2022. 8. 31

【日本鉱工業生産・商業動態統計（22 年 7 月）】

生産は回復も先行き不透明感が拭えず

～小売売上も回復だが、今後は物価高が下押し～

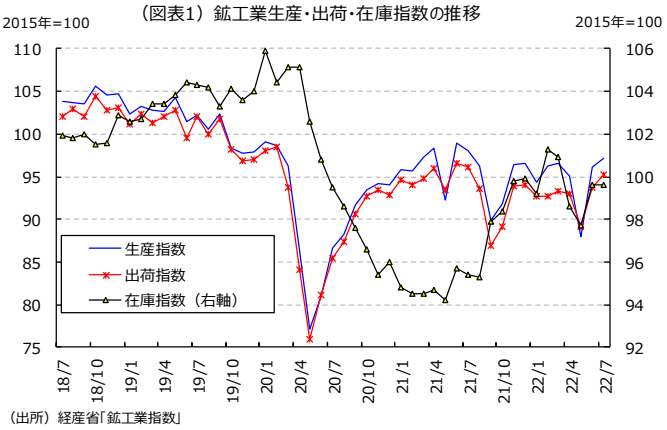
フェロー チーフエコノミスト　小玉　祐一
経済調査部　エコノミスト　伊藤　　基

１．鉱工業生産は反動増の動きが続く

7 月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比＋1.0％と、市場予想の同▲0.5％を大きく上回った（図表 1）。6 月に同＋9.2％と大きく伸びた水準から続伸した。上海ロックダウンの影響で、4、5 月の 2 ヵ月間の落ち込みは▲8.8％に達していたが、これで 3 月の水準を取り戻した。ただ、前年比では▲1.8％で、まだ前年同月の水準には届いていない。

経産省の基調判断は、前月上方修正されたばかりの「生産は一進一退」が維持された。このところ目まぐるしく判断が変更されており、基調判断が変わらなかったのは 3 月以来である（図表 2）。

（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」

２．自動車の挽回生産の本格化は見通せず

業種別に見ると、主要 15 業種中 6 業種が前月比プラス、8 業種がマイナス、1 業種が横ばいとなった。伸びが大きかったのは前月に続き自動車工業（前月比：＋12.0％、寄与度：＋1.69％ポイント）で、汎用・業務用機械工業（同＋8.6％、同＋0.64％ポイント）と生産用機械工業（同＋5.9％、同＋0.55％ポイント）がこれに次ぐ。いずれも上海ロックダウンの影響等で大きく落ち込んでいた業種である。

（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	↓
22年6～7月	生産は一進一退で推移している	↑

（出所）経産省「鉱工業指数」

自動車工業は 6、7 月の 2 ヵ月で＋27.8％の大幅増だが、前年同月比ではまだ▲6.9％のマイナス、コロナ前の 2019 年（暦年）の平均水準をも▲7.6％下回っている。一方、汎用・業務用機械工業は前年比＋4.8％、生産用機械工業は同＋11.2％で、前年比でもプラスとなった。生産用機械工業は二桁プラスで、順調な生産回復の動きが続いている。

7 月の自動車生産は、世界的な半導体不足や、月後半の豪雨被害、変異株の感染拡大に伴う人員不足などが引き続き重石となった。新車の供給不足により、納期の遅れは深刻化する一方である。あおりを受けて中古車価格も上昇するなど、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、自動車生産はさらなる回復が見込める状況にある。ただ、製造工業生産予測指数で、自動車が含まれる輸送機械工業の予測を見ると、

8 月は前月比▲1.6%、9 月は同▲1.0%で、2 ヵ月連続のマイナスとなっている。変異株や半導体不足の影響は足元でも尾を引いており、自動車メーカーのなかには、9 月の国内工場の稼働停止を発表しているところもある。本格的な挽回生産の時期は見通せない状況である。

製造工業全体では、8 月の予測値は前月比＋5.5%、9 月は同＋0.8%で（図表 3）、均せば緩やかな増産を見込む形だが、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だと、8 月は同▲0.6%と小幅マイナスになっている。このところ、予測値の下方修正幅が拡大傾向にあるところを見ても（図表 4）、企業は先行きの不確実性を強く感じており、生産は不安定な動きが続く可能性が高い。

ここへきて、4－6 月期の米実質 GDP が 2 期連続の前期比年率マイナスとなるなど、米景気の先行き不透明感が増しているのも不安材料である。FRB（米連邦準備制度理事会）のパウエル議長は、インフレ抑制を再優先課題と位置づけ、景気減速は覚悟のうえで利上げを続ける方針を明らかにしている。米景気の後退局面入りの時期が早まる可能性も否定できず、年度後半の鉱工業生産の見通しの不確実性は高まっている。

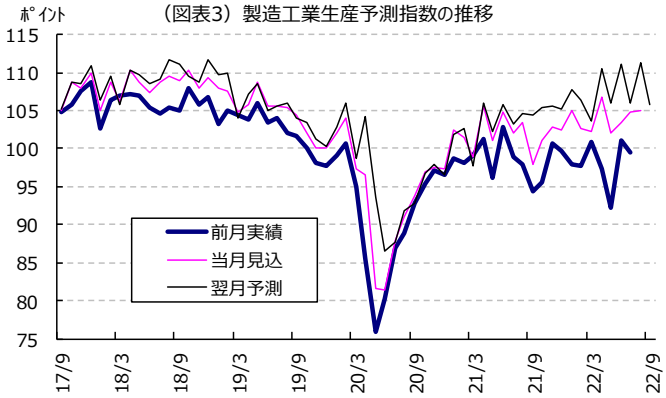
３．設備投資の先行指標は良好だが

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＋6.8%と、6 月の同＋8.7%に次ぐ高い伸びとなった。7 月は、水管ボイラやコンベヤが牽引した。財別にみても、その回復度合いは際立っている（図表 5）。

他の先行指標を見ると、6 月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は前月比＋0.9%と、小幅ながら 2 ヵ月ぶりのプラスとなった。均せば回復傾向が続いている。建築物着工床面積は振れが大きいが、ここ数ヵ月は回復傾向にある。設備投資の先行指標は総じて堅調である（図表 6）。

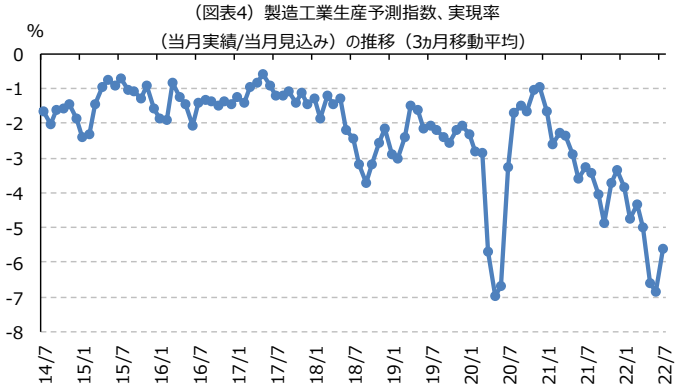
企業の設備投資計画も堅調である。6 月短観における 2022 年度の設備投資計画（全規模・全産業ベース）は、3 月調査の前年度比＋0.8%から同＋14.1%へと大きく上方修正された（図表 7）。生産・営業用設備判断 DI も、先行きは低下に向かうとの見通しで（低下なら不足方

（図表3）製造工業生産予測指数の推移



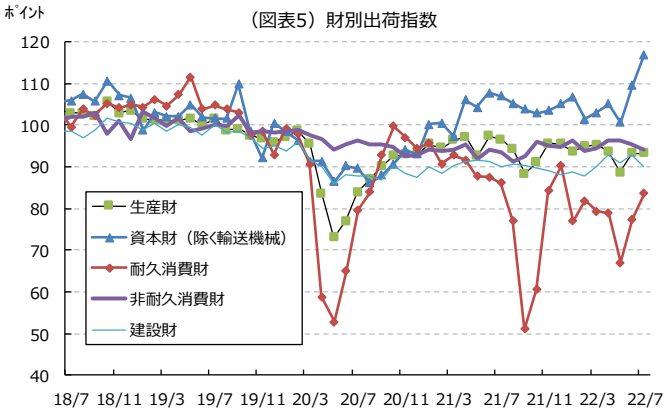
（出所）経産省「鉱工業指数」

（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）の推移（3ヵ月移動平均）



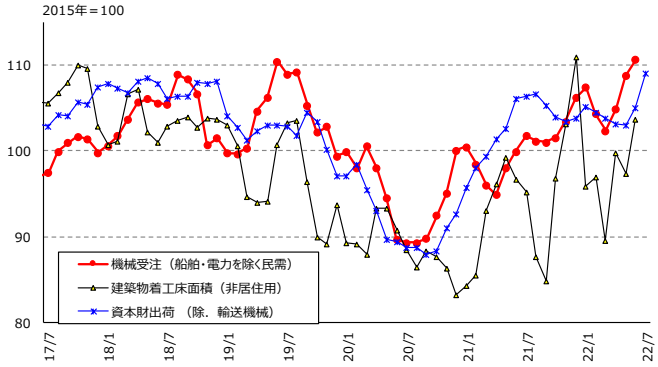
（出所）経産省「鉱工業指数」

（図表5）財別出荷指数



（出所）経産省「鉱工業指数」

（図表6）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」、国交省「建築着工」、経産省「鉱工業出荷内訳表」

向、上昇なら過剰方向)、水準的にも、設備の不足超を示すマイナス圏に転じる形になっている（図表 8)。日本経済新聞社が発表している設備投資動向調査でも、2022 年度の全産業の計画額は前年比＋25％となっており、1973 年度以来の高い伸びとのことであった。

ただ、堅調な 2022 年度の設備投資計画には、年明けのオミクロン株の拡大や、ウクライナ問題の影響で、2021 年度に実行できなかった投資計画が上乗せされている。実際、6 月短観における 2021 年度の計画は同＋4.6％から同▲0.8％まで下方修正された（前掲図表 7)。この点、企業経営を取り巻く環境が変われば、計画は再度先送りのリスクがある点に注意が必要である。

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、海外経済の不透明感が増しつつあるのは不安材料である。中国経済は、ゼロコロナポリシーや「共同富裕」の理念に基づいたマクロ経済運営の下、引き続き低空飛行が予想される。米国経済も傾いている。GX（グリーン・トランスフォーメーション)、DX（デジタル・トランスフォーメーション）関連投資は引き続き底堅い需要が見込めるものの、設備投資の先行き不透明感は高まりつつある。

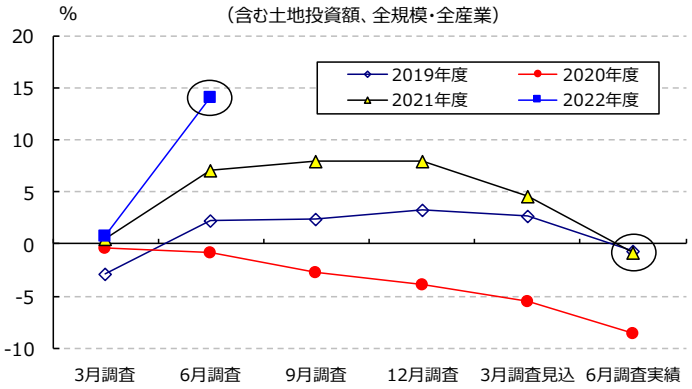
４．小売は 2 ヵ月ぶりのプラス

7 月の小売業販売額（季調値）は前月比＋0.8％と、2 ヵ月ぶりのプラスとなった（図表 9)。6 月の減少分（同▲1.3％）を取り戻すには至らなかったが、底堅く推移している。

季節調整済指数の後方 3 ヵ月移動平均が前月から横ばいであったことを踏まえ、経産省は基調判断を「緩やかに持ち直している小売業販売」にすえ置いた（図表 10)。

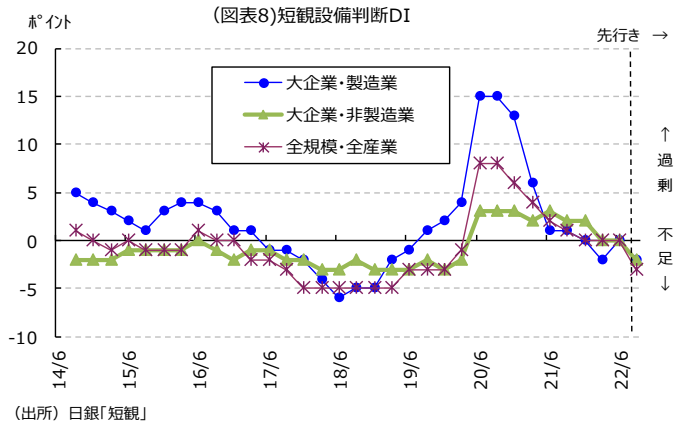
業種別の販売額指数を見ると、飲食料品小売業（6 月：前月比▲0.8％→7 月：同＋1.9％）が 2 ヵ月ぶりにプラス、自動車小売業（同＋5.2％→同＋4.4％）は 2 ヵ月連続でプラスとなった。自動車小売業は、サプライチェーンの混乱に伴う部品供給不足の影響が緩和し、生産が持ち直すなかで回復している。一方で各種商品小売業（同▲0.9％→同▲0.1％)、織物・衣服・身の回り品小売業（同▲6.3％→同▲2.8％）は 6 月に続

（図表7）設備投資計画（前年度比）
（含む土地投資額、全規模･全産業）



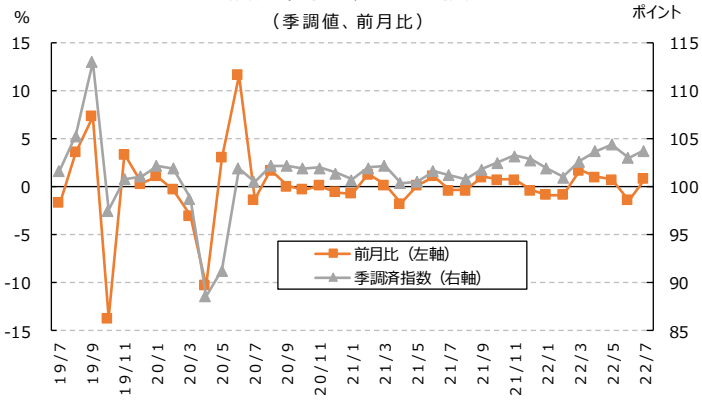
（出所）日銀「短観」

(図表8)短観設備判断DI



（出所）日銀「短観」

（図表９）小売業販売額の推移
（季調値、前月比）



(出所)経産省「商業動態統計」

（図表10）小売業販売の基調判断の推移

	基調判断	方向性
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	↑
22年6月	緩やかに持ち直している小売業販売	→
22年7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」

きマイナスで、軟調な推移が続いている。

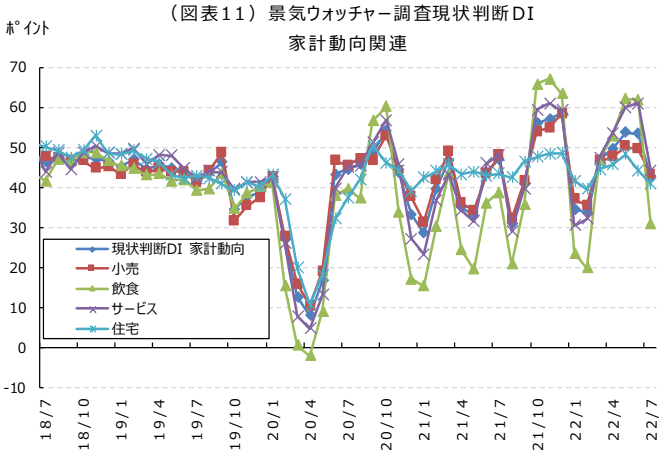
業態別の販売額指数を見ると、百貨店（6 月：前月比▲0.5%→7 月：同▲0.9%）は 2 ヵ月連続のマイナスとなり、マイナス幅も拡大した。主力商品の衣料品（同＋1.4%→同＋0.6%）の伸びが鈍化したほか、飲食料品（同▲0.5%→同▲4.2%）の不振もマイナス幅を拡大させた。一方、スーパー（同▲0.9%→同＋1.7%）は 2 ヵ月ぶりのプラスとなった。こちらは衣料品（同▲3.6%→同▲7.6%）のマイナス幅が拡大したものの、飲食料品（同▲0.4%→同＋2.6%）がプラスに転じ、全体を牽引した。7 月上旬から全国でコロナ感染が急拡大したことで外出需要が落ち込み、家ナカ需要が拡大した結果、百貨店の売り上げが伸び悩み、スーパーの飲食料品の販売が伸びたと考える。

日本百貨店協会が公表した 7 月の百貨店売上高は前年比＋9.6%と、5 ヵ月連続のプラスとなった。もっとも、同協会は、「月の前半は、多くの店舗でクリアランスがスタートし（前年は 6 月末）好調な滑り出しだったが、後半からは新型コロナ感染急拡大や、猛暑による主要顧客層の外出自粛が影響するなど、月半ばを境にやや商況が変化した」と、感染拡大と猛暑が売り上げの抑制要因になったと説明している。

５．感染拡大により景況感が大幅悪化

景気ウォッチャー調査における 7 月の家計動向関連の現状判断 DI は 42.6 と、前月から▲10.8 ポイント低下し、3 ヵ月ぶりに好不況の境目である 50 を下回った（図表 11）。感染が急拡大していた 7 月 25 日から月末にかけて調査が実施されたため、影響が大きく現れたと考える。

（図表11）景気ウォッチャー調査現状判断DI
家計動向関連

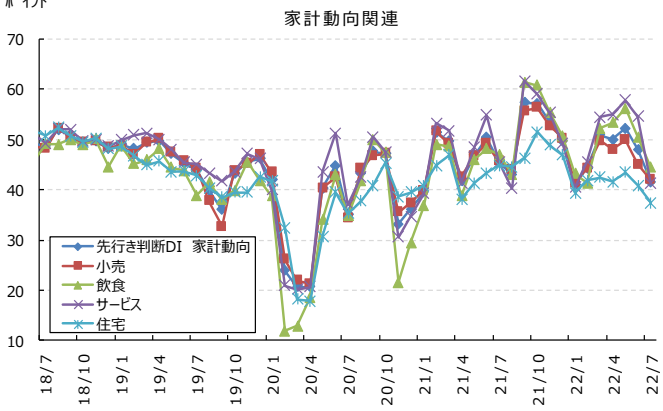


(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」

内訳を見ると、飲食関連（6 月：62.0→7 月：30.8）が 31.2 ポイント低下、サービス関連(同 61.1→同 44.3)も 16.8 ポイント低下した。一方で小売関連（同 49.5→同 43.3）や住宅関連（同 44.2→同 40.9）は、対面サービス分野と比べると小幅な低下にとどまった。

ウォッチャーのコメントを見ると、「生鮮食品の相場の上昇や、メーカーの値上げによる商品単価の上昇がみられるものの、1 人当たりの買上点数が減少している。結果的に、買上単価は前年よりも低下する動きが続いている（近畿＝スーパー）」と、物価上昇によって消費が落ち込んでいるとの声が上がっている。加えて、「7 月前半は、大人数の宴会が入っていたが、新型コロナウイルスの新規感染者数が増加するにつれ、キャンセルも増え、宴会も減少している（九州＝高級レストラン）」と、感染拡大によって客足が大きく落ち込んだとの声が多く聞かれた。

（図表12）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」

2－3 ヵ月先の状況を尋ねる先行き判断 DI は 41.6 で、前月から▲6.4 ポイントの悪化となり、2 ヵ月連続で節目の 50 を割り込んだ（図表 12）。コメントを見ると、「新型コロナウイルス感染拡大第 7 波の収束を、約 1 か月半後と想定している。9 月以降、感染が一定レベルに落ち着いてくれば、来客数や売上も好転していくと考えている（北関東＝百貨店）」と、先行きに対して楽観的な見方を示す声が散見される一方、「新型コロナウイルスの

感染拡大が止まらない状況のなか、客も自粛生活を強いられることが予想される（東北＝家電量販店）」と、感染拡大による自粛ムードの広がりを警戒する声も依然として多く聞かれた。

新型コロナの感染拡大は、過去の動向を参考にすれば、早晩落ち着く可能性が高く、外出自粛などの影響は次第に緩和するだろう。一方で、エネルギーや穀物価格は、当面高止まりするとみられており、個人消費を下押しする要因として残り続ける公算が大きい。物価上昇による実質所得の低下によって、夏場以降の個人消費は失速気味の推移を余儀なくされるとみている。

※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