

2025. 11. 28

【日本鉱工業生産（25年10月）】

生産、2ヵ月連続のプラス

～新たな分野別関税の表明など米関税政策には引き続き留意が必要～



経済調査部 エコノミスト

藤田 敬史

ポイント

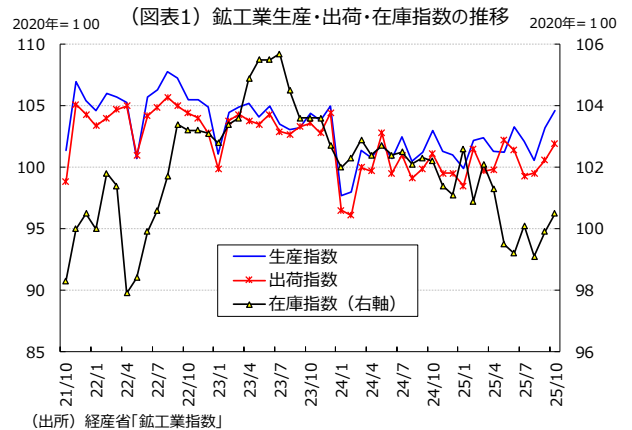
- 10月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比+1.4%と2ヵ月連続のプラスとなった。経産省は基調判断を「生産は一進一退」にすえ置いた
- 米国向けの関税率が引き下げられたことなどから普通乗用車の輸出が増加、軽乗用車は新型車が寄与するなど、自動車工業が牽引した
- 日米交渉により関税率は引き下げられたが、下押し要因に変わりはない。11月からはトラックバスに新たな分野別関税を発動するなど米関税政策には引き続き留意が必要

1. 生産は2ヵ月連続のプラス

10月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比+1.4%と、市場予想（同▲0.6%）を上回り、2ヵ月連続のプラスとなった（図表1）。経産省は基調判断を「生産は一進一退」にすえ置いた（図表2）。

業種別の状況を見ると、主要15業種中10業種が前月比プラス、5業種がマイナスとなった。プラス寄与となった業種の1位は自動車工業（前月比+6.6%、寄与度+0.83 ㊦）で、普通乗用車は米国向けの関税率が9月16日から引き下げられたことなどから輸出が増加、また、軽乗用車は新型車が牽引したことで、それぞれプラスとなった（図表3）。2位は電気・情報通信機械工業（同+4.2%、同+0.35 ㊦）で、リチウムイオン蓄電池などがプラスに寄与、3位は輸送機械工業（除. 自動車工業）（同+5.8%、同+0.17 ㊦）で航空機用発動機部品などがプラスに寄与した。

一方、マイナス寄与となった業種は、1位が電子部品・デバイス工業（前月比▲6.7%、寄与度▲0.42 ㊦）でモス型IC（メモリ）などがマイナスとなった。2位は汎用・業務用機械工業（同▲1.8%、同▲0.13 ㊦）、3位はパルプ・紙・紙加工品工業（同▲1.0%、同▲0.02 ㊦）である。



(図表2) 鉱工業生産の基調判断の推移

	基調判断	方向性
21年11月～22年3月	生産は持ち直しの動きがみられる	↑
22年4月	生産は足踏みをしている	↓
22年5月	生産は弱含み	↓
22年6月～7月	生産は一進一退	↑
22年8月～9月	生産は緩やかな持ち直しの動き	↑
22年10月	生産は緩やかに持ち直しているものの、一部に弱さがみられる	↓
22年11月～23年2月	生産は弱含み	↓
23年3月～6月	生産は緩やかな持ち直しの動き	↑
23年7月～12月	生産は一進一退	↓
24年1月～6月	生産は一進一退ながら弱含み	↓
24年7月～	生産は一進一退	↑

(出所) 経産省「鉱工業指数」

2. 生産予測は弱い

製造工業生産予測指数は、11月が前月比▲1.2%、12月は同▲2.0%である(図表4)。11月は輸送機械工業(前月比▲5.2%、寄与度▲1.05 ㊦)、電気・情報通信機械工業(同▲6.7%、同▲0.85 ㊦)等のマイナスが見込まれている。12月は生産用機械工業(同▲11.3%、同▲1.57 ㊦)、輸送機械工業(同▲5.4%、同▲1.07 ㊦)がマイナス予想となっている。なお、計画値に含まれる上方バイアスを経産省が補正計算した11月の予測値は同▲2.6%のマイナスである。

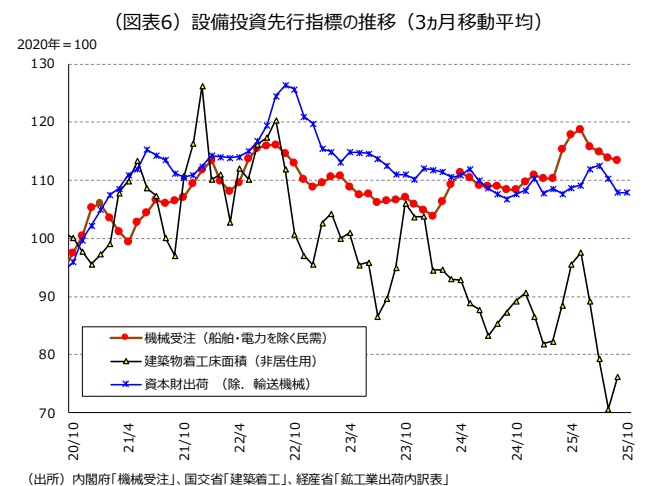
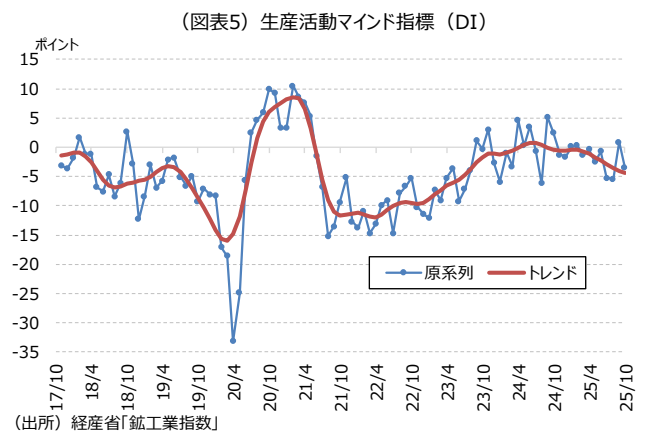
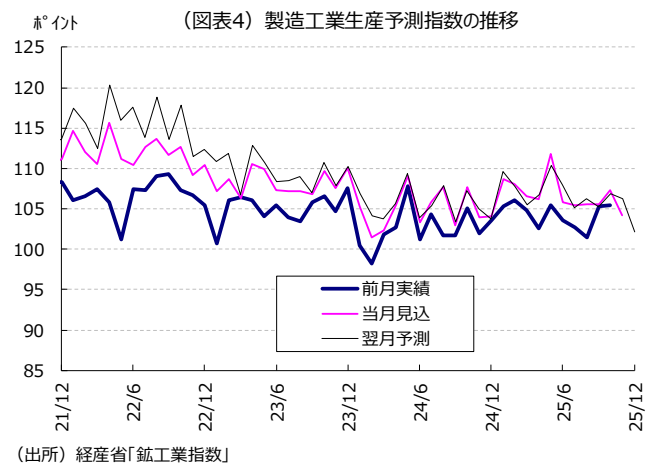
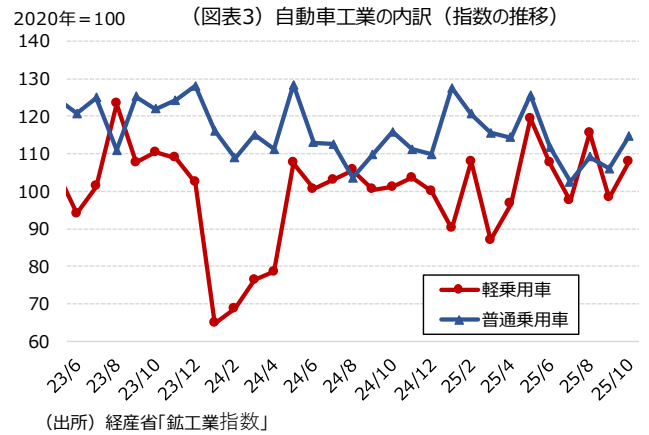
11-12月2ヵ月平均でみると主要11業種中、9業種がマイナス、プラスは鉄鋼・非鉄金属工業(11-12月2ヵ月平均で10月比+2.1%)とパルプ・紙・紙加工品工業(同+0.1%)の2業種のみでプラス幅も小幅にとどまる。10月の生産を牽引した自動車を含む輸送機械工業は、11-12月2ヵ月平均で10月比▲10.3%と、最も低い伸びでマイナス幅も2桁である。

企業の生産活動に対する強気か弱気の姿勢を示す生産活動マインド指標(DI)は▲3.5と10月の+0.9から低下し、トレンドは▲4.4となった。経産省はDIトレンドが▲5を下回ると景気後退局面入りの可能性が高いとしており、過去28ヵ月間これを上回って推移しているが、ここ半年超は低下基調となっている点には留意が必要である(図表5)。

3. 日米交渉により関税率は引き下げられたが下押し要因に変わりない、米関税政策には引き続き留意

設備投資の先行指標の一つである10月の資本財出荷(除.輸送機械)は前月比▲2.3%で、2ヵ月ぶりのマイナスとなった(図表6)。そのほかの先行指標では、9月の機械受注(船舶・電力を除く民需)は前月比+4.2%と3ヵ月ぶりのプラス、先行き10-12月見通しは前期比+0.4%で2期ぶりのプラス予想となった。公表元の内閣府は基調判断を「持ち直しの動きがみられる」にすえ置いた。建築物着工床面積は振れが大きい、足元ではやや弱含んでいる。

そのようななか、日本銀行が10月1日に公表した日銀短観(9月調査)における2025年度設備投資計画(全規模・全産業ベース)は、前年度比+8.4%(前回6月:同+6.7%)へと上方修正された(図表7)。2025年度計画は前

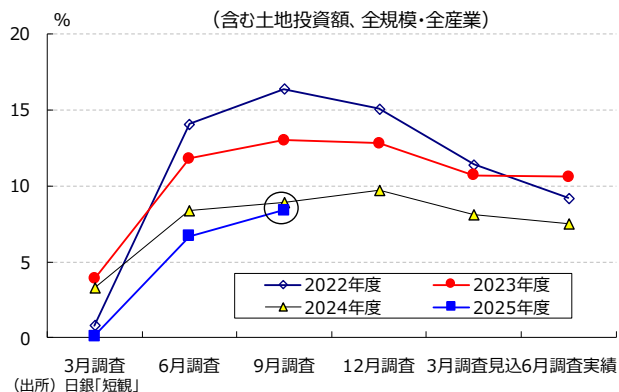


回6月調査まで2024年度に比べ出遅れていたものの、9月調査で概ね2024年度(9月調査時点:同+8.9%)並みの水準となった。業種別では、製造業が同+13.9%(同+12.4%)、非製造業が同+5.3%(同+3.6%)に上方修正されるなど、企業の旺盛な設備投資意欲は明るい材料と言える。

10日までにそろった日本の自動車メーカー7社の2025年度上半期決算では、全社で最終損益が悪化した(図表8)。通期決算予想でもトヨタが対前年同期比▲39%の最終利益押し下げ予想で、その他非開示も含め同▲23%~▲82%の予想となった。米関税の影響額は上半期で7社計1.5兆円にのぼり、通期で同2.5兆円の見通しである。一部の会社が米国での増産方針を示す一方、複数の会社が米国における車両販売価格引き上げを明らかにするなどの対応を行なっている。財務省の貿易統計によると、7月以降、単価は前月比で上昇するなど価格転嫁の動きが反映された可能性がある。10月の米国向け自動車輸出台数からは今後の底打ちの兆しもみられる一方、関税率は日米政府の合意で引き下げられてもなお、自動車メーカーの業績圧迫要因であることに変わりはない。

米政権は11月1日、中・大型トラックに対し25%の追加関税を発動し、関税率はこれまでの25%と合わせて50%となった。同時に既存の税率が2%であるバスにも10%の追加関税を発動した。今後も対象分野の拡大が懸念されるなど米関税政策の影響には引き続き留意が必要である。

(図表7) 設備投資計画(前年度比)
(含む土地投資額、全規模・全産業)



(図表8) 自動車大手7社の2025年度決算

メーカー	項目	4-9月期	通期予想
		最終損益	1兆7,734億円(▲7%)
トヨタ	関税の影響	▲9,000億円	▲1兆4,500億円
	最終損益	3,118億円(▲37%)	3,000億円(▲64%)
ホンダ	関税の影響	▲1,643億円	▲3,850億円
	最終損益	▲2,219億円(赤字転落)	—
日産	関税の影響	▲1,497億円	▲2,750億円
	最終損益	1,927億円(▲11%)	3,200億円(▲23%)
スズキ	関税の影響	軽微	軽微
	最終損益	▲452億円(赤字転落)	200億円(▲82%)
マツダ	関税の影響	▲971億円	▲1,655億円
	最終損益	904億円(▲45%)	1,600億円(▲53%)
スバル	関税の影響	▲1,544億円	▲2,100億円
	最終損益	▲92億円(赤字転落)	100億円(▲76%)
三菱自	関税の影響	▲277億円	▲320億円

注: 連結ベース、()内は前年同期比、—は非開示
(出所) 各社リリース資料より明治安田総研作成

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください

明治安田総合研究所 エコノミスト 藤田 敬史

電話番号: 080 2298 8272

e-mail: takafumi.fujita@myri.co.jp

※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。

●発行元 ●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