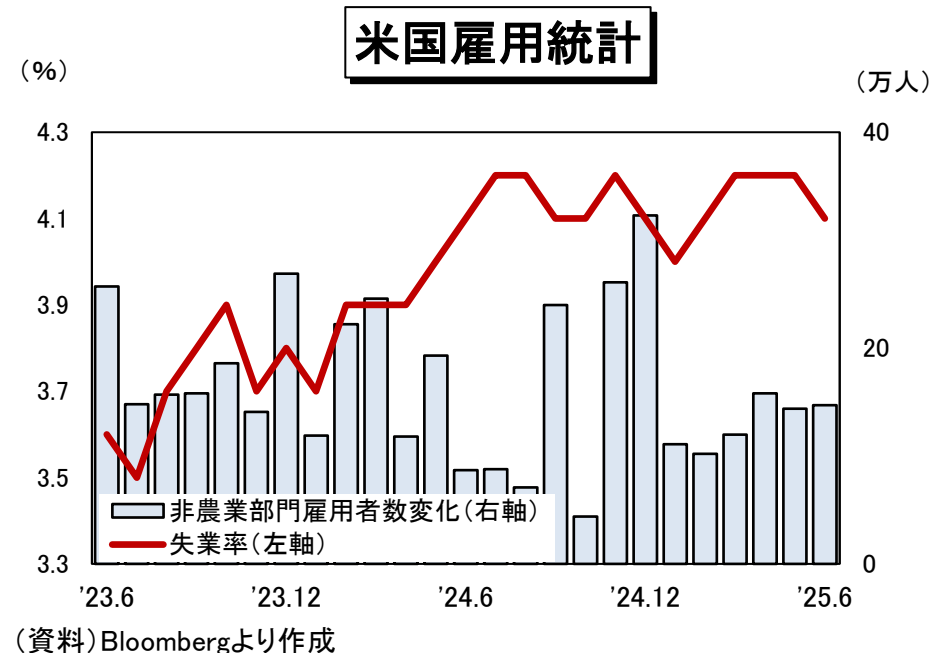
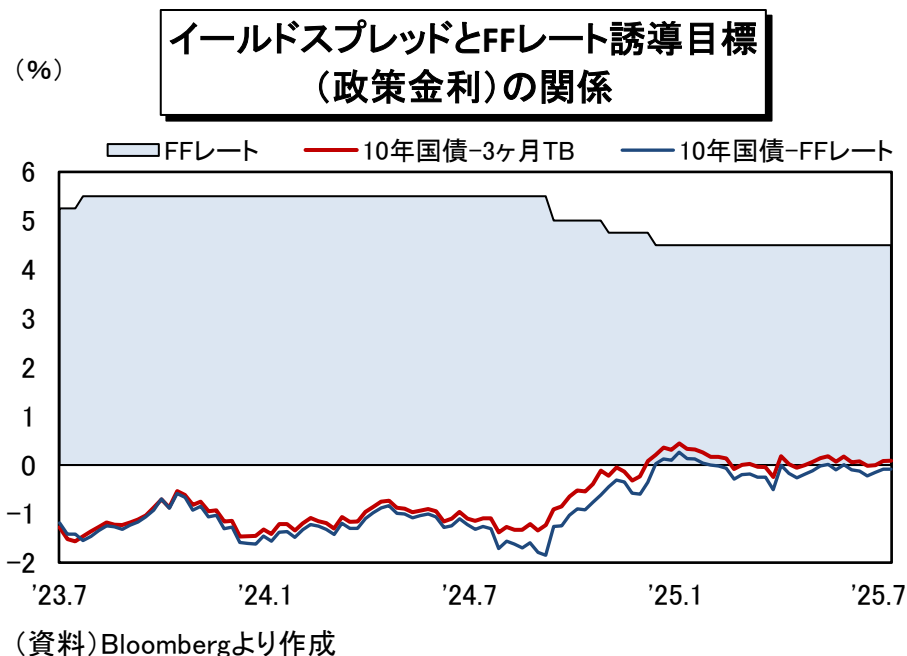


今月の経済・金融情勢 ～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2025年7月25日
株式会社農林中金総合研究所
リサーチ&ソリューション第1部

- 【米国】** □雇用統計（6月）の非農業部門雇用者数は前月から14.7万人増、失業率は前月から▲0.1ポイントの4.1%となった。物価については、5月の個人消費デフレーター（総合）と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比で2.3%、2.7%。全体としては、6月の統計は関税の影響が小幅ながらみられた。
- 【中国】** □4～6月期のGDPは前年比5.2%となったが、先行きは楽観視できない。
- 【日本】** □民間設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）の5月分は前月比▲0.6%と2か月連続で減少した。4～6月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲2.1%と3四半期ぶりの減少を見込む。5月の鉱工業生産指数（確報）は前月比▲0.1%。製造工業生産予測調査によると、6月は前月比0.3%、7月は同▲0.7%の予想となっている。消費の低調さから、日本経済はしばらく足踏み状態が続くだろう。
- 【金融市場】** □長期金利（新発10年国債利回り）：7月上旬にかけては1.4%前後で推移していたが、参院選を控えて先行き財政拡張的な政策が採用されるとの思惑から長期金利は再び上昇、一時17年ぶりに1.6%まで上昇した。
- 日経平均株価：相互関税は当面基本税率10%で運用するとの発表や二国間交渉の開始、さらには中国に対する追加関税を大幅に引き下げることを発表したことで、世界経済の悪化懸念が後退した。株価は戻り基調となり、5月下旬には一時40,000円台を回復した。その後は39,000円台を中心としたレンジ内でのみみ合いが続いたが、財政拡大への期待感もあり、7月下旬にかけて株価は上昇、その後は日米関税交渉の合意が好感され、一時42,000円台を回復した。
- ドル円相場：6月下旬には中東情勢の緊迫化で一時的に円安が進んだ場面もあった。7月下旬にかけては政局流動化リスクなどが意識され、148円台まで円安が進んだ。
- 原油相場（NY市場・WTI期近）：中東情勢の緊張緩和や、OPECプラスの協調減産を無視したサウジアラビアによる原油増産、米国による関税が世界経済の重石になるとの見方などから原油価格は軟調に推移している。23日のWTI先物は1バレル＝65ドル台へ下落した。

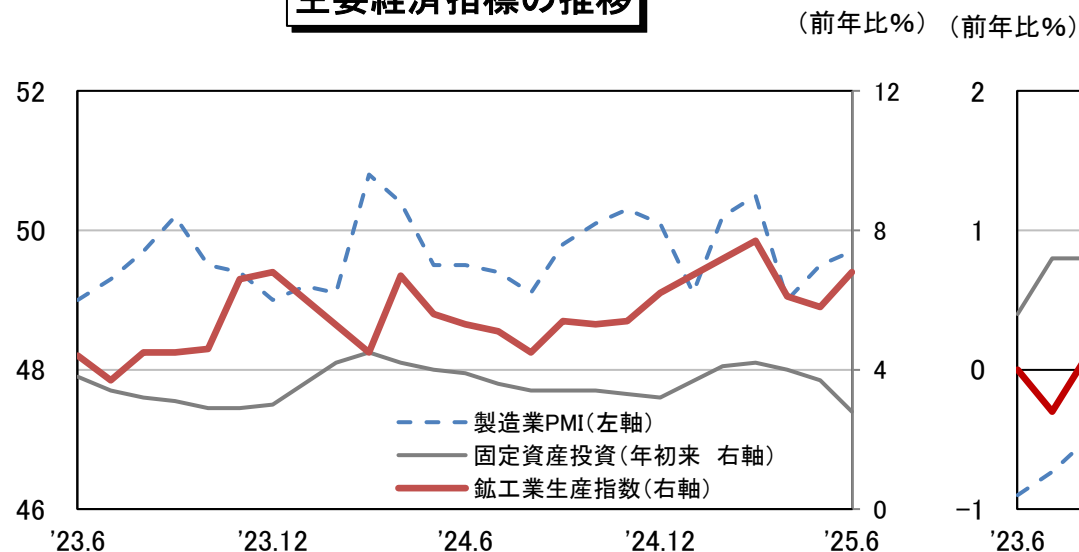
米国経済：6月の統計は関税の影響が小幅ながらみられた



□**米国金融政策**：6月17、18日にかけて開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利の誘導目標を4.25～4.50%で据え置くことが決定された。声明文は6月FOMC時点と変わらず、失業率は低く、労働市場は底堅く、インフレ率はやや高止まりしていると記された。FOMC後に公表された資料から大勢見通しを確認すると、関税の影響を反映して、経済成長率の見通しは下方修正、失業率とインフレ率の見通しは上方修正された一方で、政策金利見通しは年内2回利下げで変化がなかった。

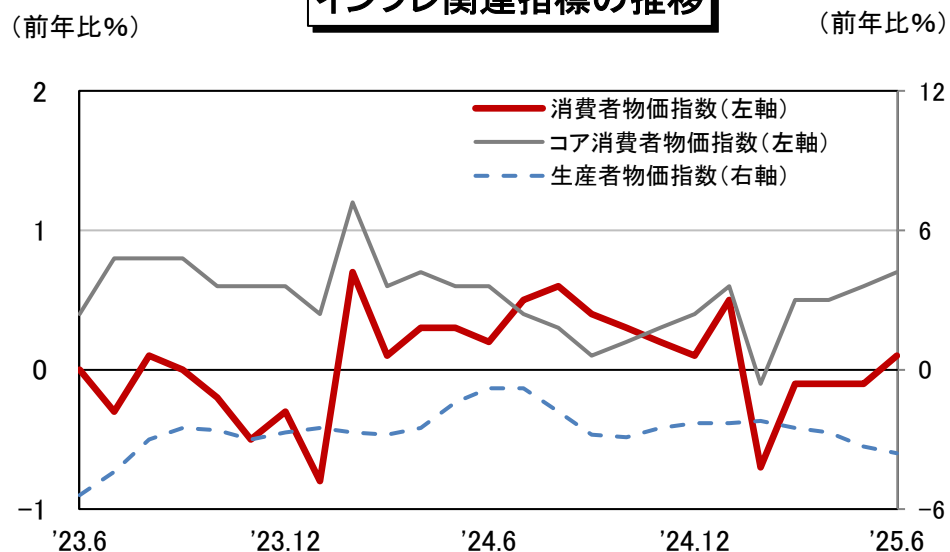
□**米国経済**：雇用統計（6月）の非農業部門雇用者数は前月から14.7万人増、失業率は前月から▲0.1ポイントの4.1%となった。物価については、5月の個人消費デフレーター（総合）と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比で2.3%、2.7%。全体としては、6月の統計は関税の影響が小幅ながらみられた。

主要経済指標の推移



(資料)Bloombergより作成 (注)固定資産投資は農村家計を除く値。

インフレ関連指標の推移

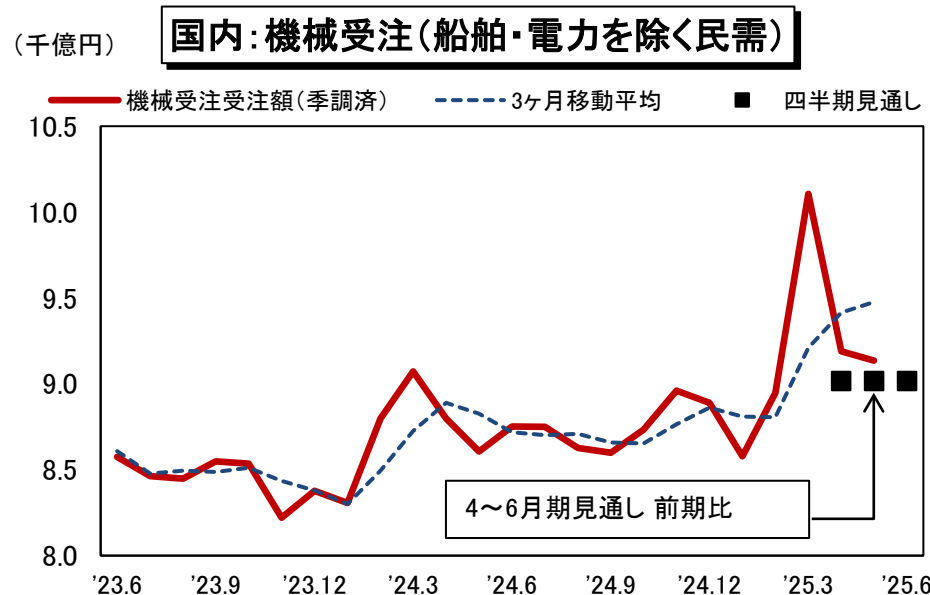


(資料)Bloombergより作成

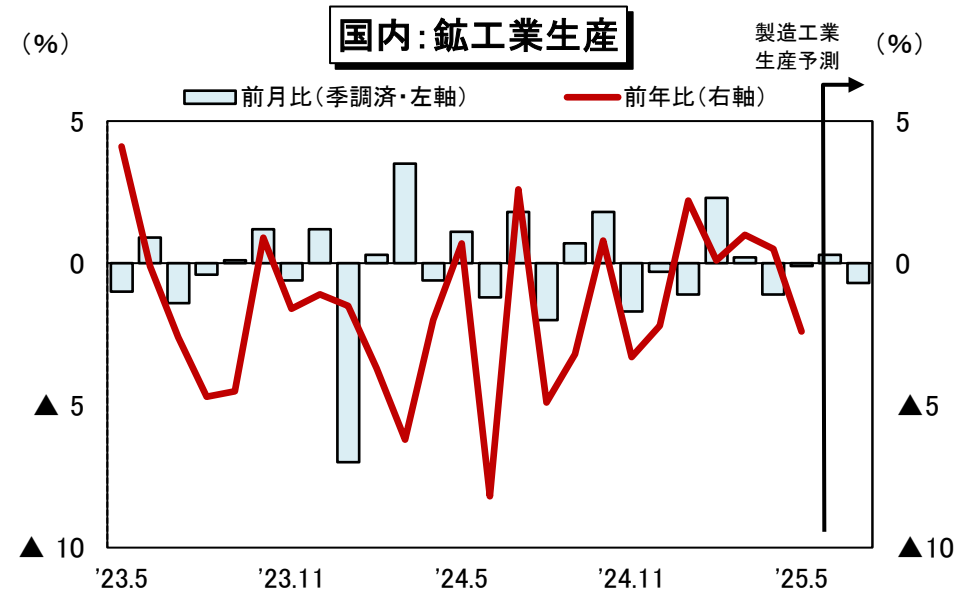
6月の中国主要経済指標について

- 製造業PMI（国家统计局、6月）は49.7と3か月連続で判断基準の50を下回った。
- 固定資産投資（6月）は年初来累積で0.9ポイント低下の前年比2.8%。
- 鉱工業生産（6月）は前月から1.0ポイント上昇の前年比6.8%。
- 消費者物価指数（CPI、6月）は前年比0.1%、コアCPIは同0.7%とデフレーション傾向が継続。
- 生産者物価指数（6月）は前年比▲3.6%と33か月連続でマイナスが続いている。
- 全体としては、4～6月期のGDPは前年比5.2%となったが、先行きは楽観視できない。

国内経済：足踏み状態を脱せず



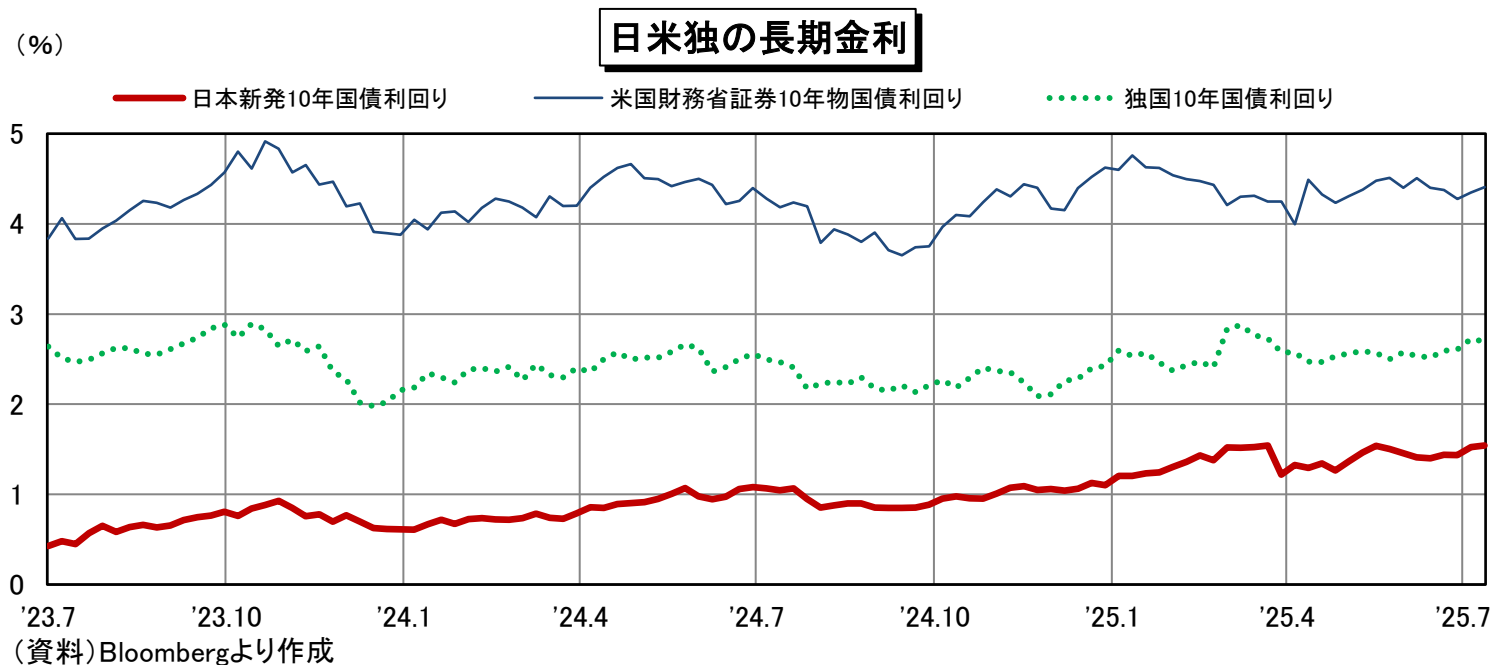
(資料)Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(資料)Bloomberg(経済産業省「鉱工業生産」)より作成

- **機械受注**：民間設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）の5月分は前月比▲0.6%と2か月連続で減少した。4～6月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲2.1%と3四半期ぶりの減少を見込む。
- **鉱工業生産**：5月の鉱工業生産指数（確報）は前月比▲0.1%。製造工業生産予測調査によると、6月は前月比0.3%、7月は同▲0.7%の予想となっている。
- **全体としては**：食料などの価格高騰で実質賃金の減少が続き、消費の低調さが続いていることから、日本経済はしばらく足踏み状態が続くだろう。また、参院選での与党敗北を受け、拡張的な財政政策運営の思惑が高まっている。

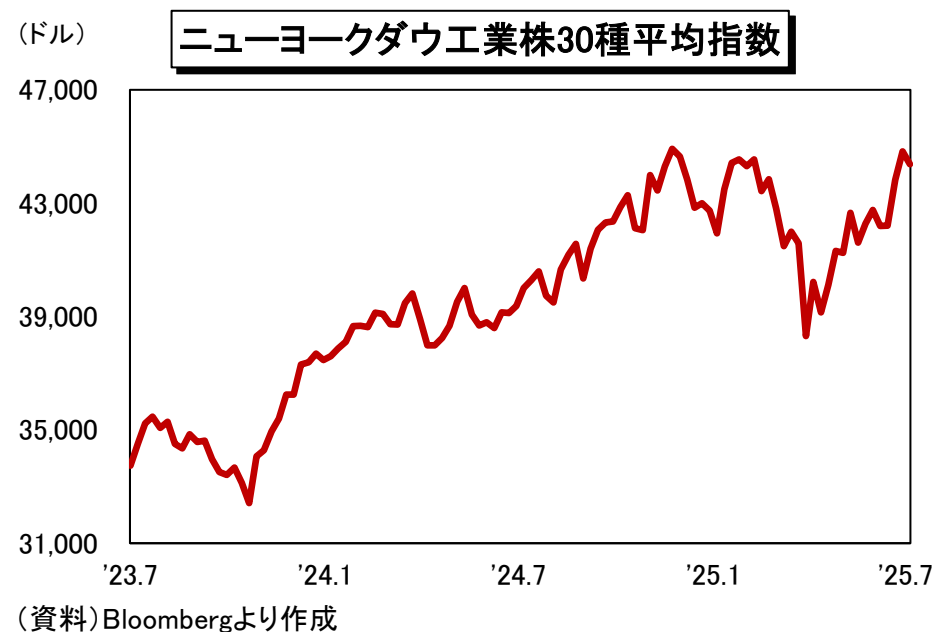
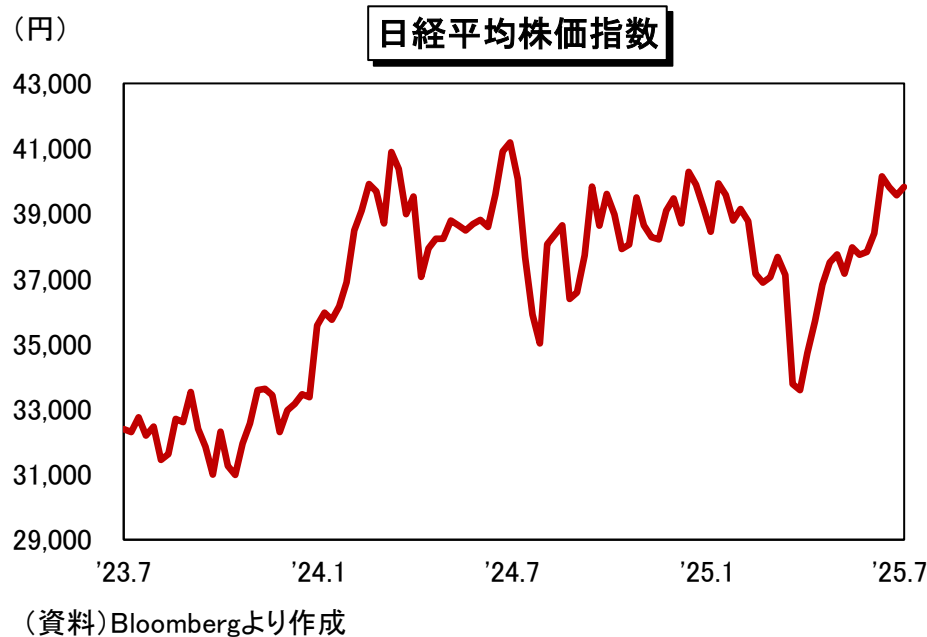
長期金利：一時1.6%まで上昇



□**日銀金融政策**：日銀は6月16～17日に開催した金融政策決定会合にて政策金利（現状0.5%程度）を据え置いた。一方で、24年8月から開始した長期国債買入れの減額について中間評価を行い、26年4～6月以降は毎四半期2,000億円程度ずつの減額へと圧縮（26年1～3月までは同4,000億円程度ずつの減額）することを決定した。これにより、26年1～3月には月3兆円程度、27年1～3月には月2兆円程度の国債買入れとなる。なお、26年6月会合において新たな減額計画の中間評価を再度行うこととした。

□**長期金利（新発10年国債利回り）**：5月20日の20年国債入札が不調だったこともあり、22日には1.57%まで上昇する場面もあった。その後は国債管理政策などへの期待感から低下に転じた。7月上旬にかけては1.4%前後で推移していたが、参院選を控えて先行き財政拡張的な政策が採用されるとの思惑から長期金利は再び上昇、一時17年ぶりに1.6%まで上昇した。

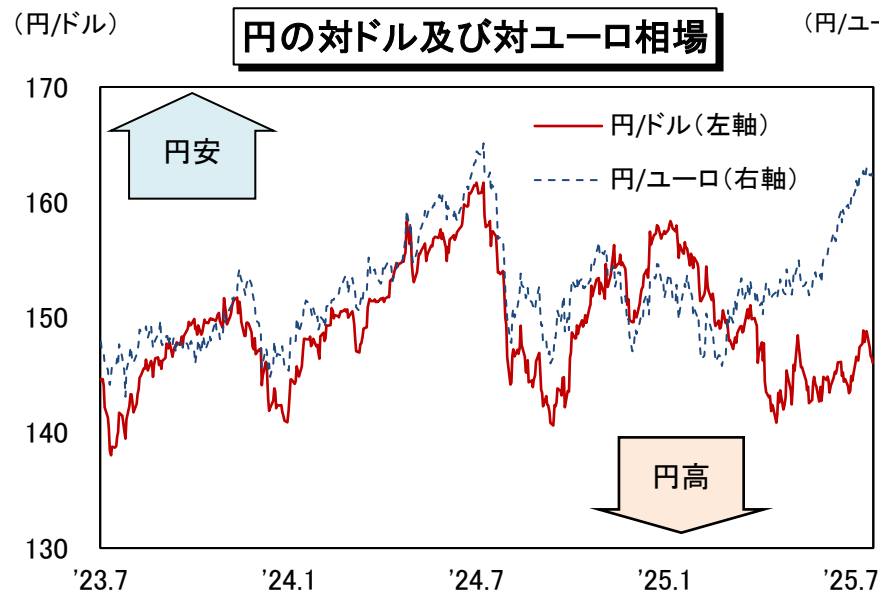
株価：1時42,000円台を回復



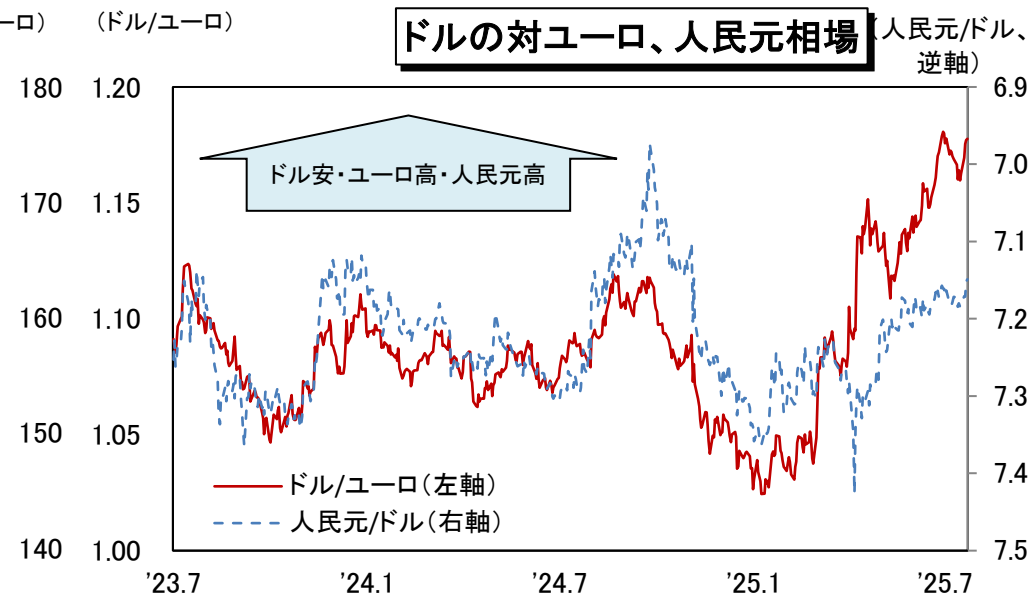
□**日本株価（日経平均）**：相互関税は当面基本税率10%で運用するとの発表や二国間交渉の開始、さらには中国に対する追加関税を大幅に引き下げることを発表したことで、世界経済の悪化懸念が後退した。株価は戻り基調となり、5月下旬には一時40,000円台を回復した。その後は39,000円台を中心としたレンジ内でのみみ合いが続いたが、財政拡大への期待感もあり、7月下旬にかけて株価は上昇、その後は日米関税交渉の合意が好感され、一時42,000円台を回復した。

□**米国株価（NYダウ平均）**：トランプ政権による4月2日の相互関税発表で大幅に下落したのち、関税の延期や免除、各国との交渉の継続姿勢などが評価され株価は徐々に上昇し6月12日のダウ平均は終値で42,000ドル半ばまで回復した。2中東情勢についての楽観的な見方が広がったこともあり、6月末のダウ平均は44,000ドルを回復した。7月入り後は44,400ドルを中心にほぼ横ばいとなった。

為替：7月下旬にかけて1ドル＝148円台まで円安が進んだ



(資料)Bloombergより作成

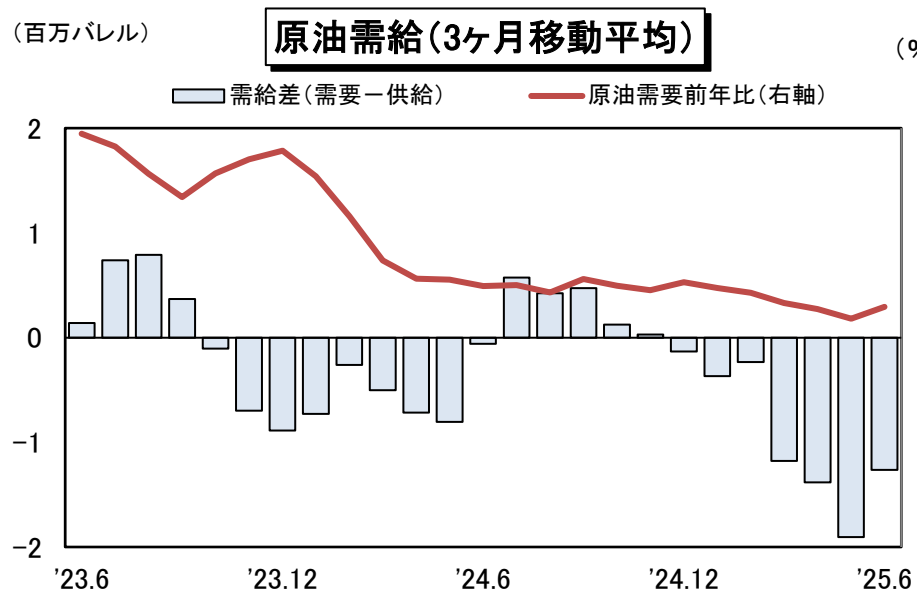


(資料)Bloombergより作成

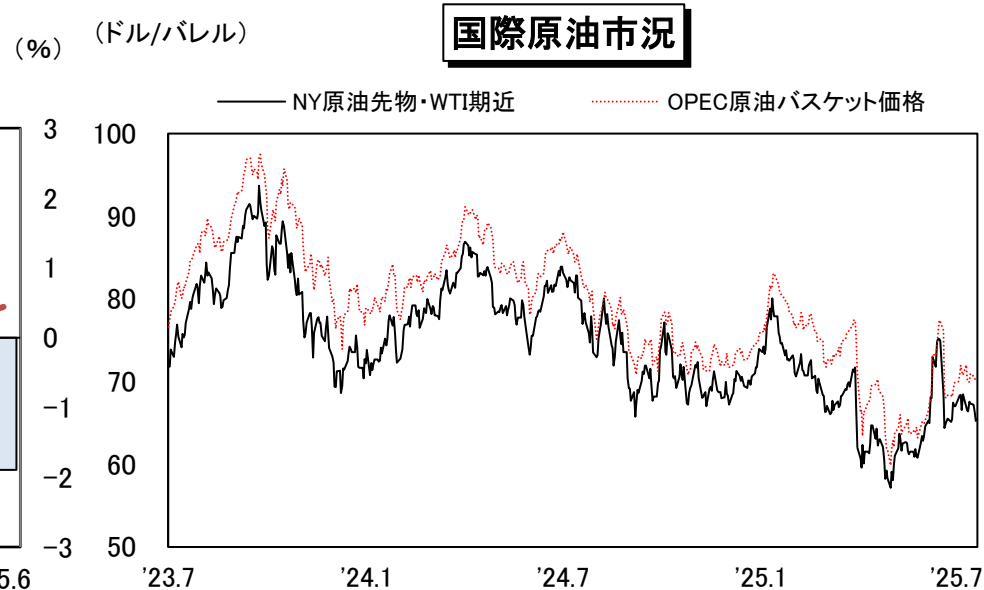
ドル円相場：6月中旬にかけては米インフレ指標の沈静化や米国債の格下げなどもあり、概ね140円台前半で推移した。6月下旬には中東情勢の緊迫化で一時的に円安が進んだ場面もあった。7月下旬にかけては政局流動化リスクなどが意識され、148円台まで円安が進んだ。

ユーロ円相場：欧州中央銀行（ECB）が連続利下げをしたことで日欧金利差はだいぶ縮小してきたが、ユーロ高が強まっている。直近は1年ぶりとなる1ユーロ＝170円台前半で推移している。

ドル人民元相場：米中間の通商交渉が進展し、中国産レアアースや、米国産半導体の貿易が再開するなか、ドル元レートはそれまでの1ドル＝7.1元台後半から前半へと小幅に人民元高で推移した。



(資料)Bloomberg より作成



(資料)Bloombergより作成

□**原油先物（ニューヨーク市場・WTI期近）**：中東情勢の緊張緩和や、OPECプラスの協調減産を無視したサウジアラビアによる原油増産、米国による関税が世界経済の重石になるとの見方などから原油価格は軟調に推移している。23日のWTI先物は1バレル＝65ドル台へ下落した。

□**米エネルギー情報局（EIA）**：7月のエネルギー見通しでは、25年の原油先物（WTI期近）の平均価格は1バレル＝65.22ドル、26年は1バレル＝54.82ドルとしている。

年 月		政府：月例経済報告		日銀：経済・物価情勢の展望等	
2024年	7月	➡	景気は、このところ足踏みもみられるが、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	8月	↘	景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。		
	9月	➡	景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	10月	➡	景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	11月	➡	景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。		
	12月	➡	景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
2025年	1月	➡	景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	2月	➡	景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。		
	3月	➡	景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	4月	↗	景気は、緩やかに回復しているが、米国の通商政策等による不透明感がみられる。		
	5月	➡	景気は、緩やかに回復しているが、米国の通商政策等による不透明感がみられる。	➡	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	6月	➡	景気は、緩やかに回復しているが、米国の通商政策等による不透明感がみられる。	➡	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	7月		29日公表予定		31日公表予定

(資料)内閣府「月例経済報告」、日銀「経済・物価情勢の展望」、会合終了後の声明文より農中総研作成 (注)矢印は景気判断の方向を示す

- 無断転載を禁じます。本資料は情報提供のみを目的に作成されたものです。投資のご判断等のご自身の責任でお願いいたします。
- ©2025 Norinchukin Research Institute Co., Ltd.
- 〒151-0051 東京都渋谷区千駄ヶ谷5-27-11
- (株)農林中金総合研究所 リサーチ&ソリューション第1部
- TEL070-3035-3519 sako.yoshifumi@nochuri.co.jp