

2025 年 9 月 30 日
 りそなホールディングス 市場企画部
 佐藤 芳郎

8 月鉱工業生産： 2 か月連続の減産でまだまだ油断できないトランプ関税の影響

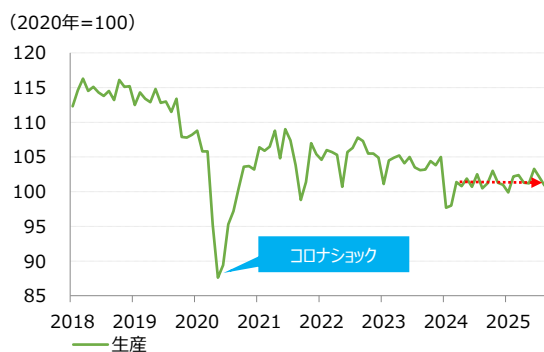
要約

- 8 月の鉱工業生産は前月比-1.2%と 2 か月連続の減産となり、市場予想の同-0.9%よりもやや大きめの減産となった。
- 業種別の詳細を見ると、幅広い業種での減産が 8 月分の低迷に影響した。関税の影響が懸念される自動車の生産は底堅い推移であり、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。しかし、自動車の生産は、駆け込み需要反落の回復からとしてはまだ鈍い。
- 9 月と 10 月の製造工業予測調査では持ち直しが見込まれているものの、8 月分までの 2 か月連続の減産からの回復としてはやや弱めに見える。日本の製造業が関税の影響に耐えられそうなのは、10 月 1 日に公表される短観の結果を精査する必要がある。

8 月の鉱工業生産：前月比-1.2%で 2 か月連続の減産

8 月の鉱工業生産は前月比-1.2%と 7 月の同-1.2%に続き 2 か月連続の減産となり、市場予想の同-0.9%よりもやや大きめの減産となった。8 月の結果を踏まえて、7-8 月分を 4-6 月期平均と比較すると前期比-0.4%となっており、足元ではやや弱めの推移となっている。長い目で生産を見れば、生産の水準は 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）。

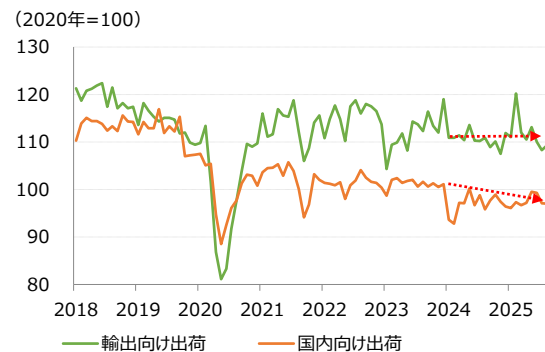
図表 1：ほぼ横ばいの鉱工業生産



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

業種別動向：幅広い業種の減産で関税の影響にはまだまだ注意が必要そう

8 月の業種別の生産実績を見ると（図表 3）、電子部品・デバイスや輸送機械といった増産があったものの、幅広い業種の生産が減産となり全体を押し下げた。下記に示す通り、普通乗用車の生産は関税の影響が懸念される中でも持ちこたえており、米国向けの輸出価格を大幅に引き下げること需要の減退を回避する戦略が奏功しているように見える。しかし、8 月分で見られた幅広い業種での減産は、関税賦課の開始にかけた駆け込み需要と、その後の反落及び

◎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。

持ち直しという生産の一連の攪乱の影響について、影響を見極めるには時間がかかることを示唆しているように見える。

図表 3：8 月分単月では幅広い業種で減産

(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	-0.4	-0.1	5.8	2.7	5.8	4.4	-14.8	0.4	-5.4	1.2	-1.1
2025年6月分実績	2.4	0.2	-1.9	1.5	0.5	1.6	8.8	0.7	-0.4	0.5	-2.6
2025年7月分実績	-1.0	1.7	0.4	-0.8	-6.3	-4.5	2.7	1.2	15.0	-5.2	2.8
2025年8月分実績	-0.9	-3.0	-0.3	-7.8	-2.0	-1.9	0.4	-4.9	-16.3	4.3	-3.7

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 4）、生産全体の予想は 9 月分は同 4.1%（予測調査に含まれる傾向的な誤差を修正すると同 2.3%）、10 月分は 1.2%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）や、電子部品・デバイスなどの持ち直しが見込まれている。予測調査に基づけば、7-8 月分の 2 か月連続からの持ち直しが見込まれることになるが、その回復力は弱めに見える。

図表 4：9 月分と 10 月分は生産は持ち直す見込みだがやや弱め

(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8月分生産予測	2.8	-1.2	4.5	-2.2	5.5	-0.7	-0.8	4.8	-13.9	5.2	-0.8
2025年9月分生産予測	4.1	-0.4	7.0	9.0	6.2	5.9	4.7	11.1	11.9	-2.2	8.4
2025年10月分生産予測	1.2	-2.7	-2.1	1.3	3.6	-3.6	3.1	-0.3	-2.6	4.7	3.3

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 5、6）、自動車の中でもウェイトの大きい普通乗用車の生産（8 月は前月比 6.5%）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（8 月分は同 5.6%）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、25%の追加関税が 15%へと 9 月 16 日に引き下げられたものの、駆け込み需要を経た足元の落ち込みが戻っていくのかは楽観できない。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であり、現状では一段落ついている貿易交渉は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。

◎注意事項

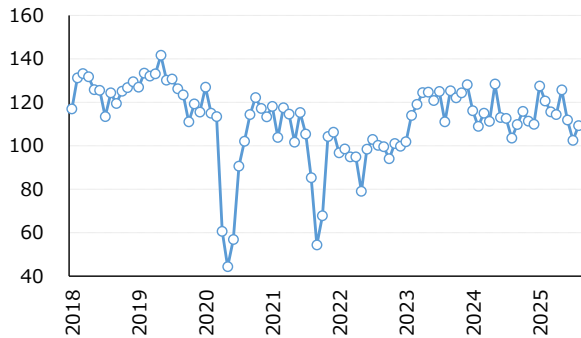
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

日本の製造業が関税の影響に本当に耐えられていくのかという見通しを確認するためには、10月1日に公表される9月調査日銀短観で、業況判断DIといったヘッドライン以上の詳細（設備投資計画、経常利益計画、海外での製商品需給判断DIなど）を精査する必要がある。

図表5：持ちこたえる普通乗用車の生産

(2020年 = 100)

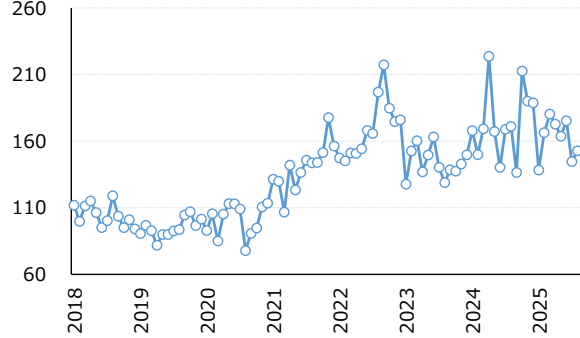


備考：季節調整値

出所：経済産業省、りそなホールディングス

図表6：同様に持ちこたえる半導体製造装置の生産

(2020年 = 100)



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。