

4月は個人消費が底堅く推移するも、 生産や輸出が弱含む



日本経済

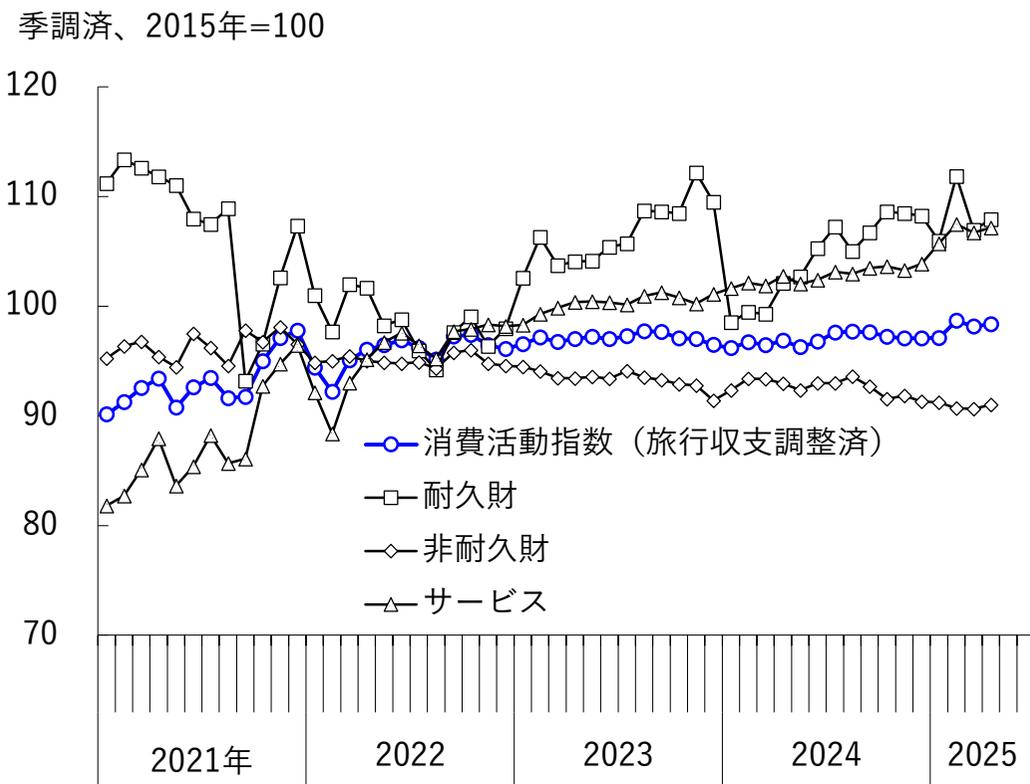
- 4月の個人消費は底堅く推移。消費者マインドも大きく低下した3月から持ち直した。一方、年明け後の実質賃金は、前年比マイナスで推移している。
- 1~3月期の設備投資は好調な企業業績を受けて高水準で推移。一方、先行きは弱含みが懸念される。
- 4月の生産と輸出はともに弱含む。財輸出においては、米国による関税率引き上げの影響が表れている。
- 為替レートや日経平均株価は一進一退の動き。米関税政策に振り回される展開が続く。

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扱いいただきますようお願いいたします。



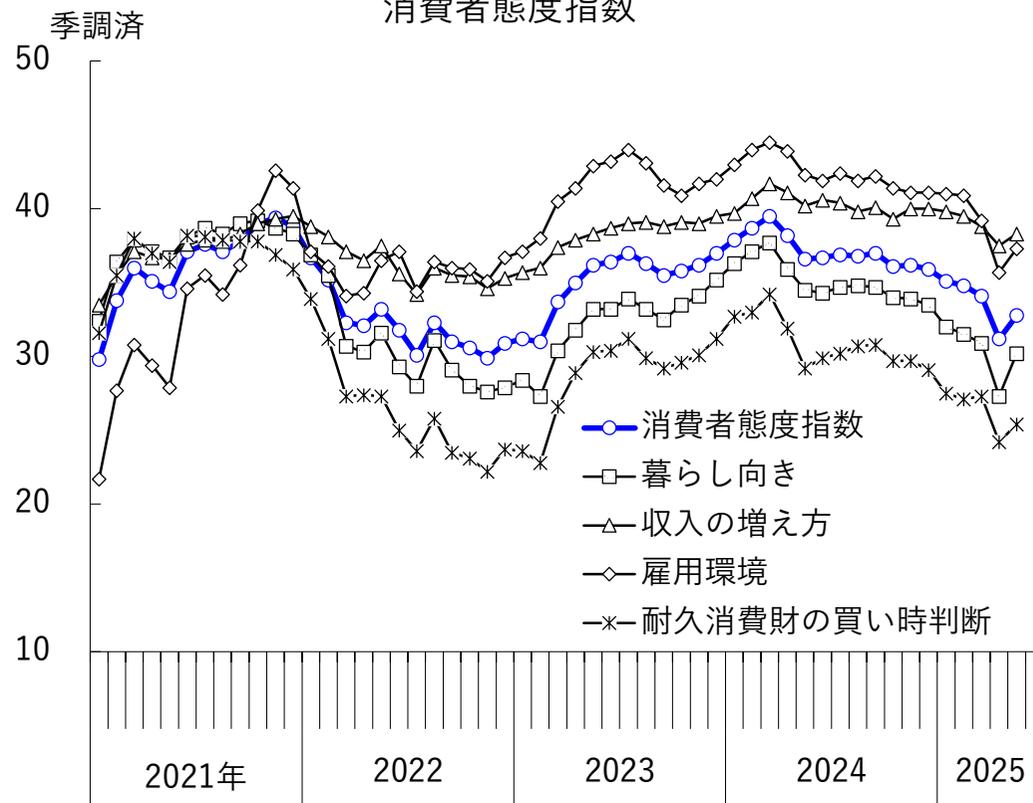
- 4月の消費活動指数（旅行収支調整済）は、前月比+0.2%と上昇に転じた。
 - －形態別の指数をみると、耐久財が同+0.9%、非耐久財が同+0.4%、サービスが同+0.4%と、すべて上向いた。個人消費は底堅く推移している。
- 消費者の今後半年間の見通しを示す消費者態度指数は、5月実績で前月差+1.6ptと6か月ぶりに上昇。
 - －株価の持ち直しや、米中貿易摩擦の激化への懸念が後退したことを好感した模様。

消費活動指数



注：実質ベース。
出所：日本銀行「消費活動指数」

消費者態度指数



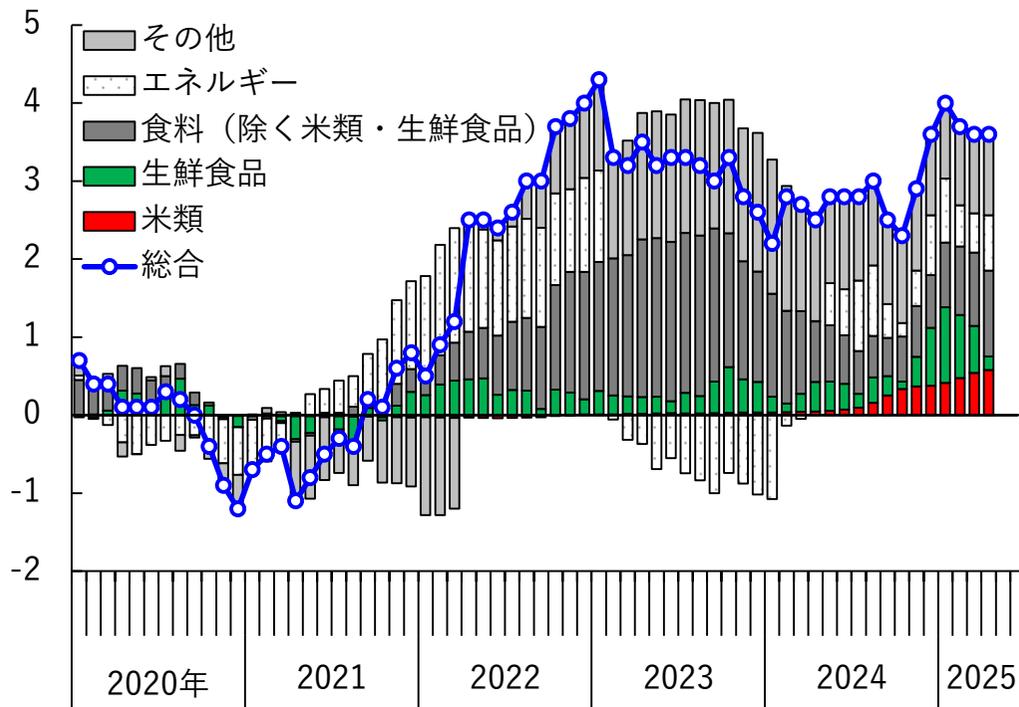
出所：内閣府「消費動向調査」



- 4月の消費者物価指数（総合）は前年比+3.6%と、3月の上昇率から横ばいで推移。
 - －生鮮食品の伸びが同+3.9%と前月から減速した一方で、米類の伸びが同+98.4%と加速し、全体の消費者物価を0.58%pt押し上げた。
- 4月の現金給与総額（事業所規模5人以上、名目ベース）は、前年比+2.3%と前月と同じ伸びとなった。
 - －一方、実質ベースの現金給与総額は同-1.8%と、年明けからマイナス圏での推移が続く。物価上昇率が高止まりしており、現金給与総額の伸びを上回り続けている。

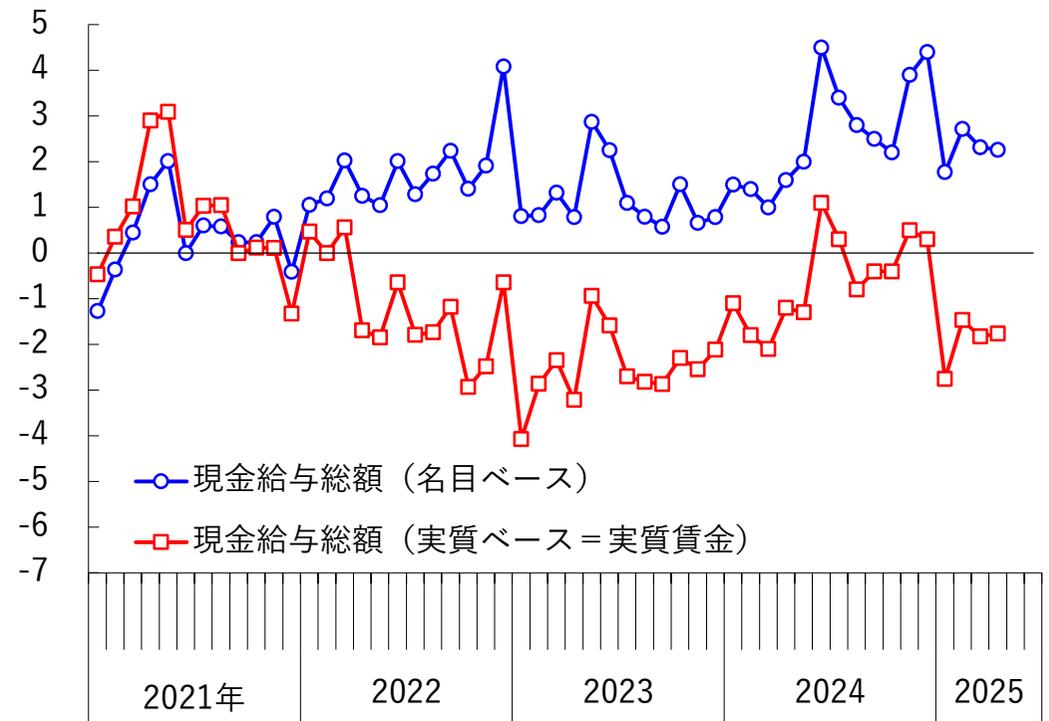
消費者物価指数

前年比、%、%ポイント



現金給与総額

前年比%

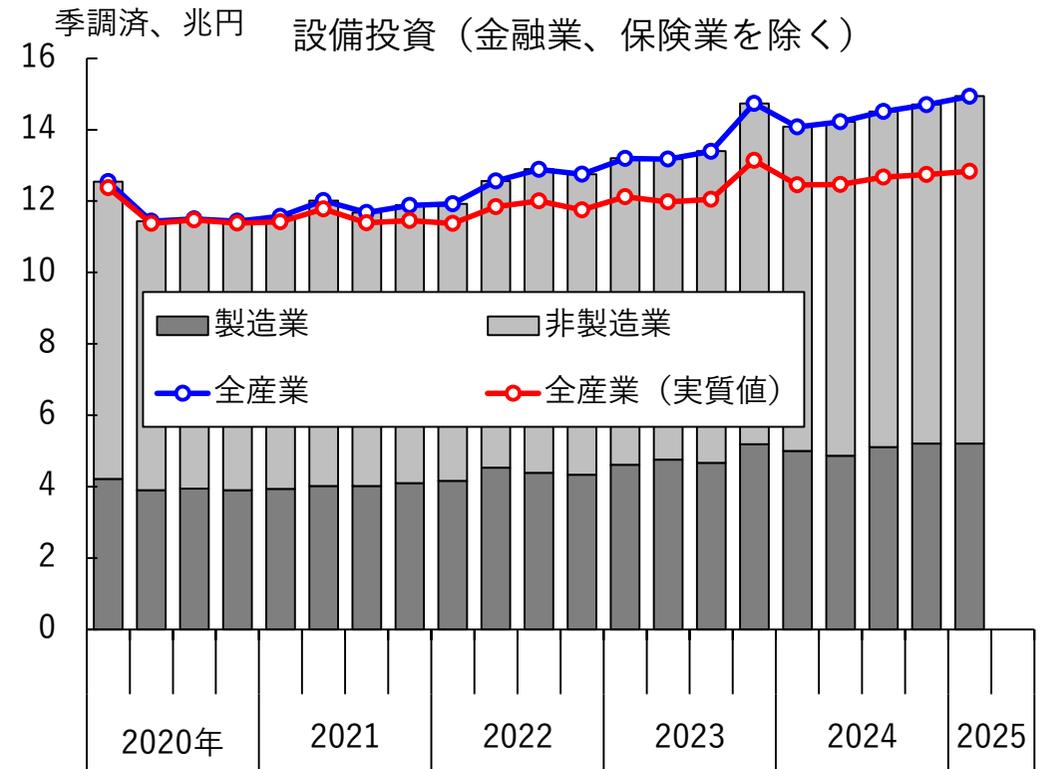
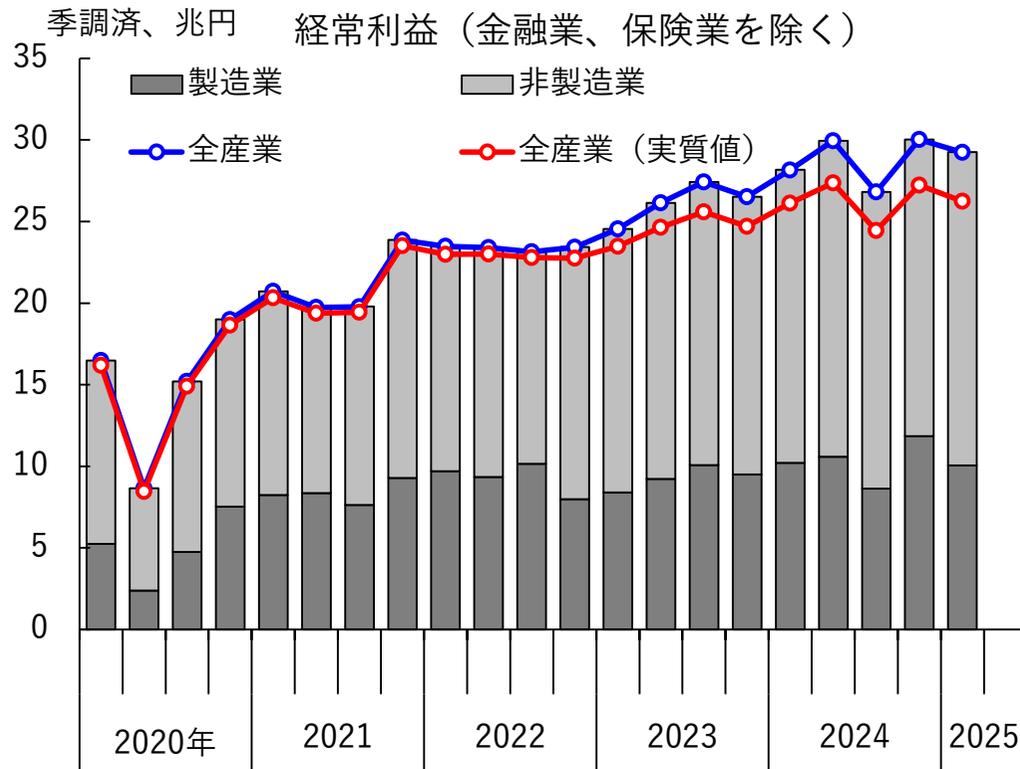


出所：総務省「消費者物価指数」より浜銀総研作成

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」



- 法人企業統計における1～3月期の経常利益（金融業、保険業を除く）は前期比-2.6%と減少に転じるも、過去3番目の高水準。
 - － 製造業が同-15.2%と減少に転じるも、非製造業が同+5.6%と増加し全体を支えた。
- 1～3月期の設備投資（金融業、保険業を除く）は、前期比+1.6%と4期連続で増加。内訳をみると、製造業が同+0.1%と微増にとどまる一方、非製造業が同+2.4%と全体を押し上げた。
 - － 物価上昇分の影響を除いた実質値を試算すると、同+0.7%と4期連続で増加しており、設備投資は底堅く推移しているといえる。



注：GDPベースの国内総生産デフレーター（季調済）を用いて実質化。
 出所：財務省「法人企業統計季報」、内閣府「四半期別GDP速報」より浜銀総研作成

注：ソフトウェアを含む。GDPベースの民間企業設備デフレーター（季調済）を用いて実質化。
 出所：財務省「法人企業統計季報」、内閣府「四半期別GDP速報」より浜銀総研作成

4月の鉱工業生産指数は3 か月ぶりに低下



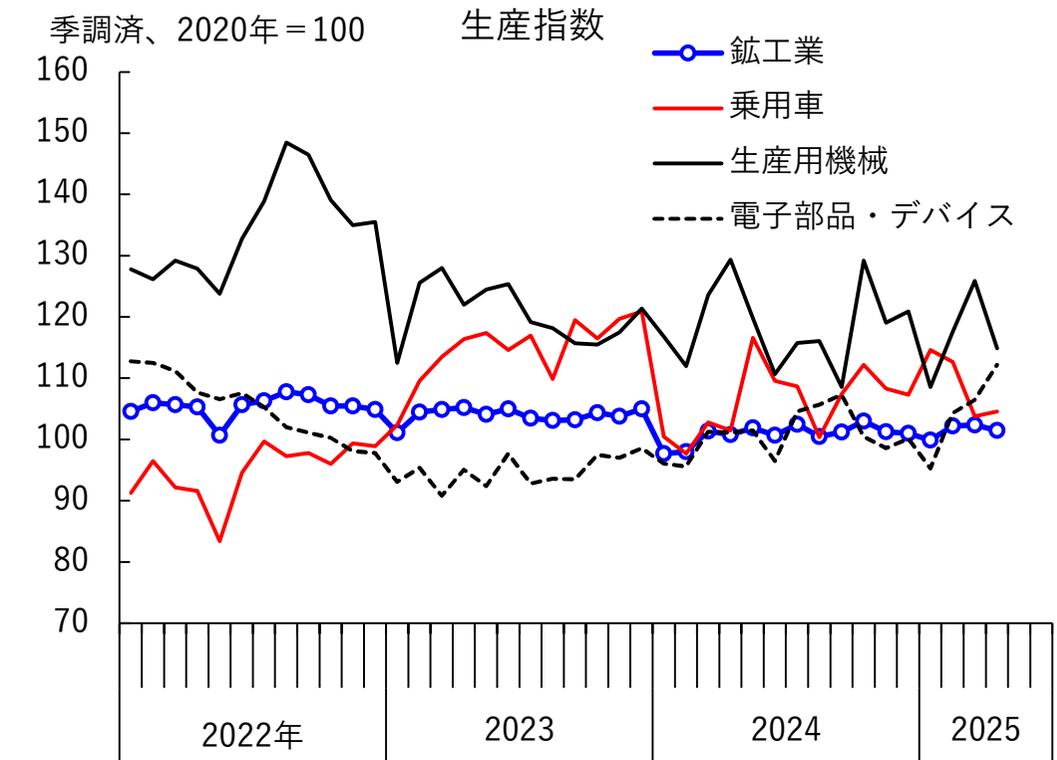
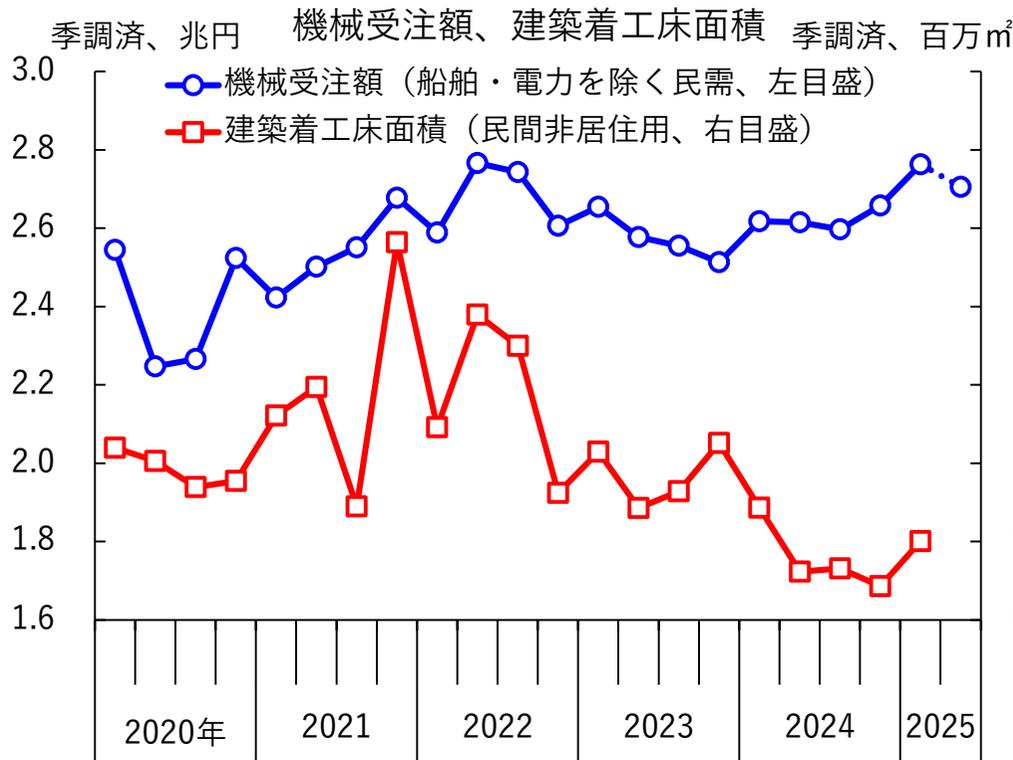
設備投資
・生産

■ 1～3月期の機械受注額（船舶・電力を除く民需）は、前期比+3.9%と2期連続で増加。ただし、4～6月期の見通しは同-2.1%と減少が見込まれており、機械投資は先行き弱含む可能性が示された。

－1～3月期の建築着工床面積（民間非居住用、当社による季調値）は同+6.8%と増加に転じたものの、いまだ低水準にとどまる。

■ 4月の鉱工業生産は、前月比-0.9%と3か月ぶりに減産に転じた。電子部品・デバイスが同+5.4%と3か月連続で増産となるも、生産用機械が同-8.7%と減産に転じ全体を押し下げた。

－トランプ関税の影響が注目される乗用車は、同+0.8%と小幅ながら増産となった。乗用車生産におけるトランプ関税の影響は、現時点では限定的になっている。



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4～6月期は見通し。

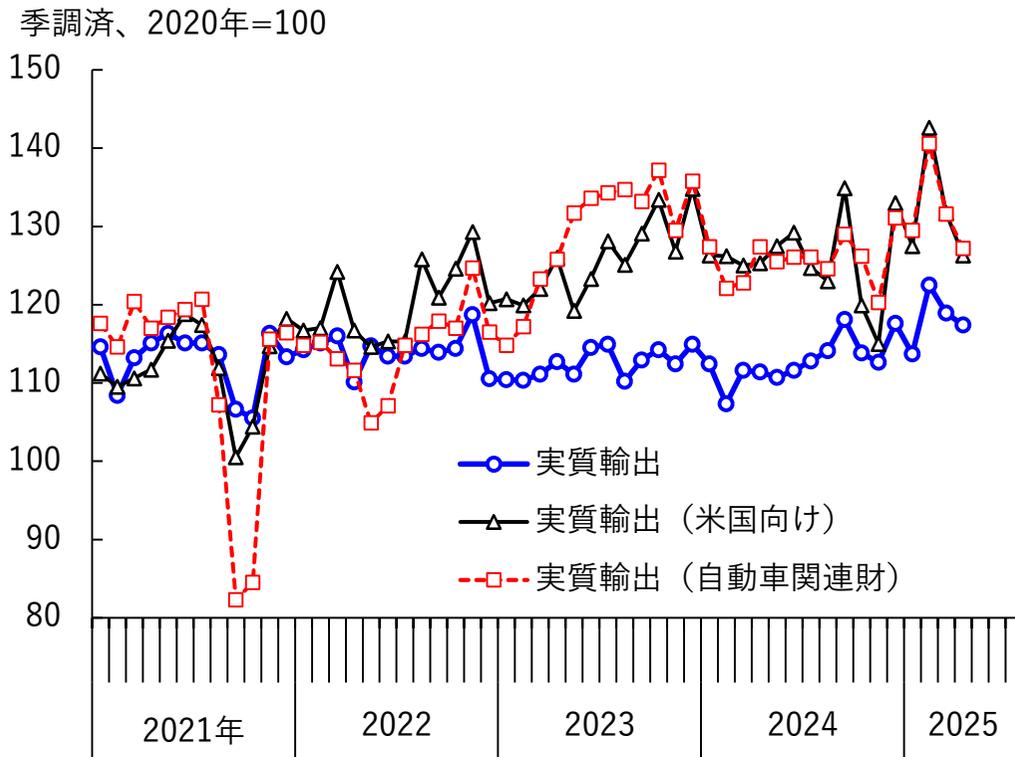
出所：内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」より浜銀総研作成

出所：経済産業省「鉱工業生産」



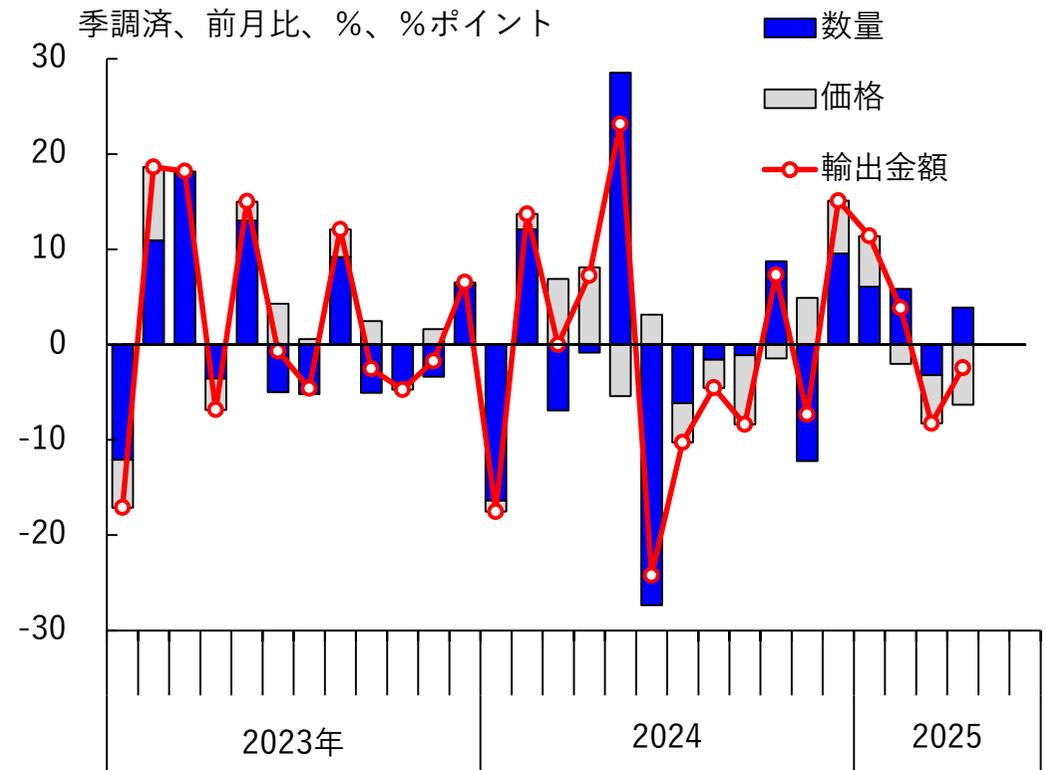
- 4月の実質輸出は、前月比-1.3%と2か月連続で減少。国別にみると米国向け輸出が同-4.1%、財別にみると自動車関連財が同-3.3%とともに減少しており、トランプ関税の影響がうかがえる。
- 貿易統計にて米国向け乗用車の輸出をみると、自動車関税が引き上げられた4月の輸出金額は前月比-2.4%と減少した。
 - さらに輸出金額を数量と価格に分解すると、数量が同+3.9%と増加した一方で、価格は同-6.3%と低下。円安修正による影響に加え、日本企業が関税率引き上げによるコスト増加分を価格調整により負担している可能性がある。

実質輸出



出所：財務省「実質輸出入」

貿易統計 (米国向け乗用車輸出)

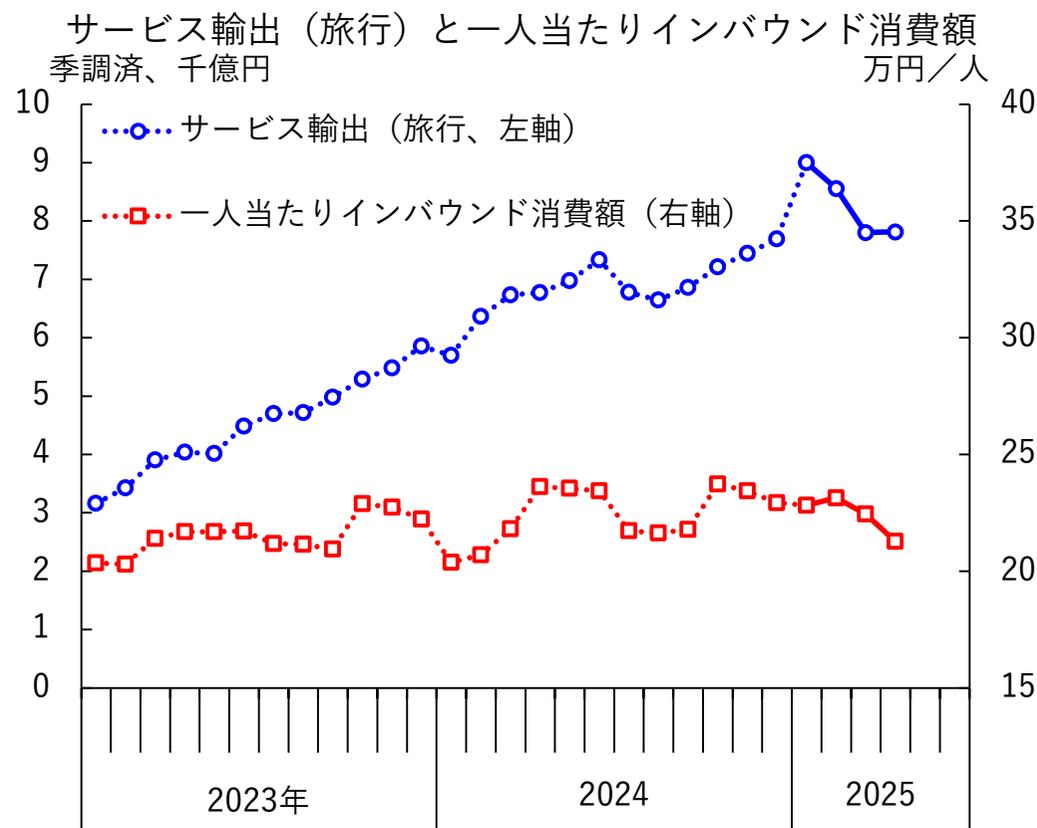
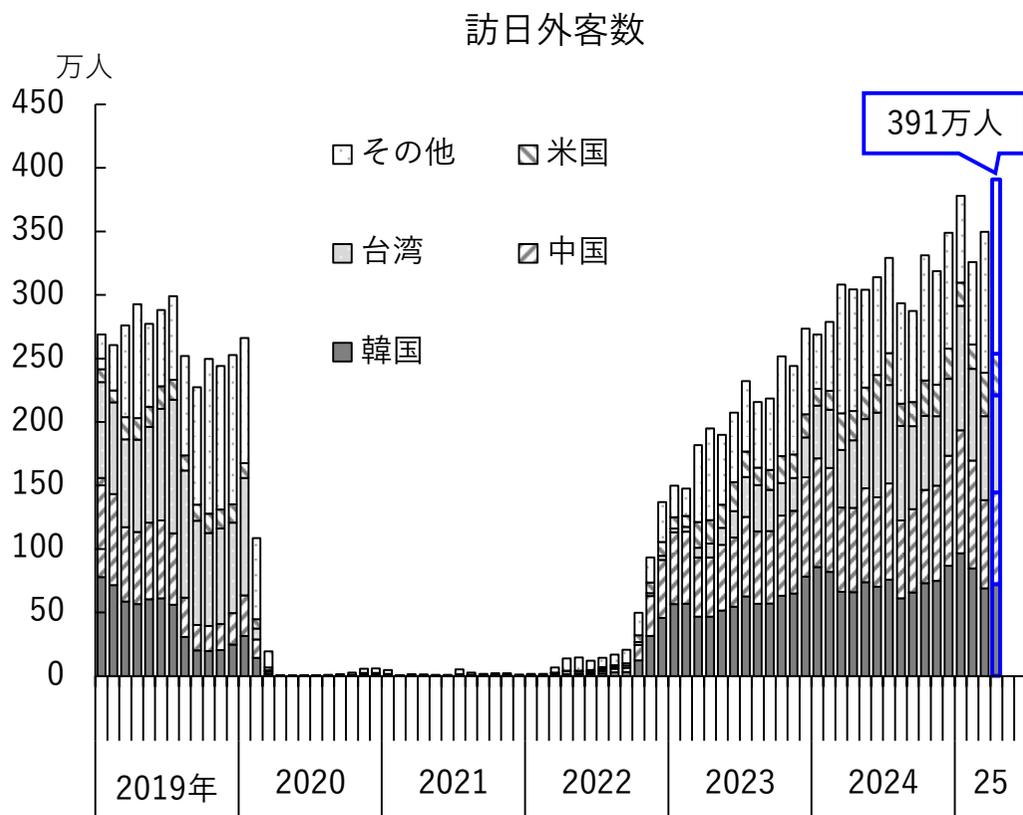


注：輸出金額 = 数量 × 価格。当社にて季節調整を施した。
出所：財務省「普通貿易統計」より浜銀総研作成



- 4月の訪日外客数（インバウンド）は前年比+28.5%の391万人と、単月での過去最多人数を更新。ただし、前年比ベースでの伸びはやや鈍化傾向になっている。
- インバウンド消費額を示すサービス輸出（旅行）は、季節調整値でみると、25年に入り伸び悩む。

ー訪日外客数の伸びが鈍化傾向になっていることに加え、円安修正の影響などにより、一人当たりインバウンド消費額が減少傾向になっていることが、インバウンド消費額全体の伸びを鈍化させている可能性がある。



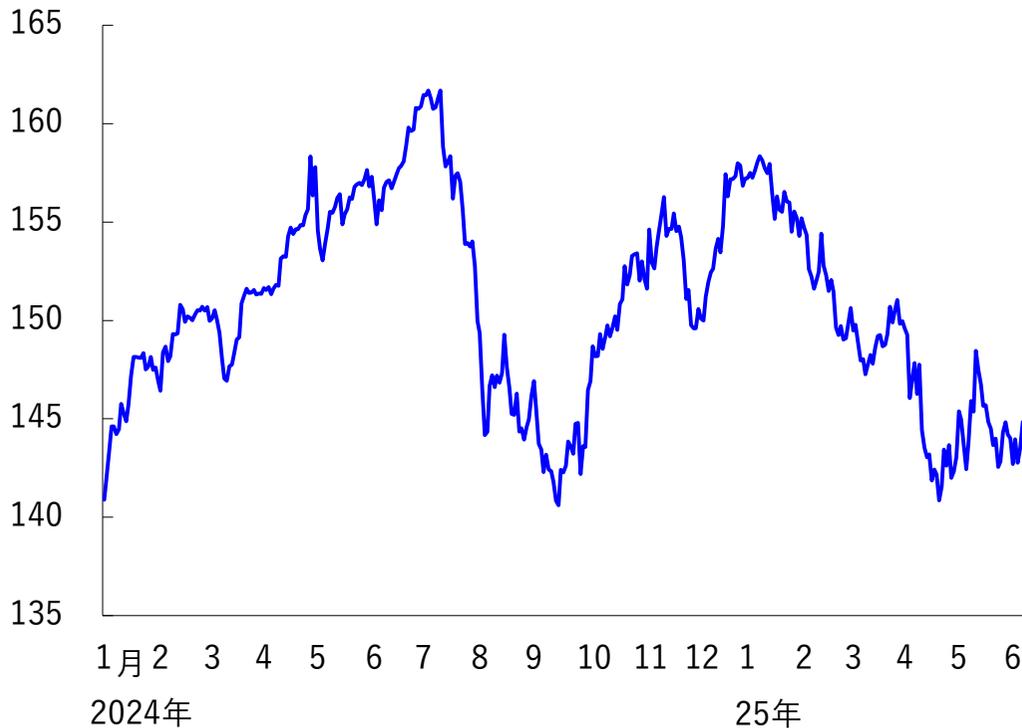
出所：日本政府観光局（JNTO）「訪日外客数」より浜銀総研作成

注：一人当たりインバウンド消費額＝サービス輸出（旅行、原数値）／訪日外客数。図表中のサービス輸出（旅行）は、季節調整値。実線は2025年実績。
出所：日本政府観光局（JNTO）「訪日外客数」、財務省・日本銀行「国際収支統計」より浜銀総研作成



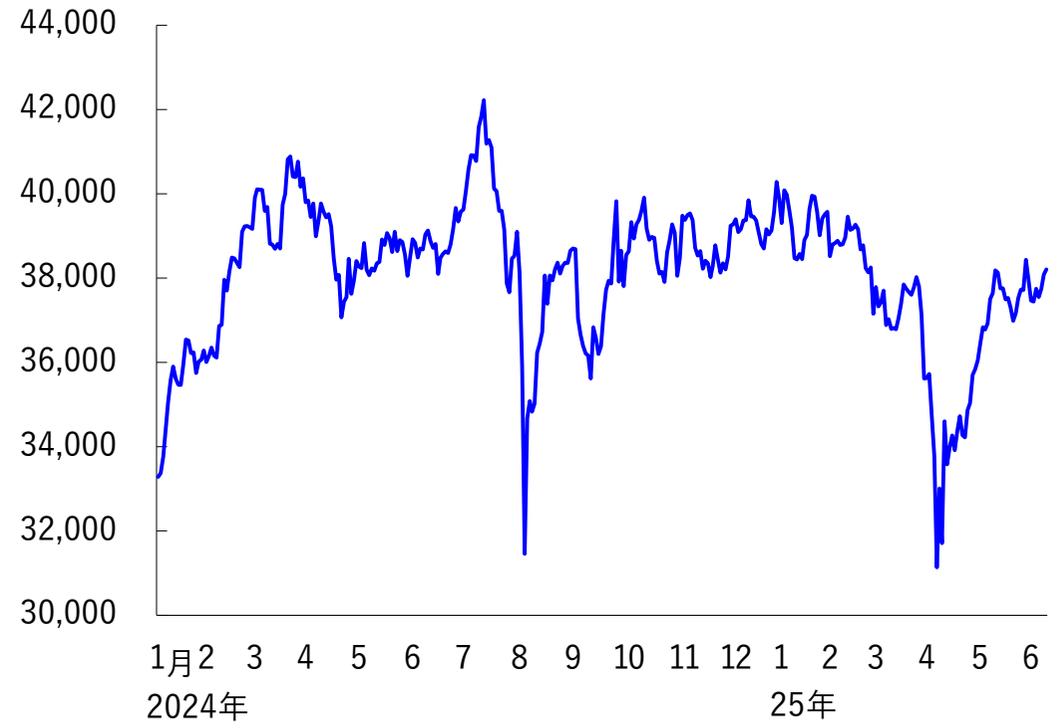
- ドル円レートは、5月12日の米中双方による追加関税の90日間停止発表を受け1ドル=148円台まで円が下落。その後、ムーディーズによる米国債の格下げなどを受けドルが弱含み、5月23日には1ドル=142円台まで円高が進んだ。
 - その後も、米国際貿易裁判所がトランプ関税の一部差し止め命令を出したことや、米中関係悪化への懸念の高まりと緩和などを通じて、ドル円レートは値動きの荒い展開になった。
- 日経平均株価も米中貿易摩擦激化への懸念が後退したことから、5月13日には3か月ぶりに38,000円を上回った。5月29日には、米エヌビディアの好決算を受けて38,400円台まで回復する場面も。
 - しかし、利益確定目的の売りや米関税政策の不透明感への懸念から、上値が重い展開が続く。

円/ドル (日次) 為替レートの推移



注：グラフは、6月10日まで。
出所：Bloomberg

円 (終値) 日経平均株価



注：グラフは、6月10日まで。
出所：Bloomberg



浜銀総合研究所



2025年6月12日
調査部 研究員
祖根 昂大

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