鉱工業生産は足踏み、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
研究員　前田　和孝

1．生産は再びマイナスに

2 月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比▲2.1%と、事前の市場予想（同▲1.3%）を上回るマイナスとなった（図表 1)。1 月が 3 ヵ月ぶりのプラスとなり、緊急事態宣言下でも鉱工業の生産活動が大きな影響を受けていない様子が示されたが、2 月は半導体不足の長期化による自動車工業の生産の落ち込み等も影響し、プラス基調を維持できなかった。一方、経済産業省の基調判断は、7 ヵ月連続で「生産は持ち直している」となった（図表 2)。

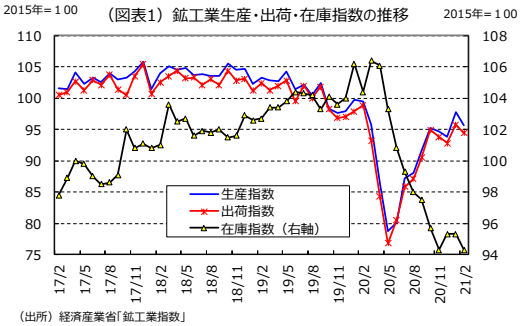
2 月の在庫指数は前月比▲1.0%と 3 ヵ月ぶりに低下した。出荷との見合いで決まる在庫率は同＋1.0%と、こちらは 2 ヵ月ぶりに上昇した。昨年 5 月以降、在庫調整が急ピッチで進んでおり、12 月にはいったん下げ止まったように見えたが、再び 11 月の水準まで低下した。もっとも、在庫循環図上は、在庫調整がほぼ一巡した可能性が示されており、これは今後の生産にとってはプラス材料である（図表 3)。

設備投資の先行指標のひとつである資本財国内出荷（除く輸送機械）は前月比＋2.9%と、2 ヵ月連続でプラスとなり、増加基調を維持している様子が示された（図表 4)。他の主要先行指標の中では、機械受注（船舶・電力を除く民需）が 1 月に同▲4.5%と、4 ヵ月ぶりのマイナスとなったが、昨年 10－12 月期に大幅回復したことに伴う反動もあったとみられる。3 ヵ月移動平均では 5 ヵ月連続の上昇であり、企業業績も回復基調を維持していることから、設備投資は底堅く推移することが予想される。

2．自動車工業の生産減が響く

2 月の生産指数は、主要 15 業種のうち、3 業種で対前月比上昇、11 業種で低下、1 業種で横ばいという結果であった。プラス寄与の大きかった業種は、生産用機械工業（前月比＋3.7%、寄与度＋0.28%ポイント)、輸送機械工業（除 自動車工業）(同＋4.6%、同＋0.08%ポイント)といったところである。一方、マイナス寄与の大きかった業種は、自動車工業（同▲8.8%、同▲1.39%ポイント)、電気・情報通信機械工業（同▲2.9%、同▲0.26%ポイント)、化学工業（除 無機・有機化学工業・医薬品）(同▲5.7%、同▲0.24%ポイント)といったところで、主に自動車関連業種が足を引っ張る形

（図表1）鉱工業生産・出荷・在庫指数の推移



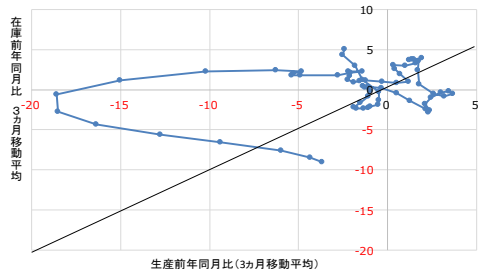
（出所）経済産業省「鉱工業指数」

（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3月	生産はこのところ弱含み	↓
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	→

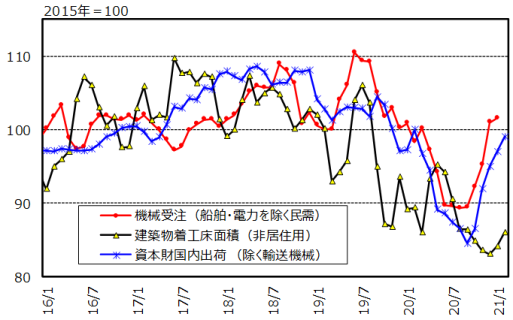
（出所）経済産業省「鉱工業指数」

（図表3）鉱工業の在庫循環図



（出所）経済産業省「鉱工業指数」

（図表4）設備投資先行指標の推移（3ヵ月移動平均）

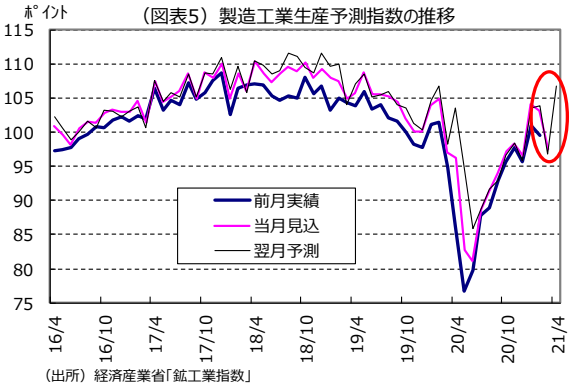


（出所）内閣府「機械受注」、国土交通省「建築着工」、経済産業省「鉱工業出荷内訳表」

となった。2 月の貿易統計では、春節の影響もあり、中国向け輸出の伸びが鈍化したほか、半導体不足や寒波によって、米国向けの輸送用機械や一般機械、電気機器の輸出も大きくマイナスとなっており、輸出関連業種の生産の落ち込みにつながった可能性がある。

３．2021 年の生産は均せば堅調な推移を予想

製造工業生産予測指数を見ると、3 月は前月比▲1.9%と、前月時点の予測値である同▲6.1%から上方修正されたが、引き続きマイナスの見込みとなっている。一方、4 月は同＋9.3%と、プラス転換が予想されている（図表 5）。 なお、経産省が公表している 3 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▲1.4%となっている。



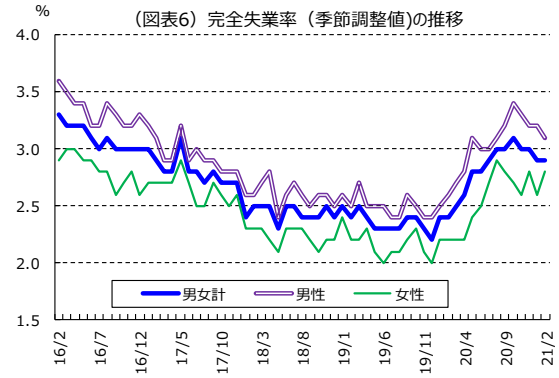
（図表5）製造工業生産予測指数の推移
（出所）経済産業省「鉱工業指数」

ただ、当面は、半導体大手のルネサスエレクトロニクスの工場火災に伴う出荷停止の影響が、半導体不足にさらに拍車をかける可能性が高い。半導体出荷が火災前の水準に戻るには、3－4 ヵ月かかる可能性もあるとされており、自動車産業を中心に生産への影響が避けられない状況である。また、コロナ感染再拡大により欧州主要国では、ロックダウンの強化や延長が実施されている。日本でも、緊急事態宣言は解除されたものの、足元ではコロナ感染者数は増加傾向にあり、目先の生産の抑制要因として寄与しよう。

より長い目で見れば、日本でのワクチン接種は英国や米国等に比べれば遅れているものの、年後半にかけて徐々に普及すると見込まれることから、家計や企業マインドが上向く展開が期待される。また、ペントアップディマンドも企業の生産増加を後押ししよう。米国における約 1.9 兆ドルの景気対策や、巨額のインフラ投資をはじめとする各国の財政支出が世界的な景気回復を下支えすることが見込まれることから、今後の生産は均せば堅調に推移すると予想する。

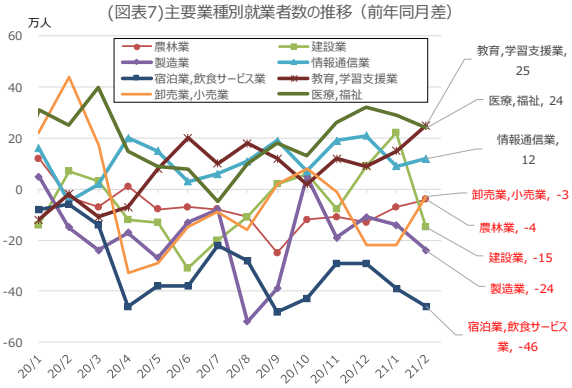
４．完全失業率は横ばい

2021 年 2 月の完全失業率（季調値）は 2.9%で、前月と同水準となった（図表 6）。男女別では、男性が 1 月から▲0.1%ポイント低下の 3.1%、女性が＋0.2%ポイント上昇の 2.8%となっている。感染拡大後の失業率は昨年 10 月の 3.1%がピークで、雇用環境は引き続き良好である。就業者（季調値）も、2 ヵ月連続で前月の水準を上回った。もっとも、前年同月との比較ではまだ▲45 万人の大幅マイナスで、減少幅は 12 月から 2 ヵ月で 26 万人縮小したものの、まだ感染拡大後の落ち込みを取り戻すには至っていない。



（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」

業種別にみると、教育、学習支援業が前年差＋25 万人、医療、福祉が同＋24 万人と増える一方で、宿泊業、飲食サービス業は同▲4 6 万人となるなど、引き続き業種別の格差が大きい（図表 7）。教育、学習支援業と医療、福祉は、均せばどちらもコロナ前から増加トレンドにあった業種だが、感染拡大下で一時的に落ち込んだ後、足元では再び安定的な増加トレンドに戻っている。



(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」

宿泊業、飲食サービスは、緊急事態宣言の再発令を受け、年明け以降、減少幅を一段と拡大させている。製造業も減少幅が拡大、回復傾向にあった建設も 2 月はマイナスに逆戻りした。

５．女性の正規雇用が増加

正規、非正規間の格差も引き続き大きい。2 月は正規雇用（役員を除く）が前年同月差で＋26 万人の増加になったのに対し、非正規雇用は▲107 万人と、100 万人を超える大幅マイナスとなった（図表 8）。非正規雇用の中での男女別の内訳を見ると、女性は 89 万人の減少、男性は 18 万人の減少で、女性が 83%を占める。非正規雇用全体に占める女性の割合は 68%前後の推移が続いているが、減少数に占める女性の割合はそれ以上だったことになる。

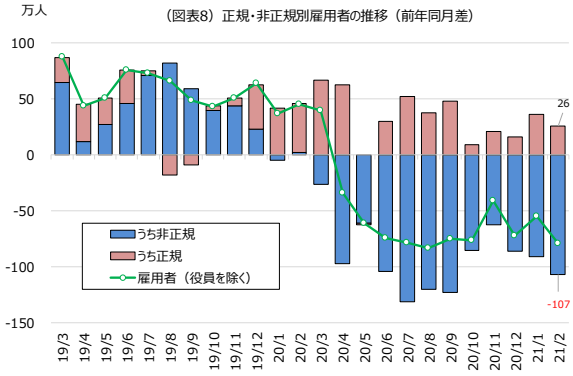
感染症の拡大前までは、人手不足の中、女性の非正規雇用の採用が好調で、賃金も大きく上昇していたが、足元では逆に不利益を被る形になっている。非正規雇用が、不況期には雇用の調整弁としての役割を余儀なくされる姿が改めて明らかとなっている。

また、ある意味非正規雇用の減少よりも印象的なのは、感染症の拡大にも関わらず、ここまで正規雇用が堅調な増加を続けていることである。2 月の正規雇用の前年同月差の男女別内訳を見ると、女性は＋59 万人、男性は▲32 万人で、非正規とは逆に女性が大きく増加しており、男性はむしろ減少している（図表 9）。

雇用環境の改善をけん引している医療、福祉や教育、学習支援業の雇用者の男女別内訳を見ると、女性の雇用者が大きく増加していることが確認できる。前者は女性が前年同月差＋21 万人なのに対し、男性は同＋2 万人、医療福祉は女性が同＋14 万人なのに対し、男性が同＋7 万人となっている。業種別かつ正規、非正規別の内訳は明らかではないが、女性の多くが正社員として採用された可能性がある。逆に、女性の非正規雇用が減少した背景には、卸売業、小売業や、宿泊業、飲食サービス業など、元々女性の非正規雇用の割合が大きい業種の業績不振が深刻化したことがあると考えられる。

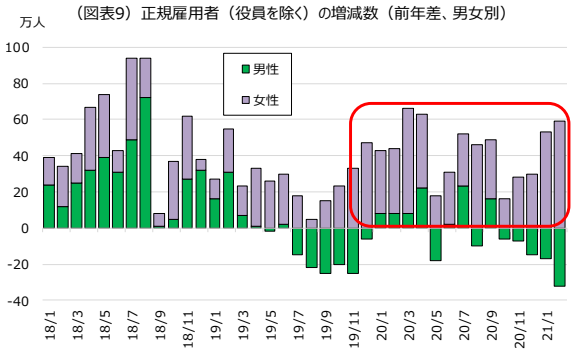
男女別の正規雇用を年齢階級別にみると、男性の場合、65 歳以上と 55～64 歳のみが前年差プラスで、あとの階級は前年差マイナスか横ばいだが（図表 10）、女性の場合は、65 歳以上を除くすべての階級で増加している（図表 11）。もっとも多いのは 25～34 歳で、15～24 歳が続いており、若年層の増加幅が大きい。将来中核層として期待する女性の正規雇用が増えている可能性がうかがえる。

（図表8）正規･非正規別雇用者の推移（前年同月差）



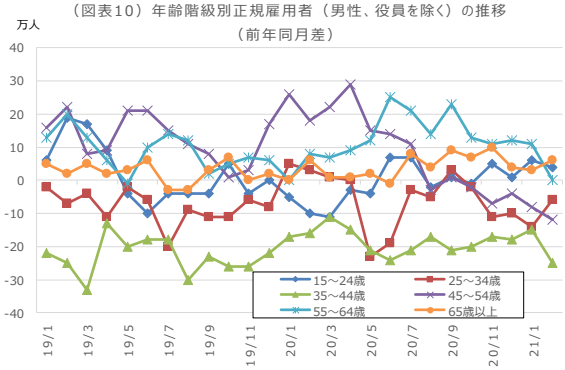
(出所)総務省「労働力調査」

（図表9）正規雇用者（役員を除く）の増減数（前年差、男女別）



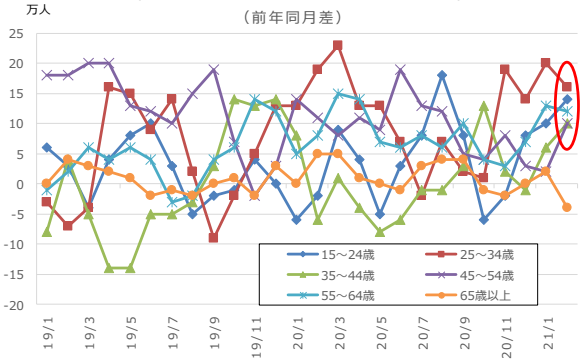
(出所)総務省「労働力調査」

（図表10）年齢階級別正規雇用者（男性、役員を除く）の推移（前年同月差）



（出所）総務省「労働力調査」

（図表11）年齢階級別正規雇用者（女性、役員を除く）の推移（前年同月差）



（出所）総務省「労働力調査」

なお、労働力調査からは読み取ることはできないが、同じ企業内での女性の非正規から正規への登用が進んでいることを示している可能性もある。金融業、保険業では、男性の正規雇用が前年差横ばいなのに対し、女性は＋8 万人となっている。働き方改革関連法の施行に伴い、大企業では 2020 年 4 月から同一労働同一賃金が適用された。中小企業でも 2021 年 4 月から適用される。罰則はないものの、法改正をにらんで人事制度を改訂する動きが、大企業から中小企業にまで広がりつつある可能性がある。非正規社員の正規化、処遇改善の取組を実施した事業主に対して助成する「キャリアアップ助成金」も貢献している可能性があろう。

６．有効求人倍率は足踏み

厚生労働省が発表した 2 月の一般職業紹介状況をみると、有効求人倍率（季調値）は 1.09 倍と、1 月から 0.01 ポイント低下（悪化）した。（図表 12）。1 月は前月比で 0.05 ポイントの大幅上昇だったが、2 ヵ月ぶりの低下となった。分子である有効求人数（季調値）は前月比▲1.5%と 2 ヵ月ぶりのマイナス、分母である求職者数は同▲0.3%と 3 ヵ月連続のマイナスとなっている。先行きの雇用環境に対し、先行性の高い新規求人数も前月比で▲2.8%と 2 ヵ月連続のマイナスとなった。

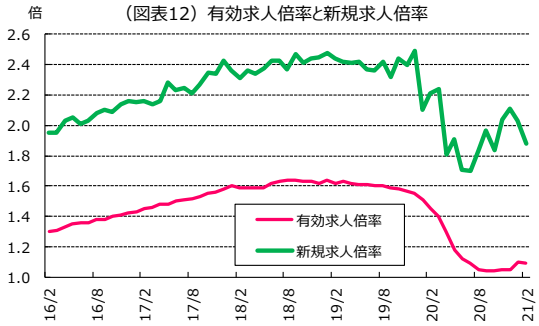
求人環境の改善傾向はいったん足踏みした形だが、緊急事態宣言下で、求人側、求職者側とも動きが鈍った影響があるとみられ、次章で述べるとおり過度な懸念は不要とみている。

産業別一般新規求人状況をみると、就業者数同様、業種別の格差が一段と拡大している（図表 13）。唯一堅調な改善を続けているのは建設業で、前年比＋10.0%と、主要業種の中では唯一前年比プラスとなっている。逆に、宿泊業、飲食サービス業は前年比▲41.0%と大幅マイナスで、緊急事態宣言に入った 1 月以降、2 ヵ月連続でマイナス幅が拡大した。主要業種の多くが 1 月からマイナス幅を拡大させており、求人活動が鈍った様子を示している。

職業別の有効求人倍率をみると（図表 14）、前年同月を上回っているのは建設・採掘の職業だけで、水準も 5 倍を超えており、ここでも建設関連の労働需要の強さが示されている。前年同月を下回ってはいるものの、専門的・技術的職業の内訳である「建築・土木・測量技術者」も 5.58 倍と高い。

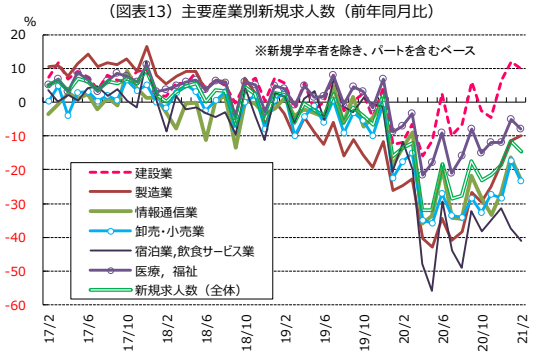
大分類の 9 職種（グラフで「うち」のついていない職種）のうち、もっとも低下幅が大きいのは「サービスの職業」で、前年から▲1.12 倍の低下、次いで「販売の職業」で、前年から▲0.79 倍の低下となっている。また、全求職者の約 4 分の 1 が希望する、「事務的職業」の倍率は 0.39 倍（対前年差▲0.15 倍）で、極めて低水準の状態が続いている。こうした需給のミスマッチを解消するのは、今後も容易ではなさそうである。

（図表12）有効求人倍率と新規求人倍率



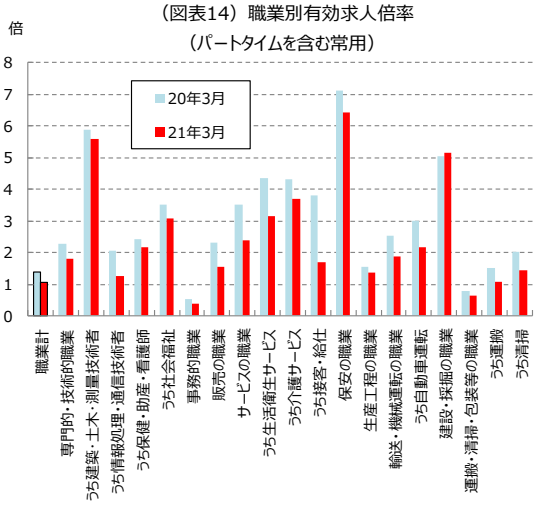
（出所）厚生労働省「一般職業紹介状況」

（図表13）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」

（図表14）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」

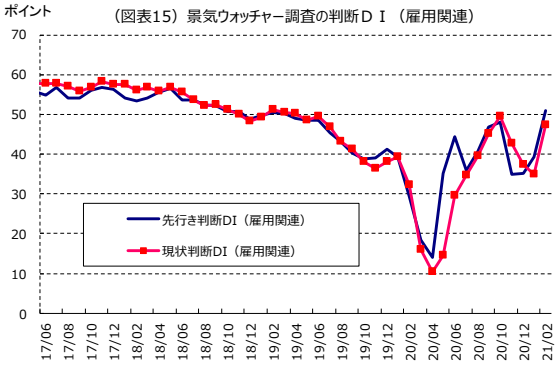
７．4 月以降の雇用環境は回復へ

2 月の景気ウォッチャー調査で、雇用関連の判断 DI をみると、現状判断 DI は 1 月の 34.9 から 47.3 へ 12.4 ポ

イントの改善、先行き判断 DI も 39.4 から 51.0 へ 11.6 ポイントの改善となっている（図表 15）。いずれも二桁の改善である。

雇用関連の先行きに関するウォッチャーのコメントを見ると、依然として感染症の先行きを不安視する声が大きい一方で、「北海道による集中対策期間が順調に終わり、新型コロナウイルスワクチンの接種もスケジュールどおりに進むことになれば、消費行動が上向きになり、経済活動も動き出すことになる（北海道＝求人情報誌製作会社）」、「新型コロナウイルスの終息を見据えて、削減していた店舗の人員数を元に戻すことに備えるといった求人計画をする企業も出てきているため、今後、景気はやや良くなる（中国＝民間職業紹介機関）」等、明るい声も出始めている。

（図表15）景気ウォッチャー調査の判断ＤＩ（雇用関連）



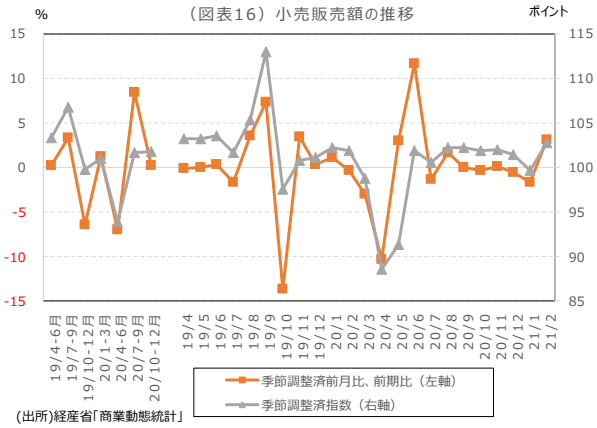
（出所）内閣府「景気ウォッチャー調査」

今回の緊急事態宣言に伴う感染拡大抑制策は、飲食店の時短要請が中心で、当該業種の消費が落ち込むのは避けられないが、一方でモノの消費を示す小売売上は意外に堅調な推移を続けていることが明らかになっている。宿泊、飲食をはじめとするサービス消費に関しても、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。真水規模で 40 兆円に及ぶ経済対策の本格稼働が見込まれること、ワクチン接種の拡大に伴い海外景気が回復に向かう展開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。

８．底堅い小売売上

2 月の小売業販売額は前年比▲1.5%と、3 ヵ月連続のマイナスとなったものの、マイナス幅は 1 月の同▲2.4%から縮小した。また、季節調整済前月比では＋3.1%と、意外にも 3 ヵ月ぶりのプラスとなった（図表 16）。1 月は同▲1.7%、12 月は同▲0.6%なので、2 ヵ月分のマイナス幅を上回る結果。前述のとおり、緊急事態宣言下にも関わらず、モノの消費は比較的堅調に推移している様子が示されている。経産省の基調判断は、「横ばい傾向にある小売業販売」と、6 ヵ月ぶりに上方修正された（図表 17）。

（図表16）小売販売額の推移



(出所)経産省「商業動態統計」

業種別に販売額指数をみると、各種商品小売業（1 月：前月比▲11.2%→2 月：同＋12.2%）、自動車小売業（1 月：同＋8.0%→2 月：同＋1.4%）、機械器具小売業（1 月：同▲4.6%→2 月：同＋7.2%）など、すべての業種がプラスとなっている。業態別の販売額では、百貨店（前年比▲11.8%）、コンビニエンスストア（同▲6.6%）、ドラッグストア（同▲8.3%）等が減少する一方、スーパー（同▲0.8%）、ホームセンター（同▲0.1%）は、内食需要や巣ごもり需要で小幅マイナスにとどまっている。家電大型専門店（同＋7.2%）は堅調な推移を続けている。

（図表17）小売業販売の基調判断の推移

	基調判断	方向性
20年4月	急速に低下している小売業販売	↓
20年5月	下げ止まりがみられる小売業販売	↑
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	↑

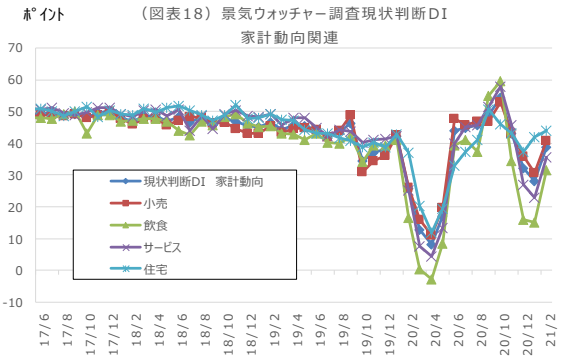
（出所）経済産業省「商業動態統計」

日本百貨店協会が発表した 2 月の百貨店売上高は、前年比▲10.7%（店舗数調整後）と前月（同▲29.7%）よりもマイナ

ス幅が縮小した。同協会は、「回復の兆しは見えてきたものの、コロナ禍の影響がなかった前々年対比では 21.9%減と、依然厳しい状況が続いている。緊急事態宣言延長による対象地区店舗・テナントでの時短営業や、主要顧客である高齢層の外出自粛に加え、前年閏年による営業日数減なども響いた」と総括している。回復したとはいえ厳しい状況が続いているとの認識だが、一方で、「国内富裕層を中心に高額消費が活発で、ラグジュアリーブランドや時計・宝飾品等が高伸している他、巣ごもり需要や EC も引き続き好調」と、株高などを背景に引き続き富裕層の消費意欲は旺盛とも述べている。

９．先行きの見方は改善

2 月の景気ウォッチャー調査をみると、家計動向関連の内訳である飲食の現状判断 DI は 1 月の 15.1 から 31.6 へと、16.5 ポイント大きく上昇した（図表 18）。水準的には依然として低いが、先行き判断 DI も 37.5 から 49.4 に 11.9 ポイント改善しており、こちらは節目の 50 ポイントが目前に迫っている。緊急事態宣言明け後の回復期待が盛り上がっている様子がうかがえる。



（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ると、現状に関しては「緊急事態宣言の延長と Go To Travel キャンペーンの停止期間延長により、今月の新規旅行申込みは皆無の状態である。催行したものは、スポーツ団体の春季キャンプや強化試合等観光性のないもののみである。取扱販売量は前年同月で 20%ほどと話にならない現状である（東海＝旅行代理店）」等、依然厳しいコメントが目立つ。ただ、「新型コロナウイルスの影響による先行きの不透明感はまだ続きそうである。ワクチン接種が始まったことで、多少の安心感は生まれてきていると感じる（北陸＝衣料品専門店）」等、ムードが好転しているとの見方も出始めている。先行きに関しても、「緊急事態宣言の解除をきっかけに、今よりも来客数が増える。ステイホームでのストレスが発散され、購買意欲は更に高まると感じる（近畿＝家電量販店）」、「新型コロナウイルスの感染が大分落ち着いてきた上、ワクチン接種も始まっており、4～5 月でお遍路の予約も若干入ってきているので、今よりは多少良くなると思っている（四国＝タクシー運転手）」等、ワクチンへの期待を示す声が増えてきている。

緊急事態宣言下で、個人消費に関しては、サービス業全般にペントアップディマンドが蓄積されている。とりあえず、4－6 月期は反動増的な高い伸びが期待できよう。Go To Travel キャンペーンが再開されれば 7－9 月期も高めの伸びの持続が予想される。今年の春闘は労働者サイドに厳しい結果が予想されることから、通年にわたり個人消費の高い伸びを期待するのは難しいかもしれないが、年後半にはワクチン接種が進むと考えられることもあり、個人消費は年後半にかけても緩やかな回復が続くと予想する。

※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