大和総研
Daiwa Institute of Research

2025 年 1 月 31 日　全 7 頁

Indicators Update

2024 年 12 月鉱工業生産

2 カ月ぶりに上昇も小幅なプラスにとどまり、総じて見れば弱い結果

経済調査部　エコノミスト　中村　華奈子

[要約]

- 2024 年 12 月の生産指数は前月比＋0.3%と、コンセンサス（同＋0.1%、Bloomberg 調査）を上回り 2 カ月ぶりに上昇した。ただし業種別に見ると、上昇した業種は生産用機械工業や電子部品・デバイス工業など 5 業種のみにとどまった。経済産業省は基調判断を「一進一退」に据え置いた。

- 先行きの生産指数は、横ばい圏で推移するとみている。当面の押し上げ要因は、シリコンサイクル（世界半導体市場に見られる循環）の回復を背景とした半導体関連財の増産だ。ただし、中国での半導体製造装置需要が一服し、日本からの輸出管理規制が強化されれば、日本国内の生産が下振れする可能性がある。また、米欧での緩やかな景気減速を背景に輸出が伸び悩み、日本の生産の下押し要因となる可能性にも注意が必要だ。

- 2025 年 2 月 7 日公表予定の 24 年 12 月分の景気動向指数は、先行 CI が前月差＋0.5pt の 108.0、一致 CI が同＋1.1pt の 116.5 と予想する。この予測値に基づくと、24 年 12 月の基調判断は機械的に「下げ止まり」に据え置かれる。

図表 1：鉱工業指数の概況（季節調整済み前月比、%）

	2024年 5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2025年 1月	2月
鉱工業生産	＋3.6	▲4.2	＋3.1	▲3.3	＋1.6	＋2.8	▲2.2	＋0.3		
コンセンサス								＋0.1		
DIR予想								▲0.4		
生産予測調査									＋1.0	＋1.2
補正値(最頻値)									▲2.1	
出荷	＋3.9	▲4.7	＋2.7	▲4.1	＋2.4	＋2.6	▲2.5	＋0.5		
在庫	＋0.9	▲0.7	＋0.4	▲0.8	＋0.1	＋0.0	▲1.0	▲0.7		
在庫率	▲1.2	＋1.7	▲2.4	＋5.3	▲3.8	▲0.9	＋3.2	▲1.6		

（注）コンセンサスはBloomberg。
（出所）Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から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。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。㈱大和総研と大和証券㈱は、㈱大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は㈱大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

【生産】生産用機械工業や電子部品・デバイス工業など 5 業種が前月から上昇

2024 年 12 月の生産指数は前月比＋0.3％と、コンセンサス（同＋0.1％、Bloomberg 調査）を上回り 2 カ月ぶりに上昇した。もっとも、業種別に見ると上昇した業種は生産用機械工業や電子部品・デバイス工業など 5 業種のみにとどまり、全体としては弱めの結果と言えるだろう。経済産業省は基調判断を「一進一退」に据え置いた。

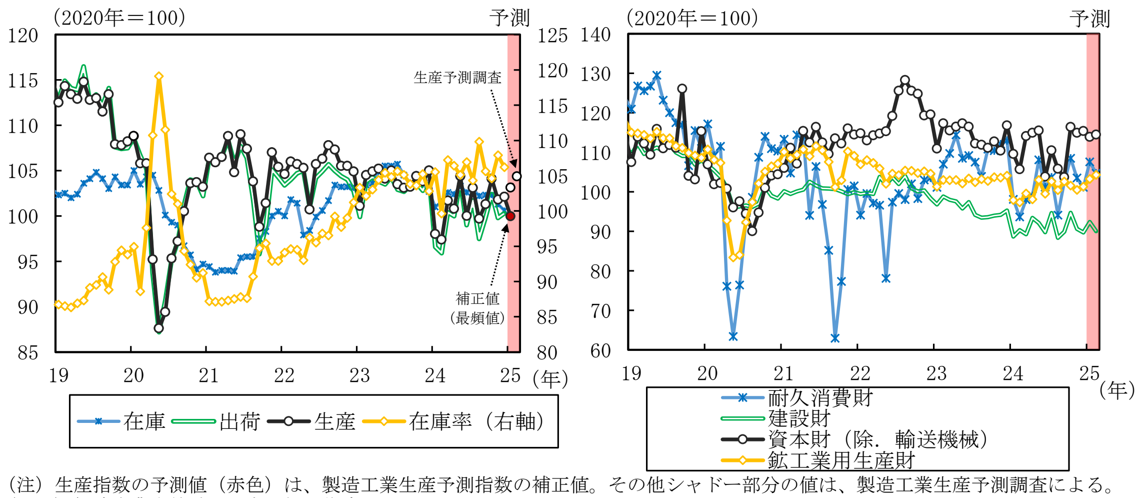
生産指数を業種別に見ると、15 業種中 5 業種が前月から上昇した。生産用機械工業（前月比＋2.9％）では、化学機械（同＋47.1％）や産業用ロボット（同＋7.1％）などが増産となった。電子部品・デバイス工業（同＋2.1％）では、モス型 IC（メモリ）（同＋19.0％）や固定コンデンサ（同＋4.0％）などが増産となった。経済産業省「鉱工業出荷内訳表」では、輸出向けの電子部品・デバイス工業が前月比で見て 2 カ月連続で増加しており、半導体関連の堅調な需要を背景に増産したとみられる。無機・有機化学工業（同＋1.4％）では、合成ゴム（同＋13.8％）やポリエチレン（同＋8.3％）などが増産となった。他方、自動車工業（同▲1.7％）では、普通乗用車（同▲2.2％）や軽乗用車（同▲4.7％）が減産した。12 月の新車登録台数（大和総研による季節調整値）は前月比で見て▲6.5％と落ち込んでおり、この結果とも整合的だ。

財別では、生産財（前月比＋0.9％）と資本財（除. 輸送機械）（同＋0.4％）が上昇した一方、耐久消費財（同▲2.3％）、建設財（同▲1.0％）、非耐久消費財（同▲0.5％）は低下した。

【出荷・在庫】出荷指数は 2 カ月ぶりに上昇

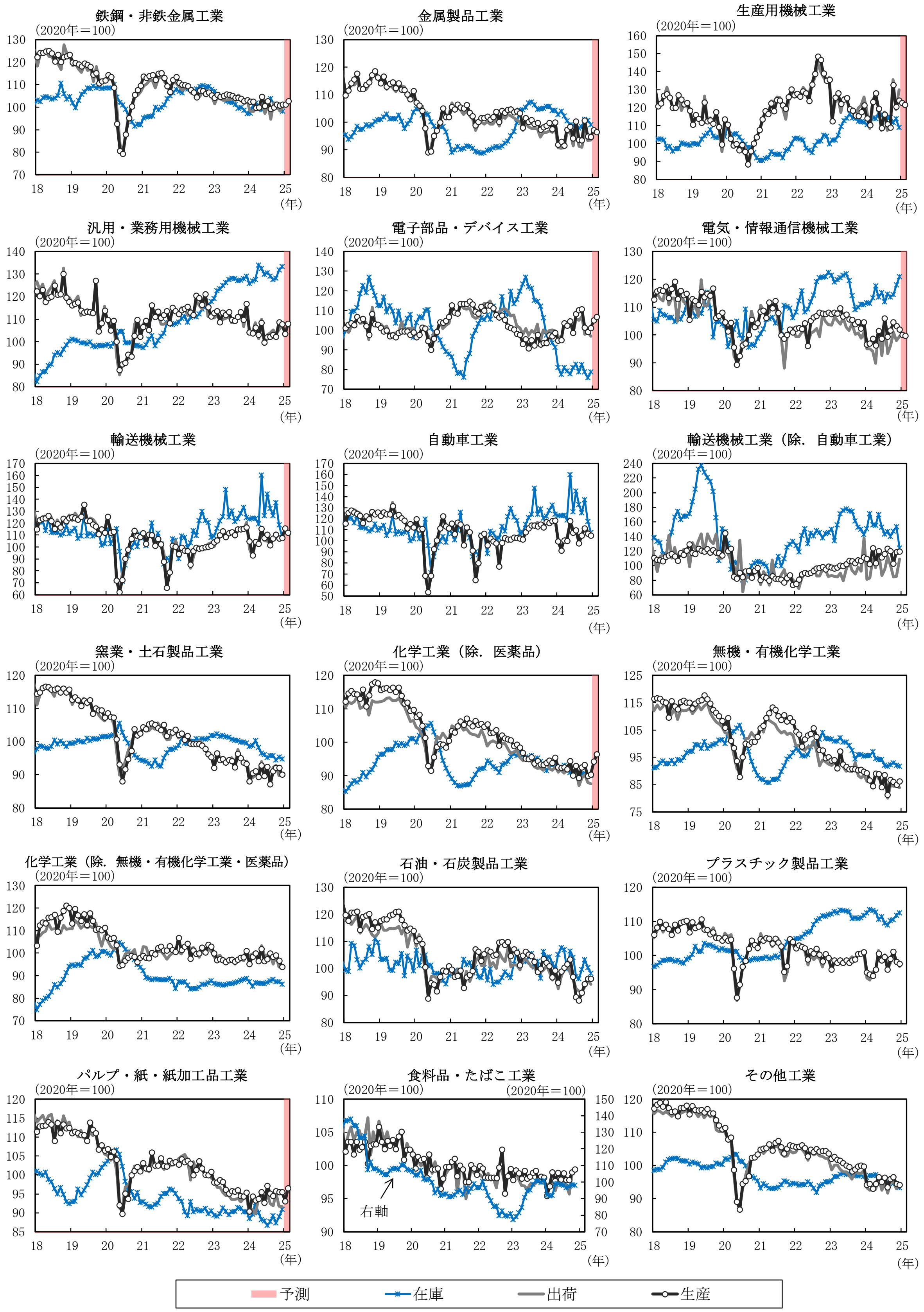
2024 年 12 月の出荷指数は前月比＋0.5％と 2 カ月ぶりに上昇した。業種別では、15 業種中 8 業種が上昇した。生産用機械工業（同＋9.3％）ではショベル系掘削機械や建設用クレーンなどの、輸送機械工業（除. 自動車工業）（同＋27.5％）では航空機用機体部品や舶用ディーゼル機関などの出荷が増加した。財別では、資本財（除. 輸送機械）、生産財、建設財が上昇した一方、耐久消費財と非耐久消費財は低下した。在庫指数は同▲0.7％、在庫率指数は同▲1.6％となった。

図表 2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



（注）生産指数の予測値（赤色）は、製造工業生産予測指数の補正値。その他シャドー部分の値は、製造工業生産予測調査による。
（出所）経済産業省統計より大和総研作成

図表 3：業種別　生産・出荷・在庫の推移



（注1）生産指数の予測値は、製造工業生産予測調査。化学工業（除. 医薬品）の予測数値は、化学工業全体の予測数値を使用。
（注2）食料品・たばこ工業は速報では公表されないため直近値は前月の確報値。
（出所）経済産業省統計より大和総研作成

【先行き】生産指数は横ばい圏で推移する見込みも、海外経済の落ち込みには注意が必要

先行きの生産指数は、横ばい圏で推移するとみている。当面の生産指数の押し上げ要因は、シリコンサイクル（世界半導体市場に見られる循環）の回復を背景とした半導体関連財の増産だろう。一方、米国や欧州における緩やかな景気減速を主因に、日本からの輸出全体は伸び悩む見通しだ[1]。加えて、米トランプ新政権による追加関税措置が仮に実現すれば世界的に貿易や景気が停滞する可能性があり、こうした海外経済の落ち込みが生産指数の下押し要因となる可能性には注意が必要だ。

シリコンサイクルについて、24 年 11 月の世界半導体販売額（3 カ月平均）を見ると、前年比＋20.5％と 13 カ月連続で前年比プラスとなった[2]。米国による販売が全体をけん引する中、日本の販売額も 4 カ月連続で前年比プラスとなるなど増加基調にある。また、日本半導体製造装置協会によると、24 年 12 月の半導体製造装置販売高（3 カ月平均）は同＋44.7％と 12 カ月連続で増加した[3]。ただし、中国による半導体製造装置の購入は米国等による輸出管理規制を警戒して前倒しで行われているものとみられ、将来的にはその反動で需要が減少する可能性が高い。また、今後米国が対中半導体規制を強化すれば、日本からの輸出規制も強化される可能性があり、日本国内の生産が下振れするリスクがある。

製造工業生産予測調査によると、2025 年 1 月の生産指数は前月比＋1.0％と見込まれている。業種別では 11 業種中 5 業種が上昇する見込みだ。輸送機械工業（同＋7.8％）では乗用車などの増産が見込まれるほか、化学工業（同＋4.3％）や電子部品・デバイス工業（同＋3.9％）なども上昇する見通しだ。ただし、生産指数全体の計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）[4]は同▲2.1％であり、実際の生産指数が予測値より下振れる可能性には留意する必要がある。

2025 年 2 月の生産指数は前月比＋1.2％となる見込みだ。業種別では、11 業種中 6 業種が上昇するとみられている。汎用・業務用機械工業（同＋4.4％）で運搬装置などの増産が見込まれるほか、化学工業（同＋2.3％）やその他（同＋1.8％）なども上昇する見通しだ。

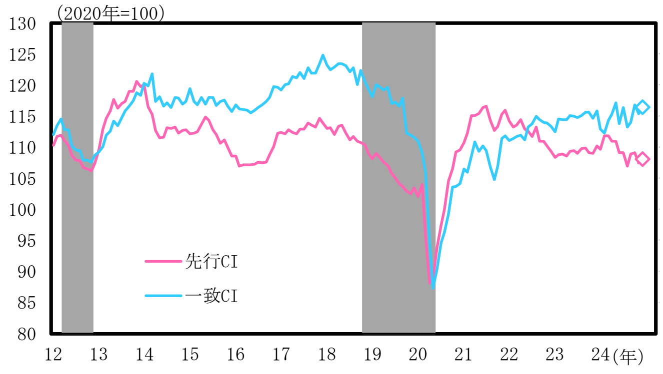
[1] 詳細は、秋元虹輝「2024 年 12 月貿易統計」（大和総研レポート、2025 年 1 月 23 日）を参照。
[2] World Semiconductor Trade Statistics "Historical Billings Report"
[3] 日本半導体製造装置協会「2024 年 12 月度販売高（SEAJ 速報値）日本製半導体製造装置（3 ヶ月平均）」（2025 年 1 月 28 日）
[4] 生産計画は生産実績よりも上振れした値となることが多いため、生産指数全体の計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）が公表されている。

【24 年 12 月景気動向指数】先行 CI、一致 CI ともに上昇の見込み

鉱工業指数の結果を受けて、2025 年 2 月 7 日に公表予定の 24 年 12 月分の景気動向指数は、先行 CI が前月差＋0.5pt の 108.0、一致 CI が同＋1.1pt の 116.5 と予想する（**図表 4**）。先行 CI では構成指標のうち、新規求人数（除学卒）や中小企業売上見通し DI、最終需要財在庫率指数（逆サイクル）などが改善した。一致 CI では構成指標のうち、輸出数量指数や投資財出荷指数（除輸送機械）、商業販売額（小売業、前年同月比）などが改善した。この予測値に基づくと、24 年 12 月の基調判断は機械的に「下げ止まり」に据え置かれる。

先行きの経済は緩やかな改善基調が続くと見ている。2024 年 10-12 月期の実質 GDP は、前期比年率＋1.4%（前期比＋0.3%）と 3 四半期連続のプラス成長を見込む。2025 年は、所得環境の改善などを背景とした個人消費の増加や企業が先送りしてきた設備投資の発現などが日本経済を押し上げるだろう。ただし、海外を中心とした景気の下振れリスクには警戒が必要だ。

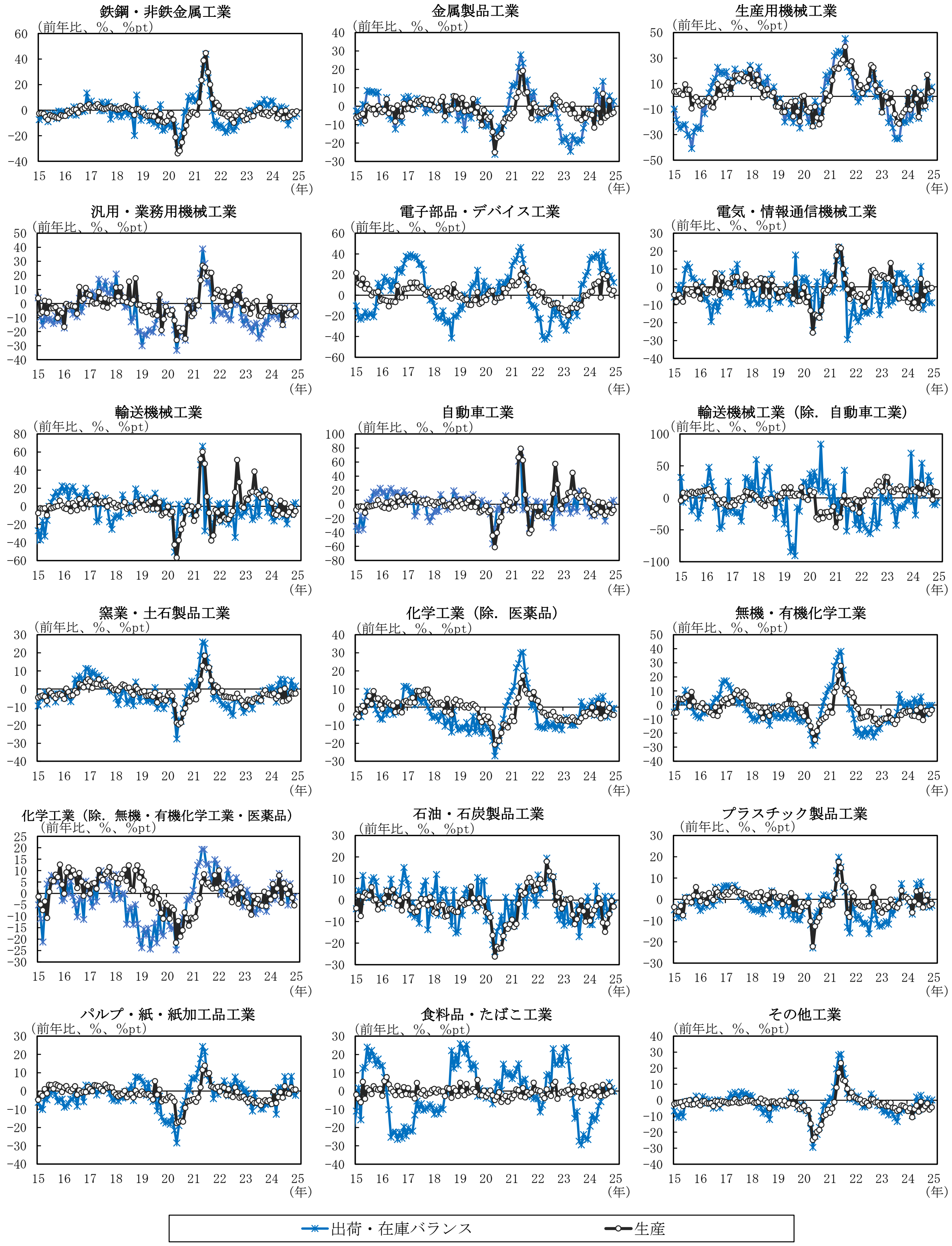
図表 4：景気動向指数（先行 CI、一致 CI）と基調判断の推移



	基調判断		基調判断
2023年1月	足踏み	2024年1月	足踏み
2月	足踏み	2月	下方への局面変化
3月	足踏み	3月	下方への局面変化
4月	改善	4月	下方への局面変化
5月	改善	5月	下げ止まり
6月	改善	6月	下げ止まり
7月	改善	7月	下げ止まり
8月	改善	8月	下げ止まり
9月	改善	9月	下げ止まり
10月	改善	10月	下げ止まり
11月	改善	11月	下げ止まり
12月	改善	**12月**	**下げ止まり**

（注）左図の直近は大和総研による予測値。シャドーは景気後退期。
右図の2023年4月以前の基調判断は2015年基準による。2024年12月は大和総研予想。
（出所）内閣府統計より大和総研作成

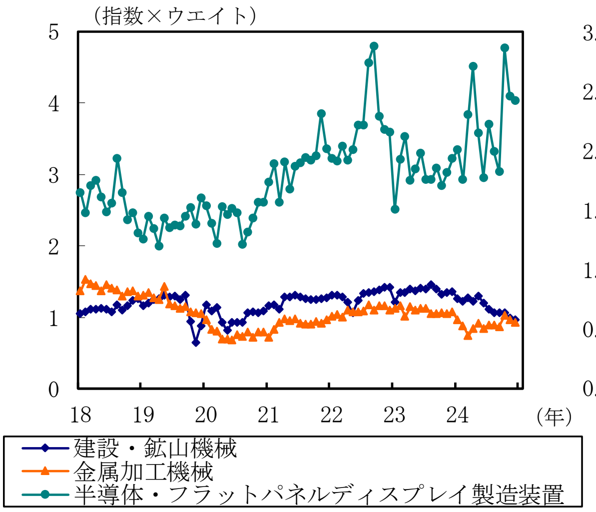
業種別 出荷・在庫バランスと生産

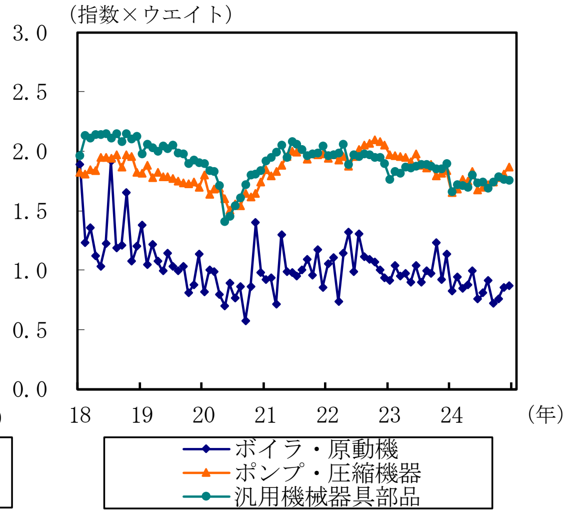


（注1）出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。
（注2）食料品・たばこ工業は速報では公表されないため直近値は前月の確報値。
（出所）経済産業省統計より大和総研作成

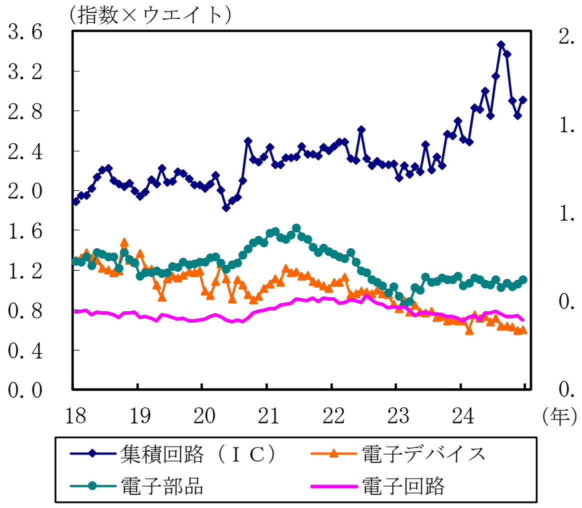
主要産業の生産動向（季節調整値）

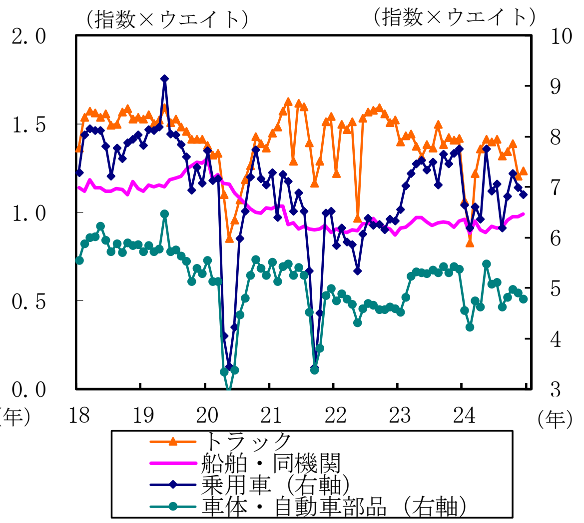
生産用機械	汎用・業務用機械



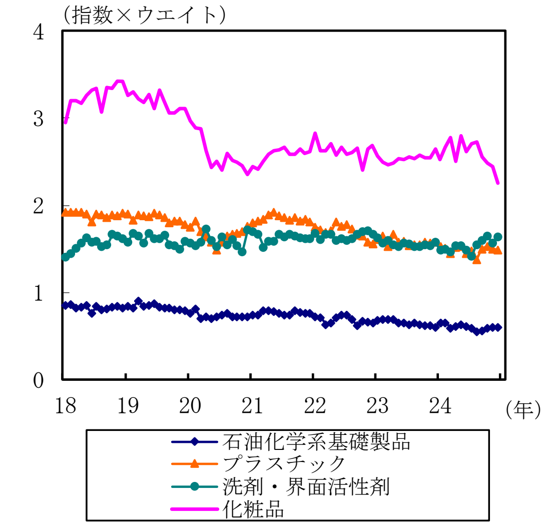


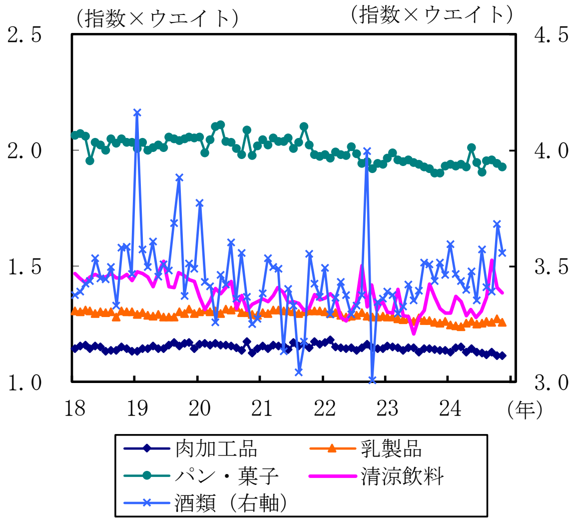
電子部品・デバイス	輸送機械





化学	食料品・たばこ工業





（注）食料品・たばこ工業は速報では公表されないため、直近値は前月の確報値。
（出所）経済産業省統計より大和総研作成