

2025年6月30日 全7頁

Indicators Update

2025年5月鉱工業生産

生産用機械工業などの増産で上昇も市場予想を大幅に下回る結果

経済調査部 エコノミスト 中村 華奈子

[要約]

- 2025年5月の生産指数は前月比+0.5%と2カ月ぶりに上昇したが、コンセンサスを大幅に下回る結果となった。内訳を見ると、生産用機械工業や汎用・業務用機械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、均して見れば横ばい圏で推移するとみている。米トランプ政権による関税政策（トランプ関税）の不確実性は高いが、現時点では関税政策が日本経済に及ぼす悪影響は限定的とみている。ただし、海外経済が大幅に落ち込めば輸出の減少を通じて生産指数が押し下げられるリスクがある。トランプ関税の動向は引き続き注視する必要がある。
- 2025年7月7日公表予定の5月分の景気動向指数は、先行CIが前月差+1.3ptの105.5、一致CIが同▲0.4ptの115.6と予想する。この予測値に基づくと、5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				5月	6月	7月
	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月			
鉱工業生産	+1.8	▲1.7	▲0.3	▲1.1	+2.3	+0.2	▲1.1	+0.5		
コンセンサス								+3.5		
DIR予想								+3.0		
生産予測調査									+0.3	▲0.7
補正值(最頻値)									▲1.9	
出荷	+1.2	▲1.6	+0.0	▲1.0	+3.0	▲1.8	+0.1	+2.2		
在庫	▲0.1	▲0.8	▲0.3	+1.5	▲1.7	+1.2	▲0.8	▲1.9		
在庫率	▲0.1	+1.6	▲1.0	▲0.4	▲3.5	+4.4	▲0.6	▲1.9		

(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】生産用機械工業や汎用・業務用機械工業などが増産し2カ月ぶりに上昇

2025年5月の生産指数は前月比+0.5%と2カ月ぶりに上昇したが、コンセンサス(同+3.5%、Bloomberg調査)を大幅に下回る結果となった。内訳を見ると、生産用機械工業や汎用・業務用機械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。

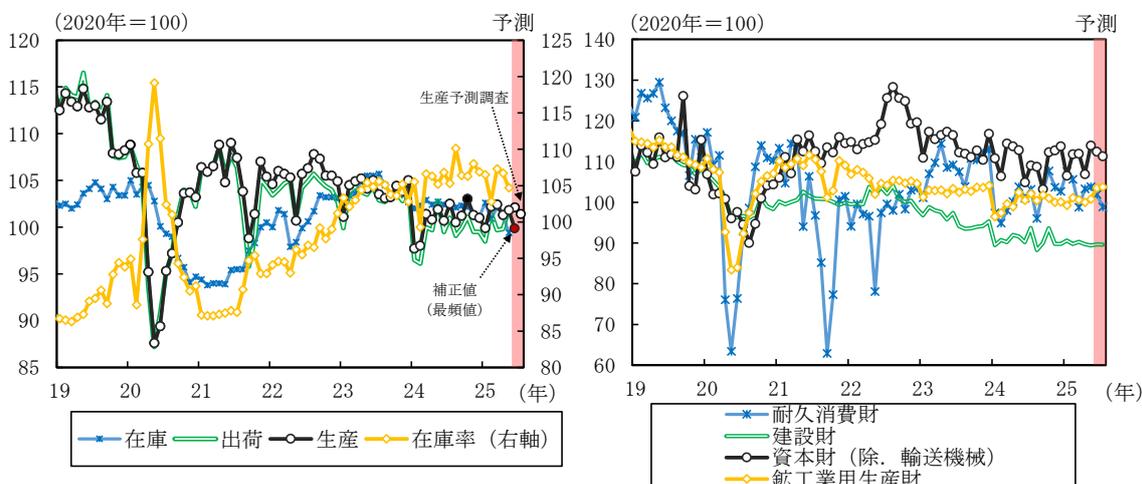
生産指数を業種別に見ると、15業種中9業種が前月から上昇した。生産用機械工業(前月比+5.6%)は2カ月ぶりに上昇した。品目別に見ると、金型(同+55.1%)やショベル系掘削機械(同+9.0%)などが増産となった。経済産業省「鉱工業出荷内訳表」によると、生産用機械工業は輸出向け(同+6.8%)、国内向け(同+16.1%)のいずれも上昇している。汎用・業務用機械工業(同+4.5%)では、軸受(同+14.4%)や圧縮機(同+37.8%)などが増産となった。自動車工業(同+2.5%)では、普通乗用車(同+10.0%)などが増産となった。業界統計を見ると、2025年5月の乗用車の新車登録台数(大和総研による季節調整値)は前月から小幅に増加したことが確認された。他方、輸送機械工業(除、自動車工業)(同▲16.3%)では、航空機用発動機部品(同▲48.0%)や航空機用機体部品(同▲7.4%)などが減産となった。

財別に見ると、建設財(前月比▲0.3%)は低下した一方、資本財(除、輸送機械)(同+6.5%)と非耐久消費財(同+1.7%)、生産財(同+0.7%)、耐久消費財(同+0.5%)は上昇した。

【出荷・在庫】出荷指数は2カ月連続で上昇

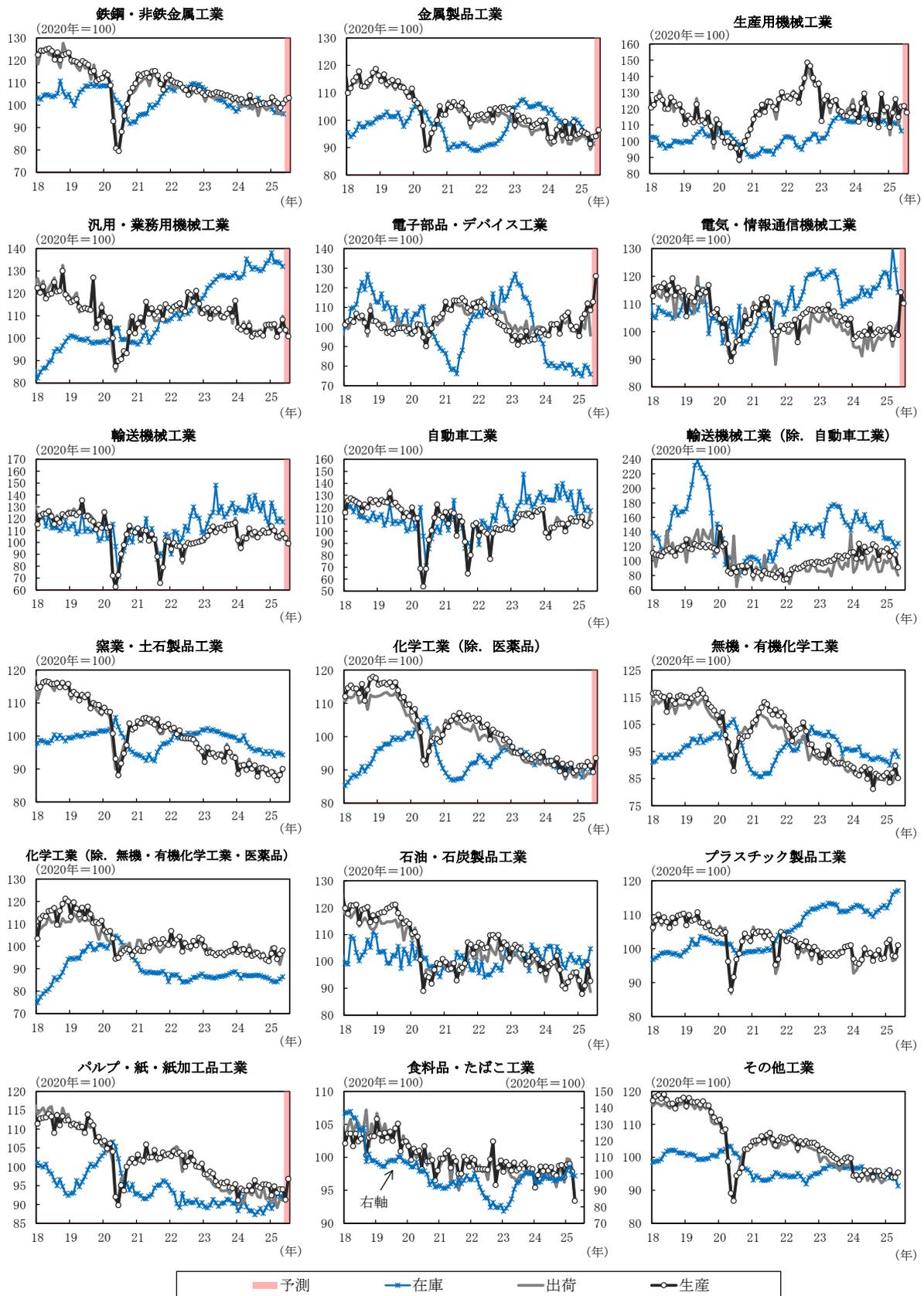
2025年5月の出荷指数は前月比+2.2%と、2カ月連続で上昇した。業種別では、自動車工業(同+10.5%)や生産用機械工業(同+11.5%)など、15業種中10業種が上昇した。財別に見ると、資本財(除、輸送機械)と耐久消費財、非耐久消費財は上昇した一方、建設財と生産財は低下した。在庫指数は同▲1.9%、在庫率指数は同▲1.9%となった。

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】均して見れば横ばい圏で推移も、米国の関税政策の動向は引き続き注視が必要

先行きの生産指数は、均して見れば横ばい圏で推移するとみている。米トランプ政権による関税政策の不確実性は依然として高いものの、現時点では関税政策が日本経済に及ぼす悪影響は限定的とみている。

米トランプ政権による関税政策（トランプ関税）のうち、日本などを対象とした上乗せ税率については現在適用が一時停止されており、米国との関税交渉が行われている段階だ。当社では、対米交渉の進展もあって、米国による関税率の大幅な引き上げは回避されると想定している。

だが、トランプ関税の影響で海外経済が大幅に落ち込めば、日本からの輸出が減少し、生産指数が押し下げられるリスクがある。自動車業界を例に挙げると、米国への生産移管や現地工場での増産が行われる可能性がある。米政権は、自動車や関連部品に対して追加関税を適用しているが、こうした関税政策は自動車メーカー各社の業績を大きく圧迫する見通しだ¹。既に一部のメーカーは、米国向け生産の一部を日本から現地に移転することを決定しているが²、こうした動きが他メーカーにも広がれば、国内生産に悪影響を与える可能性もある。

さらに、品目別関税のうち、6月4日から鉄鋼・アルミニウム製品に対する追加関税率が25%から50%に引き上げられた³ほか、同月23日からは、冷蔵庫や洗濯機などの白物家電も鉄鋼派生品として追加関税の適用対象に追加された。こうした関税政策の動向や国内外の経済活動への影響には、引き続き注視が必要だ。

製造工業生産予測調査を見ると、2025年6月の生産指数は前月比+0.3%と見込まれている。業種別では11業種中6業種が上昇する見通しである。電気・情報通信機械工業（同+15.7%）では、その他の電気機械や電子計算機・情報端末装置などの増産が見込まれるほか、電子部品・デバイス工業（同+3.9%）や石油製品工業（同+10.8%）などの上昇が見込まれる。ただし、実際の生産指数は予測値よりも下振れする可能性がある。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で見ると、6月は同▲1.9%と見込まれている。前月比で+0.3%という増産計画は、やや割り引いてみる必要があるだろう。他方、2025年7月の生産指数は同▲0.7%となる見通しだ。業種別では11業種中6業種が低下する見込みだ。輸送機械工業（同▲4.4%）では乗用車などの減産が見込まれるほか、電気・情報通信機械工業（同▲3.5%）や生産用機械工業（同▲3.2%）なども低下が見込まれる。

¹ JETRO「[日系自動車メーカー6社、2025年度業績に及ぼす関税影響の見通しを公表](#)」（2025年5月21日）

² NHK「[ホンダと日産 現地向け生産の一部 日本からアメリカへ移管](#)」（2025年4月16日）

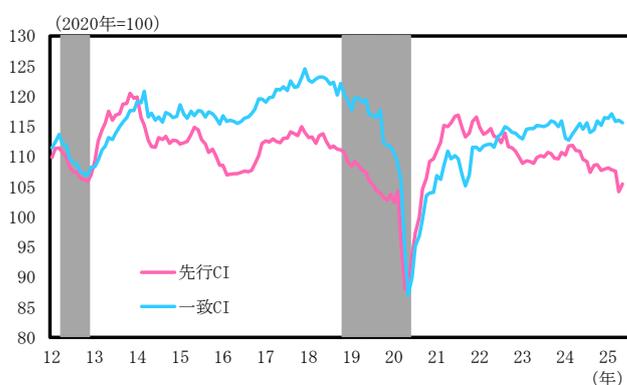
³ JETRO「[米232条鉄鋼・アルミ関税、追加関税率を50%に引き上げ、6月4日から適用](#)」（2025年6月4日）

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。

【25年5月景気動向指数】先行CIは上昇を見込む一方、一致CIは低下を見込む

鉱工業指数の結果を受けて、2025年7月7日に公表予定の5月分の景気動向指数は、先行CIが前月差+1.3ptの105.5、一致CIが同▲0.4ptの115.6と予想する（図表4）。先行CIでは構成指標のうち、最終需要財在庫率指数（逆サイクル）や消費者態度指数、東証株価指数などが前月から改善した。他方、一致CIでは構成指標のうち、有効求人倍率（除学卒）や商業販売額（卸売業）（前年同月比）、商業販売額（小売業）（前年同月比）などが前月から悪化した。この予測値に基づくと、5月の基調判断は機械的に「下げ止まり」に据え置かれる。

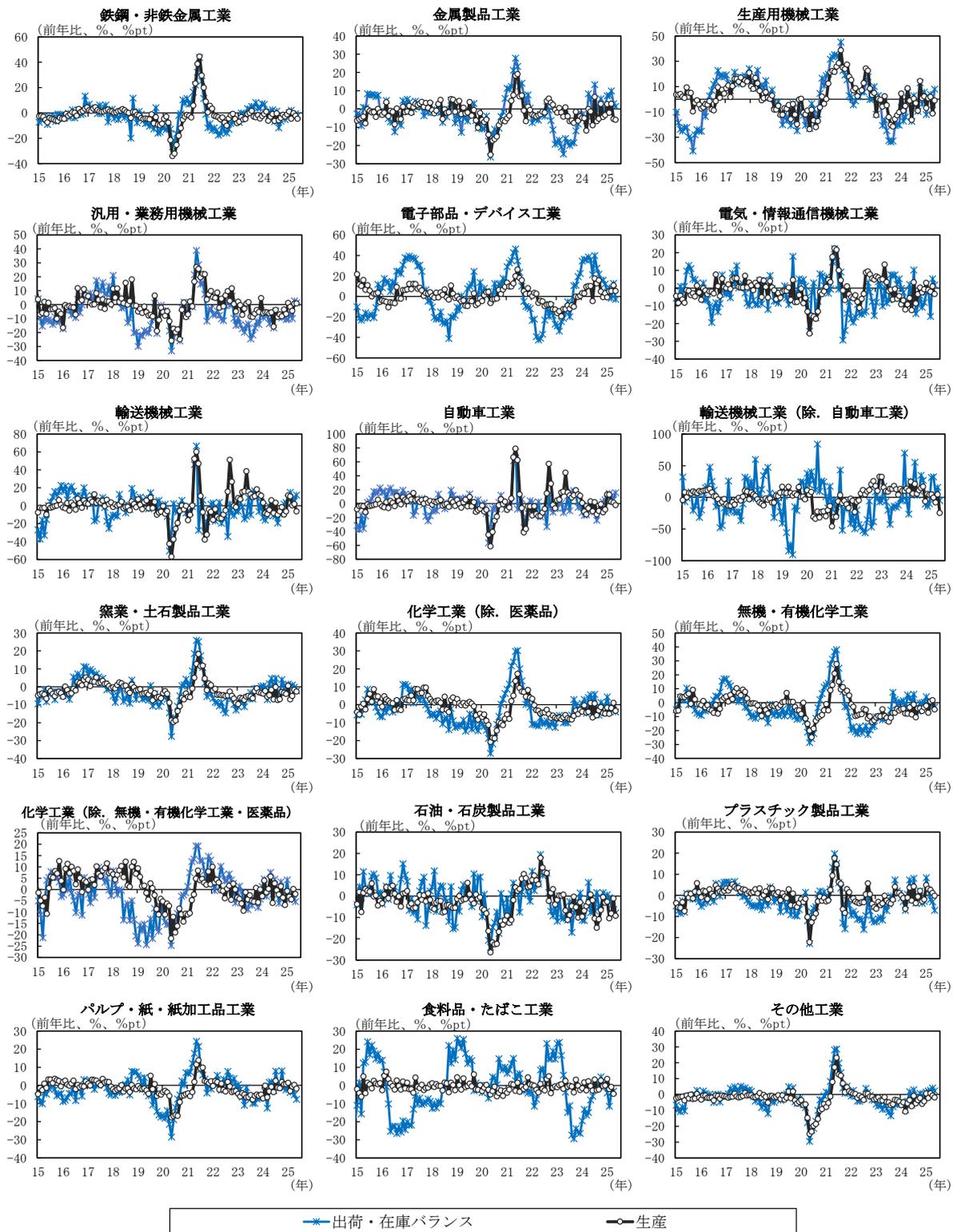
図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移



(注) 左図の直近は大和総研による予測値。シャドローは景気後退期。
右図の2023年4月以前の基調判断は2015年基準による。2025年5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	2025年3月	下げ止まり
2024年4月	下方への局面変化	2025年4月	下げ止まり
2024年5月	下げ止まり	2025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		

業種別 出荷・在庫バランスと生産



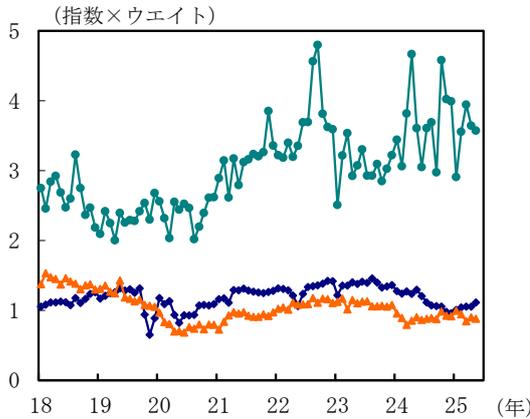
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(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

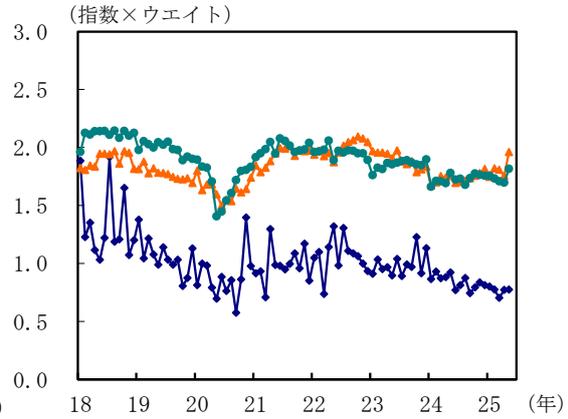
主要産業の生産動向(季節調整値)

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



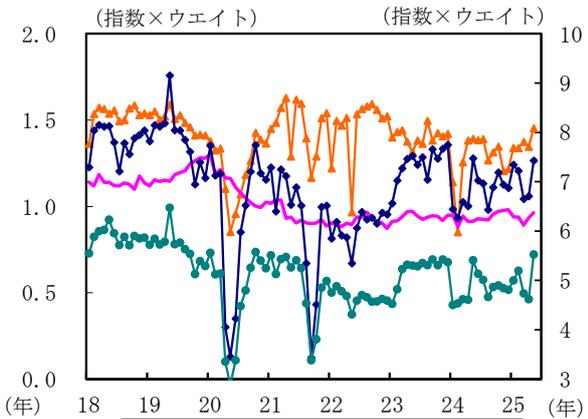
- ボイラ・原動機
- ポンプ・圧縮機器
- 汎用機械器具部品

電子部品・デバイス



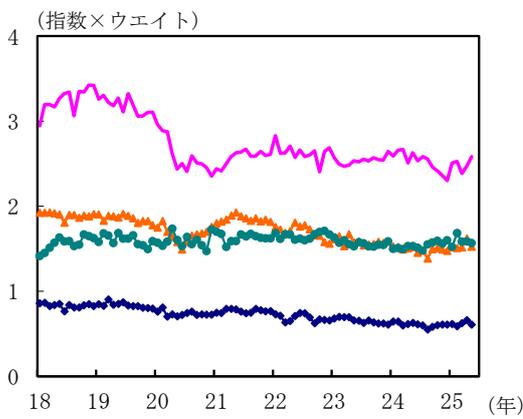
- 集積回路 (IC)
- 電子デバイス
- 電子部品
- 電子回路

輸送機械



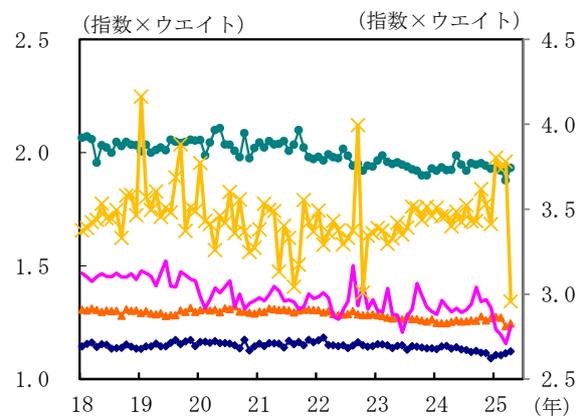
- トラック
- 船舶・同機関
- 乗用車 (右軸)
- 車体・自動車部品 (右軸)

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