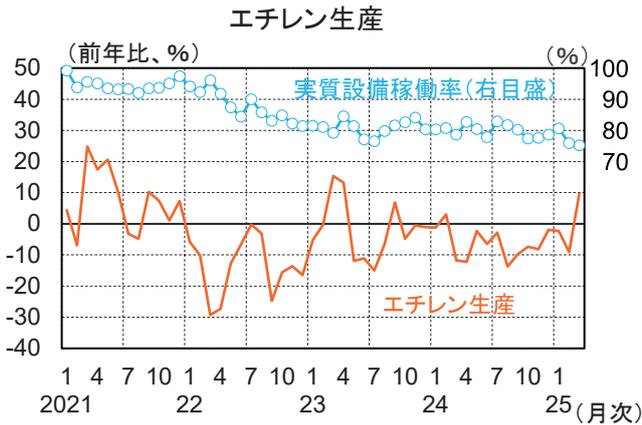
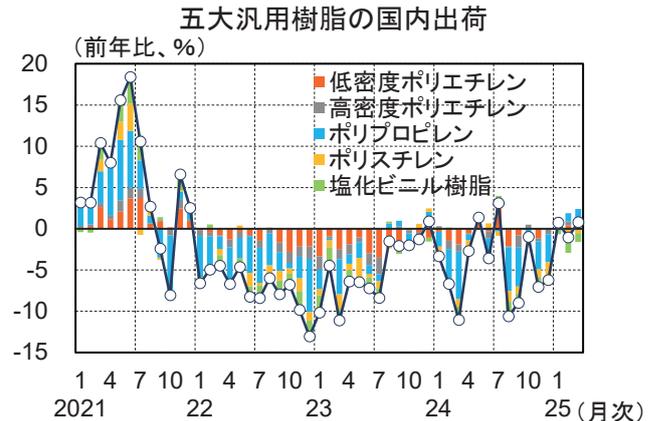


石油化学: 需要停滞と国際競争激化により稼働率の低迷が続く見通し

- 2025年4月のエチレン生産は、前年の定修が2基に対し、当月は定修がなかったことから、前年比10.1%増となった。定修要因を除いた稼働率は75.7%となり、前年比3.4pt低下し、22年8月以来90%を下回る状況が続く。
- 五大汎用樹脂の国内出荷については、定修シーズンに備えた増産の影響で前年を上回ったが、ポリスチレンは、食品の消費低迷などにより食品包装用途の需要が伸び悩み、塩化ビニル樹脂は、人手不足による公共工事の遅れのため主用途のパイプ向け需要が鈍く、前年を下回った。



(備考) 1. 経済産業省、石油化学工業協会
2. 実質設備稼働率は定修要因を除いた稼働率

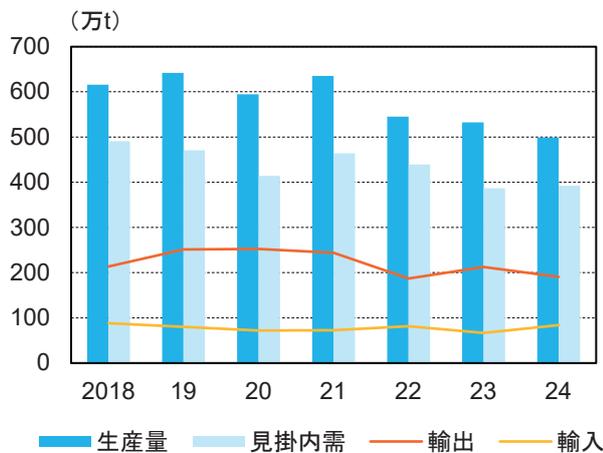


(備考) 石油化学工業協会、塩ビ工業・環境協会

国内エチレン生産設備の再編に関する動向

- 内需減退や中国の生産能力増強によるアジア市場の競争激化により、エチレン生産量は減少傾向にあり、稼働率80%前後の水準が定常状態になりつつある中、各社はプラント統廃合などによる構造改革を本格化させている。
- 昨年度に公表された出光興産、丸善石油化学に加え、25年2月にはENEOS、4月には旭化成、三菱ケミカル、三井化学が、エチレン設備停止を前提とした生産体制の再構築を発表した。統廃合が実現すれば、国内の生産能力は440万吨程度となり、稼働率の向上が期待される。

エチレン生産量、内需、貿易量



(備考) 経済産業省、石油化学工業協会

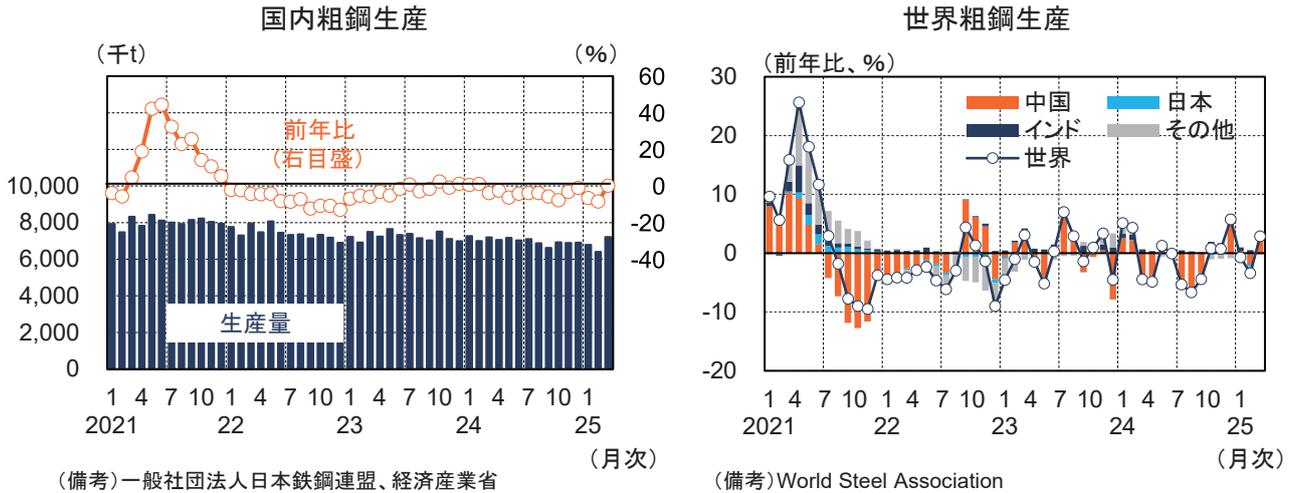
国内の石化コンビナート一覧と構造改革の状況

地域	会社名	生産能力 (千t)	構造改革
鹿島	三菱化学	485	
	出光興産	374	27年目途に閉鎖(24/3)
	三井化学	553	
千葉	京葉エチレン	690	26年度目途に京葉エチレンへ集約(25/4)
	丸善石油化学	480	26年の生産停止を目指す(24/10)
川崎	ENEOS	491	
	ENEOS	404	27年度末の停止(25/2)
四日市	東ソー	493	
大阪	三井化学	455	いずれか1基に集約する方向で検討(25/4)
水島	三菱ケミカル 旭化成エチレン	496	
徳山	出光興産	623	
大分	レゾナック	618	石化事業の新会社設立(24/8)
合計(25/3時点)		6,162	

(備考) 1. 各種報道 2. 生産能力は定修実施年

鉄鋼: 足元ではプラスとなるも、本格回復の兆しは見え再び減少に転じる見込み

- 2025年3月の国内粗鋼生産は前年比0.2%増加と、自動車向けの回復などを受けて13ヵ月ぶりにプラスに転じた。ただし、資材コスト上昇や人手不足の影響から建設部門の低迷が続く中、自動車生産も盛り上がり欠けるなど、依然として本格回復の兆しは見え、経済産業省では4~6月期に前年比4.9%の減少を見込む。
- 世界の粗鋼生産は、前年比2.9%増加し、2ヵ月ぶりのプラスとなった。最大生産地である中国の寄与が大きいですが、中国内需の回復ペースは遅く、輸出が増加した結果、国際的な市況の下押し圧力となっている。加えて、関税措置などを背景として世界全体において需要の不透明感が強いことから、今後もさえない展開が続くとみられる。



グリーンステールの普及拡大に向けた動き: 自動車メーカーの採用が進展

- 製造時のCO₂排出量を従来比大幅に削減した「グリーンステール」の普及に向け、国内において、自動車メーカーなど先進的な需要家の取り組みが進みつつある。2022年のトヨタ自動車競技車両(水素エンジンカローラ)への採用を皮切りとして、23年に日産自動車(セレナ)、25年にはいすゞ自動車(エルフEV)へと、対象が拡大してきた。
- 今後は、コスト増へ対応する政策的な補助・規制の整備を前提として、一層の普及拡大が期待される。

グリーンステールの採用状況(自動車メーカー)

需要家	供給元	製品ブランド	対象車種
トヨタ自動車	神戸製鋼所	Kobenable Steel	水素エンジンカローラ(競技車)
	神戸製鋼所	Kobenable Steel	
日産自動車	日本製鉄	NSCarbolex Neutral	セレナ (今後拡大)
	JFEスチール	JGreeX	
	POSCO	carbon reduction allocated steel	
いすゞ自動車	日本製鉄	NSCarbolex Neutral	エルフEVなど
	JFEスチール	JGreeX	

(備考) 各社公表資料

自動車:トランプ関税の影響含めて、注視が必要な状況が続く

- 2025年3月の国内自動車生産台数は71万台と前年同月比から2%の増加となった。国内新車販売台数は1月から3ヵ月連続で10%超増加し、25年3月は50万台であった(前年同月比+11%)。ただし伸び率は24年3月の認証不正問題からの反動増も影響していると考えられる。国外の新車販売台数については、米国では補助金の変更やトランプ関税の影響を見越した駆け込み需要、欧州では特にBEVやHEVの需要増加などにより、それぞれ増加した。また中国では政府の買い替え支援策や各社の新モデル投入を通じた需要喚起により、増加傾向が続く。
- 自動車輸出台数について、25年3月は36万台(同+3%)と増加した。特に米国による自動車関税への懸念により、米国向けの輸出は11万台(同+6%)と増加しており、関税発動前に各社が輸出を増やしたと考えられる。今後は生産拠点の米国シフトや米国での需要減少などが懸念されるため、注視が必要である。
- 25年3月期決算では各社減益となった。トヨタでは市場環境や人・成長領域への投資を見込み、期首時点で対前年度比減益を見込んでいたが、為替や原価改善、価格改善により、見通し対比では増益となった。ホンダは特に二輪事業が好調であったことに加え、価格改善や原価低減に取り組んだものの、製品保証引当金の測定方法変更による一過的な費用や為替の影響などにより減益となった。日産は中国での販売台数減少などに加え、価格改定やインフレによる製造コスト増加により、大幅減益となっている。また、26年3月期はトランプ関税により、トヨタは1,800億円(4、5月分のみ)、ホンダは6,500億円(通期)、日産は4,500億円(通期)の影響を試算している。

国内自動車生産台数



(備考) 1. 経済産業省
2. 3月速報値にはバスが含まれていない

主要国・地域別新車販売台数

(上段:万台 / 下段:前年同月比、%)

	2024年			2025年		
	10月	11月	12月	1月	2月	3月
日本	40.2 1.2	39.0 ▲5.2	33.0 ▲9.1	37.6 12.4	40.9 18.7	50.0 10.7
米国	132.7 9.6	136.4 9.8	149.1 1.8	111.3 3.8	122.2 ▲2.3	159.2 9.1
中国	305.3 7.0	331.6 11.7	348.9 10.5	242.3 ▲0.6	212.9 34.4	291.5 8.2
欧州	80.8 ▲2.3	105.5 ▲1.9	109.1 4.0	99.5 ▲2.0	96.4 ▲3.2	142.3 2.8

(備考) 1. 各国自動車工業会 2. 乗用車・商用車合計、米国は乗用車および小型トラック、欧州は乗用車のみ
3. ■:10%以上、■:▲10%以下

自動車輸出台数



(備考) 経済産業省

日系OEMの2025年3月期決算

(千台、億円)

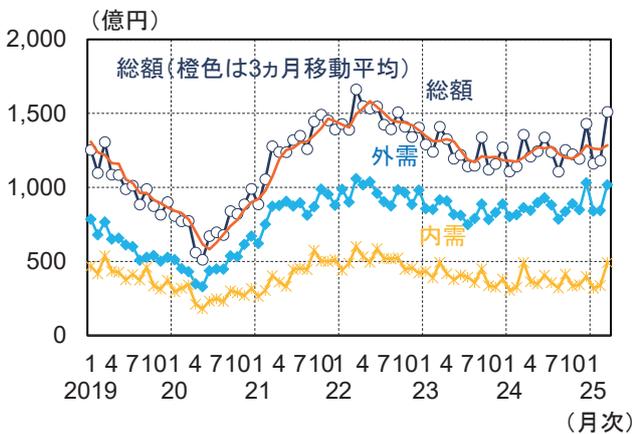
企業名	トヨタ	ホンダ	日産	
連結販売台数	9,362	3,716	3,346	
前期実績	9,443	4,109	3,442	
(前期比増減率)	(▲0.9%)	(▲9.6%)	(▲2.8%)	
連結売上高	480,367	216,888	126,332	
前期実績	450,953	204,288	126,857	
(前期比増減率)	(6.5%)	(6.2%)	(▲0.4%)	
連結営業損益	47,956	12,135	698	
前期実績	53,529	13,820	5,687	
(前期比増減額)	(▲5,573)	(▲1,685)	(▲4,989)	
増減要因	①販売改善	▲450		▲2,999
	②原材料	▲2,850	3,890	136
	③原価低減・コスト(うち研究開発費)	▲7,050		▲79
	④為替	5,900	▲936	364
	⑤販売金融・その他	▲1,123	▲4,637	▲2,411

(備考) 各社IR資料

工作機械: 内需軟調・外需堅調のトレンドが継続

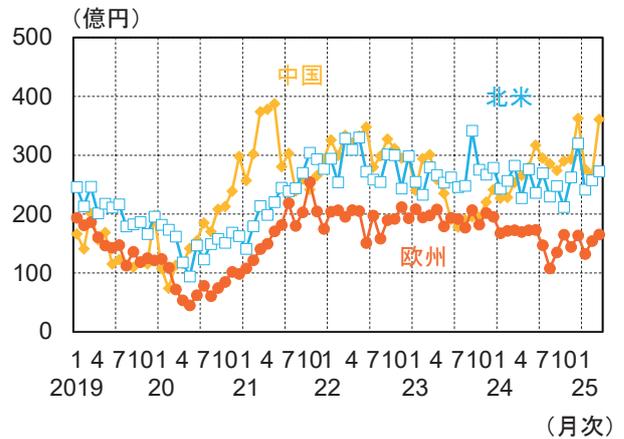
- 2025年3月の受注総額は1,511億円(前年同月比27.8%増)と30ヵ月ぶりに1,500億円超となった。内需では年度末に向けての受注増加などにより、493億円(同0%増)と12ヵ月ぶりに490億円超となった。外需は中国、インドを中心としたアジアにおける受注増加が継続し、1,018億円(同21%増)と7ヵ月連続の800億円超となった。
- 25年3月の業種別内需受注額は前年同月比で一般機械や電気機械、精密機械は減少したものの、自動車や航空機などで増加し、内需総額全体を押し上げた。外需では主要業種全てについて10%以上増加しており、外需受注総額全体の増加に寄与した。

工作機械受注額



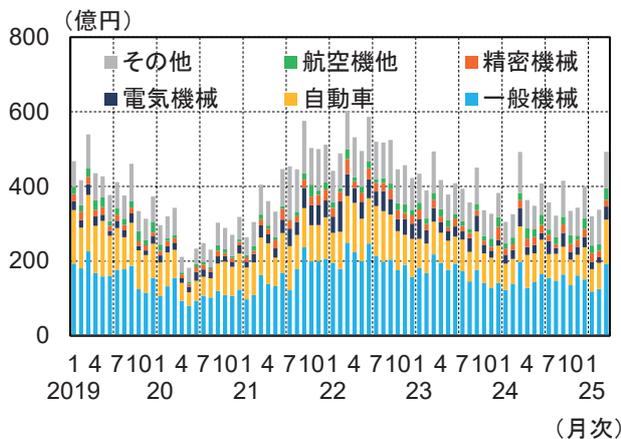
(備考) 日本工作機械工業会

地域別外需受注額



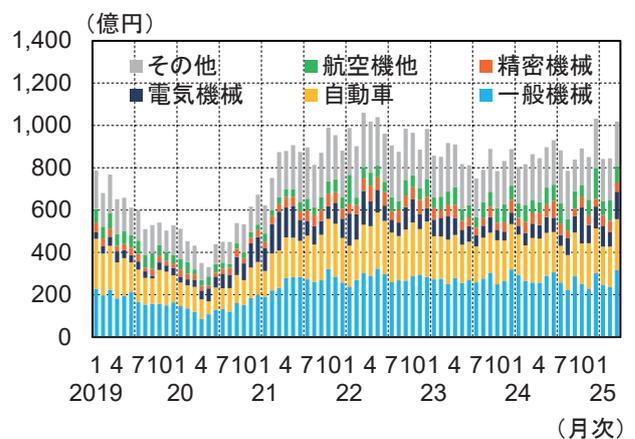
(備考) 日本工作機械工業会

業種別内需受注額



(備考) 日本工作機械工業会

業種別外需受注額

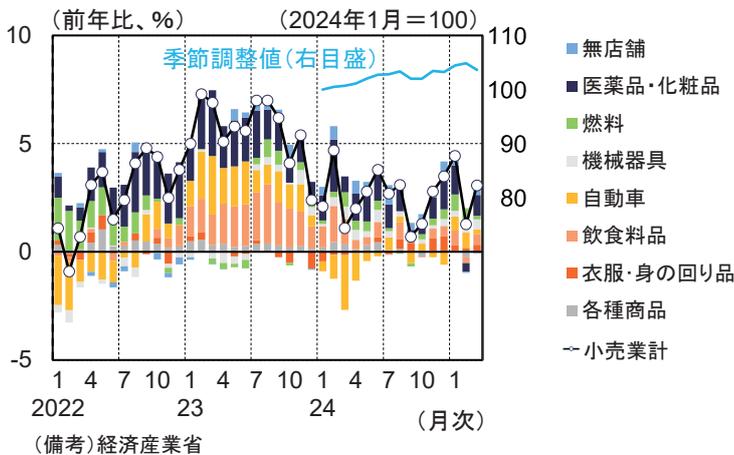


(備考) 日本工作機械工業会

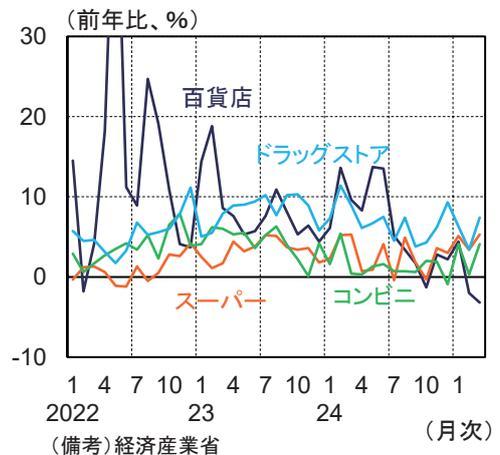
小売: 値上げによる緩やかな増加基調が続く

- 2025年3月の小売業販売額は前年比3.1%増加し、37ヵ月連続でプラスとなった。花粉症関連やスキンケア用品などの季節商品が好調で、医薬品・化粧品が伸びたことに加え、飲食料品で春の値上げ前の駆け込み需要があり全体を押し上げた。今後も物価高による節約志向は続くものの、値上げを背景に緩やかな増加基調が続くと見込む。
- 業態別では、ドラッグストアは花粉症関連や食品の販売が大きく伸びた。スーパーは青果や米の価格高騰が続き、客単価上昇が寄与した。コンビニは販促キャンペーンや新商品の効果に加え、外国人観光客の増加により客数を伸ばした。一方、百貨店は天候不順の影響をうけた春物商材や円高傾向もあり高額商品の需要で動きが鈍く、減速が続いている。

小売業販売額



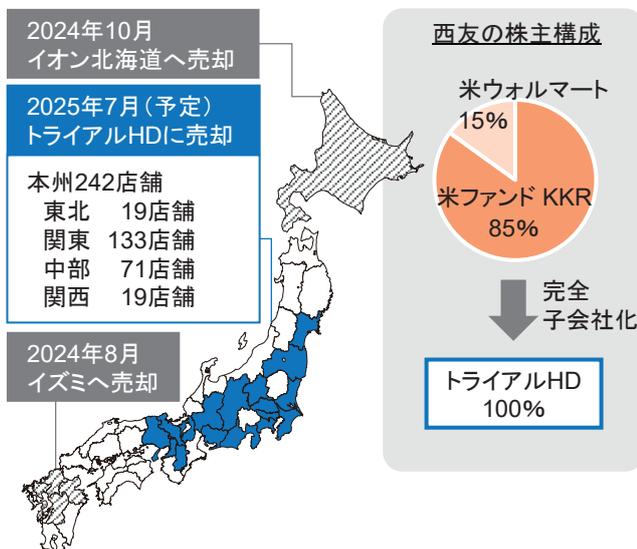
業態別小売業販売額



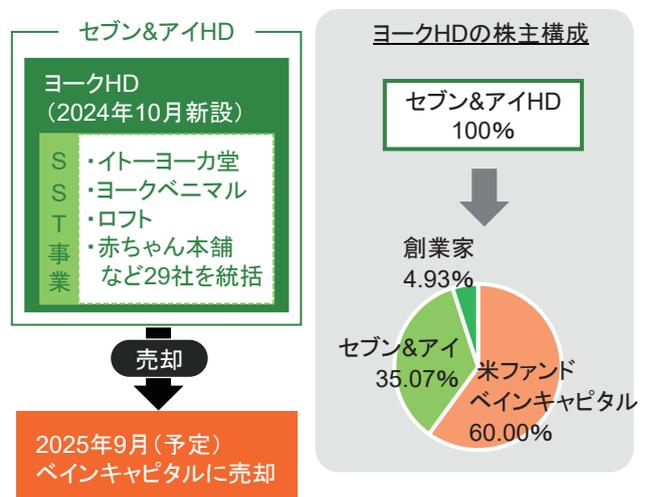
小売業界の再編と投資ファンドの影響

- 米投資ファンドのKKRは、西友の242店舗についてトライアルHDへの売却を決定した。またセブン&アイはコンビニ事業に注力するために、SST事業を統括するヨークHDを米投資ファンドのベインキャピタルへ売却する動きをみせている。
- 国内小売市場において、投資ファンドの影響力は一段と強まっている。豊富な資金を背景に、ファンドが主導する小売企業の再生や再編が今後も加速し、企業の統合や市場の上位寡占化など勢力図の変化が進むと予想される。

米投資ファンドのKKRによる西友の売却



ヨークHDを米投資ファンドのベインキャピタルに売却



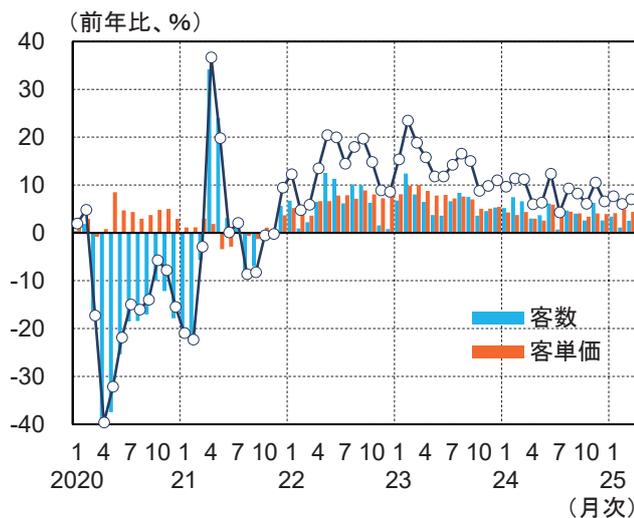
(備考) 1. SST事業は食品スーパー事業および専門店・その他事業
2. 各種資料によりDBJ作成

(備考) 各種資料によりDBJ作成

外食：行楽や観光需要の好調により堅調に推移

- 2025年3月の外食産業売上高は、春休みの行楽需要や単月で過去最高の訪日外客数を記録したインバウンドの好調により、前年比7.0%増加し、40ヵ月連続のプラスとなった。物価高騰を要因とする客足離れが一部業態で見られるものの、今後もインバウンド需要の好調により堅調な推移が見込まれる。
- 業態別の売上高は、期間限定の新商品が好調だったファーストフード、春休みや卒業シーズンの家族需要を取り込んだファミリーレストラン、ディナーレストランや価格改定で客単価が上昇した喫茶の業態が伸長した。

外食売上高・客数・客単価



(備考)一般社団法人日本フードサービス協会

25年3月の業態別・外食市場動向

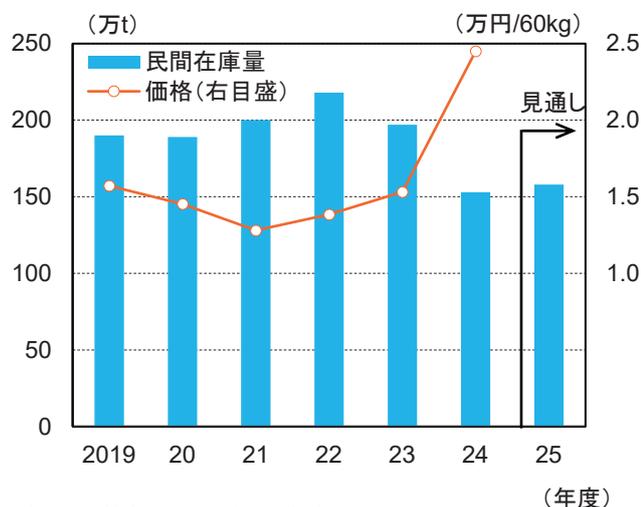
	売上高	店舗数	客数	客単価
全体	7.0	0.4	2.5	4.4
ファーストフード (うち、回転寿司)	7.5 (5.6)	0.9 (▲0.6)	2.6 (▲1.2)	4.7 (6.9)
ファミリーレストラン (うち、焼き肉)	7.0 (0.7)	▲0.7 (0.5)	2.8 (▲1.7)	4.1 (2.4)
パブレストラン・居酒屋	0.8	0.6	▲1.0	1.8
ディナーレストラン	7.0	1.6	6.4	0.5
喫茶	8.2	0.4	1.0	7.1
その他	▲1.3	▲10.2	▲3.5	2.3

(備考)一般社団法人日本フードサービス協会

コメ価格の高騰による大手外食企業の動向

- コメの価格は、猛暑や外国人観光客の需要増加などの影響で24年度は約1.6倍(25年3月までの速報値)に高騰している。25年のコメの在庫量は増加が見込まれ、供給の安定化が期待されるものの、外食企業の仕入れコストは上昇している。
- 大手外食チェーンではコメ価格の高騰に対応するため、ライス価格の値上げや国産米と輸入米のブレンド米の使用、おかわりの無料サービスの中止といった対策を進めている。これらの変更に伴う、顧客満足度の低下による客足への影響が懸念される。

コメの価格と在庫量



(備考)農林水産省によりDBJ作成

コメ関連の価格・サービス変更の動向

企業名	時期	変更内容
松屋フーズ	24年5月	一部店舗で国産米と輸入米のブレンド米の使用を開始
すかいらーくHD	24年9月	ガスト、バーミヤン、ジョナサンなど五つのチェーンで提供するライス価格を値上げ
平田牧場	24年9月	おかわり無料を休止
ロイヤルホールディングス	24年11月	天井てんやで定食ごはんの大盛り無料サービスを終了
コロワイド	25年2月	牛角、しゃぶしゃぶ温野菜などの一部店舗でカリフォルニア米の使用を開始

(備考)各種資料によりDBJ作成

旅行・ホテル：訪日外国人と日本人国内旅行のそれぞれで旅行消費額は過去最高

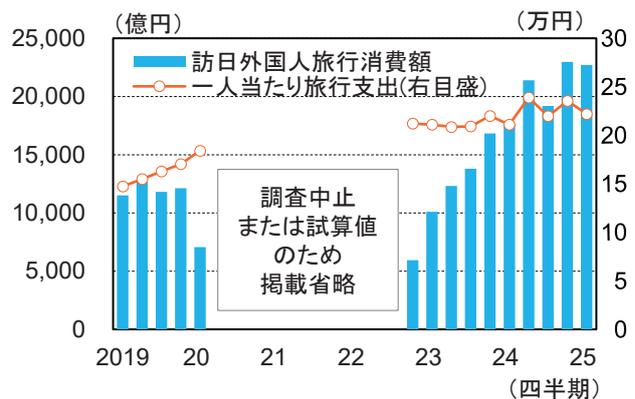
- 2025年1～3月の訪日外国人数は1,054万人（前年同期比23.1%増、19年同期比30.8%増）、直近1年合計では3,885万人（前年比34.7%増）と、それぞれ過去最高を更新、特に中国人訪日客は249万人（前年同期比87.5%増、19年同期比14.8%増）とコロナ前を上回っており、今後のビザ緩和でのさらなる増加が見込まれる。
- 25年1～3月期の訪日外国人旅行消費額は2.27兆円（前年同期比28.4%増）、直近1年合計では8.63兆円（前年比42.3%増）と、それぞれ過去最高を更新した。なお、25年1～3月期について地域別に見ると、中国5,443億円、台湾3,168億円、2,824億円と上位3地域で全体の50.3%を占める。
- 24年の日本人国内延べ旅行者数は5億3,995万人（前年比8.5%増、19年比8.0%減）と回復途上にある。
- 24年の日本人国内旅行消費額は、訪日外国人の増加を背景に宿泊旅行単価が増加（19年5.5万円、23年6.3万円、24年6.9万円）した結果、25兆1,536億円（前年比14.8%増、19年比14.7%増）と19年を上回り過去最高となった。
- 25年1～3月の延べ宿泊者数は訪日外国人増加が牽引し、1億5,379万人（前年同期比3.5%増、19年同期比11.9%増）と過去最高水準で推移しており、ホテル稼働率も70%台で推移するまでに回復している。
- 25年1～3月の出国日本人数は352万人（前年同期比15.8%増、19年同月比28.5%減）と回復途上にある。なお、24年の全世界の海外旅行者数は14億人（19年比0.1%減）とコロナ前の水準に達しており、UN Tourismは25年の増加率を3～5%増と予測している。

訪日外国人数および出国日本人数



（備考）出入国在留管理庁、日本政府観光局（JNTO）

訪日外国人旅行消費額と一人当たり旅行支出の推移



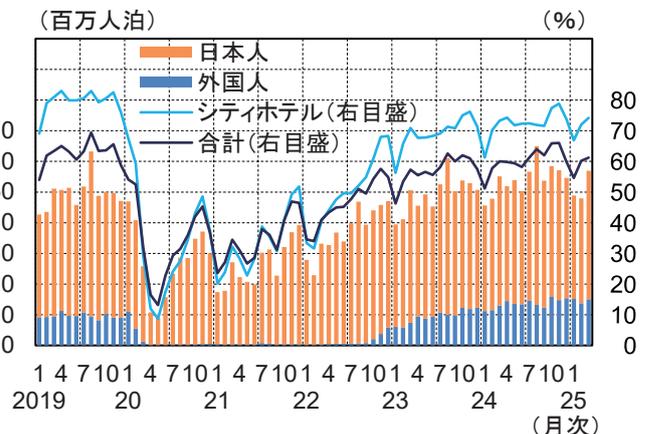
（備考）1. 観光庁 2. 25年1-3月期は速報値
3. 20年4-6月期から22年7-9月期までについては調査中止または試算値のため掲載省略

日本人国内延べ旅行者数と日本人国内旅行消費額の推移



（備考）観光庁

延べ宿泊者数と客室稼働率

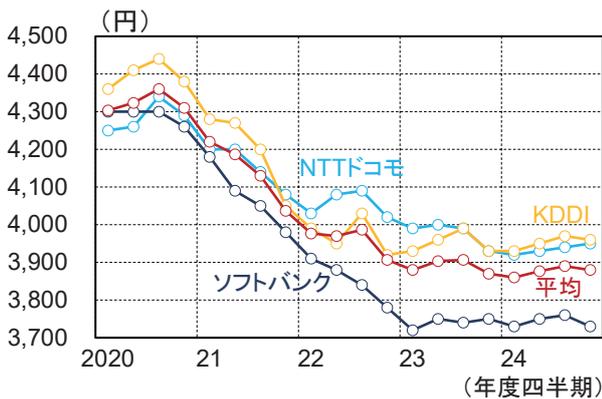


（備考）1. 観光庁 2. 3月は速報値

通信：平均ARPUは微減、年度決算はNTTドコモのみ減益、携帯電話契約数は増加

- 2024年度第4四半期の通信大手3社の平均ARPUは、接続費精算などによる季節要因により、前期比10円の微減となった。24年度を通して緩やかに上昇していたが、NTTドコモとKDDIが料金値上げを発表し、ソフトバンクも将来的な値上げを示唆していることから、来年度はより顕著な上昇トレンドとなることが期待される。
- 各社の通期決算は、ソフトバンクとKDDIが増収増益を達成した一方で、NTTドコモは増収減益となった。各社とも法人向けサービスや金融事業などが好調に推移する中、NTTドコモのコンシューマ事業において販促強化と通信品質改善のためのコストが増加したことが、明暗を分ける結果となった。25年度についても販促促進とネットワーク品質向上のための投資が継続することから、NTTドコモのみ減益予想となっている。
- 24年12月の携帯電話契約数は2億2,137万件と24年9月比で1.6%の増加となった。5G契約数がけん引し、今後増加が続く見込みである。
- 契約数シェアは、NTTドコモのシェアが0.3pt下落した。24年6月から12月にかけて、ほか3社がシェアを微増させる中、ドコモのみがシェアを落としている。2位のKDDIとは約9%の差があり、順位が入れ替わることは考えにくい。販促強化が利益押し下げの要因となっており、今後利益とシェアのバランスをどう取っていくかが注目される。

通信大手3社のARPU



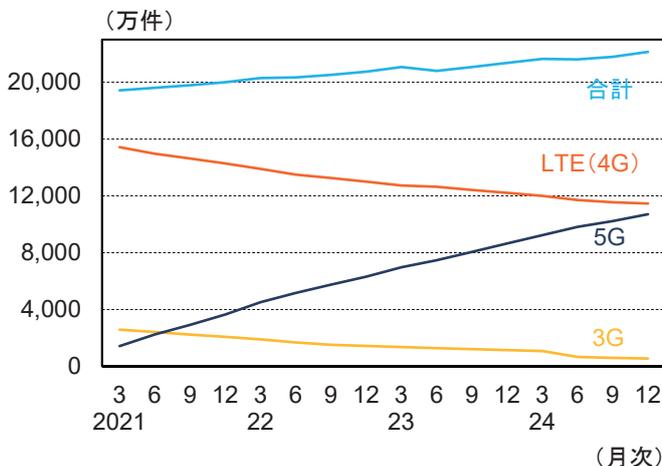
(備考) 1. 各社公表資料 2. ARPU=Average Revenue Per User(端末1ユーザー当たりの平均的売上高)

通信大手3社の24年度決算

		(億円)		
企業名		NTTドコモ	KDDI	ソフトバンク
売上高		62,131	59,180	65,443
(前年比増減率)		(1.2%)	(2.8%)	(7.6%)
営業損益		10,205	11,187	9,890
(前年比増減額)		(▲1,239)	(382)	(1,129)
増減要因	コンシューマ	▲1,446	▲72	352
	非通信	435	177	
	法人	143	154	35
	その他	▲370	123	742
当期利益		7,185	6,857	5,261
		(▲9.6%)	(7.5%)	(7.6%)

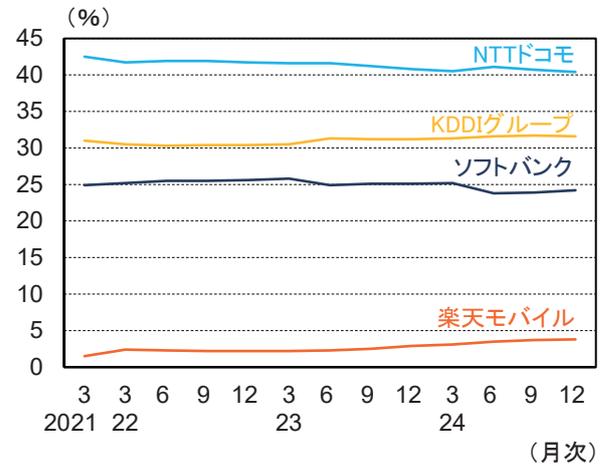
(備考) 各種公表情報によりDBJ作成

携帯電話の契約数



(備考) 1. 総務省 2. 契約数の内訳は単純合算

携帯電話契約数シェア

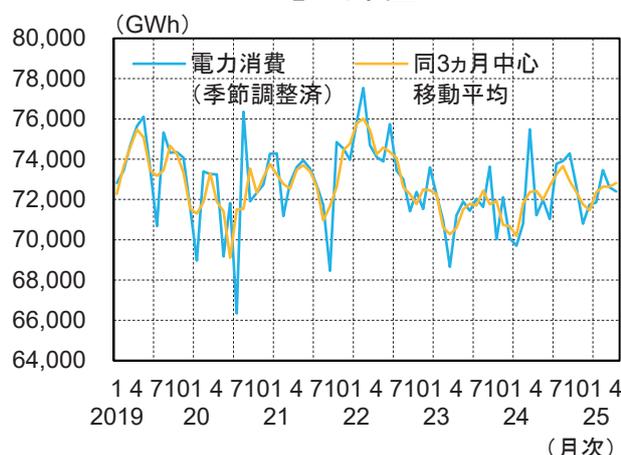


(備考) 総務省

電力: 早期の春到来に伴う電力需要の減少

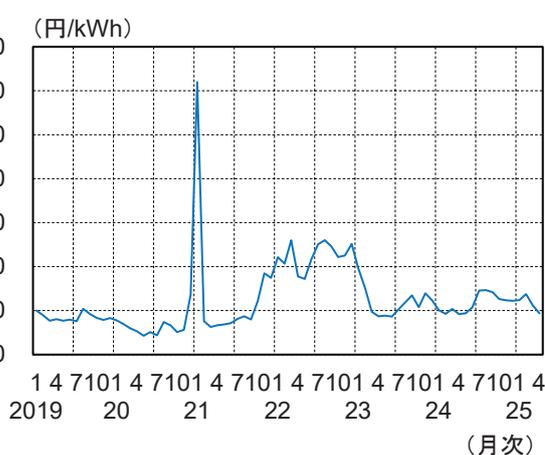
- 電力消費量は、記録的な暖冬だった昨年と比較し、2月に増加したものの、3月以降は早期の春到来で、平年より気温が上昇し、暖房需要が剥落したことで減少した。
- 電力スポット市場価格は、2月は寒波で電力需要が高まり、価格が高騰したものの、3月以降の気温上昇による電力需要の減少や、日射量増加による太陽光発電の供給量増加などにより、価格が低下した。
- 原油価格は、2025年1月の米国によるロシアへの追加制裁を受け、価格が上昇したが、米中貿易摩擦に伴う世界経済の景気減退懸念やOPECプラスによる原油増産見込みから下降基調となった。ガス価格についても、気温の上昇により暖房需要が剥落したため、下降基調である。
- 国際エネルギー機関(IEA)は、5G、IoT、生成AI、暗号通貨といったDXの進展に伴い、35年度までにデータセンター(DC)による電力需要の増加を見込む。増加幅は、機器の効率改善やAIの普及・進展など、複数要因に影響を受けるため不確実性が高いが、ベースケースでは35年に約1,200TWhの増加を見込む。

電力消費量



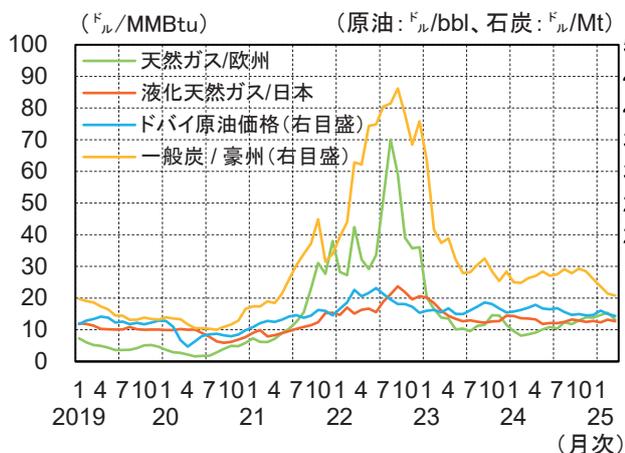
(備考) 1. 電力広域的運営推進機関「広域機関システム」[需要実績データ] (19~25年) 2. 季節調整はDBJによる

電力スポット市場価格



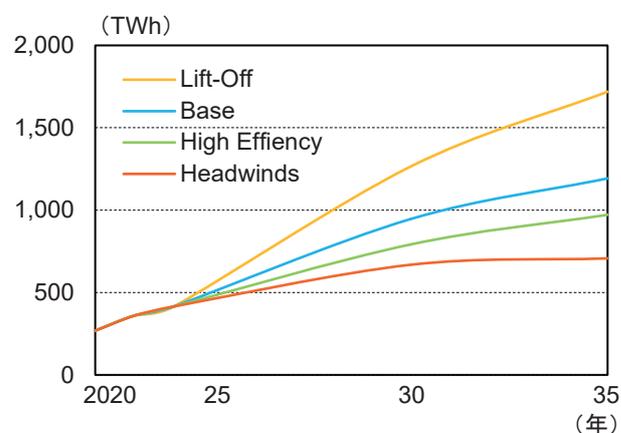
(備考) JEPX

原油価格、天然ガス価格



(備考) 世界銀行、
独立行政法人石油天然ガス・金属鉱物資源機構

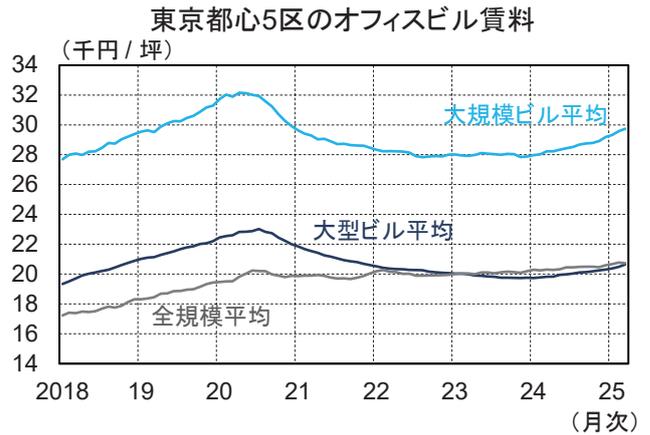
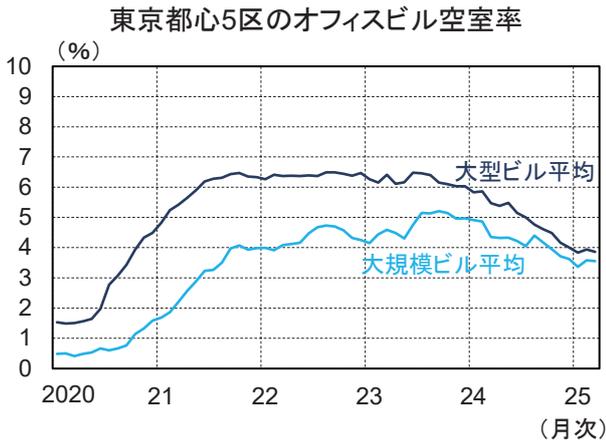
データセンターによる電力需要増加の見通し



(備考) IEA

不動産：東京都心5区 大型ビル空室率は3.86%まで低下、平均賃料は14ヵ月連続上昇

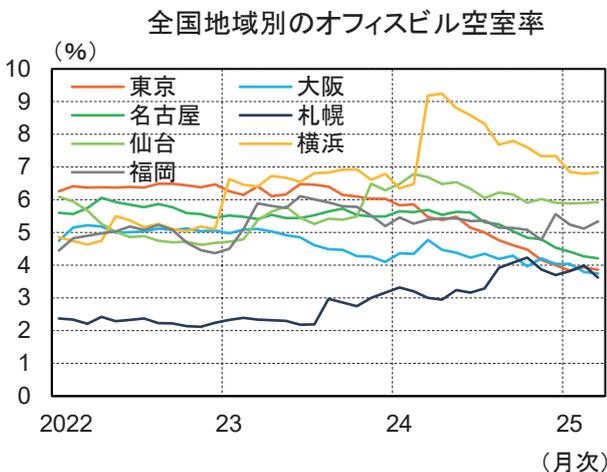
- 2025年3月の東京都心5区における大型ビルの平均空室率は3.86%（前月比0.08%減）となった。人材獲得や離職防止を目的として、従業員満足度の高い交通利便性の良い設備の整ったビルへの移転が相次いでいる。これにより、空室率は24年下半年に0.5%pt低下し、25年1月には4%を下回った。
- 平均賃料は14ヵ月連続で上昇し、25年3月には20,641円に達した。コロナ前の水準にはまだ達していないものの、需給がタイト化する中で高い賃料を容認する企業が増加し、オーナーが強気な賃料設定をしやすくなっていると考えられる。



(備考：両図共通) 1. 三鬼商事、三幸エステート 2. 都心5区は千代田、中央、港、新宿、渋谷 3. 大型は基準階面積100坪、大規模は200坪以上

24年は地方都市のオフィスも需要の強さが明確に

- 24年、国内主要7都市において、札幌を除くすべての都市でオフィス需要面積が増加した。これにより、地方におけるオフィス需要の強さが一層際立った。
- 需要面積の増加率が高かった大阪と福岡では、24年に大型オフィスの竣工が相次ぎ、新規供給が需要面積の増加を促進したと考えられる。一方、唯一需要面積が減少した札幌では、新規供給を上回る減失があり、貸室面積が減少したことにより、需要を弱めたとみられる。
- 25年も国内主要7都市の需要面積は増加すると予測される。ただし、管理コストや建設コストの上昇により賃料が予想以上に上昇した場合、需要の冷や水となる可能性があることに留意が必要である。



(備考)三鬼商事

全国地域別24年のオフィス動向

	貸室面積	新規供給面積	貸室面積の増加率	需要面積の増加率	空室率増減
	25年3月時点	24年	24年度	24年度	24年度
	千坪	千坪	%	%	%
東京	8,112	161	1.3	3.0	▲ 1.6
大阪	2,299	233	2.1	3.2	▲ 1.0
名古屋	1,016	25	▲ 0.1	1.5	▲ 1.5
横浜	928	63	0.6	3.2	0.6
札幌	510	14	▲ 2.3	▲ 3.0	▲ 0.8
仙台	487	6	▲ 0.3	0.5	▲ 2.4
福岡	766	69	2.3	2.3	▲ 0.0

(備考)三鬼商事