

企業の景況感は良好ながら、 景気の先行きには不透明感も



日本経済

- 日銀短観における企業の景況感はやや横ばい。先行きは小幅な悪化を見込むものの、トランプ米大統領が公表した「相互関税」の影響を織り込んでおらず、見通し以上に悪化する可能性も。
- 個人消費の基調は鈍い動きになっている。春闘賃上げ率は昨年を上回る高い伸びに。
- 短観の25年度の設備投資計画は慎重なスタート。機械投資の先行指標は増勢が鈍化。
- 米国の「相互関税」の公表を受けて、日経平均株価は急落し、円高・ドル安が進展。

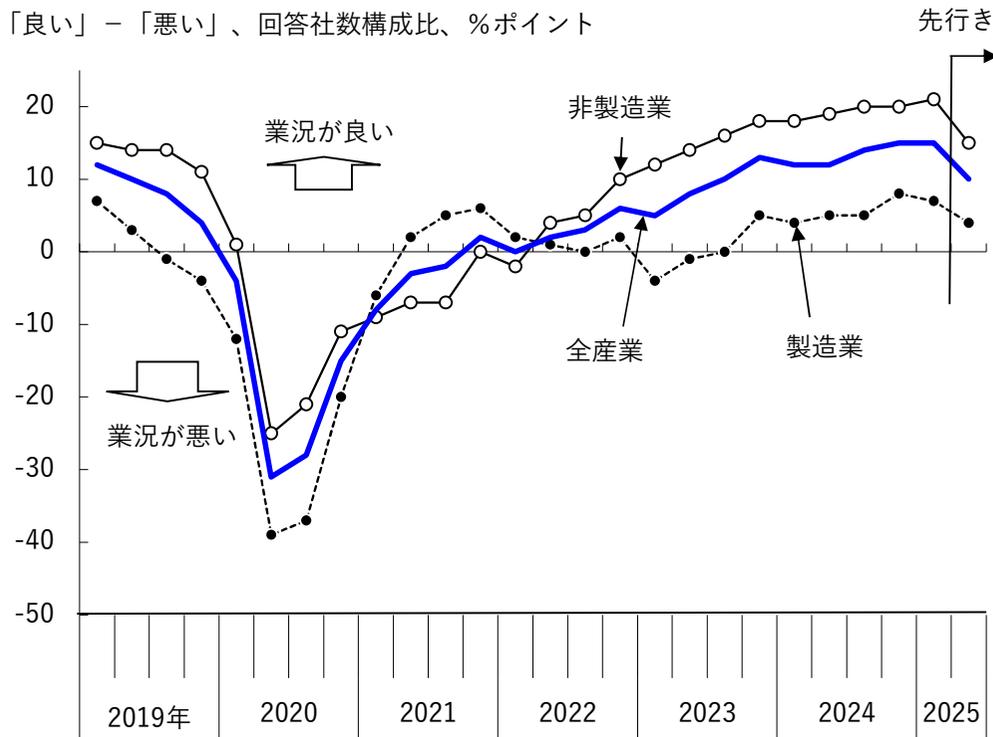
本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。





- 日銀短観（2025年3月調査）の業況判断DI（全規模・全産業）は前回調査比横ばいの15となった。非製造業中心に、企業の景況感は良好な状況で推移している。
 - 先行きの業況判断DIは今回調査比-5ポイントの10と、景況感の悪化を見込む。ただし、今回の短観には、4月2日にトランプ米大統領が発表した「相互関税」の影響が織り込まれていないため、先行きの企業の景況感、今回の短観の見通し以上に悪化する可能性がある点には注意が必要である。
- 24年度の経常利益（全規模・全産業）は前年比+1.6%になる見込みとなった。前回24年12月調査（同-3.1%）の減益計画から増益計画に転じた。製造業、非製造業ともに、減益計画から増益計画に転じた。25年度の経常利益（同）は同-1.4%と減益に転じる見通し。

業況判断DI（全規模）



出所：日本銀行「短観」

企業の事業計画（全規模）

(前年比、%)

		2024年度 (見込み)	2025年度(計画)		
			通期	上期	下期
売上高	製造業	3.0	1.1	1.0	1.2
	非製造業	3.5	0.7	0.9	0.6
	全産業	3.3	0.8	0.9	0.8
経常利益	製造業	1.9	-0.5	-2.8	2.0
	非製造業	1.4	-2.1	-2.9	-1.2
	全産業	1.6	-1.4	-2.9	0.2
設備投資	製造業	9.7	4.1	-	-
	非製造業	6.9	0.3	-	-
	全産業	8.4	2.2	-	-

注：設備投資はソフトウェア・研究開発を含む、除く土地投資額。

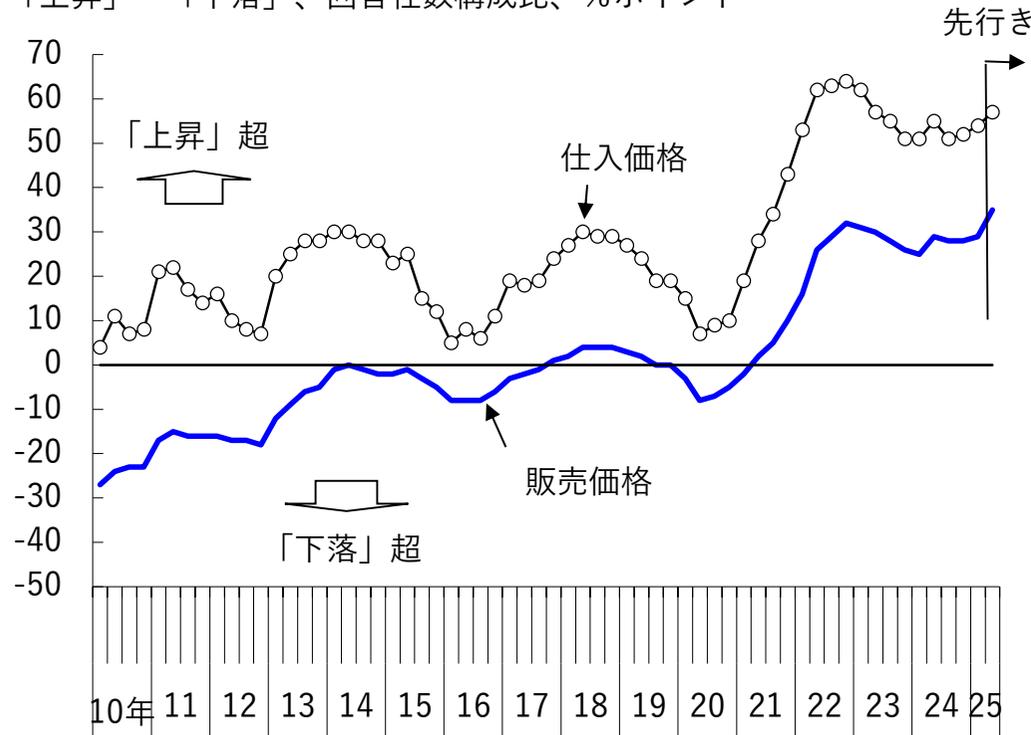
出所：日本銀行「短観（2025年3月調査）」



- 日銀短観（25年3月調査）の仕入価格判断DI（全規模・全産業）は前回調査比+2ポイントと上昇。また、販売価格判断DI（同）も同+1ポイントと上昇。
 - 先行きは仕入価格が3ポイントの上昇、販売価格が6ポイントの上昇を見込む。仕入価格の上昇を販売価格に転嫁する動きが強まると予想されている。
- 雇用人員判断DI（同）は前回調査比-1ポイントの-37となり、企業の人手不足感が一段と強まった。
 - 先行きは2ポイントの低下を見込む。製造業で4ポイント、非製造業で2ポイントの低下となる見込み。

仕入、販売価格判断DI（全規模・全業種）

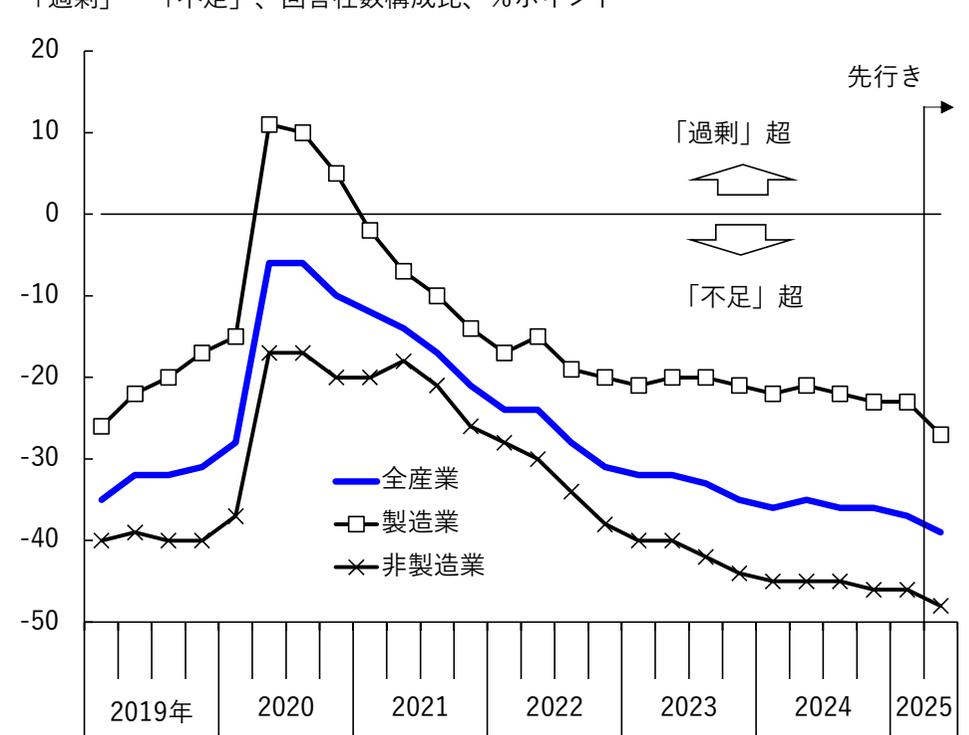
「上昇」 - 「下落」、回答社数構成比、%ポイント



出所：日本銀行「短観」

雇用人員判断DI（全規模）

「過剰」 - 「不足」、回答社数構成比、%ポイント



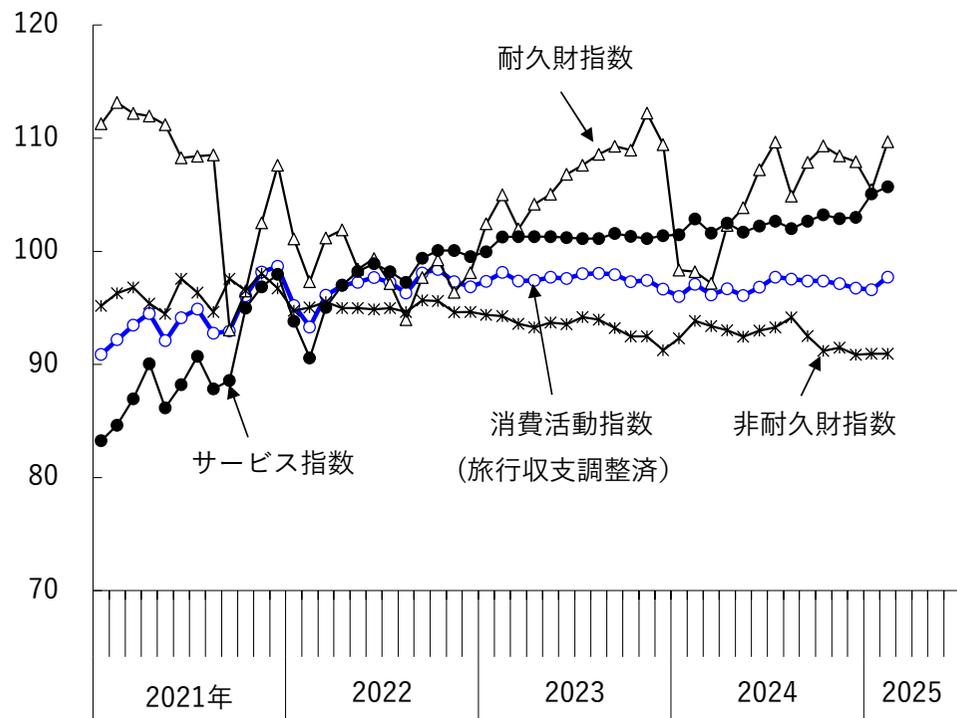
出所：日本銀行「短観」



- 2月の消費活動指数（旅行収支調整済）は前月比+1.2%と7か月ぶりに上昇。財別には、非耐久財が同横ばいになったものの、耐久財が同+4.0%、サービスが同+0.6%と上昇した。
 - －もっとも、1～2月平均では10～12月期比+0.1%とわずかな上昇にとどまっており、個人消費の基調は鈍い動きになっていると判断される。
- 2月の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）は前年比+3.0%と伸びが縮小。
 - －「電気・ガス料金負担軽減支援事業」により、2月支払い分から、電気代、ガス代の一部補助が開始したことから、エネルギーの寄与度が低下した。

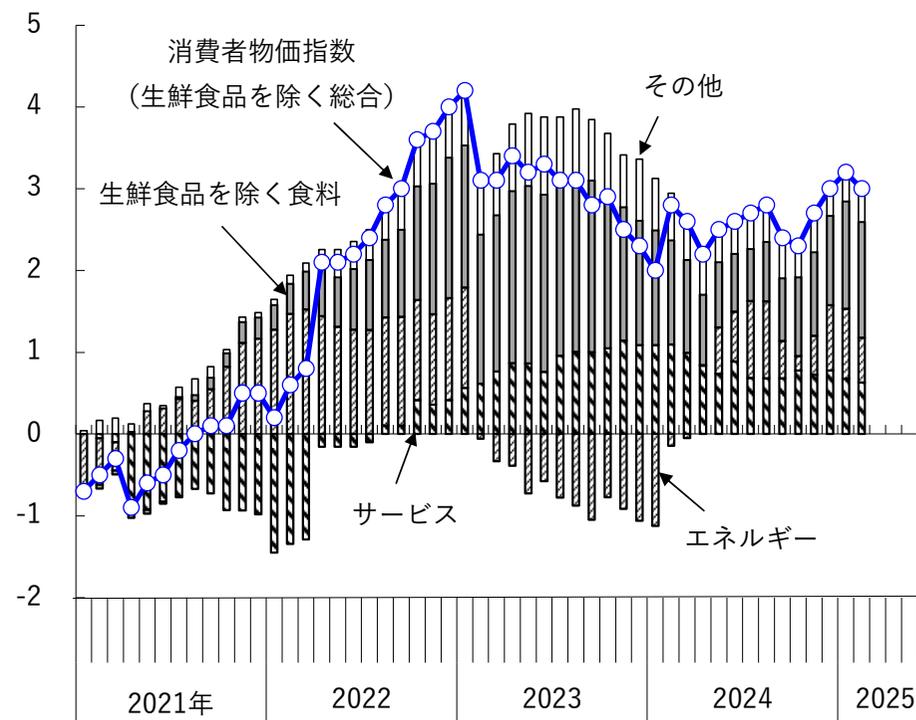
消費活動指数

季調済、2015年=100



消費者物価指数

前年比、%、%ポイント



注：実質ベース。
出所：日本銀行「消費活動指数」

出所：総務省「消費者物価指数」より浜銀総研作成



- 2月の現金給与総額（事業所規模5人以上）は前年比+3.1%と伸びが高まった。所定内給与の伸びが低下したものの、所定外給与の伸びが高まり、特別給与が増加に転じた。

－実質ベースの現金給与総額は1月に続いて、前年水準を下回った。ただし、消費者物価指数の伸びが低下したこともあり同-1.2%と減少幅は縮小した。

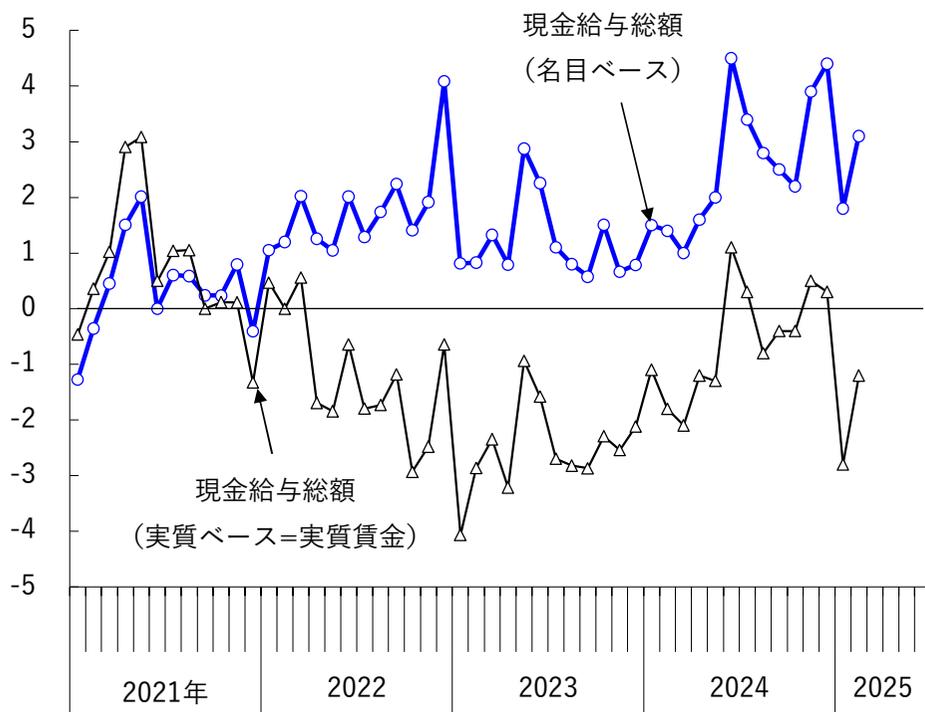
- 連合の集計した2025年の春闘賃上げ率（定昇相当込み、第3回集計）は5.42%と、昨年実績（5.10%）を上回る高い伸び。

－組合員数別にみると、300人以上が5.44%（昨年実績5.19%）となり、300人未満が5.00%（同4.45%）となった。昨年実績に比べると中堅・中小企業で相対的に伸びが高まっている。

現金給与総額

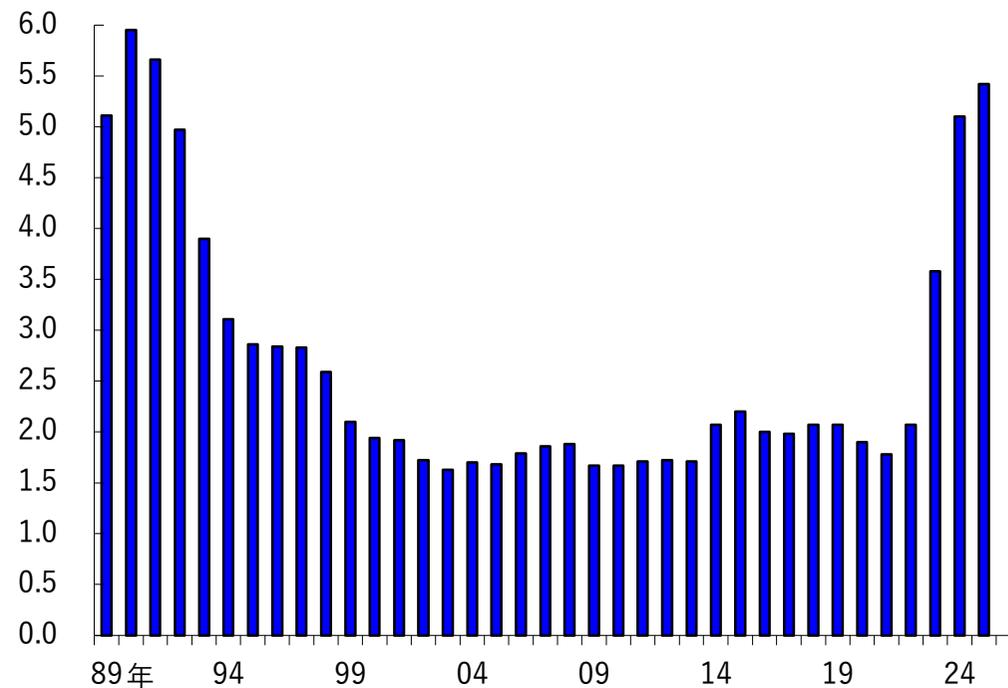
春闘賃上げ率

前年比%



注：事業所規模5人以上。
出所：厚生労働省「毎月勤労統計調査」

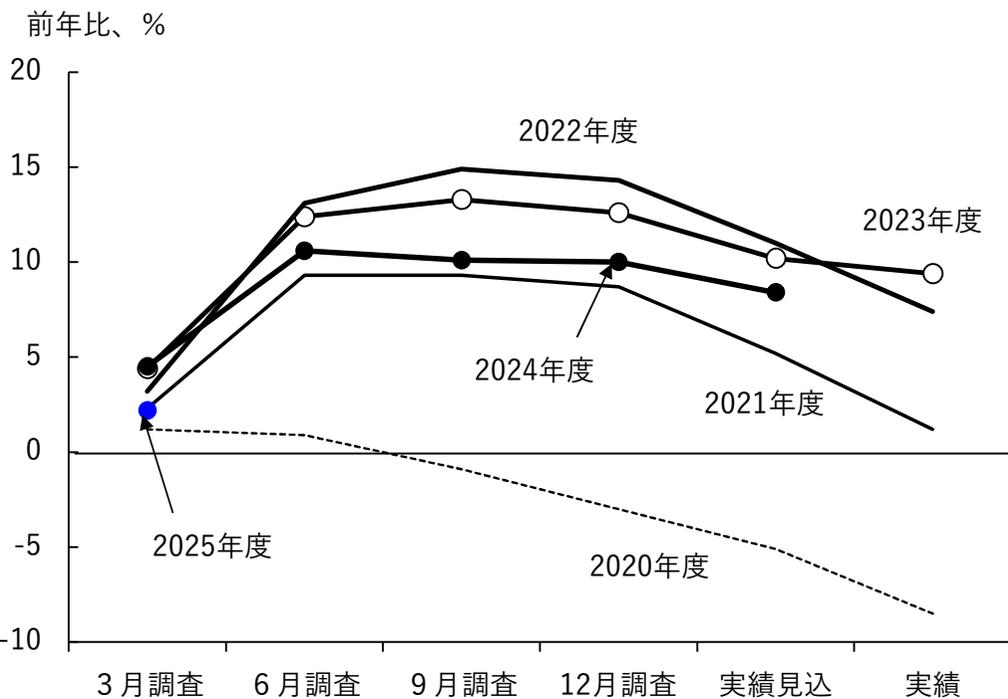
%



注：1989～2024年は6月末時点の最終集計結果。25年は第3回回答集計。
出所：連合「2025年春闘第3回集計結果」

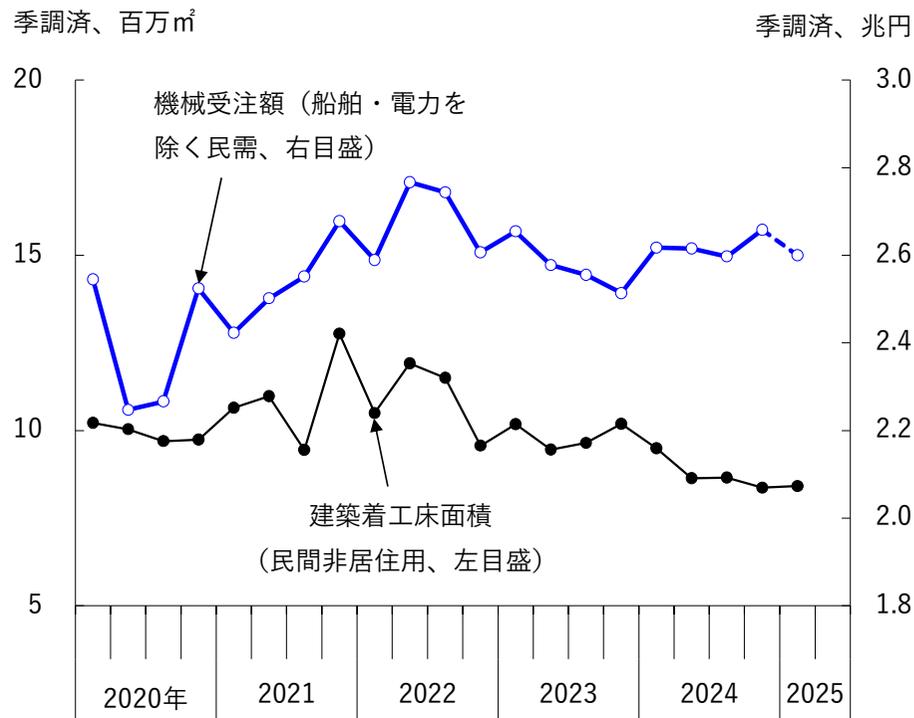
- 日銀短観（25年3月調査）における、24年度の設備投資計画（全規模・全産業）は前年比+8.4%と、前回調査（同+9.4%）から下方修正された。
 - 25年度の設備投資計画（同）は前年比+2.2%となり、同時期の調査としては、24年（同+4.5%）、23年（同+4.4%）に比べると、慎重なスタートになった。
- 1月の機械受注額（船舶・電力を除く民需）は前月比-3.5%と2か月連続で減少。1～3月期の見通しも同-2.2%と減少が見込まれており、先行きの機械投資は増勢の鈍化が見込まれる。
 - 建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用、当社による季調値）は低位で推移。

設備投資計画（全規模・全産業）



注：ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額（除く土地投資額）。
出所：日本銀行「短観」

機械受注額、建築着工床面積



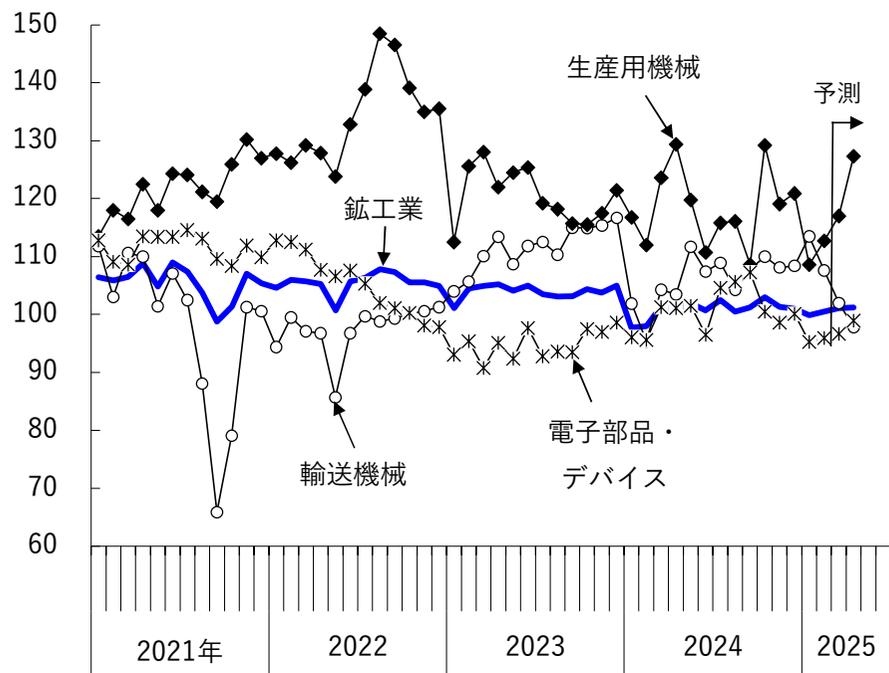
注：建築着工床面積は当社で季節調整を施した。機械受注額の25年1～3月期は見通し、建築着工床面積は1、2月の月平均を3倍した数値。
出所：内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」より浜銀総研作成



- 2月の生産指数は前月比+2.5%と4か月ぶりに上昇。輸送機械が航空機部品の減産などにより同-2.6%と3か月ぶりに低下したものの、生産用機械が半導体製造装置の増産などにより同+8.2%と上昇した。
 - 製造工業の予測指数は、3月が同+0.6%、4月が同+0.1%と小幅な増産を見込むものの、生産の実績が予測を下回る傾向がある点を踏まえると、生産の先行きは慎重に見ておく必要がある。
- 2月の実質輸出は前月比+10.4%と2か月ぶりに増加。1~2月平均も10~12月期を3.5%上回った。
 - 1~2月平均を地域別にみると、米国向けが高い伸びとなり、輸出全体をけん引した。トランプ大統領による米国の関税引き上げを見据え、駆け込み輸出が増加した模様である。

生産指数

季調済、2020年=100

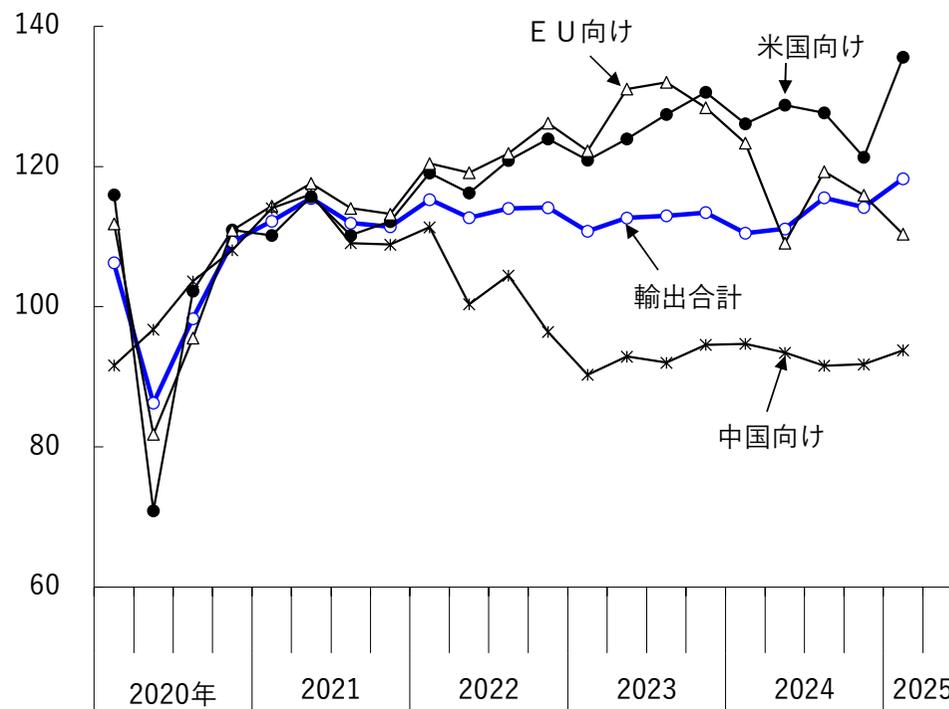


注：2025年3、4月は予測指数の伸び率（鉱工業は製造工業の伸び率）を元に先延ばしした数値。

出所：経済産業省「鉱工業指数」より浜銀総研作成

実質輸出

2020年=100、季調済

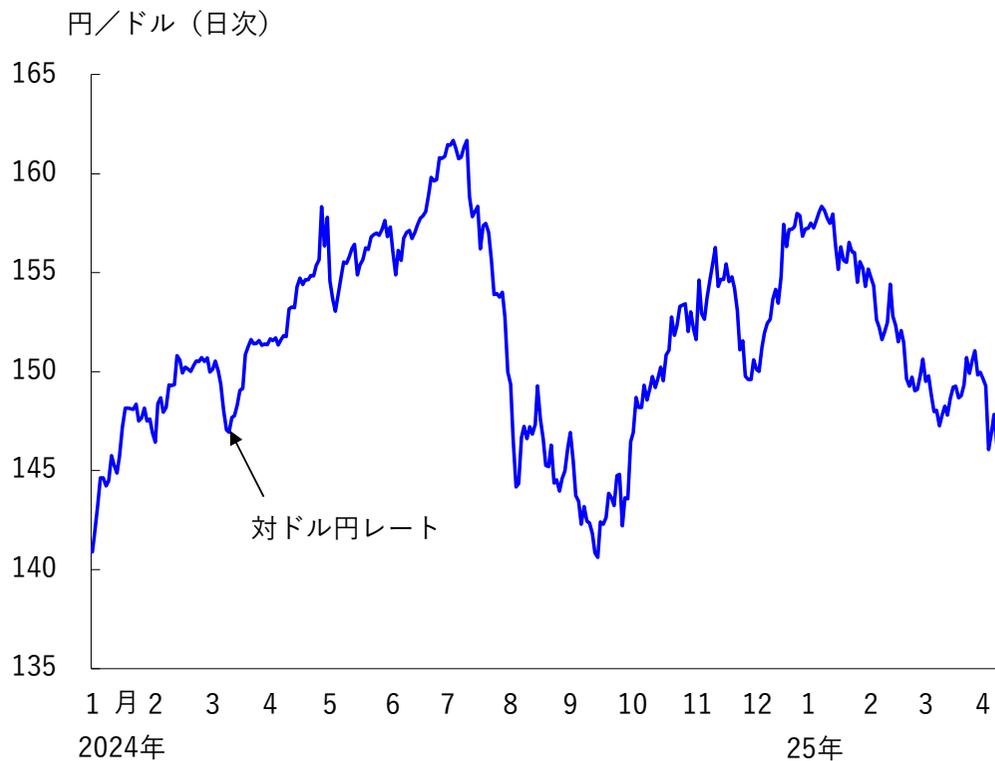


出所：日本銀行「実質輸出入」



- 4月2日にトランプ米大統領が市場の想定を上回る「相互関税」を公表したことで、金融市場ではリスクオフの動きが強まる。
 - ー リスクオフの動きを受けて、日経平均株価は急落。4月7日には、下げ幅が一時2,900円を超え、約1年5か月ぶりに、31,000円を下回る局面もみられた。
- 為替市場では、円高・ドル安が進展。4月4日のロンドン市場では、約半年ぶりに、1ドル144円台半ばまで円高が進む局面がみられた。トランプ米大統領の関税強化政策により、米国の景気後退懸念が強まり米長期金利が低下したことや、リスク回避の円買いの動きが広がったことなどが、円買い・ドル売りの動きを強めた。

為替レート推移



日経平均株価





浜銀総合研究所



調査部 上席主任研究員
小泉 司

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5