

日本経済動向

(2025年6月)



〈ご留意事項〉

- 本資料は、情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの取引を勧誘または推奨するものではありません。
- ご利用に際しては、すべてお客さまご自身でご判断ください。
- 本資料は、作成時点で公に入手可能な情報及びデータに基づくものですが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。また、内容は、予告なしに変更することがありますので、あらかじめご了承ください。
- 本資料で示す見通しは、当社が保証するものではありません。
- 本資料の一部または全部について、無断での転載、複写、配布等することを禁じております。

本資料に関するお問い合わせは、下記にて承っております。

ゆうちょ銀行 調査部 economic_research.ii@jp-bank.jp

- ※ 住所・氏名等の記載は**不要**です。
- ※ お送りいただいた個人情報、お問い合わせへの回答のためだけに使用いたします。
- ※ 個人情報の取り扱いについては、当社の「個人情報の取り扱いについて」をご覧ください。
https://www.jp-bank.japanpost.jp/policy/privacy/pcy_prv_index.html
- ※ 本資料に関連しない内容にはお応え致しかねます。また、お問い合わせの内容によっては回答できない場合や、回答にお時間をいただく場合があります。
- ※ 当社からの回答は、お問い合わせいただいた方にあてたものです。一部・全部転載、二次利用はご遠慮願います。

今月のポイント

- 日本経済は、物価高により個人消費の低調が継続する一方、設備投資は堅調に推移している。先行き、内需は底堅いものの、米国の関税政策が下押しし、25年内は前期比年率+0%台の低成長になると見込まれる。米国の関税政策が最大の不透明要因であり、加えて、賃金・物価動向や人手不足等供給制約による悪影響等にも注意が必要である。
- 個人消費は、物価高が長期化する中、低調に推移している。1-3月期の実質個人消費は、わずかながら前期比プラスとなったものの、昨年半ば以降実額ではほぼ横ばいが続いている。先行き、賃上げに加え、政府による経済対策も支えとなり、個人消費は力強さを増す見通しだが、引き続き、賃金・物価動向が鍵となる。
- 設備投資は、堅調さを増している。1-3月期の実質設備投資は4四半期連続の増加となった。引き続き、省力化やDX等の投資需要が旺盛とみられる中、設備投資は増勢を維持すると予想するが、米国の関税政策による悪影響の他、人手不足やコスト上昇等による下振れリスクの高まりに注意する必要がある。
- コアCPI（生鮮食品を除く総合）は、前年比伸び率+3%超で推移している。4月は、生鮮食品を除く食料やエネルギーのプラス寄与拡大等により、2か月連続で前年比伸び率が拡大した。先行き、財価格上昇が一服するものの、賃金上昇圧力からサービス価格が緩やかに騰勢を強め、25年度通年では前年比+2%超の伸び率になる見通しである。引き続き食料価格や為替等の影響に注意する必要がある。
- 財輸出は、増勢が一服している。4月の実質輸出指数は、米国向けが2か月連続で低下する中、1-3月平均を下回る水準となった。先行き緩やかな持ち直しを見込むものの、米国の関税政策の他、国内の生産動向等が懸念材料である。インバウンド需要は好調が続いているが、為替等の影響に注意が必要である。
- 金融政策に関し当部は、次回利上げを26年1月と想定している。但し、物価は25年度も前年比+2%超が継続する見込みであり、引き続き上振れリスクがある中、政府による更なる景気対策や、日米間で関税政策に関する合意等が実現すれば、年内利上げの可能性もある。

《成長率見通しの詳細は資料末尾に掲載》

※本資料は5月30日時点の情報を基に作成

1. 景気の現状と先行き

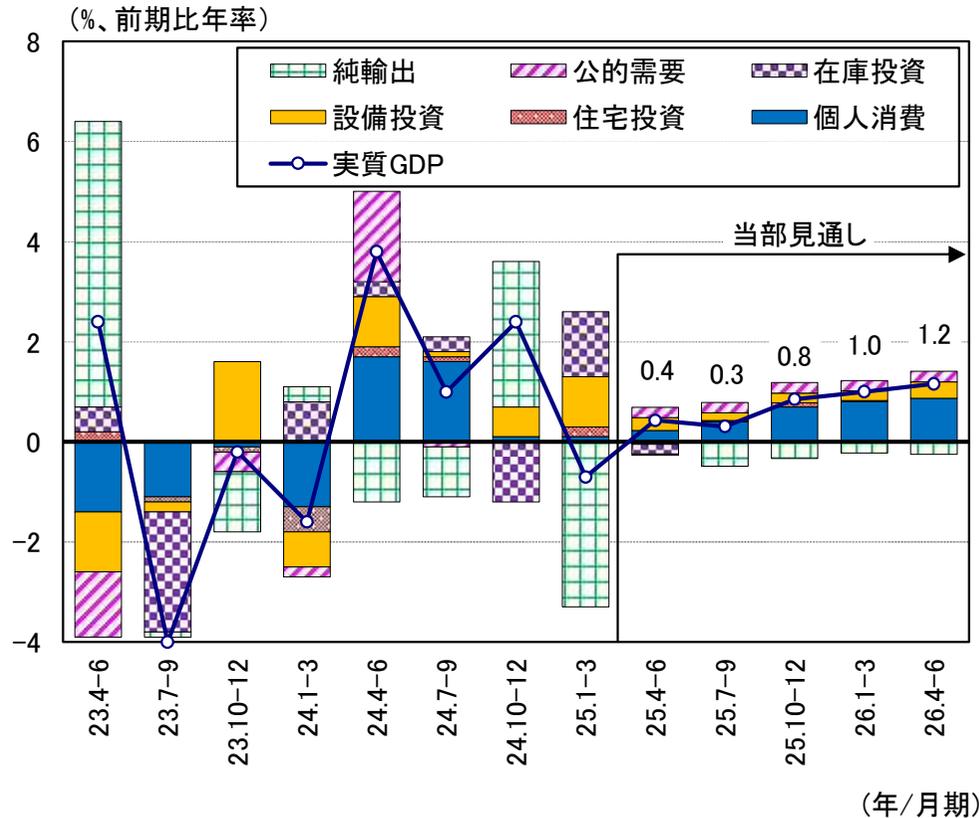
【景気見通しシナリオ】

25年7月初までは相互関税の上乗せ分は停止、その後の見通し期間内は、米国の対日関税が24%で継続。内需は底堅いものの、米国の関税政策が下押しし、25年内は前期比年率+0%台の低成長。米国の関税政策が最大の不透明要因であり、加えて、賃金・物価動向や人手不足等供給制約による悪影響等にも注意が必要。

【前月見通しからの変更点】

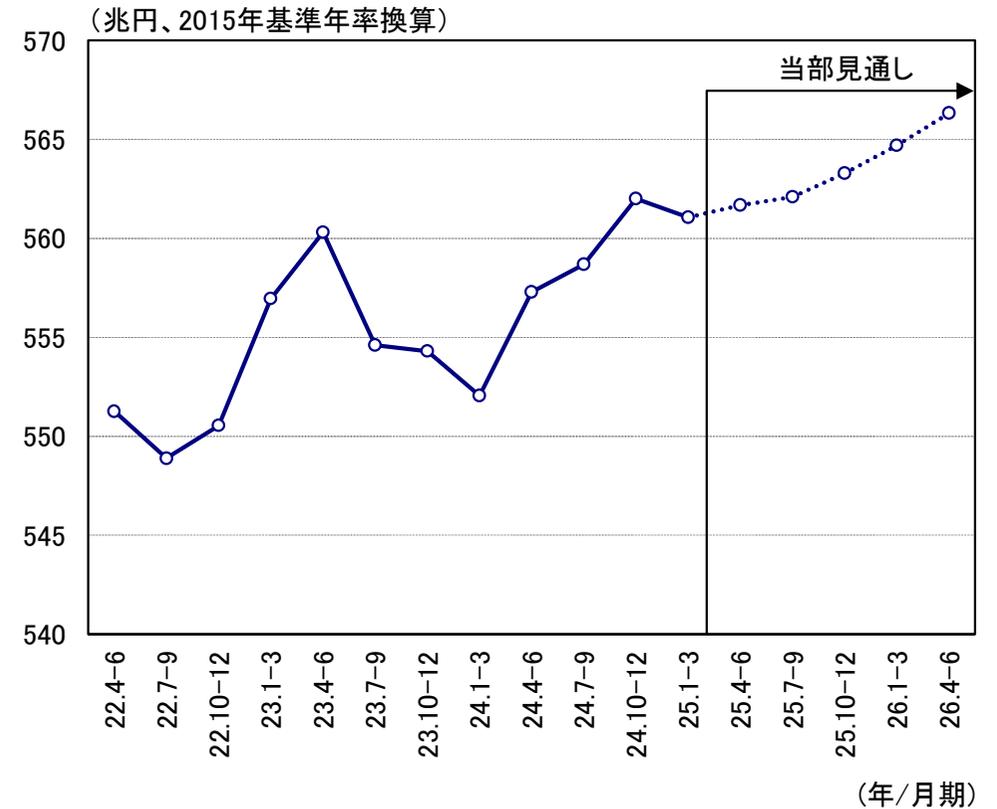
足許の物価指標を受けて、25年4-6月期のコアCPIを上方修正。

〈実質GDP成長率〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈実質GDP水準〉

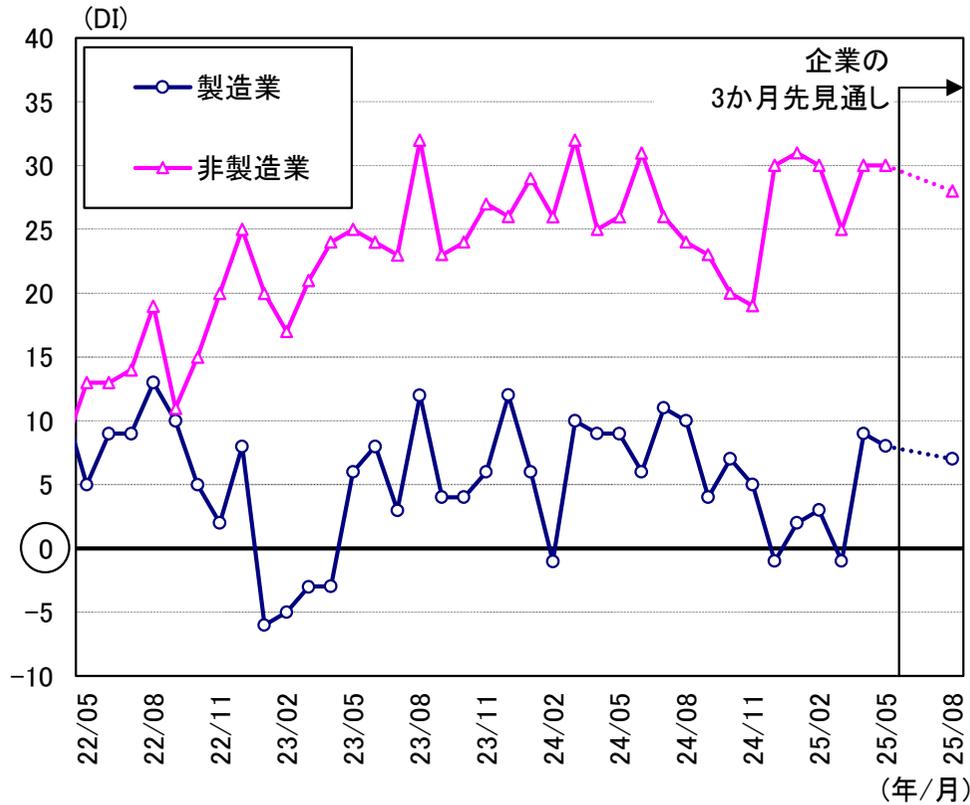


(出所) 内閣府「国民経済計算」よりゆうちょ銀行調査部作成

2. 足許の景気動向

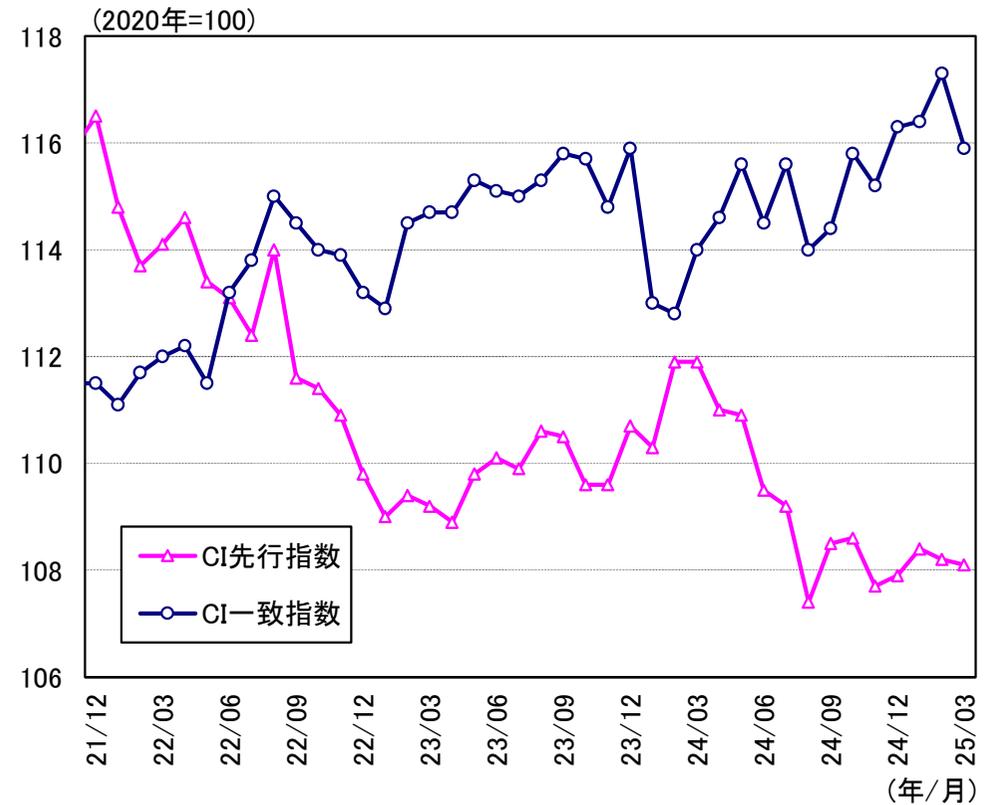
- 景気は、物価高により個人消費の低調が継続する一方、設備投資は堅調に推移。
 - ・ 1-3月期の実質GDP成長率は、4四半期ぶりの前期比マイナス（3頁左図）。
 - ー 純輸出が最大のマイナス寄与。個人消費は減速したもののプラスを維持、設備投資は増勢継続。
 - ・ 5月の企業景況感（ロイター短観）は、製造業はやや低下、非製造業は高水準で横ばい。
 - ・ 景気の先行きに関しては、今後の生産動向等に引き続き注意が必要（5頁）。
 - ー 生産関連指標の影響が大きい景気動向指数は、CI先行指数が2か月連続で低下し、24年初比低調継続。

〈企業景況感（ロイター短観）〉



(出所) トムソン・ロイター「ロイター短観」

〈景気動向指数〉



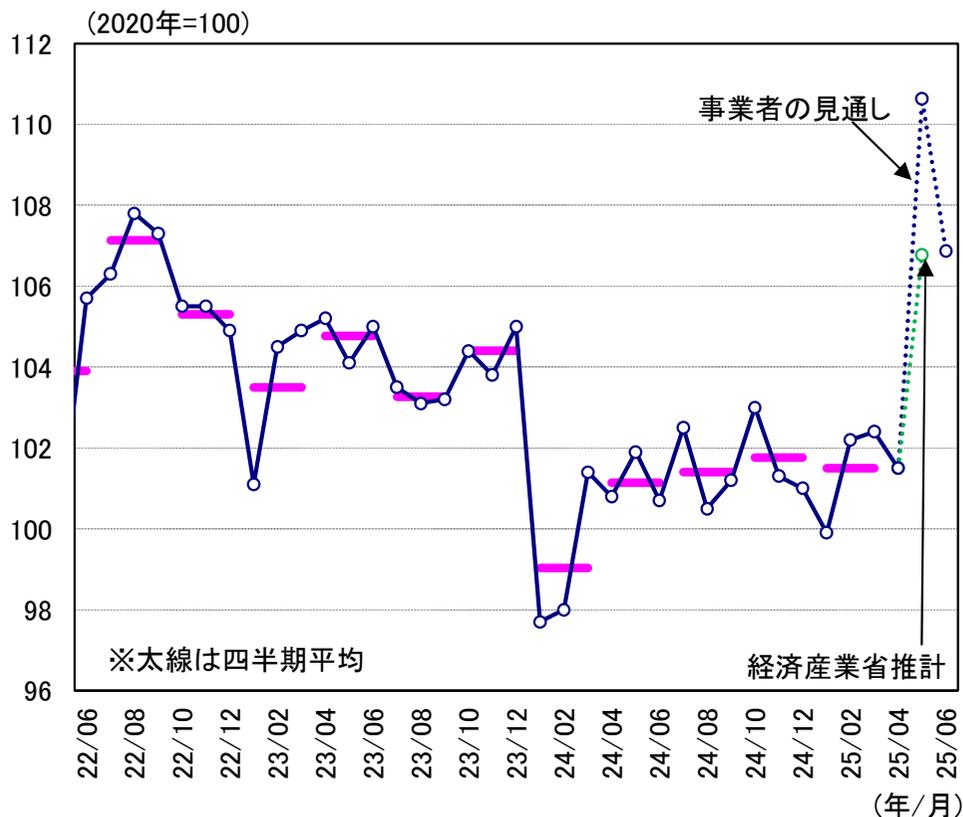
(出所) 内閣府「景気動向指数」

3. 生産動向

■ 鉱工業生産は、一進一退。先行き、不透明感が強い状況。

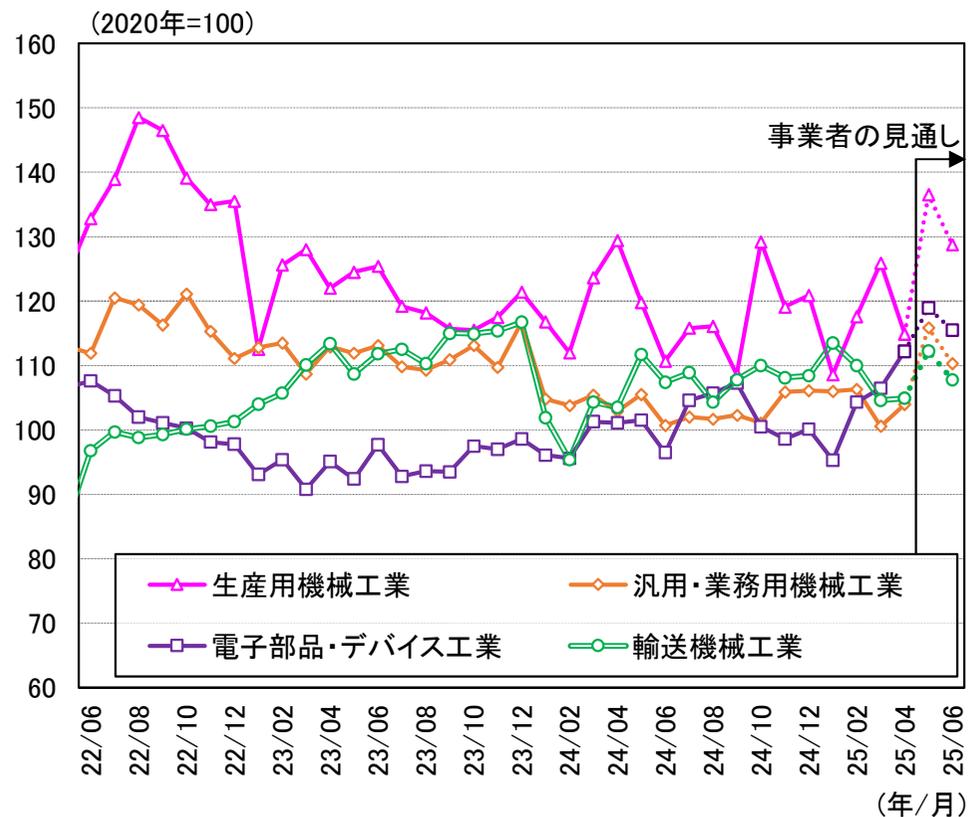
- ・ 4月の鉱工業生産指数は、前月比▲0.9%（3月同+0.2%）と3か月ぶりの低下。
 - － 生産用機械工業や輸送用機械工業（除. 自動車）等が低下。
- ・ 先行きは、均してみれば持ち直す見込み（事業者の生産見通し：5月前月比+9.0%、6月同▲3.4%）。
 - － 但し経済産業省は、生産計画が実績よりも上振れする傾向を考慮すると、5月は同+5.2%と持ち直しも、事業者よりやや慎重な見方。
 - － 米国の関税政策について、現段階で大きな影響はみられていないものの、一部の事業者からは影響を指摘する声も。

〈鉱工業生産指数〉



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」、「製造工業生産予測調査」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈生産指数（業種別）〉



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」、「製造工業生産予測調査」より
ゆうちょ銀行調査部作成

4. 設備投資

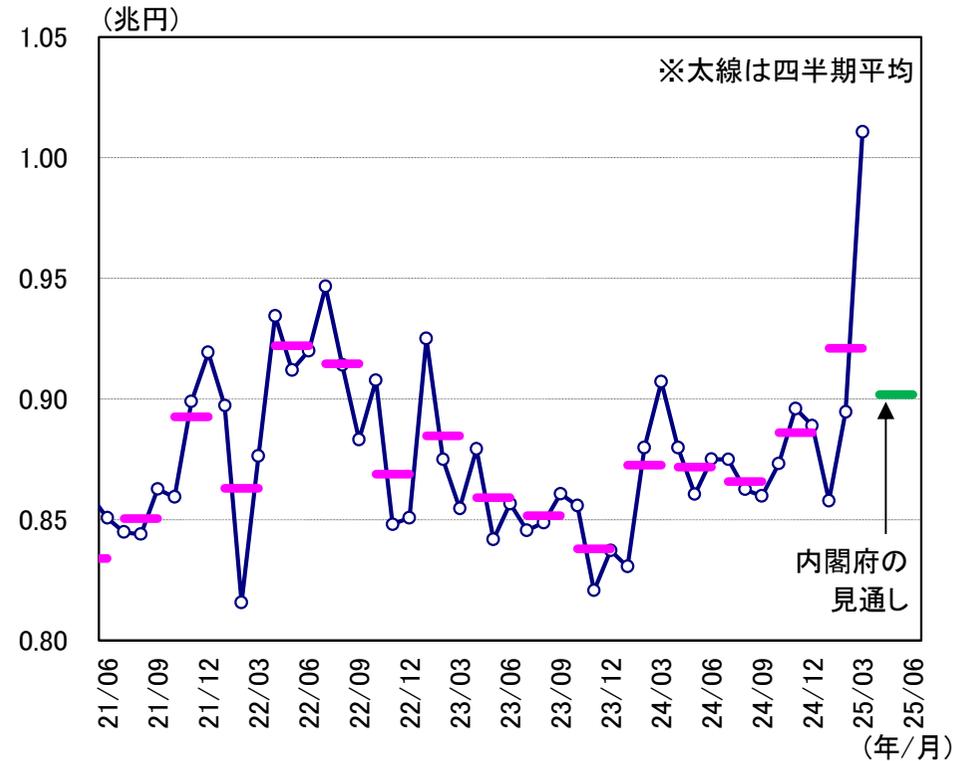
- 設備投資は、堅調さを増しており、先行きも増勢を維持する見込み。但し、下振れリスクの高まりに注意が必要。
 - ・ 1-3月期の実質設備投資は、4四半期連続の増加。DX（デジタルトランスフォーメーション）に関連するソフトウェア等への投資がけん引した模様。
 - ・ 企業の設備投資意欲は依然旺盛とみられるものの、米国の関税政策による悪影響に加え、人手不足やコスト上昇等が下振れ要因。
 - ー 先行指標の機械受注（民需（船舶・電力を除く））は、大型案件の影響もあり、3月に大幅増加。均してみれば、内閣府の見通しは増加傾向を示唆。

〈実質設備投資（GDPベース）〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈機械受注（民需（船舶・電力を除く））〉



(注) 見通しの調査時点は、概ね25年3月下旬と推定

(出所) 内閣府「機械受注統計」よりゆうちょ銀行調査部作成

5. 消費動向

■ 個人消費は、物価高が長期化する中、低調。

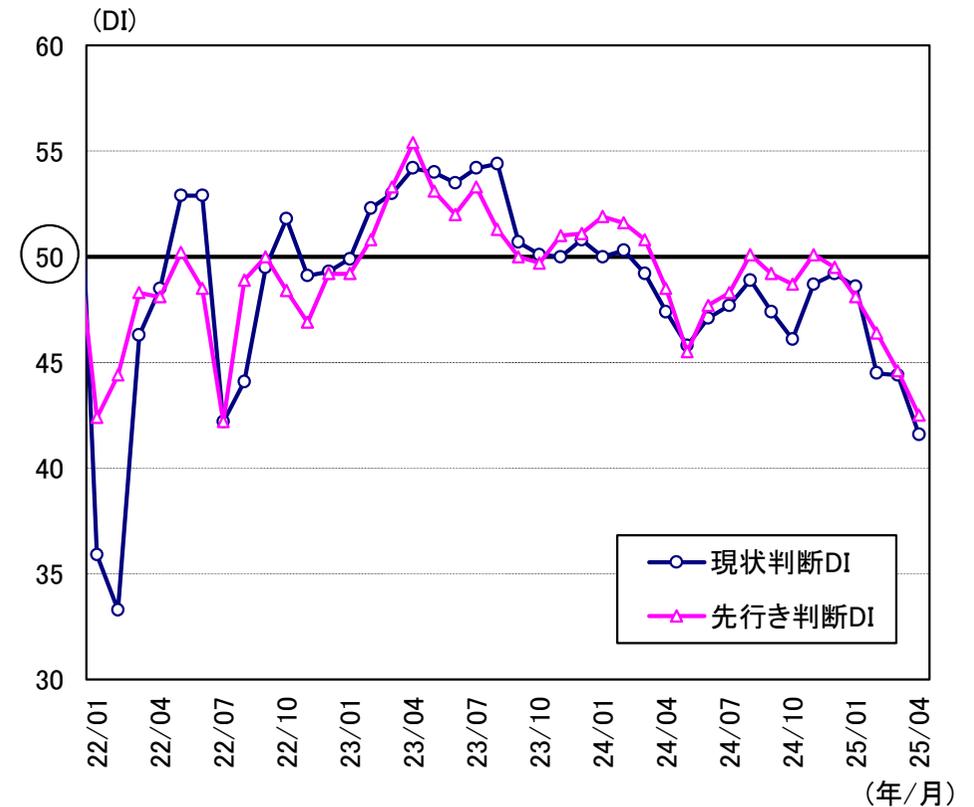
- ・ 1-3月期の実質個人消費は、4四半期連続の前期比プラスも、実額では昨年半ば以降ほぼ横ばい。
- ・ 4月の景気ウォッチャー調査（家計動向関連）は、現状、先行きとも低下し、基準となる50割れ継続。
 - ー 調査回答者からは、米国の関税政策による影響を懸念する声や、引き続き物価高による消費抑制の動きを指摘する声。
- ・ 今後、実質所得改善（10頁）に加え、政府の経済対策（13頁）も支えとなり、個人消費は、力強さを増す見通し。
 - ー 引き続き、賃金・物価動向が鍵に。

〈実質個人消費（GDPベース）〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈景気ウォッチャー調査（家計動向関連）〉

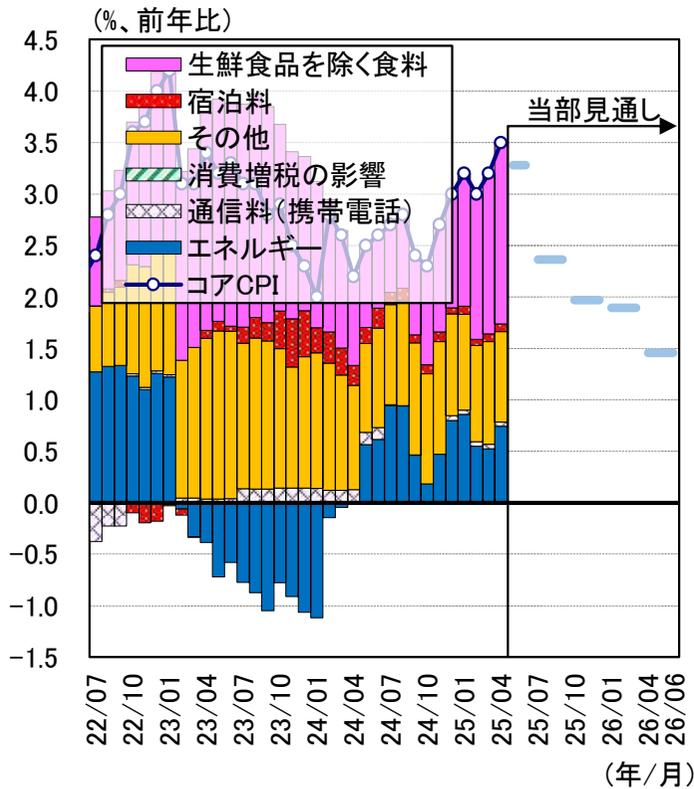


(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

6. 物価動向

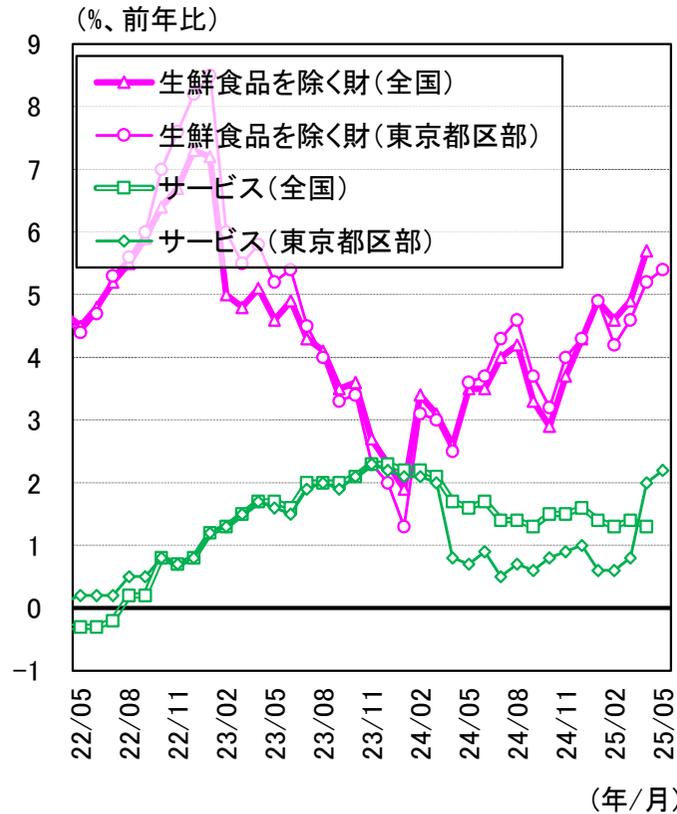
- コアCPI（生鮮食品を除く総合）は、25年度も前年度比+2%超となる見通し。
 - ・ 4月のコアCPIは、2か月連続で前年比伸び率拡大（3月前年比+3.2%→4月同+3.5%）。
 - － 生鮮食品を除く食料の他、政府の電気・ガス料金支援縮小を受け、エネルギーのプラス寄与が拡大。
 - ・ 当部は、労働力不足等による賃上げ機運の継続に伴い、今後サービス価格が緩やかに騰勢を強めると想定。
 - － 東京都区部のCPI（5月中旬速報値）は、コアの前年比伸び率拡大。生鮮食品を除く財、サービスとも、伸び率拡大。

〈消費者物価指数（除く生鮮食品）〉



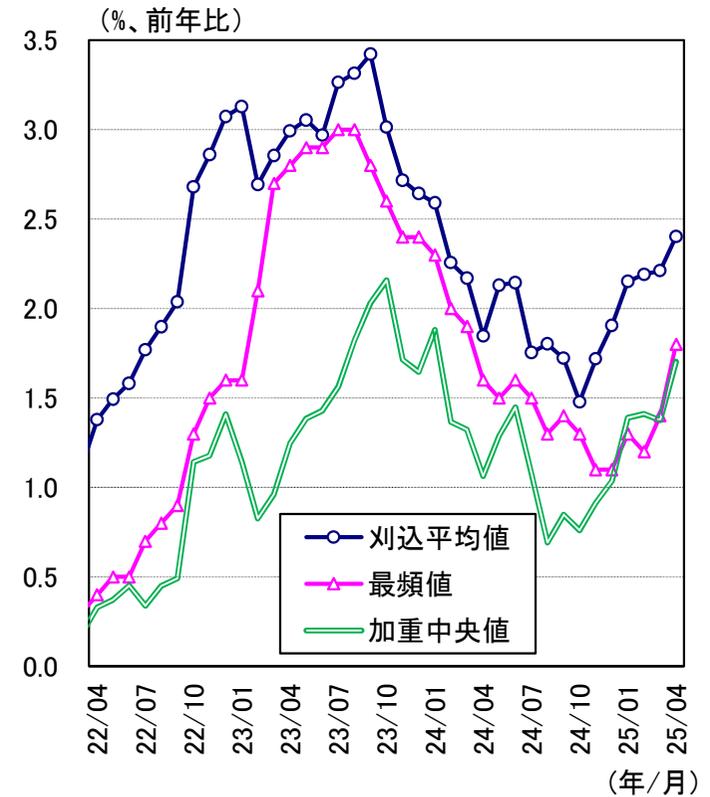
(注) 当部見通しは、四半期平均
 (出所) 総務省「消費者物価指数」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈消費者物価指数（財、サービス）〉



(注) 東京都区部の直近値は、25年5月中旬速報値
 (出所) 総務省「消費者物価指数」

〈基調的なインフレ率を捕捉するための指標〉

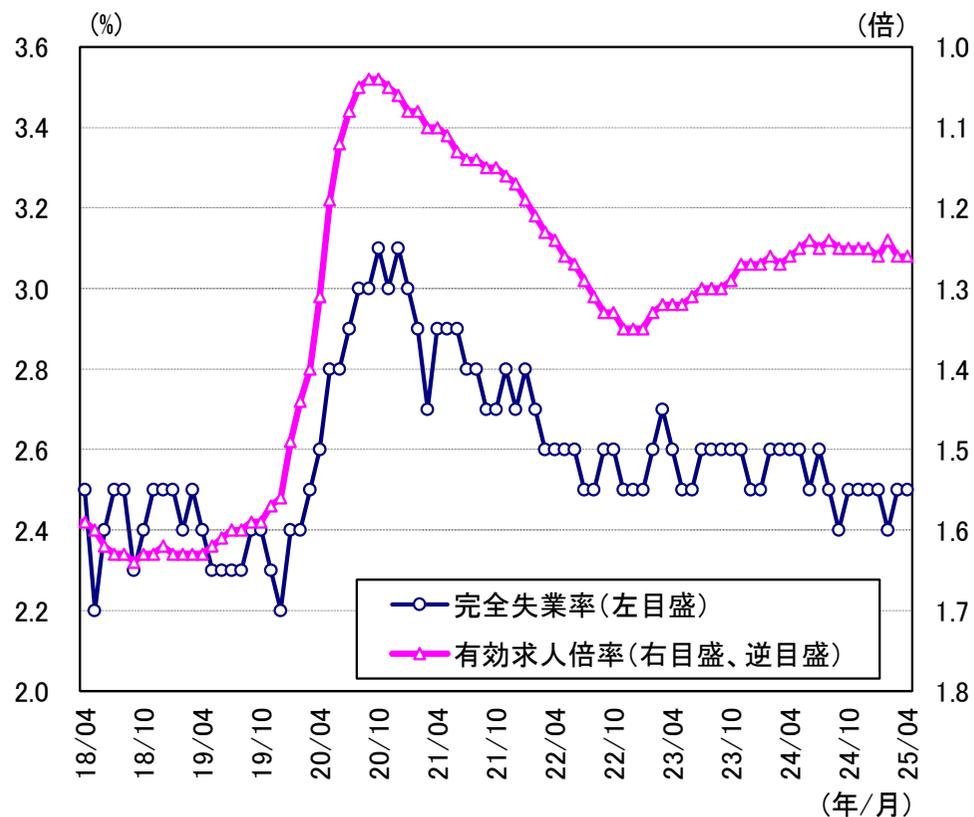


(出所) 日本銀行「基調的なインフレ率を捕捉するための指標」

7-1. 雇用・所得動向①

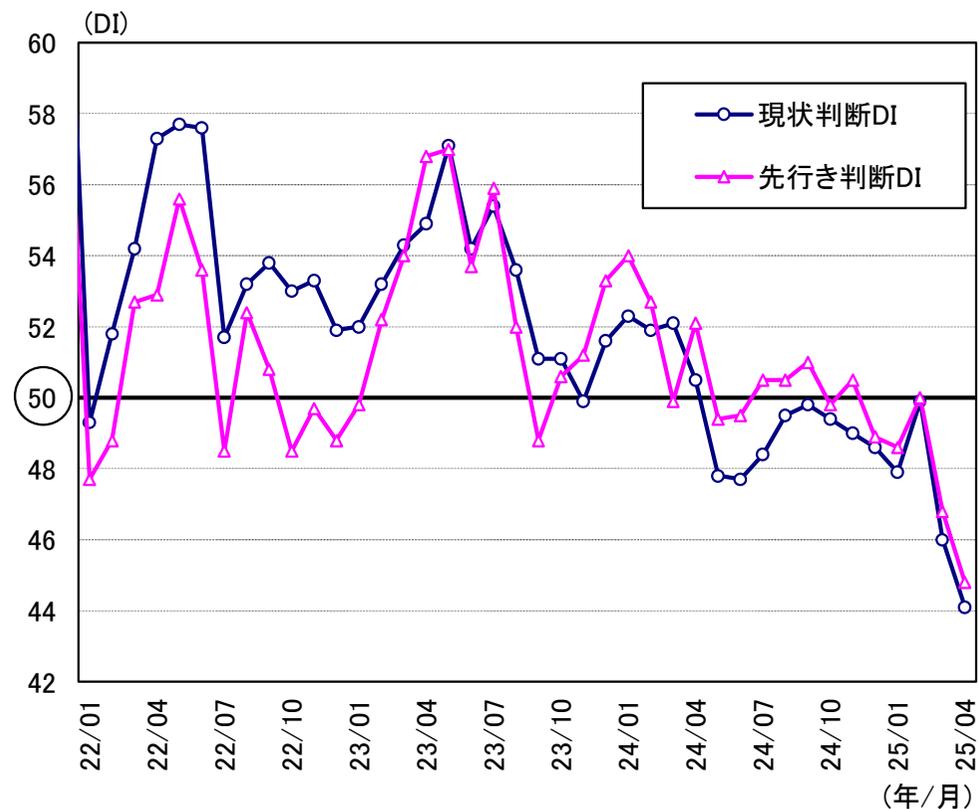
- 雇用情勢は、総じてみれば良好。但し、米国の関税政策による悪影響等が懸念要因。
 - ・ 4月の完全失業率は2.5%と、前月比横ばい。有効求人倍率は1.26倍で、前月比横ばい。
 - ・ 4月の景気ウォッチャー調査（雇用関連）は、現状、先行きとも2か月連続で低下し、基準となる50を下回る水準。
 - ー 調査回答者からは、「新規求人数が減少している。また、米国の関税による影響で、特に製造業からは、受注が減少しているという声や、今後の受注の予測が立たないという声が出ている（北陸＝職業安定所）」、「人件費や原材料価格の高騰、米国の関税等、想定外の状況に地域の製造業を中心に慎重姿勢がうかがえる（中国＝新聞社〔求人広告〕）」等の指摘。

〈完全失業率、有効求人倍率〉



(出所) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」

〈景気ウォッチャー調査（雇用関連）〉



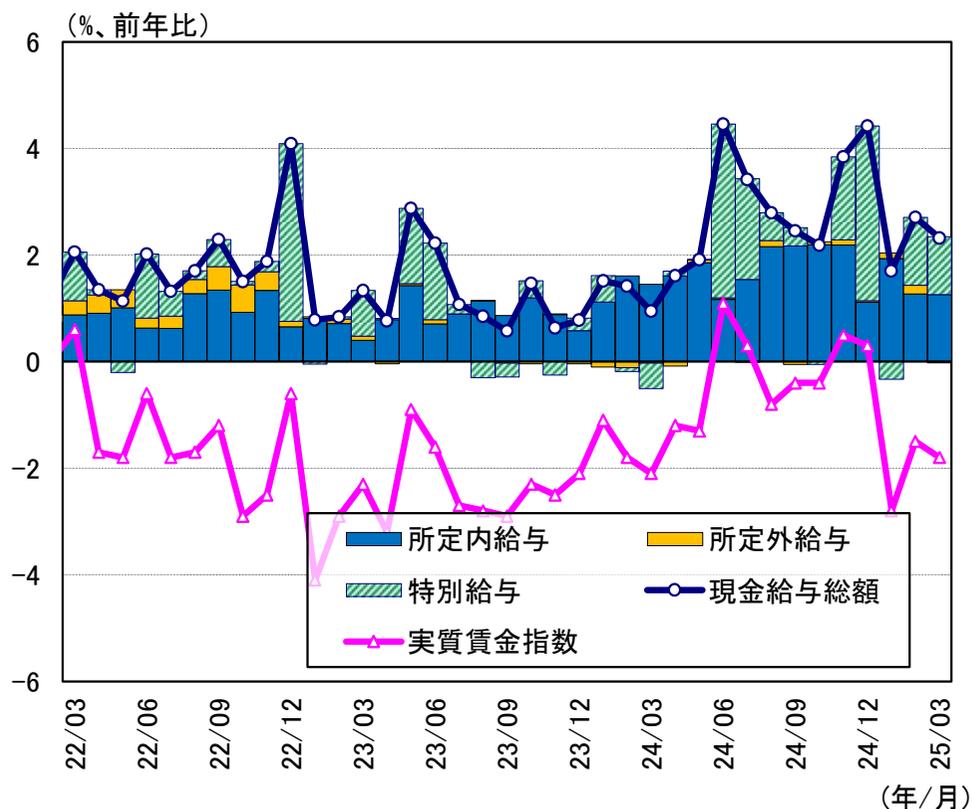
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

7-2. 雇用・所得動向②

■ 所得環境は、25年入り後改善が足踏み。

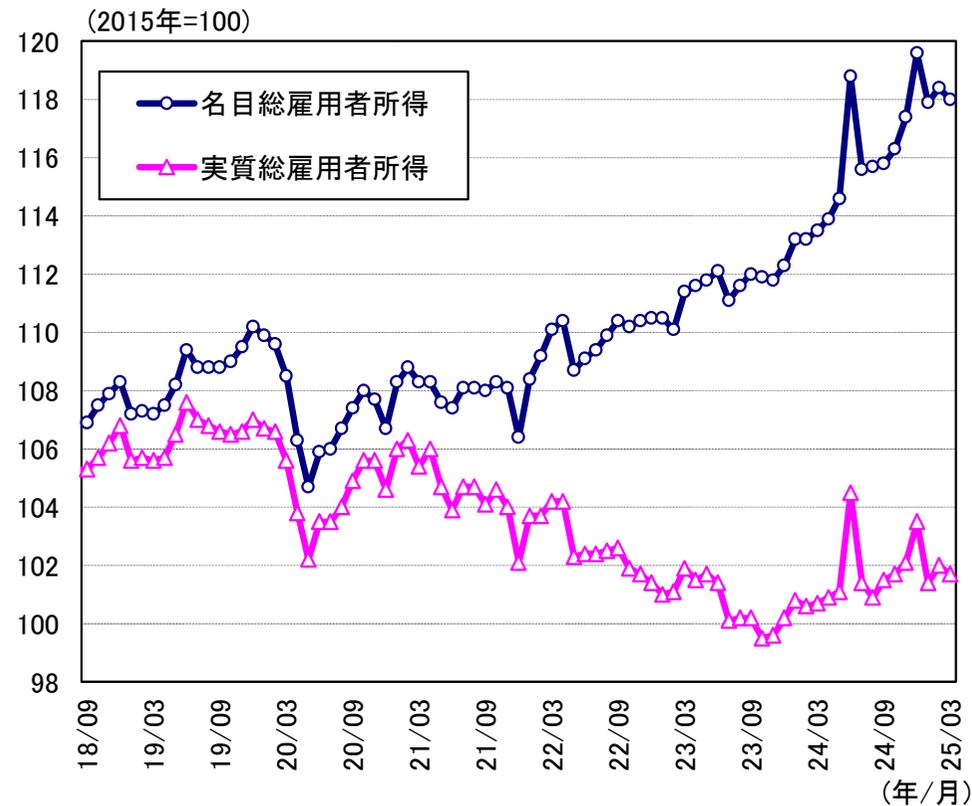
- ・ 3月の一人当たり名目賃金は、前年比伸び率鈍化（2月前年比+2.7%→3月同+2.3%）。
 - － 特別給与の前年比プラス寄与が縮小し、所定外給与はわずかながらマイナス転換。
 - － 実質賃金指数は、3か月連続の前年比マイナスとなり、マイナス幅が前月からやや拡大。
- ・ 今後、実質賃金は、賃上げ等により持ち直す見通し。
 - － 但し、食料等の物価高の動向や米国の関税政策による悪影響等について、注視が必要。

〈一人当たり名目賃金、実質賃金指数〉



(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈総雇用者所得〉



(出所) 内閣府「総雇用者所得」

8. 住宅投資

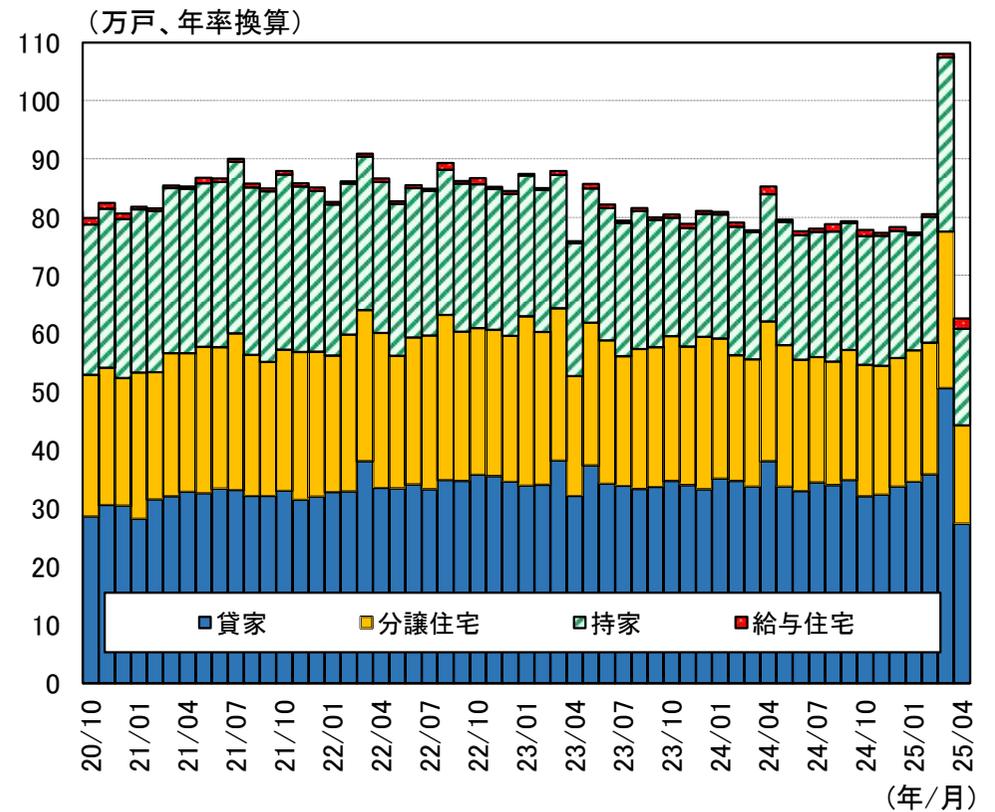
- 住宅投資は、駆け込み需要もあり持ち直し。一方、先行きは反動が生じる可能性。
 - ・ 1-3月期の実質住宅投資は、2四半期ぶりの前期比プラス。
 - ・ 先行指標の新設住宅着工戸数は、4月前月比▲42.0%（3月同+34.1%）と大幅減少。
 - ー 3月の急増は、4月の建築基準法等改正前の駆け込みの様様。

〈実質住宅投資（GDPベース）〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈新設住宅着工戸数〉

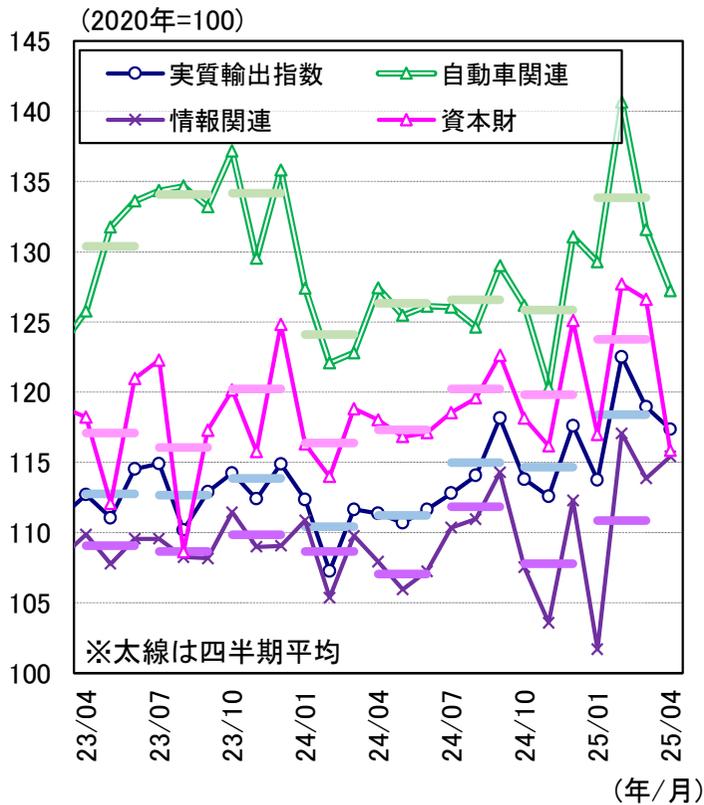


(出所) 国土交通省「建築着工統計」よりゆうちょ銀行調査部作成

9. 外需

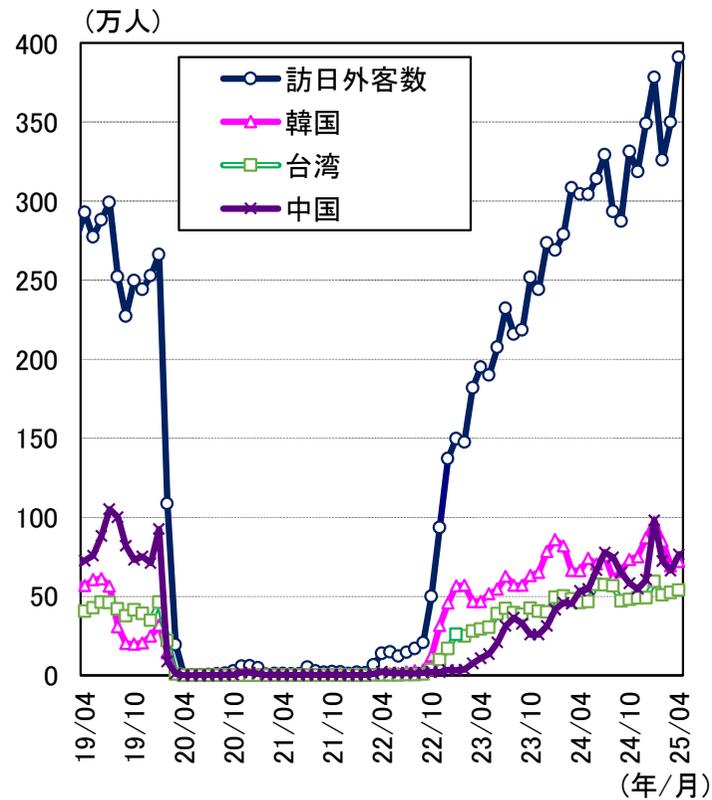
- 輸出は増勢一服の一方、輸入は均してみれば増加傾向。
 - ・ 4月の実質輸出指数（財）は、2か月連続で低下（3月前月比▲2.9%→4月同▲1.3%）。4月は、1-3月平均を下回る水準。
 - ー 資本財の低下幅が大きく、自動車関連も低下。国別では、米国向けが2か月連続で低下。
 - ・ サービス輸出に影響する訪日外客数（インバウンド）は、引き続き好調。4月は、単月として過去最高を更新。
 - ・ 4月の実質輸入指数（財）は、3か月ぶりに上昇（3月前月比▲0.4%→4月同+1.5%）。4月は、1-3月平均を上回る水準。

〈実質輸出指数〉



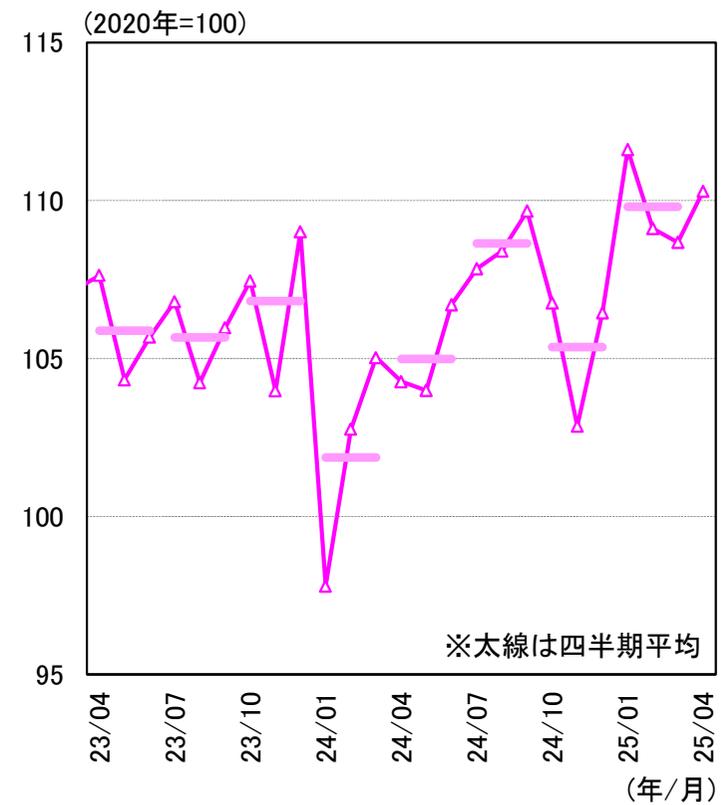
(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

〈訪日外客数〉



(注) 原数値
(出所) 日本政府観光局 (JNTO) 「訪日外客数」

〈実質輸入指数〉

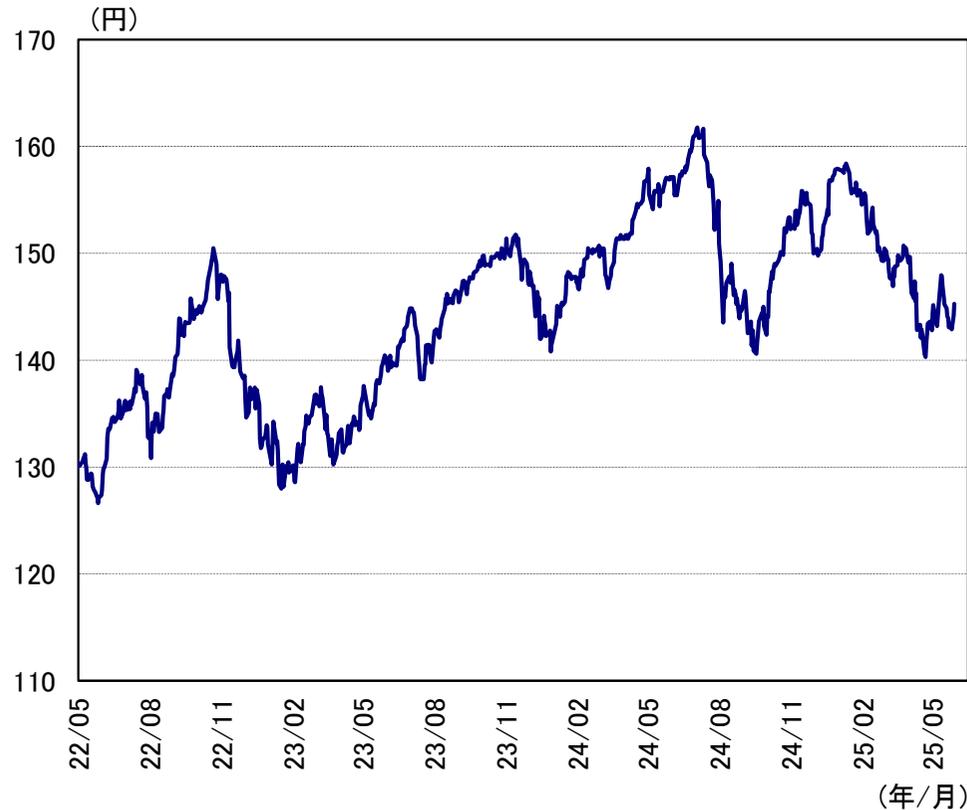


(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

10. 財政・金融政策

- 物価高が個人消費等を下押しする中、今後、政府の経済対策が景気を下支えする見通し。
 - ・ 政府は、5月下旬からガソリン等燃料油の価格引下げ措置を開始。7-9月使用分の電気・ガス料金に対する支援を再開予定。
- 金融政策に関し当部は、次回利上げを26年1月と想定。
 - ・ 但し、米国の関税政策により内外政治経済や賃金・物価動向等に関する不透明感が増大。
 - ・ 物価には、引き続き上振れリスクの一方、景気減速懸念も。また、政府による更なる景気対策や、日米間で関税政策に関する合意等が実現すれば、年内利上げの可能性も。

〈ドル/円 スポットレート〉



(出所) 日本銀行「外国為替市況」

〈日本10年国債金利〉



(出所) 財務省「国債金利情報」

11. 今後の見通し

- 景気は、内需は底堅いものの、米国の関税政策が下押しし、25年内は前期比年率+0%台の低成長。米国の関税政策が最大の不透明要因であり、賃金・物価動向や人手不足等供給制約による悪影響等にも注意が必要。
 - ・ 個人消費は、実質所得改善や政府の経済対策もあり、持ち直し。
 - ・ 設備投資は、省力化やDX等の需要を背景に、増勢継続。
 - ・ 企業の設備投資活発化が賃金上昇、消費拡大へ波及（経済の好循環実現）。
 - － 労働力不足を背景に、中長期的にも賃金上昇圧力が継続し、所得環境の改善や物価上昇圧力継続を想定。

〈主要景気指標の見通し〉

		24.10-12	25.1-3	25.4-6	25.7-9	25.10-12	26.1-3	26.4-6	24年度	25年度	26年度
実質GDP成長率	《%、前期比年率》	2.4	▲ 0.7	0.4	0.3	0.8	1.0	1.2	0.8	0.6	1.1
民間最終消費支出	《%、前期比》	0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.8	0.7	1.5
民間住宅	《%、前期比》	▲ 0.2	1.2	▲ 0.4	0.2	0.6	0.2	▲ 0.2	▲ 1.0	1.1	0.6
民間企業設備	《%、前期比》	0.8	1.4	0.4	0.2	0.3	0.3	0.5	2.6	2.3	1.8
輸出	《%、前期比》	1.7	▲ 0.6	0.6	0.2	0.5	0.7	0.7	1.7	1.9	2.7
輸入	《%、前期比》	▲ 1.4	2.9	0.6	0.8	0.9	1.0	1.0	3.4	4.0	4.0
消費者物価指数(除く生鮮食品)	《%、前年比》	2.6	3.1	3.3	2.4	2.0	1.9	1.5	2.7	2.4	1.9
完全失業率	《%》	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5

(注1) シャド一部分はゆうちょ銀行調査部見通し

(注2) 消費者物価指数(除く生鮮食品)及び完全失業率の実績値は、月次公表値よりゆうちょ銀行調査部算出(出所)内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、「労働力調査」よりゆうちょ銀行調査部作成