

4月消費・雇用は回復も、生産は低迷

フェロー チーフエコノミスト 小玉祐一
 経済調査部 エコノミスト 前田和孝
 経済調査部 エコノミスト 伊藤 基

1. 鉱工業生産は3ヵ月ぶりのマイナス

4月の鉱工業生産指数(季調値)は前月比▲1.3%と、3ヵ月ぶりにマイナスに転じた(図表1)。経産省の基調判断は、「生産は持ち直しの動きがみられる」から「生産は足踏みをしている」へと、8ヵ月ぶりに下方修正された(図表2)。

生産指数を業種別に見ると、主要15業種中7業種が前月比マイナス、8業種がプラスとなった。4月の減産については、電子部品・デバイス工業(3月:前月比+2.0% → 4月:同▲6.6%、寄与度:▲0.48%ポイント)と生産用機械工業(同+3.9% → 同▲2.7%、同▲0.25%ポイント)がマイナスに転じた影響が大きい。両業種で生産の落ち込みの約半分を説明できる。品目別に見ると、アクティブ型液晶パネルが前月比▲47.0%、ショベル系掘削機械が同▲17.5%と大幅マイナスとなった。中国の一部都市でコロナ感染拡大に伴うロックダウンが実施され、部品供給が滞ったことなどが要因とみられる。

電子部品・デバイス工業、生産用機械工業以外でマイナス寄与が大きかったのは鉄鋼・非鉄金属工業(前月比▲1.3%、寄与度:▲0.08%ポイント)、自動車工業(同▲0.6%、同▲0.08%ポイント)などである。半導体不足の影響が残っていることに加え、中国からの部品調達難を理由に、4月は自動車メーカー各社が生産調整を実施していた。



(出所) 経産省「鉱工業指数」

(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～22年3月	生産は持ち直しの動きがみられる	↑
22年4月	生産は足踏みをしている	↓

(出所) 経産省「鉱工業指数」

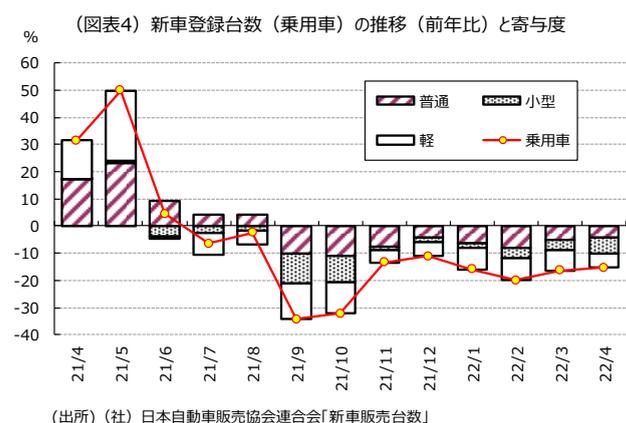
2. 先行きの生産の不確実性は高い

5月の製造工業生産予測指数は前月比+4.8%、6月は同+8.9%で、反発が予想されている(図表3)。5月生産見込みへの寄与度が高いのは、生産用機械工業(前月比+11.9%、寄与度:+1.72%ポイント)、輸送機械工業(同+8.7%、同+1.50%ポイント)といった業種である。

もっとも、経産省が公表している5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▲0.5%と、マイナスの見込みとなっている。計画の振れには引き続き警戒が必要である。4月生産見込みに対する実現率が▲8.9%、5月生産見込みの前月からの予測修正率も▲3.7%と、直近でも大きく下方修正されている。先行きの生産の不確実性は依然として高い。

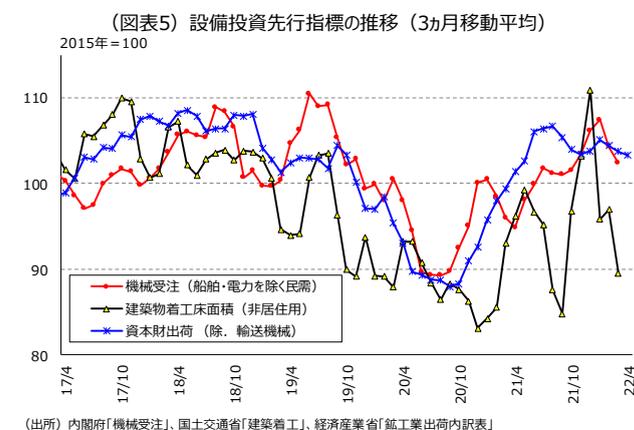
上海市は、2ヵ月以上続いたロックダウンを6月1日に実質的に解除する方針を示した。中国政府が「ゼロコロナポリシー」を継続するなか、再びロックダウンが実施されるリスクは残るものの、部品供給の遅滞は少しずつ解消に向かうと予想される。ただ、すでに6月の工場稼働停止を発表している自動車メーカーがあることを踏まえれば、自動車工業の本格的な挽回生産は夏場までずれ込む可能性が高い。自動車工業はすそ野が広いことから、電子部品・デバイス工業や電気・情報通信機械工業、鉄鋼・非鉄金属工業等といった業種の自動車向けの生産回復も時間がかかる可能性がある。

新車登録台数を見ると、減産の影響などで、昨年の秋口以降は前年比二桁の減少が続いている（図表4）。納車待ちの長期化傾向を見ても、ペントアップディマンド（繰越需要）は着実に蓄積しており、自動車生産の持ち直しに伴って、夏場以降の鉦工業生産はしばらく底堅い回復が続くと予想する。



3. 設備投資先行指標は方向感を欠く

設備投資の先行指標の一つである資本財出荷（除. 輸送機械）は前月比+2.2%と、2ヵ月連続のプラスとなった（図表5）。ただ、2月の落ち込み（同▲5.1%）を完全に取り戻すには至っておらず、3ヵ月移動平均では同▲0.4%とマイナス圏に沈んでいる。また、3月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は前月比+7.1%と反発したものの、均せば足踏み状態を脱し切れていない。建築物着工床面積は引き続き振れが大きい状態が続いている。指標によってまちまちな結果であり、方向感を見出しにくい状況となっている。



日本の設備投資の増減は、短期的には外需に左右される傾向が強い。この点、中国経済の急減速は痛手だが、このままコロナ感染者数が減少基調をたどれば、幅広い業種で設備投資マインドの回復が期待できる。また、製造業を中心に企業業績が改善傾向を維持していることや、円安の進行も設備投資の回復を一定程度後押しするだろう。

国策ともいえる脱炭素関連投資は、多少の業況の振れにかかわらず継続的な実施が求められる。ホテルや飲食店等の新設需要や、航空機や鉄道車両等の更新需要はしばらく低迷を余儀なくされるとみられるものの、来年にかけての設備投資は、外需、DX（デジタル・トランスフォーメーション）、脱炭素等をけん引役に、回復基調が続くというのがメインシナリオである。

4. 女性の完全雇用が近づく

総務省から発表された4月の完全失業率（季節調整値）は2.5%で、前月から0.1%低下（改善）した（図表6）。男女別では、男性が3月から0.1%上昇の2.8%、女性が0.2%低下の2.2%となっている。女性に関しては

節目の2%が近付くなど、ほぼ完全雇用に達した感がある。就業者数(男女計)は前年同月比で+24万人と、7ヵ月ぶりの増加となった。うち、男性は同▲6万人、女性は同+30万人で、やはり女性の増加が顕著となっている。

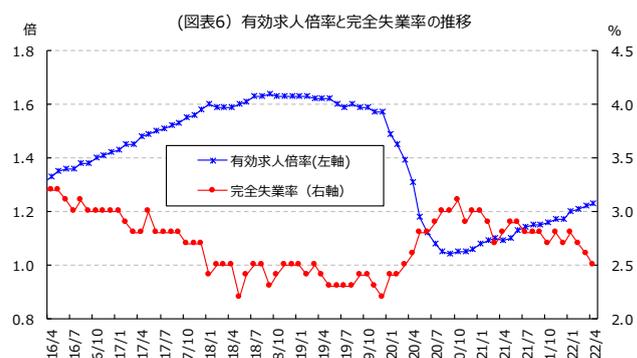
産業別の就業者数を見ると、医療、福祉が同+47万人、教育、学習支援業が同+26万人、サービス業(他に分類されないもの)が同+22万人、情報通信業が同+14万人で、主としてサービス関連業種を中心に回復している。医療、福祉では増加分の約6割が女性、教育、学習支援業も半分強が女性である。女性雇用者を正規、非正規別にみると、正規がより大きく増加しており(図表7)、質の面でも女性雇用が改善傾向にある様子が示されている。

4月の雇用市場の改善は、3月21日にまん延防止等重点措置がすべての地域で解除され、経済活動が正常化に向かった様子を反映している面がある。とはいえ、いまだに人流の回復はコロナ前に遠く、かつウクライナ問題の影響を受けるなかで、労働市場がこれだけの引き締めを見せているというのは、底流にある日本の人手不足がいかに深刻な問題かを示している。図表8からは、2020年後半以降、15歳以上人口が減少幅を広げるなかで、労働力人口も伸び悩む様子が見て取れる。

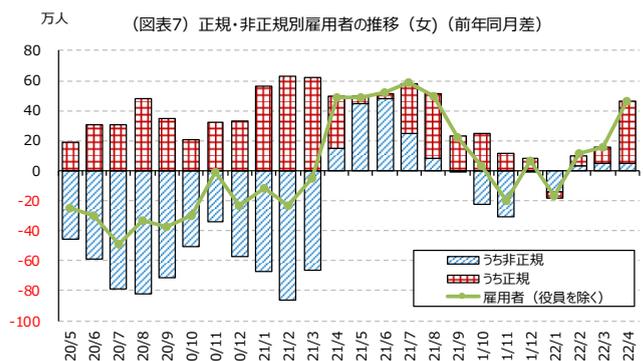
5. 有効求人倍率も改善

厚生労働省が発表した4月の一般職業紹介状況を見ると、有効求人倍率(季調値)は1.23倍で、3月から0.01ポイント上昇した。(前掲図表6)。分子である有効求人数(季調値)は前月比+0.9%と2ヵ月連続のプラス、分母である求職者数は同▲0.1%と3ヵ月連続のマイナスである。前年同月比では、有効求人数が+11.8%と二桁プラスなのに対し、有効求職者数は同▲1.0%で、ここでも労働需給のミスマッチが示されている。先行きの雇用環境に対し、先行性の高い新規求人数は前月比で+2.5%と2ヵ月連続のプラスとなった。過去12ヵ月中10ヵ月でプラスであり、この結果前年同月比では+12.3%と、有効求人同様二桁増となっている。

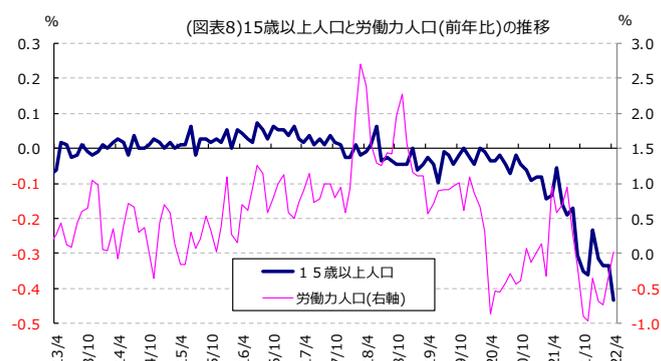
産業別一般新規求人数をみると、宿泊業、飲食サービス業が前年比+49.6%と約5割の増加になったほか、製造業が同+21.9%、サービス業(他に分類されないもの)が同+15.3%など、11業種中6業種が二桁増となっている(図表9)。「まん防」が明け、宿泊業、飲食サービス業の営業の正常化が進んだ様子を示しているが、コロナ禍でも人手不足が続いてきたなか、いったん宿泊業、飲食サービス業を離れた求職者の多くはすでに他の職業についての可能性が高い。宿泊業、飲食サービス業が欠員を埋



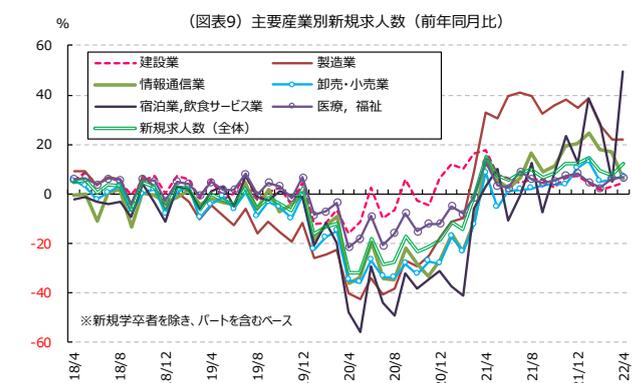
(出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況」、総務省「労働力調査」



(出所) 総務省「労働力調査」



(出所) 総務省「労働力調査」



(出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況」

めるのは容易ではなく、通常の営業体制に戻るにはかなりの時間を要すると考えられる。この点、外国人労働者の復帰も待たれるところである。

都道府県・地域別有効求人倍率（就業地別・季節調整値）をみると、東京は0.98倍と1倍を割り込んでおり、南関東全体でも1.03倍にとどまる。同じく大都市圏を含む近畿も1.08倍である。これに対し、北陸は1.62倍、中国が1.53倍、北関東・甲信が1.49倍、東北が1.46倍となっており、地方の人手不足の深刻さが示されている。

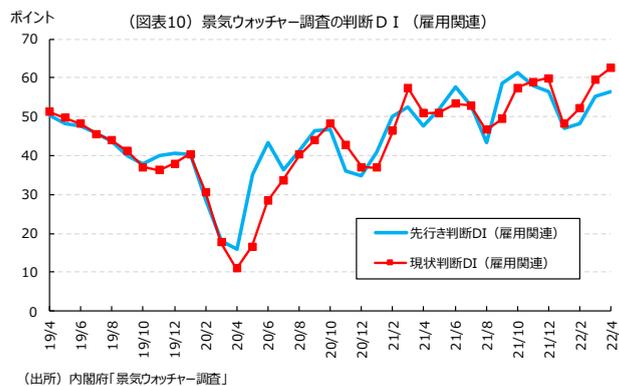
6. 景気ウォッチャーも雇用に関心

4月の景気ウォッチャー調査からは、雇用市場に対するウォッチャーの見方が急速に改善している様子が確認できる。

同調査の調査期間は毎月25日から月末までだが、雇用関連の現状判断DIをみると、2月：52.1、3月：59.5、4月：62.6と、やはりまん延防止等重点措置終了後に急上昇したことがわかる（図表10）。4月は、2014年2月以来の60ポイント超えである。先行き判断DIも2月：48.1、3月：55.3、4月：56.3と、3月に節目の50ポイントを一気に回復、4月も続伸している。

雇用関連の現状に関するウォッチャーのコメントを見ると、「2023年新卒者の採用に向けて、各企業や人材会社などの動きが活発になっている。飲食業の採用意欲は低調だが、それ以外のどの業界も新卒採用への意欲が高まっている（北海道＝学校[大学]）」と、新卒採用が好調との声が複数の地域から上がっている。先行きに関するコメントでは、「円安や原料高の影響が、製造業を中心に採用予定数や採用要件の引上げなどに影響する可能性がある（東北＝人材派遣会社）」と、円安や原料高への懸念を示す声上がるなど、必ずしも楽観一辺倒というわけではないが、総じて回復を見込む声が多い。

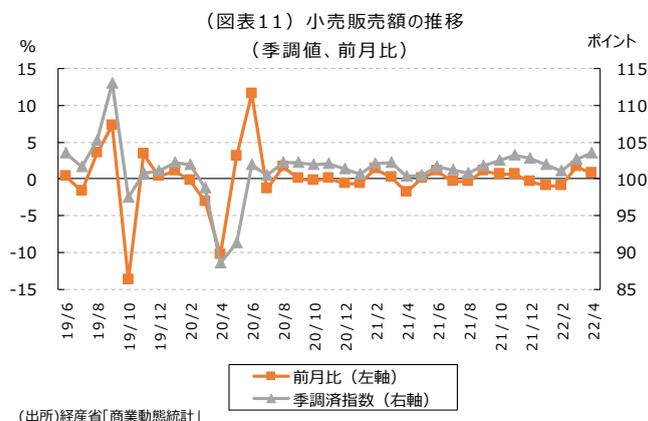
ウクライナ問題もあり、景気に関しては先行き不確実性の高い状況が続くものの、景気の多少の波にかかわらず、労働市場は引き締まった状態が続くと考えられる。



7. 基調判断が5ヵ月ぶりに上方修正

4月の小売業販売額（季調値）は前月比+0.8%と、2ヵ月連続のプラスとなった（図表11）。3月21日にまん延防止等重点措置が全面的に解除されたことで消費が押し上げられた。経産省は、後方3ヵ月移動平均の指数が前月比+0.5%の上昇となったことを踏まえ、基調判断を「持ち直しの動きがみられる小売業販売」と、昨年11月以来、5ヵ月ぶりに上方修正した（図表12）。

業種別の販売額指数の季調済前月比を見ると、織物・衣服・身の回り品小売業（3月：前月比▲2.3%→4月：同+12.8%）が4ヵ月ぶりにプラスに転じた。まん延防止等重点措置の解除に伴い、人々の外出需要が拡大した様子がうかがえる。各種商品小売業（同+3.7%→同+1.6%）や飲食料品小売業（同+0.5%→同+0.1%）は、前月に比べて伸びが鈍化したものの、ともに3ヵ月連続のプラスとなった。一方で、前月二桁の伸びとなった自動車小売業（同+12.1%→同▲5.7%）はマイナスに転じた。中国上海でのロックダウンによって部品供給が滞った影



響が現れている可能性が高い。

業態別の販売額指数を見ると、百貨店（3月：前月比+8.5%→4月：同+0.1%）は3ヵ月連続でプラスとなったものの、伸び幅が大きく縮小した。主要品目の動向を見ると、衣料品が前月比でプラスを維持した一方で、飲食料品はマイナスに転じた。スーパー（同▲0.6%→同▲1.2%）は、飲食料品のマイナス幅拡大を主因に、2ヵ月連続のマイナスとなった。飲食料品のマイナスは、外出増加によって「イエナカ」需要が弱まった影響と考えられる。

5月24日に日本百貨店協会が公表した4月の百貨店売上高は、前年比+19.0%と、2ヵ月連続のプラスとなった。同協会はリリースで、「前年の緊急事態宣言等による営業制限の反動に加え、先月下旬のまん延防止等重点措置解除に伴う外出機会の増加や、高伸が続く高額品、天候と件から活発に動いた春夏物商材などが寄与した。3年ぶりに行動制限のないGW前半戦は多くの店舗で賑わいを見せ、各社が展開した会員向け企画や物産展など食品催事、外国展などの各種イベントも好評だった」と整理している。コロナ前の2019年比では▲15.8%といまだにマイナス圏での推移が続いているが、2月が同▲24.8%、3月が同▲17.3%と、マイナス幅は着実に縮小しており、百貨店の業況が持ち直しつつある様子がうかがえる。政府は、6月1日から入国者数の上限を2万人に引き上げ、10日からは約2年ぶりに外国人観光客の入国を再開する。入国者数の規模は、コロナ禍前に比べるとまだ小さく、景気に与える影響も限定的と考えられるが、条件がさらに緩和されれば、インバウンド需要の本格回復が見えてくるだろう。

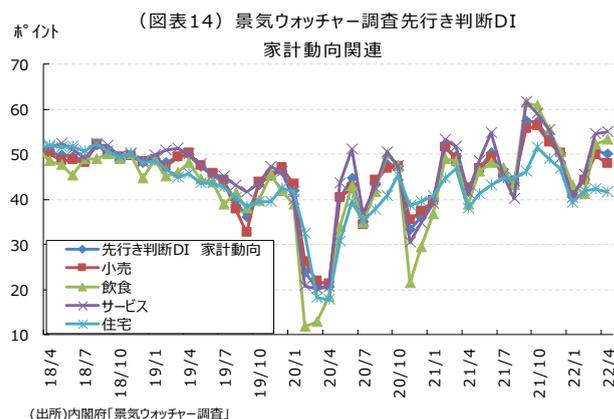
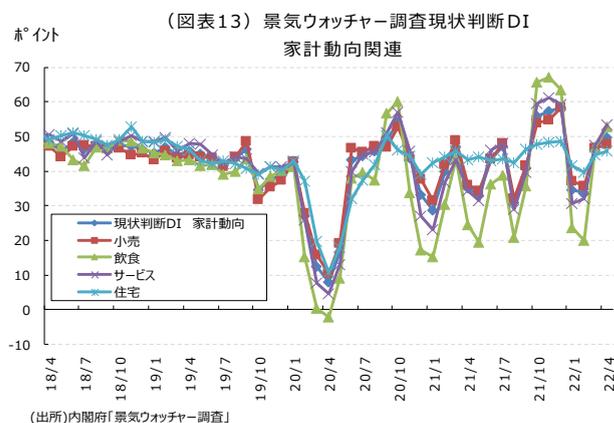
8. 人出は回復も物価高が足かせに

景気ウォッチャー調査を見ると、4月の家計動向関連の現状判断DIは49.6と、3月の46.8から+2.8ポイント上昇した。まん延防止等重点措置の解除や、コロナ感染の拡大が小康状態になったことなどを受け、人々のマインドが持ち直した形である（図表13）。ウォッチャーのコメントを見ると、「まん延防止等重点措置が解除され、県民割など旅行への補助も出るようになり、国内個人旅行は動きが活発になってきている。特に、近場の客が少し遠出をするような傾向がみられる（南関東＝旅行代理店）」など、まん延防止等重点措置の解除の効果を指摘する声が多く聞かれた。一方で、「原油や原材料相場の上昇、円安やウクライナ危機による影響が、確実に食品全体の価格上昇につながっている。単価がアップした分、購買点数が減り、割安な商品に需要が向かう傾向にある。物価上昇が続くという考えが浸透し始め、確実に財布のひもが固くなり始めている（近畿＝スーパー）」と物価上昇による消費の落ち込みを懸念する見方も散見された。

（図表12）小売業販売の基調判断の推移

	基調判断	方向性
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	↑
21年12月	持ち直しの動きがみられる小売業販売	→
22年1月	横ばい傾向にある小売業販売	↓
22年2月	横ばい傾向にある小売業販売	→
22年3月	横ばい傾向にある小売業販売	→
22年4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」



2-3 ヶ月先の状況を尋ねる先行き判断 DI は 50.0 で、前月から▲0.9 ポイントの低下となった（図表 14）。コメントを見ると、「直近の客の購買行動をみると、消費に対する前向きなマインドが戻りつつある。このまま新型コロナウイルスの感染状況が落ち着けば、夏休みシーズンのファッションや雑貨、旅行用品などへの需要は強まることが予想される（近畿＝百貨店）」と、先々の需要拡大を期待する声が散見された。他方、「新型コロナウイルス感染症の影響は、様々な行動規制の緩和により薄れてきている。一方で、円安状態が継続しており、生活用品等の値上げの影響を消費者が徐々に感じ始める時期であることから、消費活動が今後どのように推移していくのか不安である（四国＝商店街）」など、物価上昇による個人消費への悪影響を懸念する声も聞かれた。

今後は、資源価格を中心とした原材料価格の高騰が個人消費の勢いを削ぐ可能性が高い。年明け以降、幅広い品目で値上がりが続いているが、数ヶ月から半年程度の時間差をおいて、各種の小売価格に転嫁されることを考えると、物価高は少なくともあと 1 年程度は続く見通しである。ペントアップダイヤモンドが期待できるのはせいぜい夏場までであり、それ以降、年末にかけての個人消費は再度息切れ気味の推移をたどると予想する。

※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