

7月生産は軟調、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

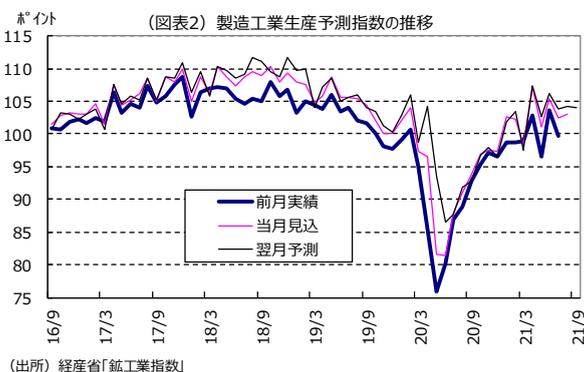
研究員 伊藤 基

1. 7月の鉱工業生産は軟調

7月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比▲1.5%と、2ヵ月ぶりのマイナスとなった。市場予想の同▲2.5%は小幅上回ったものの、春先以降の生産は均せば横ばい圏内の推移となりつつある（図表1）。

主要15業種の動向を見ると、9業種が低下、6業種が上昇という結果である。マイナス寄与度が大きかった3業種は、自動車工業（寄与度：▲0.47%pt）、電気・情報通信機械工業（同▲0.29%pt）、無機・有機化学工業（同▲0.19%pt）である。自動車のマイナス寄与幅が大きいが、半導体不足のほか、デルタ株の影響で中国や東南アジアからの部品調達に支障をきたしていることが響いている。

一方、プラス寄与度が大きかった3業種は、生産用機械工業（同+0.14%pt）、パルプ・紙・紙加工品工業（同+0.11%pt）、電子部品・デバイス工業（同+0.06%pt）である。生産用機械工業の内訳では、半導体製造装置の寄与度が+0.34%ptと大きかった。



2. 9月にかけて減産の動きが広がる見込み

8月の製造工業生産予測指数は前月比+3.4%、9月は同+1.0%で、増産が続くとの見通しとなっている（図表2）。8月はかなり強めの計画との印象を受けるが、経産省が公表している8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+0.1%とかなりプラスを維持するにとどまっている。足元の動きを見る限り、8、9月を均せば減産となる可能性を見込んでおいたほうがい

いかかもしれない。業種別の生産予測を見ると、輸送機械工業は8月が前月比▲7.3%なのに対し、9月が同+3.1%と反発を見込む形になっているが、トヨタ自動車は8月19日に、9月の目標生産台数が90万台だったところ、54万台まで4割も減産すると発表している。傘下のダイハツも8月下旬から国内4工場ですべて17日間の稼働停止を発表した。日産、ホンダ、マツダ、スズキ等も海外工場の稼働停止を発表しているが、同様の動きが今後国内工場

(図表3) 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	↑

(出所) 経産省「鉱工業指数」

に広がる可能性は否定できない。鉱工業生産統計上の9月の輸送機械工業の生産予測も、下方修正が必至の情勢である。経産省の基調判断は、12ヵ月連続で「生産は持ち直している」がすえ置かれたが(図表3)、9月統計までには下方修正の可能性が高まっている。

自動車工業の減産は、7-9月期実質GDPの下押し要因となる。需要面でも下方修正要因が増えている。まず、デルタ株の影響で、欧米の景気回復ペースが鈍っている。ゼロコロナポリシーを貫く中国経済の下振れリスクはより大きく、外需への悪影響が予想される。首都圏等で9月12日まで継続予定の緊急事態宣言も、延長の可能性が濃厚である。4-6月期は予想外に堅調だった個人消費の反動減が、7-9月期に顕在化する可能性も捨てきれない。7-9月期は二期ぶりのマイナス成長となる可能性が高まりつつあるように感じられる。

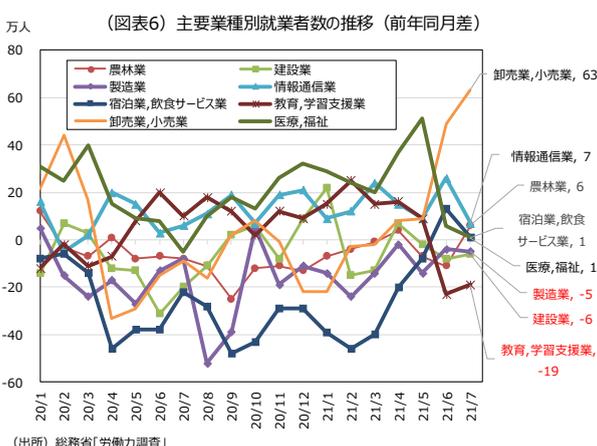
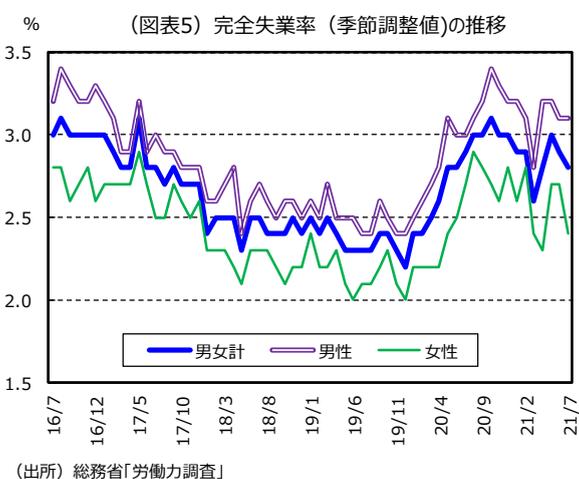
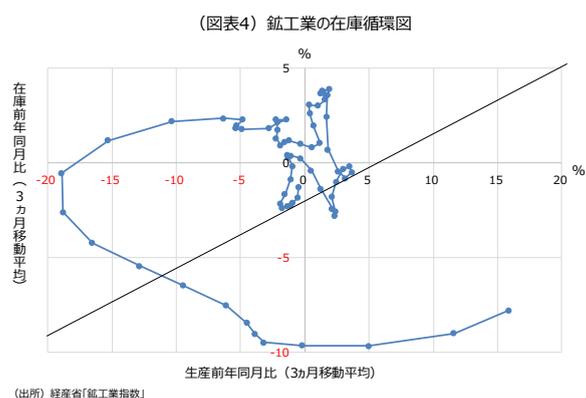
もっとも、生産の下振れは主として供給サイドのボトルネックの問題である。世界的な自動車需要自体は失速しているわけではない。米国では自動車販売店の在庫ひっ迫が、価格高騰を招いている。国内の鉱工業の在庫調整もすでに一巡していることから(図表4)、需要の回復がダイレクトに生産の回復に結び付きやすい状況にある。再度コロナ要因で寸断されたグローバルサプライチェーンの復旧が進み、半導体の安定供給にもめどがつけば、生産は堅調な推移に戻ってくる可能性が高い。ただ、半導体不足は年内いっぱい続く見通しであり、回復の時期は従来考えていたより後ずれする可能性が高まっているのは確かである。

3. 完全失業率は2ヵ月連続で低下

総務省が発表した7月の労働力調査によると、完全失業率(季調値)は2.8%となり、前月から0.1%ポイント低下した。これで2ヵ月連続の低下となり、市場予想(2.9%)も小幅下回った(図表5)。男女別の状況を見ると、男性が3.1%と前月から横ばいとどまったものの、女性が2.4%と前月の2.7%から改善したことが全体の改善につながった。労働力人口(季調値)は前月比で+0.4%、就業者は同+0.6%と、どちらも2ヵ月連続の増加となった。一方、完全失業者数は同▲5.9%と2ヵ月連続で減少し、労働力人口が増加するなかで失業者数が減少し、就業者数が増加する良好な形となった。

業種別の就業者数を見ると、卸売業、小売業が前年差+63万人と大幅増となったほか、情報通信業が同+7万人、農林業が同+6万人となった(図表6)。また、前月に18ヵ月ぶりのプラスに転じた宿泊業、飲食サービス業も同+1万人と小幅ながらプラスを維持した。人流の回復に伴い、対面サービス産業の雇用環境が持ち直している様子がうかがえる。一方、教育、学習支援業がマイナスとなったほか、建設業や製造業も減少が続いた。

ここ2ヵ月の完全失業率は改善が続いているが、足元ではコロナ感染が再拡大している。緊急事態宣言の対象地域拡大



や延長を踏まえれば、目先の完全失業率は再び悪化が見込まれる。もっとも、コロナ禍における完全失業率の最高値は昨年10月の3.1%であり、これを大きく超える展開は考えにくい。失業率が低位で推移している背景には、政府の各種雇用対策の効果もさることながら、地方の中小企業を中心とした人手不足が引き続き深刻な問題として横たわっていることがあろう。ワクチン接種が進展し、景気が回復に向かえば改めて人手不足問題がクローズアップされる可能性が高い。

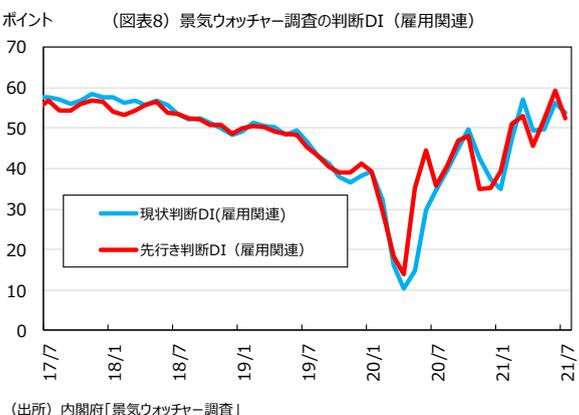
4. 有効求人倍率は2ヵ月連続で上昇

厚生労働省が発表した7月の一般職業紹介状況を見ると、有効求人倍率(季調値)は1.15倍と、6月から0.02ポイント上昇した(図表7)。分母である有効求職者数(季調値)が前月比▲0.5%と減少する一方、分子である有効求人数が同+1.5%と増加した結果である。求職者の減少は、感染拡大下での求職活動を控える動きのほか、ワクチン接種を済ませてから求職活動を開始したいという求職者の意識を反映している可能性がある。有効求人数は3ヵ月ぶりに増加に転じ、企業側の採用意欲は持ち直しつつあるとみられる。ただ、先行きの雇用環境に対し、先行性の高い新規求人数が同▲1.1%と3ヵ月ぶりに減少となったことを鑑みると、同時にデルタ株の流行に対する警戒感も強まっている様子が見えてくる。



5. 秋口以降、雇用環境は改善に向かう

7月の景気ウォッチャー調査における雇用の現状判断DIは53.7と、6月の56.1から2.4ポイントの悪化となった(図表8)。もっとも、7月の悪化は、前月の調査実施時期が3度目の緊急事態宣言が解除されていたタイミングで、大幅に改善した反動という面もあるとみられる。好不調の境目である50は上回っており、雇用環境が良好であることを示している。現状に関するウォッチャーのコメントを見ても、「今年に入ってから求人数が増加傾向にあり、特に営業、IT系の求人が目立つ。一方、飲食店、ホテル、アパレルなどからの求人はほとんどみられない状況にあり、コロナ禍の影響を受けていることが分かる(北海道=人材派遣会社)」と、対面サービス業を中心にコロナの影響が残っている様子が見えてくる一方で、「企業の中途採用発注数は伸長し続けている。業界や企業ごとに好不況の差はあるものの、採用決定数も前々年と同等水準に上がりつつある(東海=民間職業紹介機関)」と、雇用回復の兆しが見えてきたとの声も上がっている。



先行き判断DIも6月の59.1から52.3へと、6.8ポイントの悪化となった。こちらも50は上回ったが、現状と比べると、悲観的なコメントが目立つ。ウォッチャーからは「新型コロナウイルスの感染再拡大もあり、飲食、宿泊、関連する卸売業の回復が見込めない(北関東=職業安定所)」と、対面サービス業の苦境が今後も続く可能性が示されているほか、「一部の企業では新型コロナウイルス後を見据えて求人を再開する動きがある。一方で、感染拡大により求職活動の停滞、長期化が進むものとみている(南関東=職業安定所)」と、求職活動停滞の長期化を示唆するコメントも見られた。

緊急事態宣言下で、当面、企業サイドとしてもなかなか新規採用活動を活発化させにくい状況が続くとみられる。ただ、ワクチン接種は着実に進展している。9月以降、感染者が減少に向かえば、採用・求職活動が活発化する展開が期待できよう。

6. 小売は回復基調

7月の小売業販売額（季調値）は前月比+1.1%と、市場予想（同+0.4%）を上回り、2ヵ月連続のプラスとなった（図表9）。前年比では、+2.4%とこちらも市場予想（同+2.1%）を上回り、5ヵ月連続のプラスとなった。コロナ禍の影響を除去するために2年前比で見ると、▲0.5%と4ヵ月連続のマイナスとなっているものの、マイナス幅は2ヵ月連続で縮小しており、足元では緩やかながら持ち直しの動きが見られる。7月は東京都と沖縄県以外は緊急事態宣言が発令されていなかったことも一因と考えられる。経産省の基調判断は、「横ばい傾向にある小売業販売」ですえ置かれた（図表10）。ただ、8月はデルタ株の感染拡大の影響から再び弱含む展開が想定される。

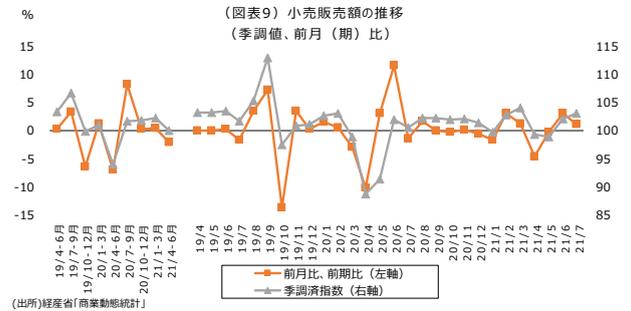
業態別の販売額指数を見ると、百貨店（6月：前月比+38.0%→7月：同+3.3%）が2ヵ月連続のプラスと、7ヵ月ぶりの水準に回復したが、依然としてコロナ前の水準を取り戻してはいない。一方で、スーパー（同+0.8%→同▲0.6%）はマイナスに転じたものの、コロナ前の水準を上回り、ここ数ヵ月は横ばい圏での推移が続いている。

日本百貨店協会が発表した7月の百貨店売上高は、前年比+4.2%（店舗数調整後）と、2ヵ月ぶりのプラスとなった。ただ、2年前比は▲17.4%と依然マイナスである。日本百貨店協会は7月の特徴について、「時計・宝飾品など高額品のほか、イェナカ需要等による食料品が牽引したが、（中略）コロナ以前の水準には及ばない。入店客数は3.6%増、前々年比では30.0%減であった。」とまとめている。売上高のマイナス幅は6月（同▲20.6%）から縮小しており、緩やかながら回復基調にあると言えるが、他業態からは相対的な出遅れ感が目立つ。

7. 消費マインドは持ち直す

7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、6月の44.6から47.2へと2.6ポイント小幅上昇した（図表11）。6月は前月から11.1ポイントの大幅改善だったが、これは、東京都等で発令されていた3回目の緊急事態宣言が6月20日に解除された直後の調査だったという要因が大きかった。今回は、7月12日から4回目の緊急事態宣言に入った中での調査だったが、改善傾向が続いた。

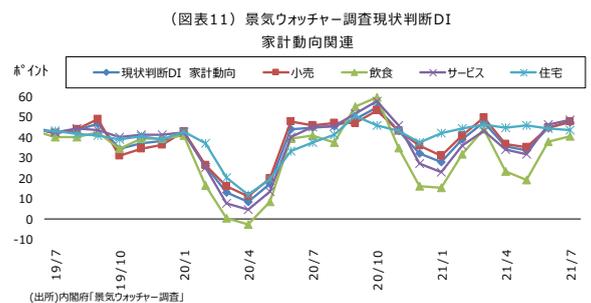
7月の家計動向関連の先行き判断DIは6月の51.5から47.1へと4.4ポイント悪化、節目の50ポイントを再



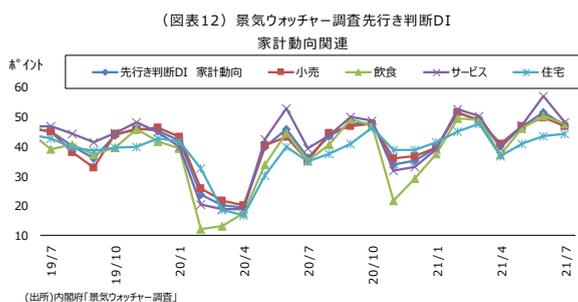
(図表10) 小売業販売の基調判断の推移

	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	弱含む傾向にある小売業販売	↓
21年1月	弱含む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	→

(出所) 経産省「商業動態統計」



度割り込んだが、均せば改善基調にある（図表 12）。7月のウォッチャーのコメントを見ると、「ワクチン接種が高齢者を中心に完了し、若者の接種も始まっている。それにより客の購買意欲も増してくるとみられる。今のところマスクをした状態で買物していただくといった環境は変わらないが、今後、客の楽観的な購買意欲が増してくると思われる（東北＝家電量販店）」など、ワクチン効果を期待する声が上がっている。家計・企業マインドの改善傾向が続くかどうかは、ワクチンの普及度とその効果にかかっていると見えそうである。



8. 年末以降の個人消費に期待

8月29日に田村厚生労働大臣は、緊急事態宣言について「東京を一つとってみても（1日あたり新規感染者数が）500人未満にならないと解除できない。現状を考えると多分かなり難しい」と述べ、9月12日に宣言を解除することは難しいとの考えを示した。東京都の新規感染者数は、このところ前週比で減少する日が続いているが、病床使用率などは依然として高い水準となっている。加えて、大阪府や福岡県などの主要都市も厳しい状況が続いており、宣言の延長は不可避と考える。宣言延長により、個人消費には下押し圧力がかかる展開が続くと思われるが、「宣言慣れ」やワクチン接種が進展していることもあり、落ち込み幅は限定的なものにとどまるだろう。一方で、感染が収束すれば、年明け以降、感染者が減少に向かった多くの国で見られた「リベンジ消費」と呼ばれる反動増的な動きが期待できる。また、年末には大きめの補正予算の編成が想定されることもあり、年末から年明けにかけての個人消費は強めの反発が予想される。

※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