

11 月生産は急回復、小売・雇用も堅調

フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一

エコノミスト 前田 和孝

エコノミスト 伊藤 基

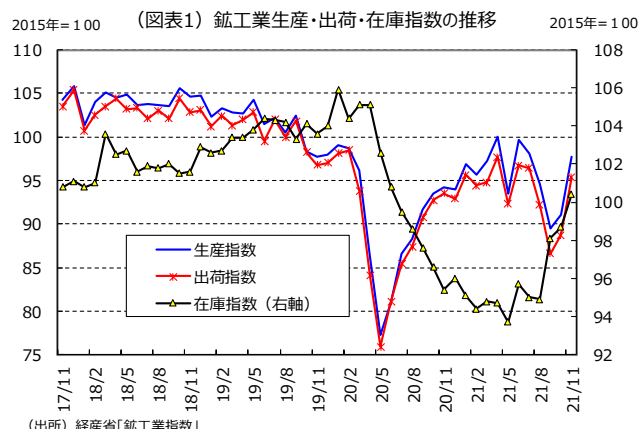
1. 自動車生産が大きく持ち直す

11 月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比+7.2%と急回復した。事前の市場予想でも同+4.8%と大幅反発が予想されていたが、その水準を大きく上回った（図表 1）。経産省の基調判断は、3 ヶ月続いた「生産は足踏みをしている」から、「生産は持ち直しの動きがみられる」へと上方修正された（図表 2）。

業種別では、なんとといっても自動車工業が同+43.1%と、約 4 割の増産となった影響が大きい。前月比の寄与度は+4.90%ポイントで、自動車工業だけで生産全体を約 5%押し上げたことになる。生産以外の主要指数では、出荷が前月比+7.4%で、うち自動車工業の寄与度は+4.76%ポイント、在庫は同+1.7%で、うち自動車工業の寄与度は同+1.40%ポイントと、いずれも自動車工業が大きなウェートを占める形となっている。

生産指数では、主要 15 業種中、11 業種が前月比プラス、4 業種がマイナスだった。自動車に目を奪われがちだが、自動車工業以外の業種への寄与度も+2.3%と、まずまずの結果である。自動車工業以外でプラスとなった業種を、寄与度が大きかった順に並べると、プラスチック製品工業（前月比+9.5%、寄与度+0.43%ポイント）、鉄鋼・非鉄金属工業（同+6.5%、+0.40%ポイント）、電子部品・デバイス工業（同+3.1%、+0.21%ポイント）、電気・情報通信機械工業（同+2.0%、+0.17%ポイント）と続く。

プラスチック製品工業の内訳を見ると、プラスチック製機械器具部品、プラスチック製フィルム・シート等が大きく寄与している。いずれも車載関連が多いのではないかと推察される。鉄鋼・非鉄金属工業では、自動車の重量の約 1 割を占めると言われる銑鉄鋳物が大きく伸びている。ダイカストやアルミニウム鋳物も伸びているが、これらも自動車部品との関連が深い。電子部品・デバイス工業では、アンチロック・ブレーキ・システムや点火装置などに用いられる混成集積回路（ハイブリッド IC）が大きく寄与している。電気・情報通信機械工業では、リチウムイオン蓄電池や、自動車用電気照明器具が大きく寄与している。いずれも、自動車関連がけん引役となっている様子がうかがえる。



(図表2) 鉱工業生産の基調判断の推移

	基調判断	方向性
19年4月～7月	生産は一進一退	↑
19年8月～9月	生産はこのところ弱含み	↓
19年10月～12月	生産は弱含み	↓
20年1月～2月	生産は一進一退ながら弱含み	↗
20年3月	生産は低下している	↓
20年4月～5月	生産は急速に低下している	↓
20年6月	生産は下げ止まり、持ち直しの動き	↑
20年7月	生産は持ち直しの動き	↑
20年8月～21年7月	生産は持ち直している	↑
21年8月～10月	生産は足踏みをしている	↓
21年11月	生産は持ち直しの動きがみられる	↑

(出所) 経産省「鉱工業指数」

2. 12月の伸びは大幅鈍化へ

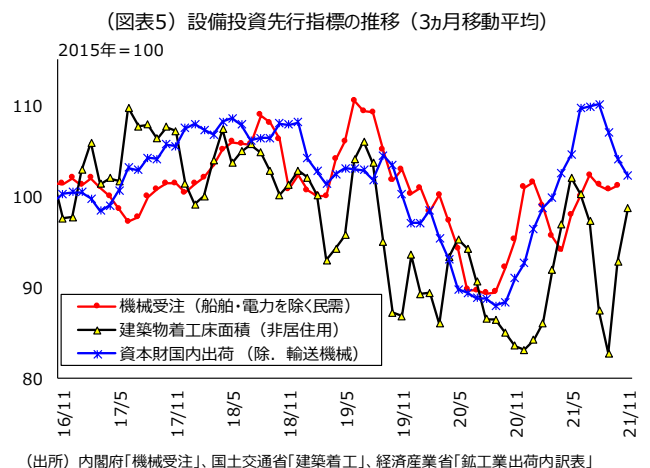
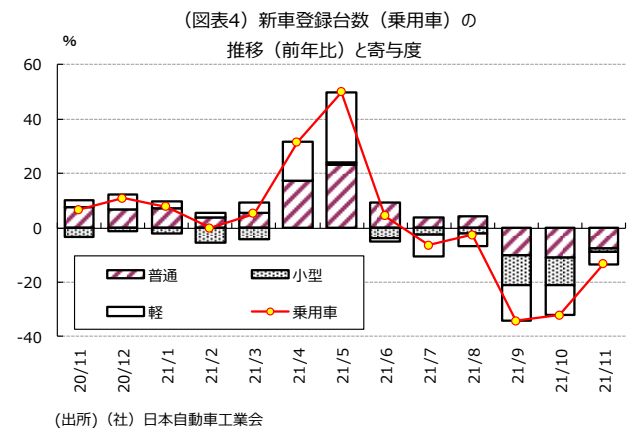
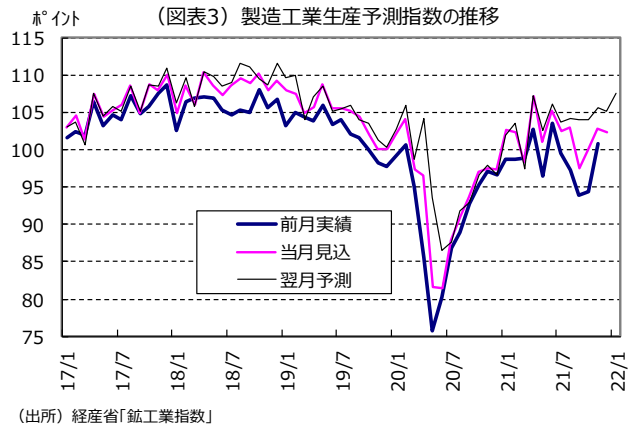
12月の製造工業生産予測指数は前月比+1.6%、1月は同+5.0%で、引き続き増産基調が続くとの予測である。ただ、12月の伸びは11月から大幅に鈍化する形となっている(図表3)。自動車が含まれる輸送機械工業の伸びが前月比+3.6%と、11月から大きく鈍化するのに加え、主要11業種中4業種が減産を見込む形となっているためである。経産省が公表している12月の製造工業生産予測指数の補正值(計画値に含まれる上方バイアスを補正して計算)は同▲1.3%と、増産はいったん一服するとの予測である。

自動車に関しても楽観できる状況ではない。トヨタ自動車は先月まで、12月はほぼフル生産への回帰を見込んでいたが、ここへきて再び東南アジアからの部品調達が滞ってきたことで、一部の工場の生産ラインの稼働を停止、12月は国内工場です約2万2千台の減産になる予想へと変更している。1月も、直近の計画から約2万台の減産になるとのことである。今のところ、2022年3月期の世界生産計画である900万台は維持するとのことだが、目下欧州で猛威を振るっているオミクロン株が、アジア各国で拡大するのも時間の問題という状況であることから、先行きの部品調達に対する不確実性は大きい。

自動車のペントアップディemand自体は蓄積している。部品不足の影響で、乗用車の新規登録台数は9、10月と前年比で3割以上のマイナスとなった(図表4)。11月は同▲13.4%までマイナス幅が縮小したが、依然として2桁マイナスである。足元で、新車の納期は急激に長期化しており、車種によっては1年以上に達している。したがって、オミクロン株の感染拡大が最小限にとどまれば、部品供給の回復とともに、生産は堅調な推移に戻ってくる可能性が高い。逆に、感染動向次第では、供給制約が予想以上に長引く可能性もある。日本の感染者数はまだ低位だが、病床がひっ迫しやすい日本経済は引き続き感染拡大には脆弱である。夏場のデルタ株拡大の際は、製造業の生産活動は大きな打撃を受けなかったものの、再び緊急事態宣言が発動され、人々の消費マインドが大きく冷え込むことになれば、消費財を中心に生産にも一定の下押し圧力がかかる可能性がある。

3. 設備投資も部品供給次第

設備投資の先行指標の一つである資本財国内出荷(除、輸送機械)は、前月比+0.3%と5ヵ月ぶりにマイナスを脱したものの、なお伸びは鈍い。3ヵ月移動平均では同▲1.8%のマイナスである(図表5)。品目別に見ると、半導体製造装置は前月比+14.5%と大きく伸びており、これだけで出荷指数全体を+0.35%ポイント押し上げている。しかし、他の設備投資一般向けの資本財需要は弱いようである。



建築物着工床面積は振れの大きい展開が続いており、足元の上昇基調が続くかどうかは不透明である。機械受注（船舶・電力を除く民需）は横ばい圏内で、総じて力強さに欠く推移となっている。DX（デジタル・トランスフォーメーション）、脱炭素関連の投資需要は堅調と見込まれるため、部品不足が緩和に向かえば、設備投資は持ち直しの動きが強まるとみるが、生産同様、不確実性は大きい。

4. 完全失業率は6ヵ月ぶりに小幅上昇（悪化）

総務省が発表した11月の労働力調査によると、完全失業率（季調値）は2.8%と、前月から0.1%ポイント上昇し、市場予想（2.7%）も上回った（図表6）。5月以来6ヵ月ぶりの上昇（悪化）である。男女別に見ると、男性が3.0%、女性が2.6%と、男性が前月比+0.2%ポイント、女性が同+0.1%ポイントの上昇となった。ただ、完全失業者の求職理由を見ると、今月はリストラ等の非自発的な離職が前月比で横ばいにとどまったのに対し、自発的な離職（自己都合）が同6万人増加したほか、新たに求職を始めた人が同1万人増加しており、どちらかといえば前向きな動きが完全失業者数全体を押し上げる要因となった。

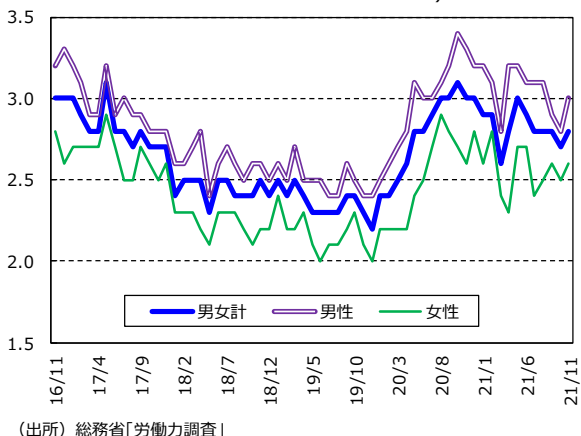
就業者数は6,650万人（前年同月差▲57万人）で、3ヵ月連続の減少となった。業種別の就業者数を見ると、最も大きく減少したのは建設業（同▲34万人）で、これで7ヵ月連続の前年割れである。公共投資が足元で減少基調となっていることが影響している可能性がある。また、製造業は2ヵ月ぶりに減少幅が拡大し（同▲21万人）、全体を押し下げる形となった。一方で、情報通信業が同+23万人と、前月に続き主要業種で最も増加幅が大きかったほか、医療、福祉（同+18万人）、教育、学習支援業（同+9万人）などがプラスとなった（図表7）。また、依然としてマイナス圏であるものの、宿泊業、飲食サービス業（同▲19万人）や卸売業、小売業（同▲12万人）は前月から減少幅が大きく縮小した。国内での感染者数が低位で推移したなか、対面サービス産業の雇用に持ち直しの兆しがうかがえる。

今後の失業率は引き続き低位での推移が見込まれる。オミクロン株の感染拡大による第6波のリスクは低くないが、一方で、雇用調整助成金の特例措置の延長をはじめとした各種の政府支援策が用意されていることから、感染が再拡大した場合でも完全失業率が急激に上昇（悪化）する可能性は低いであろう。

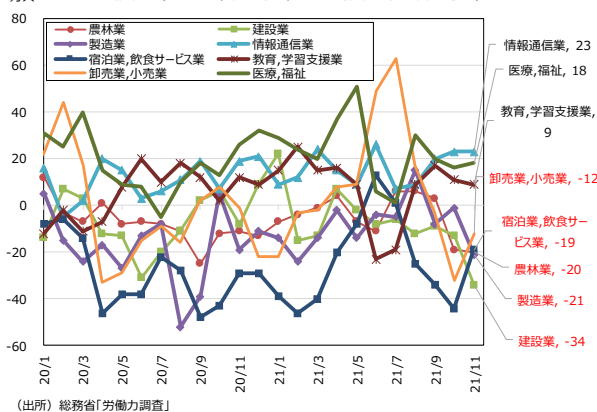
5. 有効求人倍率は前月から横ばい

厚生労働省が発表した11月の一般職業紹介状況を見ると、有効求人倍率（季調値）は1.15倍と、10月から横ばいであった（図表8）。分母である有効求職者数（季調値）が前月比+0.9%、分子である有効求人数が同+1.0%とともに増加した。

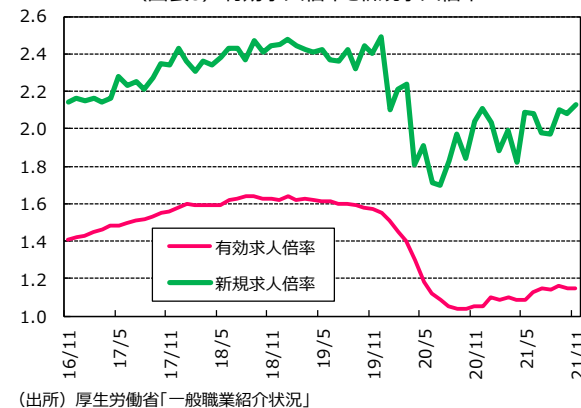
（図表6）完全失業率（季節調整値）の推移



（図表7）主要業種別就業者数の推移（前年同月差）



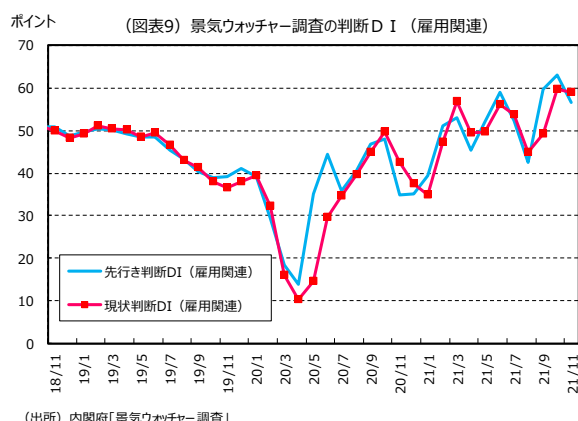
（図表8）有効求人倍率と新規求人倍率



これで有効求人数は5ヵ月連続、有効求職者数は2ヵ月連続の増加となった。国内での新規感染者数が低位で推移していることで、企業、求職者双方が採用に向けて積極的に動き出している様子がうかがえる。先行きの雇用環境に対し、先行性の高い新規求人数も同+4.1%と4ヵ月連続で増加、6月以来の高い伸びとなっており、企業の採用意欲が高まっている。感染症の動向は引き続き懸念材料だが、中小企業を中心に人手不足が常態化していることから、有効求人倍率は、均してみれば緩やかに持ち直す展開が期待できる。

6. 雇用環境は改善へ

11月の景気ウォッチャー調査における雇用の現状判断DIは59.0と、前月の59.7から小幅低下した(図表9)。ただ、ウォッチャーのコメントを見ると、「飲食や旅行、ホテル、観光など、コロナ禍による影響を最も強く受けた業界にも、通常の営業が戻りつつある。一部では、今後の人流の増加を見据えた求人も増えつつある(近畿=新聞社[求人広告])」など、前向きな声が多く聞かれた。また、「飲食店に活気が出てきているので、やや良くなっている(甲信越=職業安定所)」など、これまで回復が遅れていた飲食関連でも雇用が持ち直しているとの声も聞かれた。



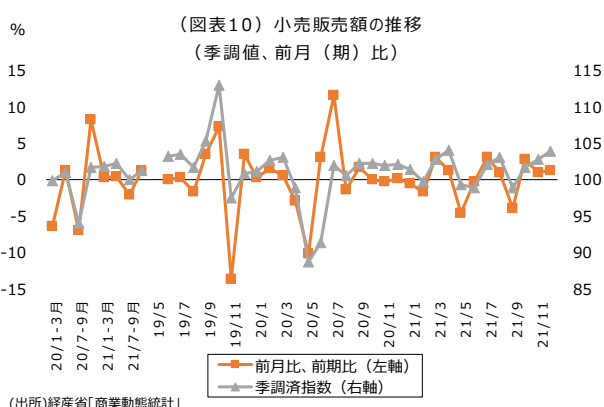
先行き判断DIは56.6と前月の63.1から6.5ポイントの低下となった。ウォッチャーからは、「企業からの求人数もこの1か月間で増加しているが、新型コロナウイルスの感染状況次第では、実際に雇用するか分からないという企業もあり、景気の好転には、引き続きブレーキを踏んだままである(九州=職業安定所)」など、新型コロナの収束が見通せないなか、先々の見通しを不安視するコメントが散見された。

国内の新規感染者数は依然として低位で推移しているが、オミクロン株の市中感染が各所で確認されるなど、先行き不透明感は依然として強い。ただ、重症化率が従来株よりも低いことに加えて、経口薬も登場していることから、感染が再拡大したとしても、景気への影響は以前と比べると小さいと考えられる。今後、経済活動が持ち直しの動きを徐々に強めるなかで、採用・求職活動も次第に盛り上がる展開が期待できよう。

7. 小売販売は回復傾向

11月の小売業販売額(季調値)は前月比+1.2%と、10月の同+1.0%から伸び率が小幅に上昇し、3ヵ月連続のプラスとなった(図表10)。前年比では+1.9%と、2ヵ月連続のプラスである。

リベンジ消費の勢いは当初期待されたほどではないものの、コロナの新規感染者数が低位で推移していることから、消費活動は持ち直し傾向となっている。経産省は、季調値の後方3ヵ月移動平均が前月比+1.7%と、プラスに転じたことなどを踏まえ、「持ち直しの動きがみられる小売業販売」と、2021年3月ぶりに基調判断を上方修正した(図表11)。



業種別の販売額指数の季調済前月比を見ると、自動車小売業(10月:前月比▲6.8%→11月:同+7.2%)が、3ヵ月ぶりにプラスに転じた。半導体不足が最悪期を脱しつつあり、自動車生産が持ち直していることを反映している可能性がある。その他、全体の約3割を占める飲食料品小売業(同+0.1%→同+0.6%)や、織物・衣服・

身の回り品小売業（同+6.8%→同+7.5%）などが前月から伸び幅を拡大させた。一方、機械器具小売業（同+4.6%→同▲5.4%）、燃料小売業（同+9.1%→同▲2.9%）は、ともに3ヵ月ぶりにマイナスに転じた。

業態別の販売額指数を見ると、百貨店（10月：前月比+5.8%→11月：同+6.3%）が3ヵ月連続のプラスとなった。内訳を見ると、衣料品（同+5.9%→同+10.0%）が2桁の伸びとなっており、これは外出機会の増加を反映している可能性がある。堅調な結果だが、コロナの影響を除去するため、百貨店の原数値を2年前の2019年11月対比で見ると、▲8.8%となっている。これでも悪くないが、2019年11月は消費税率引き上げ直後であることから、マイナス幅が小さめに出やすい。そこで、3年前同月比で見ると▲14.1%となっている。百貨店の売上は回復傾向にあるとはいえ、3年前の水準と比べても、いまだに2桁マイナスであることがわかる。

ちなみに、日本百貨店協会は、11月の百貨店売上高発表時に、「前々年との比較では、売上高7.4%減、入店客数21.9%減と、未だコロナ前の水準には及ばないが、インバウンドを除外すれば着実に回復傾向を示している」と、インバウンド以外の客足は戻ってきているとの見方を示している。一方、スーパー（前月比▲2.0%→同▲0.1%）は2ヵ月連続のマイナスとなった。

8. 先行きの個人消費には警戒感が漂う

11月の景気ウォッチャー調査を見ると、家計動向関連の現状判断DIは56.5と、前月から0.2ポイントの小幅上昇となった（図表12）。内訳を見ると、小売関連（10月：54.1→11月：53.7、前月差▲0.4ポイント）が3ヵ月ぶりに低下した一方、飲食関連（65.1→68.2、同+3.1ポイント）、サービス関連（60.5→60.9、同+0.4ポイント）は3ヵ月連続で上昇した。ウォッチャーのコメントを見ると、「来客数が回復してきており、外出やイベント催しの機会が増えてきていることから衣料品や服装品など物販の販売量が上がってきている。また、これまで厳しかった飲食店の利用者数も増えており、物販、非物販共に回復傾向となっている（北陸＝その他小売「ショッピングセンター」）など、緊急事態宣言明け後の個人の消費活動が徐々に持ち直している様子をうかがわせるコメントが見られた。

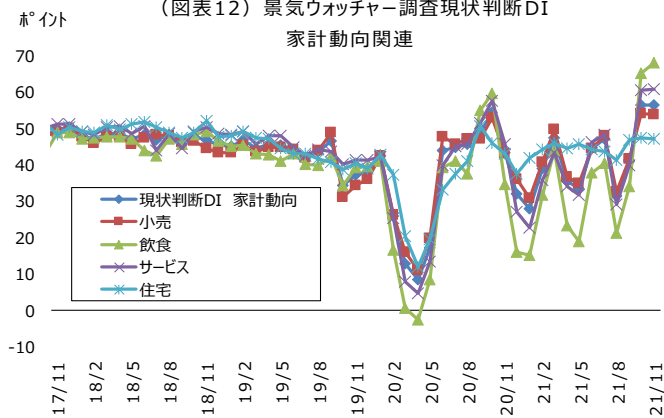
一方、家計動向関連の先行き判断DIは、10月の57.9から54.1へ3.8ポイントの低下となった（図表13）。ウォッチャーからは、「新型コロナウイルスの新変異株に流行の兆しがある。また、食品やガス、電気料金の値

（図表11）小売業販売の基調判断の推移

	基調判断	方向性
20年10月	横ばい傾向にある小売業販売	→
20年11月	横ばい傾向にある小売業販売	→
20年12月	弱含み傾向にある小売業販売	↓
21年1月	弱含み傾向にある小売業販売	→
21年2月	横ばい傾向にある小売業販売	↑
21年3月	持ち直しの動きがみられる小売業販売	↑
21年4月	横ばい傾向にある小売業販売	↓
21年5月	横ばい傾向にある小売業販売	→
21年6月	横ばい傾向にある小売業販売	→
21年7月	横ばい傾向にある小売業販売	→
21年8月	横ばい傾向にある小売業販売	→
21年9月	横ばい傾向にある小売業販売	→
21年10月	横ばい傾向にある小売業販売	→
21年11月	持ち直しの動きがみられる小売業販売	↑

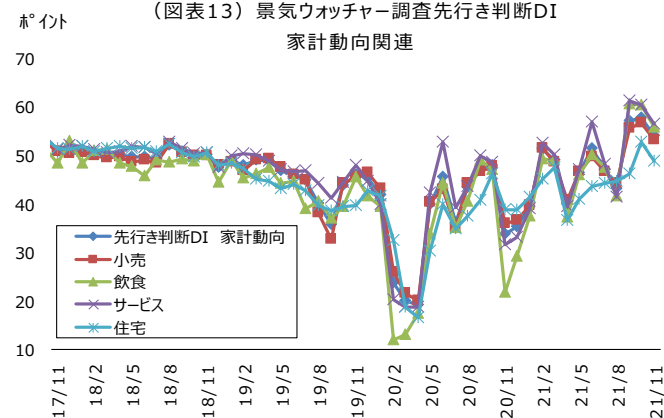
（出所）経産省「商業動態統計」

（図表12）景気ウォッチャー調査現状判断DI
家計動向関連



（出所）内閣府「景気ウォッチャー調査」

（図表13）景気ウォッチャー調査先行き判断DI
家計動向関連

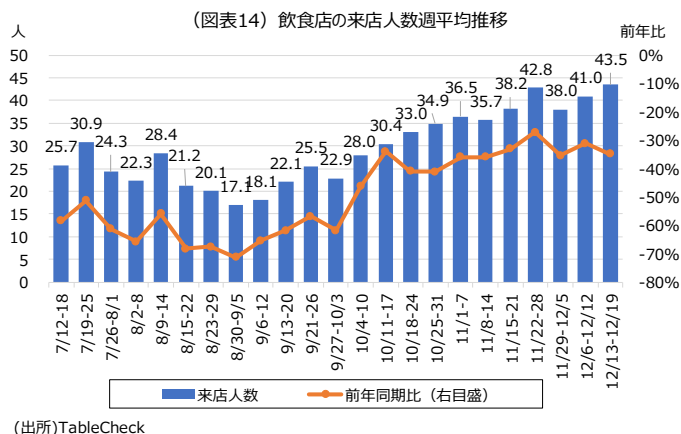


（出所）内閣府「景気ウォッチャー調査」

上げが景気に悪い影響をもたらし、先行きは厳しくなる（北関東＝衣料品専門店）」との声が聞かれた。多くの業種で、コロナ感染第6波に対する警戒感がうかがえるほか、エネルギー価格等の上昇による家計の負担増加が個人消費の抑制要因となることへの不安も示されている。レストラン予約サービスのTableCheckが集計している飲食店の週平均の来店人数を見ても、宣言明け後の10月は客足の回復が鮮明だったものの、オミクロン株が話題になりだした11月末頃から徐々に増勢が頭打ちになりつつある（図表14）。

欧米では、オミクロン株の新規感染者数が増加基調をたどっている。特に欧州では、行動制限措置を課す国が増えてきている。オミクロン株は、感染力に比して重症化リスクはそれほど高くないとの研究報告がいくつか上がってきているものの、医療がひっ迫しやすい日本で感染が拡大した場合、再び外出自粛を求められる可能性は低い。また、ガソリン価格は高止まりしているほか、足元では天然ガス価格が上昇基調を強めており、これが電気料金やガス料金に跳ね返る状況が当面の間続くとみられる。

一方で、家計の貯蓄率は高めの水準が続いているほか、感染急拡大がなければ、年明け以降Go Toキャンペーンの再開が見込まれる等のプラス要因もある。先行きの個人消費は、引き続き強弱材料の綱引きが続くなかで振れやすい状況が続くと考えられる。



※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411