

2022年6月30日 全7頁

Indicators Update

2022年5月鉱工業生産

中国でのロックダウンの影響が直撃し生産指数は大幅低下

経済調査部 エコノミスト 岸川 和馬

[要約]

- 2022年5月の生産指数は前月比▲7.2%と2カ月連続で低下し、市場予想（同▲0.3%、Bloomberg 調査）を大幅に下回った。中国でのロックダウン（都市封鎖）を主因に、日本国内で自動車などの減産が相次いだことが背景にあるとみられる。経済産業省は基調判断を「弱含み」に下方修正した。
- 先行きの生産指数は、中国での新型コロナウイルスの感染状況の改善によって上昇基調に転じるとみている。部品調達難などの緩和が日本の生産活動の追い風となろう。他方、中国での再度のロックダウンやウクライナ危機による資源高、半導体不足、欧米での金融引締めに伴う景気減速懸念など、山積しているリスク要因には注視が必要だ。
- 7月7日に公表予定の5月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲1.5ptの101.4、一致CIが同▲2.8ptの94.0（7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。予測値に基づく、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				5月	6月	7月
	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月			
鉱工業生産	+2.1	+5.0	+0.2	▲2.4	+2.0	+0.3	▲1.5	▲7.2		
コンセンサス								▲0.3		
DIR予想								▲0.2		
生産予測調査									+12.0	+2.5
補正值(最頻値)									+4.9	
出荷	+2.5	+5.4	+0.2	▲1.5	+0.0	+0.6	▲0.3	▲4.3		
在庫	+0.5	+1.4	+0.1	▲0.7	+2.1	▲0.4	▲2.3	▲0.1		
在庫率	▲1.2	▲1.5	▲0.3	+1.4	+2.0	+0.6	▲2.8	+4.7		

(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】中国でのロックダウンを受け主力産業が生産指数を下押し

2022年5月の生産指数は前月比▲7.2%と2カ月連続で低下し、市場予想（同▲0.3%、Bloomberg調査）を大幅に下回った。中国でのロックダウン（都市封鎖）を主因に、日本国内で自動車などの減産が相次いだことが背景にあるとみられる。水準で見れば、東南アジアでのロックダウンの影響で国内の生産活動が停滞した2021年9月を下回り、2020年8月以来の低水準となった。経済産業省は基調判断を「弱含み」に下方修正した。

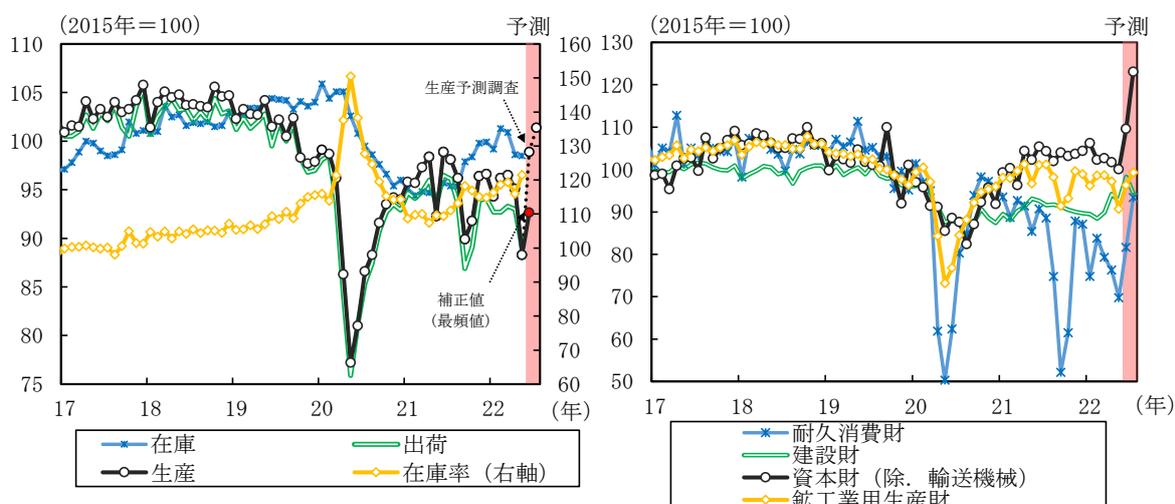
生産指数を業種別に見ると、15業種中13業種が前月から低下、2業種が上昇した。自動車工業（前月比▲8.0%）が全体を押し下げた。5月の輸出数量指数（大和総研による季節調整値）¹の内訳で見られたように、中国での需要減や物流の混乱による部品調達難が影響したとみられる。電気・情報通信機械工業（同▲11.3%）や生産用機械工業（同▲5.1%）などの主力産業も全体を下押しした。財別では、生産財（前月比▲6.2%）、耐久消費財（同▲8.5%）、資本財（除. 輸送機械）（同▲1.6%）、建設財（同▲1.7%）、非耐久消費財（同▲0.5%）のいずれも低下した。

【出荷・在庫】製品組立ての停滞などを背景に在庫率指数は上昇

5月の出荷指数は前月比▲4.3%と2カ月連続で低下し、業種別では15業種中12業種が低下した。主力の自動車工業、電気・情報通信機械工業、汎用・業務用機械工業が押し下げた。財別では生産財、耐久消費財、資本財（除. 輸送機械）、非耐久消費財、建設財のいずれも低下した。

在庫指数は前月比▲0.1%と3カ月連続で低下した。しかし、生産指数が大幅低下となった割に在庫指数の低下幅は小さかった。部品調達難や中国でのロックダウンによって製品の組立てが滞り、却って部品などの在庫が減りにくかった可能性がある。他方、在庫指数よりも出荷指数の低下幅が大きかったことから、在庫率指数は同+4.7%と2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）

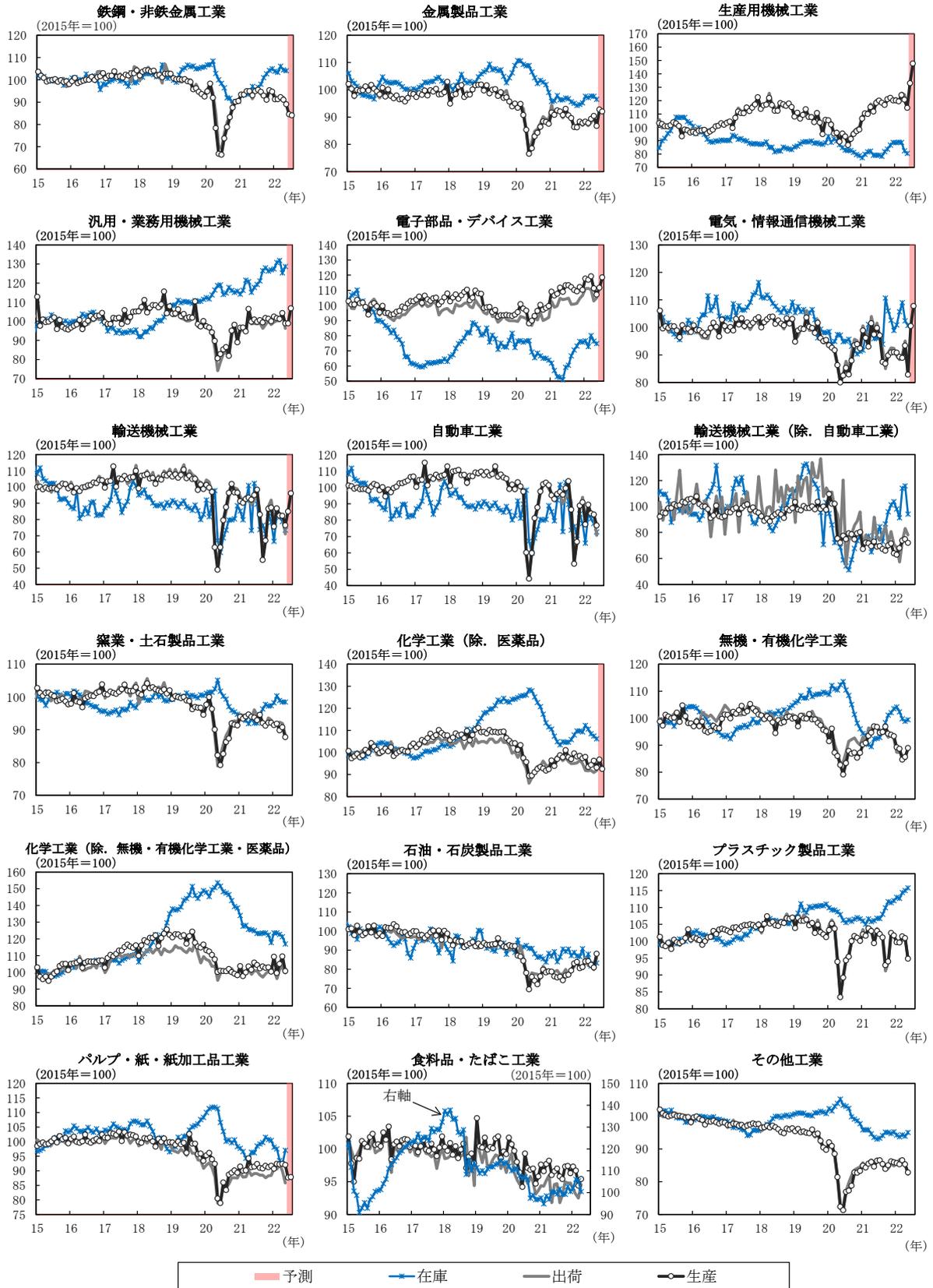


(注) 生産指数の予測値（赤色）は、製造工業生産予測指数の補正值（最頻値）。そのほかシャドー部分の値は、製造工業生産予測調査による。

(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

¹ 詳細は拙稿「[2022年5月貿易統計](#)」（大和総研レポート、2022年6月16日）を参照。

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】中国での感染状況改善により生産指数は緩やかな上昇基調へ

先行きの生産指数は、中国での感染状況の改善によって上昇基調に転じるとみている。上海市や北京市では感染対策の段階的な緩和が進んでおり、これに伴う経済活動や物流の再開が期待される。部品調達難やサプライチェーンの目詰まりが解消に向かうことで、日本の生産にもプラスの影響を与えるだろう。

製造工業生産予測調査によると、6月は前月比+12.0%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同+4.9%）と見込まれている。業種別では、5月に生産指数を押し下げた生産用機械工業（同+16.0%）や電気・情報通信機械工業（同+21.4%）、輸送機械工業（同+11.1%）など11業種中7業種が増産の計画である。

7月は前月比+2.5%の増産が見込まれている。輸送機械工業（同+13.2%）の回復ペースが加速するほか、生産用機械工業（同+11.1%）や汎用・業務用機械工業（同+8.0%）などが増産となる見込みだ。

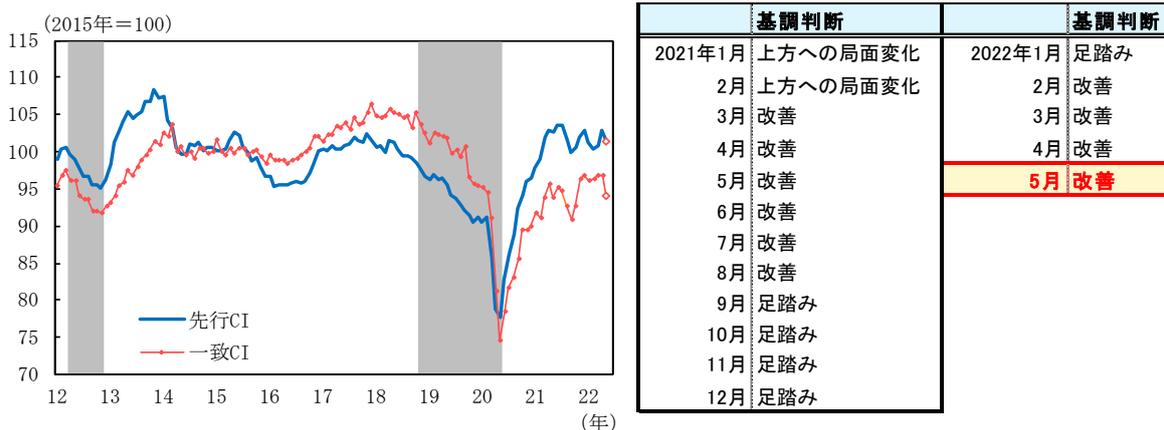
ただし、足元でリスク要因が山積している点には注意が必要だ。ゼロコロナ政策を掲げる中国では再びロックダウンが実施される可能性があり、ウクライナ危機による資源高や半導体不足といった既往のリスク要因も根強い。6月22日のトヨタ自動車の発表によれば、6月に続いて7月も半導体不足などを背景に年初計画からの減産が予定されている。上述の製造工業生産予測調査の回答期限が6月10日であったことから、トヨタ自動車による追加減産などが織り込まれていない点には注意が必要だ。また、欧米での金融引締めに伴う景気減速懸念も注視する必要がある。欧米で借入コストの増加によって設備投資需要が減退すれば、日本の資本財生産や輸出には打撃となろう。

【5月景気動向指数】鉱工業指数の結果を受け先行CI、一致CIは低下の見込み

鉱工業指数の結果を受け、7月7日に公表予定の5月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲1.5ptの101.4、一致CIが同▲2.8ptの94.0（7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、最終需要財在庫率指数や鉱工業用生産財在庫率指数などが悪化した。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、生産指数（鉱工業）などが悪化した。これらの予測値に基づくと、5月は機械的に「改善」に据え置かれる。

先行きの経済活動では、インバウンドの受入再開や国内旅行需要の回復が景気を下支えするだろう²。近距離旅行向けに実施されていた「県民割」は全国を対象とした「全国旅行支援」に切り替えられ、7-9月期以降の国内旅行需要を後押しする要因となる。また、上述した中国での感染状況の改善による供給制約の緩和や、世界経済の回復に伴う日本国内での生産活動の活発化なども支援材料となる見込みだ。

図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移



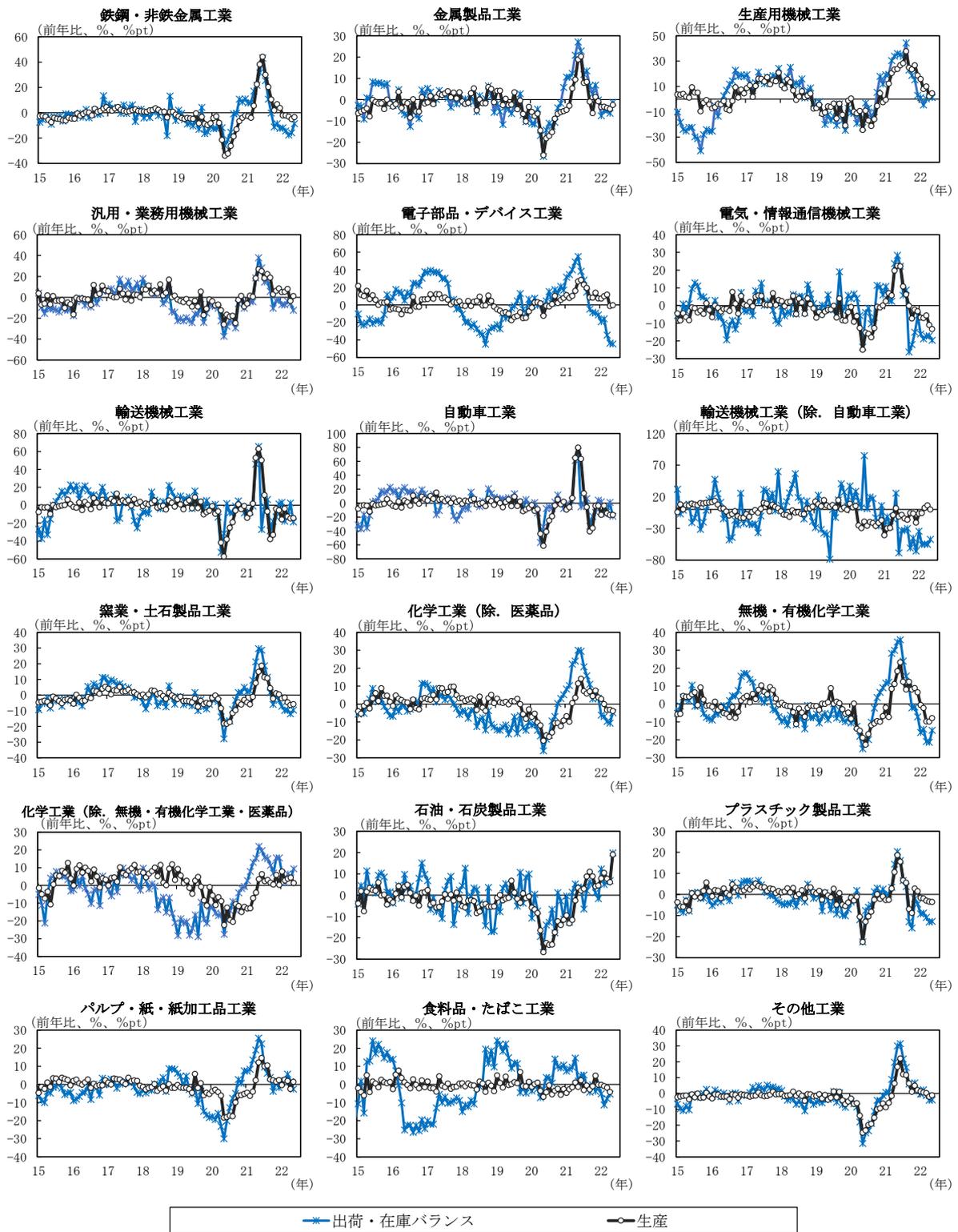
(注1) 左図の直近は大和総研による予測値。右図の2022年5月の基調判断は大和総研予想。

(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 詳細は神田慶司、小林若葉「[日本経済見通し：2022年6月](#)」（大和総研レポート、2022年6月22日）を参照。

業種別 出荷・在庫バランスと生産



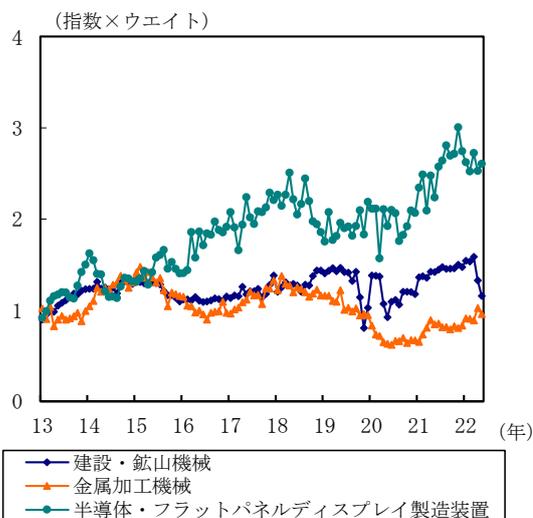
(注1) 出荷・在庫バランス=出荷前年比-在庫前年比。

(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。

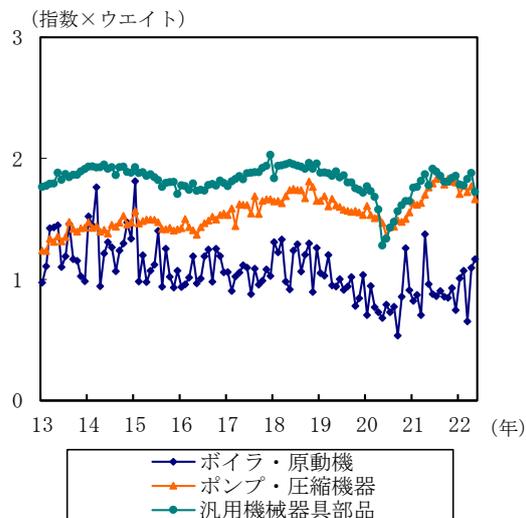
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

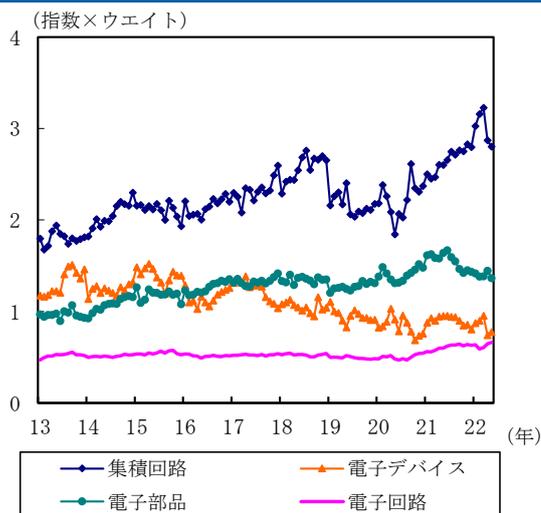
生産用機械



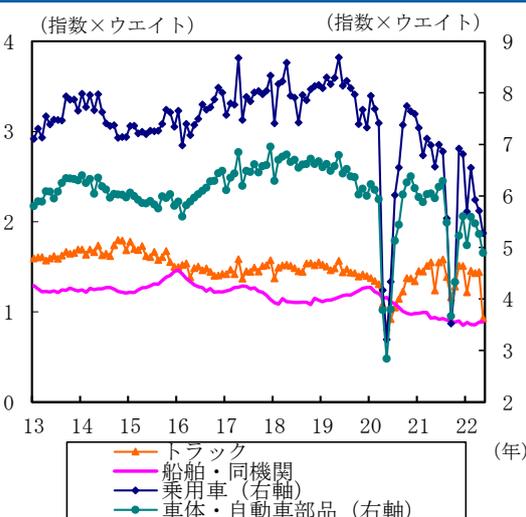
汎用・業務用機械



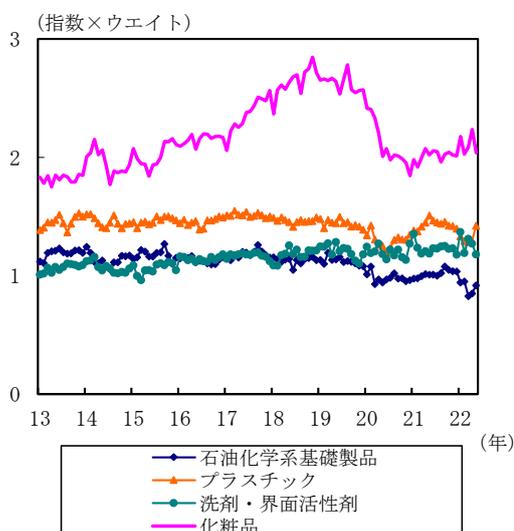
電子部品・デバイス



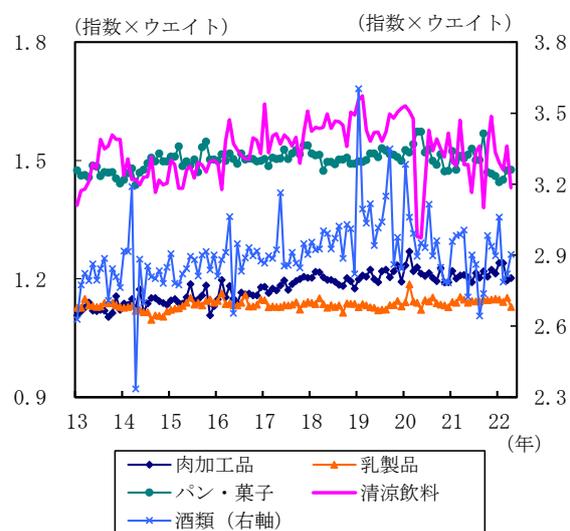
輸送機械



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