

日本経済動向

(2025年8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「個人情報のお取り扱いについて」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、個人消費に持ち直しの兆しがみられるものの、全体では低調。先行き、対米関税交渉合意により不透明感が後退する中、内需が底堅く推移し、年度後半にかけて潜在成長率を上回る成長になると見込まれる。但し、賃金・物価動向や人手不足等供給制約による悪影響、国内政治情勢等に注意が必要である。
- 個人消費は、持ち直しの兆しがみられる。5月の総消費動向指数（実質）は、7か月連続で前月比上昇し、4-5月平均は1-3月平均を上回る水準となっている。先行き、賃上げやインフレ鈍化により、個人消費は徐々に力強さを増す見通しである。引き続き、賃金・物価動向が鍵となる。
- 設備投資は、緩やかに増加している。引き続き、省力化やDX等の投資需要が旺盛とみられる中、日米関税交渉合意を受けた不透明感後退もあり設備投資は増勢を維持すると予想する。但し、人手不足やコスト上昇等による下振れリスク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。6月は、エネルギーのプラス寄与縮小等により、4か月ぶりに前年比伸び率が鈍化した。先行き、財価格上昇の一服により増勢が鈍化するものの、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、4年連続前年比+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、均せば横ばい圏となっている。6月の実質輸出指数は、2か月連続で上昇し、米国向け指数は4か月ぶりに上昇した。日米関税交渉合意により下押し圧力は軽減され、先行き緩やかな持ち直しを見込むものの、低調な国内生産が懸念材料である。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25年12月と想定している。但し、国内景気・物価について、食料価格や米国の関税政策の影響、国内政治情勢等に関する不透明感が強く、利上げ時期の不確実性は大きい。

《成長率見通しの詳細は資料末尾に掲載》

※本資料は7月31日時点の情報を基に作成

1. 景気の現状と先行き

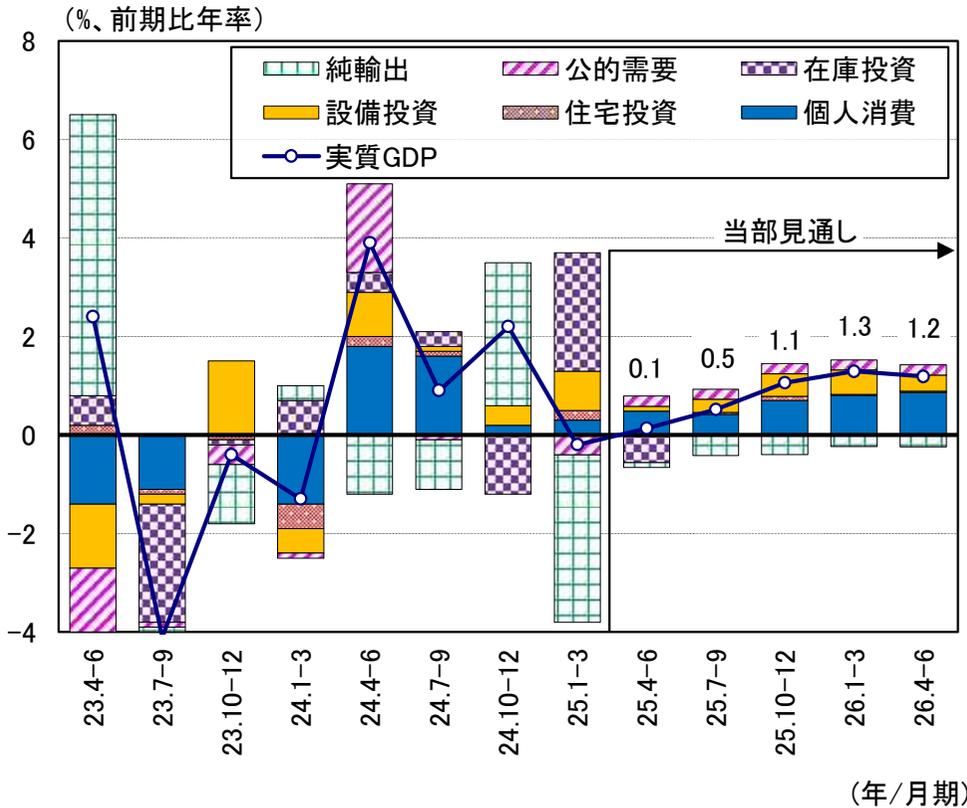
【景気見通しシナリオ】

見通し期間内は、米国の対日関税が15%で継続。対米関税交渉合意により不透明感が後退する中、内需は底堅く、年度後半にかけて潜在成長率を上回る成長。但し、賃金・物価動向や人手不足等供給制約による悪影響、国内政治情勢等に注意が必要。

【前月見通しからの変更点】

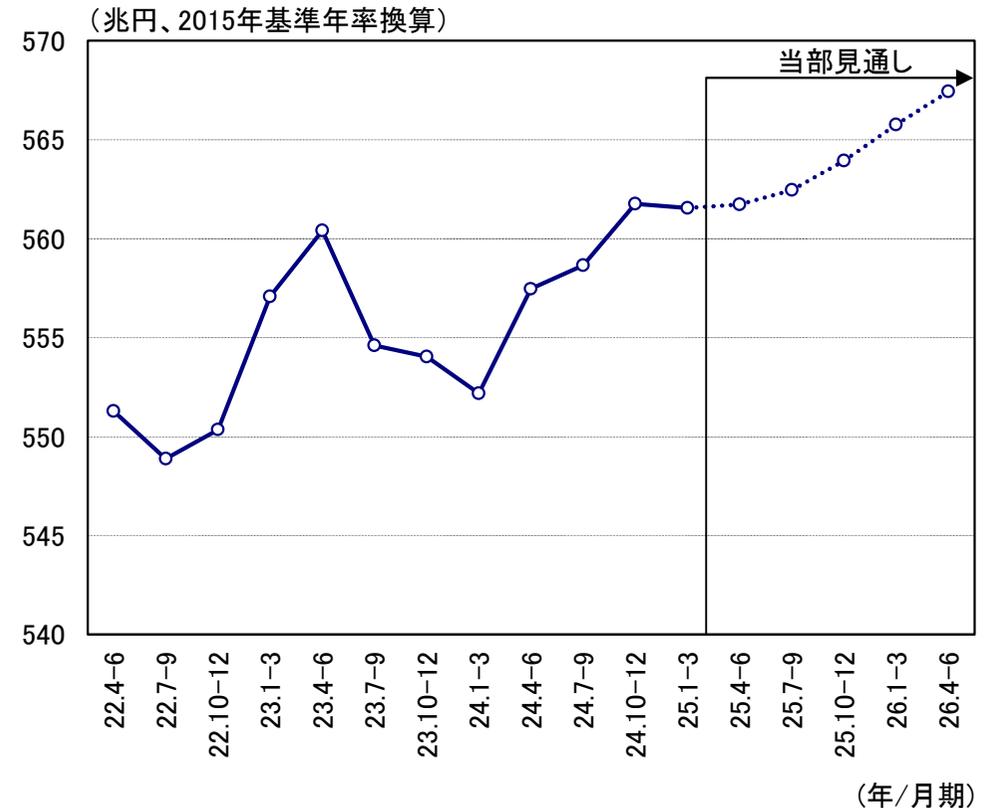
足許の関連指標を受けて、25年4-6月期の実質GDP純輸出を下方修正、25年7-9月期のコアCPIを上方修正。対米関税交渉合意を受けて、25年7-9月期以降の実質GDP成長率を上方修正。

〈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〉



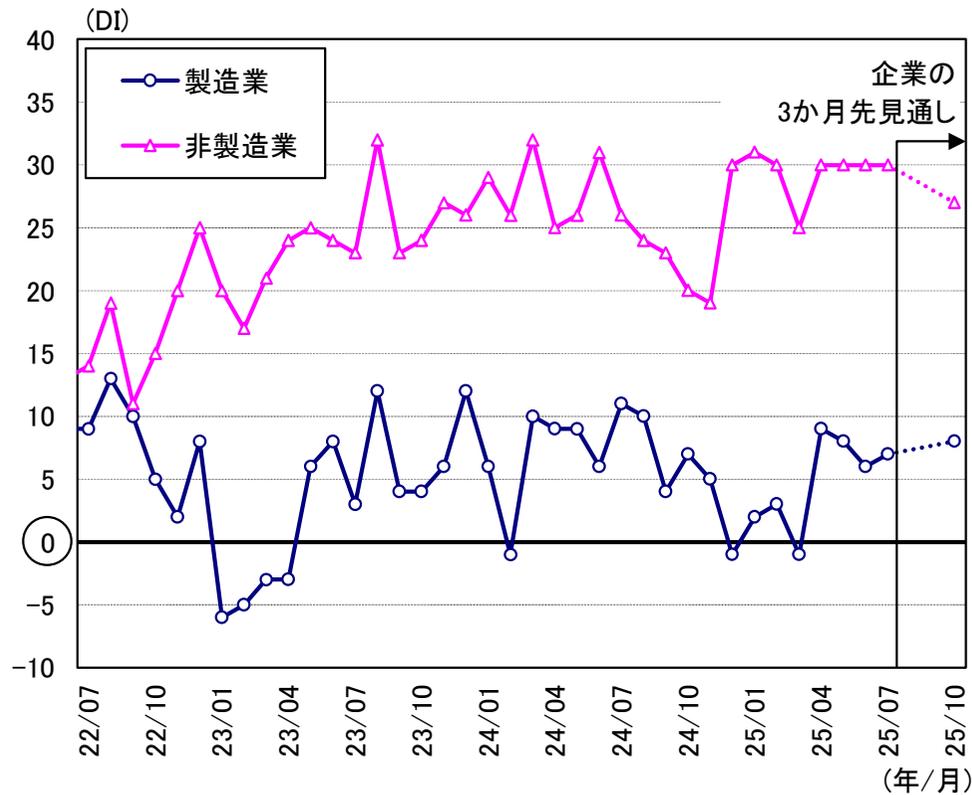
(出所) 内閣府「国民経済計算」よりゆうちょ銀行調査部作成

2. 足許の景気動向

■ 景気は、個人消費に持ち直しの兆しがみられるものの、全体では低調。

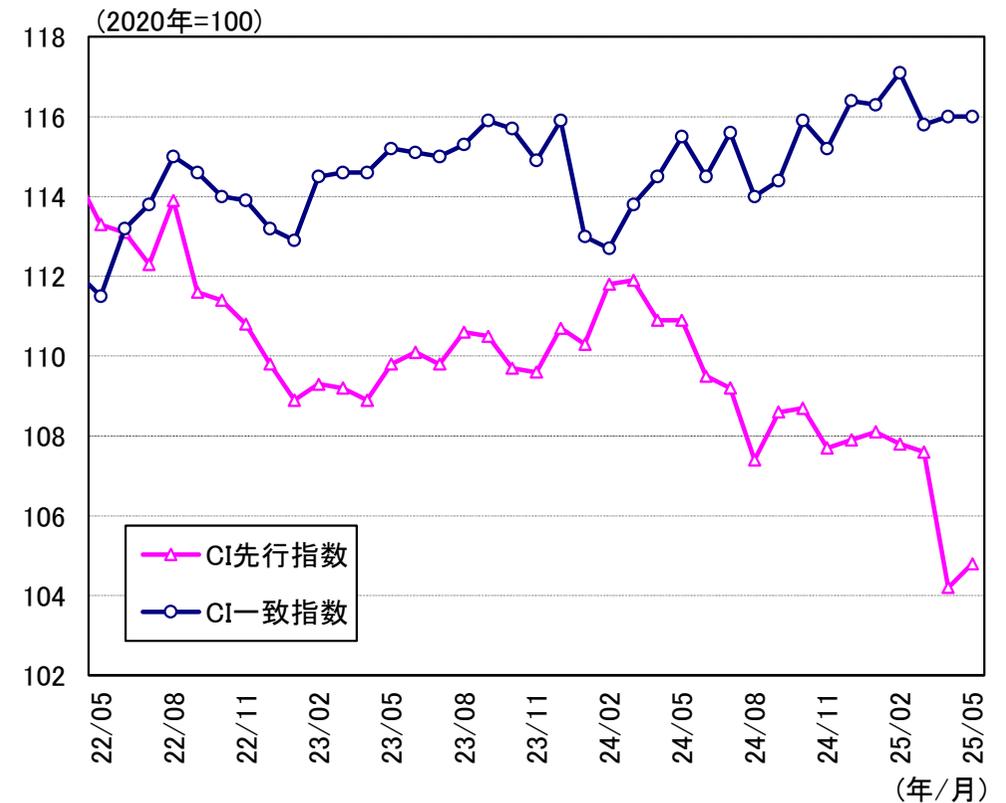
- ・ 7月の企業景況感（ロイター短観）は、非製造業の好調が続く中、製造業も堅調。
- ・ 5月の景気動向指数（CI一致指数）は、前月比横ばい。昨年終盤以降、概ね横ばい圏。
- ・ 景気の先行きに関しては、製造業の生産動向等に引き続き注意が必要（5頁）。
 - ー 製造業景況感の3か月先見通しは、やや上昇。
 - ー 景気動向指数（CI先行指数）は、最終需要財在庫率指数や消費者態度指数のプラス寄与転換等により下げ止まり。

〈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〉



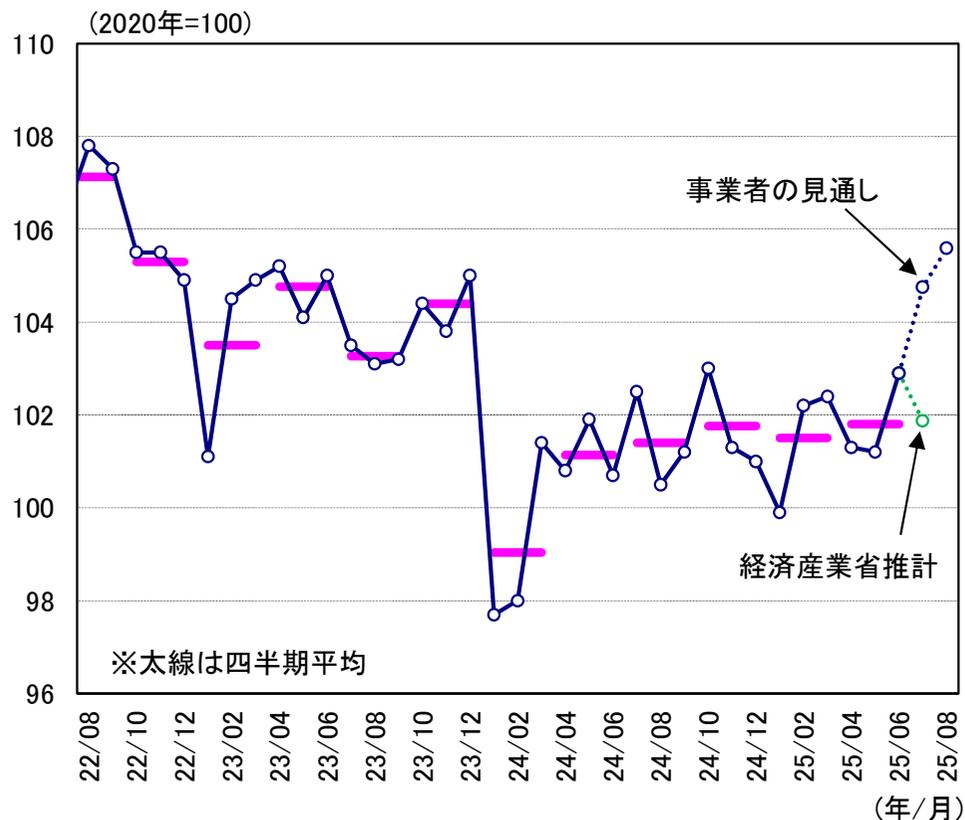
(出所) 内閣府「景気動向指数」

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。

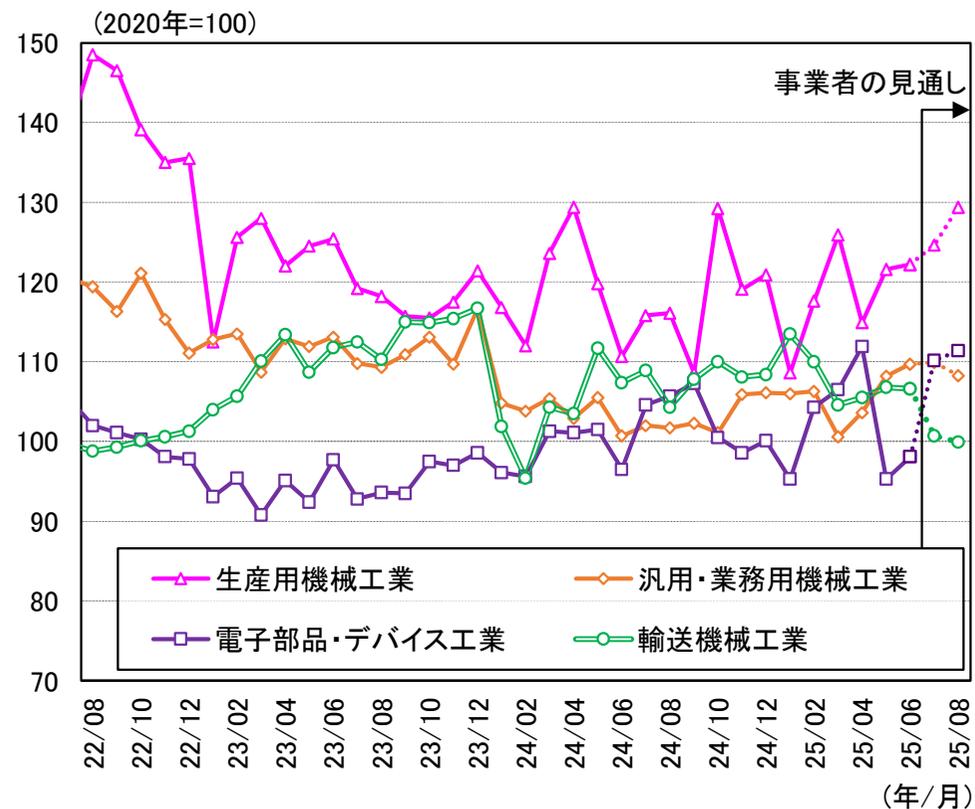
- ・ 6月の鉱工業生産指数は、前月比+1.7%（5月同▲0.1%）と3か月ぶりに上昇。
 - － 輸送機械工業（除く自動車工業）や電子部品・デバイス工業等が上昇。
- ・ 先行きは、持ち直しの見込み（事業者の生産見通し：7月前月比+1.8%、8月同+0.8%）ながら、引き続き下振れリスク。
 - － 但し経済産業省は、生産計画が実績よりも上振れする傾向を考慮すると、7月は同▲1.0%と事業者より慎重な見方。
 - － 米関税の影響に関する企業コメントは4-5月より減少したものの、企業の生産マインドは慎重な模様。

〈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）〉

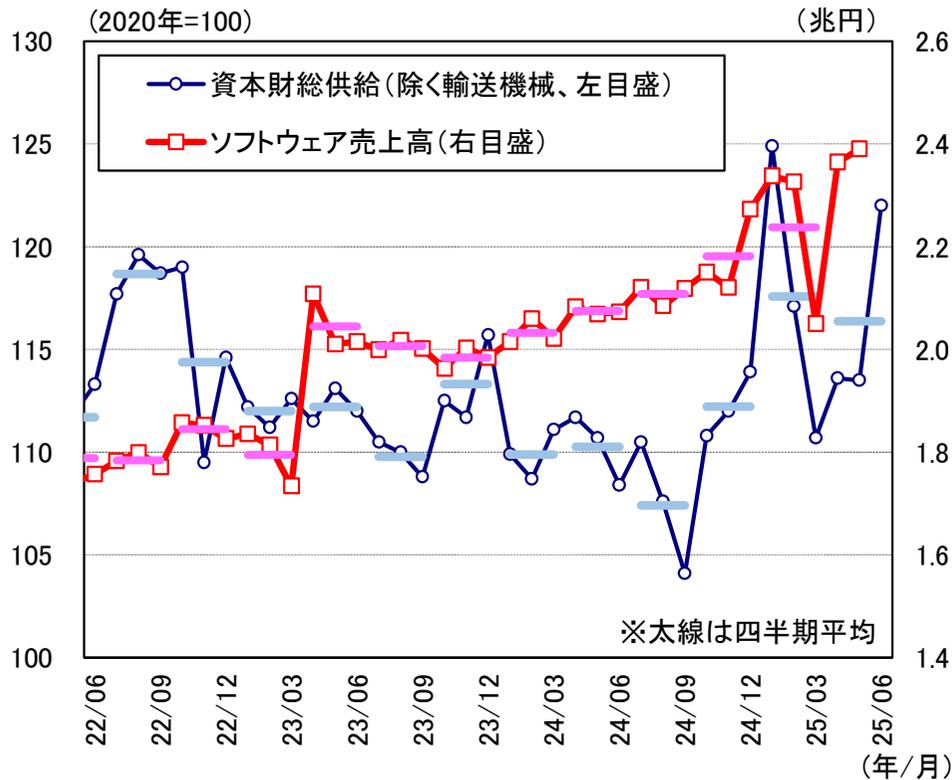


(出所) 経済産業省「鉱工業指数」、「製造工業生産予測調査」より
ゆうちょ銀行調査部作成

4. 設備投資

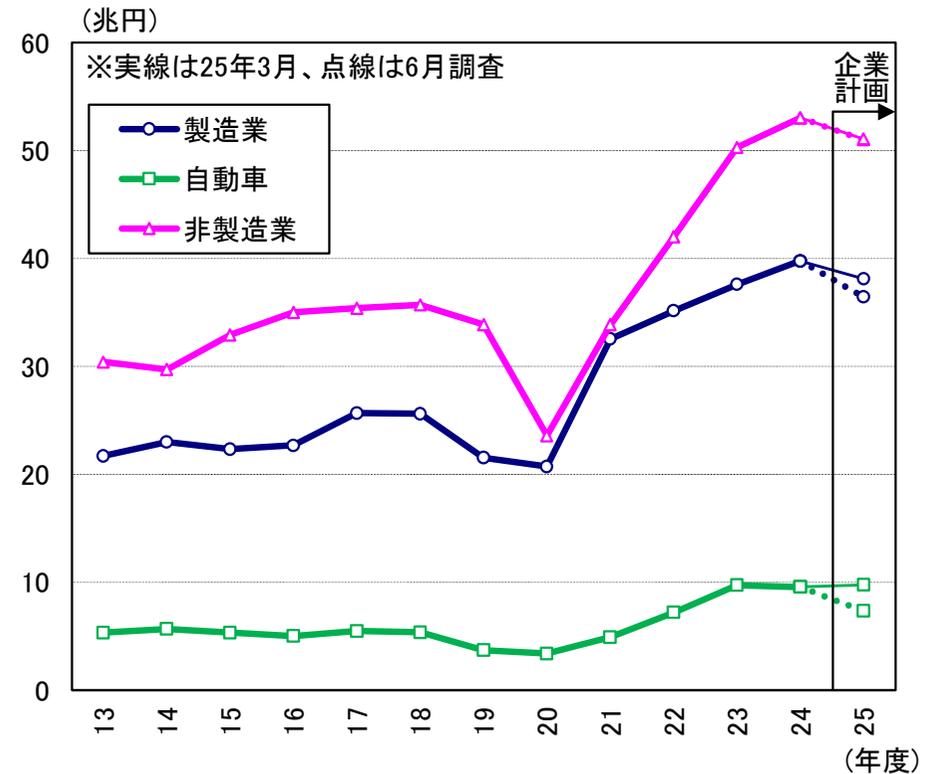
- 設備投資は、緩やかに増加している。先行きも増勢を維持する見込み。但し下振れリスクに注意が必要。
 - ・ 資本財総供給（設備投資の一致指標）は、振れを伴いつつも持ち直し。
 - － ソフトウェア売上高は大幅減少前の水準を回復し、4-5月平均は1-3月平均を上回る水準（当部試算）。
 - ・ 各種調査では、25年度の設備投資計画は前年を下回るものの、増勢継続。
 - － 人手不足による省力化やDX等に関する投資意欲は根強い模様。
 - － 企業利益の見通しは、前年度を下回るものの高水準。対米関税交渉合意を受け、企業利益の下押し幅は縮小する見込み。
 - ・ 但し、人手不足やコスト上昇等が設備投資の下振れ要因となる可能性。

〈設備投資の一致指標〉



(出所) 経済産業省「鉱工業出荷内訳表、鉱工業総供給表」、「特定サービス産業動態統計調査」、「サービス産業動態統計調査」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈企業の経常利益〉



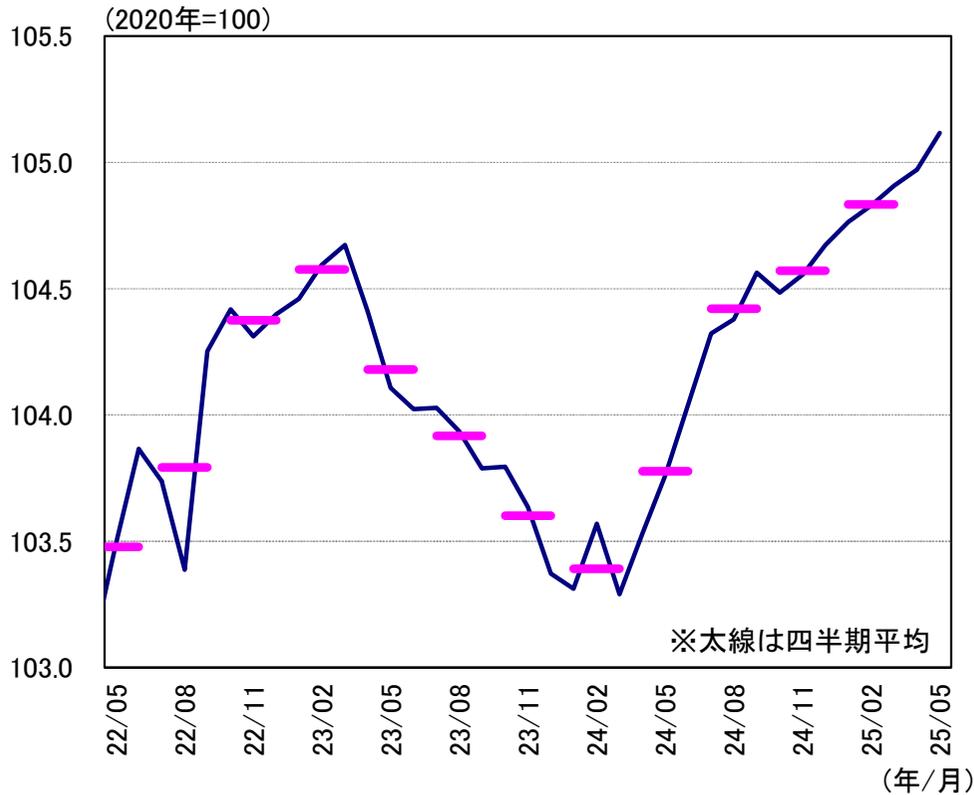
(注1) 全規模
(注2) 25年6月の調査期間は5月28日-6月30日
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より調査部作成

5. 消費動向

■ 個人消費は、持ち直しの兆し。

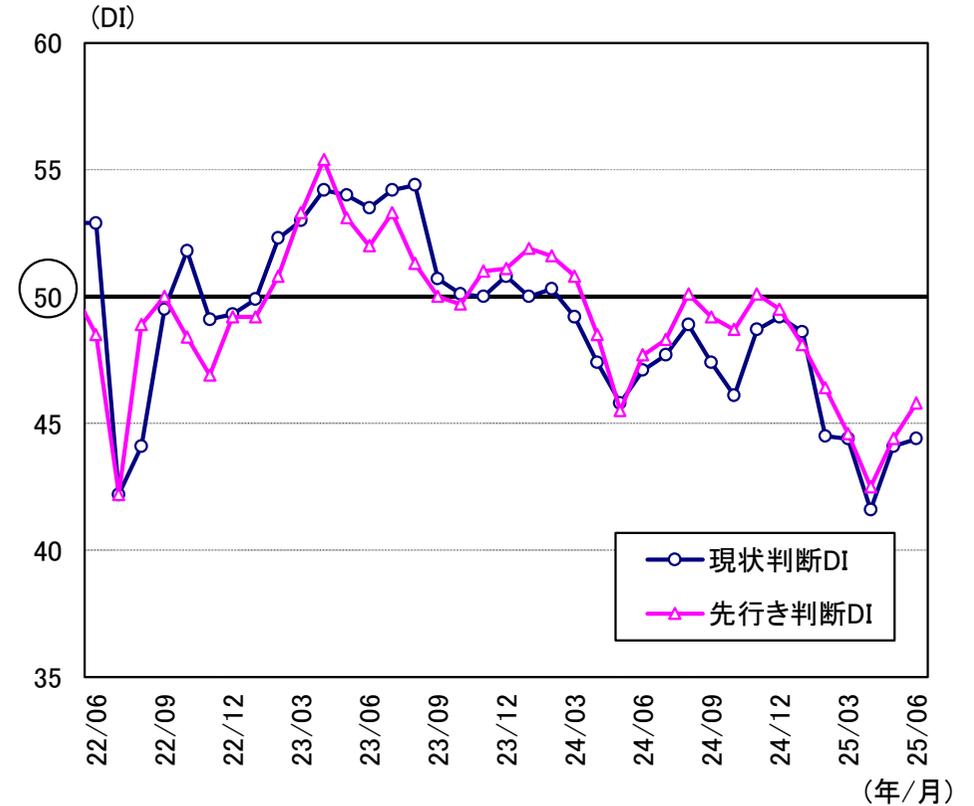
- ・ 5月の総消費動向指数（実質）は、7か月連続で前月比上昇。4-5月平均は、1-3月平均を上回る水準。
- ・ 6月の景気ウォッチャー調査（家計動向関連）は、現状、先行きとも基準となる50割れ継続も、2か月連続で上昇。
 - － 調査回答者は、気温上昇による夏物消費の増加等を指摘。一方、引き続き物価高による消費抑制の動きを指摘する声も。
- ・ 今後、実質所得改善（10頁）等により、個人消費は徐々に持ち直す見通し。引き続き、賃金・物価動向が鍵に。
 - － 政府の経済対策（13頁）による押し上げの可能性も。

〈総消費動向指数（実質）〉



(出所) 総務省「消費動向指数」

〈景気ウォッチャー調査（家計動向関連）〉



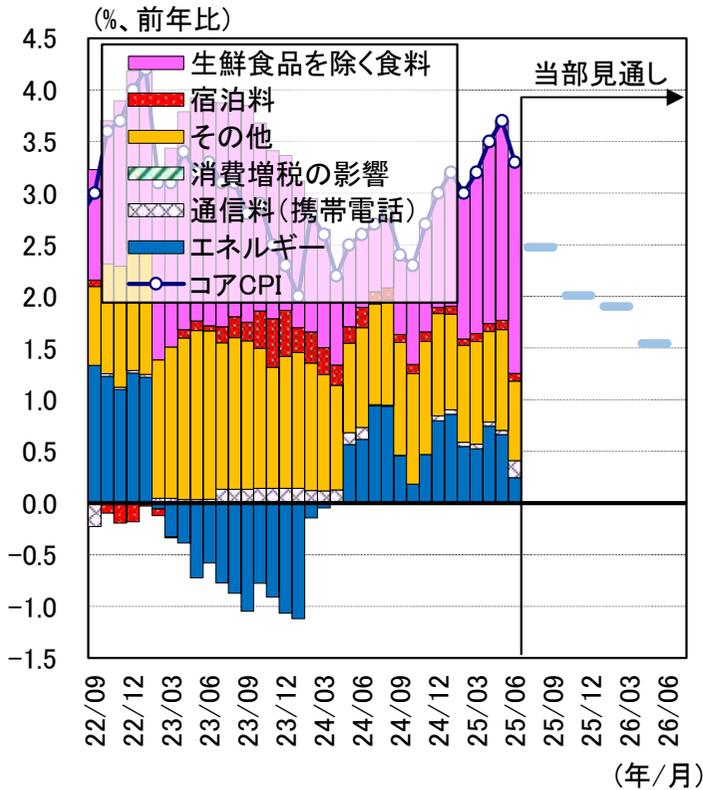
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

6. 物価動向

■ コアCPI（生鮮食品を除く総合）は、前年比+3%超継続。25年度通年では4年連続前年度比+2%超となる見通し。

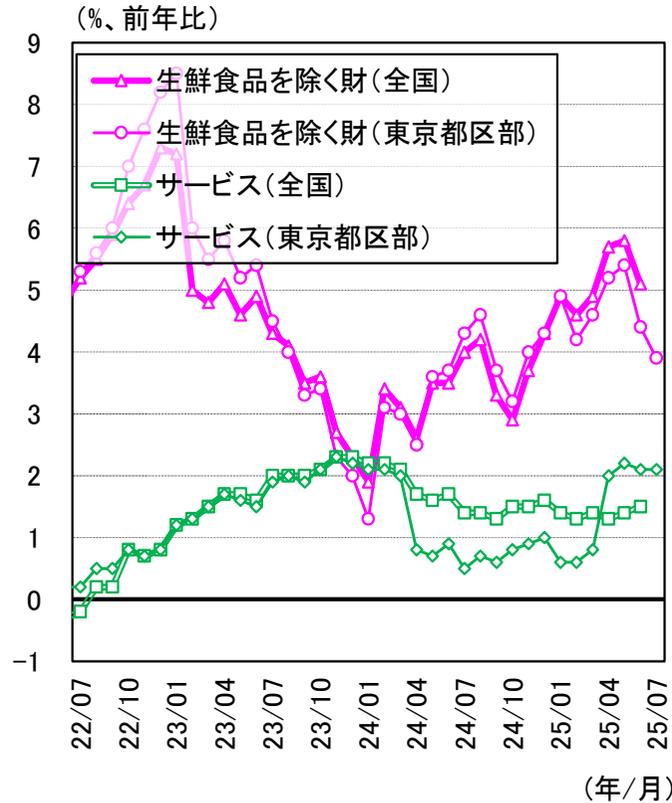
- ・ 6月のコアCPIは、4か月ぶりに前年比伸び率鈍化（5月前年比+3.7%→6月同+3.3%）。
 - － 政府の燃料油価格定額引下げ措置等エネルギーのプラス寄与縮小。
 - － 一方、生鮮食品を除く食料や通信料（携帯電話）のプラス寄与拡大。
- ・ 当部は、労働力不足等による賃上げ機運の継続に伴い、今後サービス価格が緩やかに騰勢を強めると想定。
 - － 東京都区部のコアCPI（7月中旬速報値）は、都の水道基本料金無償化を主因に前年比伸び率鈍化。サービスは同+2%台継続。

〈消費者物価指数（除く生鮮食品）〉



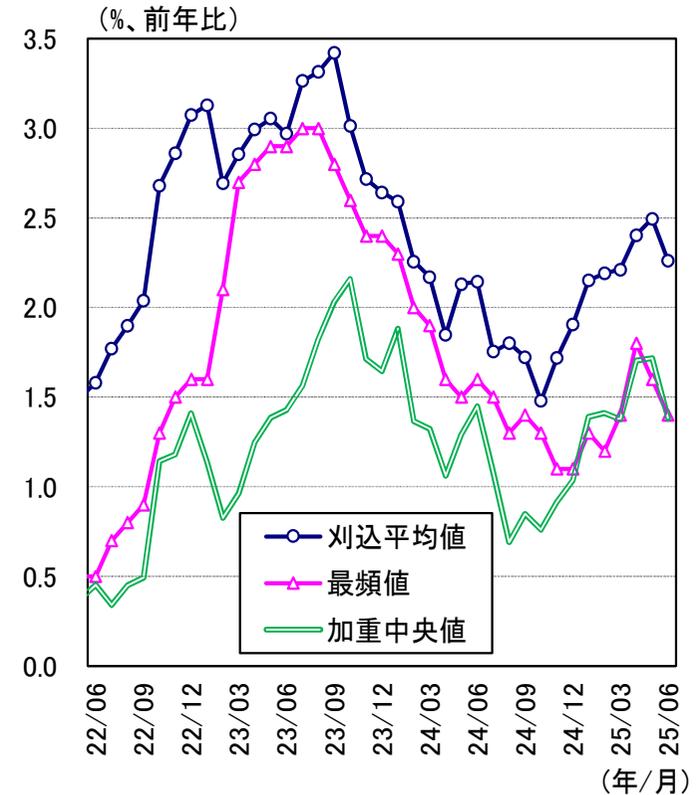
(注) 当部見通しは、四半期平均
 (出所) 総務省「消費者物価指数」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈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7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〉

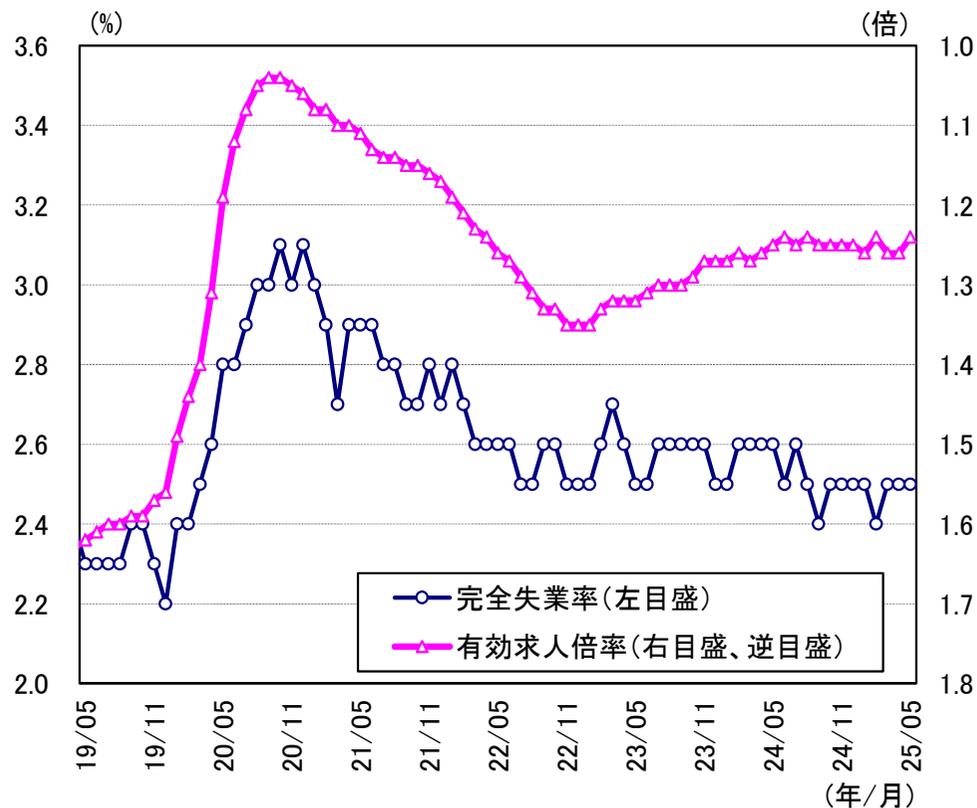


(出所) 日本銀行「基調的なインフレ率を捕捉するための指標」

7-1. 雇用・所得動向①

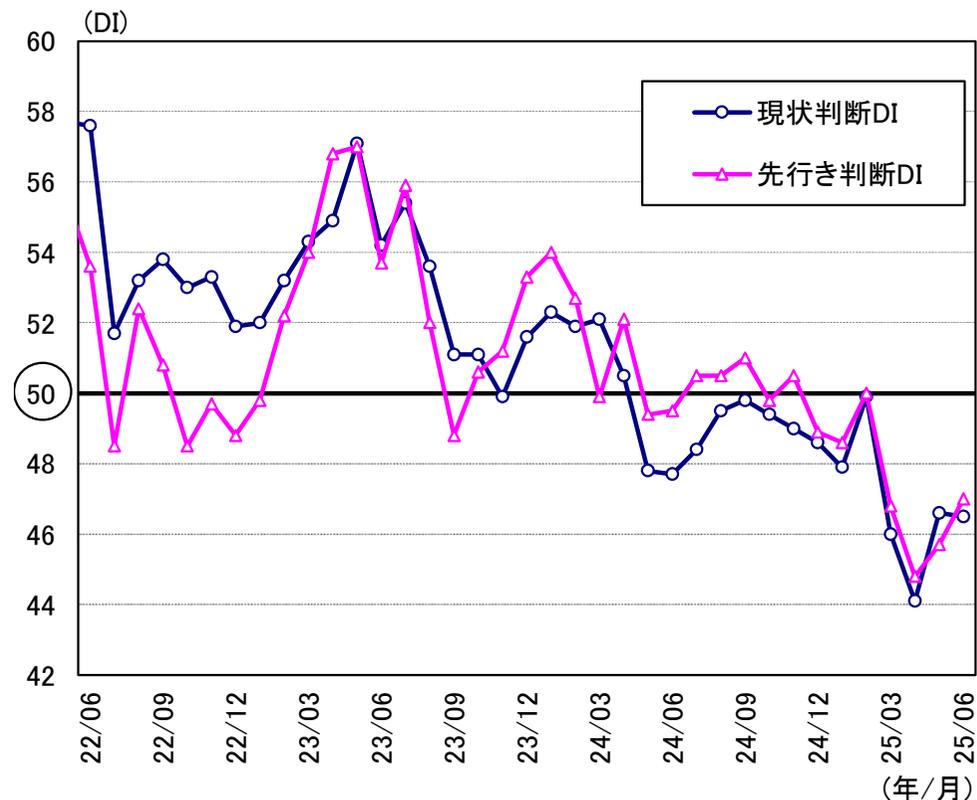
- 雇用情勢は、総じてみれば良好。但し、米国の関税政策による悪影響等が懸念要因。
 - ・ 5月の完全失業率は2.5%と、前月比横ばい。有効求人倍率は1.24倍で、3か月ぶりに前月比低下。
 - ・ 6月の景気ウォッチャー調査（雇用関連）は、現状は2か月ぶりに低下した一方、先行きは2か月連続で上昇。
- 一 調査回答者からは、「輸出中心の製造業では苦戦を強いられている企業がある。一方で、影響を受けていない企業もあり、内需中心の製造業においては活況を取り戻しつつある（中国＝民間職業紹介機関）」等の指摘。

〈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）〉



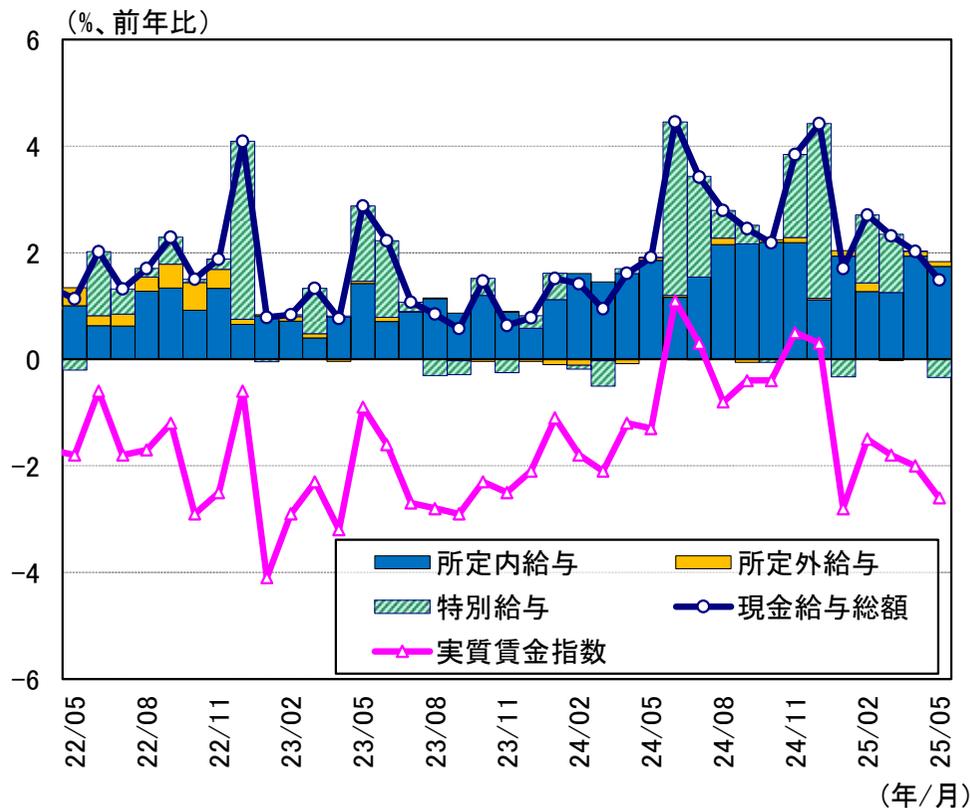
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

7-2. 雇用・所得動向②

■ 所得環境は、物価高騰もあり25年入り後改善が足踏み。

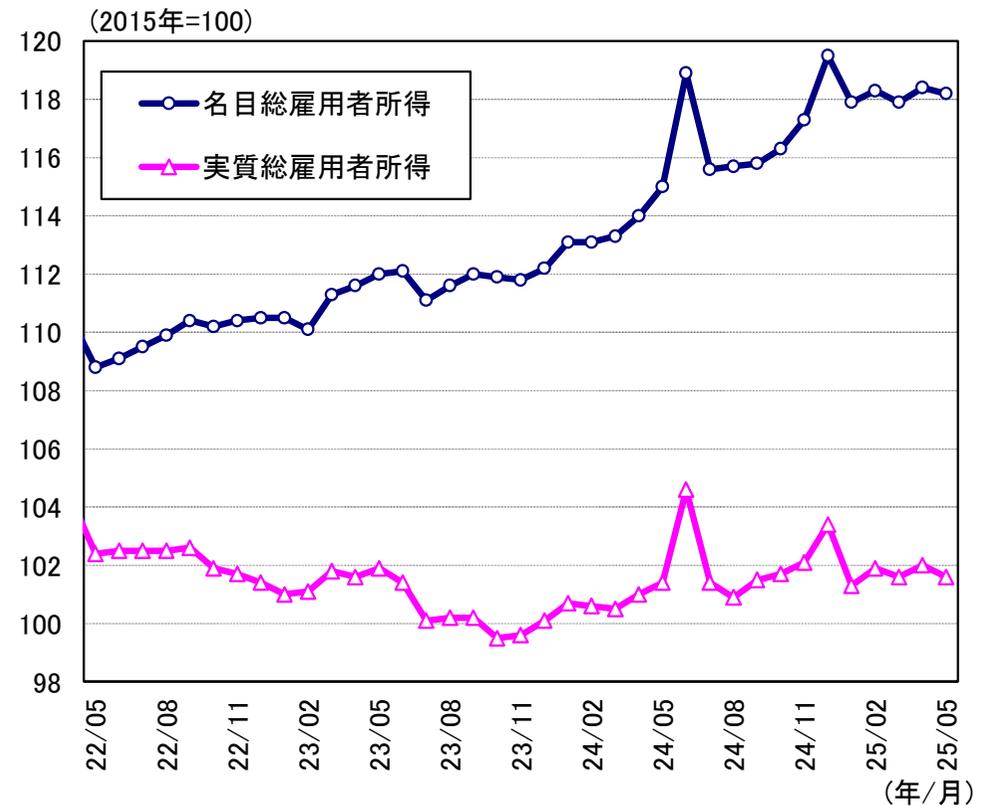
- ・ 5月の一人当たり名目賃金は、前年比伸び率鈍化（4月前年比+2.0%→5月同+1.4%）。
 - － 特別給与が前年比マイナス転換。所定内給与は、前年比プラス継続。
 - － 実質賃金指数は、5か月連続の前年比マイナスとなり、マイナス幅拡大。
- ・ 今後、実質賃金は、賃上げやインフレ鈍化により持ち直す見通し。
 - － 但し、食料等の物価動向や、米国の関税政策による悪影響（企業利益（6頁右図）、賃上げ）等について、注視が必要。

〈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〉

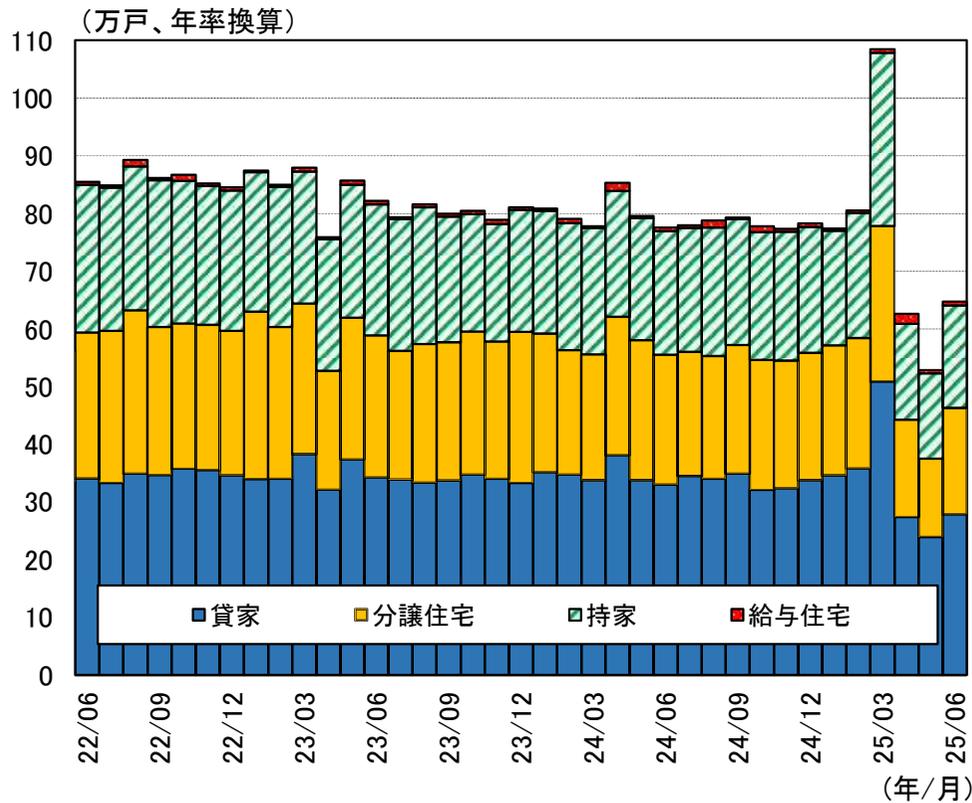


(出所) 内閣府「総雇用者所得」

8. 住宅投資

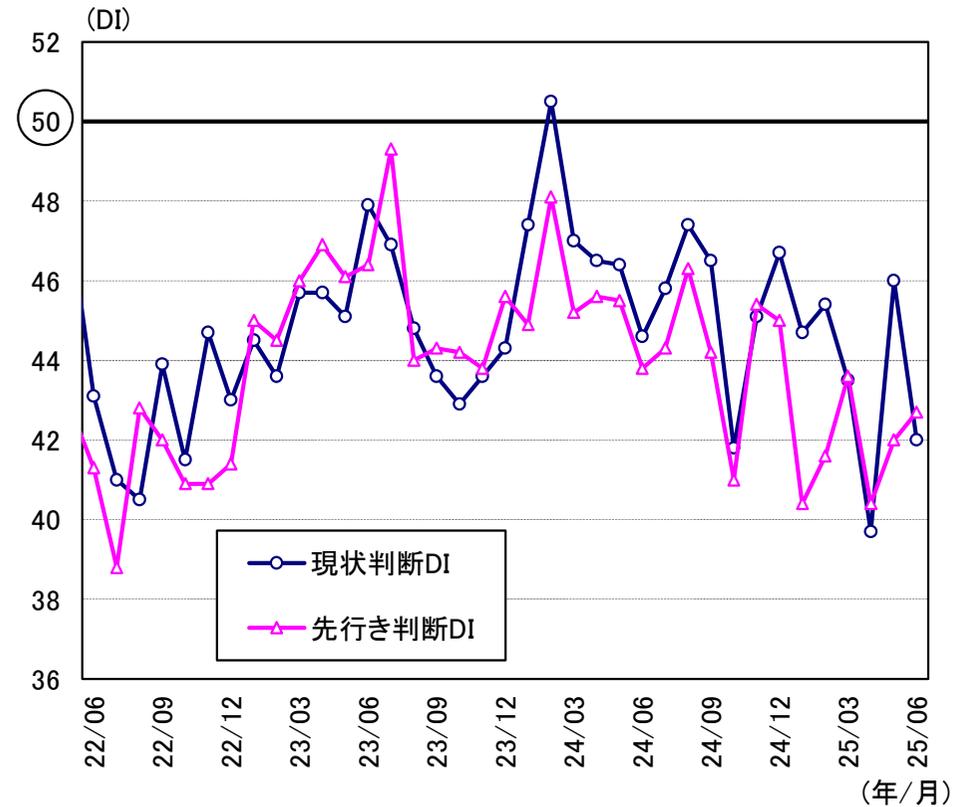
- 住宅投資は、駆け込み需要の後、大幅な反動減が生じている模様。
 - ・ 先行指標の新設住宅着工戸数は、6月前月比+22.4%（5月同▲15.6%）と3か月ぶりに増加。
 - ー 4月の建築基準法等改正前に急増後、低調継続。
 - ・ 6月の景気ウォッチャー調査（住宅関連）は、現状が低下した一方、先行きは上昇。いずれも基準となる50割れ継続。
 - ー 調査回答者からは、住宅ローン金利の上昇等を懸念する声。一方、投資家やシニア層の堅調な需要を指摘する声も。

〈新築住宅着工戸数〉



(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

〈景気ウォッチャー調査（住宅関連）〉



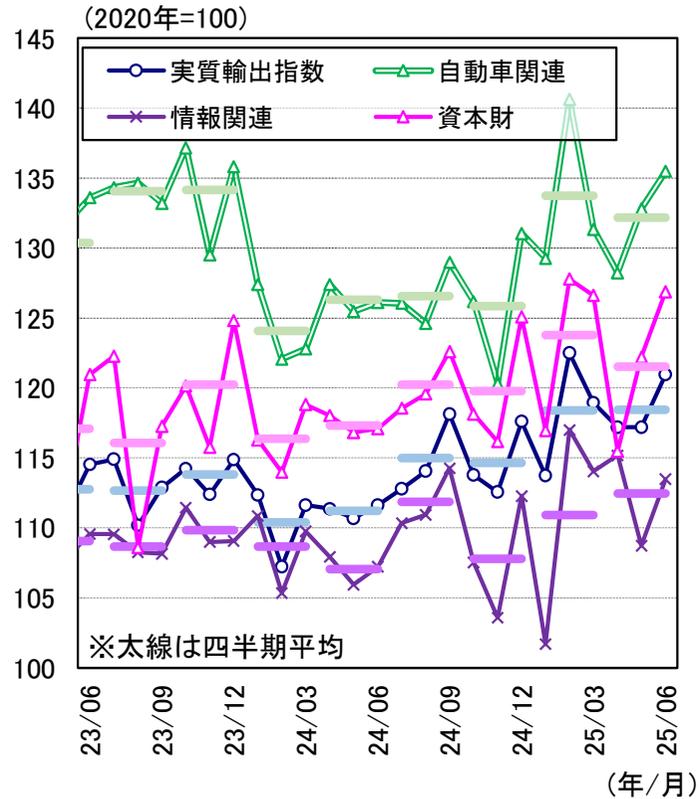
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

9. 外需

■ 輸出は均せば横ばい圏、輸入は増加傾向。

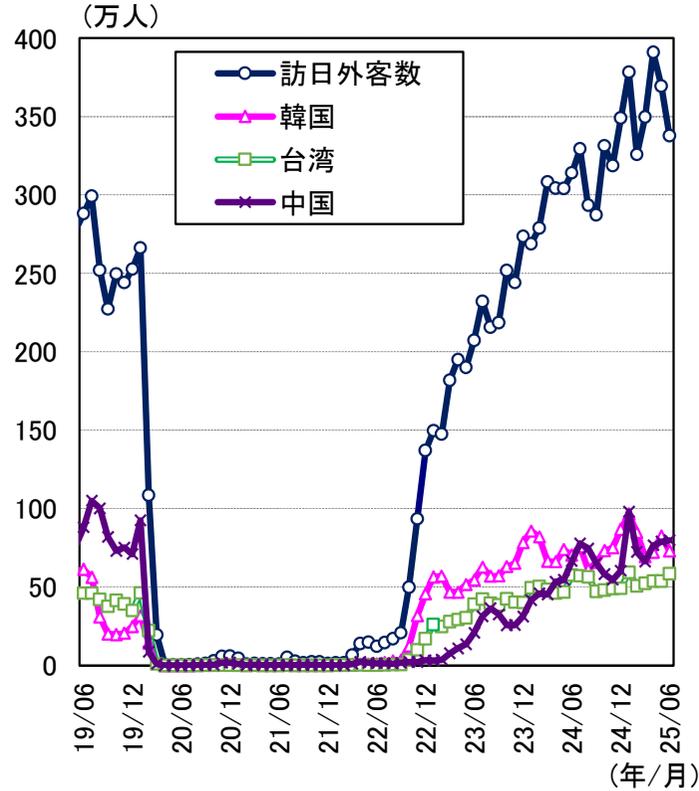
- ・ 6月の実質輸出指数（財）は、2か月連続で上昇（5月前月比+0.0%→6月同+3.2%）。4-6月平均は、1-3月平均比ほぼ横ばい。
 - － 自動車関連に加え、情報関連や資本財等も上昇。国別では、米国向けが4か月ぶりに上昇。
- ・ サービス輸出に影響する訪日外客数（インバウンド）は、引き続き好調。6月は、同月として過去最高を更新。
- ・ 6月の実質輸入指数（財）は、2か月ぶりに上昇（5月前月比▲0.9%→6月同+5.0%）。4-6月平均は、1-3月平均を上回る水準。

〈実質輸出指数〉



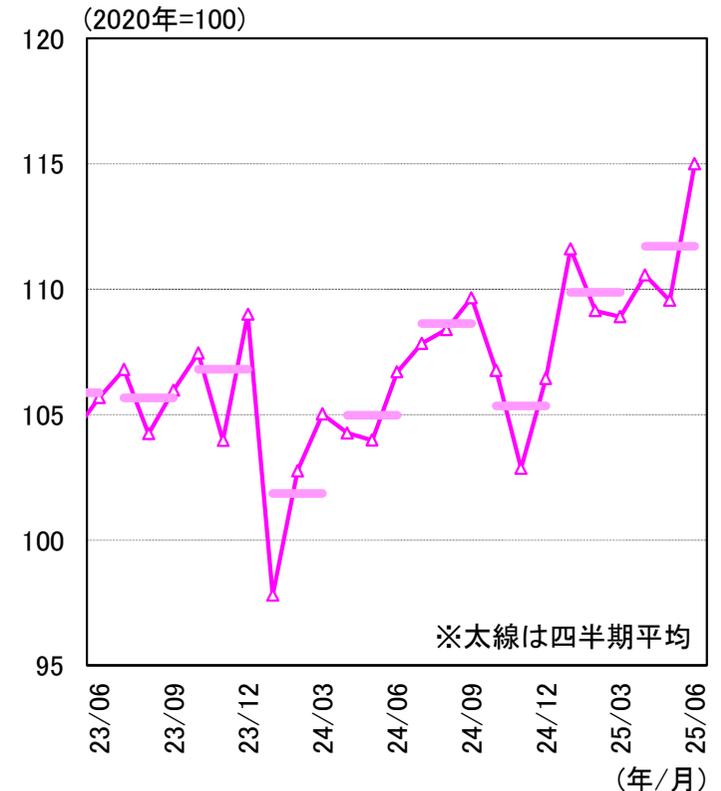
(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

〈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、政府の経済対策が見込まれるも、今のところ内容は不透明。
 - ・ 与党は衆議院、参議院とも過半数割れ。各党の物価高対策には隔たりがあり、意見集約、実現に時間を要する可能性。
 - ー 財政支出拡大により、金利上昇等金融市場が動揺するリスク。
- 金融政策に関し当部は、次回利上げを25年12月と想定。
 - ・ 7月公表の経済・物価情勢の展望（展望レポート）では、主に消費者物価指数（除く生鮮食品）の見通しを上方修正。
 - ・ 国内景気・物価について、食品等価格や米国の関税政策の影響、国内政治情勢等に関する不透明感が強く、利上げ時期の不確実性大。

〈日本10年国債金利〉



（出所）財務省「国債金利情報」

〈日本銀行政策委員の経済・物価見通し〉

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費者物価指数 (除く生鮮食品・エネルギー)
2025年度	+0.5~+0.7 <+0.6>	+2.7~+2.8 <+2.7>	+2.8~+3.0 <+2.8>
4月時点の見通し	+0.4~+0.6 <+0.5>	+2.0~+2.3 <+2.2>	+2.2~+2.4 <+2.3>
2026年度	+0.7~+0.9 <+0.7>	+1.6~+2.0 <+1.8>	+1.7~+2.1 <+1.9>
4月時点の見通し	+0.6~+0.8 <+0.7>	+1.6~+1.8 <+1.7>	+1.7~+2.0 <+1.8>
2027年度	+0.9~+1.0 <+1.0>	+1.8~+2.0 <+2.0>	+2.0~+2.1 <+2.0>
4月時点の見通し	+0.8~+1.0 <+1.0>	+1.8~+2.0 <+1.9>	+1.9~+2.1 <+2.0>

（注）見通しは各政策委員見通しの最大・最小を除いたレンジ、<>内は中央値、赤字は25年4月時点からの変更箇所

（出所）日本銀行「経済・物価情勢の展望」（25年7月）

11. 今後の見通し

- 景気は、対米関税交渉合意により不透明感が後退する中、内需は底堅く、年度後半にかけて潜在成長率を上回る成長。但し、賃金・物価動向や人手不足等供給制約による悪影響、国内政治情勢等に注意が必要。
 - ・ 個人消費は、物価高が徐々に沈静化する中、実質所得改善等により持ち直し。
 - ・ 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》	2.2	▲ 0.2	0.1	0.5	1.0	1.3	1.2	0.8	0.6	1.2
民間最終消費支出 《%、前期比》	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.8	1.0	1.5
民間住宅 《%、前期比》	▲ 0.2	1.4	▲ 0.2	0.3	0.6	0.1	0.2	▲ 1.0	1.4	0.8
民間企業設備 《%、前期比》	0.6	1.1	0.1	0.4	0.7	0.7	0.5	2.4	2.1	2.4
輸出 《%、前期比》	1.7	▲ 0.5	0.5	0.3	0.5	0.7	0.7	1.7	1.9	2.7
輸入 《%、前期比》	▲ 1.4	3.0	0.6	0.9	1.0	1.0	1.0	3.5	4.2	4.0
消費者物価指数(除く生鮮食品) 《%、前年比》	2.6	3.1	3.5	2.5	2.0	1.9	1.5	2.7	2.5	1.8
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) シャドー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