

2025 年 6 月 30 日
 りそなホールディングス 市場企画部
 佐藤 芳郎

5 月鉱工業生産：自動車の生産は持ちこたえたものの先行きに不安

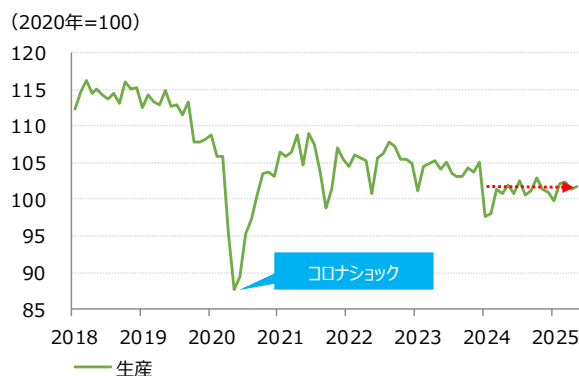
要約

- 5 月の鉱工業生産は前月比 0.5%の増産となったものの、市場予想の同 3.5%を大きく下回った。
- 業種別の詳細を見ると、自動車の生産は関税の影響に対して持ちこたえているものの、変動の大きい航空機関連の生産が大きく落ち込んだことで、全体の伸びを抑えた。トランプ関税が賦課される中で注目となる自動車は、米国向け輸出価格を引き下げること需要を落ち込ませない戦略が現状では奏功しているように見える。
- ただし、6 月と 7 月の製造工業予測調査を見ると、日本の主要な輸産業である生産用機械と輸送機械の生産が不安定になることが見込まれている。特に、輸送機械工業は、2 か月連続でやや大きめの減産が予想されており、トランプ関税が生産に与える影響にはまだまだ予断を許さない。

5 月の鉱工業生産：前月比 0.5%、足元ではほぼ横ばいの動きが継続

5 月の鉱工業生産は前月比 0.5%と 4 月の同-1.1%からは増産に転じたものの、市場予想の同 3.5%を大きく下回った。5 月の結果を踏まえて、4-5 月分を 1-3 月期平均と比較すると前期比横ばいとなっており、方向感の出ない状態が続いている。やや長い目で生産を見ても、その水準は 2024 年序盤以降ほぼ横ばいで推移しており、需要の側面からは内需の伸び悩みを輸出が補うといった形が続いている（図表 1、図表 2）。

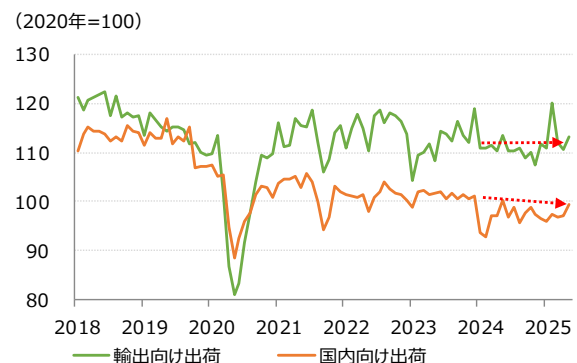
図表 1：ほぼ横ばいの鉱工業生産



備考：季節調整値

出所：経済産業省、りそなホールディングス

図表 2：伸び悩む内需、横ばい程度の輸出



備考：季節調整値

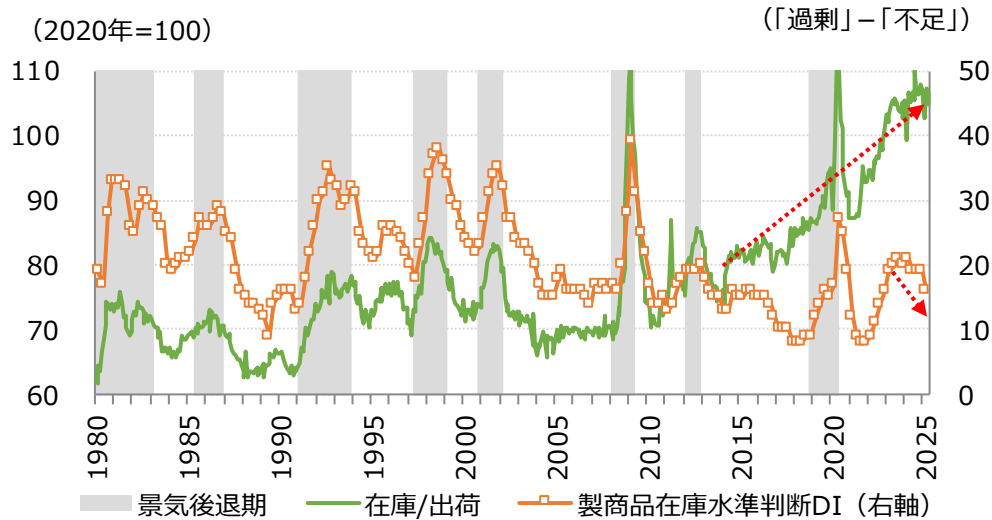
出所：経済産業省、りそなホールディングス

他方、生産の循環を引き起こす在庫動向を見ると、特に足元 10 年程度では特徴的な動きが見られている。即ち、出荷と在庫のバランスを示す在庫率指数は顕著に上昇しており、これだけを見れば在庫が重しとなって生産に下押し圧力がかかりそうに見える。しかし、日銀短観調査における製商品在庫水準判断 DI は在庫率指数が示すほど企業は在庫が過剰であるとは見ておらず（図表 3）、足元ではむしろ企業は在庫調整が進展している。生産水準は概ね横ばい程度と伸び悩んでいる状態にはあるものの、在庫調整によって生産が大きく減少することはなさそうだ。

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

図表 3：ハードデータでは在庫率は顕著に悪化、ソフトデータでは在庫調整が進展

出所：経済産業省、日本銀行、内閣府、りそなホールディングス

業種別動向：自動車は持ちこたえたものの先行きにはまだ不安

5月の業種別の生産実績を見ると(図表4)、生産用機械が前月比5.6%(ただし5月分予測の同18.8%を大きく下回った)、自動車工業が同2.5%などと全体を牽引した。他方、自動車を除く輸送機械が同-16.3%の大幅な減産となり、輸送機械全体で見ると同1.7%となったことで全体の伸びを抑制した。米国政府による25%の追加関税で懸念された自動車は、米国向けの輸出価格を大幅に引き下げることによって需要の減退を回避する戦略が採られており、生産が持ちこたえていることを踏まえると現状ではそうした戦略が奏功しているように見える。

図表 4：4月分単月では生産用機械が不調だった

(前月比：%)	製造工業	鉄鋼	非鉄金属	金属製品	生産用機械	汎用・業務用機械	電子部品・デバイス	電気機械	情報通信機械	輸送機械	化学
2024年12月分実績	-0.2	1.8	-0.9	0.5	1.5	0.2	1.5	0.4	2.8	0.3	0.7
2025年1月分実績	-0.6	-0.2	3.9	0.9	-10.2	-0.1	-4.8	-0.3	-12.1	4.7	1.4
2025年2月分実績	2.0	-0.6	-1.5	-0.4	8.3	0.3	9.4	0.7	1.8	-3.1	0.2
2025年3月分実績	0.2	-0.7	-1.6	-0.6	7.1	-5.4	2.1	-4.7	-0.8	-4.9	-0.3
2025年4月分実績	-1.3	0.4	-4.8	-3.8	-8.7	3.0	5.1	0.0	11.4	0.9	1.5
2025年5月分実績	0.2	-0.1	5.9	2.8	5.6	4.5	-3.0	0.5	-5.4	1.7	-1.2

出所：経済産業省、りそなホールディングス

鉱工業生産と同時に公表される製造工業予測調査では(図表5)、生産全体の予想は6月分は同0.3%(予測調査に含まれる傾向的な誤差を修正すると同-1.9%)、7月分は-0.7%が予想されており、主要産業となる一般機械(生産用機械、汎用・業務用機械の合計)と輸送用機械の生産は不安定になることが見込まれている。特に、6月と7月で2か月連続の減産が予想されている輸送機械工業では自動車や同部品の生産が低調になることが見込

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

まれている。足元の生産はまだ持ちこたえてはいるものの、トランプ関税の影響について依然として楽観はできない。

図表 5：6 月分と 7 月分では輸送機械の生産が低迷する見込み

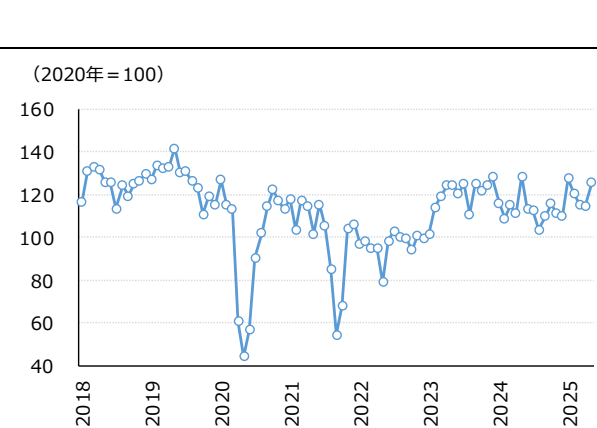
(前月比：%)	製造工業	鉄鋼	非鉄金属	金属製品	生産用機械	汎用・ 業務用機械	電子部品・ デバイス	電気機械	情報通信機械	輸送機械	化学
2025年5月分生産予測	9.0	-3.3	4.0	2.0	18.8	11.4	6.0	19.3	13.5	7.0	-0.5
2025年6月分生産予測	0.3	1.1	3.0	0.2	0.3	-4.3	3.9	16.0	12.6	-3.4	-2.1
2025年7月分生産予測	-0.7	1.0	1.1	2.5	-3.2	-2.7	11.7	-2.1	-7.2	-4.4	4.7

出所：経済産業省、りそなホールディングス

日本の生産を左右する自動車と半導体製造装置

電気自動車の生産・開発競争が世界的に激化しているものの、日本は依然として世界有数の自動車生産国であり、また半導体は製造工程ごとに仕様される機器での熾烈なシェア争いがあるが、日本も半導体製造装置について世界的に競争力が高い。冒頭のとおり、鉱工業生産を下支えしているのは輸出需要であることを踏まえても、日本の鉱工業生産の基調を見ていく上ではこれらの品目の影響は大きい。これらの生産を見ると（図表 6、7）、上述のとおり乗用車の生産は持ちこたえており、また振れが大きいながらも半導体製造装置の生産も大きくは落ち込んではいない。しかし、自動車については米国政府から 25%の追加関税が発動されており、貿易交渉を経てもそれが撤回される見通しが立っていない。また、トランプ米大統領は半導体等については関税政策とは別枠で政策を考えているとのスタンスをとっていたこともあり、現状の交渉がひと段落してもまだ油断はできないだろう。これらの日本の主要な輸出品目について、足元の底堅さが続いていくのかはまだ予断を許さない状況にあることには注意しておくべきだろう。

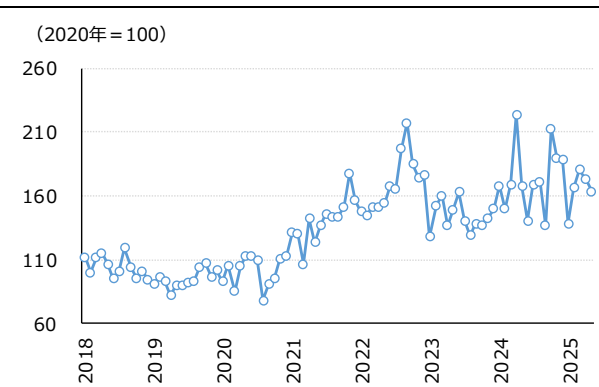
図表 6：持ちこたえる乗用車の生産



備考：季節調整値

出所：経済産業省、りそなホールディングス

図表 7：振れが大幅ながらも横ばいの半導体製造装置の生産



備考：季節調整値

出所：経済産業省、りそなホールディングス

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。