

2025年3月31日 全7頁

Indicators Update

2025年2月鉱工業生産

生産用機械工業などの増産を受けて生産指数は4カ月ぶりに上昇

経済調査部 エコノミスト 中村 華奈子

[要約]

- 2025年2月の生産指数は前月比+2.5%と4カ月ぶりに上昇し、コンセンサスを上回った。生産用機械工業や電子部品・デバイス工業などの増産が押し上げ要因となった。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。ただし、シリコンサイクル（世界半導体市場に見られる循環）は2025年半ばには頭打ちとなる見込みであり、半導体関連財が生産指数の上昇をけん引する構図は長くは続かないだろう。さらに、米国トランプ政権による追加関税措置は、日本経済に直接的、間接的に悪影響を及ぼすとみられる。同措置の動向には引き続き注意が必要だ。
- 2025年4月7日公表予定の2月分の景気動向指数は、先行CIが前月差▲0.8ptの107.5、一致CIが同+1.0ptの117.1と予想する。この予測値に基づくと、2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							2025年		
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
鉱工業生産	+1.8	▲2.0	+0.7	+1.8	▲1.7	▲0.3	▲1.1	+2.5		
コンセンサス								+1.9		
DIR予想								+1.9		
生産予測調査									+0.6	+0.1
補正值(最頻値)									+0.6	
出荷	+1.5	▲1.9	+0.8	+1.2	▲1.6	0.0	▲1.0	+3.0		
在庫	+0.1	▲0.4	+0.2	▲0.1	▲0.8	▲0.3	+1.5	▲1.7		
在庫率	▲1.4	+4.6	▲3.4	▲0.1	+1.6	▲1.0	▲0.4	▲3.5		

(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

【生産】生産用機械工業や電子部品・デバイス工業など9業種が前月から上昇

2025年2月の生産指数は前月比+2.5%と4カ月ぶりに上昇し、コンセンサス（同+1.9%、Bloomberg調査）を上回った。生産用機械工業や電子部品・デバイス工業などの増産が押し上げ要因となった。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9業種が前月から上昇した。生産用機械工業（前月比+8.2%）では、前月の大幅減に伴う反動増が一部に表れたとみられる。品目別に見ると、半導体製造装置（同+20.2%）やフラットパネル・ディスプレイ製造装置（同+86.0%）などが増産となった。経済産業省「鉱工業出荷内訳表・総供給表」によると、生産用機械工業の出荷指数は国内向け（同+7.7%）、輸出向け（同+17.8%）のいずれも上昇した。また、電子部品・デバイス工業（同+10.1%）では、モス型IC（メモリ）（同+17.4%）や固定コンデンサ（同+10.0%）などが増産となった。

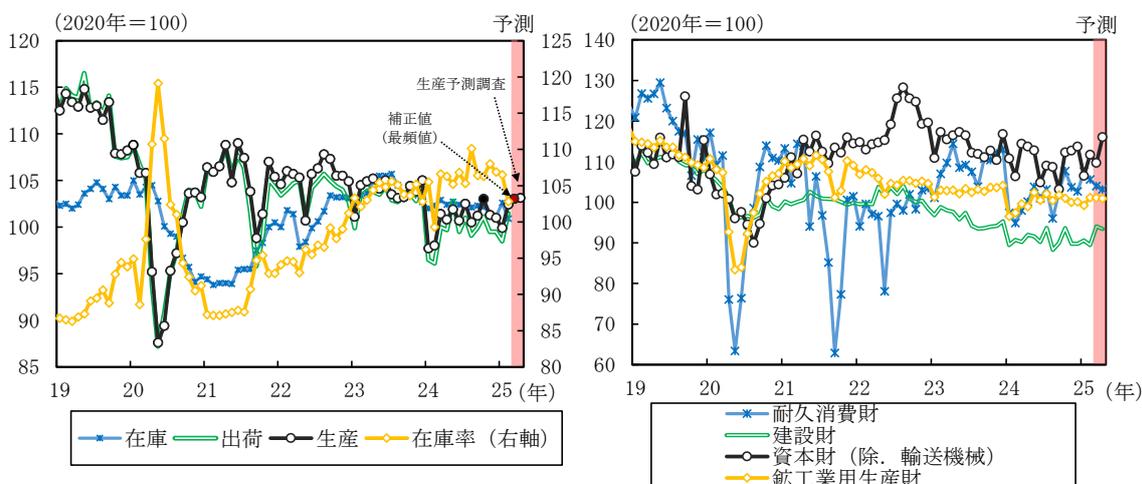
他方、輸送機械工業（除.自動車工業）（前月比▲6.2%）では、航空機用発動機部品（同▲3.8%）やフォークリフトトラック（同▲8.4%）などが減産した。無機・有機化学工業（同▲4.0%）では、ポリプロピレン（同▲14.0%）やパラキシレン（同▲20.4%）などが減産した。

財別では、生産財（前月比+2.0%）と資本財（除.輸送機械）（同+4.9%）、非耐久消費財（同+0.3%）が上昇した一方、耐久消費財（同▲1.9%）と建設財（同▲1.2%）は低下した。

【出荷・在庫】出荷指数は4カ月ぶりに上昇

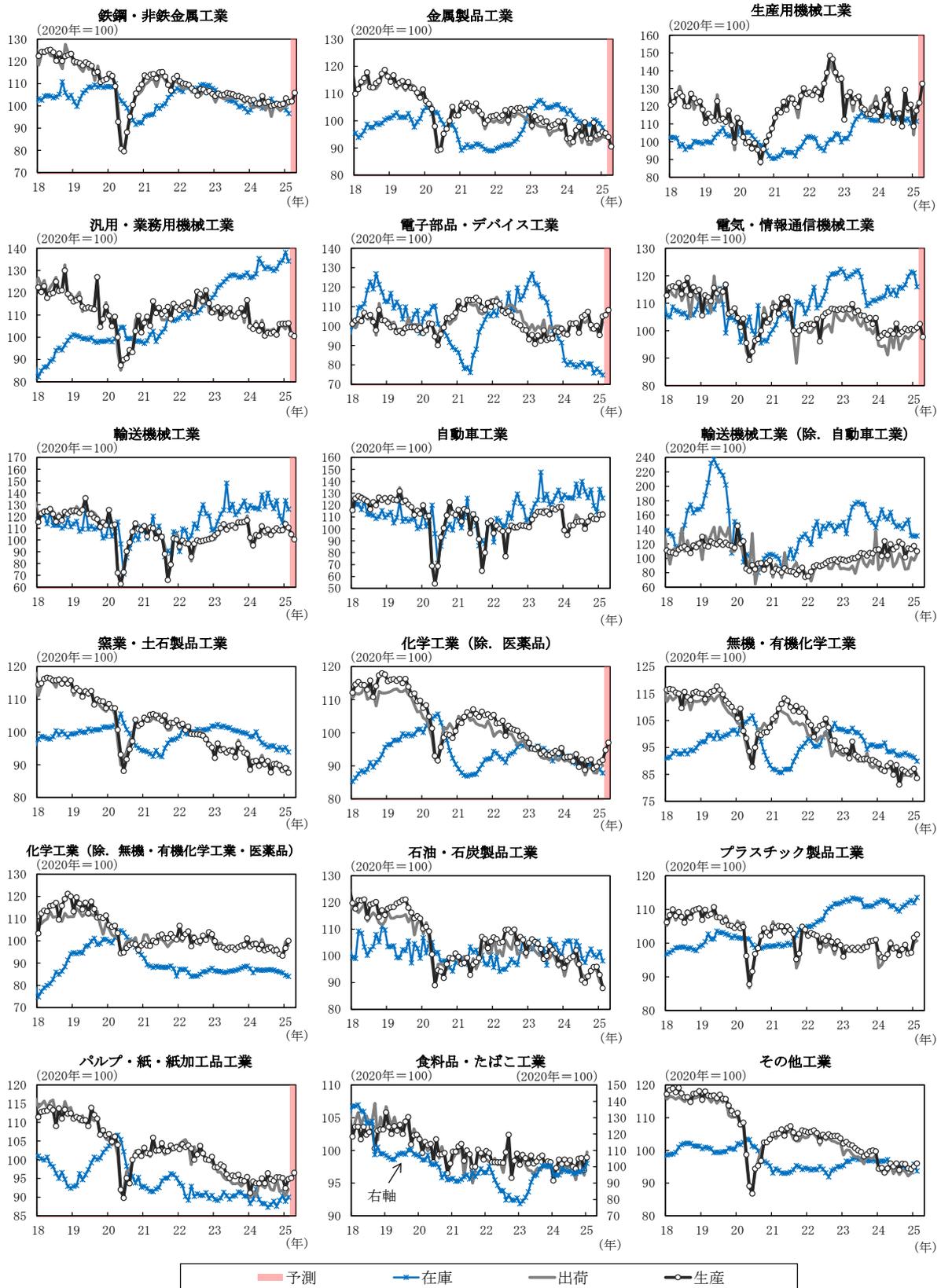
2025年2月の出荷指数は前月比+3.0%と、4カ月ぶりに上昇した。業種別では、生産用機械工業（同+15.9%）や自動車工業（同+2.7%）など、15業種中10業種が上昇した。財別に見ると、建設財と非耐久消費財、生産財が低下したが、資本財（除.輸送機械）と耐久消費財は上昇した。在庫指数は同▲1.7%、在庫率指数は同▲3.5%となった。

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值。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を見込むも、「トランプ関税 2.0」の動向には注意が必要

先行きの生産指数は、横ばい圏で推移するとみている。後述するように、国内経済は緩やかな改善基調が続くとみており、生産指数の押し上げ要因となるだろう。また、当面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が期待される。ただし、シリコンサイクルは2025年半ばには頭打ちとなる見込みであり、こうした構図は長くは続かないだろう。加えて、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も注意が必要だ。

世界半導体販売額¹や半導体製造装置販売高²によると、日本の販売額は前年比でプラスが続いている。だが、米中対立の動向には注意が必要だ。今後、米国が対中半導体規制を強化すれば、日本も同様の措置を取ることで、日本国内の生産が下押しされる可能性もある。

米トランプ新政権による追加関税措置（「トランプ関税 2.0」）の動向も先行きの生産指数を左右する。関税について現在示されている方針の中で、世界経済への悪影響がとりわけ大きいのが相互関税だ。こうした関税措置は日本経済に対して、対日関税率の引き上げによって直接的な悪影響をもたらすだけでなく、海外経済の実質 GDP の低迷を通じて輸出の大幅な減少を引き起こすとみられる³。さらに、2025年3月26日には、トランプ大統領は自動車と特定の自動車部品の輸入に対して25%の追加関税を課す大統領令に署名した。同措置は日本車も対象となり、自動車に対する新たな関税率は同年4月3日より適用、自動車部品に対しては同年5月3日までに適用される予定だ。自動車産業は他産業と比べて裾野が広く、悪影響が広範に及び得るが、同措置により、日本の実質 GDP は0.36%押し下げられるとみられる⁴。

製造工業生産予測調査によると、2025年3月の生産指数は前月比+0.6%の見込みだ。業種別では11業種中7業種が上昇する見通しであり、生産用機械工業（同+3.8%）では、半導体・フラットパネルディスプレイ製造装置などの増産が見込まれるほか、化学工業（同+3.3%）や石油製品工業（同+8.0%）などの上昇が見込まれている。なお、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）⁵で見ると3月は同+0.6%が見込まれている。2025年4月の生産指数は同+0.1%となる見通しだ。業種別では11業種中7業種が上昇する見込みだ。生産用機械工業（同+8.8%）では3月に続いて半導体・フラットパネルディスプレイ製造装置の増産が見込まれるほか、石油製品工業（同+14.6%）や化学工業（同+2.4%）などの上昇が見込まれる。

¹ World Semiconductor Trade Statistics “[Historical Billings Report](#)”

² 日本半導体製造装置協会「[2025年2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3月25日）

³ 詳細は、久後翔太郎、矢作大祐「[トランプ政権による『相互+VAT』関税が日本経済に与える影響と金融政策への示唆](#)」（大和総研レポート、2025年3月11日）を参照。

⁴ 詳細は、秋元虹輝、久後翔太郎「[米国による25%の自動車関税引き上げが日本経済に与える影響](#)」（大和総研レポート、2025年3月27日）を参照。

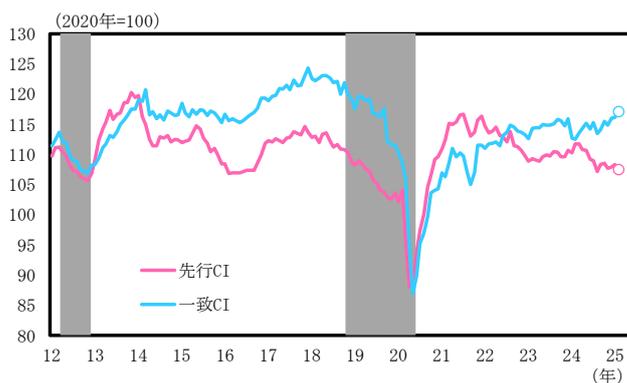
⁵ 生産計画は生産実績よりも上振れした値となることが多いため、生産指数全体の計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）が公表されている。

【25年2月景気動向指数】先行CIは低下、一致CIは上昇を見込む

鉱工業指数の結果を受けて、2025年4月7日に公表予定の2月分の景気動向指数は、先行CIが前月差▲0.8ptの107.5、一致CIが同+1.0ptの117.1と予想する（**図表4**）。先行CIでは構成指標のうち、日経商品指数（42種総合）や中小企業売上げ見通しDI、マネースtock（M2）（前年同月比）などが悪化した。他方、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）、生産指数（鉱工業）などが改善した。この予測値に基づくと、2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。2025年1-3月期の実質GDPは、前期比年率+0.3%（前期比+0.1%）となる見通しだ⁶。輸入が増加に転じることもあり成長率は小幅になるものの、4四半期連続のプラス成長を見込んでいる。ただし、「トランプ関税2.0」は当面の最大のリスクであり、米国の政策動向や日本経済への影響を引き続き注視する必要がある。

図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移

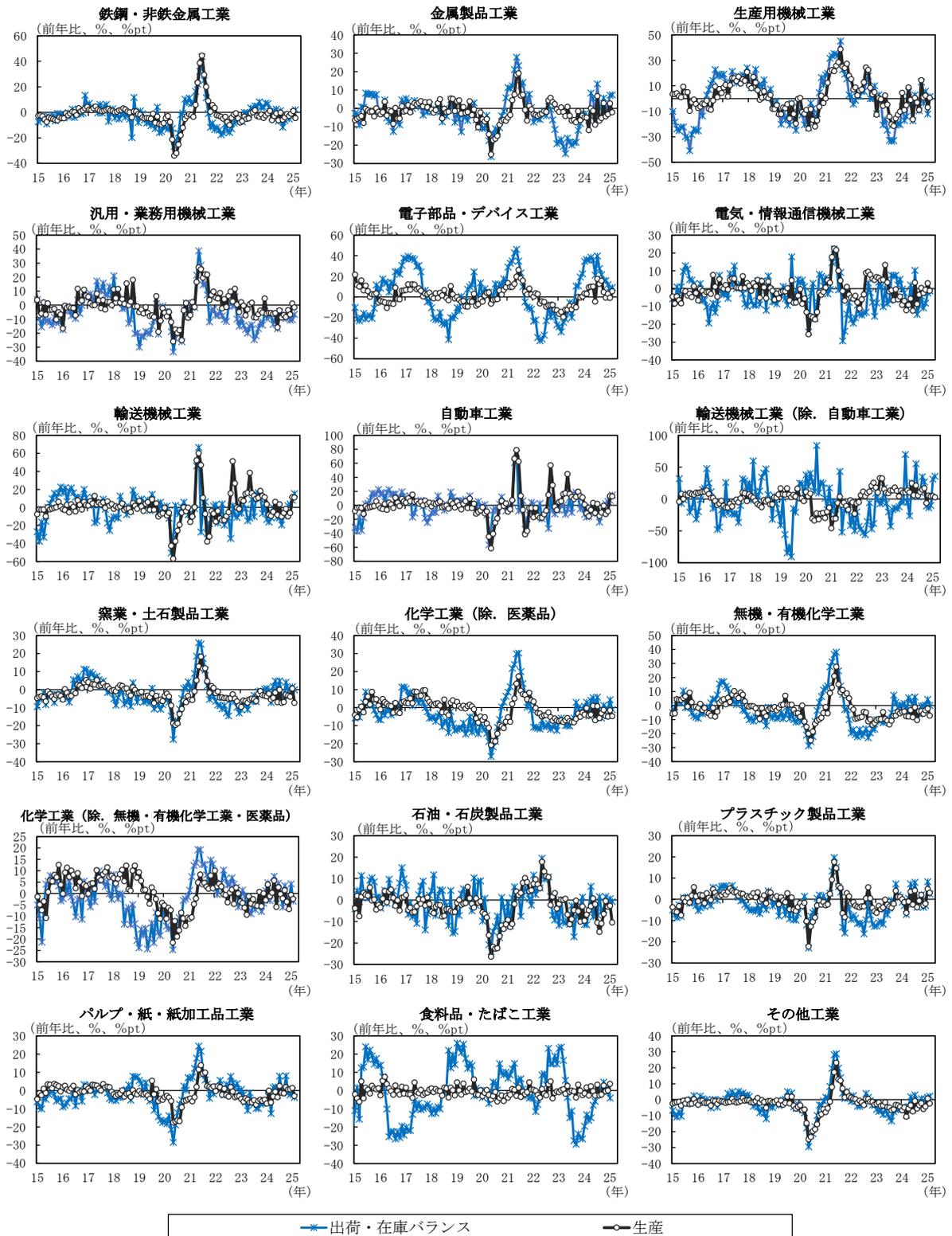


（注）左図の直近は大和総研による予測値。シャドーは景気後退期。
右図の2023年4月以前の基調判断は2015年基準による。2025年2月は大和総研予想。
（出所）内閣府統計より大和総研作成

基調判断		基調判断	
2024年1月	足踏み	2025年1月	下げ止まり
2024年2月	下方への局面変化	2025年2月	下げ止まり
2024年3月	下方への局面変化		
2024年4月	下方への局面変化		
2024年5月	下げ止まり		
2024年6月	下げ止まり		
2024年7月	下げ止まり		
2024年8月	下げ止まり		
2024年9月	下げ止まり		
2024年10月	下げ止まり		
2024年11月	下げ止まり		
2024年12月	下げ止まり		

⁶ 詳細は、熊谷亮丸他「[第224回日本経済予測（改訂版）](#)」（大和総研レポート、2025年3月11日）を参照。

業種別 出荷・在庫バランスと生産



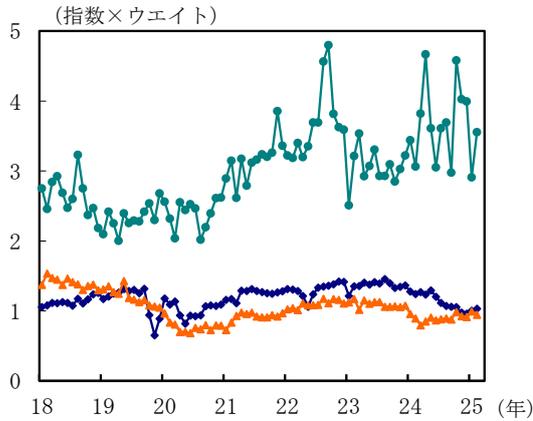
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(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

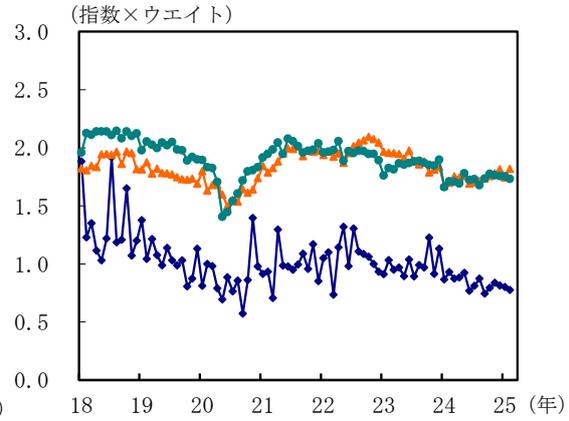
主要産業の生産動向(季節調整値)

生産用機械



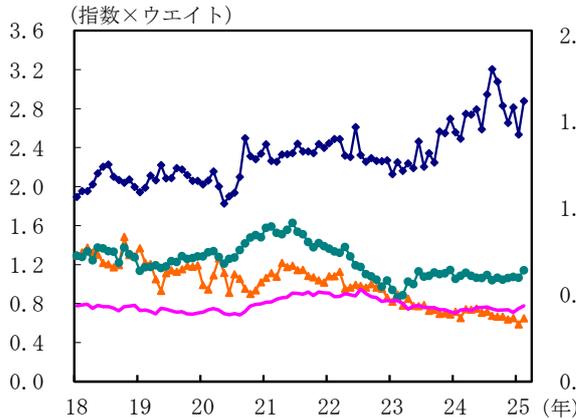
- ◆ 建設・鉱山機械
- ▲ 金属加工機械
- 半導体・フラットパネルディスプレイ製造装置

汎用・業務用機械



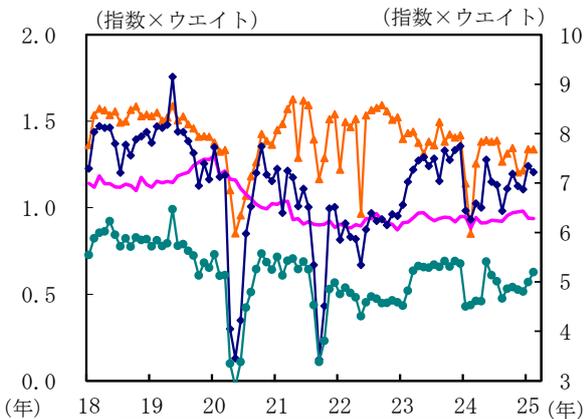
- ◆ ボイラ・原動機
- ▲ ポンプ・圧縮機器
- 汎用機械器具部品

電子部品・デバイス



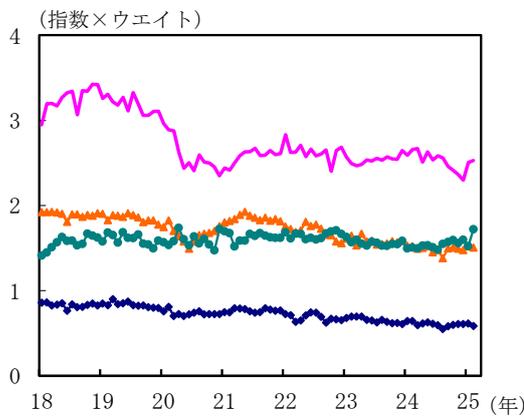
- ◆ 集積回路 (IC)
- ▲ 電子デバイス
- 電子部品
- 電子回路

輸送機械



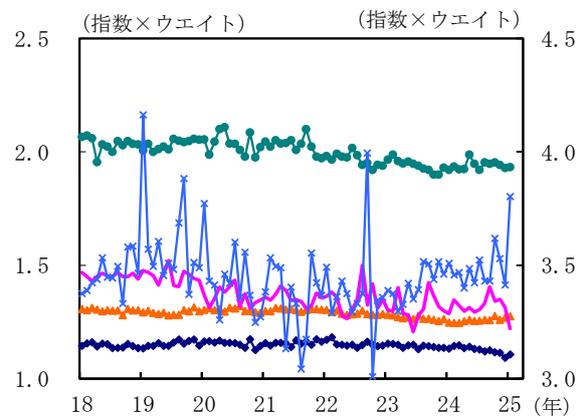
- ▲ トラック
- 船舶・同機関
- ◆ 乗用車 (右軸)
- 車体・自動車部品 (右軸)
- ◆ 乗用車 (左軸)

化学



- ◆ 石油化学系基礎製品
- ▲ プラスチック
- 洗剤・界面活性剤
- 化粧品

食品・たばこ工業



- ◆ 肉加工品
- ▲ 乳製品
- パン・菓子
- 清涼飲料
- ◆ 酒類 (右軸)

(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