

9 月生産は急落、雇用・小売は底堅い

フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一
シニアエコノミスト 大広 泰三
エコノミスト 伊藤 基

1. 9 月の鉱工業生産は大幅マイナス

9 月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比▲5.4%と大幅な落ち込みとなり、市場予想の同▲2.7%も大きく下回った（図表1）。これで3ヵ月連続のマイナスである。7－9 月期の累計では前期比▲3.7%で、5 四半期ぶりのマイナス、9 月の前年比は▲2.3%で、こちらは7ヵ月ぶりのマイナスとなっている。経産省の基調判断は、先月すでに下方修正していた「生産は足踏みをしている」がすえ置かれた（図表2）。

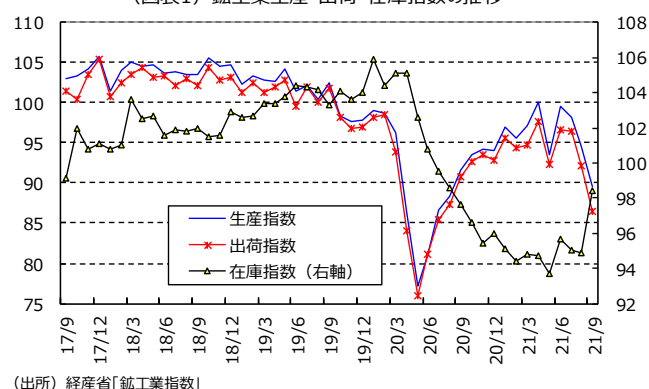
引き続き自動車工業が足を引っ張っており、前月比▲28.2%、寄与度では▲3.71%pt と、自動車工業だけで全体の落ち込みの約 7 割を説明できる結果となっている。主要 15 業種のうち、自動車工業の次にマイナス寄与度が大きかったのが汎用・業務用機械工業の▲0.45%pt、次がプラスチック製品工業の▲0.33%pt なので、いかに自動車工業のマイナス寄与が突出しているかがわかる。裾野の広い自動車工業の減産が他業種に及ぼす影響も大きい。

2. 半導体不足は徐々に改善の見込み

供給制約による自動車メーカーの販売ロスも深刻である。9 月の新車登録台数（乗用車）は前年比▲34.3%と、大幅マイナスとなった（図表3）。メーカー別の新車販売台数をみると、大手 8 社中 7 社が前年比マイナスである。特に、トヨタ（前年比▲37.7%）、マツダ（同▲51.9%）、スズキ（同▲44.4%）、ダイハツ（同▲74.6%）などが大きく落ち込んでいる（図表4）。

次月の生産統計でも引き続き自動車の減産の影響は残りそうである。トヨタ自動車は 10 月の世界生産を当初計画比で 4 割減産すると発表しているほか、日産も 10－11 月の世界生産を直近の計画に比し 3 割減らすと発表して

2015年=100 (図表1) 鉱工業生産・出荷・在庫指数の推移 2015年=100

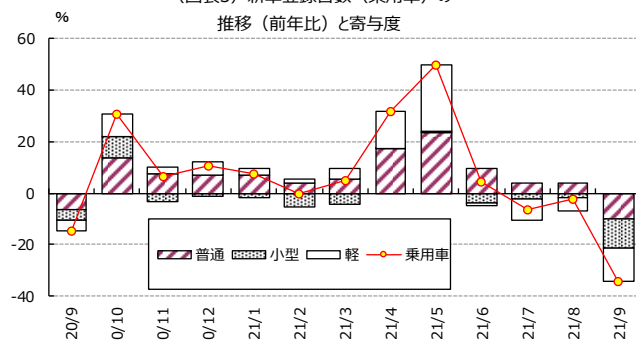


(図表2) 鉱工業生産の基調判断の推移

	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	生産はここぞ弱含み	↓
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～	生産は足踏みをしている	↓

(出所) 経産省「鉱工業指数」

(図表3) 新車登録台数（乗用車）の推移（前年比）と寄与度



(出所) (社) 日本自動車工業会

いる。ただ、各社とも半導体不足の影響は徐々に和らいでいるとの認識である。トヨタは11月の減産幅は15%まで縮小するとしているほか、ホンダの国内生産も、10月は3割の減産だったところ、11月上旬には1割減まで縮小する見通しである。報道によれば、各社とも12月以降の増産を視野に入れている模様で、トヨタは半期の決算発表において、年度の業績計画を維持している。

鉱工業指数に戻って、こうした動きが製造工業生産予測指数にどう反映されているかを確認すると、自動車工業が含まれる、輸送機械工業の10月生産見込みは前月比+17.9%、11月は同+35.0%と大幅プラスとなっている。この結果、製造工業合計では10月が同+6.4%、11月が同+5.7%と、大幅増産が続く見通しである。

もっとも、輸送機械工業の9月の実現率は▲16.5%、10月の予測修正率は▲15.0%といずれも大幅マイナスだった。製造工業全体でも、実現率はこのところ低下傾向にある(図表5)。経産省が公表している10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+2.4%で、上記の予測値を4%下回る。ちなみに、前回調査の9月の生産予測指数は前月比+0.2%で、これに対する補正值は同▲1.3%だったが、結果は▲5.4%と、下方修正した補正值をも大幅に下回った。こう見るとまだ油断はできないが、自動車メーカー首脳が「半導体不足の影響は確実に改善してきている」と述べているとの報道もあり、今後生産が徐々に回復に向かう可能性が高いのは確かである。半導体工場の稼働率は依然としてきわめて高水準で推移しており、安定供給にめどがつくのは年を過ぎそうだが、年末以降、鉱工業生産は徐々に回復に向かうと予想する。

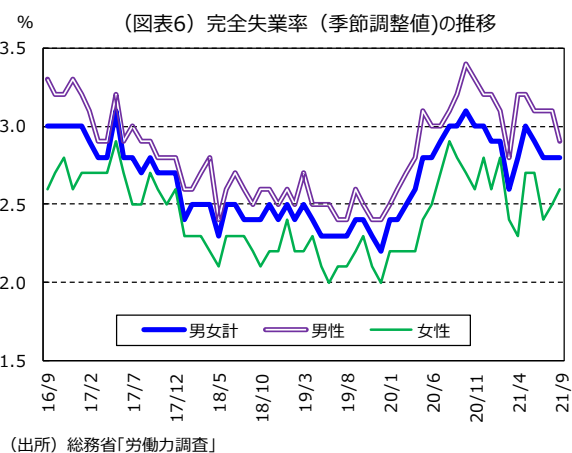
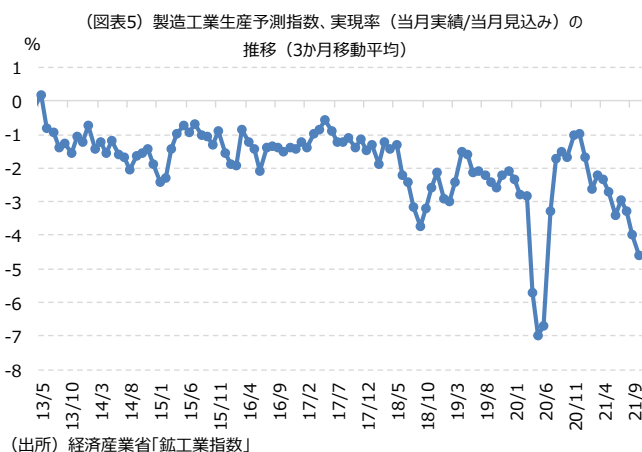
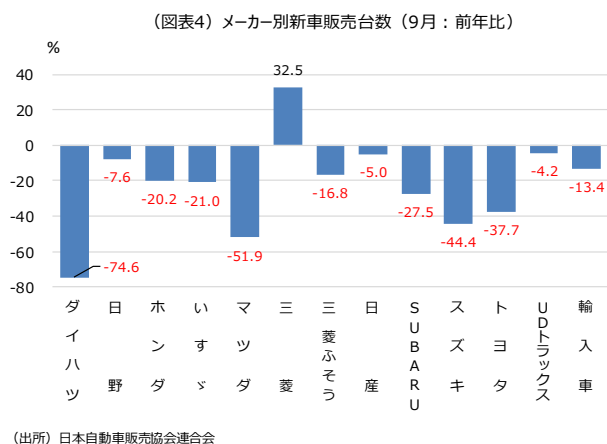
3. 完全失業率は横ばい

総務省が発表した9月の労働力調査によると、完全失業率(季調値)は2.8%となり、市場予想どおり前月から横ばいとなった(図表6)。男女別に見ると、男性が2.9%と前月の3.1%から改善したものの、女性は2.6%と前月の2.5%から小幅悪化した。

9月は緊急事態宣言が延長されたが、感染者数が減少基調をたどったほか、下旬には緊急事態宣言の解除も決定した。しかしながら、労働力人口(季調値)は前月比で▲0.5%と、8月に続きマイナスとなっており、労働市場への戻りは鈍かった。

業種別の就業者数を見ると、医療、福祉や情報通信業がともに前年差+20万人となったほか、教育、学習支援業が同+17万人となった(図表7)。6月に18ヵ月ぶりのプラスに転じた宿泊業、飲食サービス業は同▲34万人と2ヵ月連続の大幅マイナスとなっており、取り巻く環境の厳しさがうかがえる。

感染者数の減少を受け、今後の失業率は低位での推移が見込まれる。仮に、冬場に第6波が到来したとしても、



雇用調整助成金をはじめとした各種の政府支援策や、慢性的な人手不足の影響があることから、コロナ禍における失業率の最高値である昨年10月の3.1%を大きく超える展開は考えにくい。

4. 有効求人倍率は上昇

厚生労働省が発表した9月の一般職業紹介状況を見ると、有効求人倍率（季調値）は1.16倍と、8月から0.02ポイント上昇した（図表8）。分母である有効求職者数（季調値）が前月比▲0.2%となる一方、分子である有効求人数が同+0.9%となり、前月に比べて労働需給が引き締まった格好である。有効求人数は3ヵ月連続の増加で、企業側の採用意欲も持ち直しつつある。

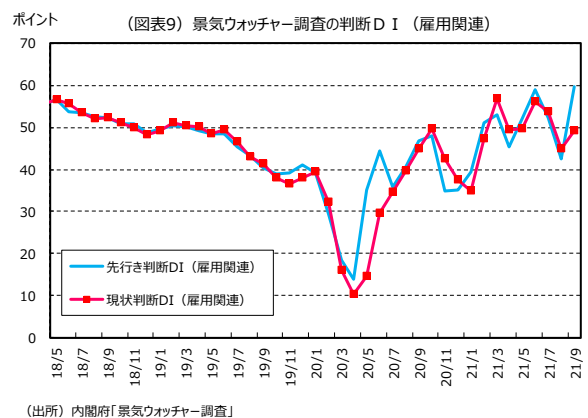
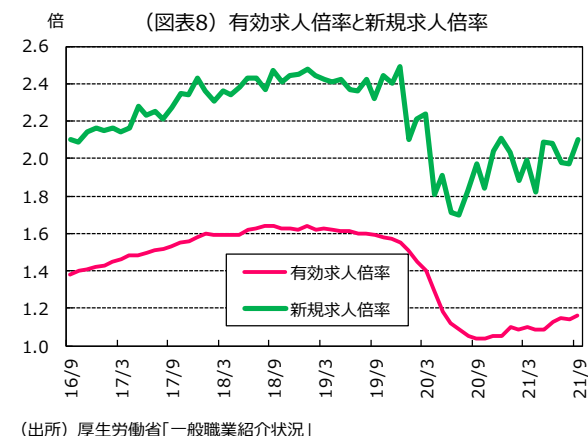
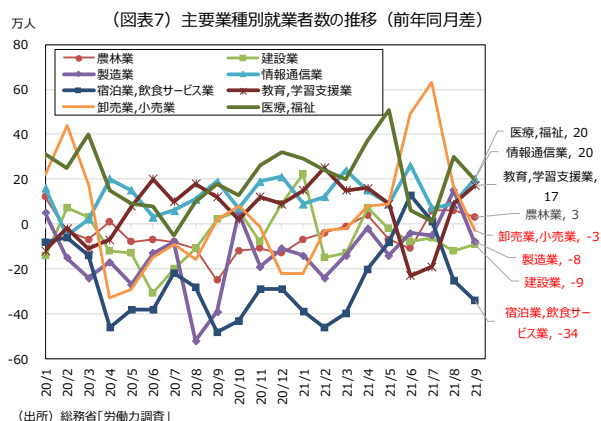
先行きの雇用環境に対し、先行性の高い新規求人数は同+1.8%と2ヵ月連続で増加しており、春先以降、底堅く推移している。9月調査の日銀短観では、全規模・全産業ベースの雇用人員判断DI（過剰-不足）が▲17と、6月から3ポイントの低下となった（数字が下がれば需給ひっ迫、上がれば需給緩和）。ワクチン接種が進展し、景気が回復に向かえば改めて人手不足問題がクローズアップされる可能性が高い。

5. 雇用環境は改善へ

9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49.3と、3ヵ月ぶりに上昇した（図表9）。調査期間だった9月25日から月末までは、緊急事態宣言の解除が決定したタイミングだったほか、ワクチン接種が順調に進展したことが奏功したとみられ、感染拡大により大きく落ち込んだ8月（44.8、前月比▲8.9ポイント）から改善した。再び好不況の分かれ目である50超えが視野に入った形である。ウォッチャーのコメントを見ると、「新型コロナウイルスワクチン接種の進行や当県でのまん延防止等重点措置の解除効果か、宿泊業や飲食業からの求人が増加傾向にある（甲信越＝職業安定所）」と前向きな声が聞かれる一方、「ここ数か月、求人数の動きに大きな変化は見受けられない。長期にわたるコロナ禍の影響で企業の体力が削られ、積極的な人的投資に踏み出せないものとみている（北陸＝新聞社[求人広告]）」といった慎重な意見もあり、情勢はまちまちといった印象を受ける。

一方で、先行き判断DIは59.6と前月の42.6から17.0ポイントの大幅上昇となった。ウォッチャーからは、「緊急事態宣言の解除を見据えた求人増が見込まれる。同様に求職者のマインドが上向き、求職活動再開とセッ

トになることで、労働市場の活性化が見込まれる（南関東＝職業安定所）」など、先々に期待するコメントが多く見られた。



と、重症化リスクはある程度抑えられるはずであり、今後、経済活動がより活発化する中で、採用・求職活動が盛り上がる展開が期待できよう。半導体不足による製造業の下振れリスクはあるものの、年度後半に向けて雇用環境は改善傾向が続くと予想する。

6. 小売は回復

9月の小売業販売額（季調値）は前月比+2.7%と、2ヵ月ぶりのプラスとなった（図表10）。前年比では▲0.6%と、2ヵ月連続のマイナスであるものの、8月（同▲3.2%）からはマイナス幅が縮小した。9月上旬から新規感染者数の減少傾向が続いたことで、消費活動が持ち直した様子を示している。なお、経産省は、季調値の後方3ヵ月移動平均が前月比▲0.1%と、横ばい圏での推移だったことなどを踏まえ、「横ばい傾向にある小売業販売」との判断を維持した（図表11）。

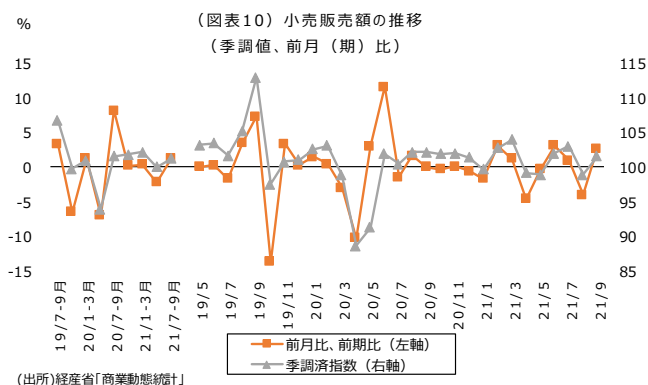
業種別の販売額指数の季調済前月比を見ると、全体の約3割を占める飲食料品小売業（8月：前月比▲2.2%→9月：同+3.4%）が3ヵ月ぶりにプラスとなったほか、ウェットは小さいが、織物・衣服・身の回り品小売業（同▲7.2%→同+13.7%）が大きく伸びた。一方で、自動車小売業（同+0.3%→同▲10.7%）は、半導体不足による自動車減産の影響を受けたことで5ヵ月ぶりに2桁マイナスとなり、全体の足を引っ張る形となった。

業態別の販売額指数を見ると、百貨店（8月：前月比▲15.1%→9月：同+12.3%）が、感染者が拡大基調にあった8月からの反動増もあって大きく回復した。一方で、前年比は▲4.5%と2ヵ月連続でマイナスとなった。コロナ禍の影響を除去するために2年前の2019年9月対比で見ると▲37.4%であり、2020年9月時点の前年比▲34.4%からマイナス幅が拡大している。2019年9月は消費税率引き上げ前の駆け込み需要が見られた時期であるため実勢を見極めにくいですが、日本百貨店協会は、「緊急事態宣言とまん延防止等重点措置による、主要顧客の外出自粛などが影響した」としており、9月の百貨店販売が冴えなかった様子がうかがえる。もっとも「感染者数が減少するに連れ、中旬以降、売上・集客ともに一部回復傾向も見られた。」との見方も示している。9月中旬以降、足元まで新規感染者が減少の一途をたどっていることを踏まえれば、10月以降も回復基調が続くことが期待できよう。

他の業態では、スーパー（同▲0.9%→同+2.2%）やコンビニエンスストア（同▲2.1%→同+5.3%）が3ヵ月ぶりにプラスとなり、前月に比べて持ち直しの動きが広範な業態に広がった様子がうかがえる。

7. 個人消費のさらなる回復に期待

9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、8月の31.3から40.9へ9.6ポイントの上昇となった（図表12）。内訳を見ると、飲食関連（8月：21.1→9月：33.9、前月差+12.8ポイント）、サービス関連（29.2→39.9、同+10.7ポイント）、小売関連（32.7→41.6、同+8.9ポイント）の全てが大きく回復し



(図表11) 小売業販売の基調判断の推移

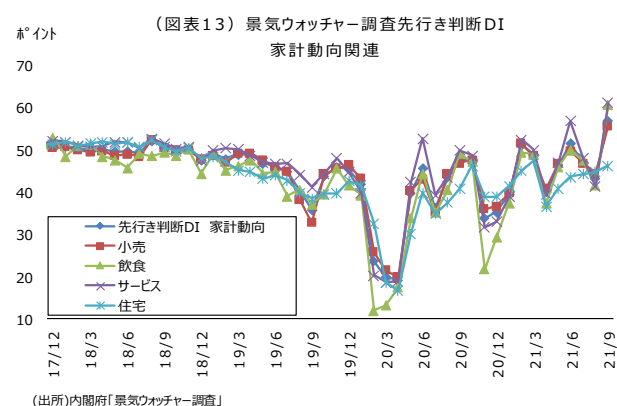
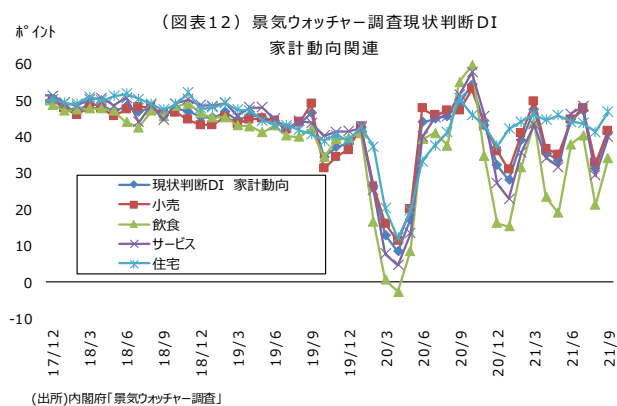
	基調判断	方向性
20年6月	持ち直している小売業販売	↑
20年7月	緩やかに持ち直しているものの、一部に弱さがみられる小売業販売	↓
20年8月	緩やかに持ち直している小売業販売	↑
20年9月	横ばい傾向にある小売業販売	↓
20年10月	横ばい傾向にある小売業販売	→
20年11月	横ばい傾向にある小売業販売	→
20年12月	弱含み傾向にある小売業販売	↓
21年1月	弱含み傾向にある小売業販売	→
21年2月	横ばい傾向にある小売業販売	↑
21年3月	持ち直しの動きがみられる小売業販売	↑
21年4月	横ばい傾向にある小売業販売	↓
21年5月	横ばい傾向にある小売業販売	→
21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	→

(出所) 経産省「商業動態統計」

ている。調査期間だった9月25日から月末までは、9月末までの緊急事態宣言が全国一斉に解除されることが決定したタイミングだったことに加え、ワクチン接種が順調に進展したことも回復に寄与したとみられる。ウォッチャーのコメントを見ると、「今月は週末ごとに観光客が戻ってきている。特に、大型連休中は混雑するほどのにぎわいをみせている（甲信越＝観光名所）」、「売上、来客数、単価、いずれも前年同月を上回っている。ワクチン接種が進んで、客の購買意欲が少しずつ前向きになってきたようである（北陸＝美容室）」など、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。

家計動向関連の先行き判断DIも、8月の43.3から57.1へ13.8ポイントの上昇となった（図表13）。ウォッチャーからは、「9月で緊急事態宣言が解除され、来月になると20時までお酒を提供できるようになるので、その影響で売上が伸びてくるのは確実である（南関東＝一般レストラン）」、「新型コロナウイルスの新規感染者数の減少やワクチン接種の進展等の報道で、客に安心感が生まれ、外出、買物、外食が増加するため、景気は少しずつ回復する（中国＝商店街）」など、緊急事態宣言の解除による人流の回復を期待する声が多く聞かれた。

国内のワクチン2回目接種率が70%を超えたことに加えて、新規感染者数も激減していることから、10月以降の個人消費は回復基調が続くであろう。冬場の第6波への懸念やエネルギー価格の高騰など、不安材料は残るものの、しばらくはpent-up demandによって下支えされると予想する。2021年度後半の景気は、外需の勢いが衰える一方、個人消費が下支え要因となる展開が期待できる。



※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