

2022年4月28日 全7頁

## Indicators Update

# 2022年3月鉱工業生産

### 感染状況の改善を受けて生産指数は小幅に上昇

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

#### [要約]

- 2022年3月の生産指数は前月比+0.3%と2カ月連続で上昇したが、市場予想（同+0.5%、Bloomberg調査）をわずかに下回った。世界的な半導体需要の強さや新型コロナウイルスの感染状況の改善を背景に一部の品目の生産が増加した一方、自動車減産が足を引っ張り、全体で見れば小幅な上昇となった。
- 先行きの生産指数は緩やかな上昇基調にとどまるとみている。国内外で感染状況が改善する一方、半導体不足や中国での感染拡大による部品調達難を背景に、自動車の増産は抑制されるだろう。また、ロシアへの経済制裁による輸入の途絶や輸送費の高騰も下振れリスクとなる。資源高や輸送費の上昇が企業の採算性を悪化させ、生産拡大や設備投資などを抑制する恐れがある。
- 5月11日公表予定の3月分の景気動向指数は先行CIが前月差+0.9ptの100.9、一致CIが同+0.2ptの97.0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					2022年			3月	4月	5月
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月				
鉱工業生産 コンセンサス DIR予想	▲1.9	▲6.5	+2.1	+5.0	+0.2	▲2.4	+2.0	+0.3			
生産予測調査 補正值(最頻値)								+0.5	+5.8	▲0.8	
								+0.5	+0.8		
出荷	▲2.6	▲7.2	+2.5	+5.4	+0.2	▲1.5	+0.0	+0.5			
在庫	▲0.1	+2.7	+0.5	+1.4	+0.1	▲0.7	+2.1	▲0.6			
在庫率	+1.9	+4.5	▲1.2	▲1.5	▲0.3	+1.4	+2.0	▲0.3			

(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】一部品目で感染状況の改善による影響が顕在化

2022年3月の生産指数は前月比+0.3%と2カ月連続で上昇したが、市場予想（同+0.5%、Bloomberg調査）をわずかに下回った。世界的な半導体需要の強さや新型コロナウイルスの感染状況の改善を背景に一部の品目の生産が増加した一方、自動車減産が足を引っ張り、全体で見れば弱い回復となった。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8業種が前月から上昇、7業種が低下した。生産用機械工業（前月比+3.3%）の寄与度が最も大きく、需要の根強い半導体製造装置が全体をけん引した。また繊維機械の生産も急増し、2015年基準で最高水準を記録した。国内の感染状況の改善を受け、外出機会の増加による衣料品の需要増を見越した設備投資が背景にあるとみられる。また、世界的な旅行需要の回復への期待を背景に、輸送機械工業（除.自動車工業）（同+8.4%）では航空機の部品が大幅に増加した。他方、主力の自動車工業（同▲6.0%）は減少に転じた。普通乗用車や小型乗用車が減少しており、供給制約の影響が依然として強く残っている。

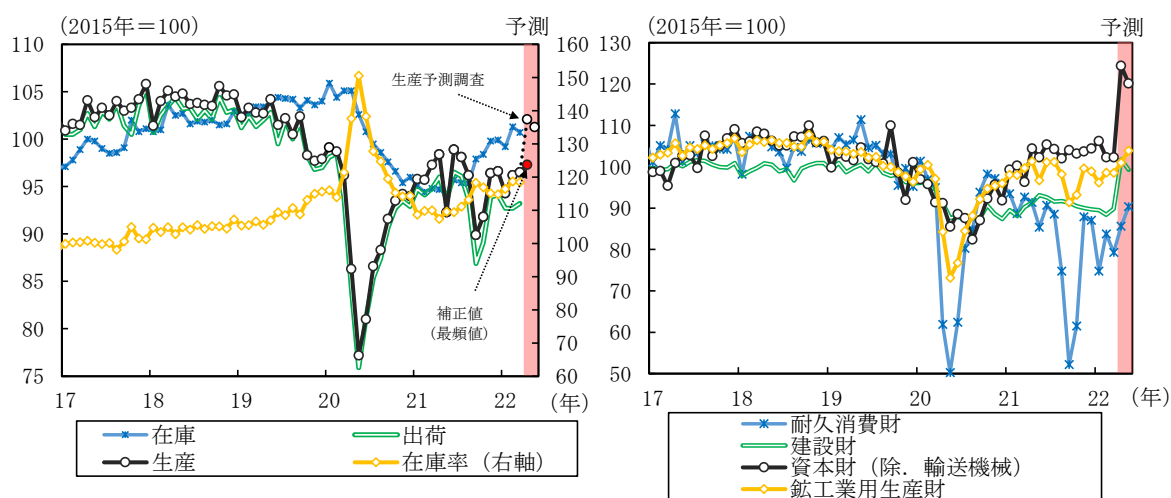
財別では、建設財（前月比+1.6%）や非耐久消費財（同+0.4%）が上昇した一方、資本財（除.輸送機械）は横ばい、耐久消費財（同▲5.4%）や生産財（同▲0.1%）は低下となった。

## 【出荷・在庫】生産指数と同様に外出関連品目が出荷指数を押し上げ

3月の出荷指数は前月比+0.5%と3カ月ぶりに上昇した。業種別では15業種中10業種が上昇した。生産指数と同様に、生産用機械工業や輸送機械工業（除.自動車工業）などで外出に関連する品目が主な上昇要因となった。他方、自動車工業が全体を大きく押し下げた。財別では非耐久消費財や資本財（除.輸送機械）、建設財、生産財が上昇した一方、耐久消費財は低下した。

在庫指数は前月比▲0.6%と2カ月ぶりに低下し、在庫率指数は同▲0.3%と3カ月ぶりに低下した。

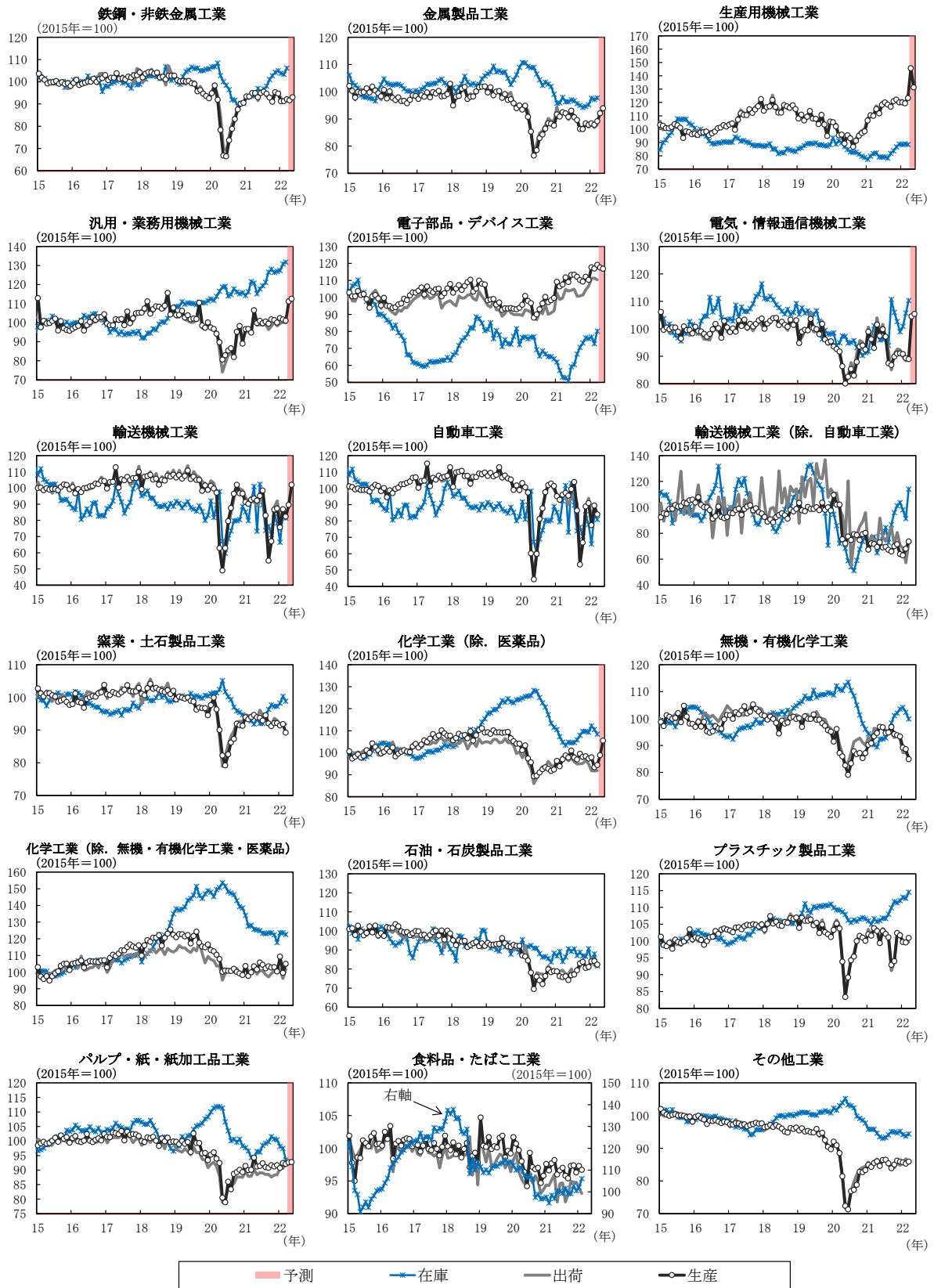
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



(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】自動車減産や資源高を受けて生産指数は緩やかな上昇にとどまる見込み

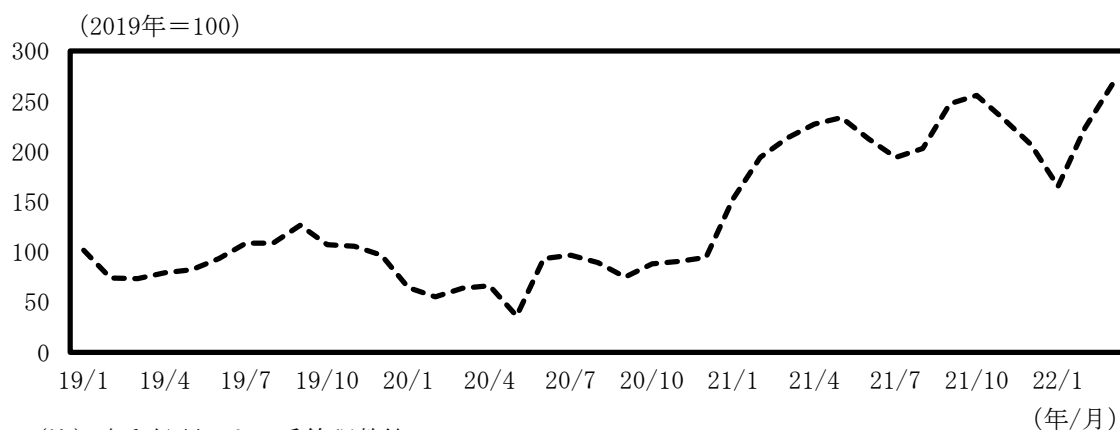
先行きの生産指数は、国内外の感染状況の改善を背景に上昇基調を辿るだろう。ただし、自動車減産などを受けて緩やかな上昇にとどまるとみている。自動車メーカー最大手のトヨタ自動車は、4-6月期にかけて国内生産台数を当初の計画から減らす予定だ。また、半導体不足や中国での感染拡大による上海などからの部品調達の停滞を理由に、ホンダや三菱自動車、SUBARUなど、多くの自動車メーカーが4月や5月の減産を発表している。自動車の挽回生産が抑制されることで、当面は生産指数に下押し圧力がかかるだろう。

なお、ロシアによるウクライナ侵攻の影響は引き続き下振れリスクとなる。ロシアはサプライチェーンの上流にあたる素原材料に強みを持っている。経済制裁によってロシアからの輸入が途絶すれば、日本の基幹産業のサプライチェーンが毀損したり、企業が調達先の変更に伴うコスト増を強いられたりする事態は免れない。また、中国での感染拡大によって物流が混乱し、輸送費の代表的な指標であるバルチック海運指数が再び上昇していることも懸念材料だ(図表4)。資源高や輸送費の上昇が企業の採算性を悪化させ、生産拡大や設備投資などを抑制する恐れがある。

製造工業生産予測調査によると、4月は前月比+5.8%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同+0.8%）と見込まれている。業種別では、生産用機械工業（同+18.2%）で引き続きの増産が見込まれるほか、電気・情報通信機械工業（同+17.5%）や輸送機械工業（同+8.7%）など11業種中9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4月10日であったことから、21日にホンダが発表した自動車の追加減産などが織り込まれていない点には注意が必要だ。

5月は前月比▲0.8%と小幅な減産となる見通しだ。好調が続く生産用機械工業（同▲9.9%）で一服が見込まれている。ただし、11業種中9業種が増産を計画していることから、マクロで見た見通しが悪化したわけではないとみられる。

図表4：バルチック海運指数



(注) 大和総研による季節調整値。

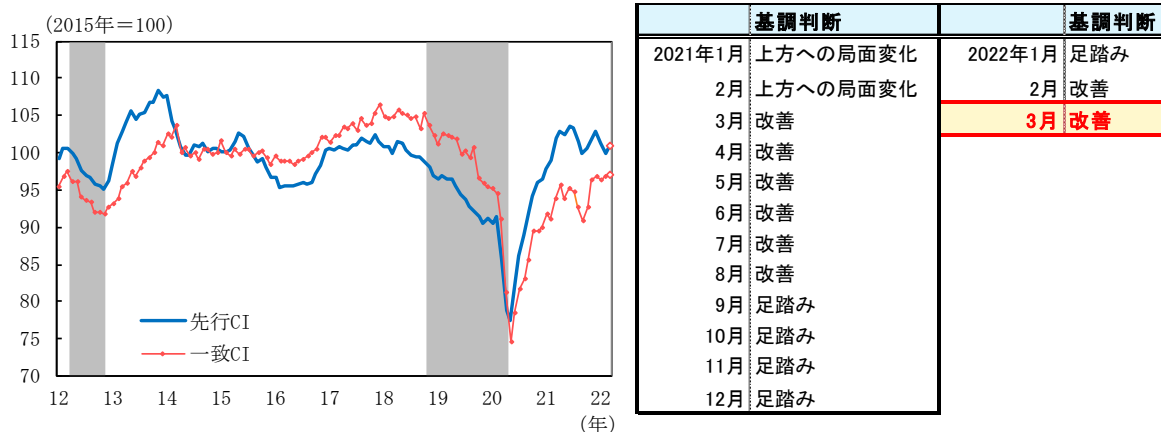
(出所) Bloombergより大和総研作成

### 【3月景気動向指数】一致CIが小幅に上昇し基調判断は「改善」に据え置きか

鉱工業指数の結果を受け、5月11日公表予定の3月分の景気動向指数は先行CIが前月差+0.9ptの100.9、一致CIが同+0.2ptの97.0と予想する（図表5）。先行CIでは構成指標のうち、日経商品指数（42種総合）や新規求人数（除学卒）、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、投資財出荷指数（除輸送機械）や商業販売額（小売業）、有効求人倍率（除学卒）などが改善した。一致CIによる2月の基調判断は、速報時点の「足踏み」から改訂によって「改善」に上方修正されたが、上記の予測値に基づくと、3月は機械的に「改善」に据え置かれる。

先行きの経済活動は3回目のワクチン接種率の上昇などを背景に正常化が進むとみている。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で、サービス消費などの持ち直しが期待されよう。ただし、自動車減産に加えて円安や資源高による企業部門のコスト増など、上述した要因が景気の下振れリスクとなる点には注意が必要だ。

図表5：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移

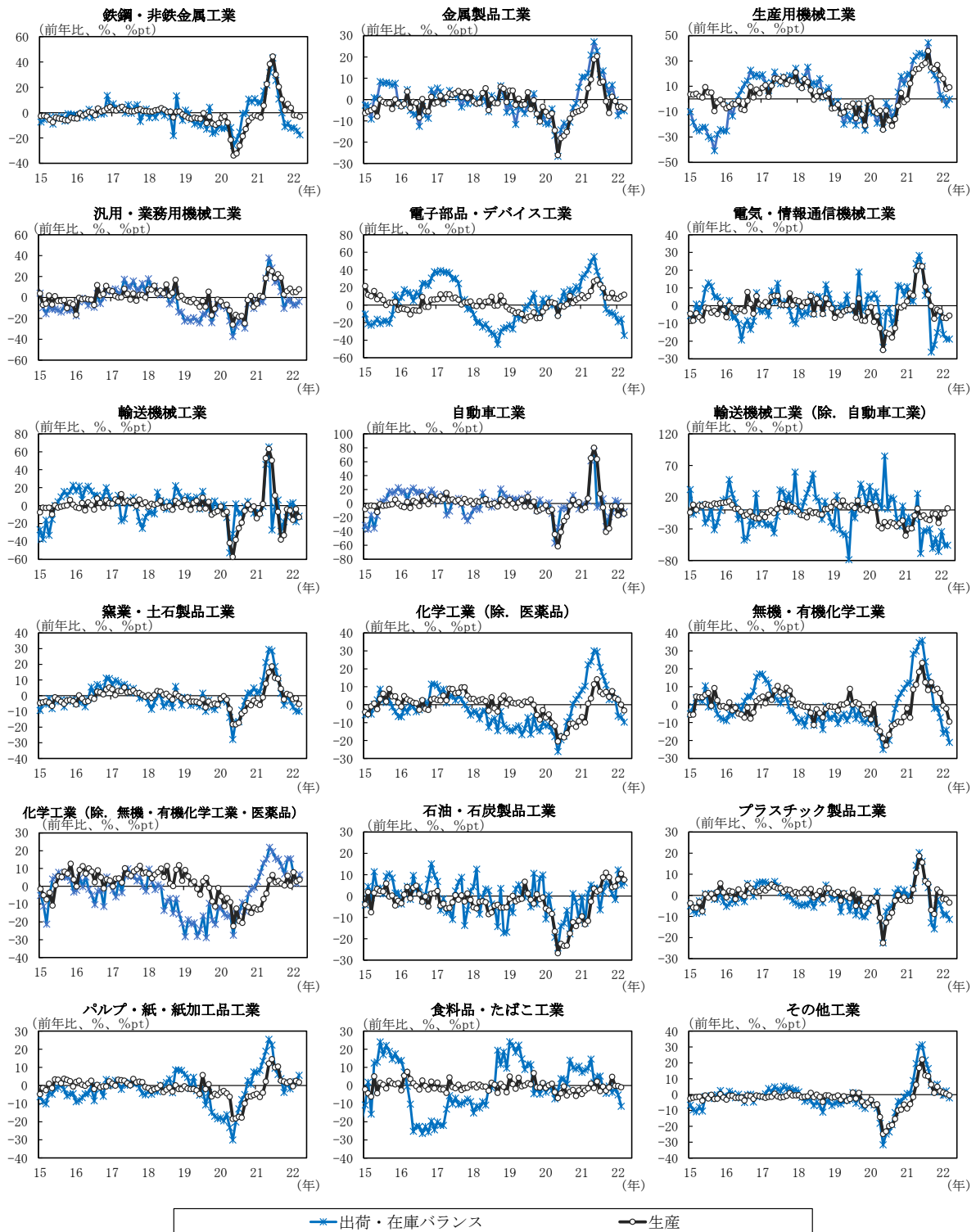


(注1) 左図の直近は大和総研による予測値。右図の2022年3月の基調判断は大和総研予想。

(注2) シャドーは景気後退期（直近は暫定）。

(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



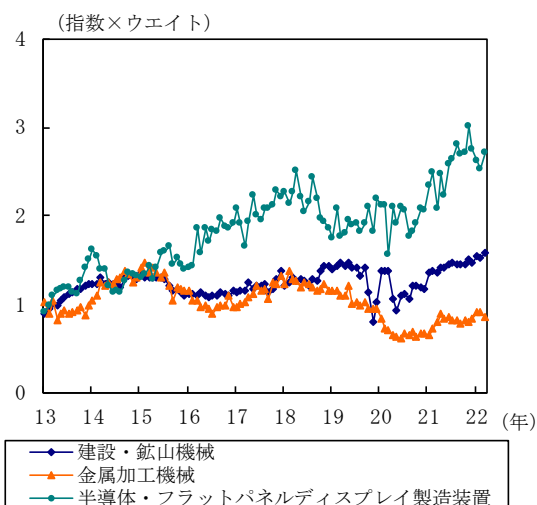
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(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。

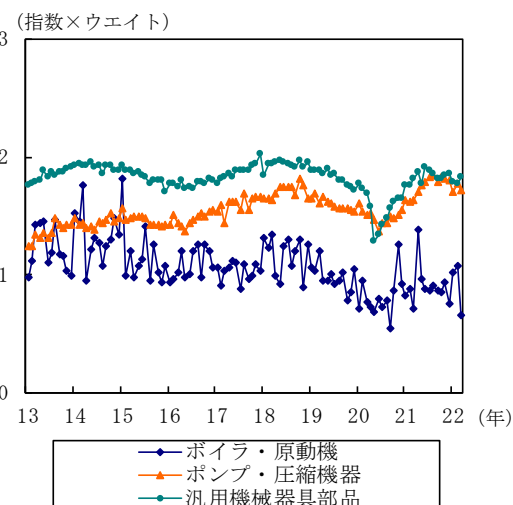
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

## 主要産業の生産動向(季節調整値)

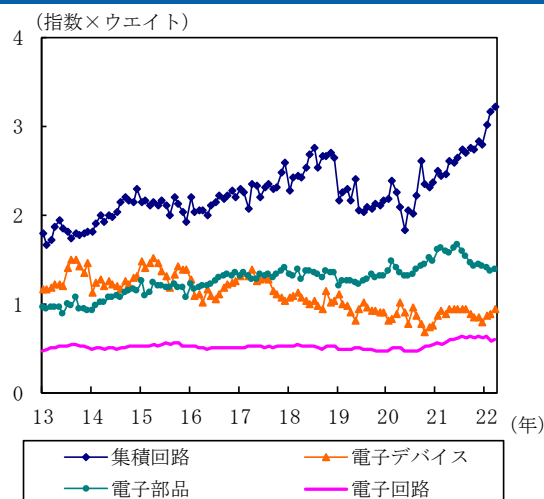
### 生産用機械



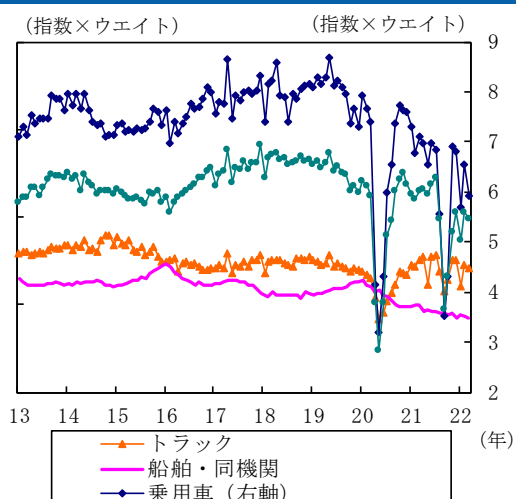
### 汎用・業務用機械



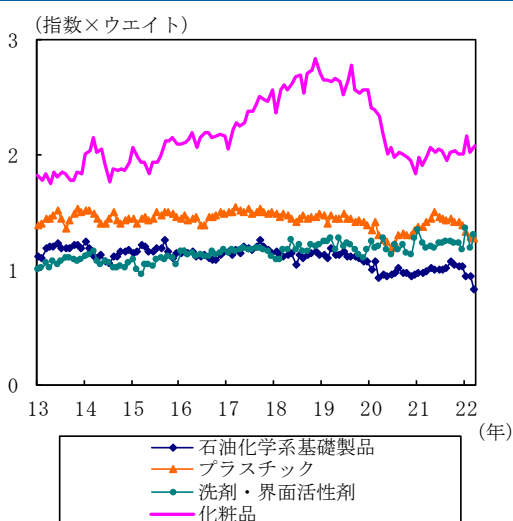
### 電子部品・デバイス



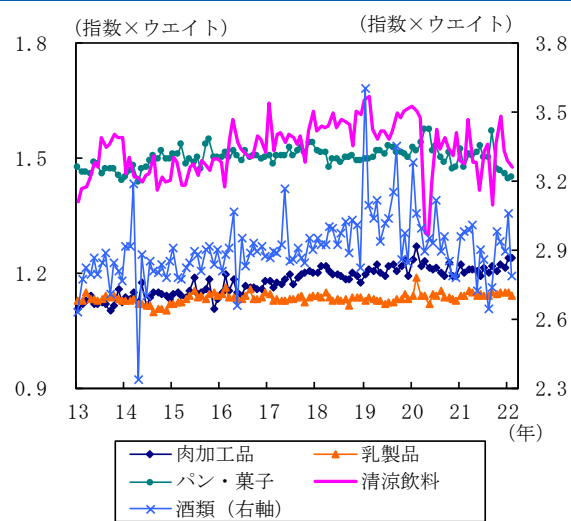
### 輸送機械



### 化学



### 食品・たばこ工業



(注) 食品・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