

日本経済展望

2025年8月



調査部 マクロ経済研究センター

<https://www.jri.co.jp/report/medium/japan/>

目次

- ◆現状・・・・・・・・・・・・・・p. 2
- ◆景気分析・・・・・・・・・・・・p. 4
- ◆トピックス・・・・・・・・・・・・p. 7
- ◆見通し・・・・・・・・・・・・・・p. 9

メルマガ	X (旧Twitter)	YouTube
 経済・政策情報メールマガジン	 日本総研調査部X (旧Twitter)	 日本総研YouTube

調査部 マクロ経済研究センター（国内経済グループ）

総括	藤本 一輝 （ Tel: 080-7048-9121, Mail: fujimoto.kazukier@jri.co.jp ）
現状分析	堤 貴裕
企業部門	古宮 大夢

- ◆本資料は2025年8月15日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆「[経済・政策情報メールマガジン](#)」、「[X \(旧Twitter\)](#)」、「[YouTube](#)」でも情報を発信しています。

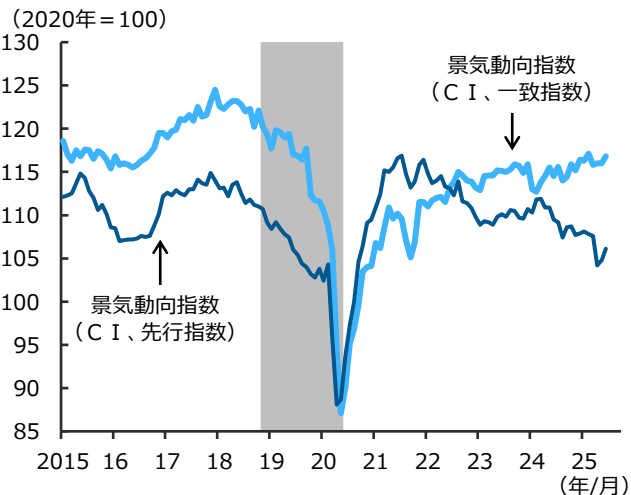
本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

■ 概況：景気は一部で足踏みも緩やかに回復

日本

景気

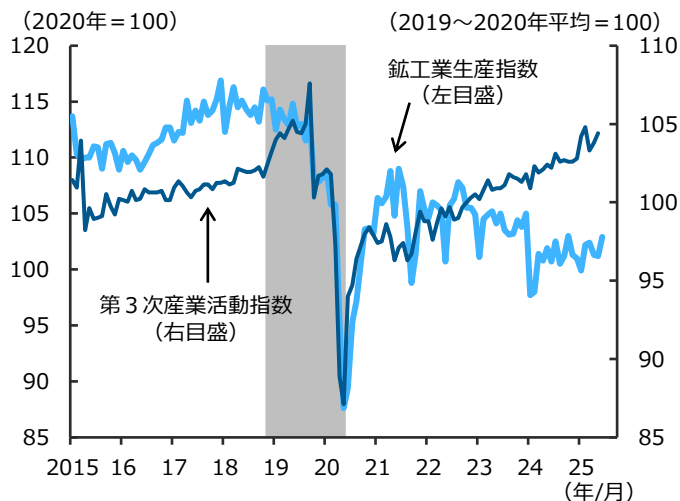
景気動向指数は一致指数が弱含み、先行指数は小幅反発も低水準



(資料) 内閣府

企業

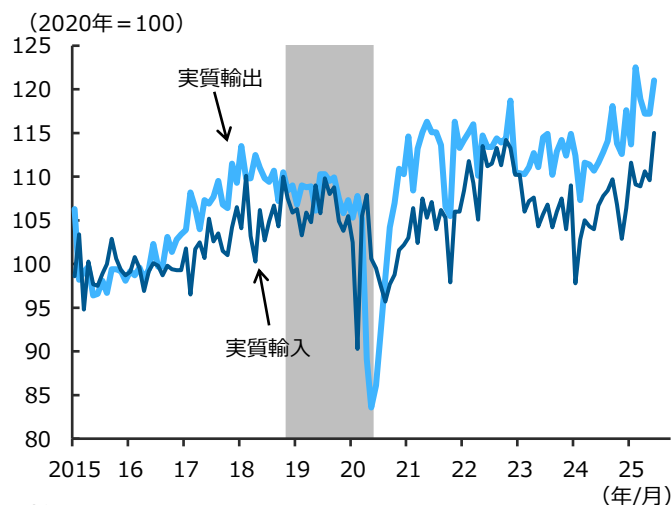
鉱工業生産は弱い動きながらも足元持ち直し
サービス業の経済活動は回復



(資料) 経済産業省

外需

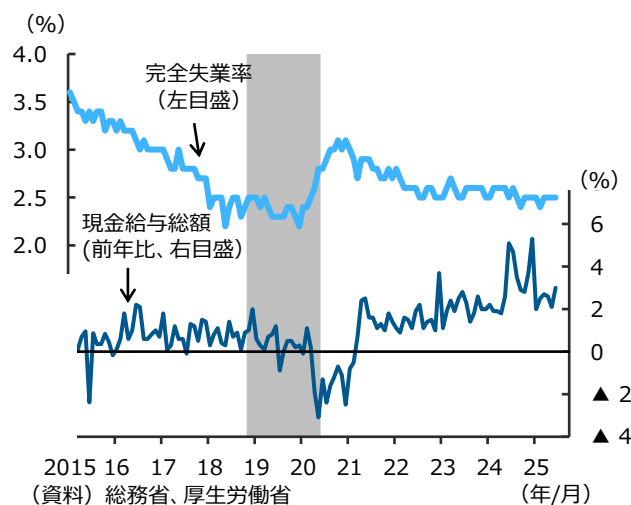
輸出は米関税引き上げ以降も実質ベースでは増勢を維持、輸入も増加



(資料) 日本銀行

雇用所得

失業率は2%台半ばと低位で推移
名目賃金は均してみれば2%台と堅調に推移

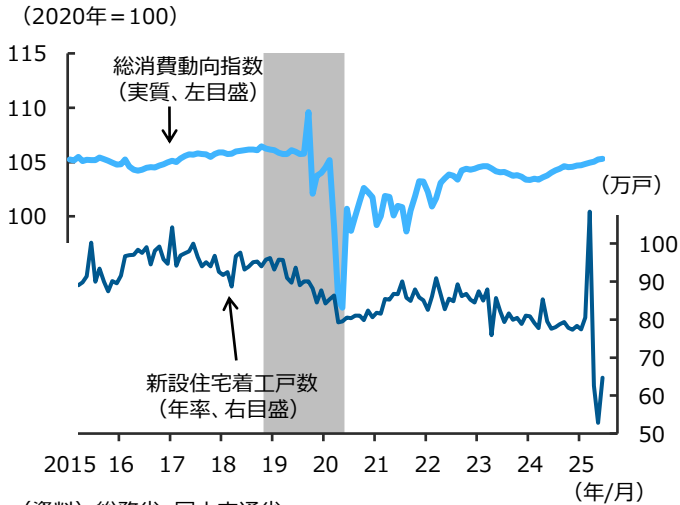


(資料) 総務省、厚生労働省

(注)現金給与総額の2016年以降は共通事業所ベース

家計

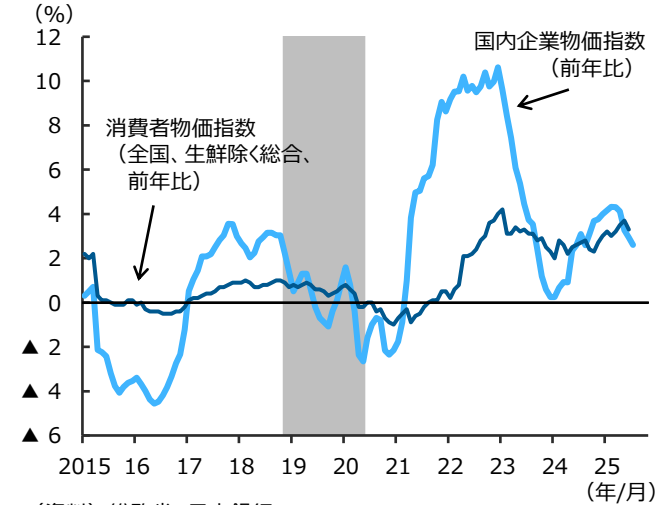
消費は緩やかに持ち直し
住宅着工は小幅反発も低水準



(資料) 総務省、国土交通省

物価

企業物価は鉄鋼を中心に騰勢鈍化
消費者物価は3%台の高い伸び



(資料) 総務省、日本銀行

4～6月期の実質GDPは前期比年率+1.0%

日本

◆GDPは5四半期連続のプラス成長

4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.0%と、5四半期連続のプラス成長。内需では設備投資が増勢を維持したほか、外需が全体を押し上げ。インバウンド需要が堅調さを維持したことに加え、わが国の輸出企業が対米輸出価格を引き下げたことで、実質ベースの対米輸出は底堅く推移。

◆製造業は持ち直しの動き

製造業の生産活動は持ち直し。6月の鉱工業生産は前月比+1.7%と増加。航空機用部品を中心とした輸送機械工業の増産が主因。

先行きの生産計画によると、7月は同+1.8%、8月は同+0.8%と、電子部品・デバイス工業や生産用機械工業などを中心に増産が続く見込み。もっとも、生産計画は実際の生産より高めに設定される傾向。米関税政策がわが国輸出の減少に作用し、輸出向けが多い機械関連業種を中心に計画対比で下振れる可能性。

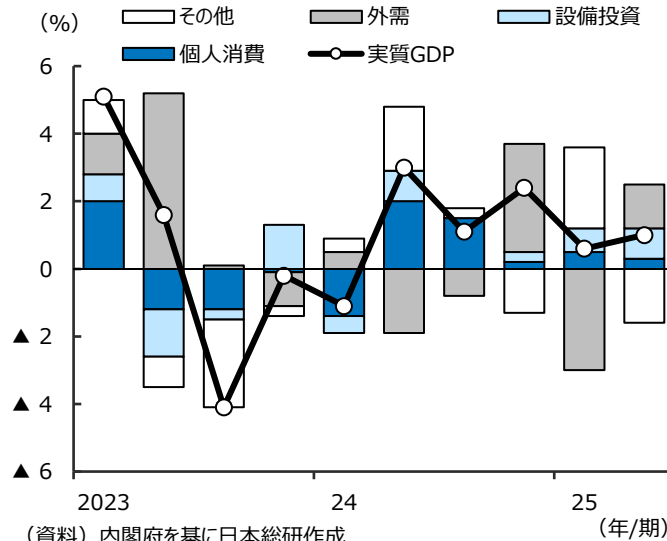
◆サービス業は回復基調

サービス業は個人向け・企業向けともに回復基調が持続。個人向けサービスでは、物価高などを受けて足元で一部弱い動きがみられるものの、堅調なインバウンド需要が下支え。企業向けサービス業については、情報通信業などがけん引役に。

◆消費者マインドは弱い動き

消費者態度指数は弱含み。米関税政策などを受けた経済の先行き不安や、食料品価格の高騰などが、消費者心理の重石となっている可能性。

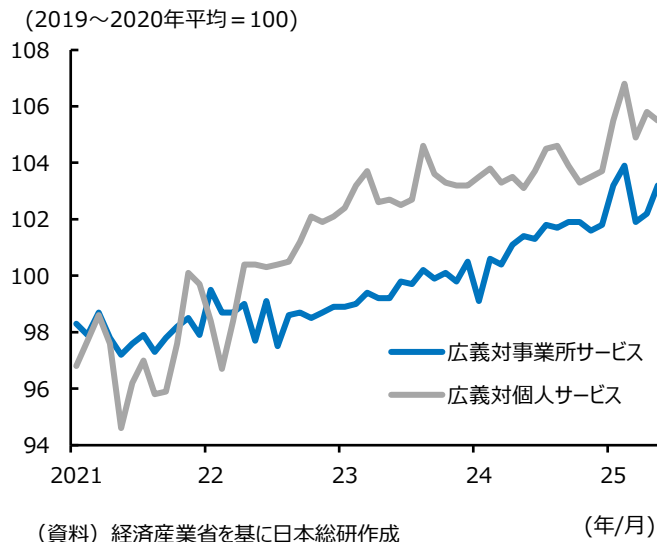
実質GDP成長率（前期比年率）



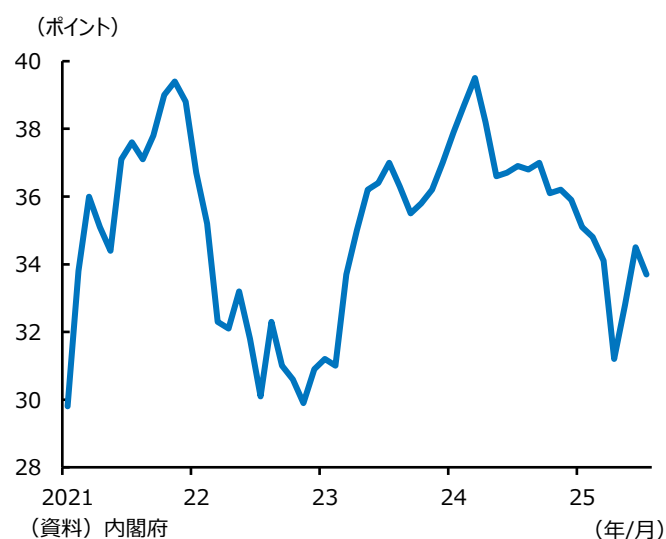
鉱工業生産指数（季調値）



第3次産業活動指数



消費者態度指数（季調値）



◆先行きの財輸出は弱含みへ

財輸出は実質ベースで増加。国・地域別にみると、NIEs・ASEAN等向け輸出が堅調に推移し、全体を押し上げ。半導体分野別関税の導入を前に、半導体関連財の駆け込み輸出が生じた可能性。米国向け輸出も、関税引き上げに伴う駆け込み需要と反動減で振れを伴いながらも、均してみれば引き続き底堅い動き。企業が輸出価格を引き下げることに関税負担を吸収し、対米輸出数量の減少を回避していることが背景。

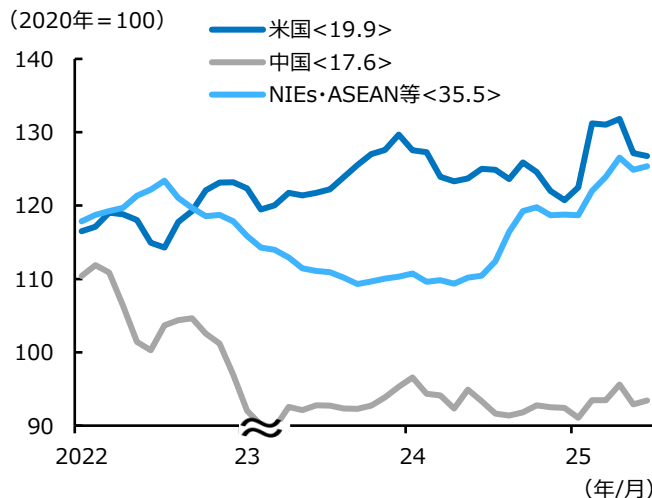
もっとも、先行きの財輸出は弱含む見通し。既往の対米輸出価格の引き下げにより企業収益は圧迫されており、今後企業は関税コストを米国での販売価格に転嫁する動きを強めると予想。これにより、対米輸出は実質ベースで減少に転じる見込み。加えて、年後半にかけて世界景気の減速が明確化することわが国の輸出全体を下押しする見通し。

◆設備投資の下押し圧力は緩和へ

設備投資は減速。効率化や省力化に向けたソフトウェア投資が高水準で推移する一方、米関税政策を巡る不確実性の高まりを受けて機械投資などは弱い動き。日本政策投資銀行が6月に実施した調査によると、2025年度の大企業の設備投資計画は前年度比+10.5%と、昨年度から大きく鈍化。

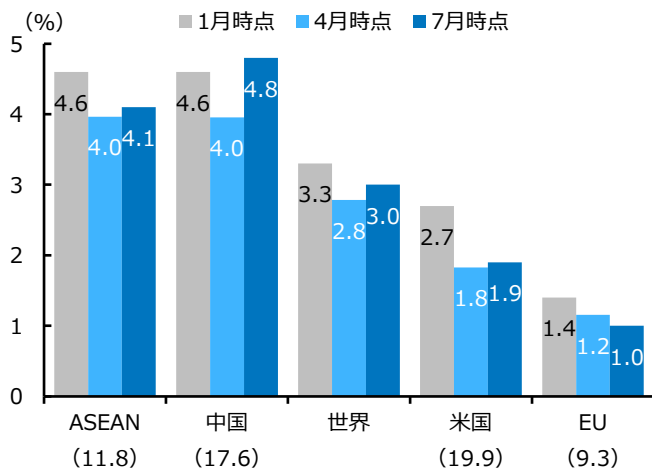
もっとも、7月に日米関税交渉が妥結し、不確実性が後退。機械投資を中心に設備投資に対する下押し圧力は緩和する見込み。

国・地域別実質輸出（季調値）



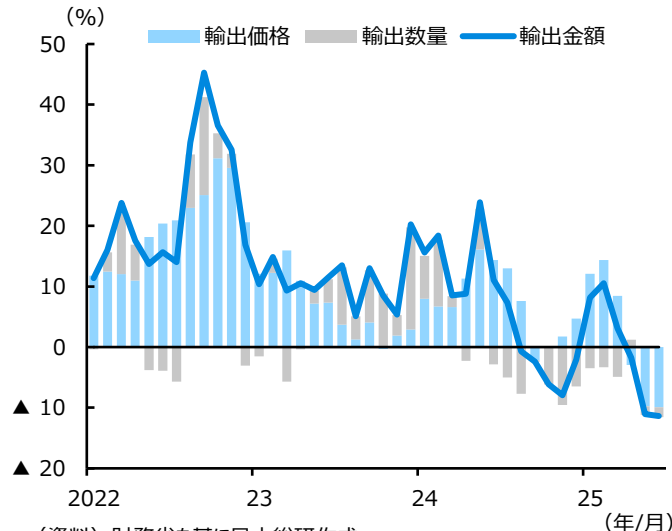
(資料) 日本銀行を基に日本総研作成
(注) 後方3ヵ月移動平均。<>内は2024年の名目輸出全体に占めるシェア。

IMFの実質GDP成長率見通し（2025年）



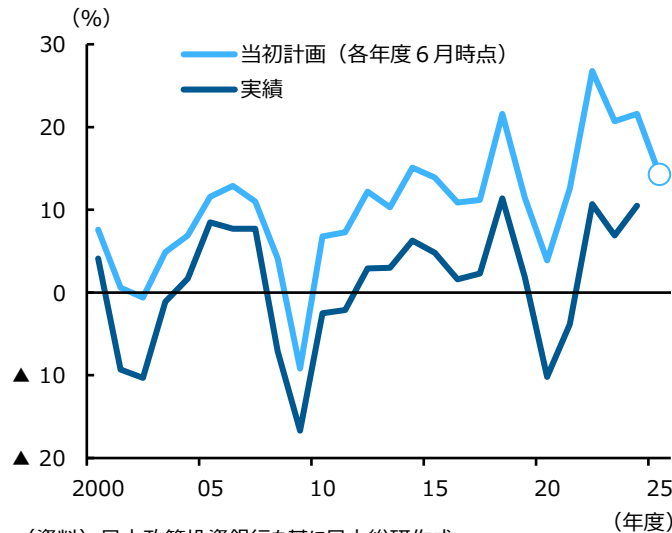
(資料) 財務省、IMFを基に日本総研作成
(注) 括弧内は2024年の名目輸出シェア。ASEANは主要5ヵ国。

対米輸出金額の要因分解（前年比）



(資料) 財務省を基に日本総研作成

設備投資計画（大企業・前年度比）



(資料) 日本政策投資銀行を基に日本総研作成

◆賃金は高めの伸びを維持

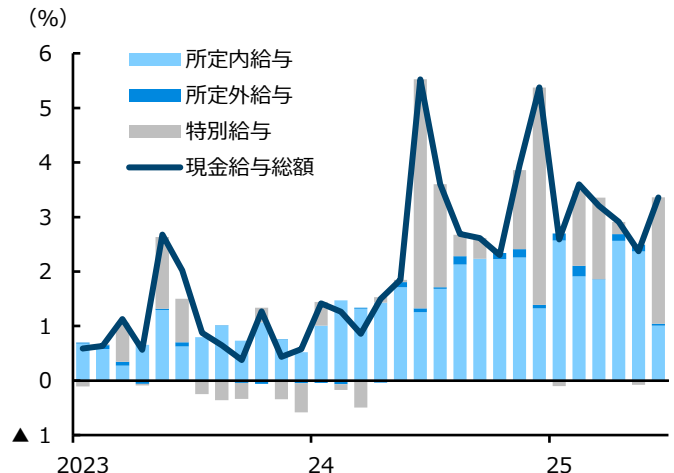
6月の現金給与総額（調査対象企業の入れ替えにより生じたデータの断層を調整）は前年比＋3.4%と、高めの伸び。所定内給与が増勢を維持したほか、賞与・一時金などの特別給与が全体を押し上げ。米関税政策を巡る不透明感の高まりなどを受けて、特別給与の伸びは昨年から鈍化したものの、人手不足感が強まるなかで賞与増額により従業員の待遇改善を図る姿勢は根強く、中堅企業を中心に高めの伸びを維持。

◆最低賃金の引き上げも追い風に

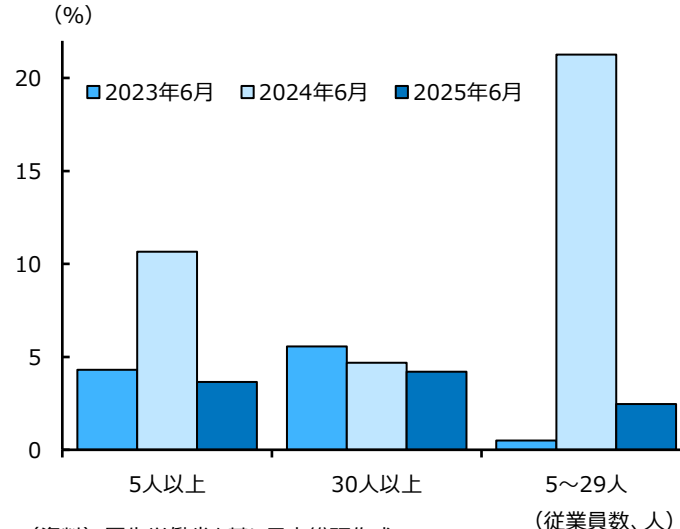
先行き、今年の春闘で妥結された賃上げ率の適用が広がることで一般労働者の所定内給与は伸びを高める見通し。インフレ率の鈍化も相まって、実質賃金（CPI総合ベース）は今秋に前年比プラスに転じる公算。

加えて、秋ごろに予定される最低賃金の引き上げも、パートタイム労働者を中心に所得環境の改善に寄与する見込み。国の中央最低賃金審議会は今年度の最低賃金（時給）の引き上げ幅を63円とする目安を提示。各都道府県が目安通りに地域別最低賃金を引き上げれば、全国平均は1,118円となる計算。近年の大幅な引き上げに伴って、最低賃金近傍の給与水準で働く労働者は増加しており、最低賃金の引き上げが労働者全体の賃金水準に与える影響は強まる傾向。

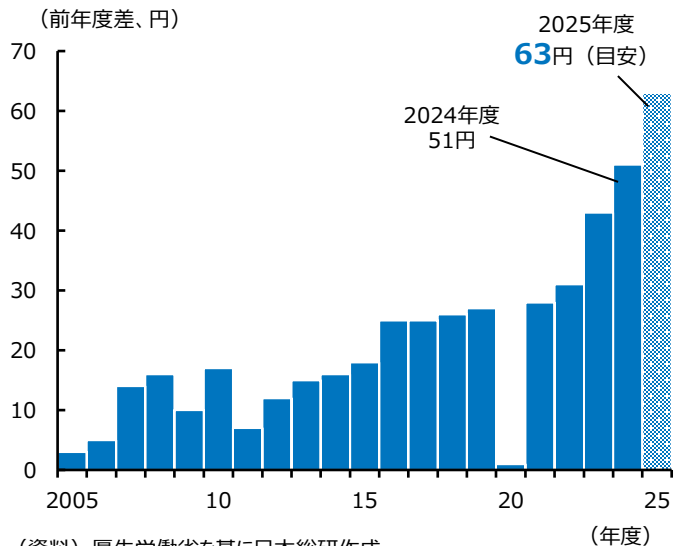
現金給与総額（前年比）



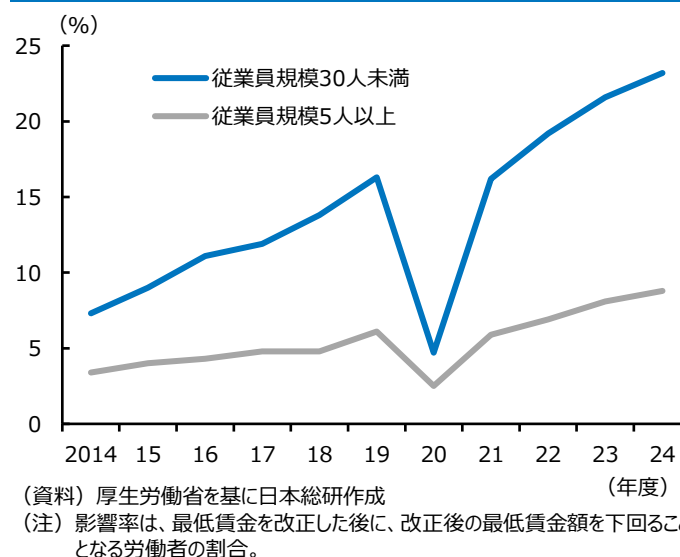
一般労働者の特別給与（前年比）



最低賃金の引き上げ幅（全国平均）



最低賃金引き上げによる影響率



◆エネルギー価格がインフレ率を下押し

6月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）は前年比+3.3%と、4ヵ月ぶりに鈍化。外食・加工食品を中心に食料品価格の伸びは根強いものの、国際的な市況下落や政府の補助などによりエネルギー価格が鈍化したことがインフレ率を下押し。

先行きの物価の伸びは、来年初にかけて鈍化し、その後は2%近傍で推移する見通し。エネルギー価格が振れを伴いながらも鈍化に向かうほか、食料品価格もピークアウトへ。コメを含む農作物価格の騰勢鈍化が加工食品などに波及し、価格上昇圧力が緩和すると予想。

もっとも、その波及の度合いによっては加工食品や外食の価格が高止まりするリスクも。帝国データバンクの調査によると、食品メーカーは過去2年と比べて、物流費や人件費を重視して値上げを実施する傾向。農作物の価格が鈍化しても、他のコスト高から食品メーカーが値上げ姿勢を堅持する可能性。

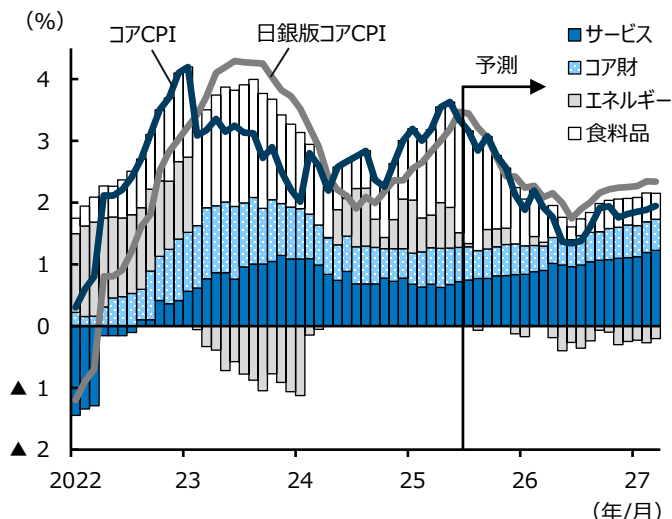
◆日銀は政策金利を据え置きへ

日銀は、7月の金融政策決定会合で、政策金利の据え置きを決定。

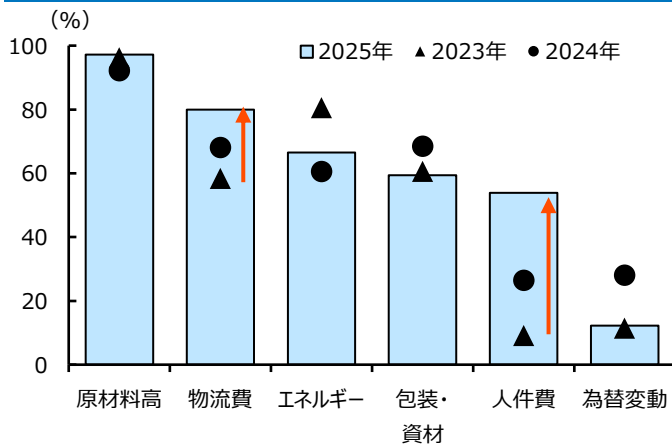
8月の長期金利は高止まり。米景気の後退懸念の高まりが金利を下押しした一方、日米関税合意を受けた日銀の利上げ観測の台頭が全体を下支え。

日銀は、米関税政策などを巡る不確実性がくすぶるなか、政策金利を当面据え置く見通し。次回利上げは、2026年3月を予想。長期金利も当面は横ばい圏内で推移した後、日銀の利上げ観測や財政支出の増加を映じて緩やかな上昇傾向をたどる見通し。

消費者物価指数（前年比）



食品の値上げ要因（品目数ベース）



（注）2025年は、25年1～11月に食品主要195社が値上げた／する予定の飲食料品が対象（25年7月31日時点で判明した分）。値上げ要因には一部重複を含む。

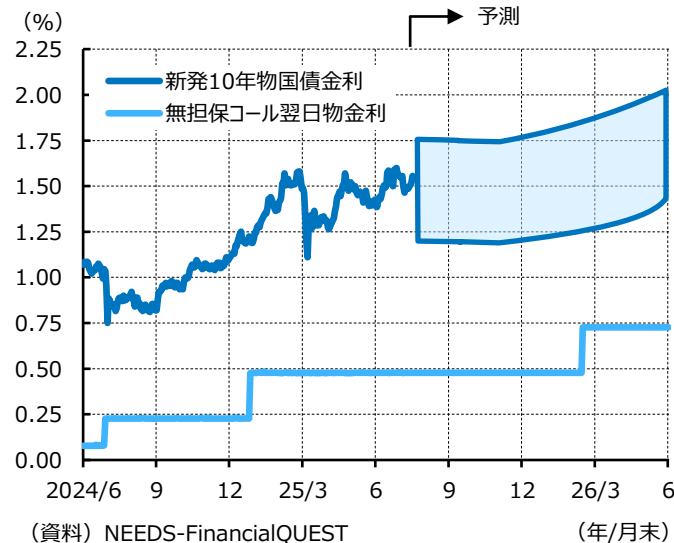
エネルギー価格に対する補助政策

(支払月)		5	6	7	8	9	10
電気 (円/kWh)	2024	3.5	1.8			4.0	
	2025				2.0	2.4	2.0
都市ガス (円/m ²)	2024	15	7.5			17.5	
	2025				8.0	10	8.0
ガソリン	2024	175円／Lを上限に補助					
	2025	10円／Lの定額補助					

（資料）政府資料を基に日本総研作成

（注）2025年5月半ばまでのガソリン価格は185円/Lを上限とした補助。

わが国主要金利の見通し



◆住宅着工が急減

新設住宅着工戸数は季調値年率換算で2025年3月に108万戸に急増した後、4月には62万戸、5月には52万戸と過去最低水準に落ち込み、6月も64万戸にとどまり、戻りは鈍い状況。

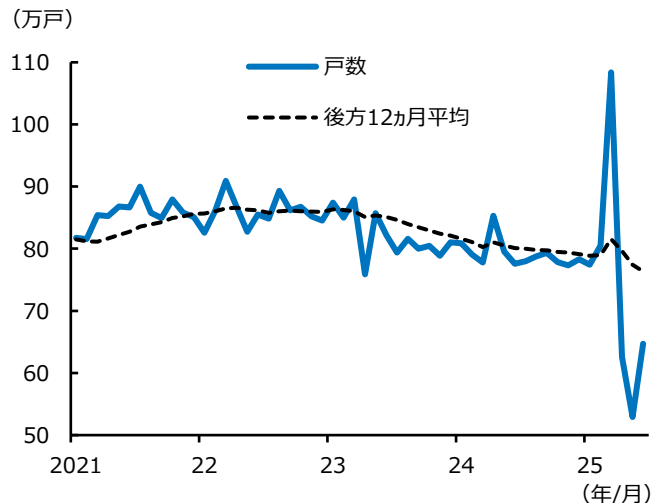
急減の背景には、建築物省エネ法と建築基準法の改正が指摘可能。省エネ法では、これまで説明義務や届出義務にとどまっていた新築住宅について、基準適合が義務付け。さらに、建築基準法改正では、これまで一部審査が省略、または建築確認の対象外となっていた住宅の多くが審査・建築確認の対象に。これにより手続きなどを巡るコスト増加が懸念され、改正前に着工が前倒しされたことが、改正後に反動減が生じた経緯。

◆制度変更の負担とコスト増が回復の重石

当面を展望すると、住宅着工の回復ペースは緩慢にとどまる見込み。政府は、審査や建築確認の対象拡大を受けた負担を軽減する取り組みを進めてきたが、足元では申請の処理が追いつかず、要処理件数が2万件近くへ増加。住宅建設業者・販売会社など関係各所の負担増加なども着工件数の重石となる可能性。

加えて、住宅取得にかかるコスト増も回復の重石に。建築資材の価格高騰や人手不足の強まりを主因に工事原価は近年上昇。駆け込み需要前の水準（年率78万戸）への回復は相当先になる可能性。

新設住宅着工（季調値年率）



（資料）国土交通省を基に日本総研作成

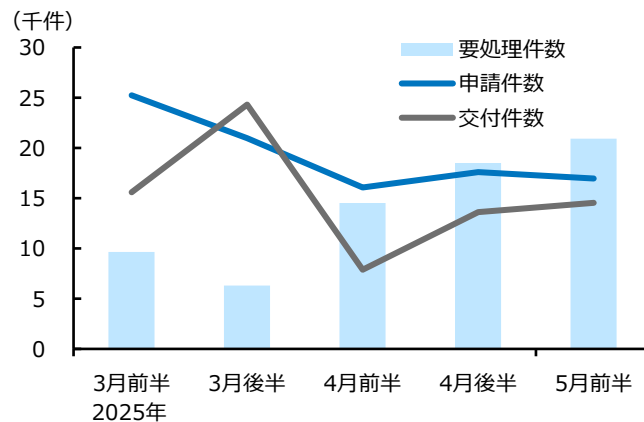
建築基準法等改正による主な変更点

	法改正前	法改正後
都市計画 区域等内	建築確認審査・安全性 審査の一部省略が可能	建築確認審査・安全性 審査の一部省略不可 省エネ基準適合義務化
都市計画 区域等外	建築確認の対象外	建築確認の対象 省エネ基準適合義務化

（資料）国土交通省を基に日本総研作成

（注）階数2かつ延べ面積500㎡以下、階数1かつ延べ面積200㎡超～500㎡以下の建築物。これらの住宅が属する旧4号などでは法改正前に特例的な対応が認められてきた。その他条件により、審査対象に追加・除外される場合がある。

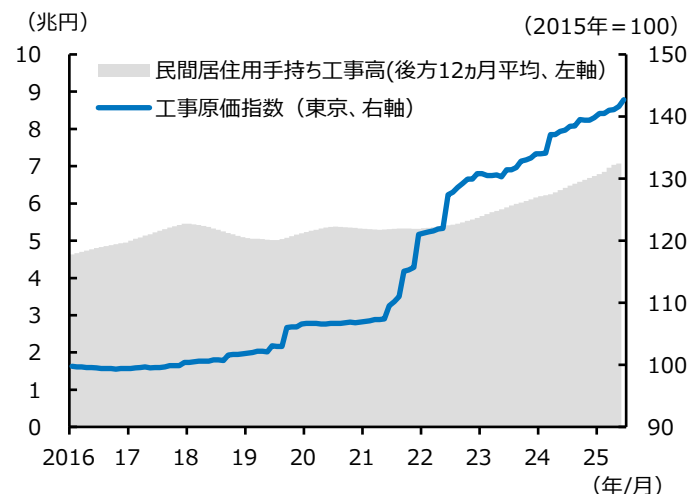
建築確認件数の推移



（資料）国土交通省

（注）申請件数・交付件数は3月以降に受付を行った案件を集計し、回答率で割り戻して推計。要処理件数は3月以降の申請件数の累計から交付件数の累計を差し引いて算出。

建築費指数（住宅）、手持ち工事高



（資料）国土交通省、建設物価調査会を基に日本総研作成

◆価格上昇の主因は一部規制価格

わが国の公共サービス価格は緩やかに上昇。基調的な動き（刈込平均）をみると、足元にかけて伸びが拡大。この動きは、消費増税の影響を除けば、ほぼ据え置かれてきた過去30年間のトレンドが転換期に入っている可能性を示唆。

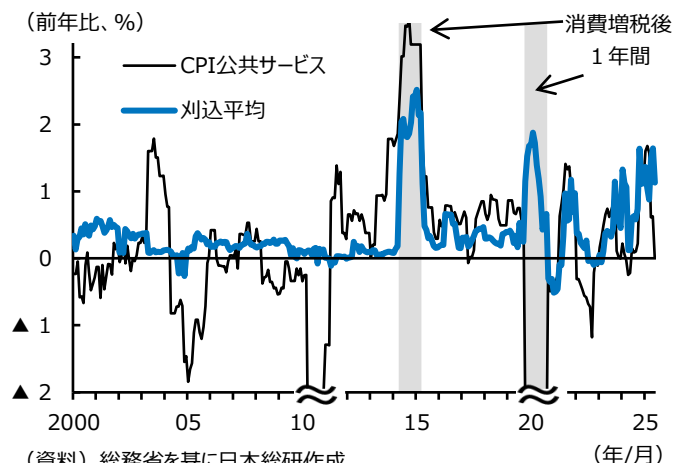
公共サービス価格が上昇した主因は、価格改定に国の認可や届出を要する「一部規制価格」の高まり。「一部規制価格」には運賃や各種保険料が含まれており、事業者による価格転嫁の動きを、国が許容したことが価格上昇の背景。一方、国や自治体が法律などで価格を決める「完全規制価格」は弱い動き。「完全規制価格」には、診療代や水道代が含まれており、消費者が物価高で苦しむなか、国や自治体は価格の引き上げを抑えている可能性。

◆日銀の利上げを後押しする可能性も

先行き、国や自治体が「完全規制価格」の引き上げに動くことで、公共サービス価格は伸びを拡大する見込み。「骨太方針2025」には、物価上昇に合わせた公的制度の点検・見直しとして「公定価格（医療・介護・保育・福祉等）の引上げ」が明記。こうした方針転換の背景にはコストの増加。ここ数年、公営企業では、賃上げ幅が全体を下回っており、人材の係留のために労働者の待遇改善が急務。加えて、設備の面でも、水道管などのインフラ改修費用の調達が課題に。

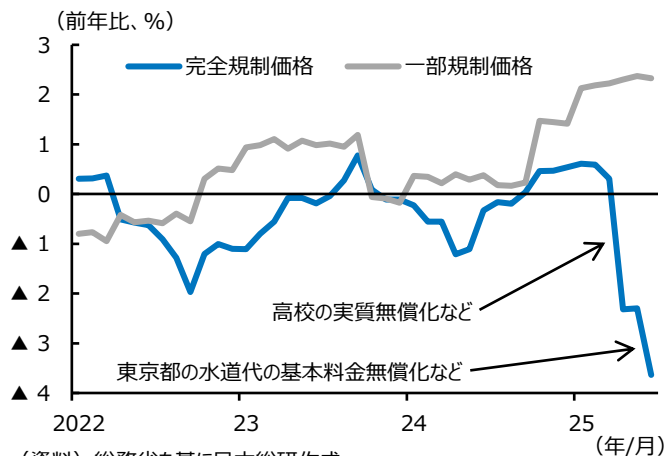
サービス価格は価格改定頻度が少ないことから、基調的な物価変動とみなされやすい傾向。公共サービスが伸びを高めることで、日銀の利上げの再開・継続を後押しする可能性も。

公共サービス価格（消費者物価）



（資料）総務省を基に日本総研作成
（注）公共サービスは水道料を含む一方、エネルギー市況で大きく変動するガス・電気代を含まず。刈込平均は、価格変動の激しい上下10%（品目数ベース）を除外することで、極端な変動を除いたインフレ率を算出。

CPI公共サービス（行政関与別）



（資料）総務省を基に日本総研作成
（注）内閣府 [2024]、『令和6年度 年次経済財政報告』、新谷幸平、倉知善行、西岡慎一 [2016]、『わが国の公共料金の特徴』、日本銀行、日銀レビュー・シリーズ、2016-J-12.などを参考に分類。

「完全規制価格」引き上げの方針

「骨太方針2025」の内容

地域の人材育成と処遇改善については（中略）**医療・介護・保育・福祉等の人材確保に向けて**、保険料負担の抑制努力を継続しつつ、**公定価格の引上げを始めとする処遇改善を進める**。

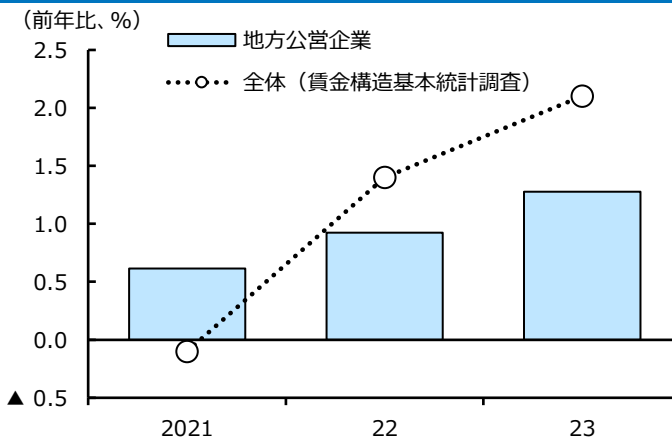
医療・介護・障害福祉等の公定価格の分野の賃上げ、経営の安定、離職防止、人材確保がしっかり図られるよう、**コストカット型からの転換を明確に図る**必要がある。

今後想定される「完全規制価格」の引き上げ

2024/10～	神奈川・愛知などの県営水道が水道料金引き上げ →同2県は 2026年度にかけて引き上げ継続
2026/4	千葉・埼玉などで県営 水道料金を2割前後引き上げ
2026年度	診療報酬改定 （前回2024年度から2年経過）
2027/4～	高校授業料実質無償化 による下押し効果がよく落
2027年度	介護報酬改定 （前回2024年度から3年経過）

（資料）内閣府「骨太方針2025」、各種報道を基に日本総研作成

地方公営企業の賃上げ率



（資料）総務省、厚生労働省を基に日本総研作成
（注）地方公営企業は、各年度の公営企業会計を適用した企業の職員一人当たりの平均月収額。全体は賃金構造基本統計調査ベースの各年6月分として支給された現金給与額。

◆景気は減速へ

2025年度のわが国景気は減速する見通し。年後半にかけて関税引き上げによる物価高や減益などの悪影響が米中経済において顕在化することで、輸出数量は早晩減少に転じる見込み。一方、エネルギー価格や食料品の騰勢が鈍化することでインフレ率は来年初にかけて低下。今秋以降の実質賃金は上昇に転じ、底堅い個人消費が景気を下支えする見込み。加えて、人手不足が深刻化するなか、堅調なソフトウェア投資も景気の追い風に。

その後、2026年度のわが国景気は持ち直す見込み。企業収益の悪化が重石となるものの、人手不足や物価高を受けて、来年度の春闘賃上げ率は4%台半ばの高水準に。個人消費は増勢を維持する見込み。加えて、外需も底打ちへ。米国を含む多くの国で財政出動が行われることで世界景気が持ち直し。

◆2025年度の成長率は+0.6%と予想

2025年度の実質GDP成長率は+0.6%、26年度は+0.7%を予想。もっとも、対米貿易黒字の残存を問題視され、追加関税が課される場合、成長率は下振れ。また、米国と中国・EUなどの間で報復関税の応酬が生じる場合も景気は下振れ。

わが国主要経済指標の予測値（2025年8月15日時点）

	2025年				2026年				2027年	(四半期は前期比年率、%、%ポイント)		
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	2024年度	2025年度	2026年度
	(実績)		(予測)							(実績)	(予測)	
実質GDP	0.6	1.0	▲ 0.8	0.6	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8	0.6	0.7
個人消費	0.9	0.6	0.8	0.8	0.9	0.7	0.6	0.6	0.6	0.8	0.8	0.7
住宅投資	5.6	3.2	▲ 10.5	0.2	0.1	0.0	0.0	▲ 0.1	0.0	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.6
設備投資	3.9	5.5	▲ 2.1	0.6	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1	2.0	2.0	0.7
在庫投資 (寄与度)	(2.2)	(▲ 1.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(0.1)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)
政府消費	▲ 2.1	0.0	0.8	1.0	1.1	1.4	1.5	1.5	1.5	1.3	0.1	1.3
公共投資	0.6	▲ 2.1	1.6	1.4	1.0	1.3	1.7	1.8	1.5	0.8	▲ 0.2	1.4
純輸出 (寄与度)	(▲ 3.1)	(1.3)	(▲ 0.9)	(▲ 0.3)	(▲ 0.1)	(▲ 0.1)	(▲ 0.0)	(▲ 0.1)	(▲ 0.0)	(▲ 0.4)	(▲ 0.1)	(▲ 0.1)
輸出	▲ 1.2	8.4	▲ 3.1	▲ 0.2	0.8	0.8	0.9	0.9	1.2	1.7	2.5	0.5
輸入	12.0	2.6	1.0	1.0	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	3.4	2.9	1.2
名目GDP	5.2	5.2	4.0	3.0	2.9	3.0	3.0	3.1	3.2	3.7	4.1	3.2
GDPデフレーター	3.3	3.3	3.3	3.0	2.4	2.2	2.2	2.3	2.3	2.9	3.2	2.3
消費者物価指数 (除く生鮮)	3.1	3.5	3.0	2.5	2.0	1.5	1.6	1.8	1.9	2.7	2.8	1.7
(除く生鮮、エネルギー)	2.7	3.2	3.2	2.5	2.2	2.0	2.0	2.2	2.3	2.3	2.8	2.1
鉱工業生産	▲ 0.3	0.3	▲ 1.0	0.5	0.0	▲ 0.2	0.3	0.1	▲ 0.0	▲ 1.4	▲ 0.3	0.0
完全失業率 (%)	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5
経常収支 (兆円)	7.6	7.0	8.0	6.1	7.2	7.4	8.4	6.5	7.5	30.4	28.4	29.9
対名目GDP比 (%)	4.8	4.5	5.2	3.7	4.5	4.6	5.3	3.8	4.5	4.9	4.4	4.5
円ドル相場 (円/ドル)	153	145	147	145	143	141	139	139	139	153	145	140
原油輸入価格 (ドル/バレル)	79	75	72	69	64	64	63	62	62	83	70	63

(資料) 内閣府、総務省、経済産業省、財務省などを基に日本総研作成

米関税の前提

	発動中	今後の発動を 織り込み
国別	日本 (15%) 中国 (30%) など	なし
品目別 (日本)	自動車 (12.5%) 鉄鋼・アルミ・銅 (50%)	半導体・医薬品 (ともに25%)

海外経済の前提

	(前年比、%)		
	2024年 (実績)	2025年 (予測)	2026年
米国	2.8	1.4	1.4
ユーロ圏	0.9	1.0	1.1
中国	5.0	4.8	4.4

過去の実質GDP予測値

	(前年比、%)		
	2024年度 (実績)	2025年度 (予測)	2026年度
5月号	0.8	0.2	0.7
6月号	0.8	0.2	0.7
7月号	0.8	0.2	0.7

公表済みのレポート（日本経済関連）

詳細は、以下のリンクからPDF形式でご覧いただけます。

▶ 住宅着工戸数、法改正が回復の重石に ― 審査対象の拡大とコスト増が下押し圧力 ―	堤貴裕	8月6日
▶ インバウンド消費はモノ消費からコト消費へ ― 訪日リピーターが体験型消費に意欲的、円高推移が重石となるインバウンド消費を下支え ―	古宮大夢	8月1日
▶ 日本経済見通し（2025～26年度）	国内経済グループ	7月31日
▶ 東京と地方で広がる生産性格差 ―「集積の経済」で高度化する東京、最低賃金に影響も―	村瀬拓人 西岡慎一	7月29日
▶ 外国人労働者政策を巡る内外の状況 ～ 欧米の経験と日本の課題 ～	後藤俊平 石川智久	7月25日
▶ 日米関税交渉が妥結、わが国の景気後退懸念は緩和 ― 平均関税率の低下幅は限定的ながら、自動車関税引き下げの影響は大 ―	藤本一輝	7月24日
▶ 公共サービス価格が上昇トレンドへ転換 ― 価格引き上げ姿勢を強める国・自治体、日銀の利上げを後押しする可能性も ―	藤本一輝	7月9日
▶ トランプ米大統領、対日関税30～35%の「最悪シナリオ」を提示 ― 対米輸出額は3割減少、2025年度のわが国GDPはマイナス成長に ―	藤本一輝	7月3日