Point of View～エコノミストの見方～ No.75

日本経済 2026年11月20日

持ち直す製造業と細る企業間取引～弱まる製造業の波及効果～

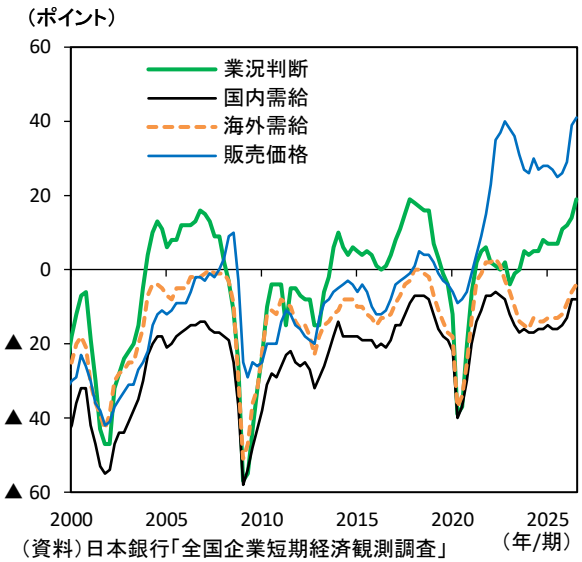
チーフエコノミスト 飯田 馨 Tel:026-224-0508 Mail:kaoru.iida@neri.or.jp

- 日本銀行の短観では製造業の業況判断が17年以来の高水準となる一方、製造業への依存度が高い卸売や運輸などの事業所サービスの活動指数は、近年、鉱工業生産指数や出荷指数との乖離が大きくなっている。
- 製造業依存型事業所向けサービス指数の低下の約6割は産業関連の卸売業によるものである。他方で、倉庫や機械修理はおおむね横ばいで推移しており、製造業の周辺機能が一様に縮小しているのではなく、モノを売買・仲介し、運ぶといった取引量が細っている様子がうかがわれる。
- 製造業依存型事業所向けサービスは生産・出荷の月々の動きになお連動するが、感応度は22年以降低下した。背景として、①メーカーと需要者間の直接取引の進展や②財の輸入浸透度の高まり、そして③産業構造の変化などが考えられる。経済の名実乖離が広がる中、製造業の回復が過去と同じように国内取引や地域へ波及するかどうかは、慎重にみていく必要がある。

1. 製造業中心に業況感は堅調

■ 日本銀行の9月の全国短観では、全規模・製造業の業況判断DI(業況が「良い」と答えた企業の割合から「悪い」と答えた企業の割合を引いて算出＜以下同じ＞)は＋19と、17年12月以来の高水準となった(図表1)。長野県内も当研究所の業況アンケート調査結果によれば、製造業の業況判断DIが非製造業を上回るなど、製造業の回復を象徴づけた印象である。

図表1 全国短観の各DI(全規模製造業)



(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

■ ただし、図表1に示す通り、短観をやや子細にみると、販売価格判断DI(「上昇」-「下落」)が＋40と歴史的にみて高水準にある一方、国内・海外の製商品需給判断DI(「需要超過」－「供給超過」)は引き続きマイナス圏にある。業況の良さは数量の拡大というよりも、価格転嫁や採算改善に支えられている面があるだろう。製造業の景況感の強さと、国内の実物量の動きは必ずしも一致していないのが今次回復局面の特徴と言え、飯田(2026)など拙コラムでも繰り返し指摘してきた点である。

■ そして実質面の動きを確認すると、鉱工業生産指数は公表元である経済産業省が「一進一退」と基調判断される状況が続き、26年1～9月平均の水準は19年平均を8%程度下回っている(図表2)。さらに注目されるのが、工場の生産に関連する周辺産業の動きである。経済産業省の第3次産業活動指数には、産業連関表の取引関係に基づいて対事業所サービスを振り分けた「製造業依存型事業所向けサービス」という系列がある。産業関連の卸売、貨物運送、倉庫、産業用リース、機械修理など、製造業との取引関係が強いサービスを集計したものである。26年平均の製造業依存型事業所向けサービスは、19年比▲21%低下した。鉱工業生産指数の低下幅▲8%を大きく乖離し、コロナ禍前の水準を大幅に下回った状態が続いている。一方、非製造業依存型事業所向けサービスは同期間に同＋11%増加している。これをみる限り、サービス

産業全体が弱いというよりも、製造業との取引関係が強いサービス業だけが、長期にわたって低下傾向にある。

2. 細っているのは流通段階の企業間取引

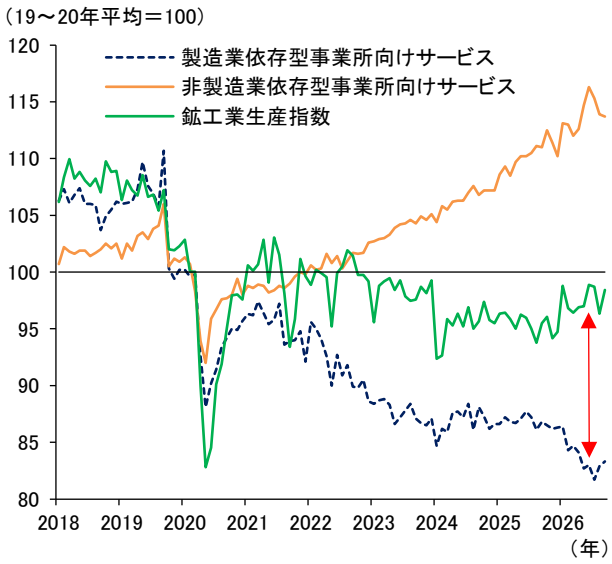
■ そこで、製造業依存型事業所向けサービスの低下を業種別に分解してみたのが図表 3 である。19 年から 26 年 1～9 月平均の低下幅のうち、約 6 割は産業関連の卸売業種によるものである。なかでも産業機械器具卸売業の水準は 19 年比▲41%低下し、製造業依存型全体の低下の 22%を占める。電気機械器具卸売業も同▲19%、鉱物・金属材料卸売業も同▲27%低下している。製造業で使用される機械や部品、素材を売買・仲介する取引が、幅広く縮小していることが分かる。また、一般貨物自動車運送業も、製造業依存型全体の低下に対して 22%寄与している。

■ 対照的なのが、モノや設備を保管・維持するサービスである。普通倉庫業は同▲2%、機械修理業も▲3%の低下にとどまり、おおむね横ばいである。冷蔵倉庫業はむしろ増加している。このため、製造業の周辺機能が一様に縮小しているわけではない。倉庫や修理など、モノや設備を保管・維持する活動は比較的保たれている。

一方、産業機械や電気機械、素材を売買・仲介する卸売と、モノを運ぶ貨物輸送が縮小している。ここから分かるのは、製造業依存型事業所向けサービスの中でも、国内の企業間取引をつなぐ経路が細っている様子が窺われる。

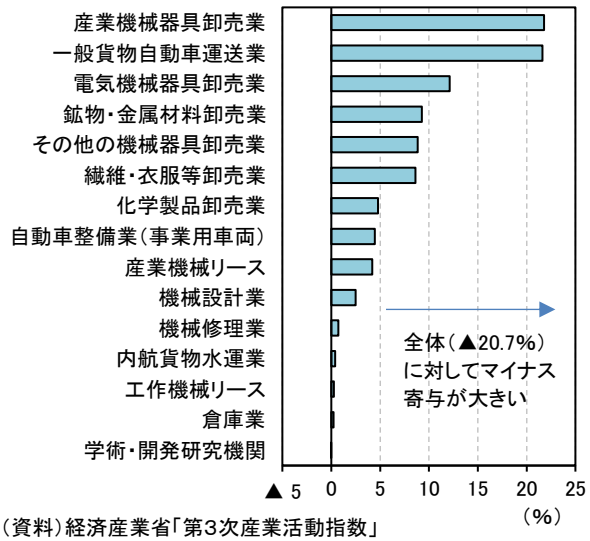
■ なお、第 3 次産業活動指数の卸売業は、販売額を物価指数で調整した実質値である。ただし、低下への寄与が最も大きい産業機械器具卸売業では、経済産業省の商業動態統計における名目販売額が 19 年から 25 年にかけて▲31%減少している。卸売業の低下は、デフレートの影響もあるが、取引金額そのものの縮小を伴っている点は付言しておきたい。

図表 2 第 3 次産業活動指数と鉱工業生産指数



(資料)経済産業省「第3次産業活動指数」、「鉱工業指数」

図表 3 製造業依存型事業所向けサービス(26 年平均)の 19 年比構成業種別寄与率



(資料)経済産業省「第3次産業活動指数」
(注)26年は1-9月の平均値

3. 弱まる生産から取引への波及

■ では、製造業依存型事業所向けサービスと生産の結び付きは、どのように変化したのだろうか。図表 4 は、両指数の対数前月差を基に期間別に推計した結果である。製造業依存型事業所向けサービスは、現在も鉱工業生産の増減に連動している。生産が前月から増加した月には、卸売や運輸などの活動も増加する傾

向がある。景気循環に伴う短期的な連動が消えたわけではないが、その感応度は低下している。19～21 年には、鉱工業生産が前月比で 1%変化すると、製造業依存型事業所向けサービスは平均で 0.55%変化していたが 22 年以降の反応は 0.31%にとどまる。生産の月次変動に対する感応度は、19～21 年と比べて 4 割程度低下した計算になる。生産が増えても、周辺の卸売や運輸などの取引は、以前ほど増えなくなっていることが示唆される。

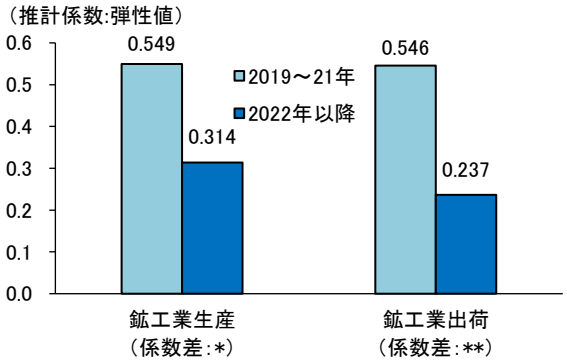
4. 国内の取引経路はなぜ細ったのか

■ こうした現象はなぜ起きているのだろうか。1 つは、メーカーによる直接販売や直接調達の拡大である。メーカーと需要者、メーカーと部品供給企業が直接取引するようになれば、生産水準が変わらなくても、商社や卸売業者を介した販売額や取引量は減少する。実際、METI（2023）も、卸売業の活動量の停滞の背景として、小売業が自ら商品企画し生産者に生産委託し、卸売業を仲介しない（いわゆる中抜き）取引の拡大」を指摘している。

2 つ目は、海外生産や輸入調達の進展である。特に、図表 5 に示す通り、鉱工業用生産財や資本財の輸入浸透度が高まれば、国内の最終工程における生産が維持されていても、国内企業からの部材調達や工場間輸送は減少し得る。海外から部品を輸入し、国内では組み立てや最終加工に特化する生産構造では、鉱工業生産指数が伸びても、国内で誘発される卸売や運輸などの活動は以前より小さくなることがあるのではないか。もちろん、輸入品の増加であっても、港湾から工場や物流拠点までの輸送を生むが、国内で原材料から部品、完成品へと加工する場合に比べると、経路が簡素化されている可能性があるだろう。国際分業体制を前提にサプライチェーンが最適化された結果、国内での生産波及効果が落ちている点には留意が必要だ。

3 つ目は、設備投資や生産品目の変化である。ソフトウェア、研究開発、デジタル関連投資の比重が高まれば、設備投資が増加しても、機械や素材の販売、保管、輸送は同じようには増加しない。また、生産波及効果の大きい自動車生産の停滞や、製品の小型化、高付加価値化も、金額や付加価値と物量との関係を弱める。生産額や企業収益が増えても、輸送重量や取

図表４ 製造業依存型事業所向けサービスと鉱工業指数の感応度の変化



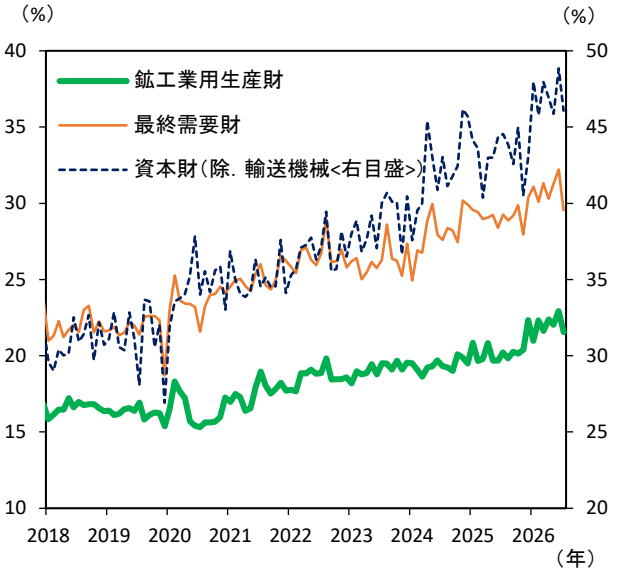
（資料）経済産業省「鉱工業指数」「第3次産業活動指数」
（注）推計期間は前期が19年1月～21年12月、後期が22年1月～26年9月。標準誤差はNewey-West HAC（最大ラグ4期）。推計係数は、製造業依存型サービスの活動指数の対数前月差を、鉱工業生産指数または鉱工業出荷指数の対数前月差で回帰して求めた弾性値。前期と後期の係数差は22年以降ダミーとの交差項により検定。***、**、*は、それぞれ1%、5%、10%水準で統計的に有意であることを示す。

【推計式】

$$\Delta \ln(Yt) = \alpha s + \beta s \Delta \ln(Xt) + \varepsilon t$$

Y は製造業依存型サービスの活動指数、X は鉱工業生産指数または鉱工業出荷指数、Δln は対数前月差を示す。β は、X の対数前月差が 1%pt変化した場合の Y の対数前月差の変化を表す弾性値。前期と後期の係数差は、22 年以降ダミーと Δln(Xt)の交差項により検定。

図表５ 財別の輸入浸透度



（資料）経済産業省「鉱工業出荷内訳表・総供給表」

引件数が同じ割合で増えるとは限らないのである。この点、当研究所の四半期別業況アンケート調査にも、同様の姿が表れており、電子部品デバイスや生産用機械のような製造業の業況は「薄日」まで持ち直している一方、貨物運送の業況は「小雨」のまま好転していない（図表 6）。ヒアリング情報によれば、消費財関連では節約志向の高まりにより実質消費が伸び悩む下で貨物量が停滞しているほか、資本財でも設備投資関連の不透明感が強く荷動きは不安定との指摘が聞かれている。

図表 6　当研究所の産業別四半期見通し調査

業種	現況（7~9月期）	見通し（10~12月期）	業種	現況（7~9月期）	見通し（10~12月期）	業種	現況（7~9月期）	見通し（10~12月期）
生産用機械	晴一時曇	↗	食料品製造	曇	↗	公共工事	曇	→
電子部品・デバイス	晴一時曇	→	機械器具卸	晴一時曇	↗	民間工事	曇	→
自動車部品	曇	→	大型小売	曇	↘	貨物	雨	→
飲料製造	雨	→	自動車販売	曇	→	観光	晴一時曇	→

■調査内容／業界の「現況」、「見通し」は、県内の企業経営者が業界の景気をどうみているかについてのアンケート調査とヒアリング調査の結果を基に、当研究所が判断した。
■調査期間／2026年9月中旬~10月上旬
■調査回答企業／県内主要企業12業種の108社

5.　製造業の回復と地域経済への波及

■　生産から周辺産業への波及が弱まっているとすれば、景気の読み方にも注意を要する。第一に、製造業の業況判断や生産の持ち直しだけをみて、地域経済が広く回復していると判断することが難しくなる。製造業の景況感や生産が改善しても、地元の卸売業者を通じた部品・機械の取引や、地域の運送事業者が担う荷動きに結び付く度合いは、以前より小さくなっている可能性がある。

　第二に、取引量の縮小が、物流や流通の供給基盤にどのような影響を及ぼしているかを確認する必要がある。取引量が減少しても、倉庫、車両、人員、修理体制などの供給能力が保たれていれば、次の増産局面への対応余力は残る。一方、事業者の退出や人員の減少などを通じて供給基盤まで縮小している場合には、次の増産局面で輸送や部品調達の制約が表面化し、インフレにも影響しやすくなる可能性がある。

■　製造業の持ち直しは、日本経済にとって前向きな変化である。しかし、生産の回復が国内の卸売、運輸などを通じて周辺産業や地域経済へ広がる度合いは以前より小さくなっている可能性には留意が必要だ。生産が回復しているかだけではなく、その回復が国内の取引を通じてどこまで周辺産業や地域へ広がっているか。経済の名実乖離が広がる現在の景気回復局面においては、製造業を起点とする経済の波及経路を丁寧に確認することが必要ではないか。

以　上

【参考文献】

- 飯田（2026）　飯田馨「名実ギャップ拡大をどうみるか～マネーの視点を取り入れて考える～」（2026 年 2 月 25 日付長野経済研究所コラム）
- METI（2023）　経済産業省「卸売業に元気がない。なぜ？」（経済産業省経済解析室 HP　2023 年 7 月 19

日）

【Disclaimer】

本資料は、情報提供を目的として作成したもので、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく書類ではありません。当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当研究所は一切責任を負いません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料は執筆者が信ずるに足ると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料で示された意見は執筆者に属し、必ずしも当研究所およびグループ会社の見解を示すものではありません。