2021.6.30

生産は一時的な減少か、雇用・小売は小幅悪化も底堅い

フェロー チーフエコノミスト　小玉祐一
研究員　前田和孝
研究員　伊藤　基

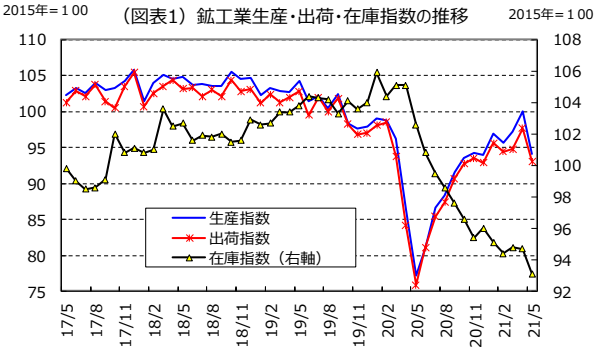
1．生産は3ヵ月ぶりにマイナス

5月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比▲5.9%と、事前の市場予想（同▲2.1%）を上回るマイナスとなった（図表1）。3ヵ月ぶりの低下であり、低下幅もコロナ禍で生産が最も落ち込んだ2020年5月以来最大となった。自動車生産が同▲19.4%と大きく落ち込んでおり、世界的な半導体不足による影響が顕在化した形である。ただ、6月の製造工業生産予測指数は同＋9.1%、うち自動車生産も同＋14.2%と急回復が見込まれている。経済産業省の基調判断も、10ヵ月連続で「生産は持ち直している」にすえ置かれた（図表2）。

5月の在庫指数は前月比▲1.7%と、2ヵ月連続で低下した。一方、出荷との見合いで決まる在庫率は同＋0.3%と、2ヵ月ぶりにプラスとなった。在庫指数は今年に入ってから低下ペースが鈍化していたが、5月は自動車工業の在庫指数が同▲32.5%となり、指数全体の低下に寄与した。在庫循環図上は、在庫調整はほぼ一巡し（図表3）、今後の生産は増加に向かう可能性が示されている。

設備投資の先行指標の一つである資本財国内出荷（除く輸送機械）は、前月比▲3.0%と2ヵ月ぶりのマイナスとなった（図表4）。ただ、4月が同＋14.5%と大きく伸びていた反動という要素も大きく、これを上回る水準を記録したのは、前月を除けば消費増税直前の2019年9月までさかのぼる。

（図表1）鉱工業生産・出荷・在庫指数の推移



（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	生産は持ち直している	↑
20年9月	生産は持ち直している	→
20年10月	生産は持ち直している	→
20年11月	生産は持ち直している	→
20年12月	生産は持ち直している	→
21年1月	生産は持ち直している	→
21年2月	生産は持ち直している	→
21年3月	生産は持ち直している	→
21年4月	生産は持ち直している	→
21年5月	生産は持ち直している	→

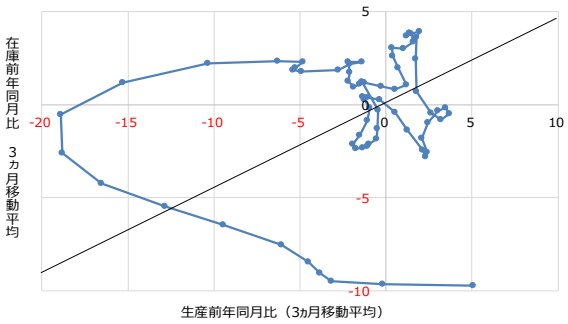
（出所）経産省「鉱工業指数」

2．自動車工業のマイナス寄与が大きい

5月の生産指数は、主要15業種のうち、13業種で対前月比低下、2業種で上昇という結果であった。マイナス寄与の大きかった業種は、先述の通り自動車工業（前月比▲19.4%、寄与度▲2.97%ポイント）であり、低下要因の半分近くが自動車の減産に起因するものである。その他には、生産用機械工業（同▲5.9%、同▲0.50%ポイント）、電気・情報通信機械工業（同▲4.5%、同▲0.39%ポイント）といったところだが、これらの業種は4月の上昇の反動減という側面が大きい。

一方、プラス寄与となった業種は、輸送機械工業（除．自動車工業）（同＋7.2%、同＋0.12%ポイント）、無機・有機化学工業（同＋2.2%、同＋0.10%ポイント）である。品目別には、前者では舶用ディーゼル機関（同＋34.5%）、後者では化学薬品の原料として主に使用されるフェノール（同＋32.6%）などが大きく伸びた。

（図表3）鉱工業の在庫循環図

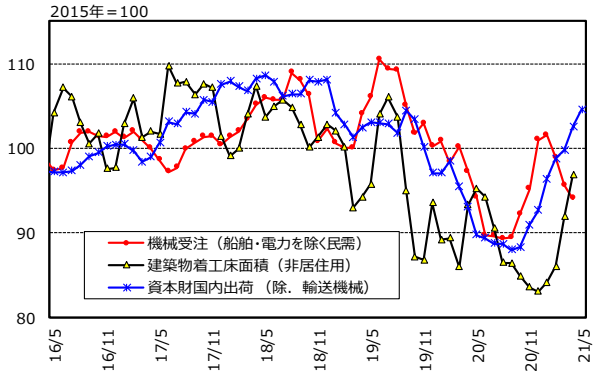


（出所）経産省「鉱工業指数」

3．半導体不足が解消すれば生産は堅調に推移

6 月の製造工業生産予測指数は前述のとおり前月比＋9.1%と急回復の見込みで、前月時点の予測値である同＋5.0%から上方修正された。7 月は同▲1.4%と、再びマイナスに転じる予測となっているが、均せば回復傾向で推移するとの予測である（図表 5）。なお、経産省が公表している 6 月の製造工業生産予測指数の補正値（計画値に含まれる上方バイアスを補正して計算）は同＋5.4%となっている。調査は 6 月上旬に実施されており、最新の半導体不足の影響が反映されていない可能性があることから、増産が計画通りに進むかどうかという点についての不確実性は残る。ただ、半導体不足はあくまで供給サイドのボトルネックの問題であり、半導体の確保にめどがつけば、生産は堅調な推移に戻ってくる可能性が高い。

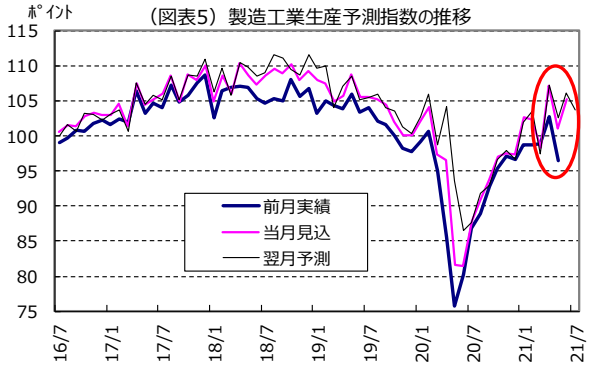
（図表4）設備投資先行指標の推移（3ヵ月移動平均）



（出所）内閣府「機械受注」、国土交通省「建築着工」、経済産業省「鉱工業出荷内訳表」

10 都道府県に発令されていた緊急事態宣言は、沖縄県以外で解除され、足元ではワクチンの接種ペースも加速している。欧州で感染が広がるデルタ株の流行は懸念材料ではあるが、このままワクチン接種が進み、経済が正常化に向かえば、家計や企業マインドがさらに上向き、生産増加を後押ししよう。

（図表5）製造工業生産予測指数の推移



（出所）経産省「鉱工業指数」

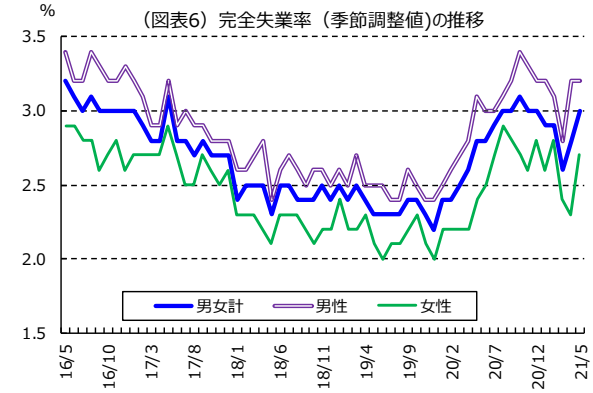
また、輸出に関しては、既にコロナによる落ち込みをほぼ完全に取り戻している。中国における反動増的な需要増局面は一巡しつつあることから、昨年後半以降の日本の輸出を牽引してきた中国向けは鈍化の可能性があるが、代わって米国向けが下支え役になる展開が期待できる。米国の 100 人当たりワクチン接種回数は、日本に比べて圧倒的に多く、感染者数も減少傾向となっている。巨額の追加経済対策も始動しており、今後も景気は回復基調をたどる可能性が高い。自粛明け後の反動増と言う要素も加わることで、年度後半の生産は、均せば堅調に推移すると予想する。

4．完全失業率は上昇

総務省が発表した 5 月の労働力調査によると、完全失業率（季調値）は 3.0%となり、前月から 0.2%ポイント上昇した。これで 2 ヵ月連続の上昇となり、昨年 12 月以来、5 ヵ月ぶりに 3%台に乗せた（図表 6）。

男女別の状況を見ると、男性が 3.2%と前月から横ばいだったのに対し、女性が 0.4%ポイント上昇の 2.7%と、女性の上

（図表6）完全失業率（季節調整値）の推移

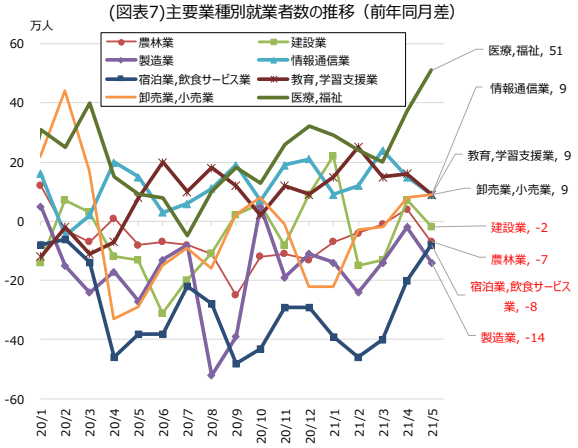


（出所）総務省「労働力調査」

昇が目立っている。女性の労働力人口が 4 月から 1 万人の増加にとどまったのに対し、完全失業者（季調値）は、前月より 10 万人増加した。ただ、上昇したとはいえ女性の失業率は依然 3%を下回る水準にある。緊急事態宣言の発出に伴う一時的な上昇の可能性も高く、政府の各種雇用維持対策も継続していることを考えれば、このまま持続的に上昇していく展開は考えにくい。

業種別の就業者数を見ると、医療，福祉が前年差＋51 万人と大きく増加したほか、情報通信業、卸売業，小売業、教育，学習支援業がいずれも同＋9 万人の増加となった（図表 7）。医療，福祉、教育，学習支援業などはコロナ禍でも、就業者数が増加傾向をたどっており、労働需要の強さがうかがえる。一方で、製造業、運輸業，郵便業はともに同▲14 万人となった。宿泊業，飲食サービス業は同▲8 万人となったものの、3 ヵ月連続でマイナス幅が縮小しており、雇用環境の悪化ペースが緩和している。

(図表7)主要業種別就業者数の推移（前年同月差）



(出所)総務省「労働力調査」

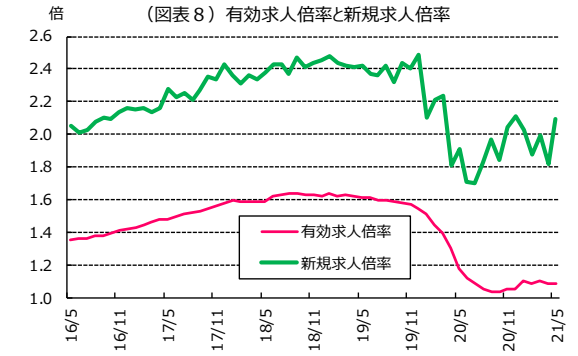
５．有効求人倍率は横ばい

厚生労働省が発表した 5 月の一般職業紹介状況を見ると、有効求人倍率（季調値）は 1.09 倍と、4 月から横ばいにとどまった（図表 8）。1 月に前月比＋0.05 ポイントと大きく上昇して以降、一進一退の状況が続いている。分子である有効求人数（季調値）が前月比▲0.3%と 3 ヵ月ぶりに減少した一方、分母である有効求職者数（季調値）も前月比▲0.4%の減少となった。有効求人数、有効求職者数がともに減少したことで、結果として、有効求人倍率は変わらなかった。緊急事態宣言が延長されたことによって、採用・就職活動がともに停滞したことが背景にあろう。

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＋1.3%と小幅の増加にとどまった。一方で、新規求人数の伸びを 3 ヵ月平均で見ると、2 月から増加トレンドとなっており、雇用環境は、緩やかながらも着実に改善している様子が見て取れる（図表 9）。ただ、今後の雇用環境はコロナの感染状況次第である。

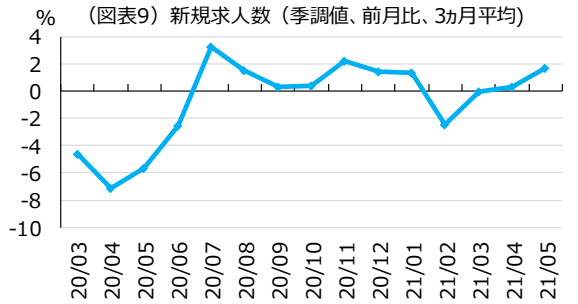
産業別の一般新規求人状況を見ると、業種別の格差が一段と拡大している（図表 10）。製造業は 2 ヵ月連続で前年比＋30%超となっている。世界的な景気回復が進む中で、生産活動が回復していることを反映しているものと思われる。宿泊業，飲食サービス業も同＋10.2%と 2 桁の伸びだが、前年同月が同▲55.9%とコロナ禍で最も大きい下落幅となっており、反動増が現れた形である。他の主要業種の多くも前年比プラスだが、前年の数値が軒並み大幅マイナスとなっていることもあり、水準的には総じてコロナ前より低いレベルにとどまっている。

（図表８）有効求人倍率と新規求人倍率



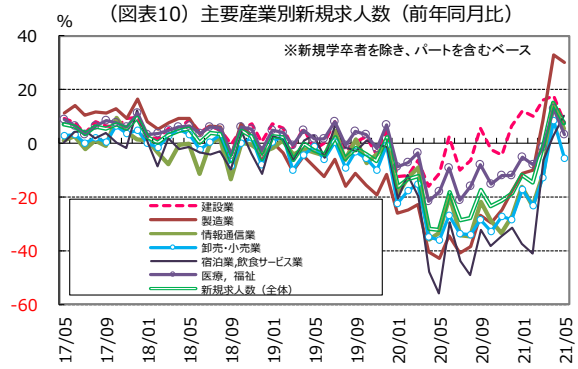
（出所）厚生労働省「一般職業紹介状況」

（図表9）新規求人数（季調値、前月比、3ヵ月平均）



（出所）厚生労働省「一般職業紹介状況」

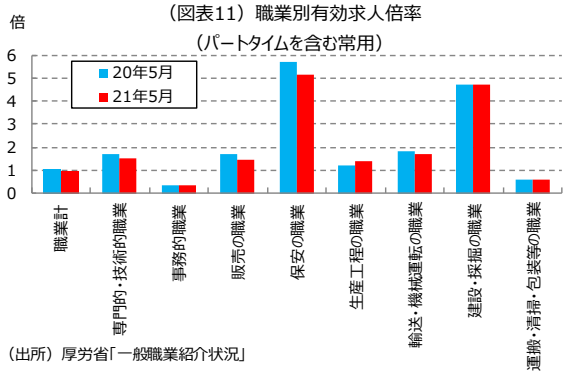
（図表10）主要産業別新規求人数（前年同月比）



（出所）厚生労働省「一般職業紹介状況」

職業別の有効求人倍率（図表 11）を見ると、大分類の 9 業種中、生産工程の職業だけが前年同月を上回り、他の 8 業種は下回る結果となった。生産工程の職業は 10 ヵ月連続で有効求人倍率が上昇しており、生産部門の雇用環境は着実に回復しているといえる。一方で、全求職者の約 4 分の 1 が希望する事務的職業の有効求人倍率は 0.32 倍（対前年差▲0.04 倍）と、極めて低水準での推移が続いている。職業間での需給の格差は今後も容易に解消しないだろう。

（図表11）職業別有効求人倍率
（パートタイムを含む常用）

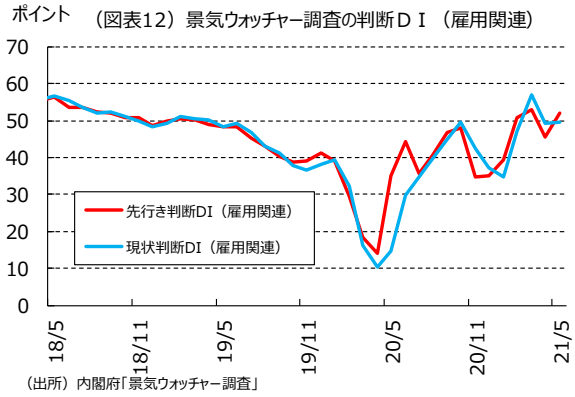


（出所）厚労省「一般職業紹介状況」

６．雇用環境は回復へ

5 月の景気ウォッチャー調査で、雇用関連の判断 DI を見ると、現状判断 DI は 49.6 と 4 月の 49.4 から小幅低下する一方、先行き判断 DI は、52.0 と 4 月の 45.5 から 6.5 ポイント改善しており、先行きの雇用環境に対しての期待感が高まっている（図表 12）。

（図表12）景気ウォッチャー調査の判断ＤＩ（雇用関連）



（出所）内閣府「景気ウォッチャー調査」

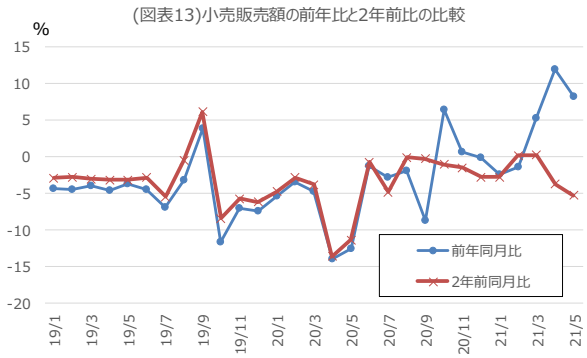
ウォッチャーのコメントを見てみると、「働き盛りの人へのワクチン接種開始が鍵になるとみている。売手市場だった雇用情勢に戻っていくことができれば、県内への企業誘致、工場の増設の話もあり、期待が持てる（東北＝職業安定所）」、「ワクチン接種の効果が表れ人々の生活が少し落ち着いてくれれば、景気も若干良い方向に動くと考えられるが、見込めない限りは変わらない状況が継続される（九州＝人材派遣会社）」とワクチン接種への期待感をうかがわせるコメントが見られた。

6 月 20 日をもって、沖縄県を除き緊急事態宣言が解除されたことで、今後は人々の経済活動が活発化することが見込まれる。宿泊、飲食をはじめとする対面サービス消費に関しては、長期にわたる自粛を余儀なくされた分、ペントアップディマンドが相応に蓄積されているだろう。宣言解除後の繁華街には多くの人出が見られたことからも、人々の外出・消費意欲は高いといえる。また、65 歳以下のワクチン接種が順次開始されていることも、経済活動の活発化に向けてプラス材料となろう。世界景気の回復が期待できることもあり、雇用環境は改善傾向が続く可能性が高い。

７．緊急事態宣言下での小売は健闘

5 月の小売業販売額は前年比＋8.2%と、4 月の同＋11.9%に続く高い伸びとなった。ただ、これも前年同月に落ち込んだ反動と言う要因が大きく、2 年前同月比では▲5.3%とまだマイナスである（2020 年 2 月以前の販売額は非連続のため、経産省発表のリンク係数を用いた手元の計算）。ここ数ヵ月の 2 年前比の推移をみても、3 月が＋0.3%、4 月が▲3.7%と悪化傾向にある（図表 13）。

(図表13)小売販売額の前年比と2年前比の比較



(出所)経産省「商業動態統計」

5 月は季節調整済前月比でも▲0.4%と 2 ヵ月連続のマイナスだが、4 月の同▲4.6%との比較では、マイナス幅は小幅にとどまった（図表 14）。経産省の基調判断は、4 月に「持ち直しの動きがみられる小売業販売」から「横ばい傾向

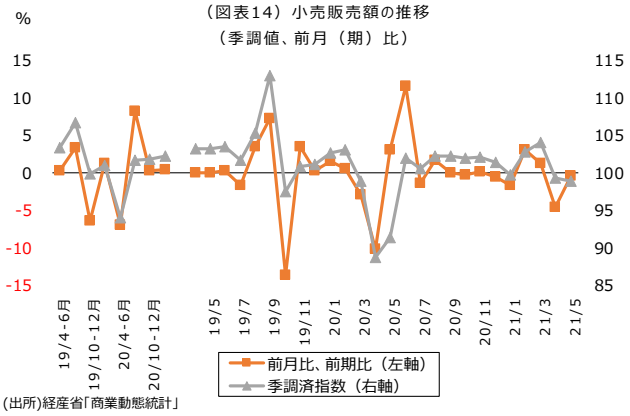
にある小売業販売」へと、4 ヵ月ぶりに下方修正されたが、今月は同様の判断がすえ置かれた。(図表 15)。下方修正含みと考えられるものの、4 月 25 日から 4 都府県で緊急事態宣言が発令され、その後 5 月中に 10 都道府県にまで拡大された中での小売業販売額であることを考えれば、上々の結果と言える。

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（4 月：前月比＋0.4%→5 月：同＋0.5%）が 2 ヵ月連続のプラスとなったことが下支えとなった。一方、自動車小売業（同▲11.6%→同▲5.9%）の大幅マイナスが全体の足を引っ張った。自動車小売業は、前年同月比こそ＋36.4%の大幅増だが、2 年前同月比では▲11.6%と 2 桁マイナスである。

業態別の販売額では、緊急事態宣言下で店舗営業を制限されたこともあって、百貨店（4 月：前月比▲10.1%→5 月：同▲21.3%）がマイナス幅を一段と拡大させる一方、スーパー（同＋0.7%→同▲0.1%）はほぼ横ばいにとどまった。スーパーでは飲食料品（同＋0.6%→同＋1.4%）が下支えになったが、百貨店は飲食料品も大幅マイナス（同▲5.4%→同▲6.9%）となっている。なお、コンビニエンスストア（同▲0.1%→同▲2.6%）も 5 月はマイナス幅を拡大させた。

日本百貨店協会が発表した 5 月の百貨店売上高は、前年比＋65.2%（店舗数調整後）と、伸び幅は 4 月の同＋167.0%から鈍化したものの、引き続き高い伸びとなった。ただ、2 年前同月比では同▲43.1%と、なお 4 割以上のマイナスとなっている。10 大都市別では、各都市が軒並み高い伸びを記録する中、感染がもっとも深刻だった大阪のみが同▲13.7%のマイナスとなった。

（図表14）小売販売額の推移
（季調値、前月（期）比）



(出所)経産省「商業動態統計」

（図表15）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	→

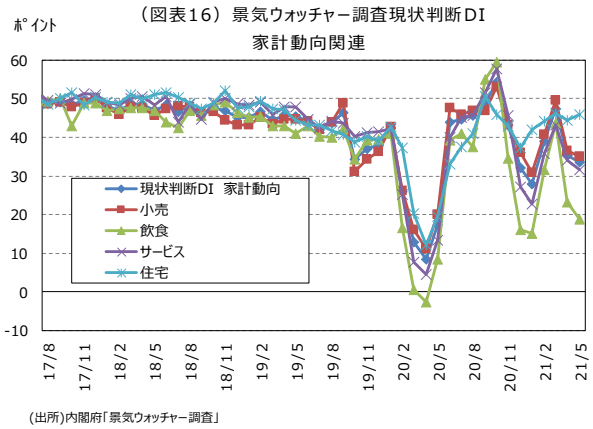
（出所）経産省「商業動態統計」

８．自粛明け後の個人消費は回復へ

5 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、4 月の 35.4 から 33.5 へと▲1.9 ポイント低下した。4 月が同▲11.9 ポイントの低下だったことを考えれば、下げ止まりを感じさせる結果といえる（図表 16）。

内訳を見ると、飲食関連（4 月：23.3→5 月：18.9、前月差▲4.4）のマイナス幅が最も大きく、次いでサービス関連（34.0→31.6、同▲2.4）、小売関連（36.6→35.0、同▲1.6）の順にマイナス幅が小さくなっていく。住宅関連（44.5→45.8、同＋1.3）は家計動向関連の内訳項目で唯一プラスに転じた。

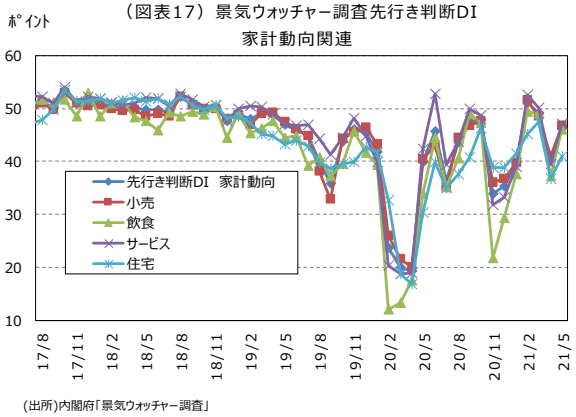
（図表16）景気ウォッチャー調査現状判断DI
家計動向関連



(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」

現状判断に関するウォッチャーのコメントを見ると、「時短営業とアルコール提供禁止で、売上はほとんど半分以下になっており、景気はかなり悪い（南関東＝一般レストラン）」、「緊急事態宣言で、会議中心の宴会は 7 月までキャンセルとなった。レストランは夜の集客がない。宿泊は、10%台の稼働である（東海＝都市型ホテル）」等、対面サービス産業を中心に引き続き厳しい声が寄せられている。

（図表17）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」

一方、先行き判断 DI は 4 月の 40.0 から 5 月は 46.5 へと、＋6.5 ポイント大きく改善、節目の 50 ポイントの早期到達も視野に入る結果となっており、現状判断 DI とはかなり様相が異なる（図表 17）。先行きについてのウォッチャーのコメントを見ると、「新型コロナウイルスの感染者数の減少や、ワクチンの接種により、徐々に経済活動が活発化すると予想される。景気がこれ以上悪くなることはなく、徐々に良くなっていく（近畿＝一般レストラン）」、「ワクチンの普及で第 4 波が落ち着き、経済回復を期待している。東京オリンピックが開催されることで、家飲みの需要増加に期待している（九州＝コンビニ）」と、回復を期待する声が大きい。

1 回目と 2 回目の緊急事態宣言後の家計動向関連の DI は、いずれも V 字回復している。今回も同様だろう。7 月 11 日までを予定している 10 都道府県のまん延防止等重点措置は、東京都など一部での延長が有力な情勢となりつつあるが、解除後の個人消費は、蓄積されたペントアップディマンドの発現により、持ち直す展開が期待できる。ワクチン接種が急ピッチで進んでいることもあり、秋口以降の個人消費はかなり強めの回復がみられるのではないか。リスクはデルタ株、あるいは新たな変異株による感染再拡大で、相応の不確実性は残る。

※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