

6月は個人消費や生産が増加に転じ、 輸出が強含んだ



日本経済

- 6月の消費活動指数（旅行収支調整済）は前月比+0.9%と上昇に転じ、4～6月期でみると前期比+0.1%となった。実質賃金が前年割れを続ける中で、個人消費は底堅く推移している。
- 6月の実質輸出は、前月比+3.2%と増加した。また、1月～6月の累計訪日外客数（インバウンド）が過去最速で2,000万人を突破した。
- 7月の為替レートは、円安・ドル高基調で推移。また、日経平均株価は年初来高値を更新。
- 日銀は7月の決定会合で政策金利を据え置いた。会合後に公表した「展望レポート」では、経済および物価の見通しを前回から「概ね不変」とした。日米関税交渉の合意を「前向きな動き」と評価しつつも、「不確実性は、高い状況が続いている」とし、中心的な見通しを維持した。

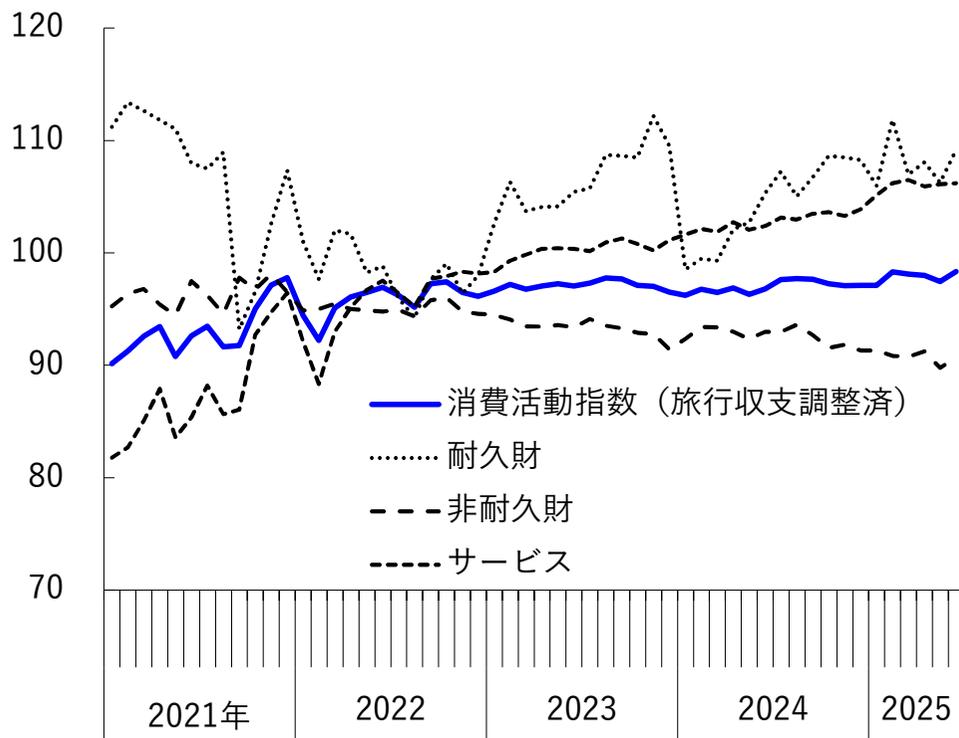
本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。



- 6月の消費活動指数（旅行収支調整済）は、前月比+0.9%と4か月ぶりに上昇した。形態別の指数をみると、耐久財が前月比+2.7%、非耐久財が同+1.1%、サービスが同+0.1%と、すべての指数が上昇した。
 - 6月の消費活動指数が大幅に上昇した結果、4~6月期の消費活動指数は前期比+0.1%となった。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、7月実績で前月差-0.8ptと3か月ぶりに低下した。消費者態度指数を構成するすべての意識指標が低下した。
 - もっとも、指数の水準は米政権による追加関税発表前程度を維持している。内閣府は、「消費者マインドは、持ち直しの動きがみられる」との基調判断を据え置いた。

消費活動指数

季調済、2015年=100

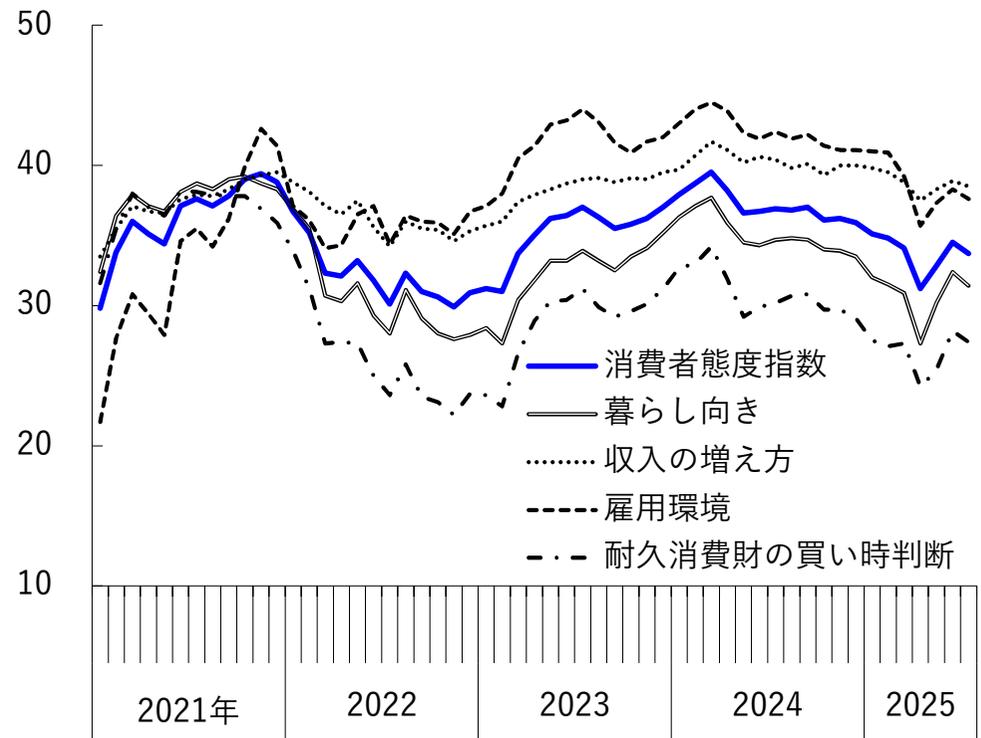


注：実質ベース。

出所：日本銀行「消費活動指数」

消費者態度指数

季調済、pt



出所：内閣府「消費動向調査」

ボーナスが現金給与総額を押し上げるも、実質賃金は前年割れが続く



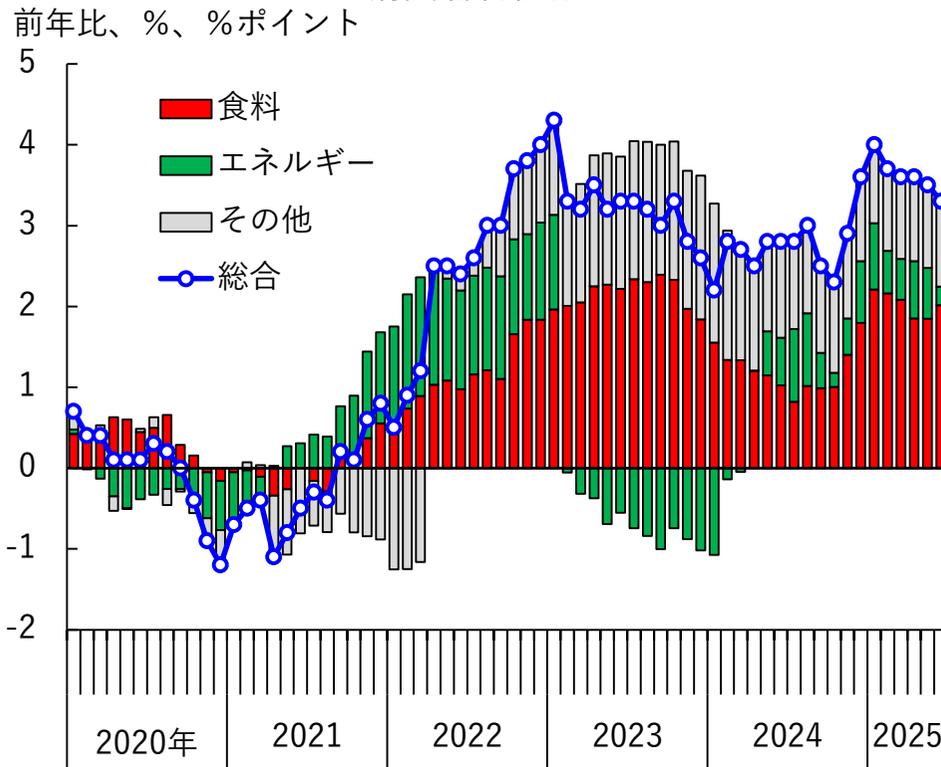
■ 6月の消費者物価指数（総合）は前年比+3.3%と、5月から伸びが0.2%pt縮小した。

－食料価格の上昇率が高止まりを続ける一方、エネルギー価格の伸びが5月から5.2%pt縮小した（寄与度は前月差-0.4%pt）。輸入物価の低下やガソリン補助金（「燃料油価格定額引下げ措置」）の実施などによりエネルギー価格の伸びが縮小し、全体の物価上昇が抑えられた。

■ 6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+2.5%と前月（同+1.4%）から伸びが拡大した。特別給与（ボーナス）が同+3.0%と増加に転じ、現金給与総額を押し上げた。

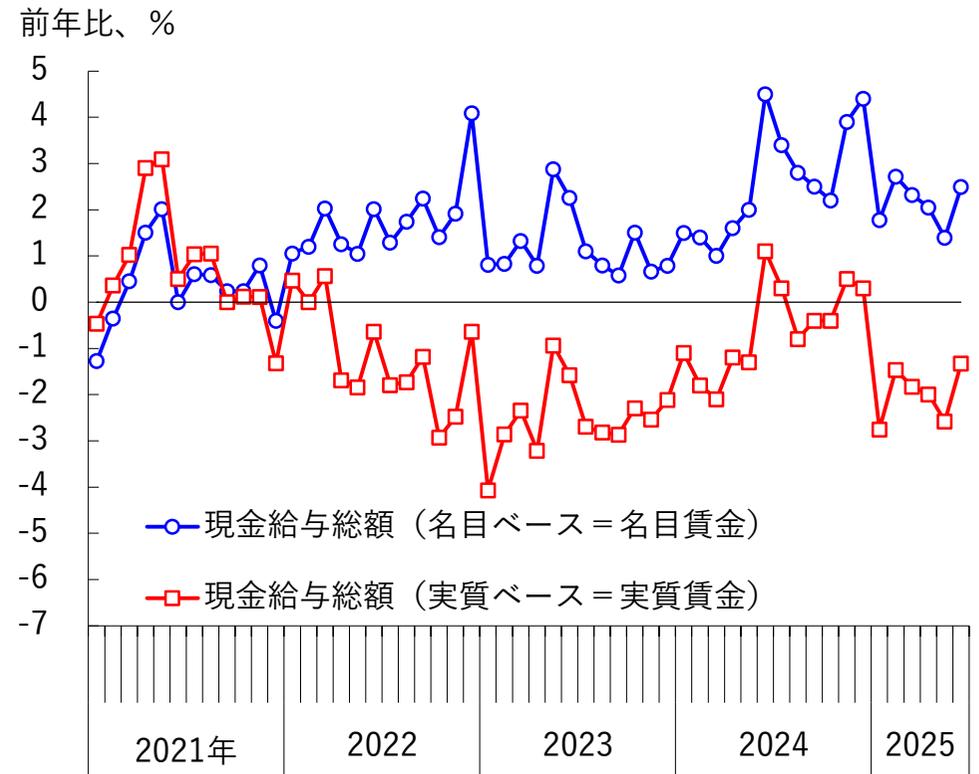
－一方で、実質ベースの賃金の伸びは同-1.3%であった。物価上昇率が縮小するも依然として現金給与総額の伸びより高く、実質賃金は年明けから前年割れが続いている。

消費者物価指数



出所：総務省「消費者物価指数」より浜銀総研作成

現金給与総額



注：事業所規模5人以上。

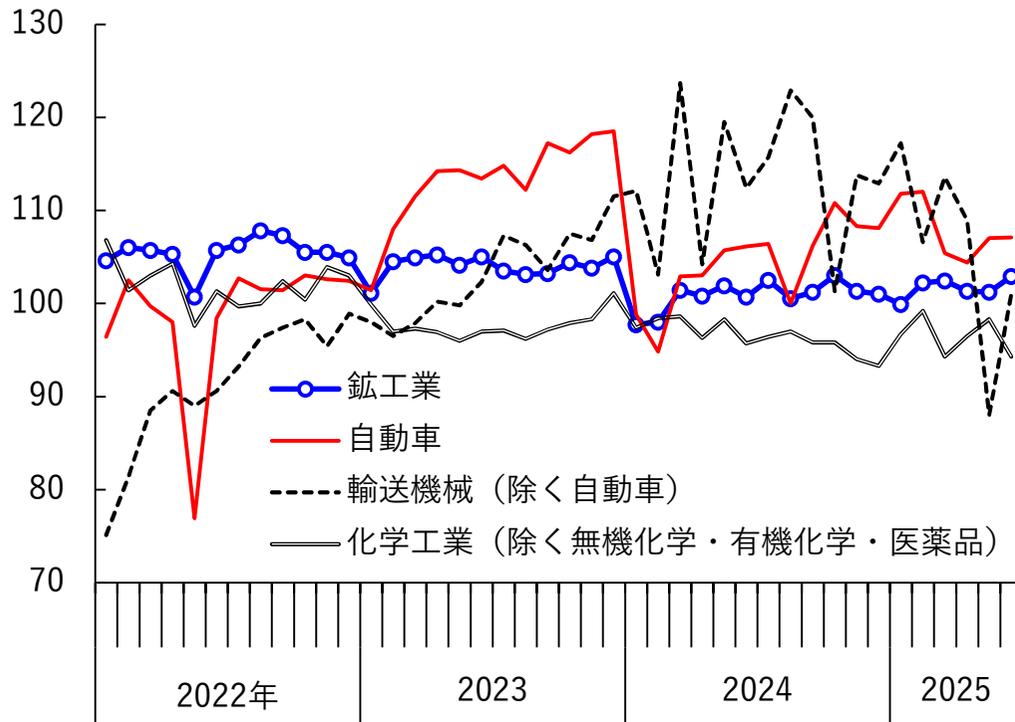
出所：厚生労働省「毎月勤労統計調査」



- 6月の鉱工業生産指数は、前月比+1.7%と3か月ぶりに上昇。化学工業（除く無機化学・有機化学・医薬品、同-4.1%）などが減産した一方で、輸送機械（除く自動車、同+14.8%）などの生産が増加した。
 - 米政権が関税率を引き上げた自動車の生産量は、同+0.1%と横ばい圏を維持。国内市場が盛り上がりを見せ、輸出価格の引き下げにより輸出数量の減少が抑えられたことが、その背景とみられる。
- 5月の機械受注額（船舶・電力を除く民需）は前月比-0.6%と2か月連続で減少するも、3か月後方移動平均でみると同+0.7%と増加基調を維持している。機械投資の先行指標は上向いている。
 - 一方、6月の建築着工床面積（民間非居住用、当社による季調値）は同-22.0%と大幅に減少し、3か月後方移動平均でも同-7.3%と減少に転じた。建設投資の先行指標は足元で下向いた。

生産指数

季調済、2020年 = 100

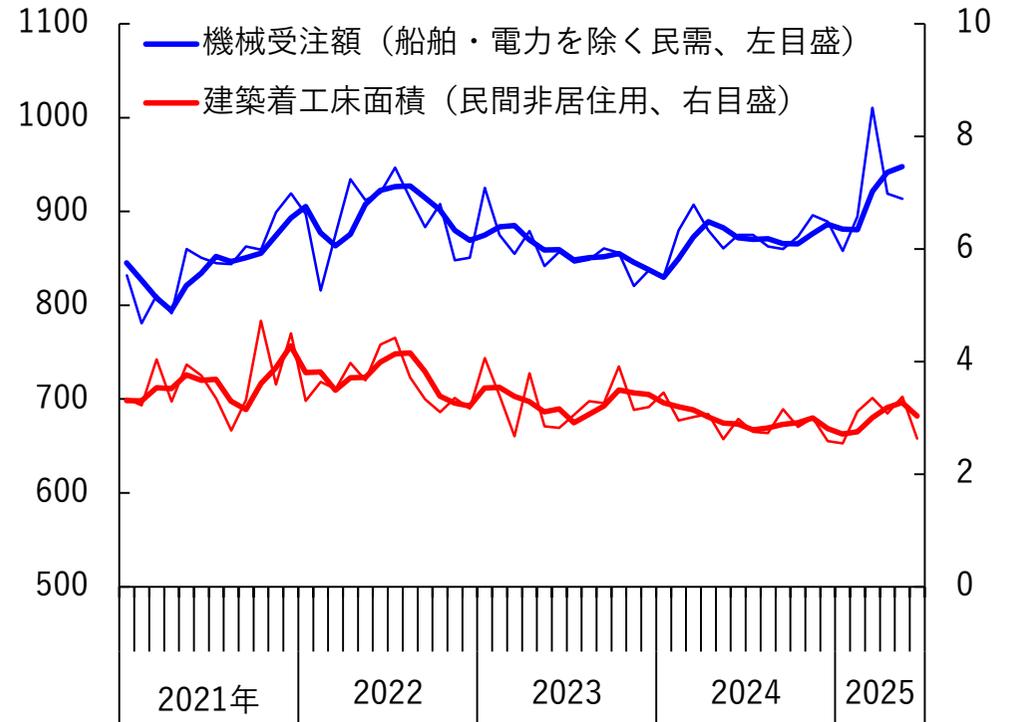


出所：経済産業省「鉱工業生産」

機械受注額、建築着工床面積

季調済、十億円

季調済、百万㎡



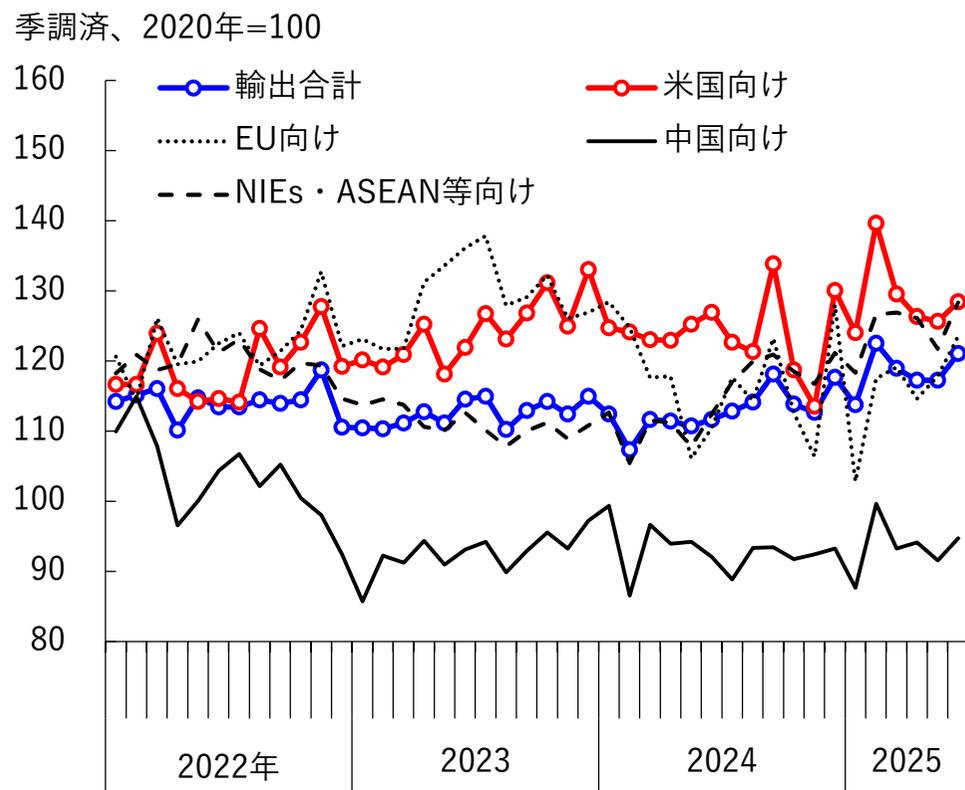
注：建築着工床面積は当社で季節調整を施した。太線は3か月後方移動平均。
出所：内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」より浜銀総研作成

- 6月の実質輸出（日本銀行発表）は、前月比+3.2%と増加した。米関税政策の影響を受け弱含んでいた米国向けのほか、中国やEUなど主要な国・地域共同体向けで増加した。

-4~6月期の実質輸出は前期比+0.0%。トランプ関税発動前の駆け込み需要の反動を受け米国向けが減少した一方で、その他主要な国・地域共同体向けが増加した結果、全体では前期比横ばいとなった。

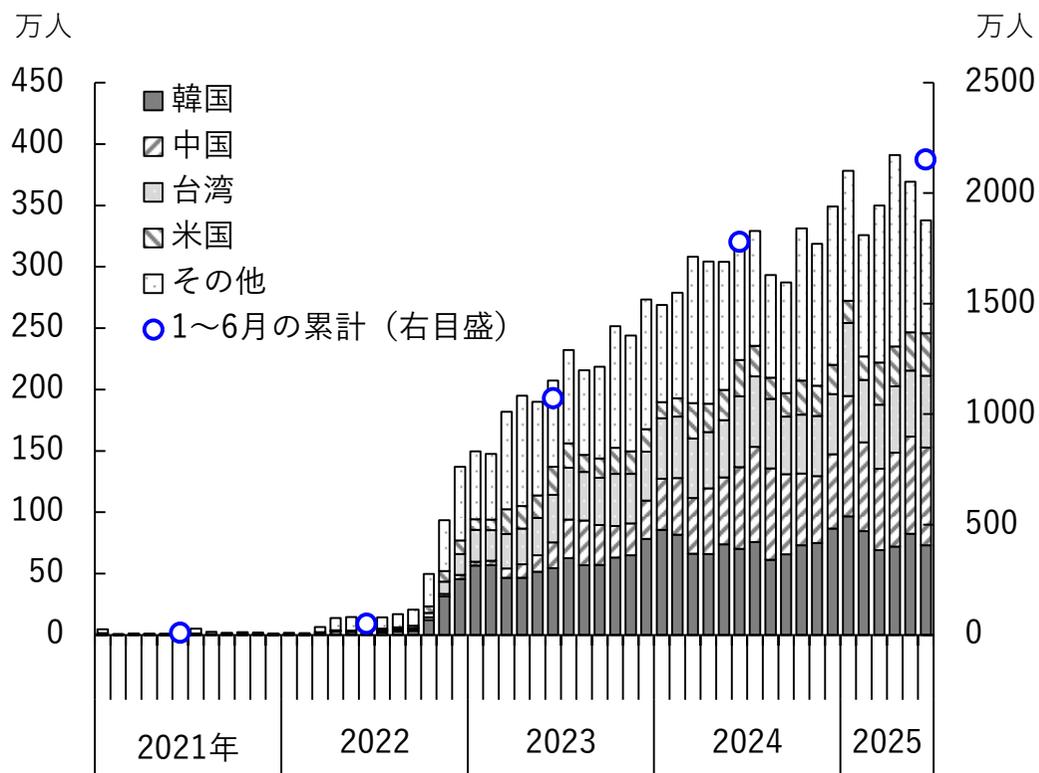
- 6月の訪日外客数（インバウンド）は前年比+7.6%の338万人となり、6月の過去最高人数を更新した。また、1月からの累計訪日外客数が2,152万人となり、過去最速で2,000万人を超えた。

実質輸出



出所：日本銀行「実質輸出入」

訪日外客数



出所：日本政府観光局（JNTO）「訪日外客数」より浜銀総研作成

為替レートは円安・ドル高基調で推移
日経平均株価は年初来高値を更新



- 7月のドル円レートは、円安・ドル高基調で推移。米国内のインフレ懸念の高まりや労働市場の底堅さを受けた米政策金利の利下げ観測の後退や、日銀の利上げに対する慎重姿勢を受けた日政策金利の利上げ観測の後退などを受け、7月31日には1ドル=150円台まで円安・ドル高が進んだ。
 - しかし8月に入ると、ドル売りが優勢となり、1ドル=147円台まで一気に円高・ドル安が進行した。1日公表の米雇用統計が想定以上に悪化したことを受け米国の利下げ観測が高まった。
- 7月の日経平均株価は、日米関税交渉や参議院選挙を巡る不透明感が重荷となり軟調に推移。しかし、23日に日米関税交渉が合意に至ると、翌日には4万1,000円台後半まで上昇し年初来高値を更新した。
 - その後、8月8日には米関税政策を巡る不透明感が薄れたことなどが好感され、再び上昇トレンドが加速。12日には終値が4万2,718円と、昨年7月に記録した終値の史上最高値（4万2,224円）を更新した。



注：グラフは、8月12日まで。
出所：Bloomberg



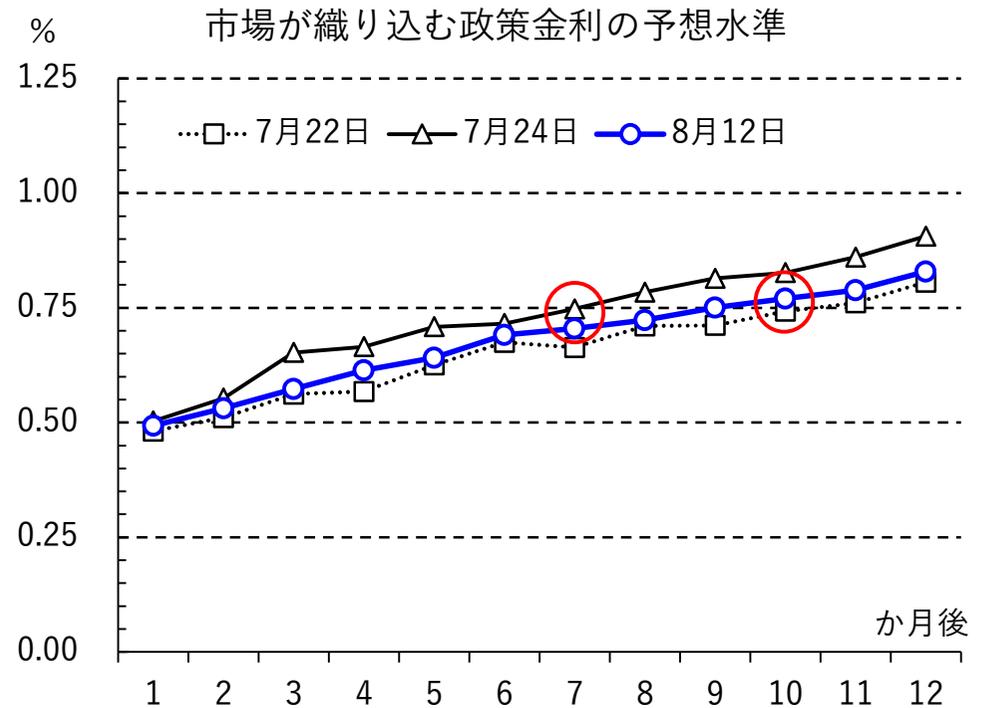
注：グラフは、8月12日まで。
出所：Bloomberg

- 7月30日～31日に行われた金融政策決定会合にて、日本銀行は政策金利（無担保コールレート（オーバーナイト物））の誘導目標を0.5%程度に据え置くことを決定。一方、会合後に公表された「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）では、消費者物価指数の2025年度の見通しが前回4月の展望レポートから「食料品価格上昇の影響を主因に」大幅に上方修正された。
 - －一方で、各年度の実質GDPや2026年度・2027年度の消費者物価指数の見通しは、前回から「概ね不変」とされた。日銀は、日米関税交渉の合意を「前向きな動き」と評価しつつも、「各国間の交渉や通商政策等の内外経済・物価に及ぼす影響を巡る不確実性は、高い状況が続いている」とし、中心的な見通しを前回から維持した。
 - －7月23日の日米関税交渉の合意により高まった市場の利上げ観測は、日銀の慎重姿勢を受け合意以前の水準程度まで後退した。

日銀の経済・物価見通し（2025年7月）
(前年度比、%)

	2025年度	2026年度	2027年度
実質GDP (国内総生産)	+0.6 (+0.5)	+0.7 (+0.7)	+1.0 (+1.0)
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	+2.7 (+2.2)	+1.8 (+1.7)	+2.0 (+1.9)
消費者物価指数 (除く生鮮食品・エネルギー)	+2.8 (+2.3)	+1.9 (+1.8)	+2.0 (+2.0)

注：政策委員見通しの中央値。括弧内は前回25年4月時点の見通し。
出所：日本銀行「経済・物価情勢の展望（2025年7月）」



注：OIS（オーバーナイト・インデックス・スワップ）フォワード金利から、市場で織り込まれている将来の政策金利（無担保コールレート（オーバーナイト物））の水準を試算した。
出所：Bloombergより浜銀総研作成



浜銀総合研究所



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