2022. 6. 30

【日本鉱工業生産・商業動態統計（22 年 5 月）】

上海ロックダウンの影響で生産が急落

～小売は堅調、このまま景気後退入りの可能性は低い～

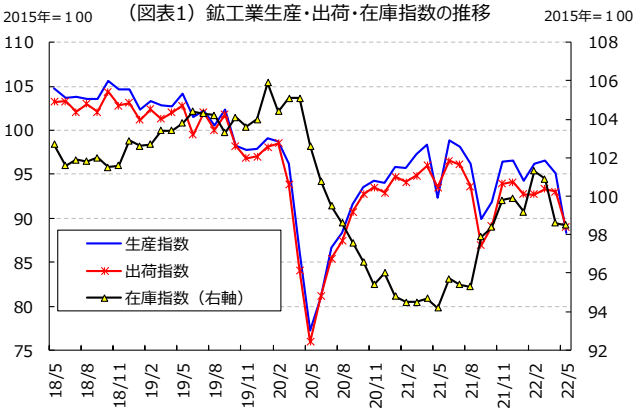
フェロー チーフエコノミスト　小玉祐一
経済調査部　エコノミスト　前田和孝

１．鉱工業生産は予想を裏切る大幅マイナス

5 月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比▲7.2%と、市場予想の同▲0.3%を大きく下回る結果となった（図表 1）。マイナス幅は、新型コロナ拡大当初の 2020 年 5 月の同▲10.5%以来の大きさ。指数そのものも 2020 年 8 月と同水準にまで低下した。経産省の基調判断は、「生産は足踏みをしている」から、「生産は弱含んでいる」へと 2 ヵ月連続で下方修正された。それ以前は 5 ヵ月連続で、「生産は持ち直しの動きがみられる」との判断が続いていた（図表 2）。

ヘッドラインの数字だけ見れば、景気後退入りが疑われるレベルの弱さだが、5 月の結果が上海のロックダウンの影響を強く受けているのは明らかで、今後のトレンドはなお慎重に見極める必要がある。

（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～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	↓
22年5月	生産は弱含んでいる	↓

（出所）経産省「鉱工業指数」

２．自動車の挽回生産は 8 月以降

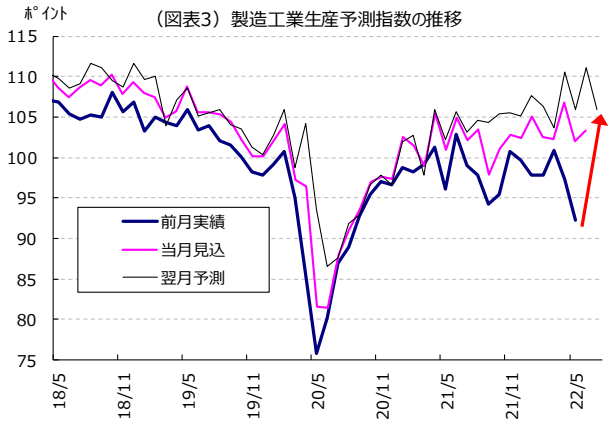
業種別に見ると、主要 15 業種中 13 業種が前月比マイナスで、なかでも自動車工業の同▲8.0%（寄与度：▲1.09%ポイント）と、電気・情報通信機械工業の同▲11.3%（同▲0.94%ポイント）のマイナス寄与が突出している。

上海のロックダウンはすでに 6 月 1 日に解除されているものの、自動車メーカーのなかには、中国からの部品供給の遅れや、仕入れ先の感染拡大等の影響で、すでに 7 月までの工場稼働停止を発表しているところもある。また、5 月以降、家電販売店ではエアコン、洗濯機や電子レンジといった白物家電のほか、給湯器など多くの品目で欠品が生じていた。両業種とも上海ロックダウンの影響を大きく受けている。

新車の納期が長期化するなど、自動車需要自体は底堅いことから、各種の供給制約が緩和に向かえば、自動車生産は回復が見込まれるが、自動車工業の本格的な挽回生産は早くても 8 月以降にずれ込む見通しである。自動車工業はすそ野が広く、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。

自動車工業、電気・情報通信機械工業以外では、生産用機械工業（前月比▲5.1%、寄与度▲0.45%ポイント）、汎用・業務用機械工業（同▲5.2%、▲0.41%ポイント）、化学工業（除．無機・有機化学工業・医薬品）（同▲7.9%、▲0.34%ポイント）などのマイナス寄与が大きかった。

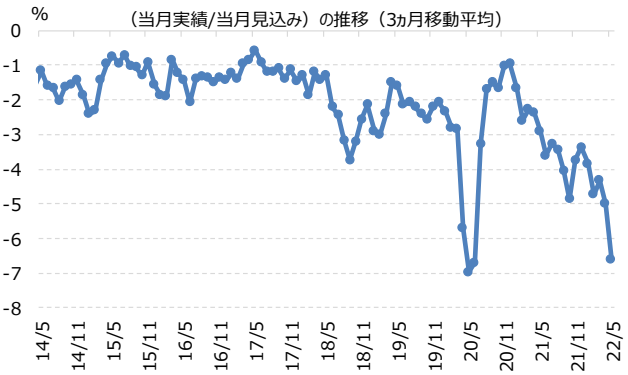


（図表3）製造工業生産予測指数の推移

（出所）経済産業省「鉱工業指数」

３．６月の生産は回復へ

６月の製造工業生産予測指数を見ると、輸送機械工業が前月比＋11.1%、電気・情報通信機械工業が同＋21.4%と、いずれも大幅回復を見込む形になっている。製造工業全体でも同＋12.0%の大幅プラス、７月も同＋2.5%と２ヵ月連続で増産を見込む形となっており、このとおりの推移となれば、逆にコロナ拡大後の既往ピークを取り戻す勢いである（図表 3)。経産省が発表している、計画値に含まれる上方バイアスを補正して計算した補正値でも、６ 月は前月比＋4.9%と、大きめのプラスになっている。５ 月の減産が需要の弱さを反映したものではないことを示しており、早期の景気後退入りは避けられそうだが、このところ、予測値の下方修正幅が拡大の一途をたどっているところを見ても（図表 4)、企業は先行きの不確実性を強く感じていると考えられる。

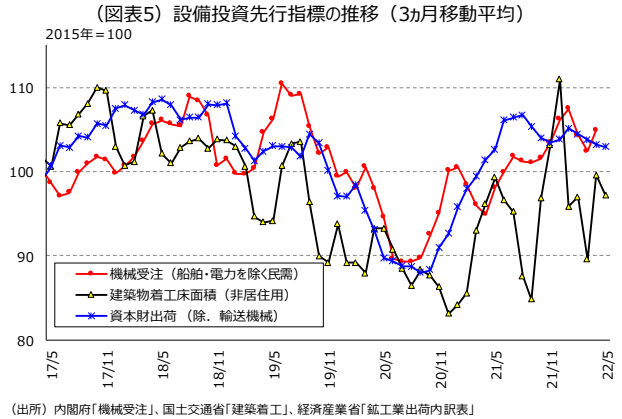


（図表4）製造工業生産予測指数、実現率（当月実績/当月見込み）の移転（3ヵ月移動平均）

（出所）経済産業省「鉱工業指数」

４．設備投資は回復持続

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▲4.4%と、３ヵ月ぶりのマイナスとなった。水準的にも 2021 年 3 月以来の低さ。半導体不足と上海ロックダウンの影響でショベル系掘削機械が同▲12.2%となった影響などが大きい。ただ、均せば比較的高水準での推移が続いている（図表 5)。４ 月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は前月比＋10.8%と二桁プラスとなった。まん延防止等重点措置やウクライナ問題の影響で年明け以降急ブレーキがかかったが、回復基調は途切れていない様子が示された。建築物着工床面積は引き続き振れの大きい状態が続いている。



（図表5）設備投資先行指標の推移（3ヵ月移動平均）

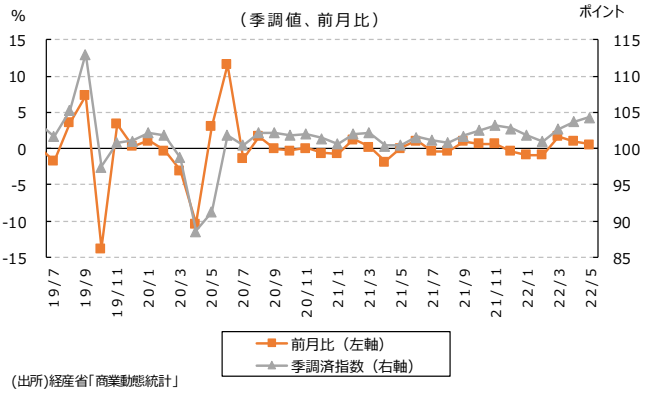
（出所）内閣府「機械受注」、国土交通省「建築着工」、経済産業省「鉱工業出荷内訳表」

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、中国経済の減速は痛手だが、米国を中心に、先進国経済の回復基調は続いている。円安の進行は、グローバル企業を中心に設備投資の回復を一定程度後押しするだろう。また、国策とも言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、今年の後半から 2023 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)、GX（グリーン・トランスフォーメーション）等をけん引役に、回復基調が続くと予想する。

５．基調判断は２ヵ月連続で上方修正

５月の小売業販売額（季調値）は前月比＋0.6％と、３ヵ月連続のプラスとなった（図表 6）。3 月 21 日にまん延防止等重点措置が解除されたこともあって、小売販売は堅調に推移している。経産省は、後方３ヵ月移動平均の指数が前月比＋1.1％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」から「緩やかに持ち直している小売業販売」に引き上げた（図表 7）。これで上方修正は２ヵ月連続となる。

（図表6）小売販売額の推移
（季調値、前月比）



（出所）経産省「商業動態統計」

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（4 月：前月比＋13.0％→5 月：同＋5.2％）、各種商品小売業（同＋1.6％→同＋2.6％）、飲食料品小売業（同＋0.2％→同＋0.5％）などがプラスとなった。外出需要の高まりもあって、衣類や飲食料品の売れ行きは好調である。

一方、自動車小売業（同▲4.6％→同▲7.4％）は前月からマイナス幅を拡大させたほか、機械器具小売業（同＋1.1％→同▲2.8％）は３ヵ月ぶりにマイナスに転じた。上海のロックダウンによる部品供給の遅滞が影響しているとみられ、自動車販売の回復に影を落としている。

業態別の販売額指数を見ると、百貨店（4 月：前月比＋0.1％→5 月：同＋9.6％）は４ヵ月連続でプラスとなり、前月から伸び幅を拡大させた。衣料品（同＋2.5％→同＋6.5％）、飲食料品（同▲0.8％→同＋4.7％）のいずれも販売増となった。スーパー（同▲1.2％→同±0.0％）の伸びは前月から横ばいだった。巣ごもり需要が後退するなか、百貨店に比べて、スーパーの売上は停滞気味の推移となっている。

（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	↑
22年5月	緩やかに持ち直している小売業販売	↑

（出所）経産省「商業動態統計」

日本百貨店協会が公表した５月の百貨店売上高は前年比＋57.8％と、３ヵ月連続のプラスとなった。コロナ前の 2019 年同月比では▲12.6％と、いまだにマイナス圏で推移しているが、マイナス幅は着実に縮小している。同協会は、「前年の緊急事態宣言下における休業（生活必需品等売場を除く）等の反動や、外出機会の増加に伴う消費マインドの回復が寄与した」との見方を示している。また、「商品別では、全品目でプラスとなり、特に、ラグジュアリーブランドや時計、宝飾、美術など高額商材は、コロナ前の 2019 年実績も超えた」としている。円安や原材料価格の高騰などによる価格引き上げ前の駆け込み需要といった特殊要因はあるものの、客足の戻りが顕著であることに加え、特に富裕層の消費意欲が高まっている様子がうかがえる。

６．消費マインドは持ち直し

景気ウォッチャー調査における５月の家計動向関連の現状判断 DI は 53.8 と、4 月から 4.2 ポイント上昇した（図表 8）。昨年 12 月以来、５ヵ月ぶりに好不調の境目とされる 50 ポイントを上回った。ウォッチャーのコメントを見ると、「ゴールデンウィーク頃から、靴や衣料品など最近動きの悪かったカテゴリーが売れてきている。新型コロナウイルス禍で食料品しか売れなかった巣籠り需要から、外出をきっかけとした消費に軸足が移ってきている（南関東＝百貨店）」と、人流の増加によって、幅広い商品で売れ行きが良くなってきている実態が示されて

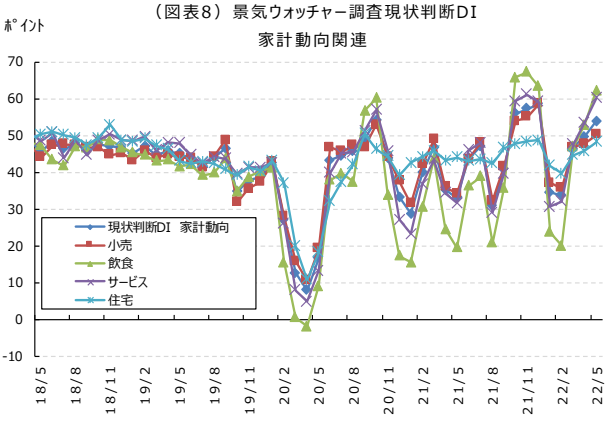
いる。

一方、「小売の現場では食品の値上げが増えてきており、需要の減少につながっている。家庭用品も 4 月の家庭紙を手始めに、原料、物流コストの上昇を理由に値上げが続いている（東海＝スーパー）」など、原材料コストの増加に伴う値上げによって、買い控えが発生している様子もうかがえる。

2－3 ヵ月先の状況を尋ねる先行き判断 DI は 52.2 で、前月から 2.2 ポイントの上昇となった（図表 9）。コメントを見ると、「今月は自粛ムードからの開放感があり、夏に向けても同様の傾向が続くと予想される。夏休みは少し遠出の旅行を計画したり、積極的にレジャーを楽しむ傾向が予想され、関連商材の動きが期待される。イベントなどで集まる機会も増えるなど、多くの関連需要に期待している（近畿＝百貨店）」と、レジャーやイベントが増えることによる先々の需要拡大を期待する声が聞かれた。

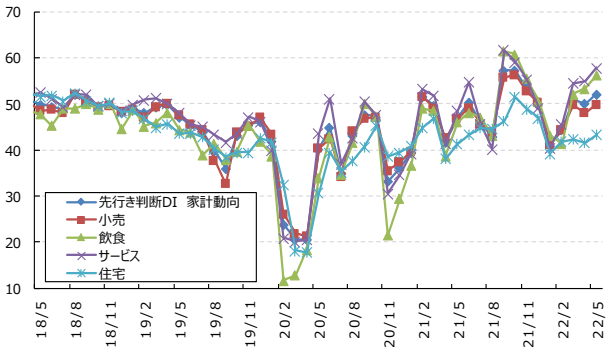
他方、「直近でも再度の工場停止が発令されるなど、まだまだ工場の生産レベルは安定しない。多くの自動車ディーラーは客への納車が進まないため、中古車の在庫確保も難しく、収益の全体レベルは当分安定しない見込みである（東北＝乗用車販売店）」、「テレビや洗濯機の在庫状況が芳しくない。余り販売が伸びるようには思えない（東海＝家電量販店）」など、サプライチェーンの混乱による生産の停滞が、販売の足枷となる可能性が指摘されている。

（図表8）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」

（図表9）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」

7．物価高が先行きの個人消費の足枷に

政府は、新たな観光需要喚起策として「全国旅行支援」を 7 月前半から開始することを発表した。現在実施されている「県民割」は 7 月 14 日付けで終了する。「全国旅行支援」では、「県民割」より割引率が 50%から 40%に引き下げられる一方で、交通付旅行商品であれば、割引上限額が 5,000 円から 8,000 円に拡大される（図表 10）。今後のコロナの感染状況次第ではあるものの、夏場の旅行需要の拡大を通じて、個人消費を押し上げる効果が期待される。

（図表10）観光需要喚起策

事業名	割引率	割引上限額（一泊当たり）	クーポン券付与
全国旅行支援 （7月前半～8月末）	40%	・交通付旅行商品：8,000円 （鉄道、バス、航空など） ・上記以外：5,000円	平日：3,000円 休日：1,000円
Go Toトラベル （2020年）	35%	14,000円	旅行代金の15%
県民割 （～7/14）	50%	5,000円	最大2,000円

（出所）観光庁公表資料等より明治安田総研作成

ただ、穀物やエネルギー価格の上昇を背景とした物価高が、引き続き個人消費の回復の足を引っ張る可能性が高い。ウクライナ情勢の膠着状態が続くことを前提とすれば、先行きも商品価格が上昇するリスクは残る。当面の間は個人消費に対する強弱材料の綱引きが続きそうだが、小麦の売り渡し価格は次回 10 月の価格改定でも上昇する可能性が高いほか、原材料コストの上昇が時間差を伴いながら各種小売価格に転嫁されることを考えると、少なくともあと 1 年程度は、食品価格の上昇トレンドが続くとみられる。夏場以降の個人消費は、再び停滞気味の推移に戻るというのがメインシナリオである。

※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