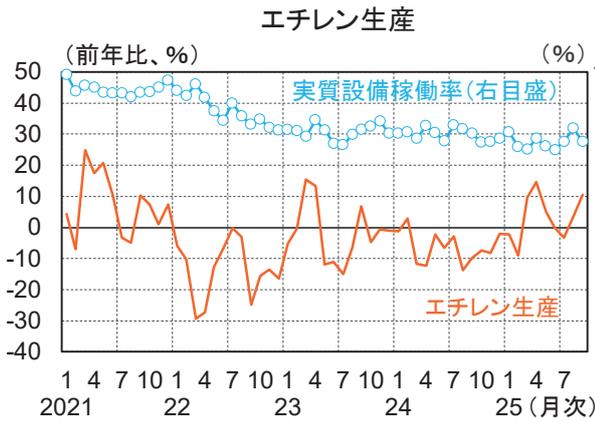
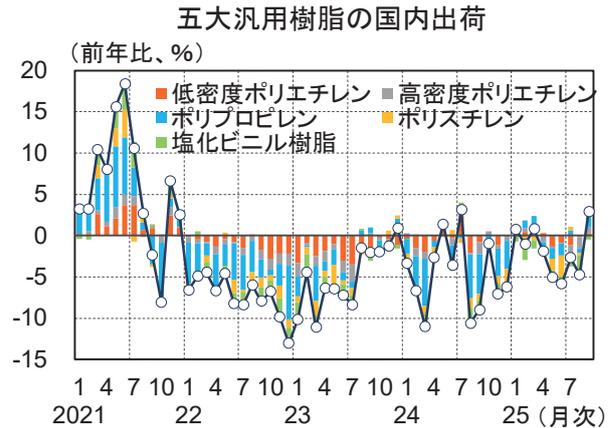


石油化学: 需要停滞と国際競争激化により稼働率の低迷が続く見通し

- 2025年9月のエチレン生産は、前年比で10.6%増加の43.8万トンとなった。一方で、定修要因を除いた稼働率は、77.6%と前年比で2.6pt低下した。前月(25年8月)の稼働率は7ヵ月ぶりに80%台に回復したが、9月は再び70%台に落ち込み、稼働率80%前後の水準が定常状態となっている。依然として、中国での増産による供給過多の影響や人口減少による内需の低下を背景に低迷が続く。
- 五大汎用樹脂の国内出荷は、前年の出荷がやや低迷したため、塩化ビニル樹脂を除く4樹脂で前年を上回った。ただし、自動車や建設などの主要需要分野における需要回復の動きは鈍く、弱含みの状況が続く。



(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

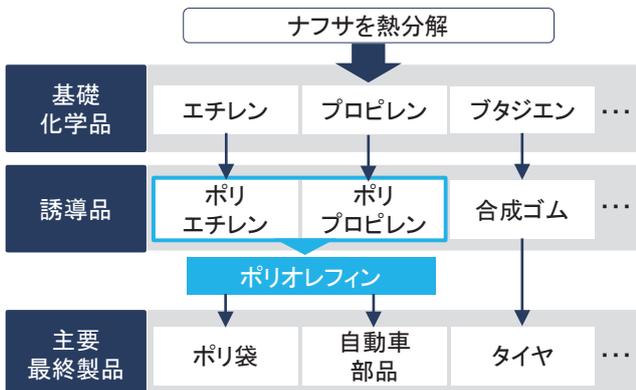


(備考) 石油化学工業協会、塩ビ工業・環境協会

誘導品に関する業界再編の進展

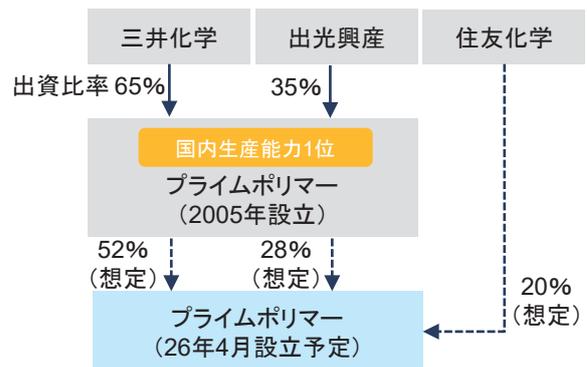
- 稼働率が低迷する中、各社はエチレン生産設備の集約に向けて動いている。25年9月には、旭化成、三井化学、三菱ケミカルにより、西日本のエチレン設備再編に向けた事業体設立が発表されるなど、コンビナートの統廃合に向けた準備が着実に進む。
- こうした動きは、基礎化学品にとどまらず、エチレンなどから作られる誘導品でも進展している。25年9月に、三井化学、出光興産、住友化学の3社が、26年4月をめどとしたポリオレフィン事業統合を発表した。ポリオレフィンとは合成樹脂の一種であり、代表的なものとして、レジ袋などに使われるポリエチレンや自動車部品など向けのポリプロピレンが挙げられ、二つの樹脂で国内合成樹脂生産の4~5割を占める。
- 今回の統合は、アジア市況の低迷が続く中、国内ポリオレフィン事業の収益性改善と国際競争力強化を狙ったものであり、設備の集約によるコスト削減に加え、原料調達や物流、研究開発などの効率化が期待される。

石油化学製品の製造工程



(備考) 各種報道

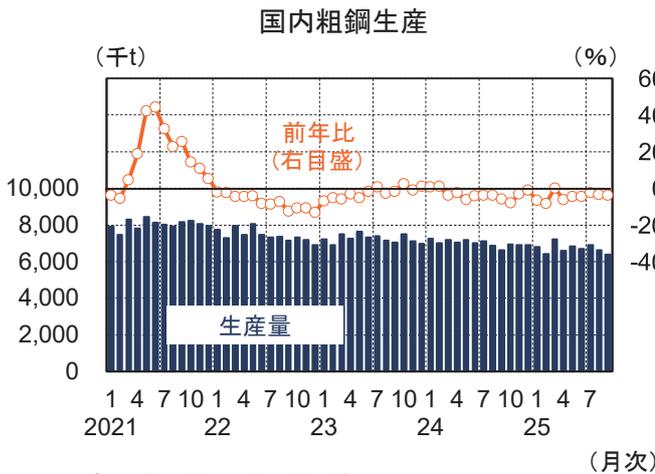
3社の事業統合イメージ



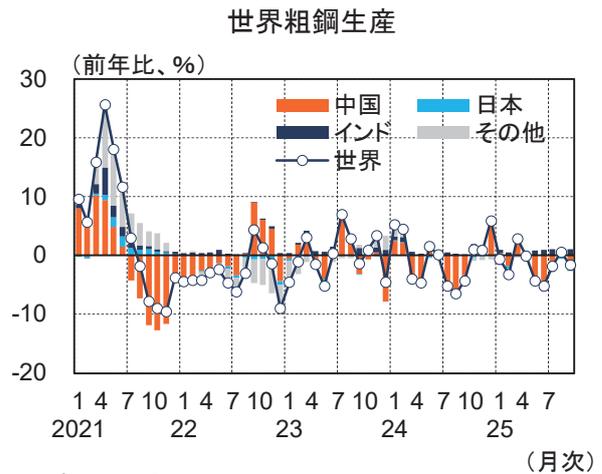
(備考) 各種報道

鉄鋼：建設・自動車向けともに回復は見通せず、マイナスが続く

- 2025年9月の国内粗鋼生産は前年比3.7%減少と、6か月連続でマイナスとなった。建設向けでは人手不足や資材高に起因する工期の遅れが響くうえ、自動車向けも低迷が続いている。本格回復の兆しは見えず、経済産業省は10～12月期に2.8%の減少を見込むなど、当面はマイナスでの推移が続く見通し。
- 世界の粗鋼生産は、前年比1.6%減少とマイナスに転じた。世界第2位の生産国であるインドは二桁増を確保し、米国も堅調な需要を維持するものの、その他地域は低迷が続く。特に、最大生産国である中国では、不動産市場の弱さなどを受け、4.6%減と5か月連続のマイナスとなった。関税措置などを背景として世界全体で需要の不透明感が強いこともあり、今後もさえない展開が続くとみられる。



(備考)一般社団法人日本鉄鋼連盟



(備考)World Steel Association

グリーンスチールの普及拡大に向けた動き：サプライチェーン全体での適切なコスト負担が活路に

- 製造時のCO₂排出量を従来比で大幅に削減した「グリーンスチール」の普及に向け、足元では製造コストの高止まりが大きな課題となっている。この課題への対応においては、サプライチェーン全体でのコスト負担の仕組みづくりが活路となり得る。
- 国際エネルギー機関(IEA)の「Global Hydrogen Review 2025」における分析では、グレー水素(化石燃料を原料とし製造時にCO₂排出を伴う水素)をクリーン水素(再生可能エネルギーやCCSの活用により排出を削減した水素)へ置き換えるにあたっては50%から700%という大幅な追加コストが発生する一方、クリーン水素を活用した最終製品の段階では価格影響は軽微にとどまる。この結果は、水素などの新たな原燃料を直接かつ大量に製造・購入する事業者においては、既存原燃料活用時と比してコスト面で相応の影響があるものの、最終消費者にわたって広くコスト負担を分散できれば、その影響度を小さく抑え得ることを示している。
- 最終製品への適切な価格転嫁や、それを後押しする支援・規制の整備が、グリーンスチールの普及拡大に向けて鍵となろう。

水素や各種製品の低排出化に伴う追加コスト率

	追加コスト率	説明
水素	50～700%	・ グレー水素をクリーン水素に置き換え
コーヒー	0.05%	・ 低排出アンモニアから製造した肥料で栽培
アボカド	0.9%	・ 低排出アンモニアを船舶燃料として使用してペルーから中国へ輸送
EV	1%	・ グリーンスチール(グリーン水素で製造)を使用
航空券	1.4%	・ EUの航空燃料規制で義務化される合成燃料を使用

(備考)IEA

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9月の国内自動車生産台数は前年同月比0.6%減、国内新車販売台数は同2.4%減となった。25年1月～6月の国内販売は認証不正問題影響の反動で前年同月比増が続いていたが、7月以降は前年影響が低減し、3ヵ月連続で前年比減となっている。国外の新車販売台数については、米国では9/30にEVに対する税額控除が終了するのの前に、駆け込み需要が生じ増加した。中国では政府の買い替え支援策を通じた需要喚起により、増加傾向が続く。
- 25年9月の自動車輸出台数は36万台(同2.1%減)となった。7～9月の米国向け乗用車輸出台数は30万台(同8.3%減)と、7月以降前年同月比減が続いている。
- 26年3月期第2四半期決算では各社減益となった。トヨタは販売台数増加に伴い、売上高は前年同期比5.8%増と堅調に推移したものの、米国向けの関税影響により減益となった。ホンダは第1四半期に続き、関税影響や米国などでのEVに関する一過性費用により、減益となった。通期見通しについては半導体供給不足の影響や中国市場での販売失速を織り込み、前回見通しから売上・利益ともに下方修正した。日産は販売台数減少により売上高は大幅に減少し、関税影響により減益となった。通期見通しは営業利益ベースで赤字を見込んでいる。

国内自動車生産台数



(備考) 1. 経済産業省
2. 9月速報値にはバスが含まれていない

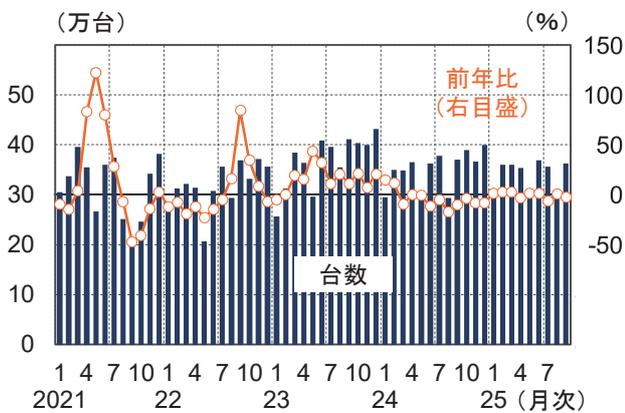
主要国・地域別新車販売台数

(上段:万台 / 下段:前年同月比、%)

	2025年					
	4月	5月	6月	7月	8月	9月
日本	34.3 10.5	32.4 3.7	39.3 5.2	39.1 ▲3.6	30.1 ▲8.3	42.8 ▲2.0
米国	146.3 9.9	146.9 1.4	125.9 ▲5.6	137.2 7.5	145.7 2.1	125.2 5.8
中国	259.0 9.8	268.6 11.2	290.4 13.8	259.3 14.6	285.7 16.4	322.6 14.9
欧州	107.7 ▲0.3	111.3 1.9	124.4 ▲5.1	108.5 5.9	79.1 4.7	123.7 10.6

(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

自動車輸出台数



(備考) 経済産業省

日系OEMの2025年4-9月決算

(千台、億円)

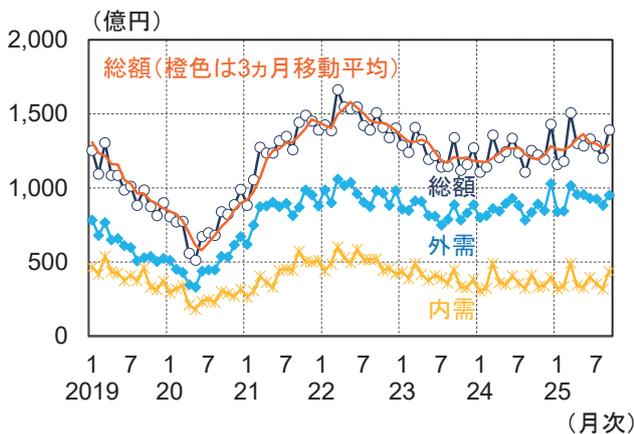
企業名	トヨタ	ホンダ	日産	
連結販売台数	4,783	1,680	1,480	
(前期比増減率)	(5.0%)	(▲5.6%)	(▲7.3%)	
連結売上高	246,308	106,327	55,787	
(前期比増減率)	(5.8%)	(▲1.5%)	(▲6.8%)	
連結営業損益	20,056	4,381	▲277	
(前期比増減額)	(▲4,585)	(▲3,044)	(▲606)	
増減要因	①販売改善	5,150		236
	②原材料	▲2,050	2,033	33
	③原価低減・コスト (うち研究開発費)	▲400		665
	④為替	(▲700)	(▲204)	(228)
	⑤販売金融・その他	▲3,900	▲1,162	▲645
	⑥関税	▲9,000	▲1,643	▲1,497

(備考) 各社IR資料

工作機械：内需・外需ともに堅調に推移している一方、米国関税による影響を懸念

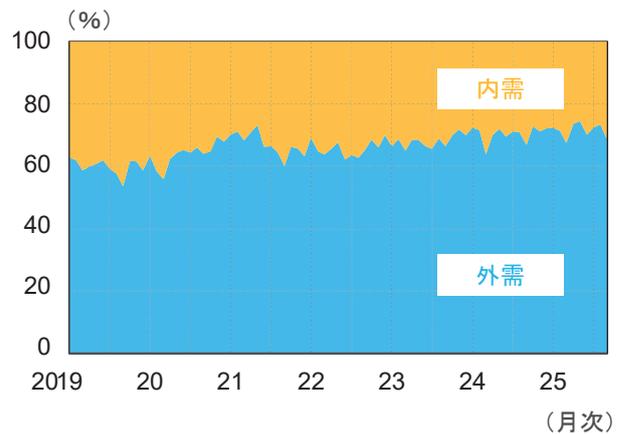
- 2025年9月の受注総額は1,391億円（前年比11%増）と、3ヵ月連続の前年比プラスとなった。受注額に占める外需の割合は68.6%であり、中国・北米を中心に外需が下支えする形が継続している。
- 内需は436億円（同5.1%増）であった。業種別では、航空機・造船・輸送用機械向けが同211.3%増の64億円と過去最高額を更新した。特に航空機では、過去数年間に積み上がった受注残への対応や、防衛関連における投資意欲の高まりを背景に好調が続く見込みである。一方で、米国関税やEV増産に係る先行きが不透明であることから一部で設備投資の先送りがみられており、自動車は前年比4.9%減、他業種も軒並み前年比マイナスとなった。
- 外需は955億円（同13.9%増）と、12ヵ月連続の前年比プラスとなった。地域別には、中国向けはエレクトロニクス分野などにおける受注増加により342億円（同25%増）と18ヵ月連続の前年比プラス。北米向けは295億円（同19.3%増）であり、足元の引き合い状況は大きく崩れていない一方で、9月には工作機械に対する分野別関税検討に向けた商務省の調査開始が報じられるなど、今後の動向には注視が必要な局面である。

工作機械受注額



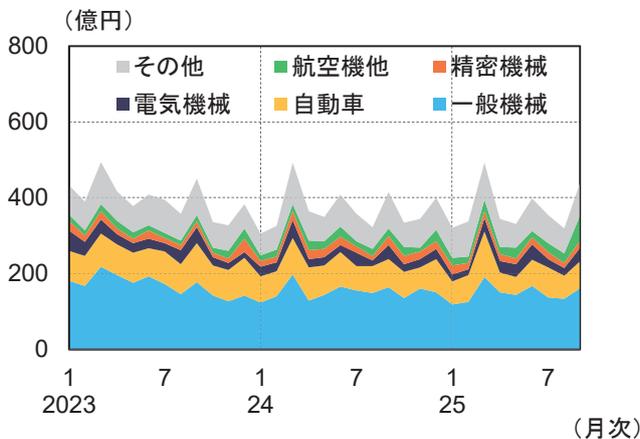
(備考)日本工作機械工業会

工作機械受注額 内外需比率



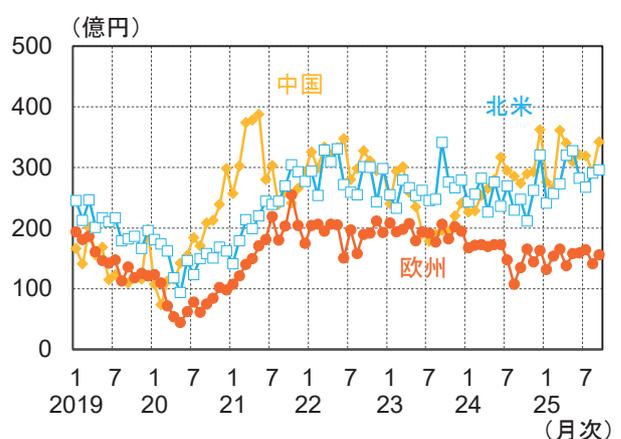
(備考)日本工作機械工業会

業種別内需受注額



(備考)日本工作機械工業会

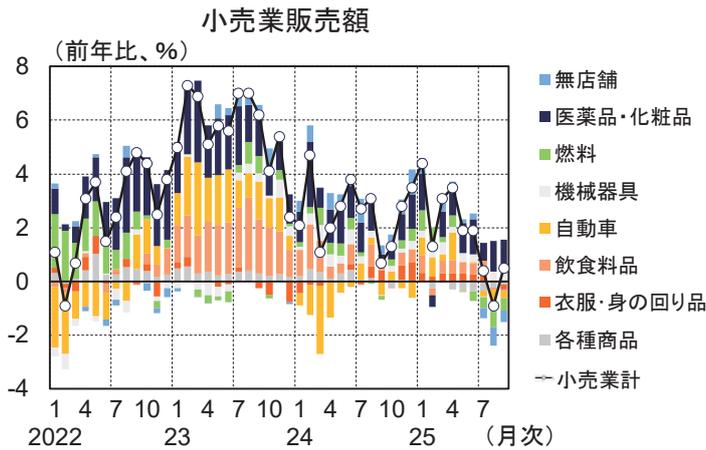
地域別外需受注額



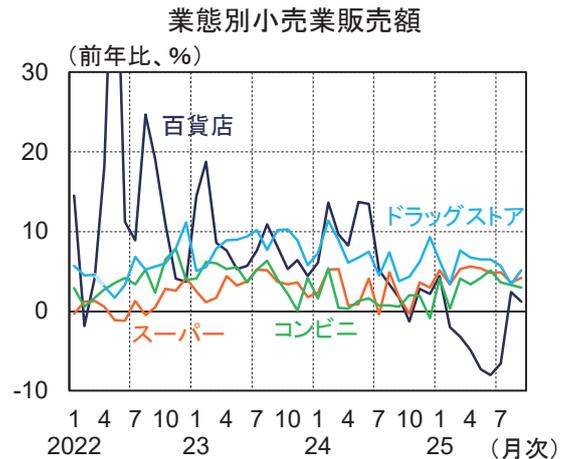
(備考)日本工作機械工業会

小売: 緩やかな増加が続くも勢いは鈍化

- 2025年9月の小売業販売額は前年比0.5%増加の12兆6,130億円となり、2か月ぶりにプラスとなった。感染症の流行などの影響で調剤医薬品が伸長し、医薬品・化粧品(ドラッグストア含む)は同5.9%増加した。またパソコン販売の好調を背景に機械器具も同5.9%増加した。増加傾向は続いているものの、勢いは弱まっており、今後も緩やかな推移が予想される。
- 業態別では、全業態でプラスとなった。ドラッグストアは食品も堅調で、同5.1%増加した。コンビニはおにぎりなどの販促施策の効果で売上を伸ばし、スーパーも飲食料品がけん引した。百貨店は、訪日客一人当たりの購買単価は減少傾向にあるものの、購買客数は増加し、全体では増加した。



(備考)1. 経済産業省 2. 名目値



(備考)1. 経済産業省 2. 名目値

新型の小型スーパー進出でコンビニとの競争が加速

- トライアルHDは7月に買収した西友の店舗網を活用し、首都圏で小型スーパー「トライアルGO」を展開する。すでにに出店している九州では総菜価格が安いことに加え、デジタル技術を活用した店舗運営が特徴的である。店内カメラにより自動で在庫確認ができ、レジは顔認証を利用したセルフレジで完全無人化を実現している。
- トライアルGOは26年6月期に首都圏で13店舗を出店する。他方で、同じく小型スーパーでイオン傘下の「まいばすけっと」も店舗数を伸ばしており、30年までに2,500店舗に倍増させるとしている。新型の小型スーパーはコンビニの競合となる見込みで、今後は両者の商圈争いが活発化すると予測される。

トライアルGOの特徴

特徴	概要
自動値下げ	時間に応じて値下げを実施。レジでは自動で値下げされる
顔認証決済	アプリの事前登録が可能。酒類も当決済にて購入できる
自動発注システム	AIによる需要予測とカメラによる在庫管理を元に簡単に発注が完了する
リテールメディア	サイネージや売り場を活用し、プロモーションを配信
新鮮な食品	近隣の西友から新鮮なうちに食品が配送される(右図)
安価な総菜	コンビニと比較しても安い価格で総菜が購入できる

(備考)各種資料によりDBJ作成

首都圏の出店戦略

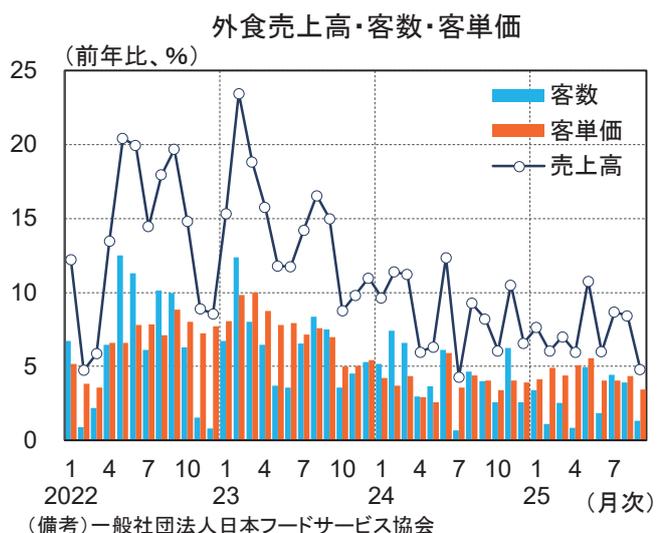


出店戦略	既存の西友をハブとして、近隣にトライアルGOをスポークとして配置し、高頻度配送を行う
出店地域	【25年11月】 杉並区荻窪駅、練馬区西武線富士見台駅 【25年12月予定】 中野区新中野駅、渋谷区笹塚駅

(備考)各種資料によりDBJ作成

外食：低価格帯のメニューや観光需要の好調により堅調に推移

- 2025年9月の外食産業売上高は、節約志向の高まりによる低価格帯メニューの好調やインバウンド需要の継続を背景に、前年比4.8%増加となり、46ヵ月連続のプラスとなった。今後は、原材料価格の高騰などによる客単価が上昇する一方で、客足の鈍化が懸念されるものの、低価格商品を提供するチェーンを中心に堅調な推移が見込まれる。
- 業態別の売上高は、一部主力商品の値下げや残暑で提供された冷たい季節限定メニューが好調だったファーストフードが売上をけん引した。さらに、大阪・関西万博周辺のにぎわいが売上に貢献したディナーレストランも、客数・客単価ともに増加した。なお、デリバリー業態を含むその他は、減少に転じた。



業態別売上高・店舗数(2025年9月)
(前年比、%)

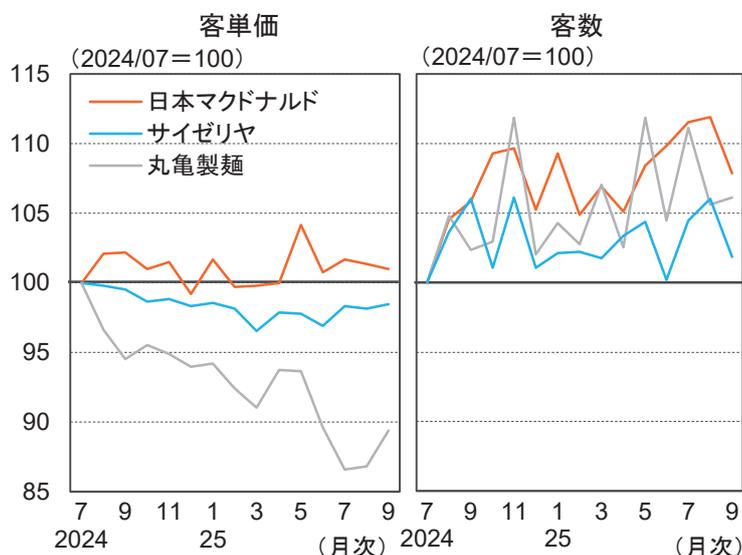
	売上高	店舗数	客数	客単価
全体	4.8	0.8	1.3	3.4
ファーストフード	6.1	1.5	2.6	3.5
ファミリーレストラン	2.5	▲0.6	▲1.2	3.8
パブレストラン・居酒屋	0.9	▲0.4	▲1.4	2.3
ディナーレストラン	3.9	2.3	2.4	1.5
喫茶	7.9	1.0	▲0.4	8.4
その他	▲5.9	▲12.5	▲7.5	1.7

(備考)一般社団法人日本フードサービス協会

低価格チェーンは多様な戦略により客数増加

- 低価格帯メニューを主力とする大手チェーン企業では、客単価の上昇を抑えつつ客数の増加がみられる。客数や客単価の推移には、企業ごとの価格戦略や新サービスの導入など、付加価値を高める独自の取り組みが反映されている。
- 各社は、値上げ抑制や店舗運営のDX化、新商品投入、店舗体験の充実など、多角的な戦略を展開している。今後も、消費者の節約志向や多様なニーズに対応するため、こうした柔軟な取り組みが注目される。

低価格帯外食チェーンの客数・客単価の推移(前年同月比)



価格・サービス戦略の概要

企業名	価格・サービス戦略の概要
日本マクドナルド	<ul style="list-style-type: none"> • 24年以降、主力商品の値上げを実施 • 限定商品やデジタル施策、店舗体験向上で客数も伸長 • 値上げしても選ばれる戦略を推進
サイゼリヤ	<ul style="list-style-type: none"> • 23~25年も主力商品の価格据え置きや小幅な値上げにとどめ、コスト削減やDX推進で低価格維持を実現 • 原材料高騰下でも、できるだけ値上げしない方針を堅持
丸亀製麺	<ul style="list-style-type: none"> • 22年以降、複数回の値上げを実施 • 値上げと同時に新メニューや体験価値向上策を強化し、客数も増加傾向 • 安さだけでなく体験価値で選ばれるブランドを目指す

(備考)IR、各種資料によりDBJ作成

旅行・ホテル：インバウンド数は過去最速で3,000万人を突破

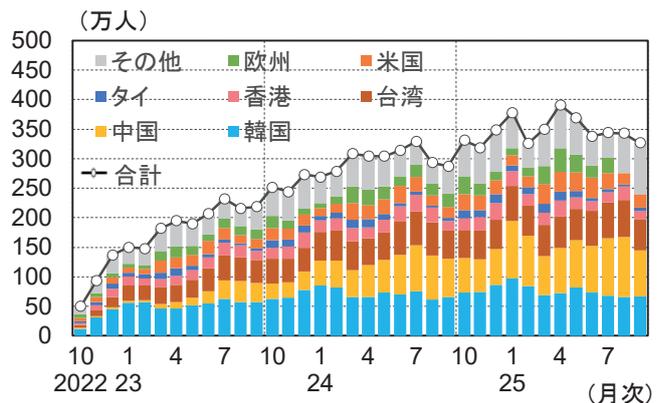
- 2025年7～9月期の訪日外国人数は1,013万人(前年同期比11.4%増)となり、各月で過去最高を記録した。9月には過去最速で9ヵ月(1～9月)で3,000万人を突破している。特に中国からの訪日客数が前年同期比27.3%増と引き続き高い水準で推移しており、米国やフランス、インドネシアなど15市場でも、7月として過去最高を記録した。一方、香港は日本で地震が発生するという情報がSNSなどで拡散し、7月の訪日客数は前年同月比で36.9%減となっており、8月以降も台風などの要因も重なり前年同月比減で推移している。
- 25年1～9月期までの出国日本人数(アウトバウンド)は1,086万人(前年同期比14.3%増)であり、各月とも前年同月を上回り回復傾向がみられる。19年同期比では27.9%減であり、コロナ禍前までの水準にはまだ戻っていないものの、減少幅は年々縮小する傾向にある。観光庁ではパスポート取得の促進や、海外旅行の情報提供・PR強化など、アウトバウンドの回復に向けた取り組みを進めている。
- 25年7～9月期の訪日外国人旅行消費額は2.13兆円(前年同期比11.1%増)と、四半期として過去最高を記録した。25年1～9月期までの累計は6.91兆円(前年同期比18.6%増)となっており、現状の推移を踏まえると、暦年ベースでは過去最高の9兆円を超える見通しとなる。
- 25年8月の日本人延べ宿泊者数は5,214万人泊(前年同月比1.5%減)、外国人延べ宿泊者数は1,385万人泊(前年同月比3.8%増)。8月の客室稼働率は、全体で65.9%、シティホテルは75.4%。都道府県別にみると、全体の稼働率では大阪府が80.7%と24年以降全国で最も高い水準を維持している。

訪日外客数および出国日本人数



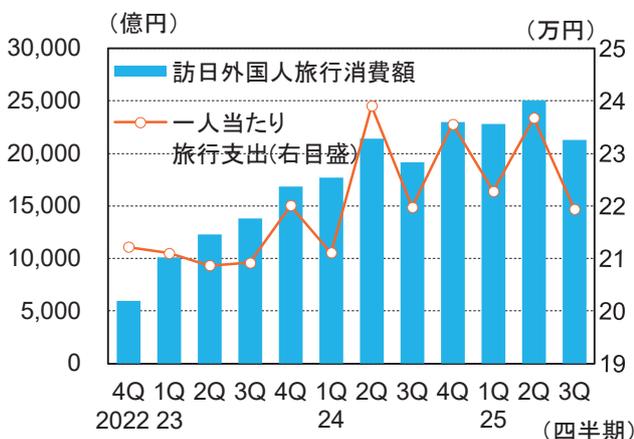
(備考) 出入国在留管理庁、日本政府観光局(JNTO)

国・地域別の訪日外客数



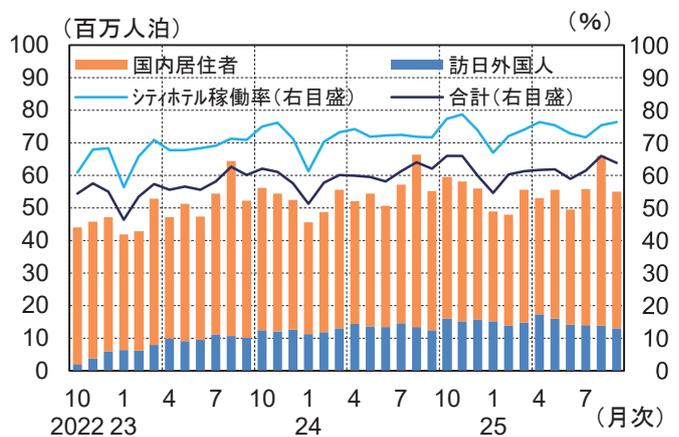
(備考) 1. 日本政府観光局(JNTO)
2. 25年8月以降の「その他」には欧州を含む

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7-9月期は速報値

延べ宿泊者数と客室稼働率

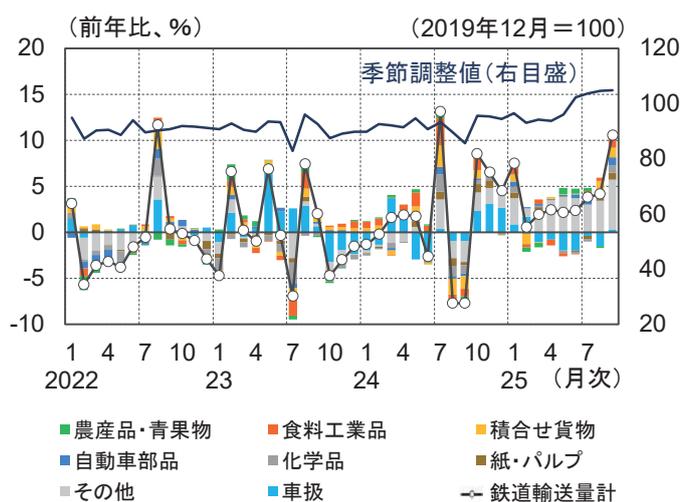


(備考) 1. 観光庁 2. 25年9月は速報値

貨物輸送：陸上輸送量およびバルチック海運指数は増加、コンテナ船運賃は低迷

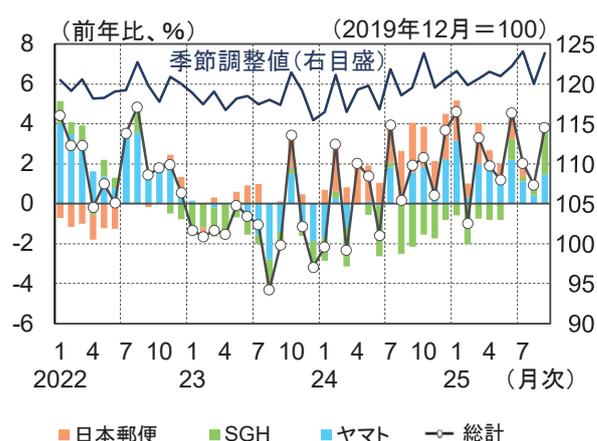
- 2025年9月のJR貨物輸送量は前年比10.6%増加し、12ヵ月連続のプラスとなった。一部顧客のトラックから鉄道輸送へのシフトにより食料工業品や紙・パルプの輸送が増加したことに加え、昨年は台風10号などの自然災害により運休が発生し、輸送量が減少したため、本年はコンテナ扱と車扱の両方で前年を上回った。
- 25年9月の宅配便取扱貨物個数は、ネット通販の需要拡大などにより、前年比3.8%の増加となった。日本郵便は点呼業務の不備事案により、6月末からトラックなど約2,500台が利用停止となったが、他社へ業務委託や軽自動車の活用により、9月は前年比1.0%増とサービス提供を維持している。
- 25年9月の外航ばら積み船の運賃を示すバルチック海運指数は、ブラジルから中国向けの鉄鉱石や穀物の荷動きが底堅く推移したため、増加基調となった。今後は、新たにギニアから鉄鋼石の出荷開始が見込まれることなどを背景に堅調な推移が予想される。
- 25年8月のアジア発北米向けのコンテナ船運賃は、米国の関税政策により需要の伸びが鈍化したことに加え、新造船の竣工により船腹供給量が増加したため、弱含みとなった。足元では船社による需給調整の動きなどから持ち直しの傾向にあるが、米国の政策動向の不透明感などから不確実性が高くなっている。

JR貨物輸送量



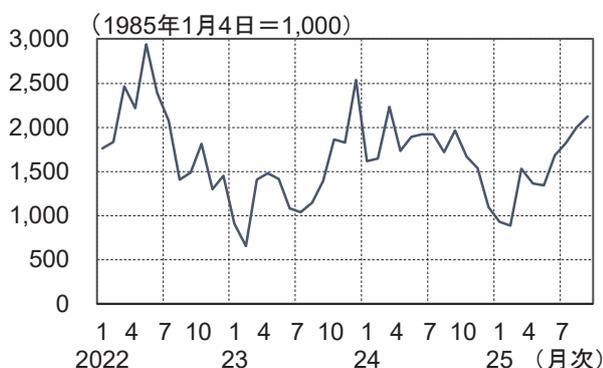
(備考) 1. 日本貨物鉄道 2. 車扱以外の各品目はコンテナ扱

宅配便取扱貨物個数



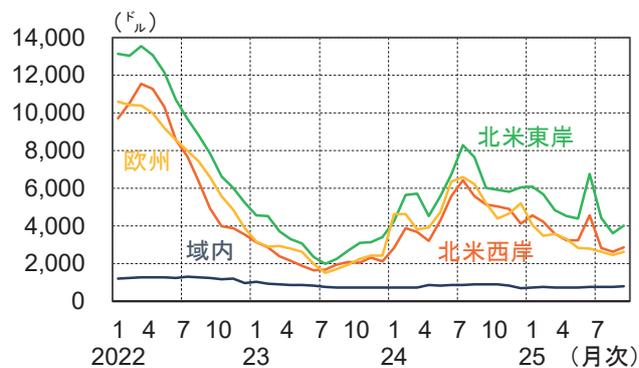
(備考) ヤマト運輸、日本郵便、SGホールディングス

バルチック海運指数の推移



(備考) 日本海事センター

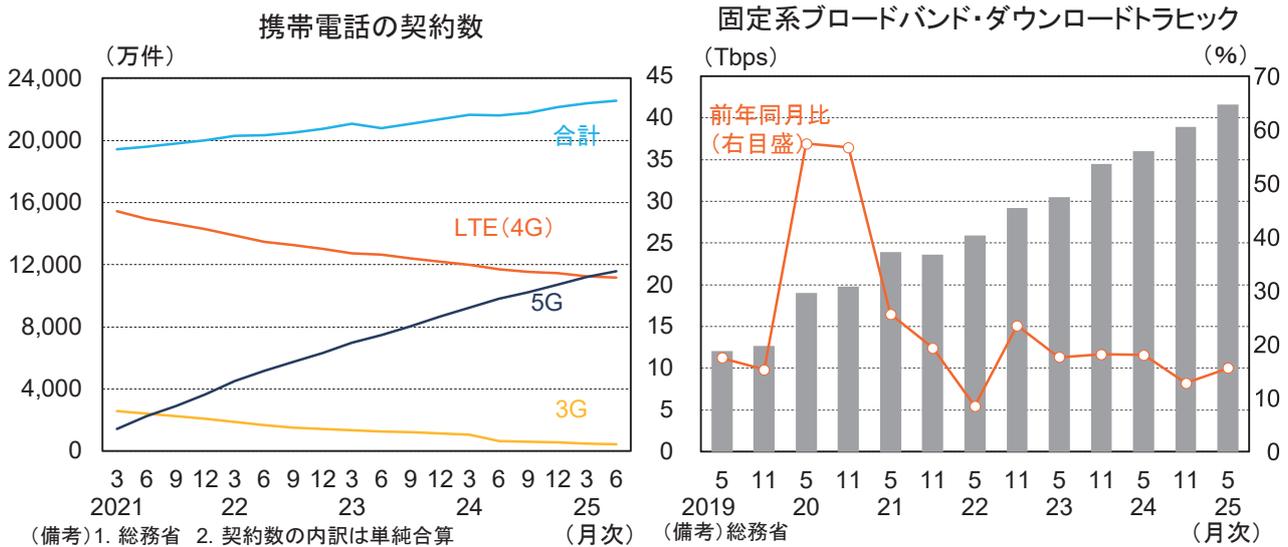
アジア発 コンテナ船運賃推移



(備考) 1. 日本海事センター 2. 運賃は各コンテナサイズ・航路の平均に季節調整をし算出 3. 航路は右記の通り【北米西岸】上海・横浜/ロサンゼルス、【北米東岸】上海・横浜/ニューヨーク、【欧州】上海・横浜/ロッテルダム・ジェノバ、【域内】横浜/香港・釜山

通信：携帯電話契約数は5Gが4Gを初めて上回る、ダウンロードトラフィックは増加が続く

- 2025年6月の携帯電話契約数は2億2,546万件と25年3月比で0.7%の増加となった。5G契約数が初めて4G契約数を上回り、20年3月のサービス開始から約5年経て、5Gが国内で主流の通信システムとなった。一方で、現在の5Gは4Gのネットワークに5Gの基地局を設置する運用が多く、ユーザーが5Gのメリットを感じづらい状況が続いている。5Gが主流となったことを契機に、専用ネットワークの構築が進むことを期待したい。
- 固定系ブロードバンドのダウンロードトラフィックは前年比16%増となり、40Tbpsを突破している。



ソフトバンクが産業用ロボット大手のABBを買収、25年に次々に大型投資プロジェクトを発表

- 25年10月にソフトバンクは、スイスの重電メーカーであるABBのロボティクス事業を53.75億米ドル(約8,187億円)で買収することを発表した。当社は25年に入り、①生成AI・インフラ(データセンター・電力)、②半導体、③ロボットをテーマに、各分野をリードする企業やプロジェクトへの大型投資を行っている。ポストAI時代のプラットフォーマーとなるべく、AIに不可欠な分野へと積極的に事業を拡大している。
- 今回買収するABBは、産業用ロボット市場でファナックや安川電機らと並び、世界4強の一角を占める。ソフトバンクは14年にヒューマノイドロボット「ペッパー」を発表して以来、ボストン・ダイナミクスをはじめとするさまざまなロボットメーカーに出資を行ってきた。他の大手通信会社の取り組みがロボットが動作するための通信環境やシステムの構築にとどまる中、ハードウェアの開発・製造に踏み込む当社の姿勢は異例といえる。フィジカルAIを次のフロンティアと位置づける中、当社のロボット事業がABB買収によりどう進化していくか、今後の動向が注目される。

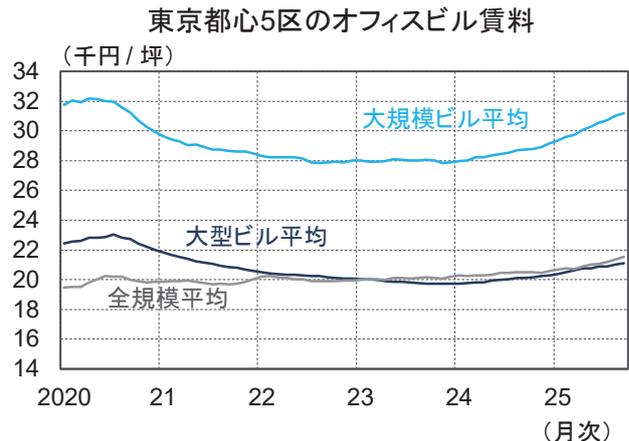
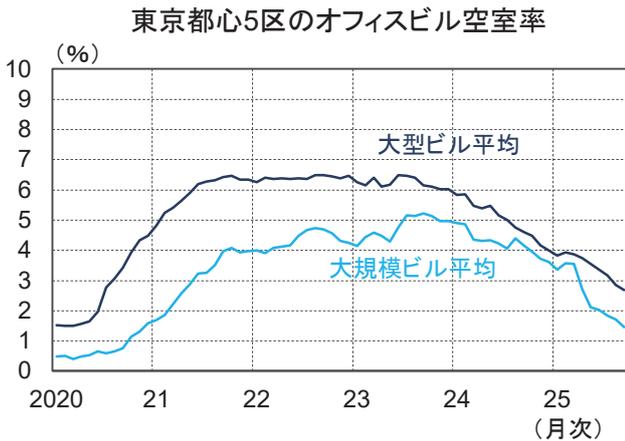
25年に発表されたソフトバンクによる主な大型投資プロジェクト

テーマ	プロジェクト名	発表時期	投資額	プロジェクト概要
生成AI・インフラ	スターゲート・プロジェクト	25/1	5,000億米ドル*1	オープンAIとオラクルと連携して米国各地に電力インフラと一体化したAI向けのデータセンターを整備する計画
	シャープ堺工場の取得	25/3	1,000億円	大規模なAIデータセンター構築に向けてシャープの液晶パネル工場関連の土地や建物を取得
	オープンAIへの出資	25/4	最大400億米ドル*2	生成AIを開発するオープンAIに対して追加出資を実施。当社には24年9月から出資を行っている
半導体	アンペア・コンピューティング買収	25/2	65億米ドル	データセンター向け半導体設計に強みを持つ米アンペアを買収
	インテルへの出資	25/8	20億米ドル	業績低迷が続くインテルの株式約2%を取得
ロボット	ABB買収	25/10	53.75億米ドル	産業用ロボット大手のスイスABBを買収

*1. プロジェクト全体での投資額を記載 *2. うち100億米ドルについては外部投資家への譲渡を予定 (備考) DBJ作成

不動産：東京都心5区 大型ビル空室率は2.68%、約5年ぶりに2%台へ

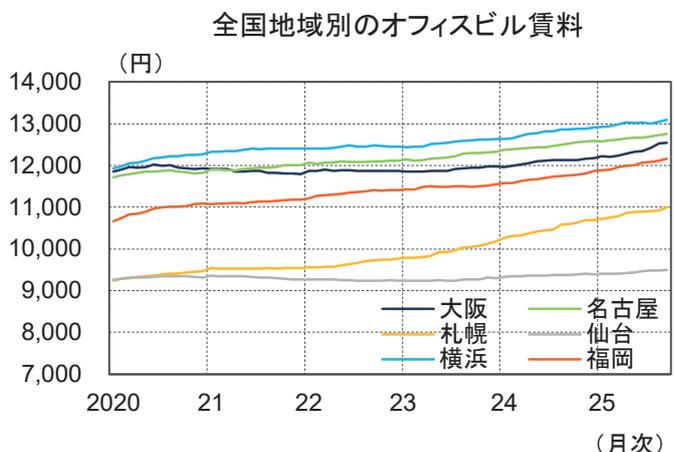
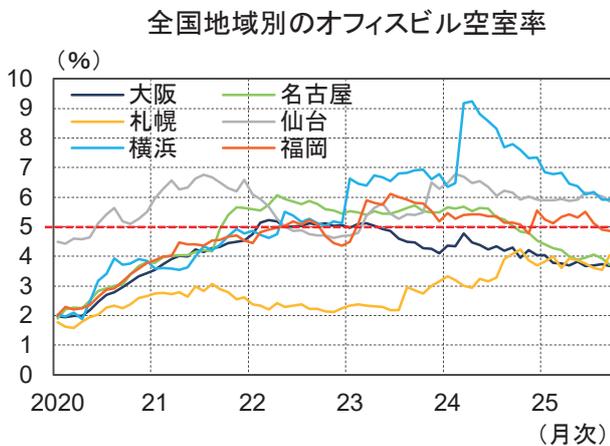
- 2025年9月の東京都心5区における大型ビルの平均空室率は前月比0.17%減の2.68%となり、約5年ぶりに2%台へ低下した。依然として需要が供給を上回る状況が続いており、マーケットには品薄感が広がっている。
- 平均賃料は20ヵ月連続で上昇し、25年9月には21,092円に達した。米国の関税引き上げに伴う景気・オフィス需要の下振れリスクがある一方、足元の不足感と慢性的な供給制約により賃料の上昇ペースがさらに加速する可能性があり、今後の動向に引き続き注視したい。



(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

地方都市も回復傾向、大阪・名古屋・福岡は需給均衡目安の空室率5%を下回る

- 東京に比べると回復のスピードは緩やかではあるが、地方都市も回復傾向にある。25年9月の空室率は大阪3.67%、名古屋3.71%、福岡4.87%となり、再開発による新規供給が続いているにもかかわらず、コロナ禍で上昇した空室率が低下し、需給均衡の目安とされる5%を下回っている。
- 各都市の平均賃料も緩やかに上昇している。大阪の都心大型開発、福岡天神地区での再開発、名古屋のリニア開通を見据えた投資が進み、新しいハイクラスビルが賃料をけん引している。
- 一方、建設コスト高騰の影響で、地方のターミナル駅前一等地でも採算見通しが立たずに再開発計画を中止・延期する事例が出始めており、再開発による新規ビルの需要喚起が減少する可能性がある。



(備考：両図共通) 1. 三鬼商事