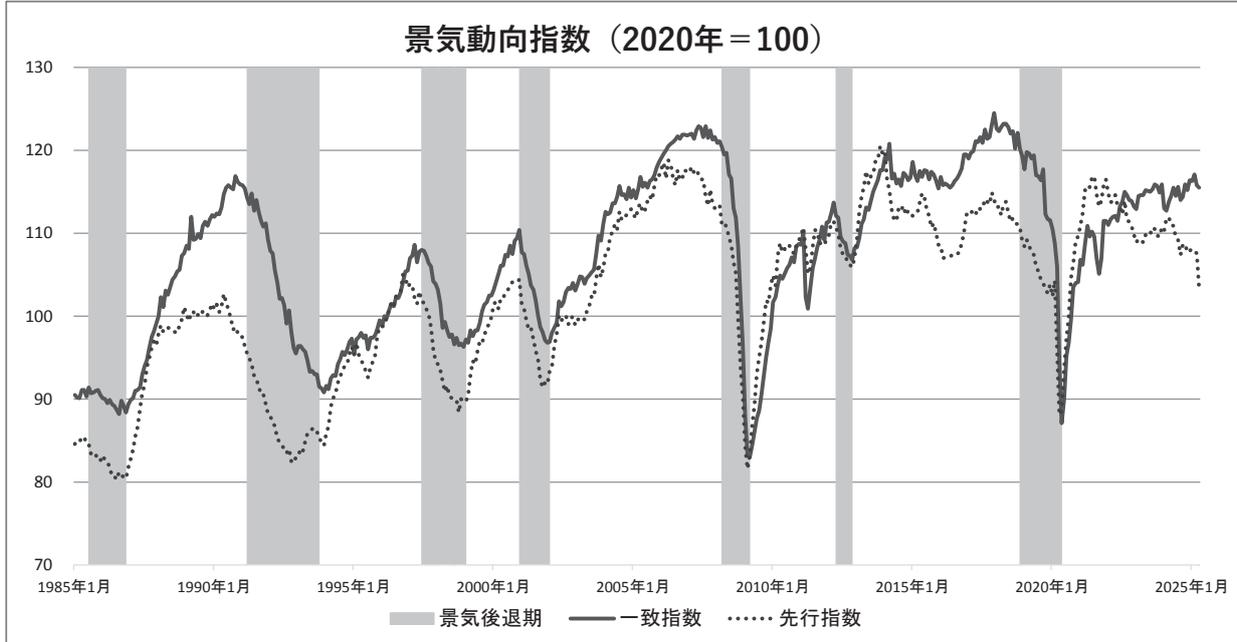


景気

景気動向については、一致指数が2カ月連続で下降している。4月の内訳をみると「輸出数量指数」「投資財出荷指数」「生産指数」が悪化している。輸出数量については、2月がピークとなって順次低下しており、トランプ2.0関税政策を意識した動きがあったと考えられる。投資財も同じような動きをしている。いわゆるトランプ2.0関税である「相互関税」「財別関税」が発動された4月であり、90日間の停止期間など関税項目によって動きが異なるが、自動車・鉄鋼・アルミを中心として確実に影響が出ることが予想される。5月以降の動きが注目される。

先行指数に関しては、3カ月連続で下降となった。3カ月及び7カ月の後方移動平均の動きを見てもダウントレンドが続いている。そのなかでも「消費態度指数」「投資環境指数（製造業）」「東証株価指数」などの低調が目立つ。グラフを見ればわかるように、過去「一致指数」「先行指数」は同じようなトレンドにあったが、コロナ禍明けの動きは相反するようになってきている。センチメントの問題、金融市場の問題など原因は幾つかあろうが、経済構造が複雑化していることは間違いないだろう。



出典：内閣府 経済社会総合研究所「景気動向指数」(2025年4月は速報値)

消費

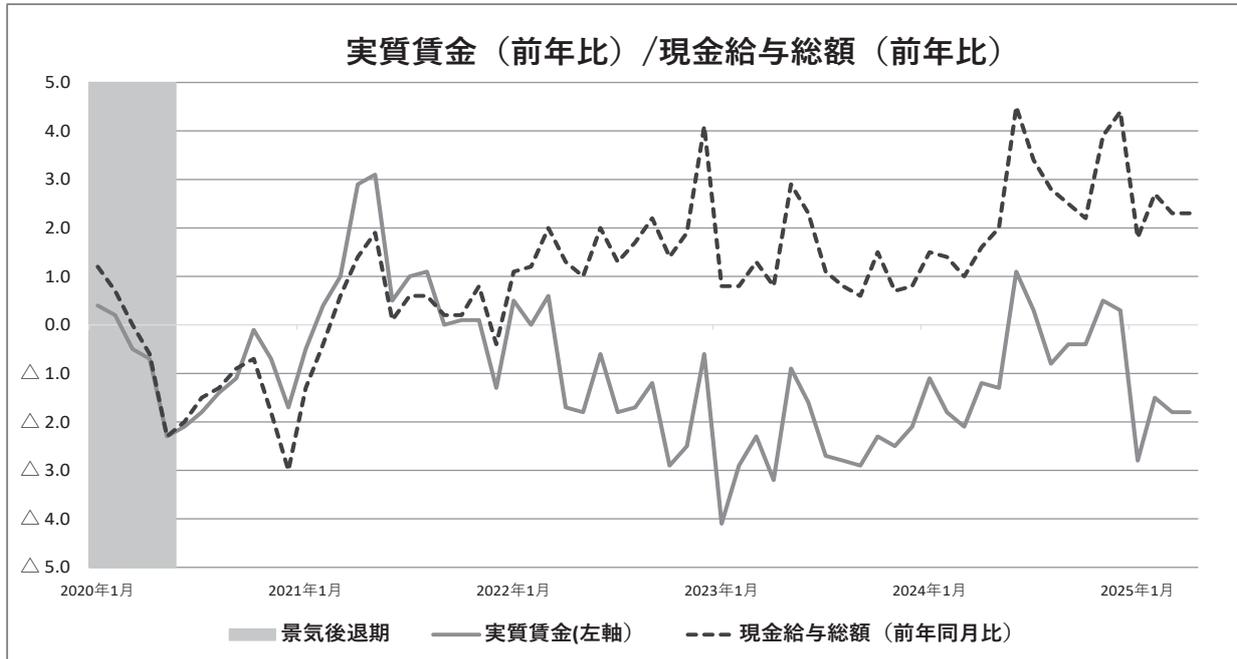
5月の消費者態度指数は1.6ポイントの改善となっているが、4月が大きく落ち込んだ(▲2.9ポイント)ことを勘案すると喜ぶわけにはいかないだろう。ポイントとなるのは「収入の増え方」ではないだろうか。消費者態度指数を構成する4項目のうち「収入の増え方」の動きは弱く、ここを起点として「暮らし向き」「耐久消費財の買い時判断」へ波及する機序が考えられる。消費者のセンチメントは弱いと言わざるをえず、所得環境の動向と合わせて今後の動きを見る必要があるだろう。



出典：内閣府 経済社会総合研究所「消費動向調査」

所得

4月の速報値によれば、現給与総額は4月に引き続き2.3%の伸びとなっている。実質賃金については、▲1.8%と4カ月連続でマイナス水準にある。食料品を中心に消費者物価（生鮮食品及びエネルギー除く総合）は5月に3.3%となっていることを勘案すると、引き続き所得環境は厳しい状況にあると見ていいだろう。消費の基礎となる実質賃金が大幅なマイナスである以上、消費マインドの改善は簡単には実現できず、景気回復に大きな影を落とすことになるだろう。

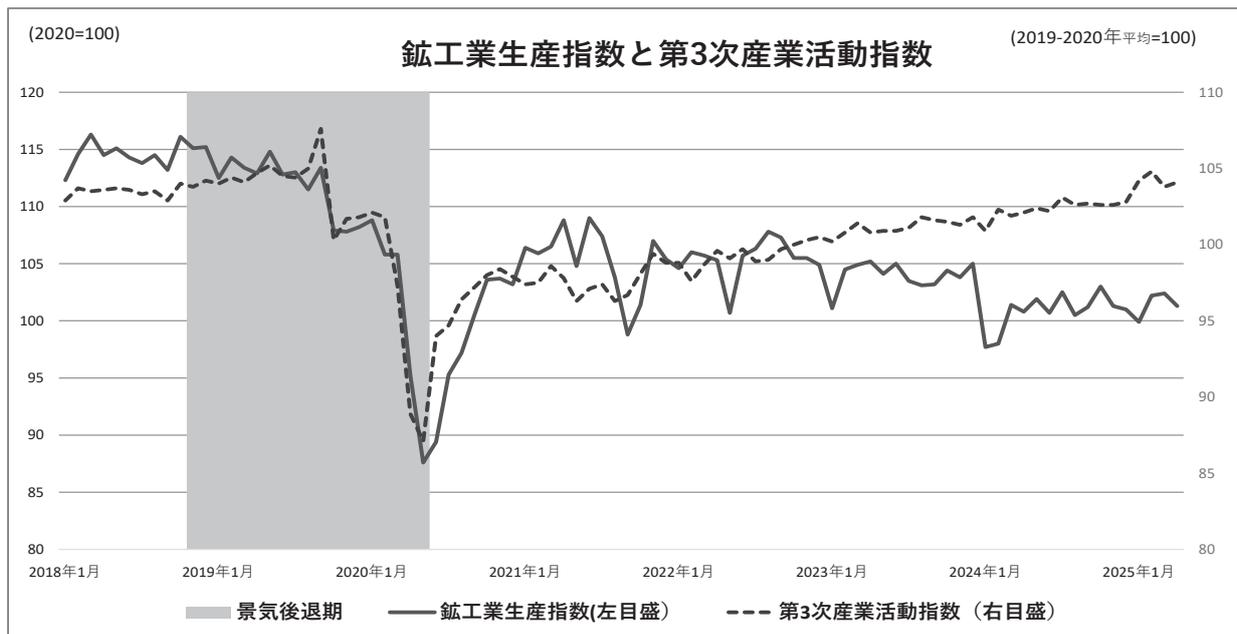


出典：厚生労働省「毎月勤労統計調査」（2025年4月は速報値）

企業活動

製造業の活動状況については、4月の鉱工業生産指数をみると前月比1.1%の低下となっている。落ち込みの大きかった業種は「生産用機械工業」「輸送機械工業（除.自動車工業）」「金属製品工業」があげられる。逆に上昇した業種は「電子部品・デバイス工業」「汎用・業務用機械工業」などがあげられる。低下業種については関税政策の影響が、上昇業種についてはデジタル対応や人手不足対応の投資が底堅く推移している影響があるものと推測される。

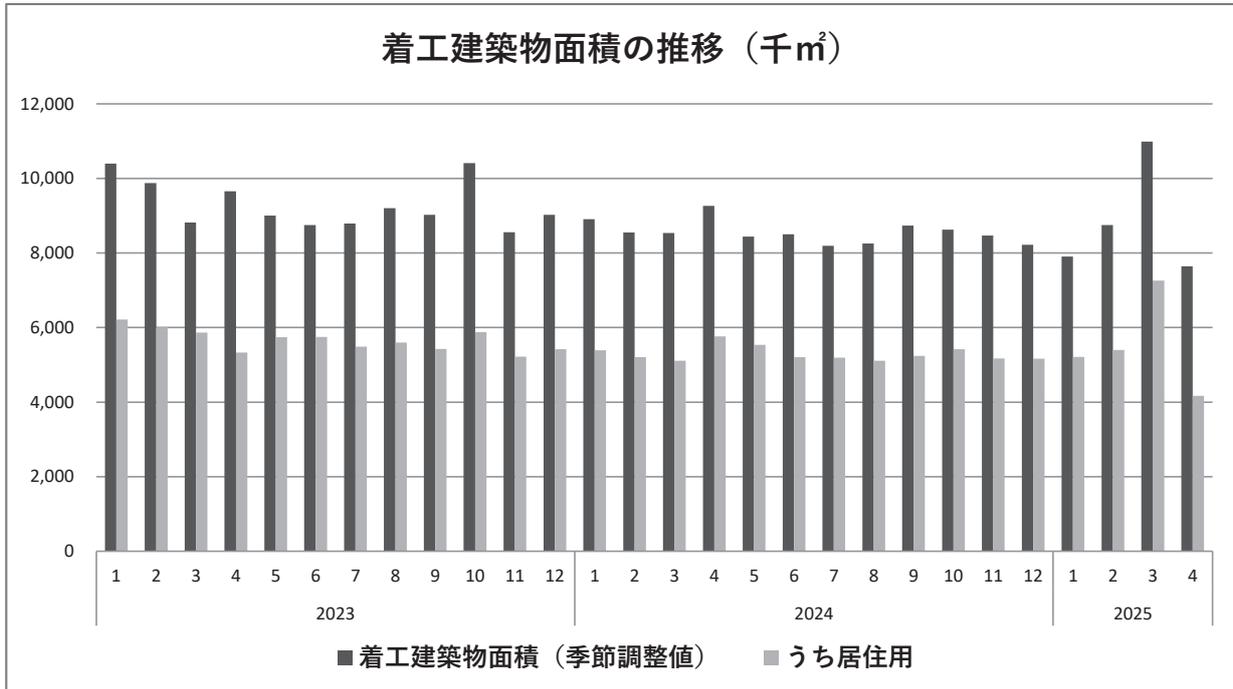
4月の第3次産業活動指数は2カ月ぶりの上昇となった。金融・保険業、情報通信業、卸売業の上昇が大きかった。また、対個人、対事業所の各サービスともに上昇した。基調判断は「一進一退」となっているが、総じてみるとコロナ明けから緩やかな回復基調にあると言ってよいだろう。しかし、消費者物価の動向や世界情勢の不安定化など予断を許さない状況にあり、なお、慎重に見極める必要がある。



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

年度末に急増した着工建築物面積であるが、4月は一転して大きく低下した。ここ数年を見ると4月がこれほど落ち込むことはなかったが、年度末の物流拠点や半導体拠点などの大型案件が落ちたことや、住宅関連では2025年度の住宅補助金の様子見的な影響もあったのかもしれない。近時7000千㎡台まで落ち込むことがなかったのが、5月に8000千㎡台に復帰できるかが、ひとつの注目点になるだろう。

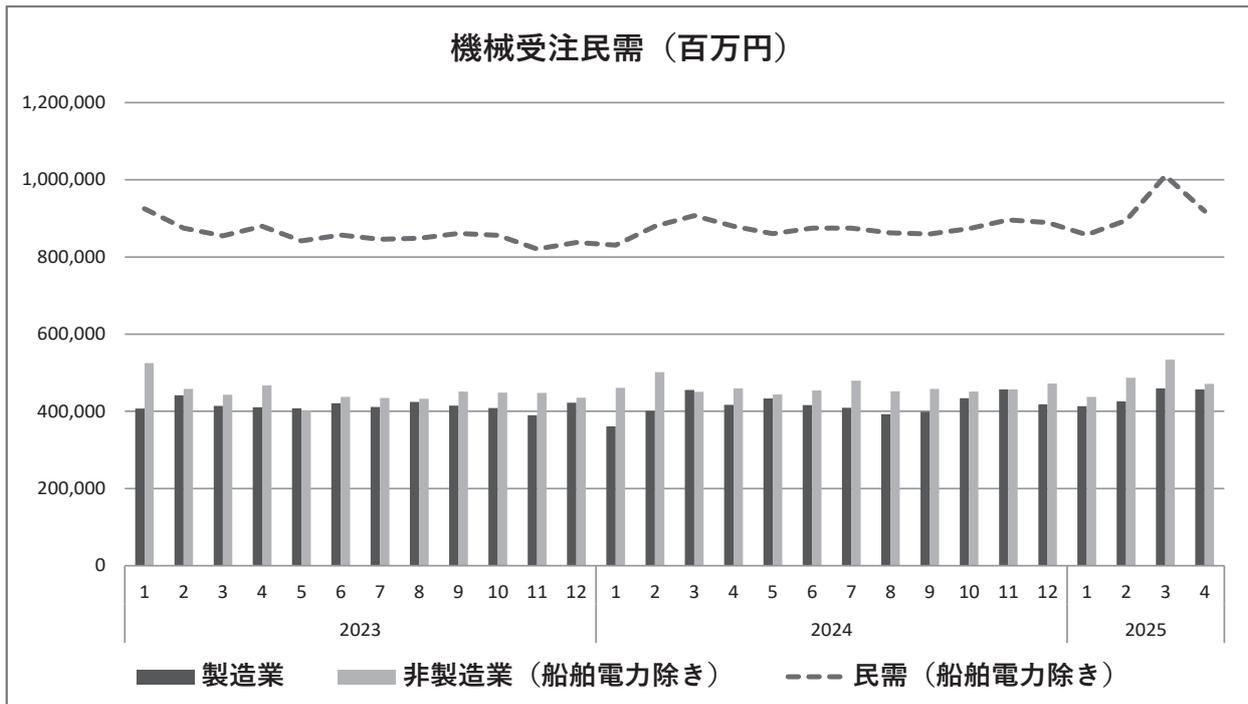


出典：国土交通省「建築着工統計調査報告」

設備投資

機械受注の「民需（船舶・電力除き）」の4月実績は、3月の伸びが大きかったこともあり、▲9.1%の減少となった。その内訳としては、製造業▲0.6%、非製造業▲11.8%で、金融・保険・リース業の減少幅が大きい。

全体では、受注残高や前3カ月平均販売額も著変はなく、手持月数が通増している。設備投資に関して基調が大きく変わったということはないものの、人手不足など供給制約の関係から実装面で課題があると考えられる。企業にとって適切な設備投資を行うためには、こうした供給制約の問題を念頭においた計画づくりが必要になる。

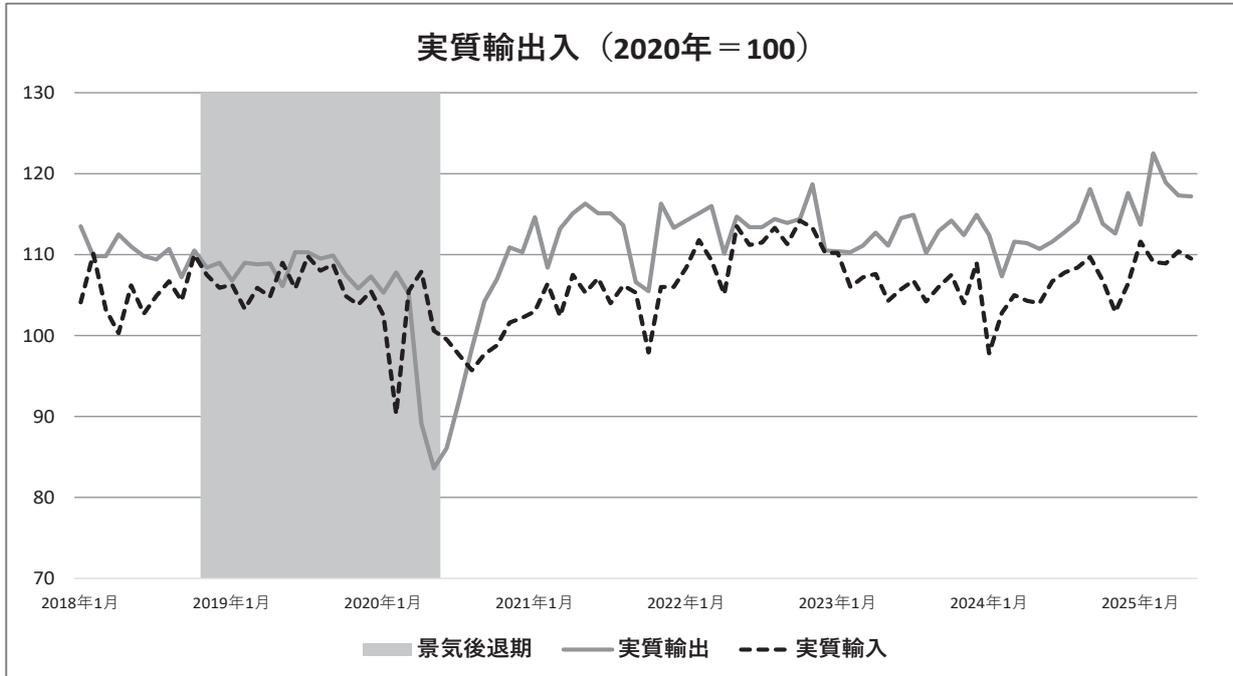


出典：内閣府 経済社会総合研究所「機械受注統計」

外需

実質輸出は2月をピークにダウントレンドにあったが、5月は下げ止まったといっていいただろう。3～4月は米国向け輸出が大幅に減少したことが影響したが、相互・追加関税の90日間停止もあって少し落ち着いた可能性がある。一方、自動車関税は4月に始まっており、6月からは鉄鋼・アルミ関税が50%に引き上げられている。こうした影響は確実に輸出に影響を与えると考えられることから、政治決着を含め、今後の動向が注視される。

一方で、米国の内向き政策はトランプ政権が終われば変わるのかという点については、そう簡単には変わるとは思えない。トランプ政策の理不尽性の背景には米国民の半数の支持がある。また、内向きな思考は共和・民主と問わず強まっているような印象を持つ。米国向けに輸出をしている企業は、こうした点を踏まえ中長期的な戦略を検討する必要がある。

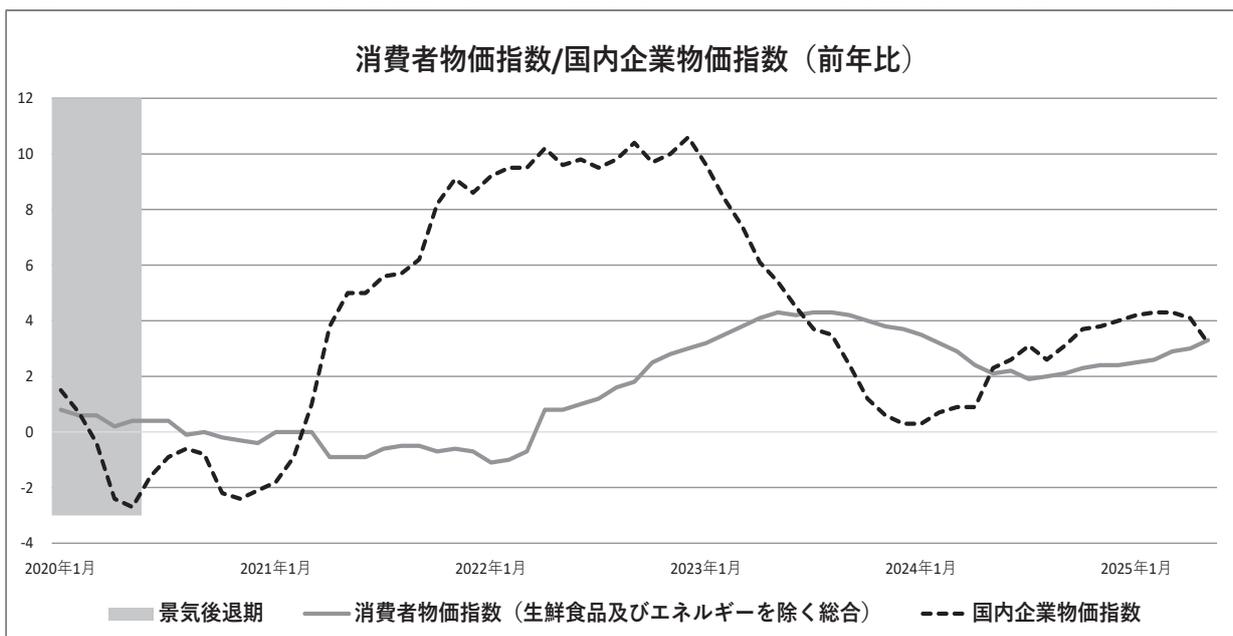


出典：日本銀行「実質輸出入の動向」

物価

5月の消費者物価指数（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は、3.3%と上昇を続けている。主たる要因は食料品で、穀類は前年同月比で3割近い上昇となっている。主食の上昇は、いわゆる米控え（麺類への代替）を生むなど、節約志向をより強める原因になる。生鮮食品を除いた物価指数は、3.7%の上昇となっており、これは、電気代・ガス代の値上がり影響が大きい。このように、身近な生活必需品の上昇は消費者マインドに影を落とすと同時に、実質賃金のプレス転換を阻む要因になる。政府の物価対策を含めて今後の動向に注視が必要である。

国内企業物価は、5月は前年比3.2%とやや低下したものの、上昇トレンドは継続している。石油関連の低下影響が大きかったが、4月に石破総理が10円/ℓの引き下げを5月22日から当面の間継続して実施する旨を表明したことがマーケットに影響を与えたものと考えられる。一方で、価格上昇している品目も少なくないことから、予断を許さない状況といえよう。



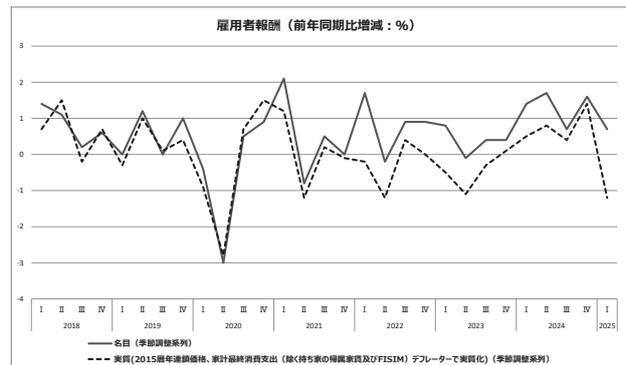
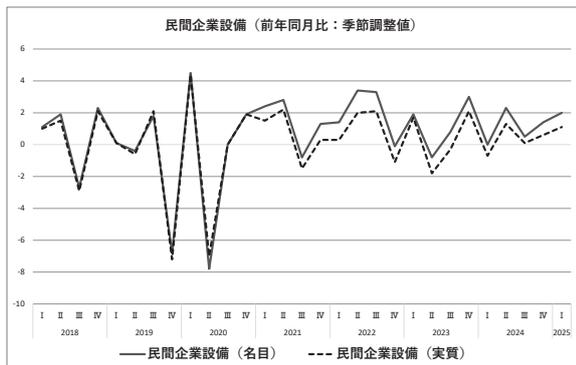
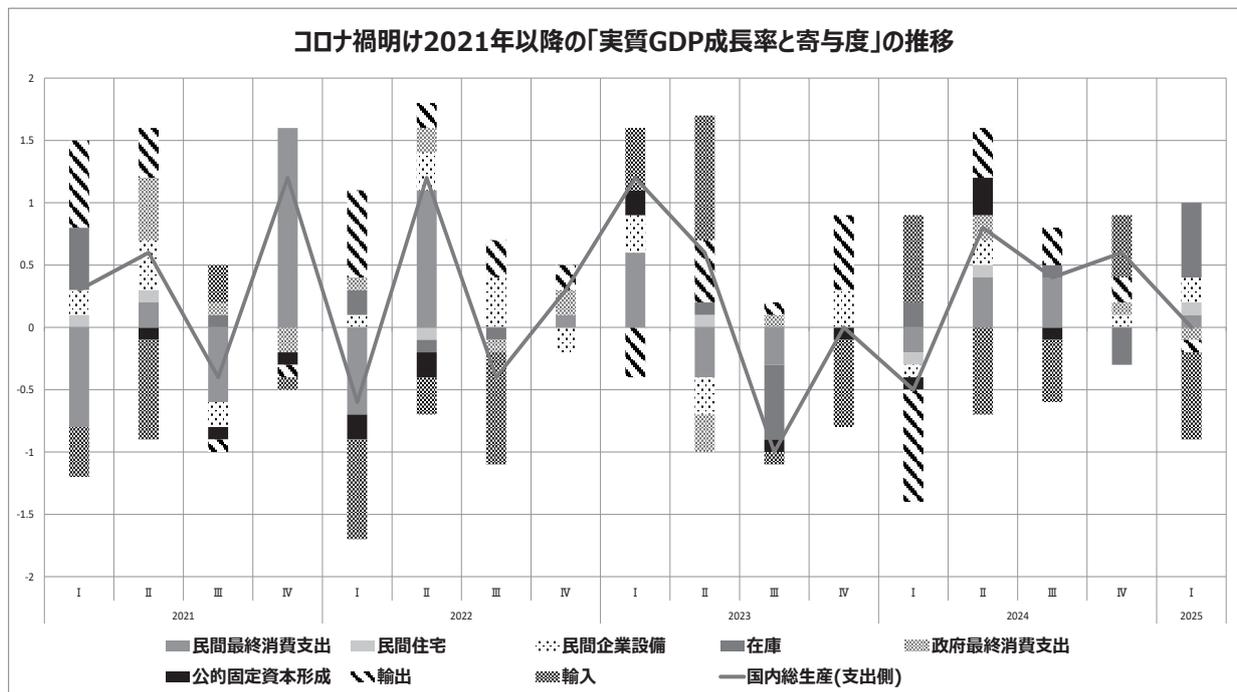
出典：総務省統計局「消費者物価指数」、日本銀行「国内企業物価指数」

四半期 ① : GDP

2025年第1四半期の実質GDP（2次速報値）は、僅かながらではあるがマイナスに転じた（1次速報値からは上方改定）。設備投資が牽引する形にはなっているが、民間最終消費支出は伸び悩み、デフレーターの方改定の影響もあって輸出入のマイナス影響が大きかった。米国関税政策の影響もあり世界経済の不透明感が高まるなかで消費者心理は弱含み、かつ、輸出関係も先が見えない状況であることから、GDPの動向に黄色信号が灯りつつある。

民間設備投資は、名目・実質ともに堅調に推移しているといっていだろう。昨年第2四半期以降、着実に増加基調にある。形態別総固定資本形成の内訳をみると、輸送用機械や知的生産物（研究開発、デジタルやデータベースなど）の伸びが目につく。時節的には関税政策を意識した自動車関連の動き、人手不足を背景としたデジタル投資の活発化などが想定される。

雇用者報酬とは「生産活動から発生した付加価値のうち労働を提供した雇用者への分配額」をいう。平たく言えば、個人事業主や無給の家族従事者などを除いた官民のサラリーマンの受取分である。これには、給与・賞与だけでなく、健保・厚生年金など雇用主が負担した社会負担も含まれる。2023年第3四半期以降、名目ベースでは、各四半期ともプラスで推移しており、確実に雇用主の負担は増加している。実質ベースでの増加幅は名目より落ちるものの、増加基調で推移していた。しかし、2025年第1四半期にマイナスに転換している。コアコアの消費者物価指数は、2025年に入ってから2.5%から通増しており、雇用主負担の増加と相まって厳しい状況が続いているといっていだろう。

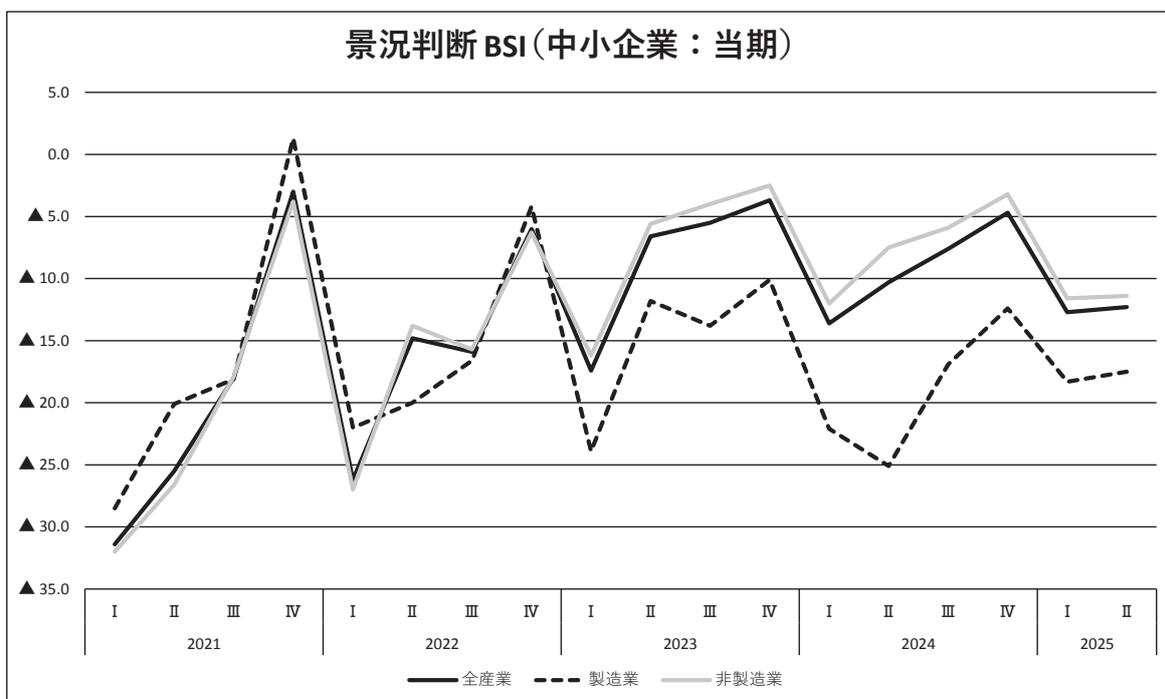
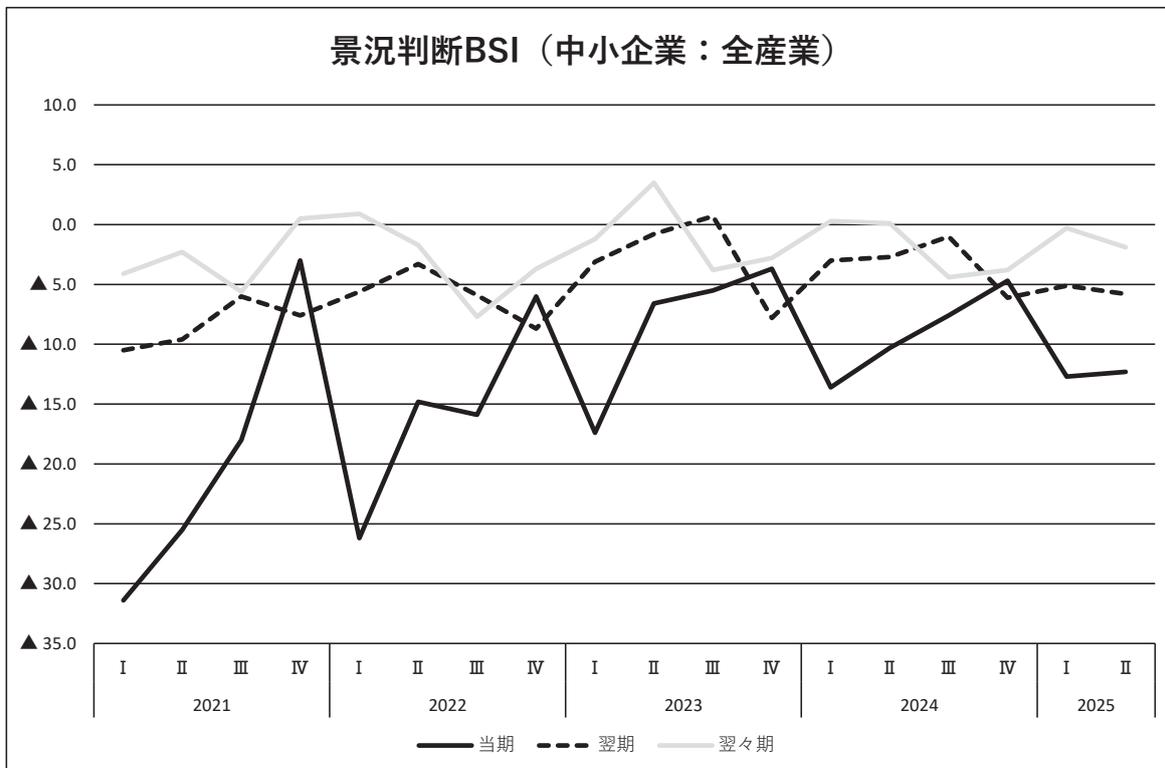


出典：内閣府 経済社会総合研究所「国民経済計算（GDP統計）」

四半期②：企業景況

6月に発表された「法人企業景況予測調査（令和7年4-6月期調査）」によれば、中小企業の景況は今後も下降推移が見込まれる。前四半期と比較しての「上昇」-「下降」の社数構成比は、2025年4-6期は▲12.3、翌期▲5.8、翌々期▲1.9とマイナスが続く見通しとなっている。業種別で見ると、製造業の悪化幅が大きい。これは、大企業において米国関税影響を大きく受ける自動車・鉄鋼関連の下降が大きいことと付随しているものと思われる。

なお、雇用面では人手不足傾向が続き、設備についても不足状況が続く見通しとなっている。



出典：内閣府・財務省「法人企業景況予測調査」

トピックス ① トランプ2.0関税に関する中小企業への影響

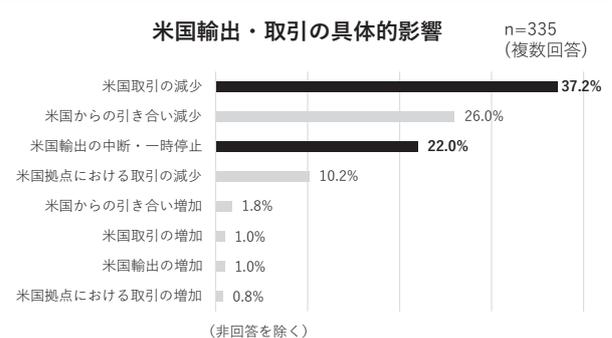
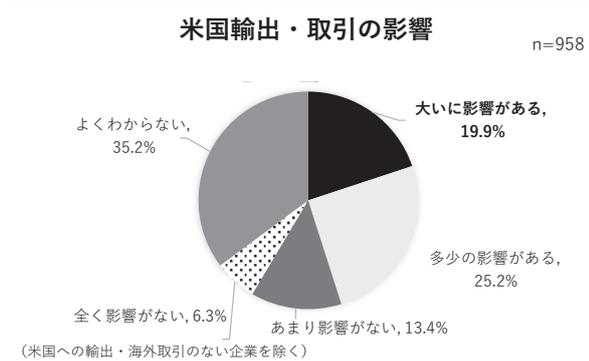
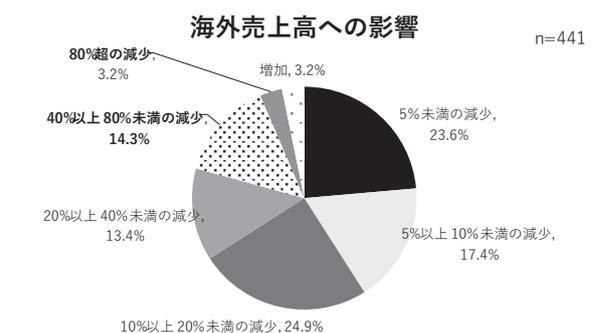
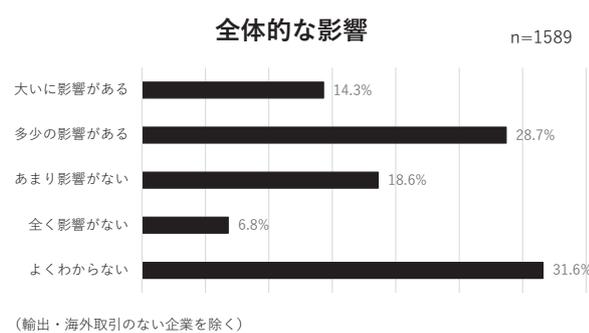
トランプ2.0の関税影響や交渉状況について、ニュースで報道されない日はない状況にある。その一方で、話題の中心は財別関税かつ日本の中心産業でもある「自動車・同部品」「鉄鋼・アルミ」関連についての大企業の動きである。プレイヤー数では圧倒的なポジションにある中小企業に関する報道がないといってもいい。

こうしたなかで、独立行政法人中小企業基盤整備機構が「米国関税政策に関する中小企業への影響度調査」を実施し、5月26日付けで内容を公表している。この調査は、同機構のマッチングプラットフォームである「J-GoodTech（ジェグテック）」のネットワークを活用して実施したもので、時機を得た内容となっている。

調査結果をみると、輸出・海外取引を行っている中小企業のうち、トランプ2.0の関税影響があると回答した割合は、「大いに影響がある」14.3%、「多少の影響がある」28.7%となり、4割を超える企業が何らかの影響があることがわかる。また、海外売上高の影響についても、9割超が「減少」と回答しており、2割以上売上高が減少する割合は3割近くに達している。

さらに米国を対象とする輸出・取引にフォーカスすると、何らかの形で影響がある割合は、45.1%に達し、具体的内容をみると「米国取引の減少」37.2%、「米国輸出の中断・一時停止」が22.0%となっている。

このように、トランプ2.0の関税政策は、米国向けの輸出・取引はもちろんのこと、世界経済を揺さぶる結果、広く海外取引全体に影響を与えていることがわかる。中小企業は、こうした動きを受けて「価格転嫁」「生産体制の見直し」「資金繰り」などで対応するようだが、重要なことは「焦らず長期的な視点での対応策」を考えることである。米国の「内向きな姿勢」は、トランプ政権の継続の有無に関わらず、続いていこう。また、海外情勢の不透明性が高まるなかでグローバル・サプライチェーンの再構築の動きは続くはずである。中小企業は、取引先や金融機関、支援機関からの情報収集を行いつつ、長期的な視点で販売戦略や生産戦略を再構築する時期に来ているのではないだろうか。



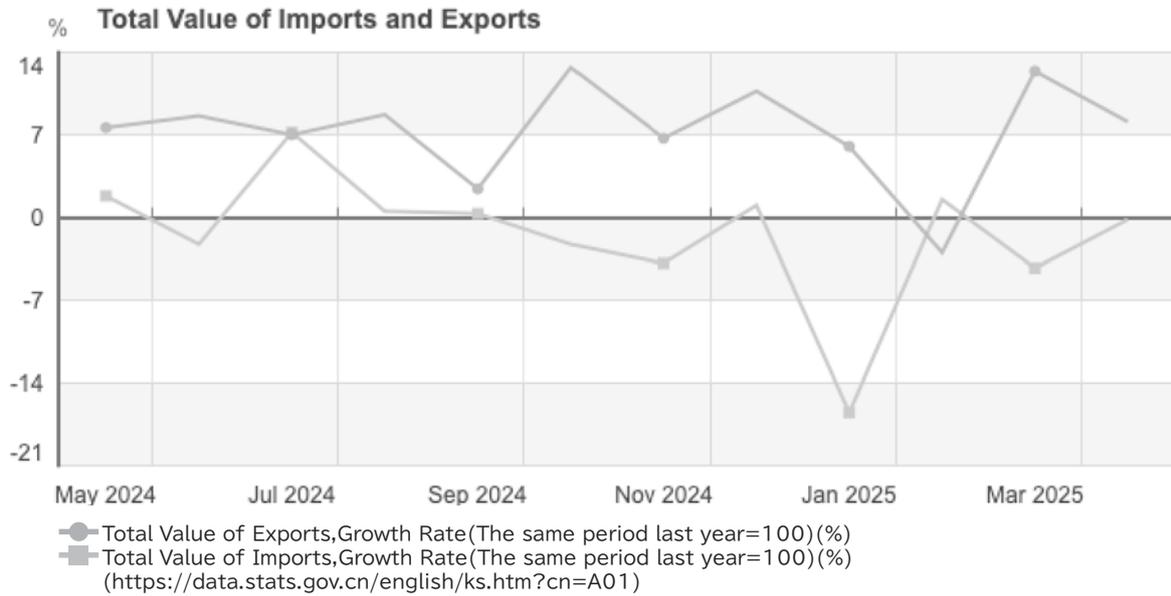
出典：中小企業基盤整備機構「米国関税政策に関する中小企業への影響度調査」

トピックス ② 中国の景況

トランプ2.0関税の主要ターゲット国の中国の貿易状況を見ると、3月・4月と前年同月比でマイナスとなっている。まだ、極端な影響が出ているとは言えないが、景況回復の牽引役となっている輸出だけに、今後の動向が注目される。

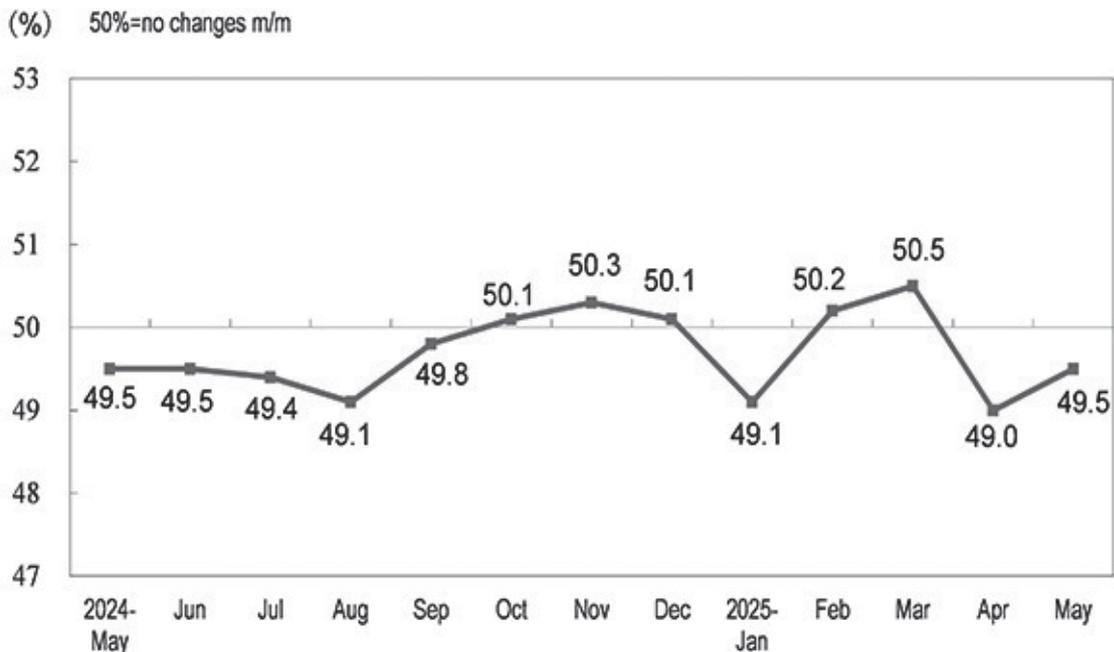
また、製造業PMIも一進一退の状況にあったが、4月に入って大きく低下し、5月も50を割る状況にある。4月の49.0は2023年12月以来の水準で、米国関税影響が出ているものと想定される。

[輸出入の増減]



[製造業PMI]

Manufacturing PMI (Seasonally Adjusted)



https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202506/t20250605_1960075.html

出典：中国国家统计局

(商工総合研究所専務理事 青木 剛)