

2022年3月31日 全7頁

Indicators Update

2022年2月鉱工業生産

自動車工業の回復が想定より弱く生産指数は小幅な上昇にとどまる

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2022年2月の生産指数は前月比+0.1%と3カ月ぶりに上昇したが、市場予想（同+0.5%、Bloomberg 調査）を下回った。新型コロナウイルスの感染拡大がピークアウトしたことや、部材調達難の緩和を背景に上昇へと転じた。ただし、自動車工業の回復が想定よりも弱かったことなどにより回復は小幅にとどまった。
- 先行きの生産指数は足踏みするとみている。半導体不足やロシアのウクライナ侵攻によるサプライチェーンの混乱を背景に、自動車などの挽回生産が抑制されるだろう。製造工業生産予測調査によると、3月は前月比+3.6%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同+1.1%）と見込まれている。ただし、同調査には複数の国内自動車メーカーによる減産予定の一部が織り込まれていない可能性がある点には注意が必要だ。4月は生産用機械工業などの大幅増により同+9.6%と見込まれている。
- 4月7日公表予定の2月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲2.7ptの99.8、一致CIが同▲0.1ptの95.5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 | | | | | | 2022年 | | | |
|----------|-------|------|------|------|------|------|-------|------|------|------|
| | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 |
| 鉱工業生産 | ▲1.5 | ▲3.6 | ▲5.4 | +1.8 | +7.0 | ▲1.0 | ▲0.8 | +0.1 | | |
| コンセンサス | | | | | | | | +0.5 | | |
| DIR予想 | | | | | | | | +0.5 | | |
| 生産予測調査 | | | | | | | | | +3.6 | +9.6 |
| 補正值(最頻値) | | | | | | | | | +1.1 | |
| 出荷 | ▲0.3 | ▲4.4 | ▲6.1 | +2.4 | +7.4 | +0.1 | ▲1.6 | ▲1.3 | | |
| 在庫 | ▲0.7 | ▲0.1 | +3.4 | +0.6 | +2.0 | +0.1 | ▲1.4 | +1.9 | | |
| 在庫率 | +1.0 | +3.7 | +5.5 | ▲0.6 | ▲2.3 | ▲0.5 | ▲0.4 | +3.0 | | |

(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】自動車工業の回復が想定より弱く生産指数は小幅な上昇にとどまる

2022年2月の生産指数は前月比+0.1%と3カ月ぶりに上昇したが、市場予想（同+0.5%、Bloomberg調査）を下回った。新型コロナウイルスの感染拡大がピークアウトしたことや、半導体を中心とする部材調達難が緩和に向かっていたことを背景に上昇へと転じた。ただし、自動車工業の回復が想定よりも弱かったほか、多くの業種で前月比マイナスとなったことで回復は小幅にとどまった。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。

生産指数を業種別に見ると、15業種中5業種が前月から上昇、10業種が低下となった。多くの業種が小幅に低下する中、自動車工業（前月比+10.9%）は普通乗用車や小型乗用車を中心に増産となった。また、輸送機械工業（除. 自動車工業）（同+7.9%）では航空機用の部品が押し上げており、感染状況の改善を受けて旅行需要の増加を見越した生産が行われたとみられる。しかしながら、これらの業種のプラス幅は、いずれも前月の製造工業生産予測調査における輸送機械工業の予測値（同+12.3%）よりも下回っている。

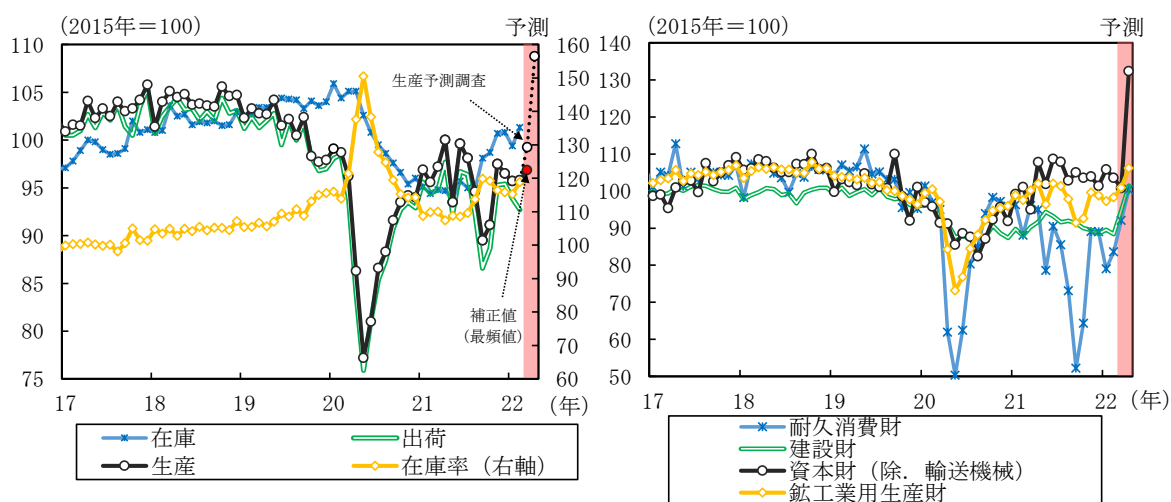
財別では、生産財（前月比+1.0%）や耐久消費財（同+5.8%）が上昇した一方、非耐久消費財（同▲2.8%）、資本財（除. 輸送機械）（同▲2.1%）、建設財（同▲1.3%）は低下した。

【出荷・在庫】増産に対して出荷は減少し在庫指数が上昇

2月の出荷指数は前月比▲1.3%と2カ月連続で低下した。業種別では15業種中10業種が低下した。石油・石炭製品工業や生産用機械工業などで前月の大幅増からの反動が表れたほか、自動車工業の押し上げ幅が生産指数に比べて小さかった。財別では資本財（除. 輸送機械）や非耐久消費財、建設財が低下した一方、生産財や耐久消費財は上昇した。

在庫指数は前月比+1.9%と2カ月ぶりに上昇した。自動車工業の生産の伸びに対して出荷の伸びが小さかったことが要因だ。在庫率指数は同+3.0%と5カ月ぶりに上昇した。

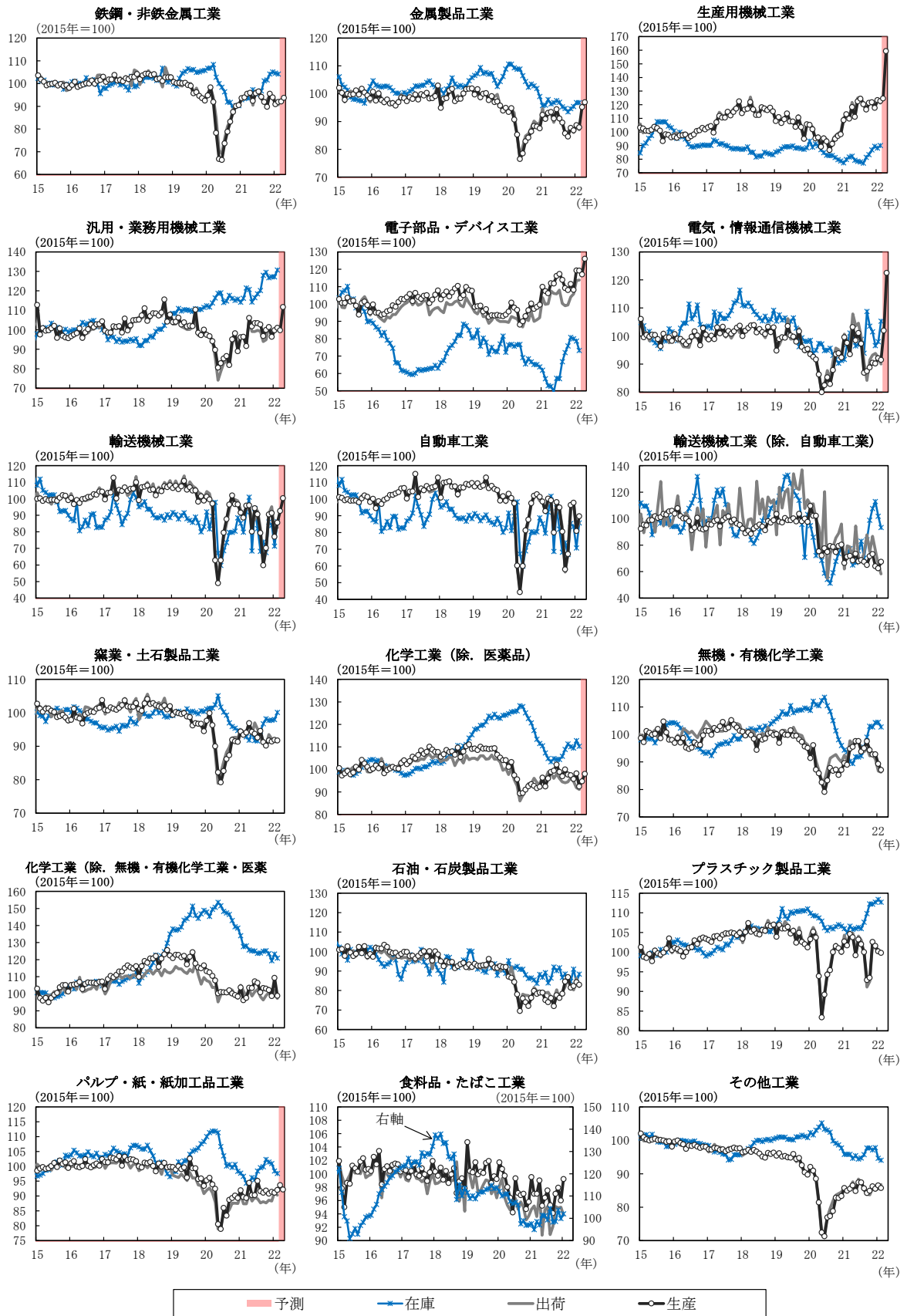
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



(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】 サプライチェーンの混乱などにより生産指数は足踏みへ

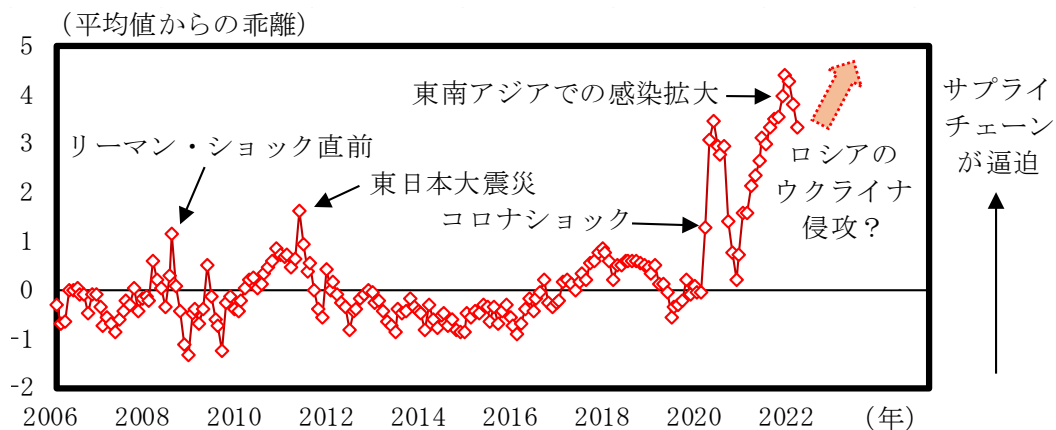
先行きの生産指数は、自動車減産やサプライチェーンの混乱により足踏みするとみている。自動車メーカー最大手であるトヨタ自動車は、半導体不足などの影響により国内生産台数を当初の計画から減らす予定で、4月は約20%、5月は約10%、6月は約5%の減産を見込んでいる。また、ホンダもロシアによるウクライナ侵攻の影響でサプライチェーンが混乱していることなどを背景に、減産予定を当初の3月前半までから4月前半までに延長した。自動車の排ガス触媒に用いるパラジウム、燃料電池車などに用いるプラチナ、自動車の導線であるワイヤーハーネスに用いるアルミニウムなど、自動車関連財でロシアが高いシェアを握る品目は多い。自動車業界や関連産業には今後も一定の影響が出るだろう。

また、ロシアは木材や鉄鋼素材などの原料においても高いシェアを持つ。NY連銀が公表するグローバルサプライチェーン圧力指数によれば、2月はサプライチェーンの逼迫が緩和したとみられる（**図表4**）。しかしながら、2月下旬のウクライナ侵攻によってロシアからの資源供給が滞ったことで、3月以降は基幹産業を中心にサプライチェーンが混乱の方向に戻る可能性がある。

製造工業生産予測調査によると、3月は前月比+3.6%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同+1.1%）と見込まれている。業種別では、輸送機械工業（同+8.3%）や電気・情報通信機械工業（同+11.4%）、金属製品工業（同+8.3%）など11業種中7業種が増産の計画である。ただし、製造工業生産予測調査の回答期限が3月10日であったことから、同日にホンダが発表した減産予定の延長や、15日にトヨタ自動車が発表した国内工場の減産拡大などが織り込まれていない可能性がある点には注意が必要だ。

4月は前月比+9.6%と大幅増産の見通しだ。生産用機械工業（同+27.9%）や電気・情報通信機械工業（同+20.2%）で高い伸び率が見込まれている。これを受け、資本財（除く輸送機械）が生産指数を大きく押し上げるとみられる（**前掲図表2右**）。

図表4：グローバルサプライチェーン圧力指数



(注) 大和総研による季節調整値。

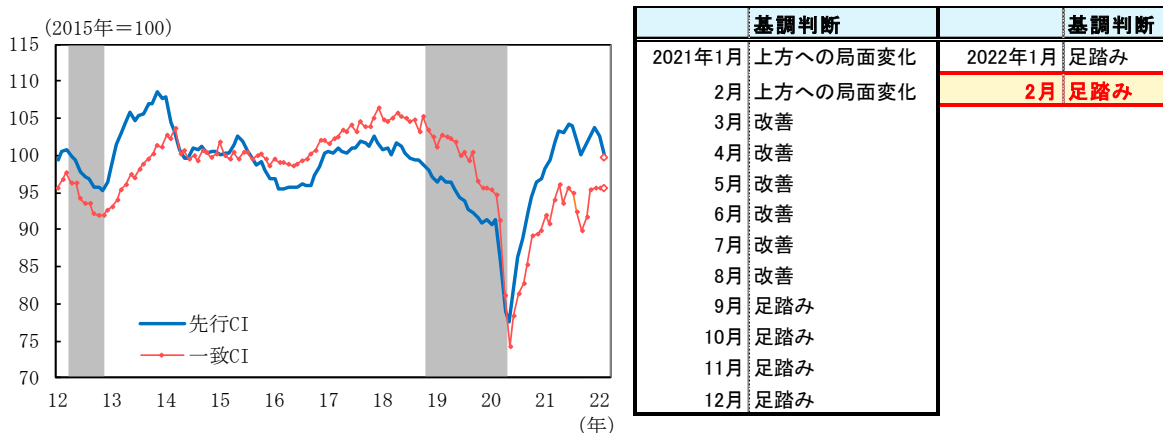
(出所) NY連銀より大和総研作成

【2月景気動向指数】先行CIは12カ月ぶりに100を割り込む可能性

鉱工業指数の結果を受け、4月7日公表予定の2月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲2.7ptの99.8、一致CIが同▲0.1ptの95.5と予想する(図表5)。先行CIでは構成指標のうち、最終需要財在庫率指数や新規求人数(除学卒)、消費者態度指数などが悪化し、12カ月ぶりに100を割り込むとみられる。また一致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(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「足踏み」に据え置かれる。

先行きの経済活動は回復が続くとみている。3月21日をもってまん延防止等重点措置が全面解除されたことや、3回目のワクチン接種が進んでいることなどから、制限されていた経済活動の再開が期待される。ただし厚生労働省の専門家会議¹によれば、4月1日時点で国内のオミクロン株のうち82%が、感染力の強いBA.2株に置き換わるとの試算が示されている。この影響もあって、足元では1日当たりの新規感染者数が下げ止まっている。外出自粛などによって今後の景気回復が抑制される可能性には注意が必要だ。また、ウクライナ侵攻による日本経済へのマクロの影響は比較的小さいものの、資源高を通じて低所得世帯を中心に物価高による負担増の可能性もある²。

図表5：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2022年2月の基調判断は大和総研予想。

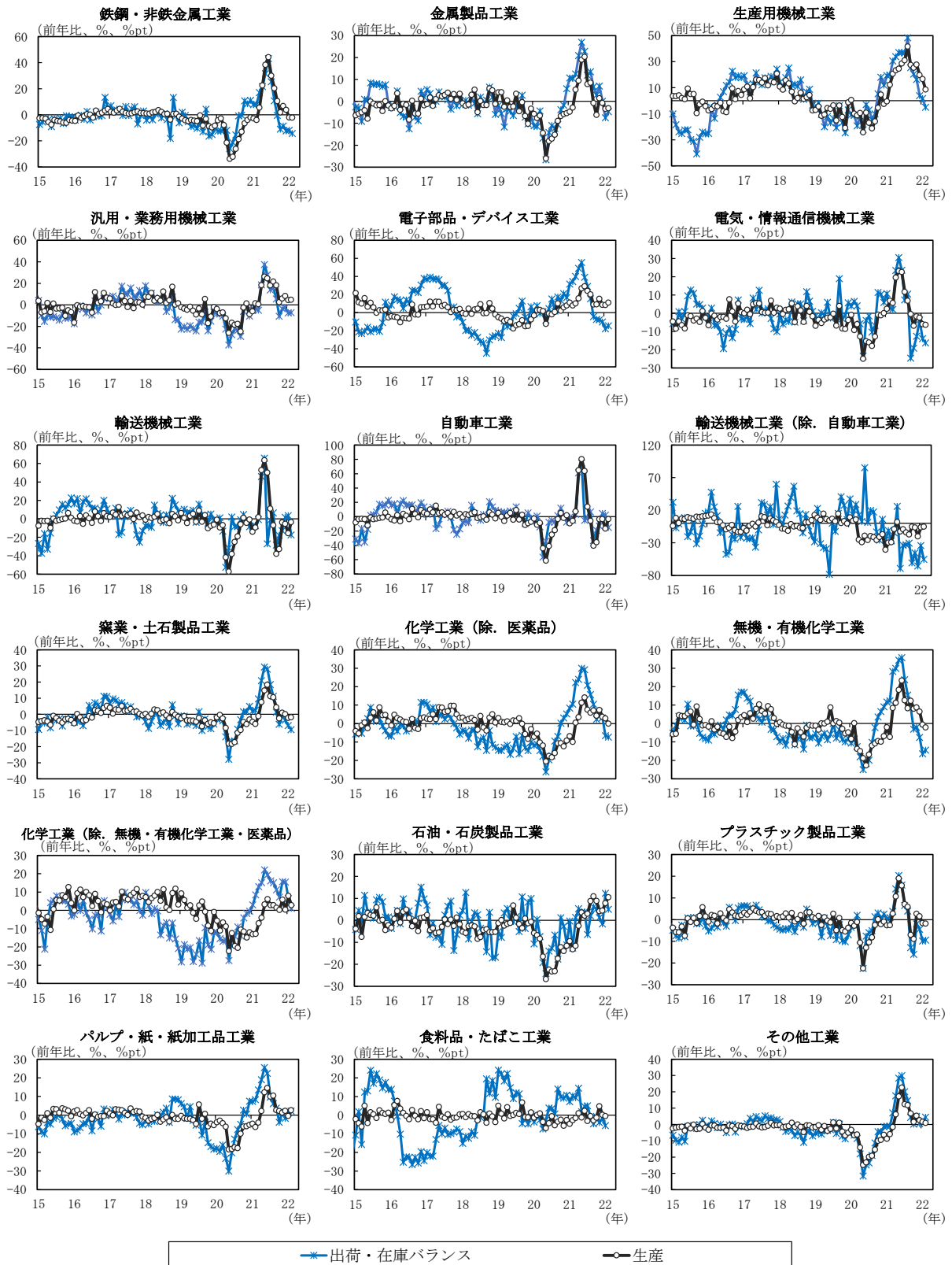
(注2) シェードは景気後退期(直近は暫定)。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

¹ 厚生労働省「第77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 資料3-3」(2022年3月23日)

² 詳細は神田慶司・小林若葉・岸川和馬・鈴木雄大郎「日本経済見通し：2022年3月」(大和総研レポート、2022年3月22日)を参照。

業種別 出荷・在庫バランスと生産



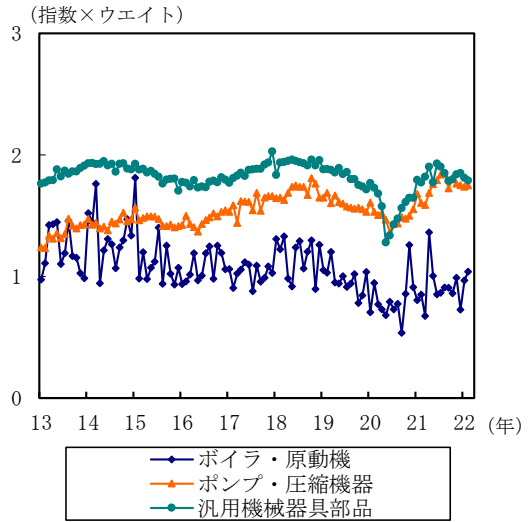
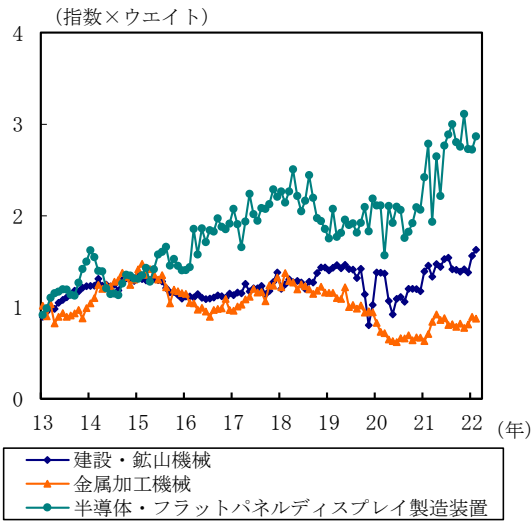
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(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。

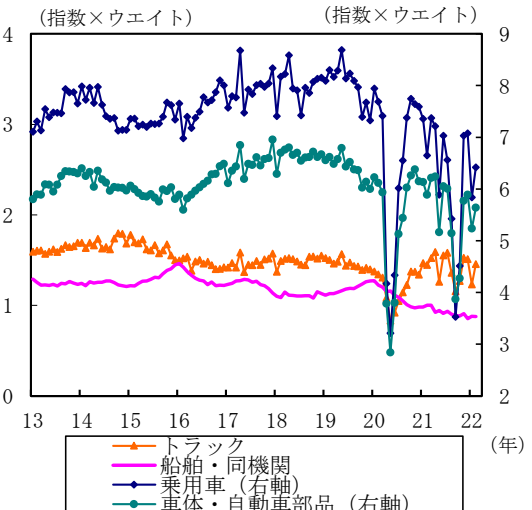
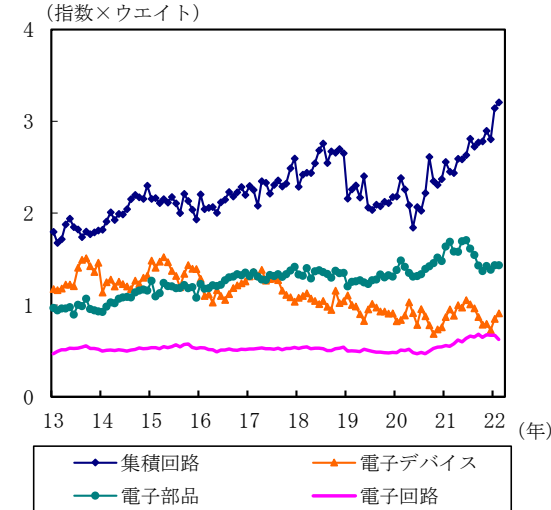
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

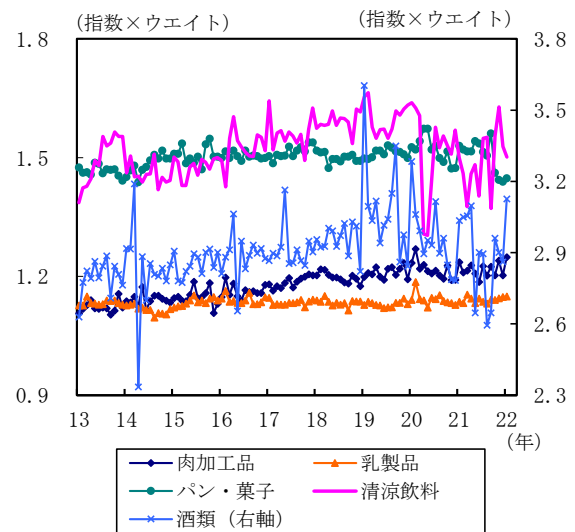
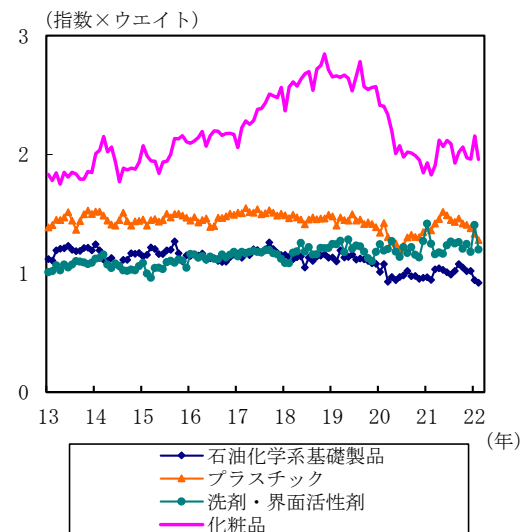
生産用機械 汎用・業務用機械



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