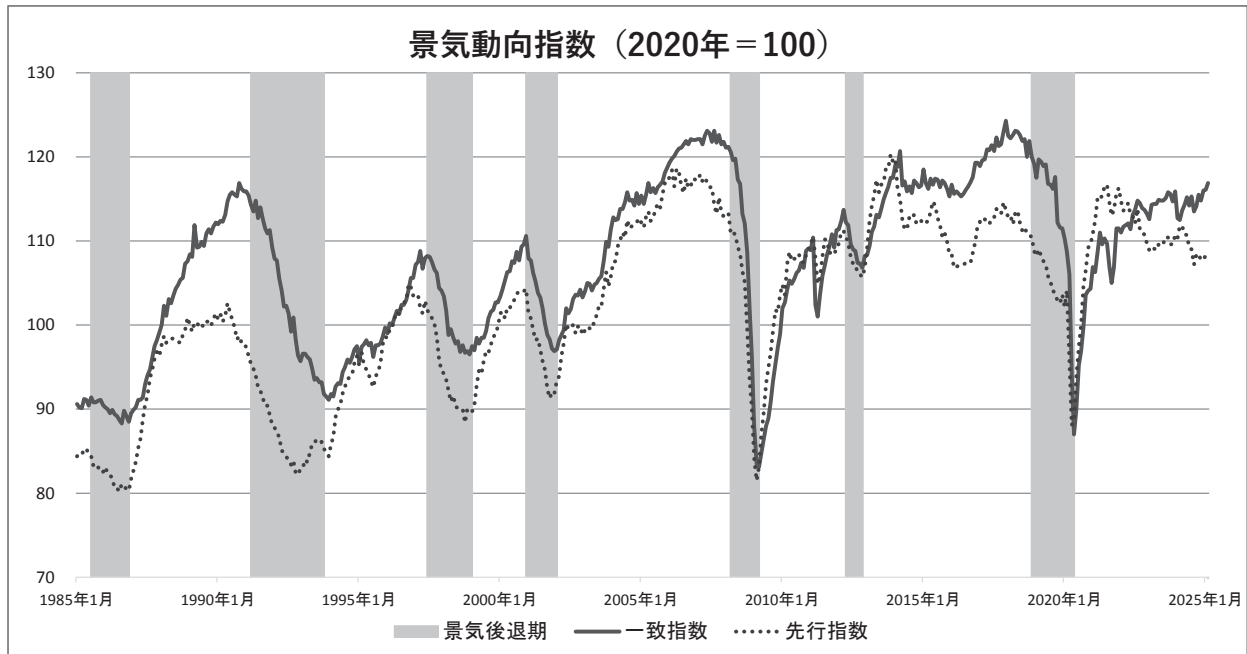


景気

一致指数をみると景気は「穏やかな改善」が続いている（3カ月連続上昇）。輸出数量指数、投資財出荷指数、生産指数がプラスに寄与している。一方で、先行指数の2月は前月比マイナスとなっている。中小企業売上見通しDI、消費者態度指数、新規求人数といった指数の下げが気になる。

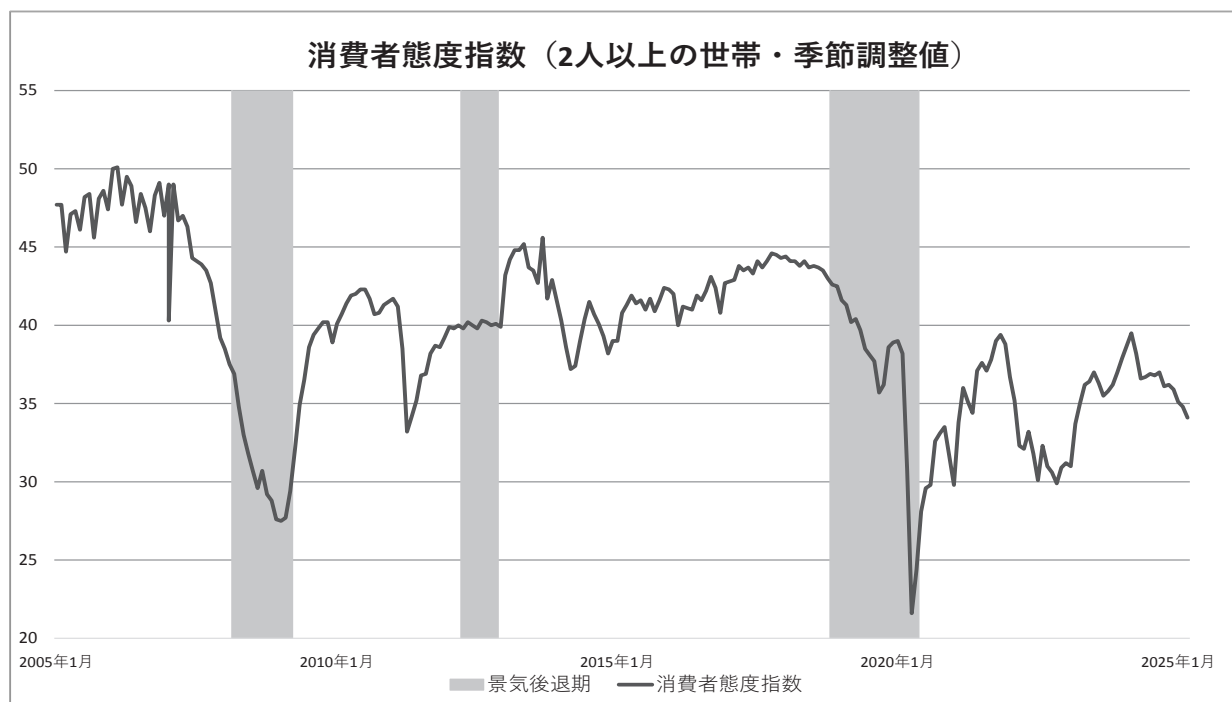
トランプ関税による世界経済の混乱が続くなかで、今後様々な影響が出ることが予想される。ここまでの景気回復は力強さに欠ける状態にあり、日本経済が大きく揺さぶられることで回復のトレンドが下折れしないか、今後の動向が気になる。



出典：内閣府 経済社会総合研究所「景気動向指数」（2025年2月は速報値）

消費

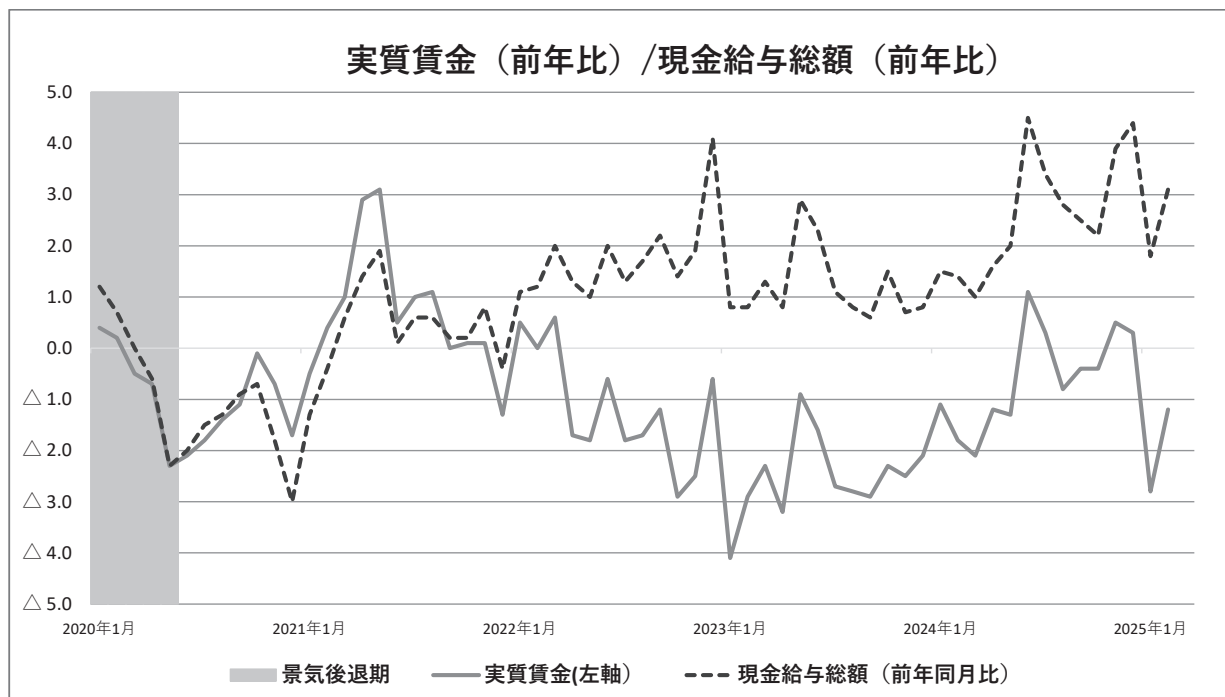
消費者態度指数（3月）は4カ月連続でマイナスになった。内訳をみると「暮らし向き」が7カ月連続で悪化している。この1年を見ても「収入の増え方」が前月比プラスになった月は3回しかない。消費者態度が好転するためには、高水準の賃上げとともに「暮らし向き」が良くなったと実感できるだけの生活環境が必要である。現状は、生活に密接する食料品やエネルギーの高止まりやトランプ関税による株価などの混乱もあって、消費者心理は明るいものになりにくい。



出典：内閣府 経済社会総合研究所「消費動向調査」

所得

所得環境が懸念される。11-12月とようやくプラス転換した実質賃金だが、1月には大幅に悪化し、速報値ベースではあるが2月もマイナスが続いている。消費の基礎となる実質所得のマイナス状況が続くようであれば、穏やかに回復してきた景気に暗い影を落とすことになる。今後は消費者物価の上昇、ならびに春闘を起点とする賃金の上げ幅がどのように押し引きをするか、引き続き注視する必要がある。



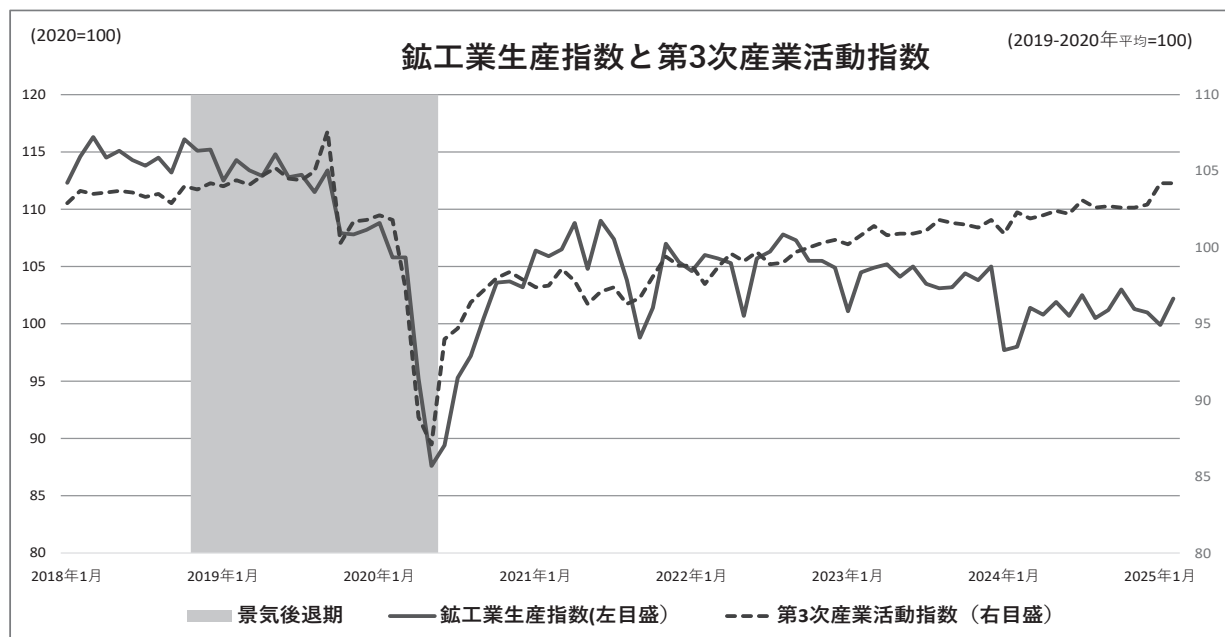
出典：厚生労働省「毎月勤労統計調査」（2025年2月は速報値）

企業活動

一進一退の状況ではあるが、2月は改善している。前月対比で大きく増加した業種は、半導体製造装置やディスプレイ製造装置などの生産用機械工業、あるいは、メモリ・コンデンサ・混成ICなどの電子デバイス工業があげられる。今後はトランプ関税の影響が、在庫等との関係でどの時点で影響が具体的に出るのか、影響度合いはどの程度かがポイントとなる。

非製造業の活動状況については、この1年の傾向をみると一進一退を繰り返しながらも穏やかな回復基調にあるといえるだろう。内訳をみると対個人サービスが好調で4カ月連続で上昇している。対事業所サービスは、昨夏以降低調な状況にある。

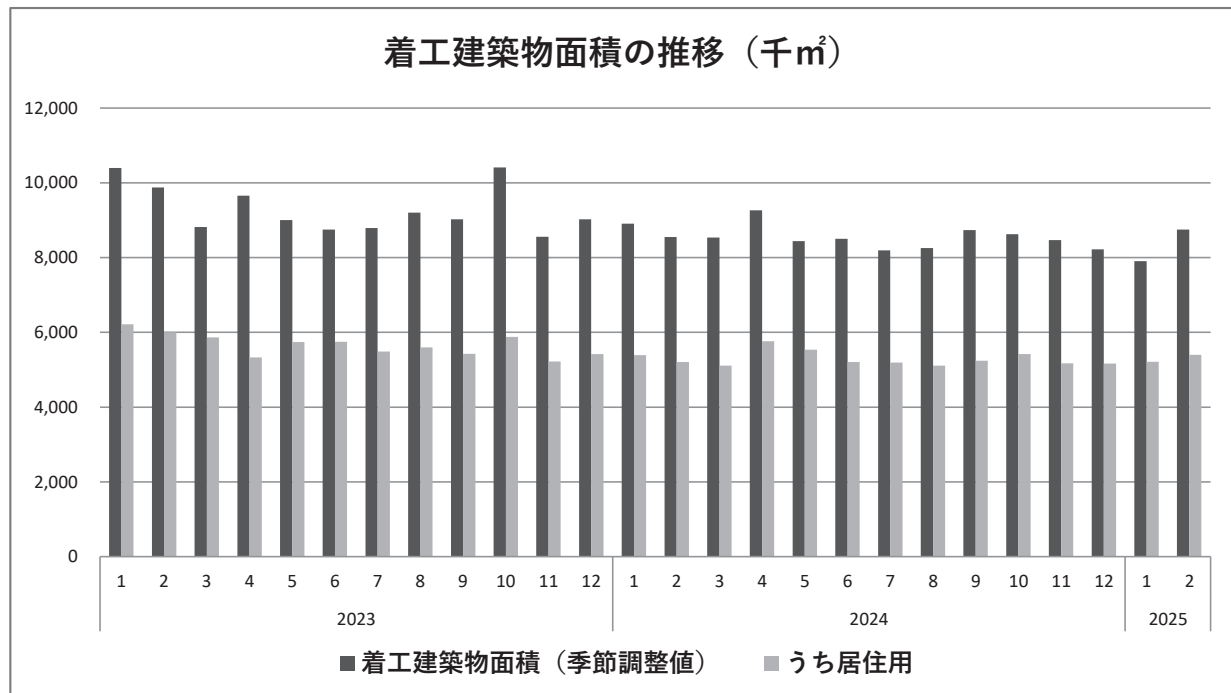
中期的なトレンドで業種をみると、情報通信、職業紹介や派遣といった事業者向け関連サービスが上昇傾向にあるが、卸売、小売や運輸は横ばいないし低下基調にある。



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

2月の着工面積は久方ぶりの増加となった。前月対比では1割増加、年率換算値では1億㎡の大体に達する。居住用・非居住用ともに増加したが、非居住では「倉庫」「飲食・宿泊」が増加率が大きい。住宅資材や人件費の高騰に加え、労働力不足からくる供給制約もあって、建設業の案件選別が進んでいるとも言われており、こうした傾向が続くかは不透明である。

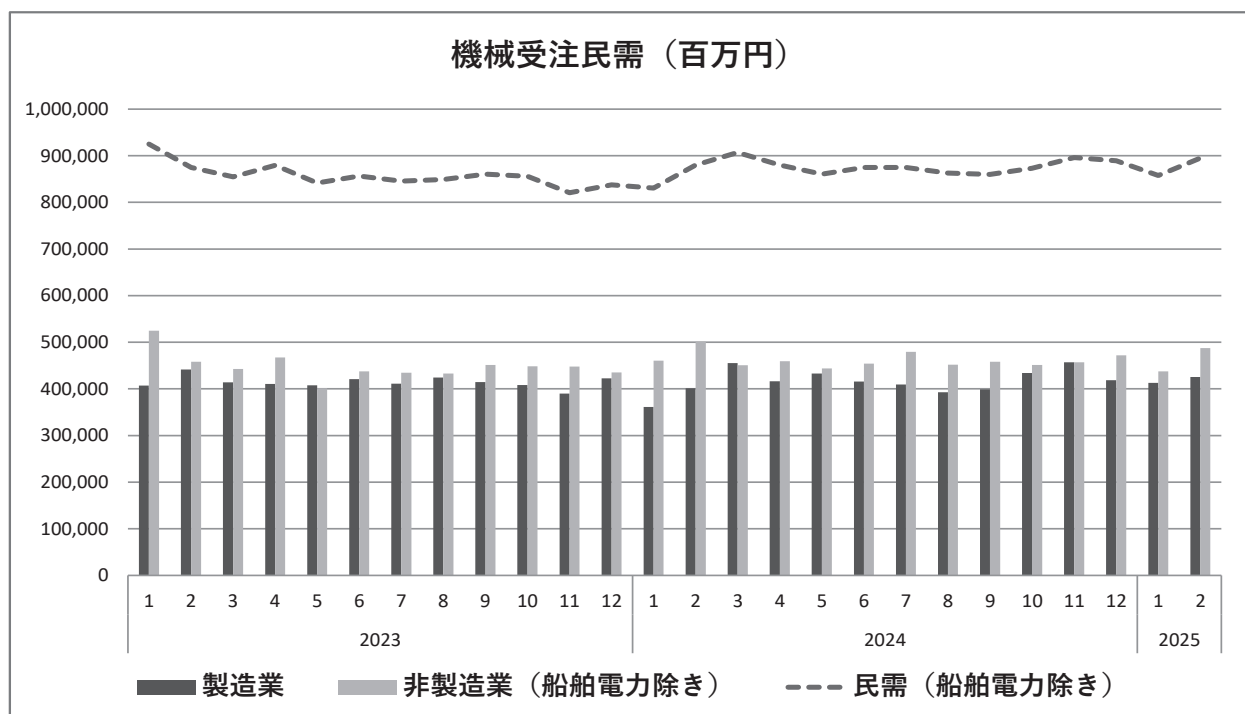


出典：国土交通省「建築着工統計調査報告」

設備投資

船舶・電力除きの「民需」は、2カ月連続での減少となっていたが、2月は前月比4.3%増加に転じた。3カ月移動平均をみると、大きなトレンドとしては力強さには欠けるが持ち直し傾向にあるといいだろう。内訳をみると製造業が3.0%増加で、非鉄金属、化学、繊維が大きく伸長している。非製造業は11.4%と大幅に改善しているが、運輸・建設の改善が大きい反面、卸・小売が低下している。以上、民間投資の先行指標である本指標が堅調さを保っている点は、外部環境が不透明な状況にあるなかで、景気回復を支える灯といえよう。

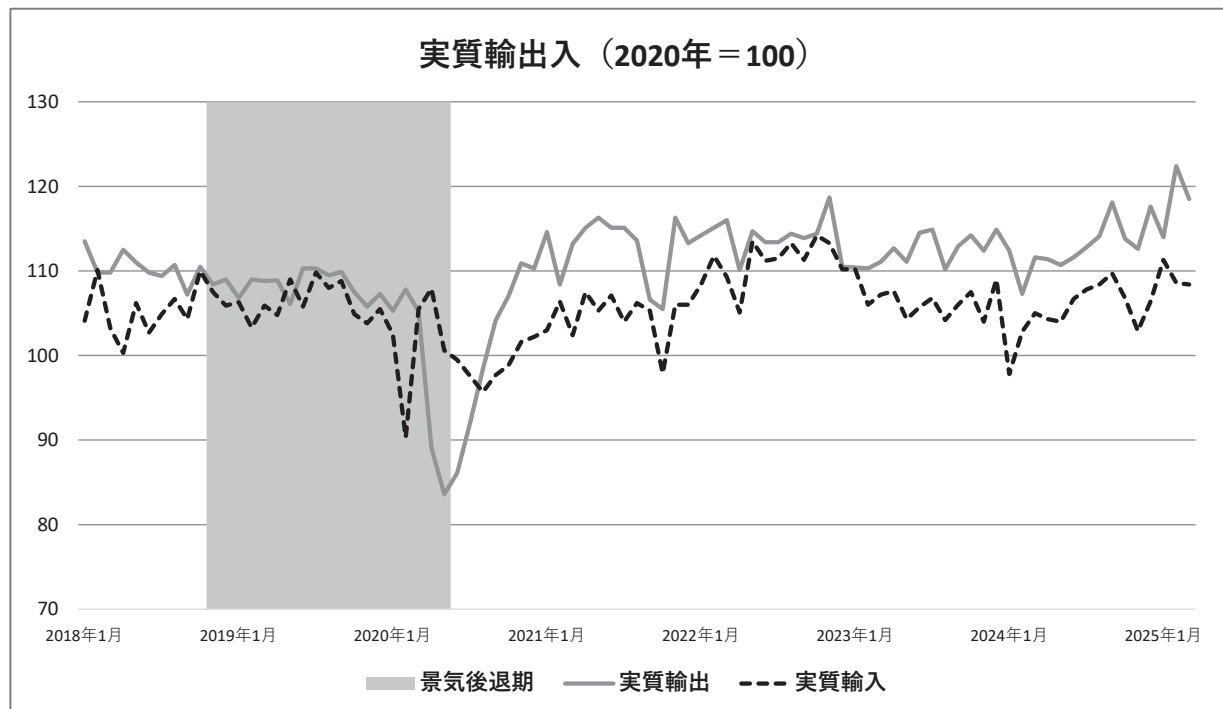
なお、官公需・外需等を含めた受注総額全体は上昇トレンドにあり、受注残高・手持月数も比較的堅調な状況にある。



出典：内閣府 経済社会総合研究所「機械受注統計」

外需

2月の実質輸出は大きく伸長した。輸出国では米国向けが高水準で、NIEs/ASEANが続いている。品目的には自動車・資本財・情報関連の伸びが大きい。トランプ大統領の就任により公約である関税引上げを意識した前倒し輸出が仮説として想定される。3月に入って低下に転じてはいるが、水準としては引き続き高い状況にある。

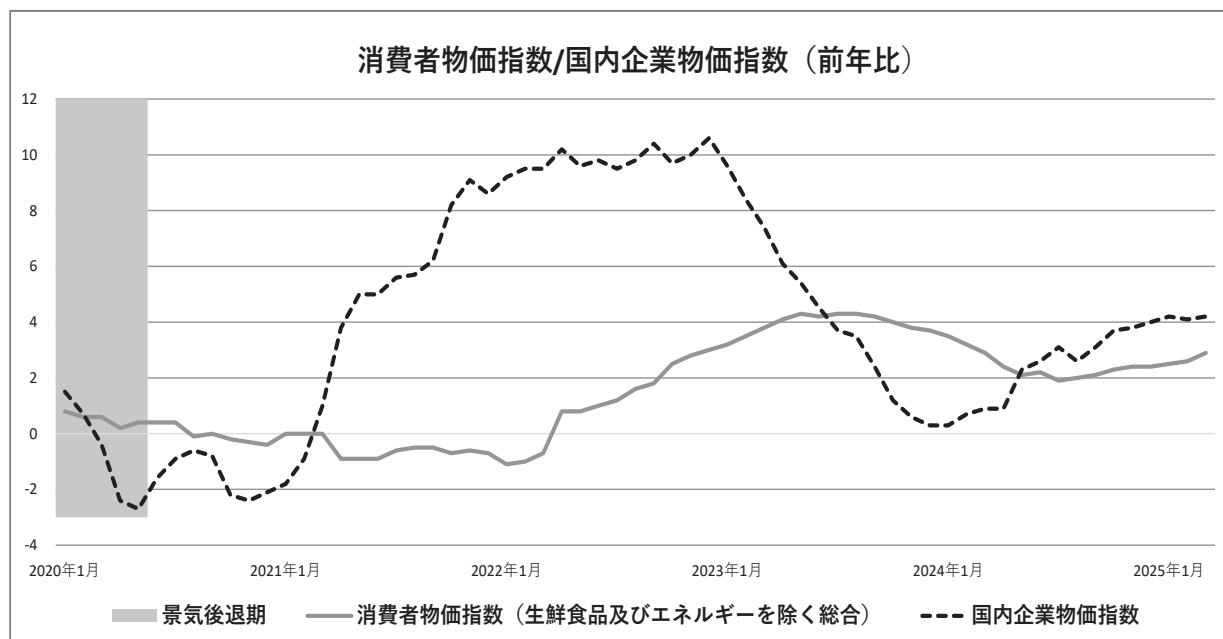


出典：日本銀行「実質輸出入の動向」

物価

消費者物価は高止まりが続いている。生鮮食品やエネルギーを除いたコアコアでも高水準で、日銀が見込む2%を大きく超えている。米類など食料品、外食、エアコンなど耐久財、宿泊料などの上昇が代表的だが、幅広い品目が上昇しており消費への影響が懸念される。

3月の企業物価については、前年比+4.2%と高い水準にある。寄与度の大きい品目は、米・鶏卵など農林水産物、石油石炭製品、米に絡む弁当・おにぎりなど飲食料品、ロボット・化学機械・半導体製造装置などの生産用機器があげられる。企業物価の高止まりは、価格転嫁を通じて消費者物価の上昇圧力となる。関税問題など海外由来の環境悪化も懸念されることから、物価上昇の継続とそれが消費者のマインドに与える影響が日本経済の重しとなるだろう。



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」

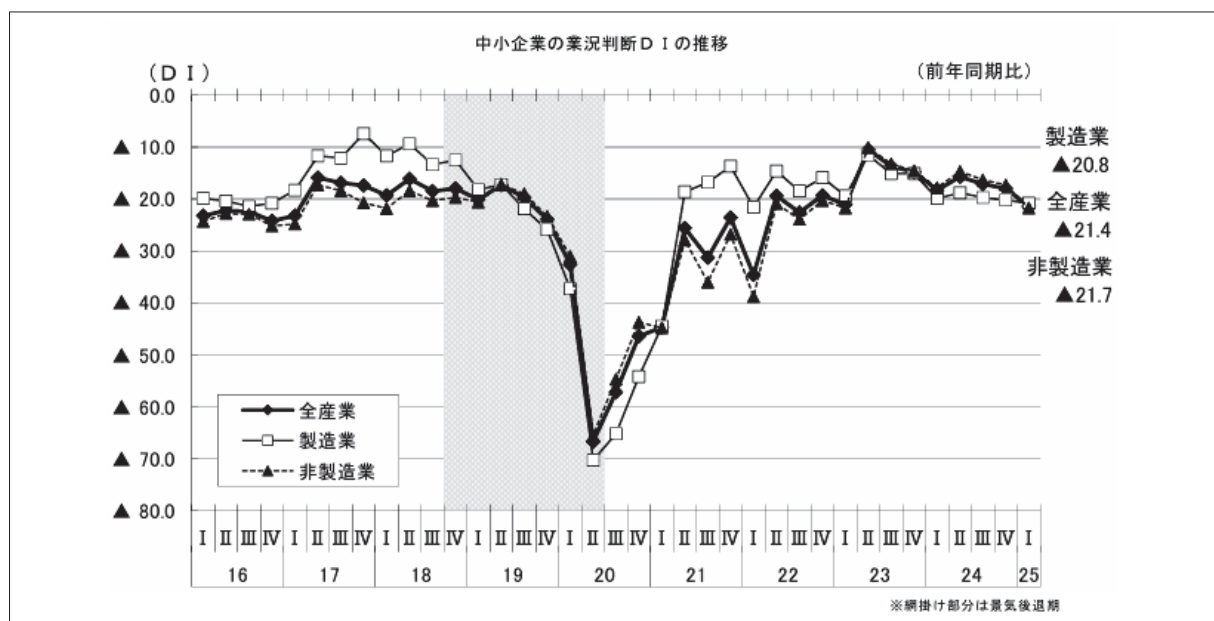
中小企業の景況

中小企業の景況について、四半期調査を実施している中小企業基盤整備機構（以下、中小機構）、商工中金の調査結果から読み解く。

中小機構の調査（2025年1-3月期）では、3四半期連続での低下となった。非製造業はすべての業種が低下しており、特に宿泊・飲食業や建設業の低下幅が大きい。冬の豪雪影響や人手不足による供給制約、米や経費の上昇といった点が影響していると考えられる。

商工中金の景況調査（2025年2月調査）をみると、2024年は穏やかな回復基調にあったが、2025年2月に大幅に低下している。業種別にみても、印刷を除く全業種が前回調査対比で低下しており、製造業では金属製品・化学が、非製造業では運輸・飲食宿泊の低下幅が大きくなっている。大きく低下した背景には、米・燃料に代表される価格上昇、人手不足と人件費高騰、消費者マインドの低迷と価格転嫁の息切れ、そして米通商政策による景況悪化懸念といった複層的な要因があると考えられる。

なお、中小機構・商工中金で若干の差異があるが、これは前者の回答企業の7割が小規模企業かつ聞き取り方式の調査方法であること、後者は8割が中規模（従業員30名超）以上となっていることが影響していると考えている。



出典：中小企業基盤整備機構 第179回中小企業景況調査



出典：商工中金 景況調査2025年2月調査結果（定例分）

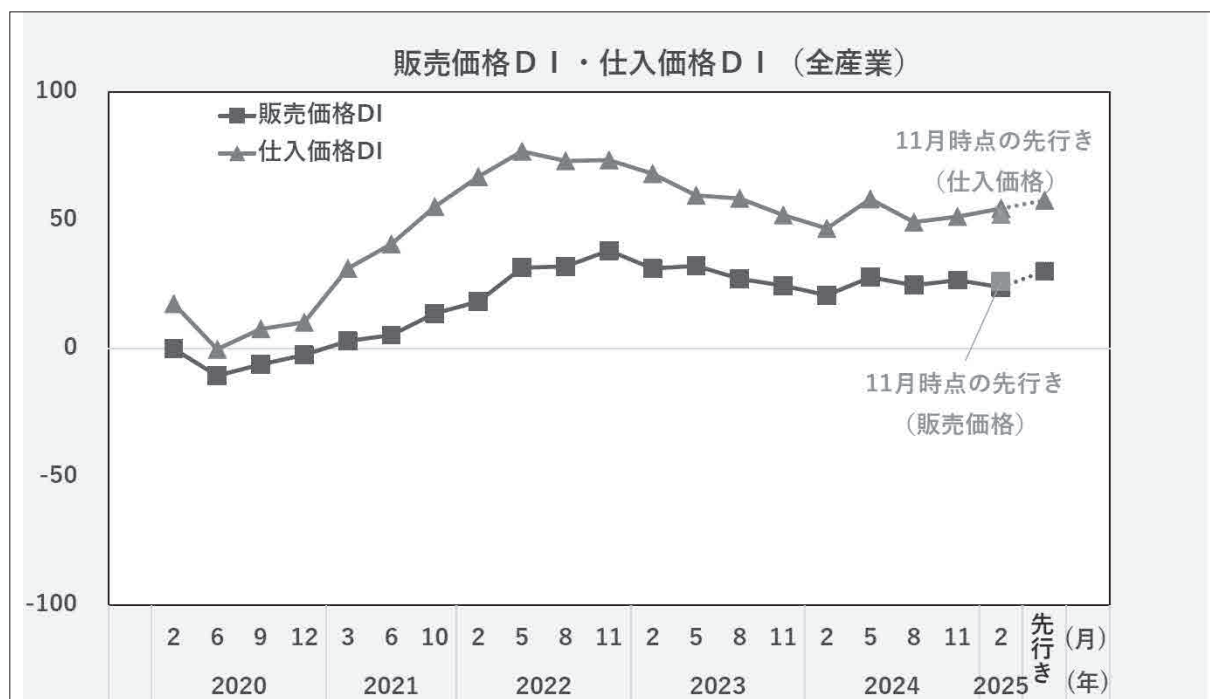
中小企業の採算

中小企業の採算は悪化状況が拡大している。特に非製造業、建設業、小売業での悪化が目につく。調査対象企業のコメントをみると、原材料・エネルギー・人件費が高騰する一方で、顧客の購買意欲や所得を考えると値上げが難しい状況にあることがわかる。

販売と仕入の価格DIをみると仕入の上がり方の強さに対して、販売価格の上がり方が弱いことから採算悪化はやむをえない状況にある。



出典：中小企業基盤整備機構 第179回中小企業景況調査

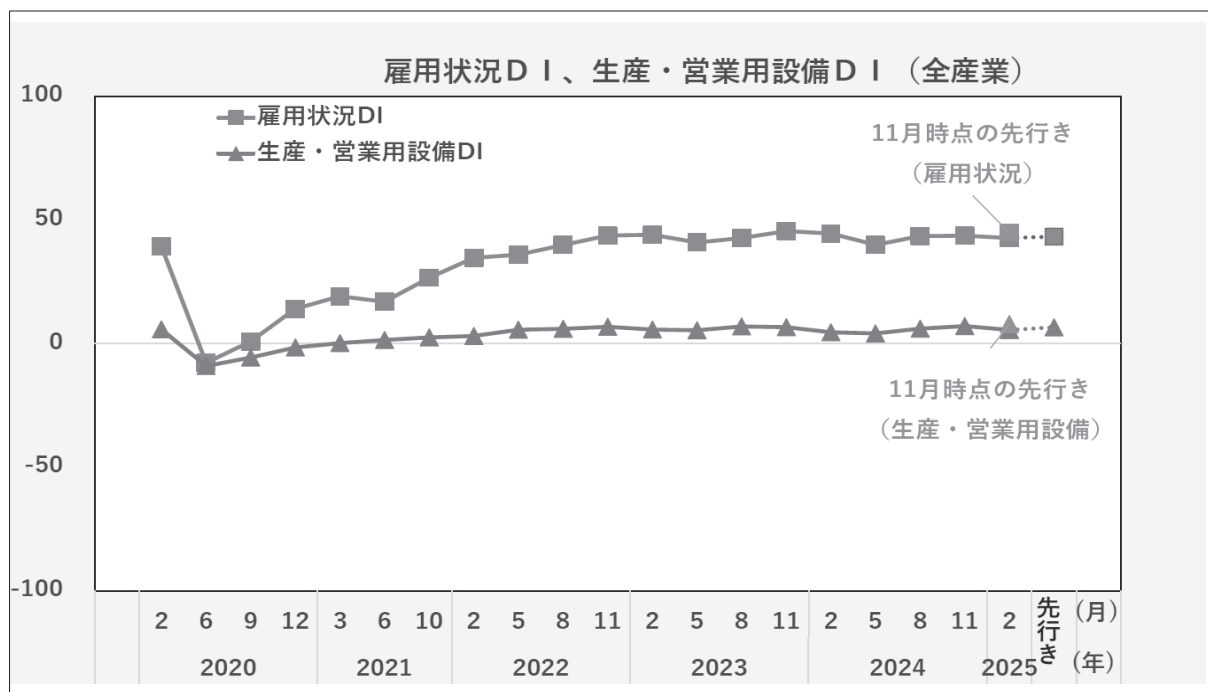


出典：商工中金 景況調査2025年2月調査結果（定例分）

中小企業の設備・雇用

中小企業の人手不足は非製造業を中心に高水準の状況が続いている。特に、建設・運輸・宿泊飲食・小売りといった業種は顕著で、製造業では食品・化学が厳しい状況にある。コロナ禍明けから、こうした状況は顕著であり、中小企業は人手不足問題を構造問題として捉え直し、中長期的なオペレーション改革に取り組む必要がある。

生産・営業用設備は、小幅ながら「不足」が継続している。不足感が強いセクターは人手不足と重なる。人手不足を補うための省力化投資が強まる傾向にあるが、供給制約の問題が影響するとともに景況の不透明化も相まって投資に逡巡することが不足感につながっていると考えられる。



出典：商工中金 景況調査2025年2月調査結果（定例分）

トピックス①： 米国との貿易

トランプ関税の影響で、世界経済は混乱の渦にある。日本も例外ではなく、政府は4月中旬に米国との直接交渉を第一陣として行っている。ここでは「基礎としての貿易講座」として、輸出国としての米国が日本にとってどのようなポジションにあるかを確認したい。

まず国別でみると、米国が輸出額の2割を占めている。中国と並ぶ2大大国で4割を占めており、米中の対立や関税応酬による貿易の混乱の影響を日本はまともに受けるといっているだろう。品目では、自動車・同部品で約7兆円、全体の3分の1を占めている。米国における現地生産が増加しているとはいえ、輸出の比率が高いOEMも少なくないため、税率が2.5%⇒25%に引き上げられれば、多大な影響が出ることは間違いない。個別企業の対応は現地生産比率を高めることだが、設備や供給網の整備には時間を要する。手の打ちどころが少ない印象をもつ。

一方で、最大かつ最短の影響を受ける対象は米国国民であり、共和・民主支持が2分するなかで、こういった反応が出るかを注視する必要がある。また、4月以降に行われる日米の政府交渉についても目が離せない。

【国別輸出額】 (2023年(年ベース)、単位:億円)

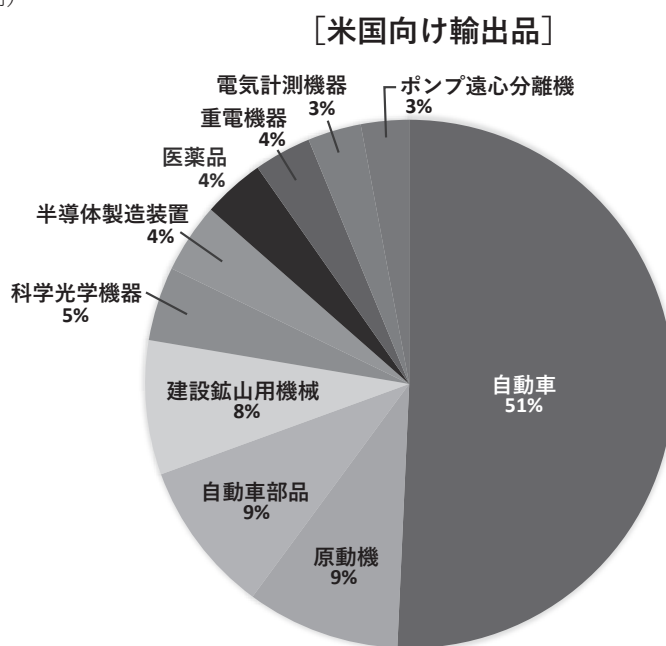
国	金額	比率
米国	202,602	20%
中国	177,639	18%
韓国	65,819	7%
台湾	60,162	6%
香港	45,786	5%
タイ	41,147	4%
ドイツ	27,169	3%
シンガポール	26,312	3%
ベトナム	24,171	2%
オーストラリア	23,559	2%
その他	314,364	31%
合計	1,008,730	100%

出典：財務省貿易統計より筆者作成

【米国向け輸出品】 (2023年(年ベース)、単位:億円)

品目	金額
自動車	58,439
原動機	10,814
自動車部品	10,758
建設鉱山用機械	9,471
科学光学機器	5,224
半導体製造装置	4,929
医薬品	4,372
重電機器	4,046
電気計測機器	3,774
ポンプ遠心分離機	3,396
その他	87,379
合計	202,602

出典：財務省貿易統計より筆者作成

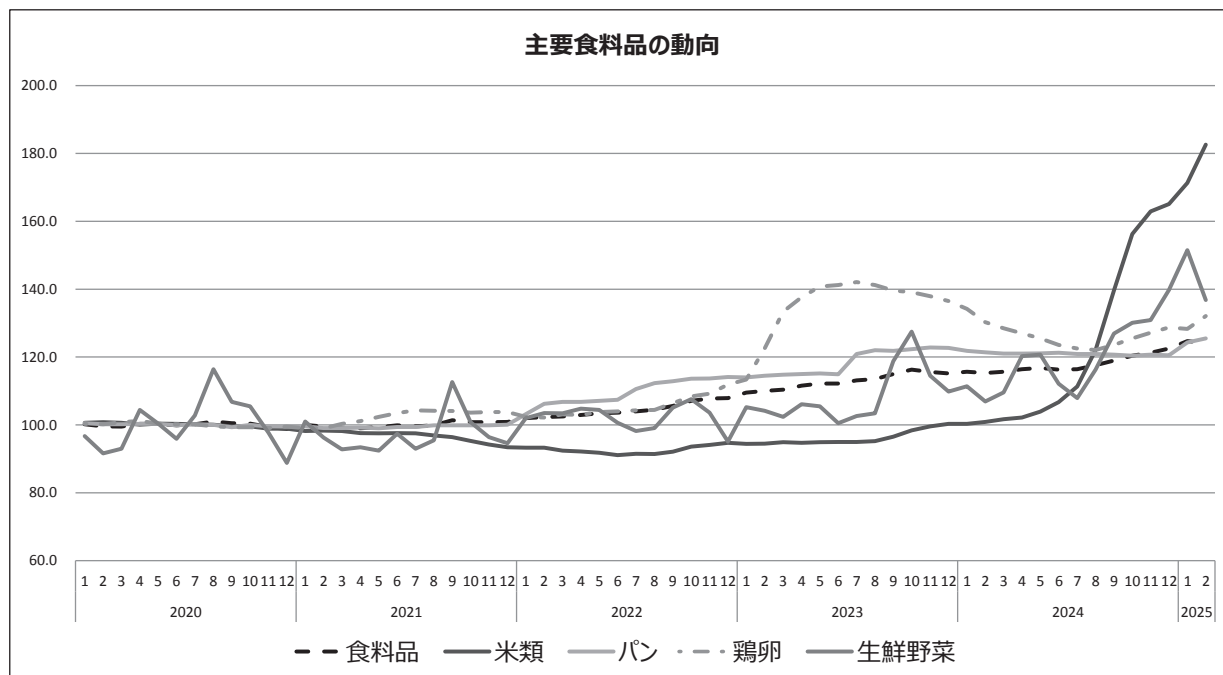


トピックス②： 主要食料品の物価動向

消費者の消費マインドの重しとなっている要因に、日々の生活の糧である「食料品」の値上がりがある。コロナ明け、2023年頃から食料品全体の値上がりが続いている。

しかし、何と言っても2024年の夏以降顕著になった米類の値上がりの影響が大きい。コメがない、から始まって、あったとしても高止まりが続く。政府は備蓄米の放出で価格安定を狙うが、現時点で大きな効果は出ていない。冬場の豪雪や水不足などで生鮮野菜が急激に値上がりしたが、少し落ち着きを取り戻しつつある。また、鳥インフルエンザ影響による鶏卵の値上がりは、日本だけでなく、米国の輸入強化など「世界的問題」になりつつある。

食料品といった日常生活に不可欠な物品の値上がりは、間違いなく消費者マインドに影響が出る。春闘による一定の賃上げがあったとしても、値下がりが見通せないなかでは消費者マインドは委縮する一方である。日本の食料問題は、エネルギー問題と並ぶ核心的課題であり、農水業のあり方、流通のあり方、輸出も含めた需給調整のあり方を検討する必要があるだろう。



出典：消費者物価指数（2020年基準）、品目別価格指数より筆者作成

（商工総合研究所専務理事 青木 剛）