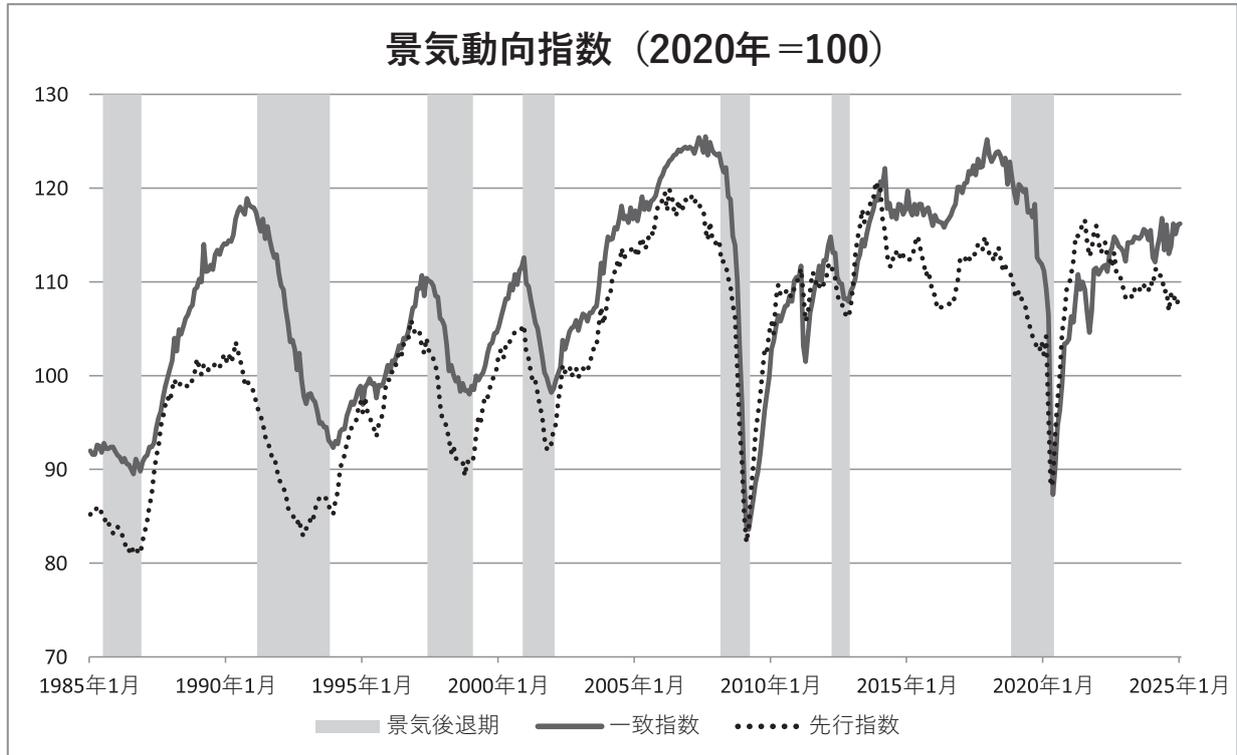


景気

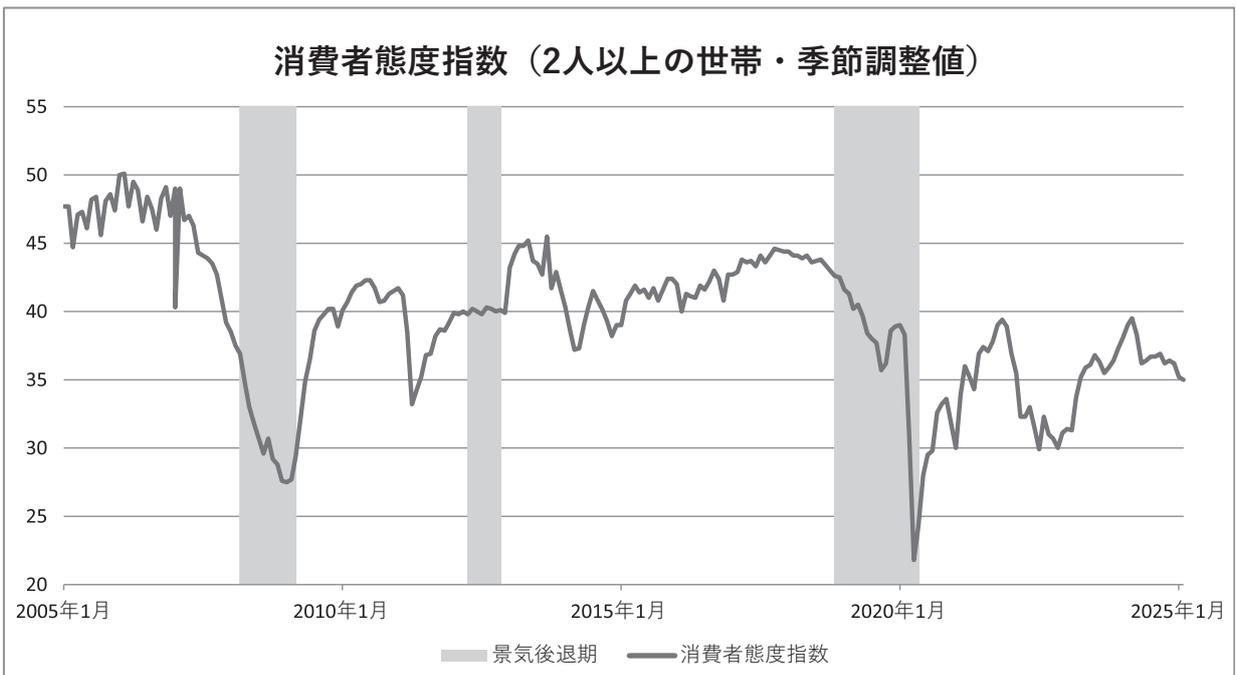
景気は穏やかな回復基調にある。景気動向指数（一致指数）をみると、12月に2ヵ月ぶりに上昇に転じ1月も連続の上昇となっている。2024年通期でみると、一進一退の凸凹で推移してはきたが、総じて回復基調にあるといっていだらう。個別系列に分解すると、耐久消費財出荷指数や商業販売額が好調なほか、生産指数も改善している。ただ、輸出数量指数に曇りが見えること、先行指数が弱いことが先行きに不安を与える。



出典：内閣府 経済社会総合研究所「景気動向指数」（2025年1月は速報値）

消費

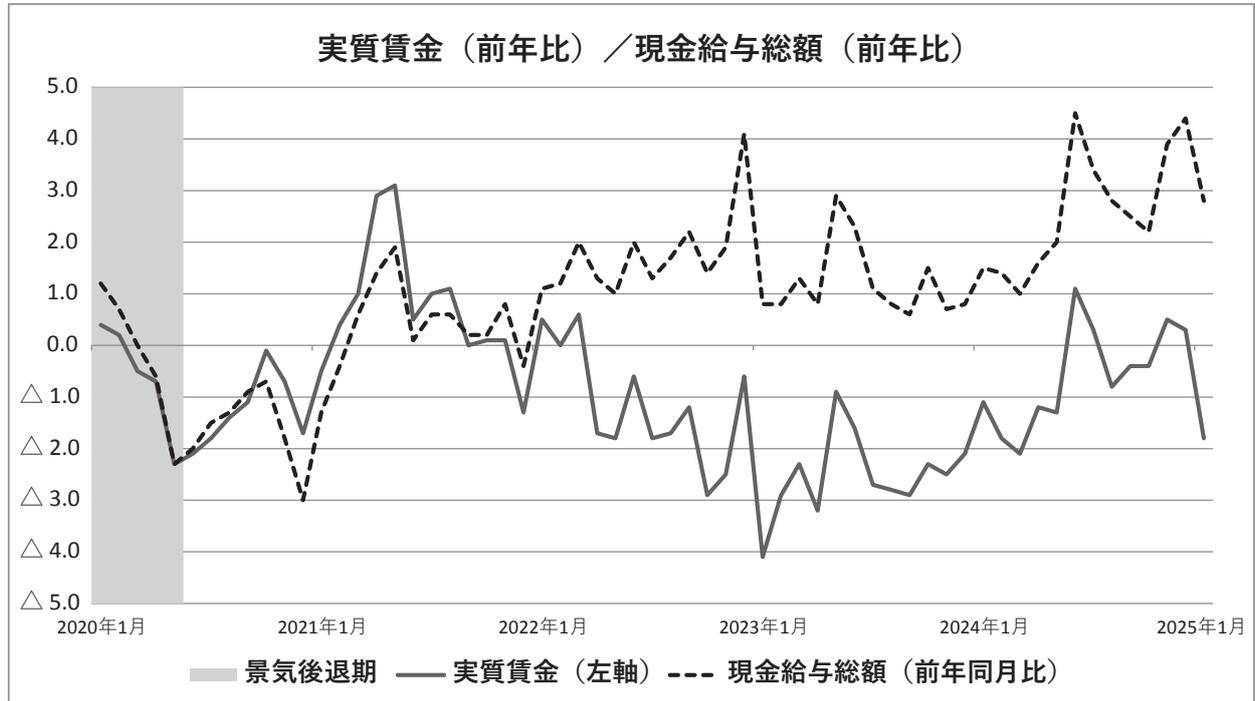
景気に大きな影響を与える消費動向だが、消費者のマインドは好転していない。消費者態度指数は、2025年2月も3ヵ月連続で低下している。暮らし向き、収入の増え方、耐久消費財の買い時判断の3項目が低下しているが、暮らし向きと耐久消費財の買い時判断の低下が大きい。暮らし向きが「やや悪くなる」「悪くなる」とする割合が70%近傍に達し、前月と比較して1%ほど悪化している。消費者マインドの改善なしに消費拡大は期待できないことから引き続き注視したい。



出典：内閣府 経済社会総合研究所「消費動向調査」

所得

消費のバックボーンになる「所得」であるが、実質賃金は2024年11月以降2カ月連続でプラスに転換したものの、2025年1月に大きくマイナスに転じた。現金給与総額の増加は続いているが、野菜やコメ等の値上りも大きく消費マインドの改善にはなかなかつながらない。物価上昇に負けない賃金水準が試されている。



出典：厚生労働省「毎月勤労統計調査」（2025年1月は速報値）

企業活動

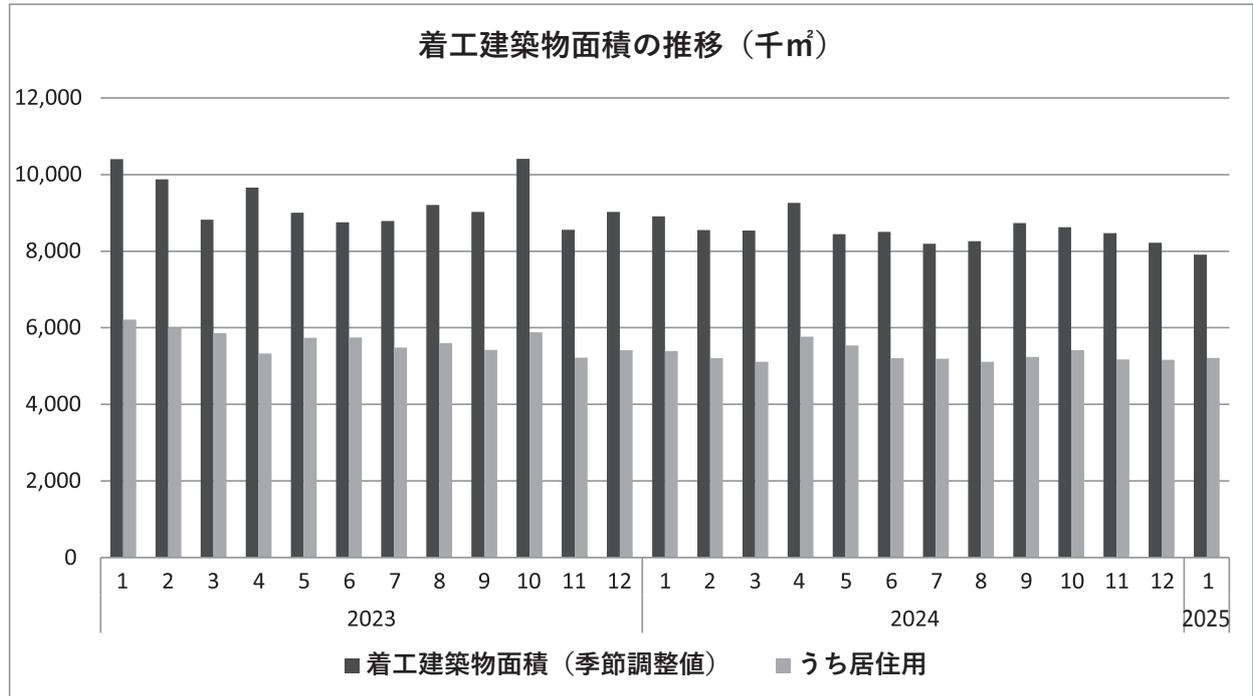
「鉱工業生産指数」をみると、生産は3カ月連続でマイナスとなった。品目でみると最終需要財・消費財・投資財は持ち直しつつあるが、建設財・生産財はやや厳しい状況にある。需要期待の大きい電子デバイスの動きに注目したい。非製造業の活動である「第3次産業活動指数」をみると、昨年夏季以降、横ばいの状況が続いている。不動産仲介業は土地・戸建・マンションなど全般に好調。また、年末年始が比較的長かったこともあり、鉄道航空など旅客運送関連やホテルが活発な状況にある。一方、情報通信・ソフトウェア関連、飲食店、娯楽業が期待から比してやや低調な状況にあるといえよう。



出典：経済産業省「鉄工業生産指数」及び「第3次産業活動指数」

住宅・建設

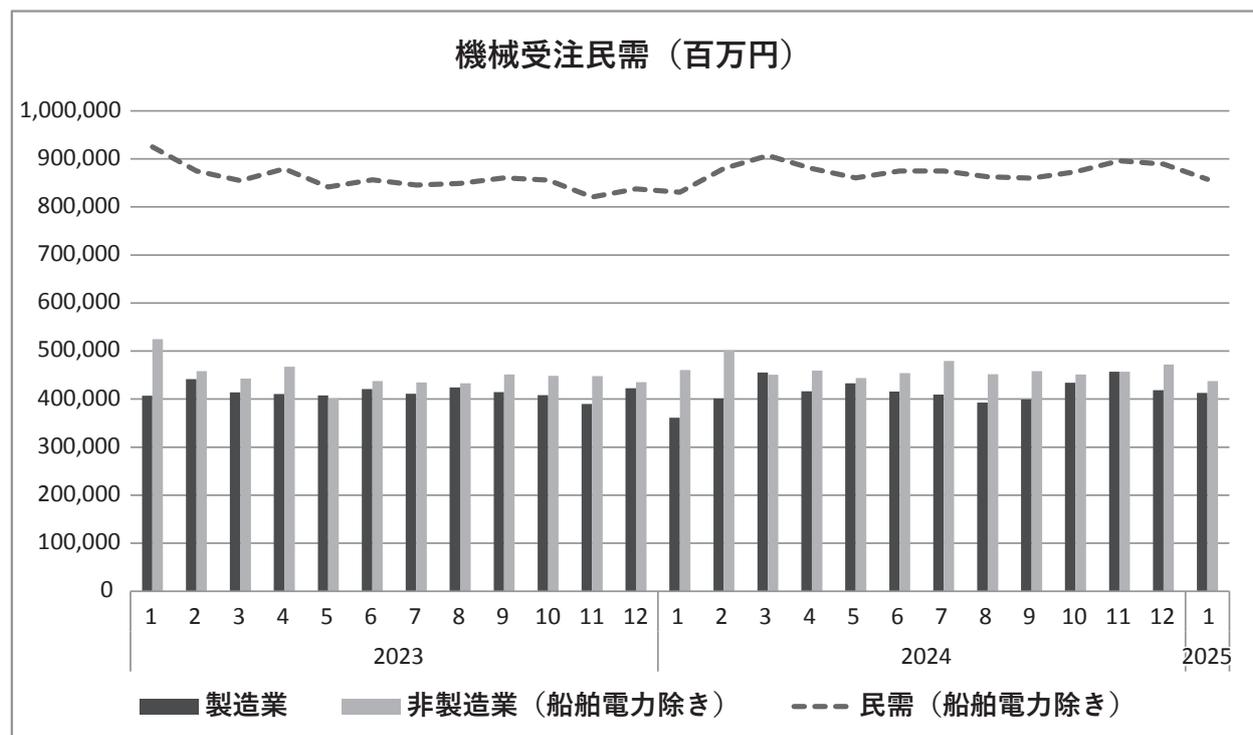
着工建築物（床面積：季節調整値）は、低下基調にある。居住用はわずかに持ち直したものの、全体としては弱い動きになっている。着工新設住宅（戸数）は、9ヵ月連続で減少。12月に増加した「貸家」も再び減少に転じた。



出典：国土交通省「建築着工統計調査報告」

設備投資

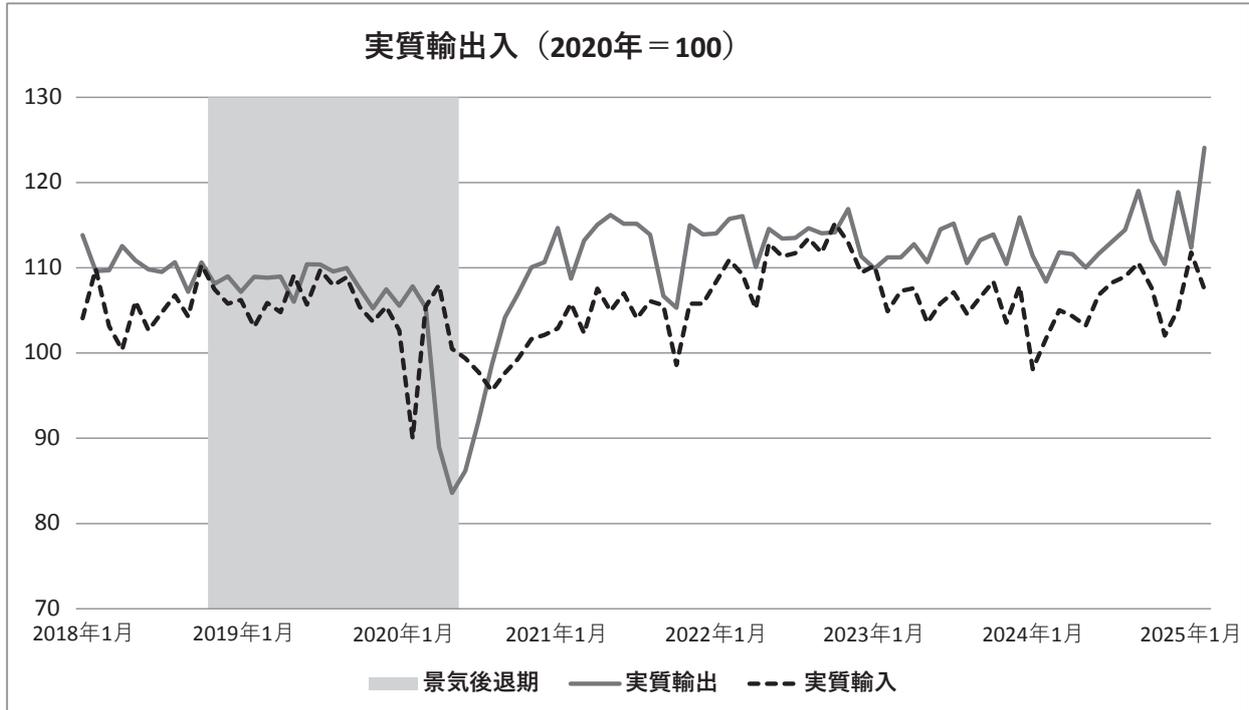
船舶・電力を除く民需に関しては、12・1月と2ヵ月連続で減少となった。中期的観点では持ち直し傾向にあるが、製造・非製造業ともに一進一退の状況にあり、今後の見通しは不透明といえよう。



出典：内閣府 経済社会総合研究所「機械受注統計」

外需

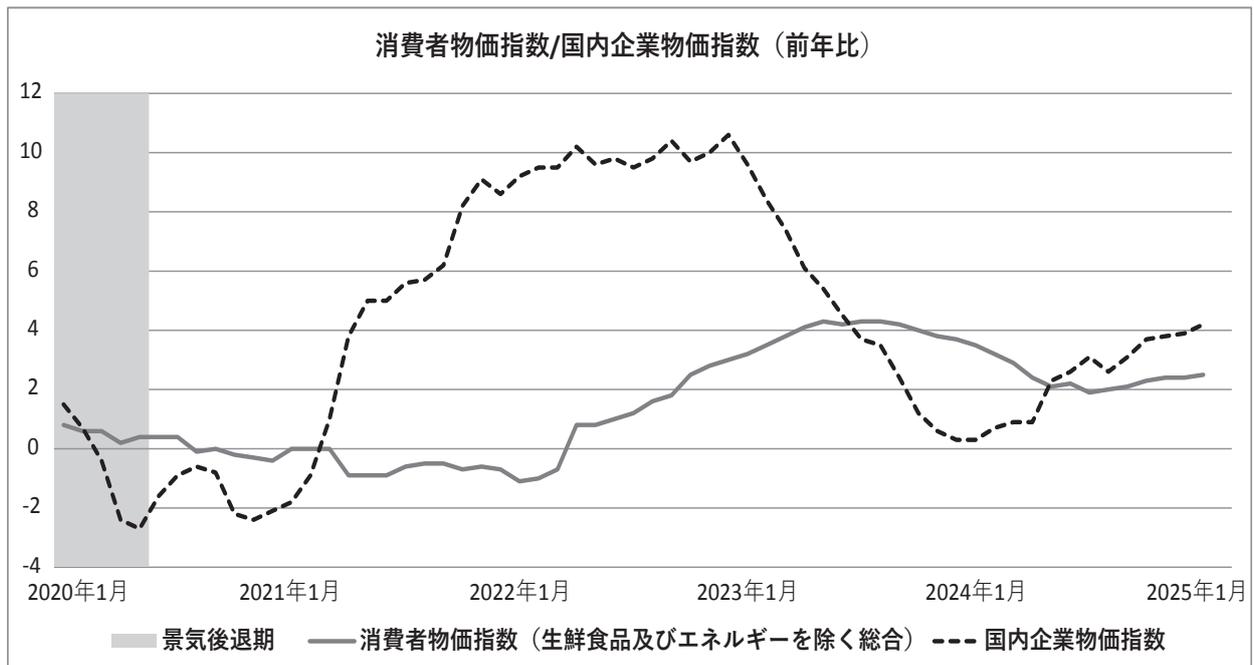
物価影響を除いた実質輸出については、一進一退を繰り返しながら回復基調にあるといえよう。1月時点では、米国・ASEAN向けが好調で、財別にみると自動車関連・資本財が良い状況にある。今後、トランプ関税発動の影響が、自動車を中心に影響を与える可能性があり、今後の動向に注意が必要である。



出典：日本銀行「実質輸出入の動向」

物価

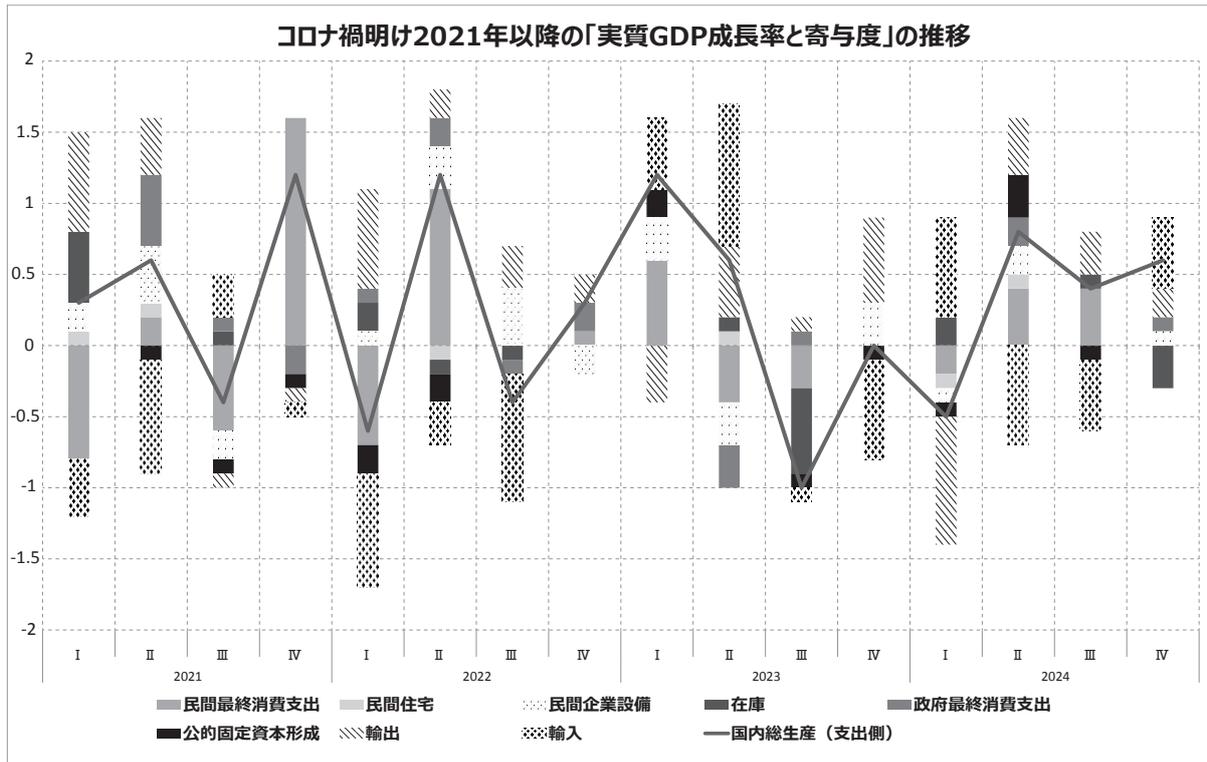
いわゆるコアコアの消費者物価指数は、2024年8月以降上昇傾向がみられる。総合指数でみると生鮮食品・米穀類及び電気ガス代の上昇が著しく、消費への影響が懸念される。企業物価に関しては、2024年年初以降上昇傾向が続いており、2025年1月についても前年比4.2%と上昇基調にあり、価格転嫁の動向次第では企業の採算悪化につながる可能性がある。



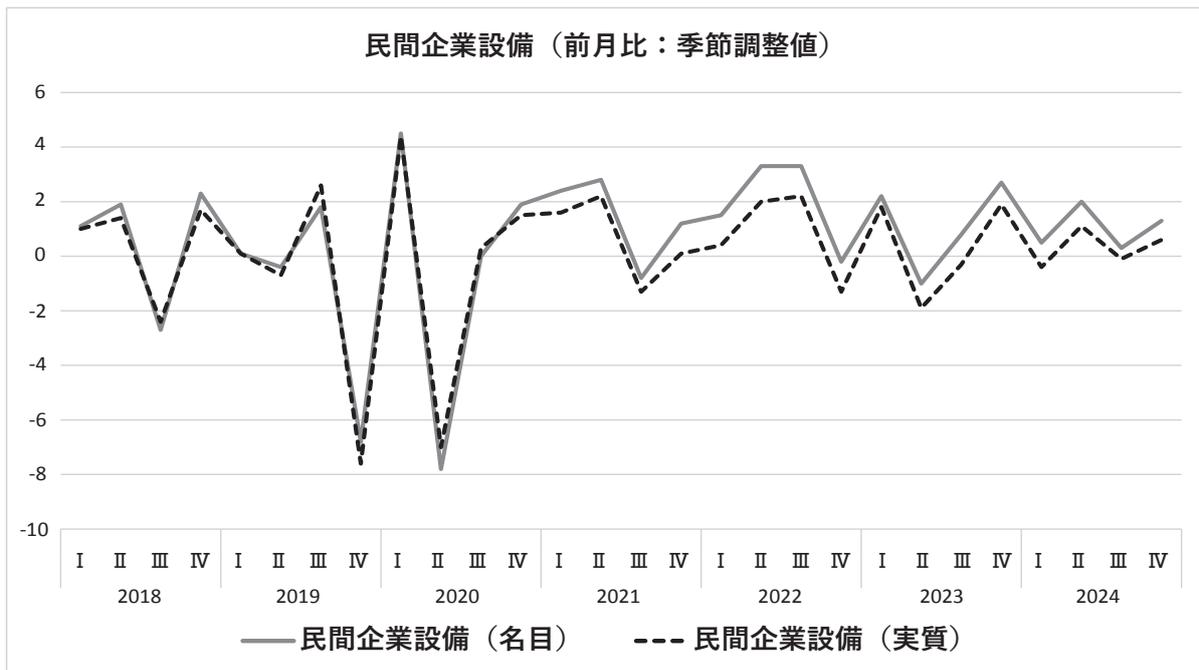
出典：総務省統計局「消費者物価指数」、日本銀行「国内企業物価指数」
消費者物価は1月分（2/25公表）まで、企業物価も1月分（2/13公表）まで。（企業物価2月分（3/12公表）は反映しない）

GDP

2025年2月に発表された四半期GDP速報（第2次）から全体像と設備投資に注目したい。実質GDPは3四半期連続でプラスとなった。増加率は大きいとはいえないが、確実に改善に向かっているといっていだろう。一方で、内容的には「輸出入」が牽引役となっているが、トランプ関税やその報復関税の応酬といった環境を踏まえると安心できる状況にはない。また、実質賃金が1月にマイナスに転じるなど、最終消費の弱さが目立つ。雇用や所得環境、そして物価推移を踏まえた消費マインドの改善がこの先の持続的回復のカギになる。もうひとつのカギが設備投資である。民間企業設備投資は、名目・実質ともにプラスになっており、この継続が日本経済の下支えになる。一方で、人手不足を起因とする供給制約や資材高騰が設備投資の壁になる可能性がある。また、国際関係の緊張や複雑化が企業心理に悪影響を与える可能性もある。2025年の日本経済の成長は、個人消費と設備投資が着実に伸びることが前提になる。引き続き、個人消費・設備投資、そして現下の牽引役である輸出入の動きに注目していきたい。



出典：内閣府 経済社会総合研究所「国民経済計算（GDP統計）」



出典：内閣府 経済社会総合研究所「国民経済計算（GDP統計）」

トピックス： 中小企業の賃上げ

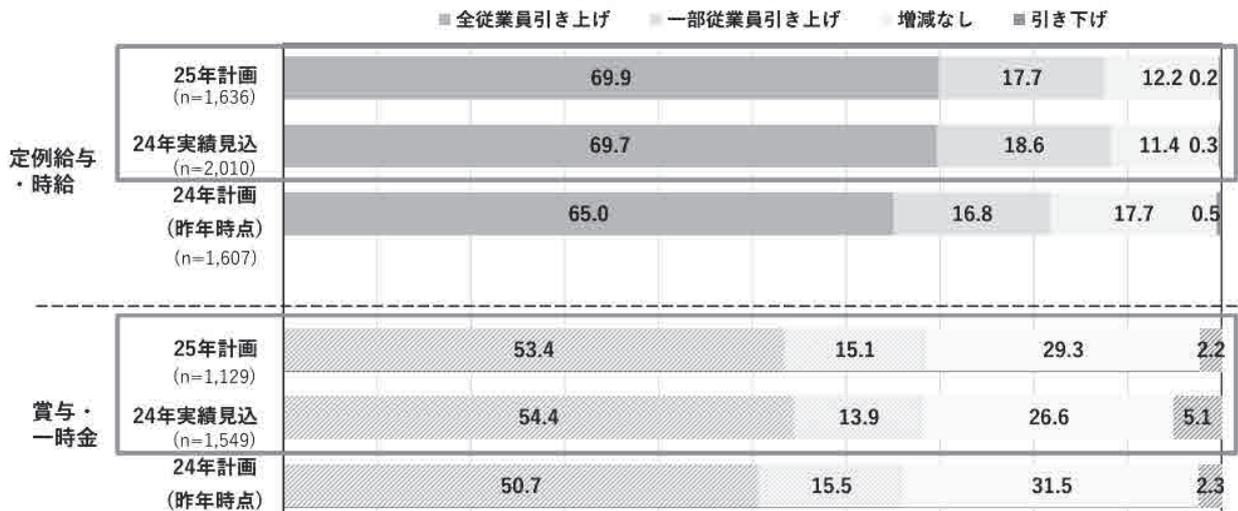
雇用の7割を支える中小企業の賃上げ動向、特に「拡がり」と「上げ幅」は実質賃金がプラスを維持できるか、消費マインドが改善するか、についての試金石になる。そうした意味で、本調査の意義は大きい。今回の調査で明らかになったことは、①中小企業の約9割が全部または一部の従業員を対象に賃上げを行う計画であること、②引き上げ幅は計画ベースで2.9%で2024年計画水準を上回っていること、である。

厳しい経営環境のなかで、9割の中小企業が賃上げに対応するという「拡がり」、上げ幅でも昨年計画を超える水準にあるという点は日本経済に灯を与える。本調査では6割弱の企業が賃上げ率は据え置くとしているが、その平均引き上げ率は3.5%弱と低くない水準である。2024年度の賃上げ率の実績が当初計画比0.75%プラスであったことを加味すれば、2025年度は3.5%を超える水準に達する可能性もある。日銀の見通しでは、コアコアの物価上昇を2%程度とみていることから、実質賃金がプラスを安定的に維持できる可能性がある。今後の動向に注目したい。

なお、関心のある方は商工中金のホームページから「景況調査11月分トピックス」にあたることをお勧めする。

2024年の賃金増減実績見込・2025年の賃金増減予定

(未定・その他を除く)



定例給与・時給の引き上げ（引き下げ）率

(定期昇給を除く)



※単位：%

※増減率の平均は、選択肢のうち「～▲10%」「▲5%～▲9%」「+5～+9%」「+10%～」をそれぞれ▲10%、▲7%、+7%、+10%として平均を算出。また選択肢のうち、「未定・不明」は除いて計算している。

出典：商工中金景況調査2024年11月調査トピックス分

(商工総合研究所専務理事 青木 剛)