2025. 12. 26

【日本鉱工業生産（25 年 11 月）】

生産、3 ヵ月ぶりのマイナス

～設備投資計画は堅調も、米関税政策の影響には引き続き留意～

経済調査部　エコノミスト
藤田　敬史

ポイント

- **11 月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比▲2.6%と 3 ヵ月ぶりのマイナスとなった。経産省は基調判断を「生産は一進一退」にすえ置いた**
- **リチウムイオン蓄電池やノート型パソコンを含む電気・情報通信機械工業、自動車工業などがマイナスとなった**
- **法人企業景気予測調査や日銀短観における設備投資計画は底堅い。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く、今後も対象分野の拡大などその影響には引き続き留意が必要**

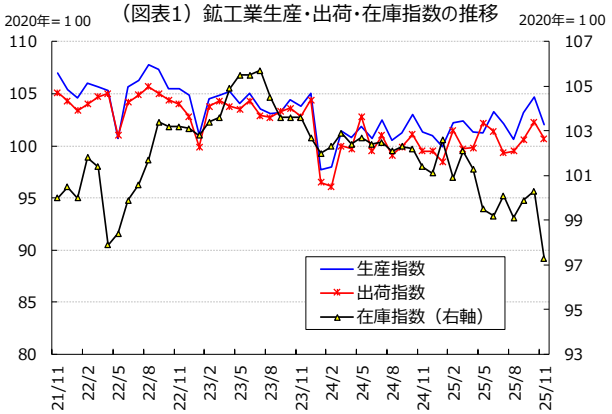
1．生産は 3 ヵ月ぶりのマイナス

11 月の鉱工業生産指数（季調値）は前月比▲2.6%と、市場予想（同▲2.0%）を下回り、3 ヵ月ぶりのマイナスとなった（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 12 業種が前月比マイナス、3 業種がプラスとなった。マイナス寄与となった業種の 1 位は電気・情報通信機械工業（前月比▲10.1%、寄与度▲0.89 ポイント）で、産業用のリチウムイオン蓄電池が落ち込んだほか、ノート型パソコンは基本 OS のサポートが 10 月に終了し買い替え需要が一巡したことなどからマイナスとなった。2 位は自動車工業（同▲6.6%、同▲0.87 ポイント）で、一部自動車メーカーが工事のため国内主力工場で一部の生産ラインを停止した影響のほか、別の自動車メーカーでは中国系半導体メーカーからの供給不足により生産が減少したことなどから、普通乗用車（図表 3）やシャシー・車体部品がマイナスとなった。3 位は金属製品工業（同▲6.4%、同▲0.26 ポイント）であった。

プラス寄与となった 3 業種は、1 位は生産用機械工業（前月比＋5.1%、寄与度＋0.43 ポイント）で半導体製造装置などがプラスとなった。そのほか、輸送機械工業（除．自動車工業）

（図表1）鉱工業生産・出荷・在庫指数の推移



（出所）経産省「鉱工業指数」

（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」

（同＋4.6%、同＋0.14 ﾎﾟｲﾝﾄ）では、航空機用発動機部品などがプラスに寄与、電子部品・デバイス工業（同＋0.5%、同＋0.03 ﾎﾟｲﾝﾄ）では、モス型 IC（メモリ）などがプラスとなった。

２．生産予測、12 月は弱い一方 1 月は強め

在庫循環図では、現状は円の中心に近いこともあり、先行きの不透明感は残るものの、鉱工業全体として「在庫調整局面」から「意図せざる在庫減局面」に移行している（図表 4）。鉱工業全体の在庫指数は前年比▲4.1%と、過去 12 ヵ月中 11 ヵ月で減少した。

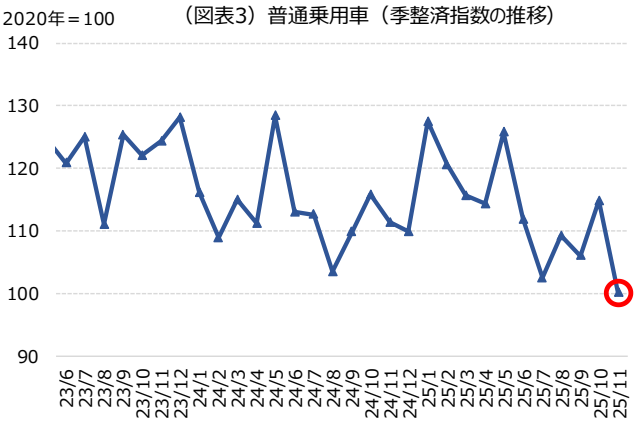
製造工業生産予測指数は、12 月が前月比＋1.3%、1 月は同＋8.0%である（図表 5）。12 月は電気・情報通信機械工業（前月比＋5.0%、寄与度＋0.61 ﾎﾟｲﾝﾄ）、汎用・業務用機械工業（同＋4.5%、同＋0.38 ﾎﾟｲﾝﾄ）等のプラスが見込まれている。1 月は輸送機械工業（同＋21.9%、同＋4.24 ﾎﾟｲﾝﾄ）、生産用機械工業（同＋10.7%、同＋1.21 ﾎﾟｲﾝﾄ）等がプラス予想となっている。なお、計画値に含まれる上方バイアスを経産省が補正計算した 12 月の予測値は同▲0.6%のマイナスである。

11 月に落ち込んだ自動車を含む輸送機械工業は、乗用車や車体・部品等の品目が伸びるとの予測で、12－1 月 2 ヵ月平均で 11 月比＋23.6%と、主要 11 業種中最も高い伸びである。報道によると、大手自動車メーカーが受注残の解消や年度末商戦に向け、高水準の国内生産計画を策定したとのことである。そのほか、汎用・業務用機械工業が 12－1 月 2 ヵ月平均で 11 月比＋10.6%と、2 番目に高い伸びとなっている。12－1 月 2 ヵ月平均でみると 9 業種がプラス予測である。

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▲6.9 と、11 月の▲3.5 から低下した。経産省が▲5 を下回ると景気後退局面入りの可能性が高いとしている DI トレンドは▲6.3 となった。トレンドはここ 1 年近く低下基調で推移していたが、10 月に 28 ヵ月ぶりに▲5 を下回り、2 ヵ月連続でこれを下回っている点には留意が必要である（図表 6）。

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

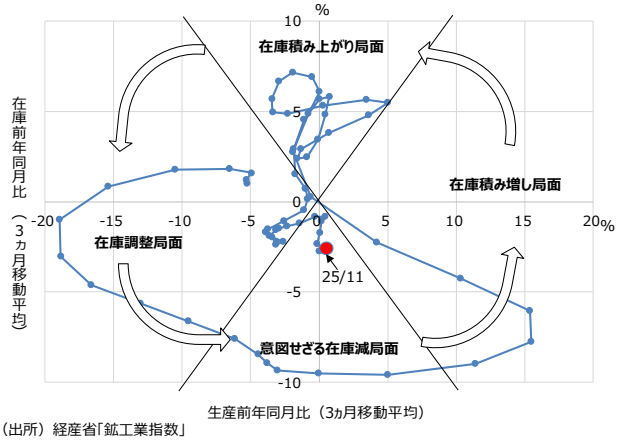
設備投資の先行指標の一つである 11 月の資本財出荷



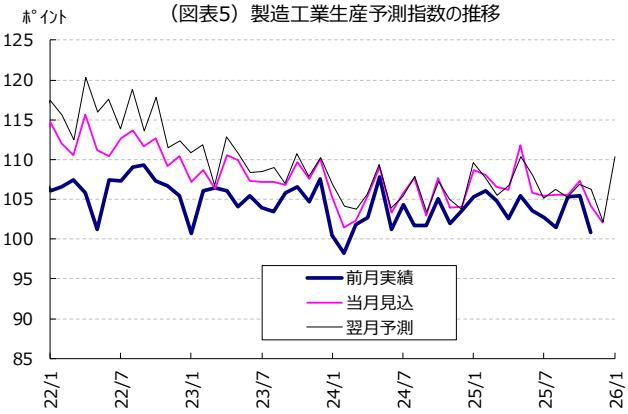
（図表3）普通乗用車（季整済指数の推移）

（出所）経産省「鉱工業指数」

（図表4）鉱工業の在庫循環図

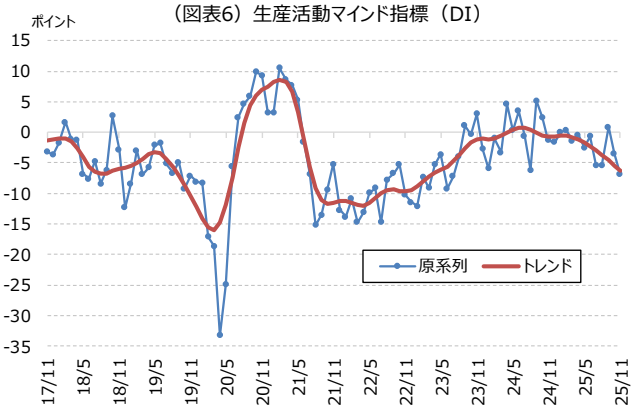


（出所）経産省「鉱工業指数」



（図表5）製造工業生産予測指数の推移

（出所）経産省「鉱工業指数」



（図表6）生産活動マインド指標（DI）

（出所）経産省「鉱工業指数」

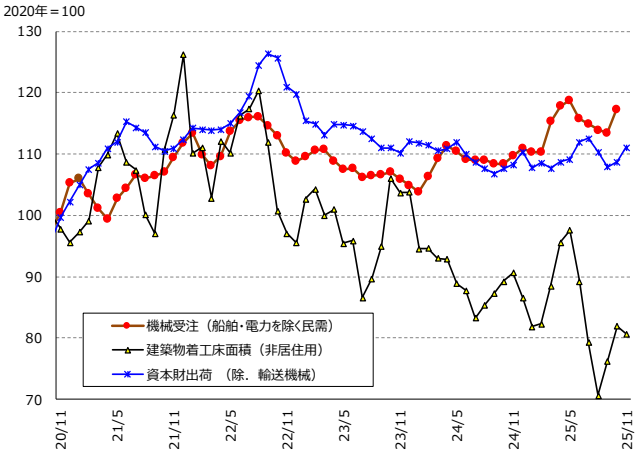
（除．輸送機械）は前月比＋4.3%で、10 月の同▲0.1%から 2 ヵ月ぶりのプラスとなった（図表 7）。そのほかの先行指標では、10 月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は前月比＋7.0%と 2 ヵ月連続のプラスとなった。公表元の内閣府は基調判断を「持ち直しの動きに足踏みがみられる」から「持ち直しの動きがみられる」に引き上げ、2024 年 11 月以来の上方修正となった。建築物着工床面積は振れが大きいが、足元ではやや弱含んでいる。

そのようななか、内閣府と財務省が 12 月 11 日公表した 10－12 月期の法人企業景気予測調査によると、大企業全産業の景況判断指数（BSI）は＋4.9 ポイントと前回（7－9 月期）から 0.2 ポイント上昇した。非製造業が＋5.1 ポイントと同 0.1 ポイントの小幅低下となったものの、製造業は米関税政策をめぐる不確実性の低下などにより、＋4.7 ポイントと同 0.9 ポイント上昇した。先行きの大企業全産業 BSI は 1－3 月期が＋3.7 ポイント、4－6 月期が＋1.6 ポイントの改善が続く見通しとなっているが、自動車・同付属品製造業は 1－3 月期が▲3.0 ポイント、4－6 月期は＋0.6 ポイントと力強さを欠く。全産業の設備投資計画（ソフトウェア投資額を含む、土地購入額を除く）は＋6.6 ポイントと前回（7－9 月期：＋6.8 ポイント）とほぼ同水準を維持した。内訳は製造業が＋13.4 ポイント（同＋13.9 ポイント）、非製造業が＋3.1 ポイント（同＋3.1 ポイント）である。

また、日銀が 12 月 15 日に発表した 12 月短観における 2025 年度設備投資計画（全規模・全産業ベース）は、前年度比＋8.8%（9 月同＋8.4%）と前回から上方修正された（図表 8）。業種別では、製造業が同＋14.0%（同＋13.9%）、非製造業は同＋6.0%（同＋5.3%）で、ともに前回から上方修正となっていることは明るい材料と言える。

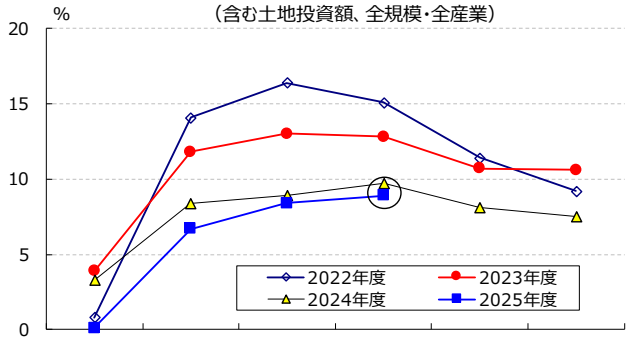
ただ、11 月 10 日までに出そろった日本の自動車メーカー7 社の 2025 年度上半期決算では、全社で最終損益が悪化した（図表 9）。通期決算見通しでも、トヨタが前期比▲39%、日産は非開示だが、ほか残る 5 社も同▲23%～▲82%の予想である。米関税の影響額は上半期の 7 社計で 1.5 兆円にのぼり、通期で同 2.5 兆円の見通しである。一部の会社が米国での増産方針を示す一方、複数の会社が米国における車両販売価格引き上げる対応を行なっている。11 月の米国向け自動車輸出台数は 5 ヵ月ぶりにプラスに転じたが、自動車関税は日米政府の合意で引き下げられてもなお、自動車メーカーの業績の圧迫要因であることに変わ

（図表7）設備投資先行指標の推移（3ヵ月移動平均）



（出所）内閣府「機械受注」、国交省「建築着工」、経産省「鉱工業出荷内訳表」

（図表8）設備投資計画（前年度比）
（含む土地投資額、全規模・全産業）



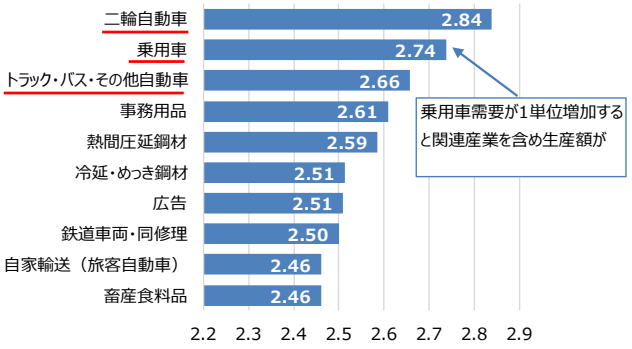
（出所）日銀「短観」

（図表9）自動車大手7社の2025年度決算

		4-9月期	通期予想
トヨタ	最終損益	1兆7,734億円(▲7%)	2兆9,300億円(▲39%)
	関税の影響	▲9,000億円	▲1兆4,500億円
ホンダ	最終損益	3,118億円(▲37%)	3,000億円(▲64%)
	関税の影響	▲1,643億円	▲3,850億円
日産	最終損益	▲2,219億円(赤字転落)	―
	関税の影響	▲1,497億円	▲2,750億円
スズキ	最終損益	1,927億円(▲11%)	3,200億円(▲23%)
	関税の影響	軽微	軽微
マツダ	最終損益	▲452億円(赤字転落)	200億円(▲82%)
	関税の影響	▲971億円	▲1,655億円
スバル	最終損益	904億円(▲45%)	1,600億円(▲53%)
	関税の影響	▲1,544億円	▲2,100億円
三菱自	最終損益	▲92億円(赤字転落)	100億円(▲76%)
	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

（図表10）生産誘発効果が大きい上位10部門/全188部門



（出所）総務省「産業連関表（2020年基準）」より明治安田総研作成

りはない。自動車産業はすそ野が広く（図表 10）、素材や部品等の関連メーカーへも影響が及ぶ。

日米交渉により関税率は引き下げられたが、下押し要因であることに変わりはなく、今後も対象分野の拡大が懸念されるなど、その影響には引き続き留意が必要である。

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3－2－11TEL03-6261-6411