

2022 年 1 月 31 日 全 7 頁

Indicators Update

2021 年 12 月鉱工業生産

資本財生産が減少し生産指数は小幅に低下

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2021 年 12 月の生産指数は前月比▲1.0%と 3 カ月ぶりに低下し、市場予想(同▲0.6%、Bloomberg 調査)を下回った。前月の大幅増の反動などにより資本財の生産が減少したが、主力の自動車工業などでは増産が続いており、均して見れば回復基調が続いているとみられる。経済産業省は基調判断を「持ち直しの動きがみられる」に据え置いた。
- 先行きの生産指数は回復ペースが鈍化するとみている。自動車の減産や国内での新型コロナウイルスの感染拡大が重石となるだろう。他方、感染拡大がピークを過ぎたとみられる欧米向けの輸出関連財が生産指数を下支えするとみている。製造工業生産予測調査によると、2022 年 1 月は前月比+5.2% (計画のバイアスを補正した試算値(最頻値)は同+0.6%)、2022 年 2 月は同+2.2%と見込まれている。ただし、同調査には国内の複数の自動車メーカーによる追加減産の一部が織り込まれていない点に留意が必要だ。
- 2022 年 2 月 7 日公表予定の 2021 年 12 月分の景気動向指数は先行 CI が前月差+0.8pt の 104.0、一致 CI が同▲0.4pt の 92.4 と予想する。この予測値に基づく、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							2022年	
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
鉱工業生産 コンセンサス DIR予想	▲6.5	+6.5	▲1.5	▲3.6	▲5.4	+1.8	+7.0	▲1.0 ▲0.6 +0.2	
生産予測調査 補正值(最頻値)								+5.2 +0.6	+2.2
出荷	▲5.5	+4.8	▲0.3	▲4.4	▲6.1	+2.4	+7.4	▲0.1	
在庫	▲1.1	+2.1	▲0.7	▲0.1	+3.4	+0.6	+2.0	+0.5	
在庫率	+1.3	▲0.3	+1.0	+3.7	+5.5	▲0.6	▲2.3	+0.1	

(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】自動車工業は増産が続くも資本財は前月の反動で減少

2021 年 12 月の生産指数は前月比▲1.0%と 3 カ月ぶりに低下し、市場予想（同▲0.6%、Bloomberg 調査）を下回った。ただしこれは前月の大幅増の反動を主因に資本財などの生産が減少したためであり、主力の自動車工業などでは増産が続いていることから、均して見れば回復基調が続いているとみられる。経済産業省は基調判断を「持ち直しの動きがみられる」に据え置いた。また 10-12 月期の生産指数は前期比+1.0%と緩やかに回復している一方、新型コロナウイルスの感染拡大直前（2019 年 10-12 月期）を 3%程度下回った。

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（前月比▲4.9%）や生産用機械工業（同▲3.2%）などの資本財関連で前月からの反動減が見られた。汎用・業務用機械工業では水管ボイラなどが、生産用機械工業では半導体製造装置などが減少した。とりわけ半導体製造装置はこのところの堅調な推移を受けた反動減とみられるが、水準は依然として高い。

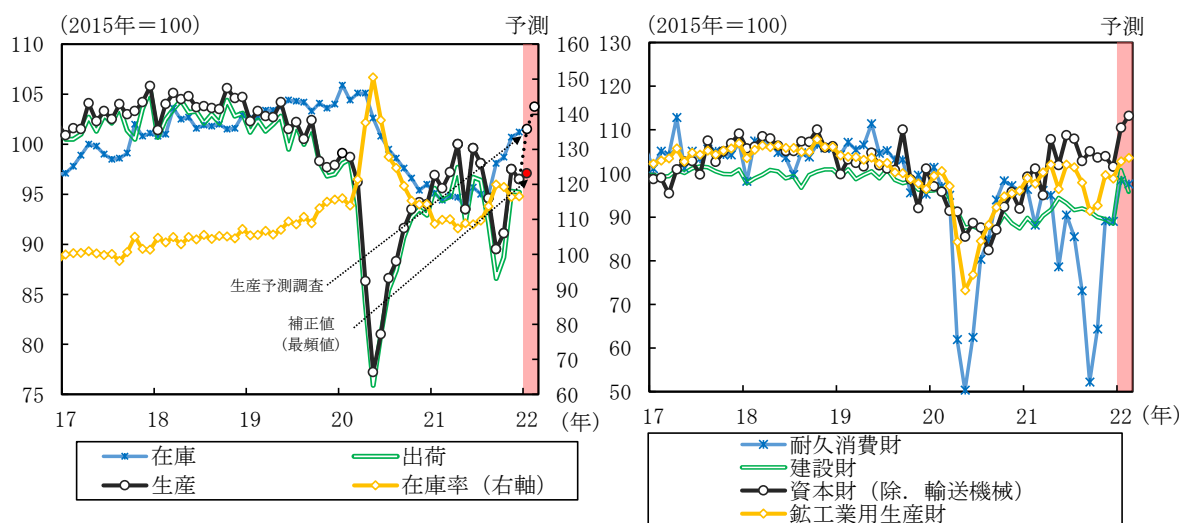
財別では、非耐久消費財（前月比▲2.0%）、資本財（除. 輸送機械）（同▲2.3%）、生産財（同▲0.6%）、建設財（同▲1.1%）耐久消費財（同▲0.1%）、のいずれも低下した。

【出荷・在庫】10-12 月期は在庫積み上がり局面に

12 月の出荷指数は前月比▲0.1%と小幅ながら 3 カ月ぶりに低下した。業種別では生産とほぼ同様に汎用・業務用機械工業や生産用機械工業など 15 業種中 12 業種が低下した。財別では非耐久消費財や生産財、建設財が低下した一方、耐久消費財や資本財（除. 輸送機械）は上昇した。

在庫指数は前月比+0.5%と 4 カ月連続で上昇した。石油・石炭製品工業などが全体を押し上げた。在庫率指数は同+0.1%と 3 カ月ぶりに上昇した。なお、在庫循環図によると、10-12 月期は在庫積み増し局面から在庫積み上がり局面に移行したとみられる。

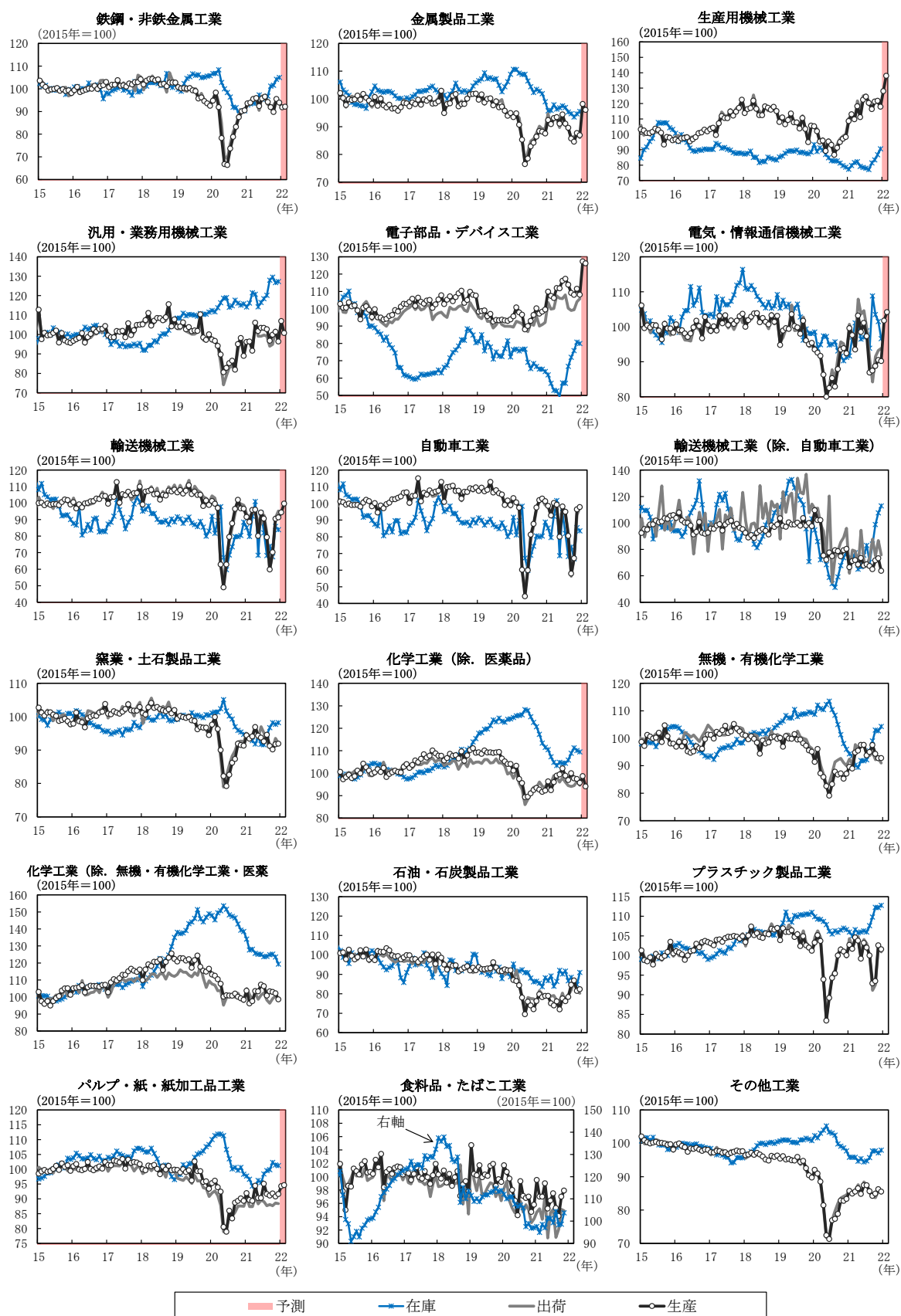
図表 2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



（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】自動車減産などで生産指数の上昇は鈍化も、輸出関連財が下支えに

先行きの生産指数は、自動車の減産や新型コロナウイルスの感染拡大の影響で回復ペースが鈍化するとみている。足元ではトヨタ自動車やホンダ、日産自動車などが減産を発表した。トヨタ自動車は国内での感染拡大による部品供給不足を背景に、1月の国内生産台数が約9万3千台減少すると見込んでいる。設備投資にも悪影響が及ぶ¹ことで、国内向けの資本財生産も鈍る可能性がある。また2021年後半と同様に、東南アジアなどで感染が拡大することでサプライチェーンが混乱し、日本の国内生産が下押しされる可能性にも注意が必要だ。他方、米国や欧州の一部の国など、感染拡大がピークを過ぎたとみられる地域に向けた輸出関連財が全体を下支えしよう。行動制限の緩和や経済活動の再開によって需要が高まりやすい資本財や、需要が高止まりしている半導体関連財などの生産が堅調に推移するとみている。

製造工業生産予測調査によると、2022年1月は前月比+5.2%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同+0.6%）と見込まれている。業種別では、電子部品・デバイス工業（同+17.8%）や電気・情報通信機械工業（同+12.8%）など11業種中9業種が増産の計画である。また輸送機械工業（同+3.3%）でも増産が見込まれているが、製造工業生産予測調査の回答期限が1月10日であったため、1月下旬に複数の自動車メーカーが発表した追加減産分が含まれていない点には留意が必要だ。

2月は前月比+2.2%となる見通しだ。生産用機械工業（同+7.8%）や輸送機械工業（同+5.7%）、電気・情報通信機械工業（同+2.4%）などで増産の見込みである。とりわけ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などの増産が見込まれており、海外を中心に根強い半導体需要が反映されているとみられる。

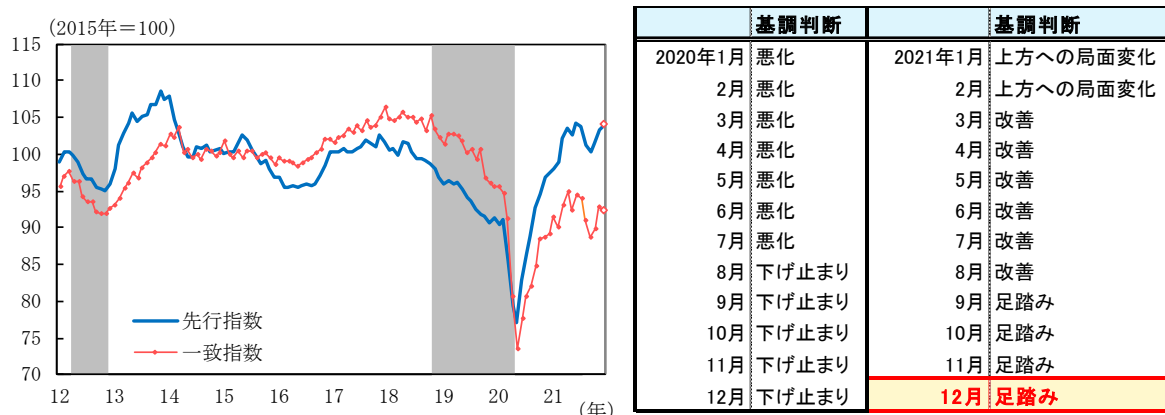
¹ 詳細は拙稿「[2021年11月機械受注](#)」（大和総研レポート、2022年1月17日）を参照。

【12月景気動向指数】一致CIは上昇が一服し基調判断は「足踏み」に据え置きか

鉱工業指数の結果を受け、2022年2月7日公表予定の2021年12月分の景気動向指数は先行CIが前月差+0.8ptの104.0、一致CIが同▲0.4ptの92.4（2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CI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。また一致CIでは構成指標のうち、耐久消費財出荷指数などが改善した一方、輸出数量指数などが悪化した。この予測値に基づく、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。

先行きの経済活動は個人消費を中心に落ち込むとみている。消費関連指標との連動性が高いGoogleの人流データを確認すると、足元の小売店・娯楽施設の人出は感染拡大前の水準を15%前後下回る。オミクロン株の拡大を受けた外出自粛や、多くの地域におけるまん延防止等重点措置の適用を受けた営業時間の短縮要請などが背景にあらう。なお、厚生労働省のアドバイザリーボード資料²によれば、今後最も流行するとみられるオミクロンBA.2株の実効再生産数（一人の感染者が何人に感染させるかを示す数値）は、従来のオミクロンBA.1株のそれよりも18%高いと推計されている。感染力の高まりを背景に当面は感染拡大が続くとみられることから、引き続き感染状況を注視する必要がある。

図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移



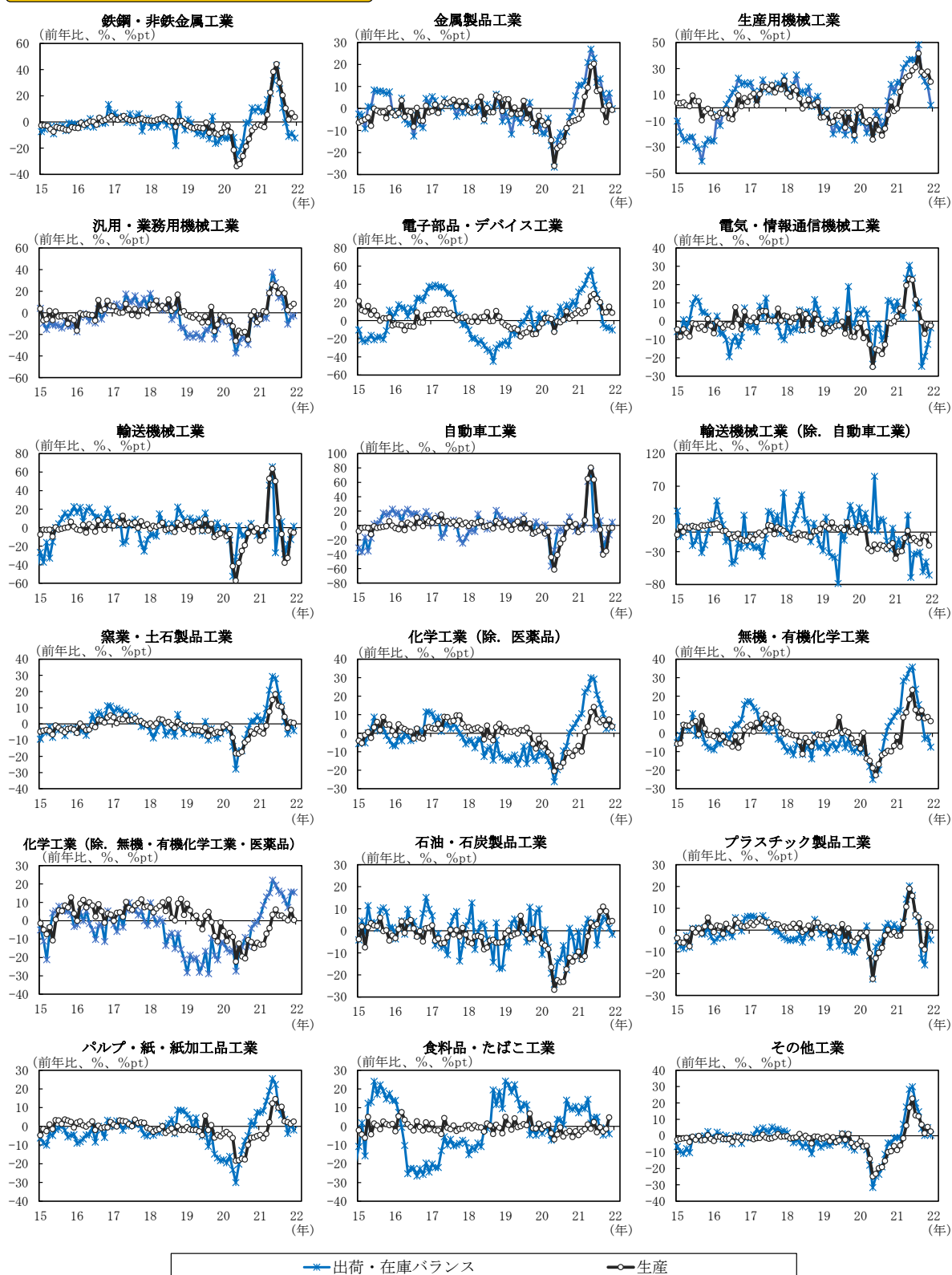
(注1) 左図の直近は大和総研による予測値。右図の2021年12月の基調判断は大和総研予想。

(注2) シェードは景気後退期（直近は暫定）。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

² 厚生労働省「第69回新型コロナウイルス感染症対策アドバイザリーボード」（2022年1月26日）

業種別 出荷・在庫バランスと生産



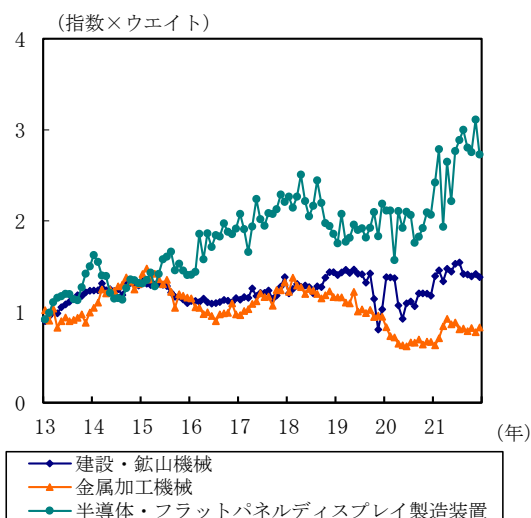
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(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。

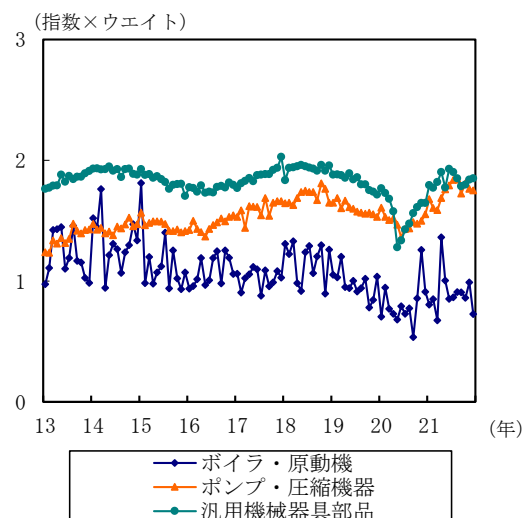
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

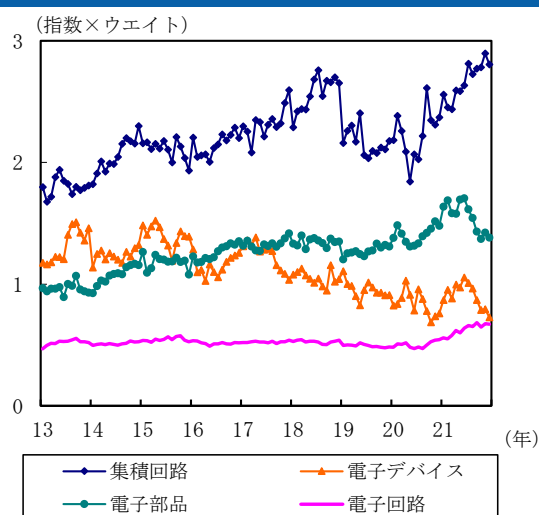
生産用機械



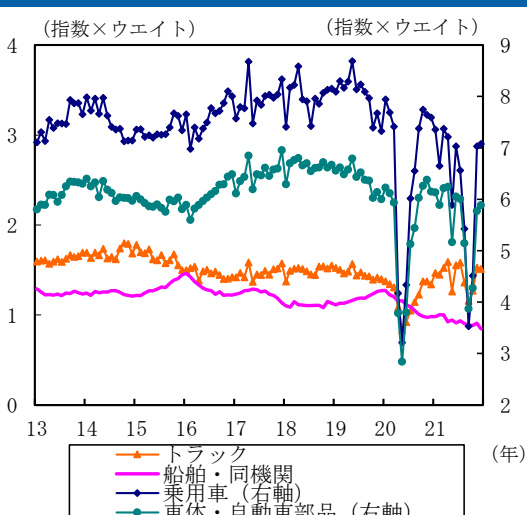
汎用・業務用機械



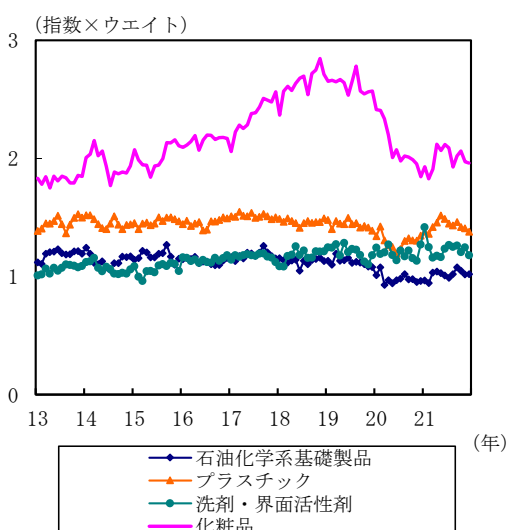
電子部品・デバイス



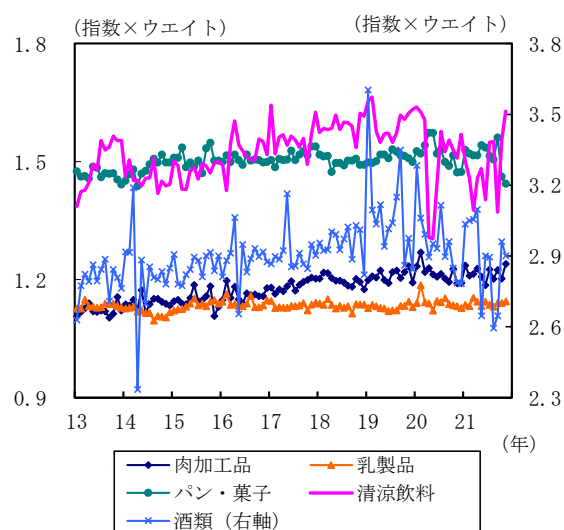
輸送機械



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