルス変異株（オミクロン株）だ。11月24日に南アフリカでオミクロン株の感染が報告されたのち、各国は相次いで渡航制限の強化や渡航後の隔離期間の延長などの対策を取っており、日本でも11月30日から外国人の新規入国が禁止された。WHOはオミクロン株に関連したグローバルなリスクが非常に高く、世界的な流行の可能性が高いとの認識を示している。感染拡大を背景に外需が低迷すれば、日本からの輸出や国内での生産が減少するだろう。また東南アジアでのロックダウンが自動車の減産を招いたように、再びサプライチェーンの混乱を引き起こす可能性もあるなど、各国の感染状況と経済への影響を注視する必要がある。

<sup>1</sup> 箱守英治「自動車セクター：2Q21決算の見方とポイント」（大和証券レポート、2021年10月18日）

<sup>2</sup> 「自動車大手、減産287万台 22年3月期、半導体不足響く」共同通信（2021年11月11日）

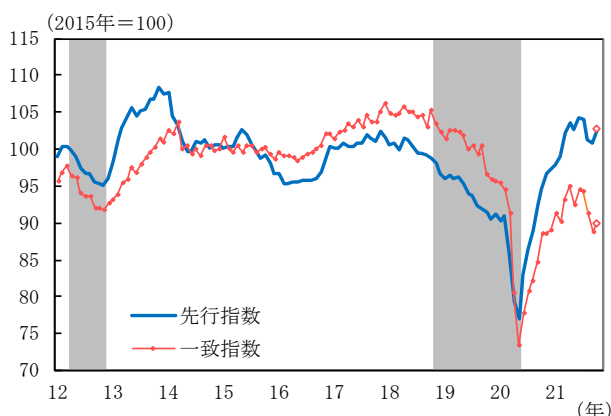
トヨタ自動車、ホンダ、日産自動車、マツダ、スズキ、SUBARU、三菱自動車、ダイハツ工業の8社の合計。

### 【10月景気動向指数】一致CIは小幅に改善も基調判断は「足踏み」に据え置きか

鉱工業指数の結果を受け、12月7日公表予定の10月分の景気動向指数は先行CIが前月差+1.8ptの102.7、一致CIが同+1.2ptの89.9と予想する（図表4）。先行CIでは構成指標のうち、消費者態度指数や日経商品指数（42種総合）、最終需要財在庫率指数などが改善した。また一致CIでは構成指標のうち、耐久消費財出荷指数や鉱工業用生産財出荷指数などが改善した。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「足踏み」に据え置かれる。

2021年7-9月期の実質GDP成長率は速報ベースで前期比年率▲3.0%と、2四半期ぶりにマイナス成長となったが、10-12月期からは個人消費を中心に回復へ転じる見込みだ。また輸出や生産は供給制約の緩和や解消に伴って持ち直すとみている。ただし、前述のように新型コロナウイルスの変異株が世界的に拡大する可能性には留意すべきだ。国内外の経済への影響は未知数であるものの、国内での感染拡大によって医療提供体制にかかる負荷が過大になれば、感染拡大の防止を重視して人出を抑制せざるを得ず、景気回復の柱である個人消費が大幅に減少するだろう。オミクロン株に対応するワクチンが開発されて普及するまで、経済活動が停滞するリスクに注意が必要だ。

図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移



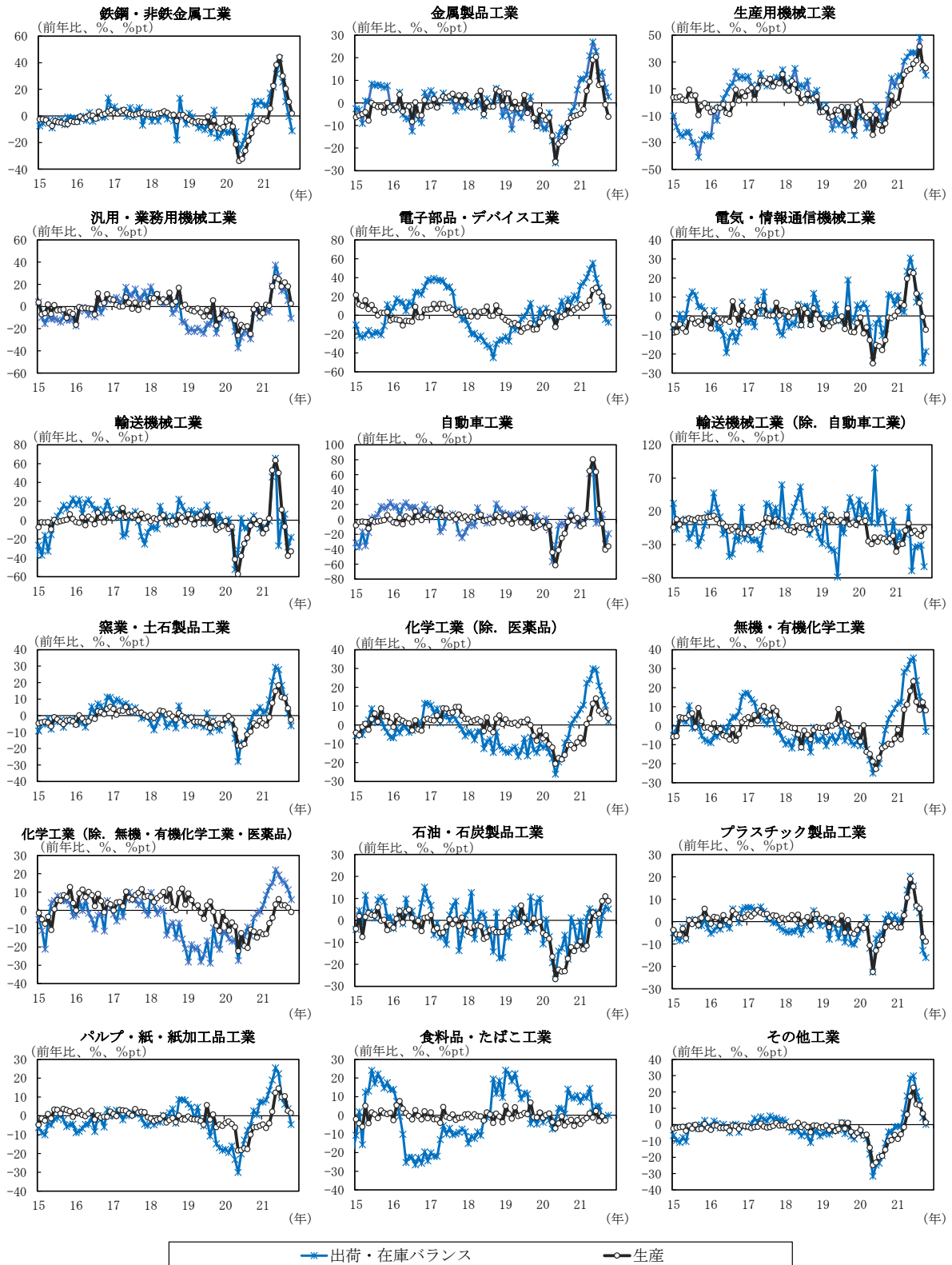
基調判断		基調判断	
2020年1月	悪化	2021年1月	上方への局面変化
2月	悪化	2月	上方への局面変化
3月	悪化	3月	改善
4月	悪化	4月	改善
5月	悪化	5月	改善
6月	悪化	6月	改善
7月	悪化	7月	改善
8月	下げ止まり	8月	改善
9月	下げ止まり	9月	足踏み
10月	下げ止まり	10月	<b>足踏み</b>
11月	下げ止まり		
12月	下げ止まり		

（注1）左図の直近は大和総研による予測値。右図の2021年10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



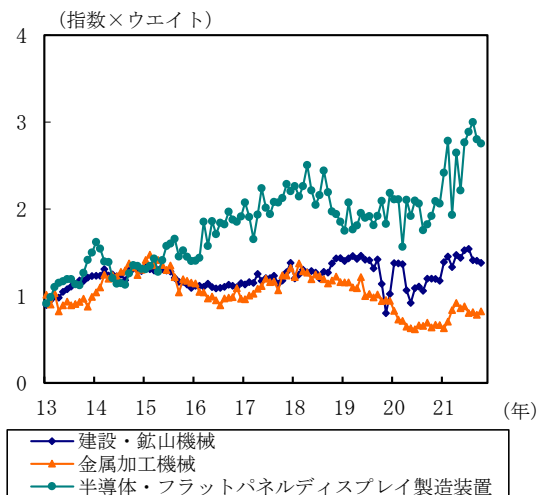
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(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。

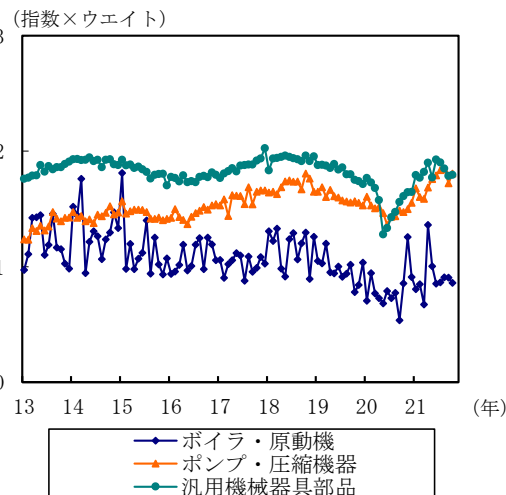
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

## 主要産業の生産動向(季節調整値)

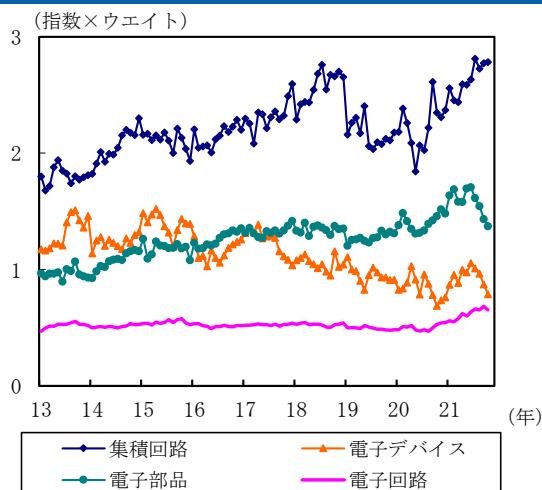
## 生産用機械



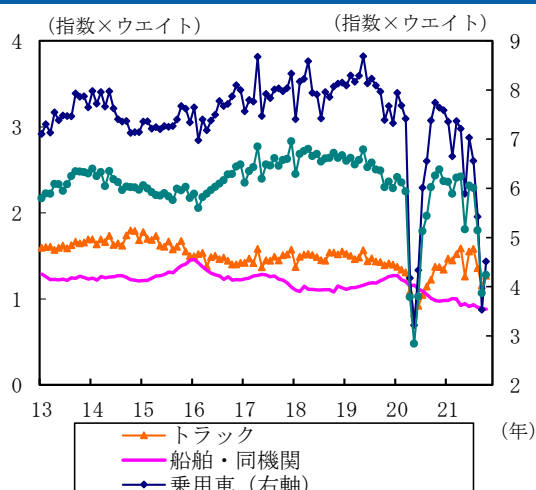
## 汎用・業務用機械



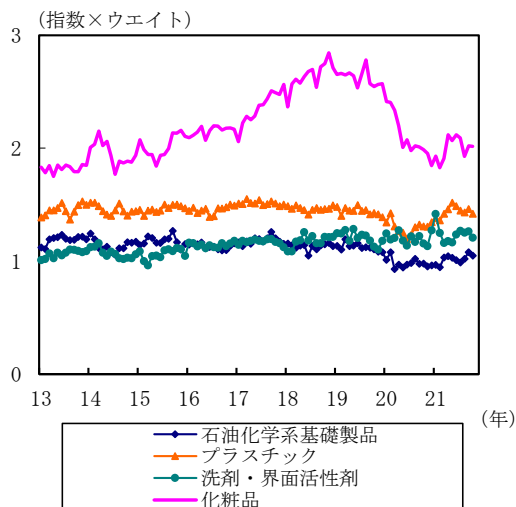
## 電子部品・デバイス



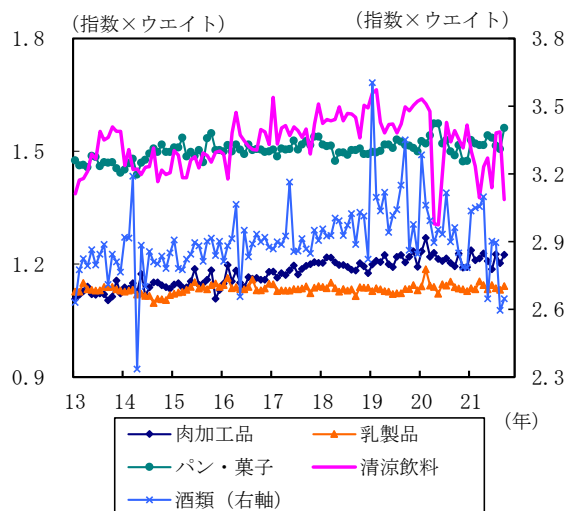
## 輸送機械



## 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