

1月の生産・小売は落ち込む

エコノミスト 前田 和孝

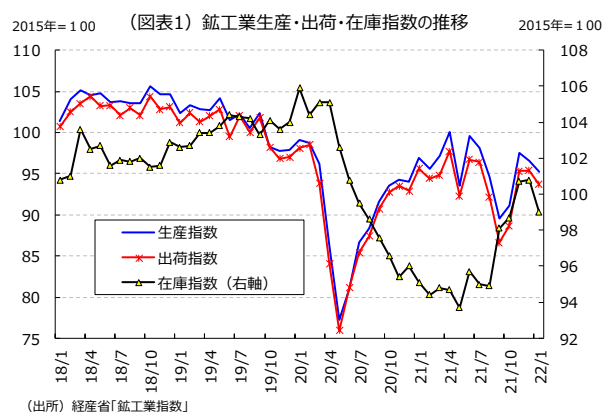
エコノミスト 伊藤 基

1. 1月鉱工業生産はマイナス

1月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比▲1.3%と、2カ月連続で低下した（図表1）。国内主要自動車メーカーが減産を実施したこともあって、同▲0.7%とマイナスが見込まれていた事前の市場予想も下回った。ただ、経産省の基調判断は、先行きの企業の生産計画が持ち直しの動きにあることから、3カ月連続で「生産は持ち直しの動きがみられる」がすえ置かれた（図表2）。

自動車工業は、昨年11月に前月比+43.7%と急回復し、12月も同+1.5%とプラスを確保していた。12月分まで発表されている製造工業稼働率指数を見ても、自動車を含む輸送機械工業は、半導体の確保が進んだことなどが奏功し、10～11月に急回復、国内の工場稼働は正常化しつつあった（図表3）。しかしながら、1月の自動車工業の生産は、世界的なオミクロン株の拡大に伴い、部品供給不足が再び顕在化したことから、同▲17.2%の大幅減となった。同業種のマイナス寄与度は▲2.69%ポイントに達している。生産以外の主要指数を見ると、出荷が前月比▲1.8%で、うち自動車工業の寄与度が▲2.55%ポイント、在庫は同▲1.8%で、うち自動車工業の寄与度は▲0.94%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。

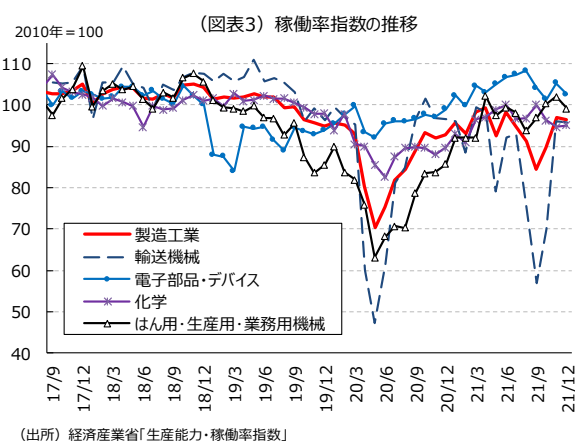
生産指数を業種別に見ると、主要15業種中、5業種が前月比マイナス、10業種がプラスだった。自動車以外でマイナス寄与度が大きかったのは、鉄鋼・非鉄金属工業（前月比▲3.2%、寄与度▲0.19%ポイント）、無機・有機化学工業（同▲3.8%、▲0.18%ポイント）、プラスチック製品工業（同▲1.3%、▲0.06%ポイント）の順であった。鉄鋼・非鉄金属工業では、普通鋼鋼帯や粗鋼などのマイナス寄与が大きかった。自動車減産の影響が現れた形とみられる。また、無機・有機化学工業ではポリエチレンやエチレンなどが、プラスチック製品工業では、プラスチック製機械器具部品が低下に寄与した。こちらは中国景気の減速の影響等を受けたと考えられる。もっとも、いずれ



(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～10月	生産は足踏みをしている	↓
21年11月～22年1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」



の業種も自動車工業に比べればマイナス寄与度は格段に小さかった。

2. 2月は増産見通しも不確実性は高い

2月の製造工業生産予測指数は前月比+5.7%、3月は同+0.1%で、増産基調が続く見通しである(図表4)。2月は主要11業種中9業種、3月は5業種が増産の見込みとなっている。先行きの生産動向のカギを握るのは自動車工業だが、同業種が含まれる輸送機械工業は、2月が前月比+12.3%、3月が同+13.1%と、いずれも二桁の増産が予想されている。ただ、12月調査時点での1月の同業種の生産見込みに対する実現率は▲16.6%と大幅マイナスだったことに加え、2月の生産の前月からの予測修正率も▲11.3%と、大きく下方修正されていることを考えれば、先行きは予断を許さない。

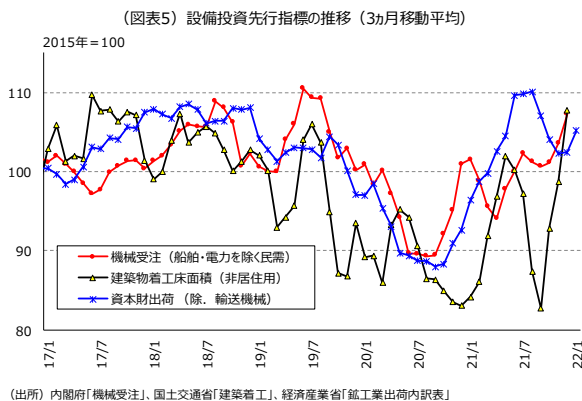
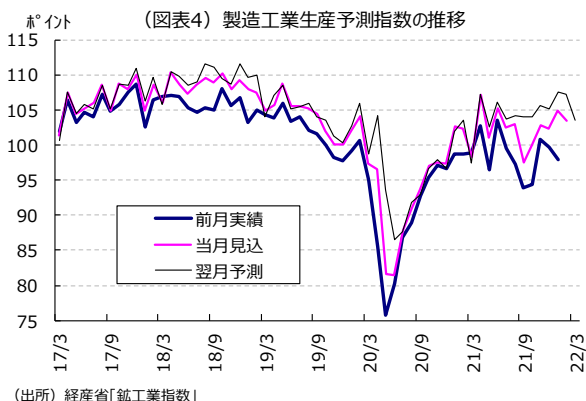
経産省が公表している2月の製造工業生産予測指数の補正值(計画値に含まれる上方バイアスを補正して計算)は同+0.7%と、小幅の伸びにとどまる見通しである。オミクロン株の拡大はピークアウトの兆しが見えつつあるものの、海外からの部品供給の停滞により、国内主要自動車メーカーがすでに3月までの減産を発表していることを踏まえると、2、3月の生産見通しは不確実性が高い。また、ロシアのウクライナ侵攻によるサプライチェーンの混乱が、生産回復の新たな懸念材料として浮上している。日本では、ガソリン自動車の排ガス浄化装置に使用されるパラジウムをはじめとするレアメタルの多くをロシアから調達している。今後の情勢次第では、これらの部品が不足する可能性も否定できない。

ただ、自動車のペントアップディマンド自体は蓄積している。ウクライナ情勢次第ではあるものの、オミクロン株の収束に伴って部品供給不足が解消に向かえば、自動車工業を中心とした挽回生産の動きが顕著になるとみられる。自動車工業はすそ野が広い。電子部品・デバイス工業や電気・情報通信機械工業、鉄鋼・非鉄金属工業等も自動車向けの回復が見込まれ、春以降の鉱工業生産はしばらく底堅い回復が続くと予想する。ただ、反動増的な動きが一巡した後は、中国景気減速等の影響がより大きく現れる形となることから、生産の勢いは鈍化に向かう可能性が高い。

3. 設備投資は底堅い推移を予想

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+6.7%と、3ヵ月連続のプラスとなった(図表5)。3ヵ月移動平均で見ても同+2.7%と、再び持ち直しつつある。建築物着工床面積も振れは大きいものの、伸びが加速しているほか、機械受注(船舶・電力を除く民需)も回復傾向にある。

製造業を中心に企業業績が概ね改善傾向を維持していることも設備投資の追い風になるとみられる。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業種を問わず今後も伸び続けると予想されるため、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。



4. 感染拡大により個人消費は軟調

1月の小売業販売額（季調値）は前月比▲1.9%と、2ヵ月連続のマイナスとなった（図表6）。前年比では+1.6%と、4ヵ月連続のプラスとなったが、前年1月の落ち込みが大きかった反動増という側面が大きい。オミクロン株の急速な感染拡大によって、足元の個人消費には下押し圧力がかかっている。

経産省は、季調値の後方3ヵ月移動平均が前月比▲0.7%となったことを踏まえて、「持ち直しの動きがみられる小売業販売」から「横ばい傾向にある小売業販売」へと、9ヵ月ぶりに基調判断を下方修正した（図表7）。

業種別の販売額指数の季調済前月比を見ると、各種商品小売業（12月：前月比+0.0%→1月：同▲8.7%）や織物・衣服・身の回り品小売業（同+0.7%→同▲17.4%）などの低下幅が大きかった。感染拡大の影響によって外出機会が減少した影響が出ていると推測される。また、全体の約3割を占める飲食料品小売業（同▲4.4%→同▲0.1%）が、2ヵ月連続でマイナスとなったほか、自動車小売業（同+7.5%→同▲0.4%）は3ヵ月ぶりにマイナスに転じた。自動車小売業は、11月、12月と好調に推移していたが、感染拡大に伴う部品供給不足の影響などにより回復基調が一服した形となった。

業態別の販売額指数を見ると、百貨店（12月：前月比+0.9%→1月：同▲14.7%）が5ヵ月ぶりにマイナスに転じた。内訳を見ると、衣料品（同+0.5%→同▲20.4%）の落ち込みが特に大きかった。日本百貨店協会は、1月の百貨店売上高発表時に、「月の後半からは、新変異株の感染急拡大によって、まん延防止等重点措置が34都道府県に適用され、全国的に外出自粛の気運が高まったことで、入店客数は急速に減少傾向へ転じた」と総括しており、感染拡大に伴うまん延防止等重点措置の適用地域増加による影響が大きかった模様である。

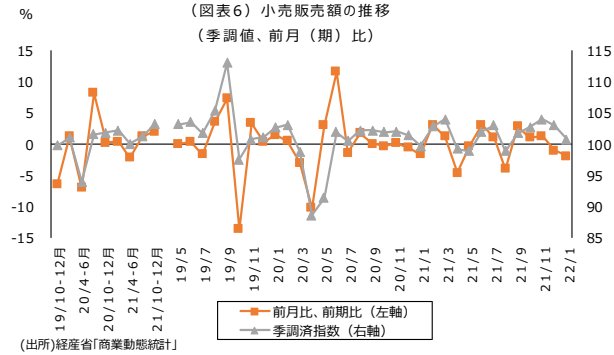
一方で、スーパー（同▲1.1%→同+0.1%）は、小幅ながらプラスとなった。感染拡大によって外出機会が減少したものの、食料品などの「イエナカ需要」が下支えした可能性が高い。

5. 感染収束後の個人消費は緩やかに回復へ

1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34.5と、前月から24.0ポイントの大幅な低下となった（図表8）。1月は、オミクロン株による感染が急速に拡大していた時期であり、感染症への警戒感から人流が減少したことで景況感が悪化したと考えられる。

内訳を見ると、小売関連（12月：58.5→1月：37.0、前月差▲21.5ポイント）、飲食関連（63.4→23.6、同▲39.8ポイント）、サービス関連（59.2→30.6、同▲28.6ポイント）と、軒並み昨年夏場の水準まで低下している。特に、飲食関連の低下幅が大きく、感染拡大の影響を強く受けたと考えられる。

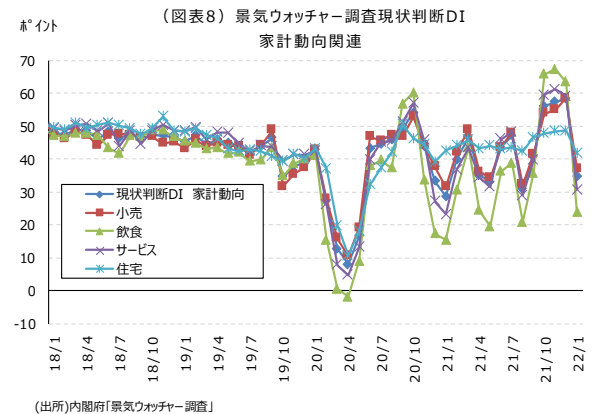
ウォッチャーのコメントを見ると、「新型コロナウイルスオミクロン株の感染拡大により、店舗への来客数が



(図表7) 小売業販売の基調判断の推移

	基調判断	方向性
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	↑
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	↓

(出所) 経産省「商業動態統計」

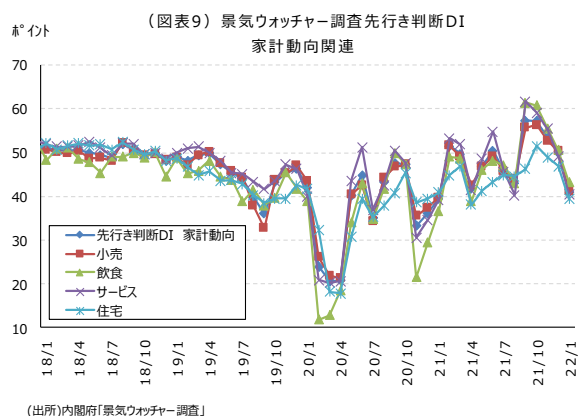


減少している。さらに、まん延防止等重点措置対象地域となったことにより、来客数減少に拍車がかかっている（北関東＝百貨店）」や「まん延防止等重点措置が適用されてから、入りかけていた一般宴会はストップし、入っていた予約もキャンセルが相次いでおり最悪の状況である。個人宿泊もしかりで、どんどん減少の一途をたどっている。今月末～来月のまん延防止等重点措置の期間中に、3～4日間の全館休業をせざるを得なくなった（東海＝観光型ホテル）」など、感染拡大やまん延防止等重点措置の適用の影響を訴える声が多く聞かれた。

家計動向関連の先行き判断DIは、12月の49.8から41.0へ8.8ポイントの低下となった（図表9）。全国的に感染拡大に歯止めがかからない状況で、先行き不透明感が広がったことを反映していると考えられる。

ウォッチャーからは、「ワクチン接種の動きはあるものの、新型コロナウイルス感染拡大第6波の先行きが分からないため、見通しが立てられない（九州＝観光名所）」と、先行きに対する不透明感を懸念する声がある一方で「新規感染者数がピークアウトすれば、景気も回復し始めるとみているが、時期については不透明である（北海道＝観光型ホテル）」と、感染拡大収束後の景気回復を期待する声も聞かれた。

コロナ禍での消費マインドはここまで、緊急事態宣言やまん延防止等重点措置が発動されるとともに落ち込み、解除とともに回復するというパターンを繰り返してきた。足元の感染動向も一時期に比べれば、落ち着きを取り戻しつつある。日本より先にオミクロン株の感染が拡大した欧米では、既に多くの地域で感染が収束に向かっていく。このままのペースで感染が収束に向かえば、春先以降個人消費は持ち直しの動きを強めると考えられる。懸念材料としては、ウクライナでの混乱が長期化することで、原油価格や天然ガス価格が一段と上昇する可能性が挙げられる。すでにエネルギー価格は個人消費の下押し圧力となっており、先行きの不確実性は高い。



※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