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8月28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

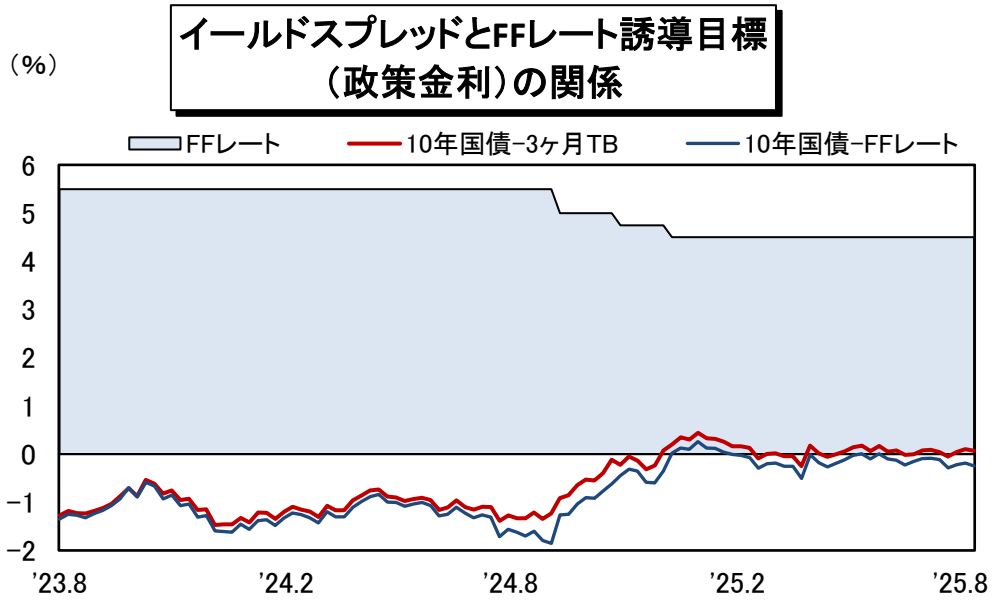
【米国】
- 5、6月の雇用者数が合計25.8万人下方修正されたことで、3か月平均では一月当たり3.5万人増と雇用増加ペースは非常に鈍い。6月の個人消費デフレーター（コア）は前年比で2.8％。全体としては、労働市場への警戒感が高まった。

【中国】
- 全体としては鈍化傾向が鮮明なため、追加景気刺激策を打ち出す可能性が高い。

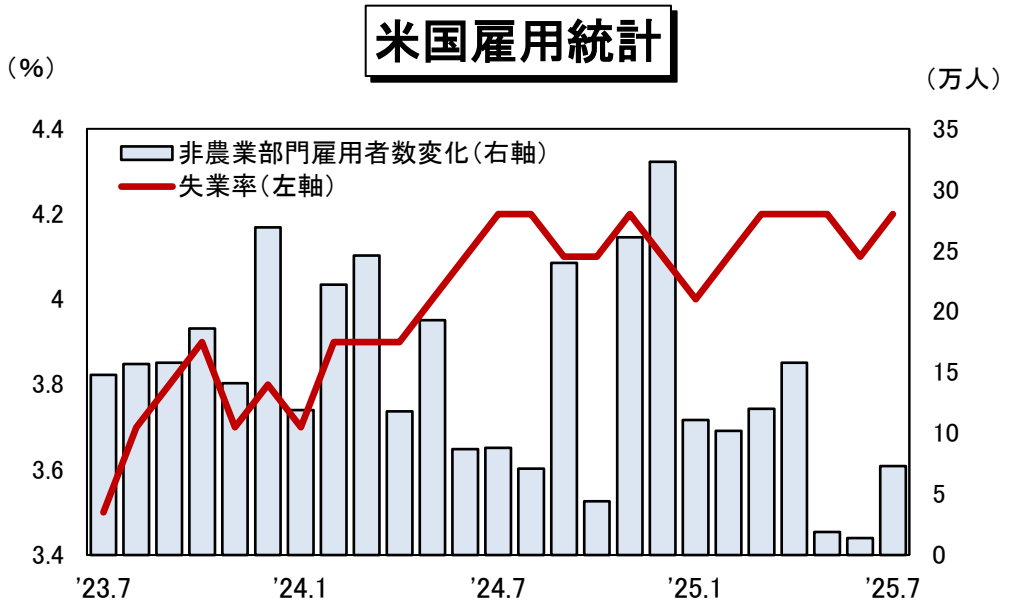
【日本】
- 民間設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）の6月分は前月比3.0％と3か月ぶりに増加した。6月の鉱工業生産指数（速報）は前月比2.1％。全体としては、食料価格などの高騰によって消費回復が進んでいない。15％の相互関税や自動車関税の悪影響が顕在化するとみられ、日本経済はしばらく低成長状態から抜け出せないだろう。

【金融市場】
- 長期金利（新発10年国債利回り）：財務省や日銀が金利上昇に配慮した施策を打ち出したことでそれまでの上昇は一服し、7月初めには1.4％割れの水準まで低下した。7月以降は財政拡張的な政策が採用されるとの思惑や日銀の追加利上げ観測の浮上もあり、長期金利は再び上昇、直近は1.6％台で推移している。
- 日経平均株価： 8月には米雇用統計の悪化などもあって米国株価が調整したことにつられて一時40,000円を割る場面もあったが、4～6月期GDPの堅調さなどが好感され、8月中旬は連日史上最高値を更新、一時43,876円まで上昇した。
- ドル円相場：6月から7月中旬にかけては概ね140円台前半で推移したが、中東情勢が緊迫化する場面では円安が進んだほか、8月初めには政局流動化リスクなどから一時4か月ぶりに150円台となった。直近は147円前後で推移している。
- 原油相場（NY市場・WTI期近）：中東情勢の緊迫化を受けて、6月中旬に原油価格は一時1バレル=70ドル台後半まで上昇したが、その後は緊張緩和を受けて沈静化、直近は60ドル台前半で推移している。

米国経済： 9月FOMCでの利下げの可能性を示唆



（資料）Bloombergより作成



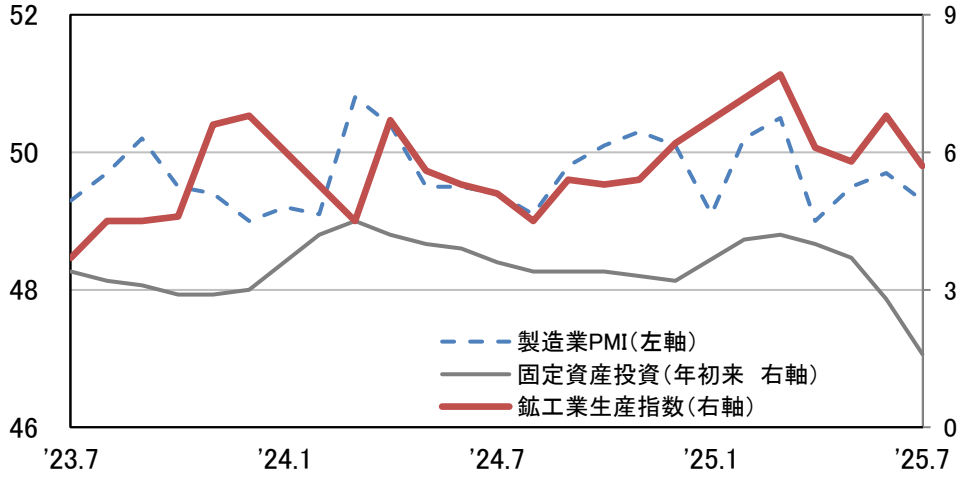
（資料）Bloombergより作成

□**米国金融政策**：7月29、30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。一方で、パウエルFRB議長は8月22日、ジャクソンホール会議で講演し、①失業率は低いが、移民制限と関税による不確実性の高まりを背景に、労働市場は需給双方とも著しく減速していること、②雇用に対する下振れリスクが高まった可能性、③関税が持続的なインフレ高進を誘発する可能性などについて言及した。インフレ率の上振れと雇用の減速という難しい状況ではあるものの、9月FOMC（16～17日）での利下げの可能性を示唆する形となった。

□**米国経済**：雇用統計（7月）の非農業部門雇用者数は前月から7.3万人増、失業率は前月から0.1ポイントの4.2％となった。 5、6月の雇用者数が合計25.8万人下方修正されたことで、3か月平均では同3.5万人と雇用増加ペースは非常に鈍い。物価については、6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2.6％、2.8％。全体としては、労働市場への警戒感が高まった。

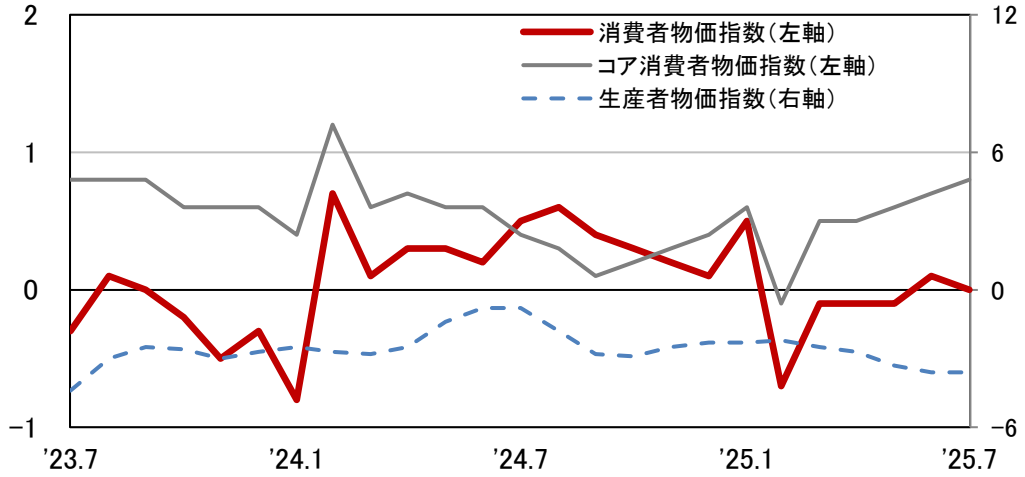
中国経済：鈍化傾向が鮮明

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

□7月の中国主要経済指標について

□製造業PMI（国家統計局、7月）は49.3と4か月連続で判断基準の50を下回った。

□固定資産投資（7月）は年初来累積で1.2ポイント低下の前年比1.6％。

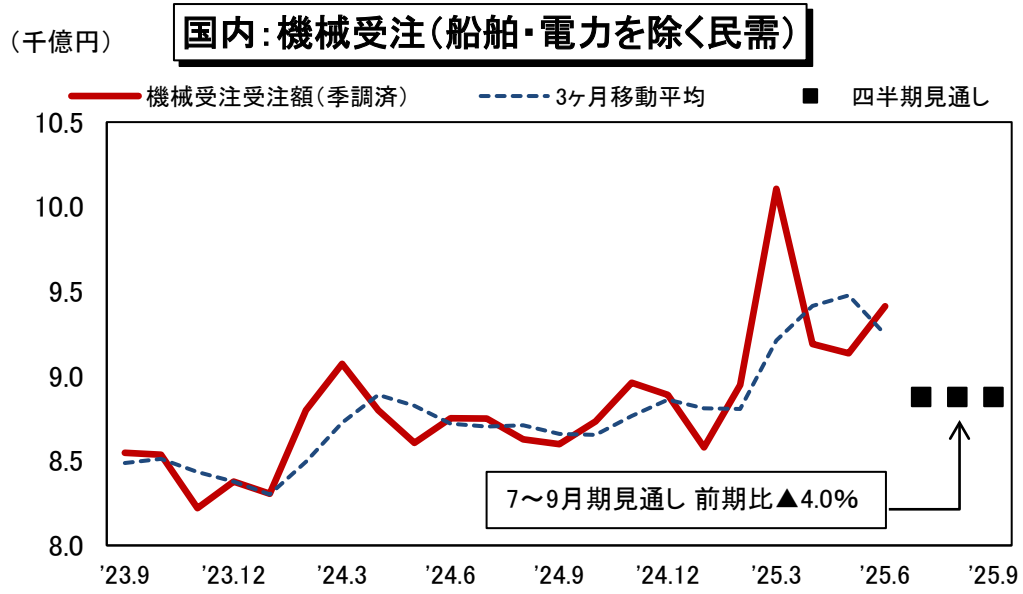
□鉱工業生産（7月）は前月から1.1ポイント低下の前年比5.7％。

□消費者物価指数（CPI、7月）は前年比0％、コアCPIは同0.8％とディスインフレ傾向が継続。

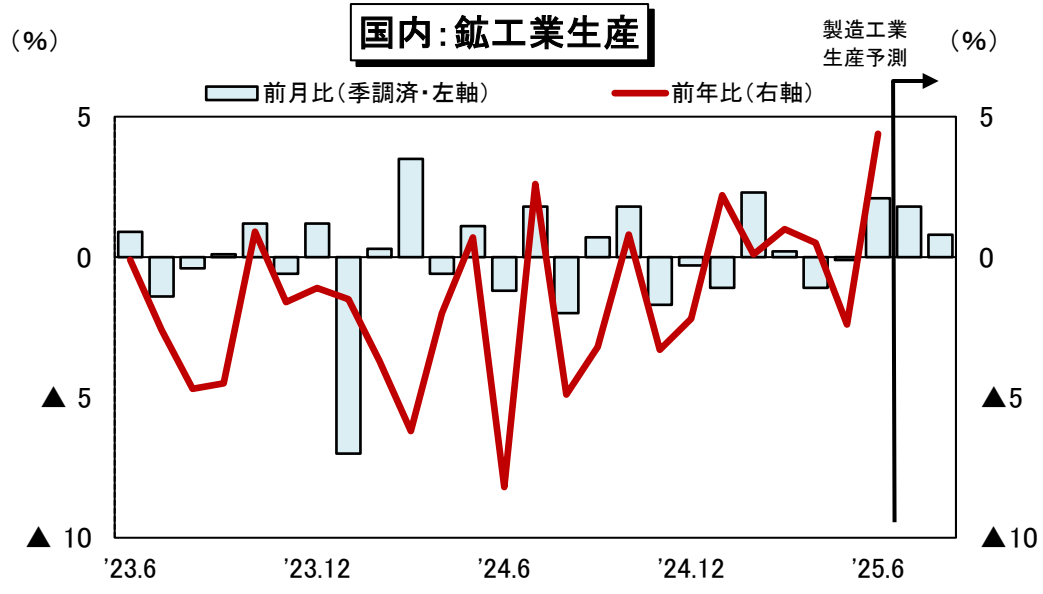
□生産者物価指数（7月）は前年比▲3.6％と34か月連続でマイナスが続いている。

□全体としては鈍化傾向が鮮明なため、追加景気刺激策を打ち出す可能性が高い

国内経済：消費回復が進んでいない



（資料）Bloomberg（内閣府「機械受注統計」）より作成



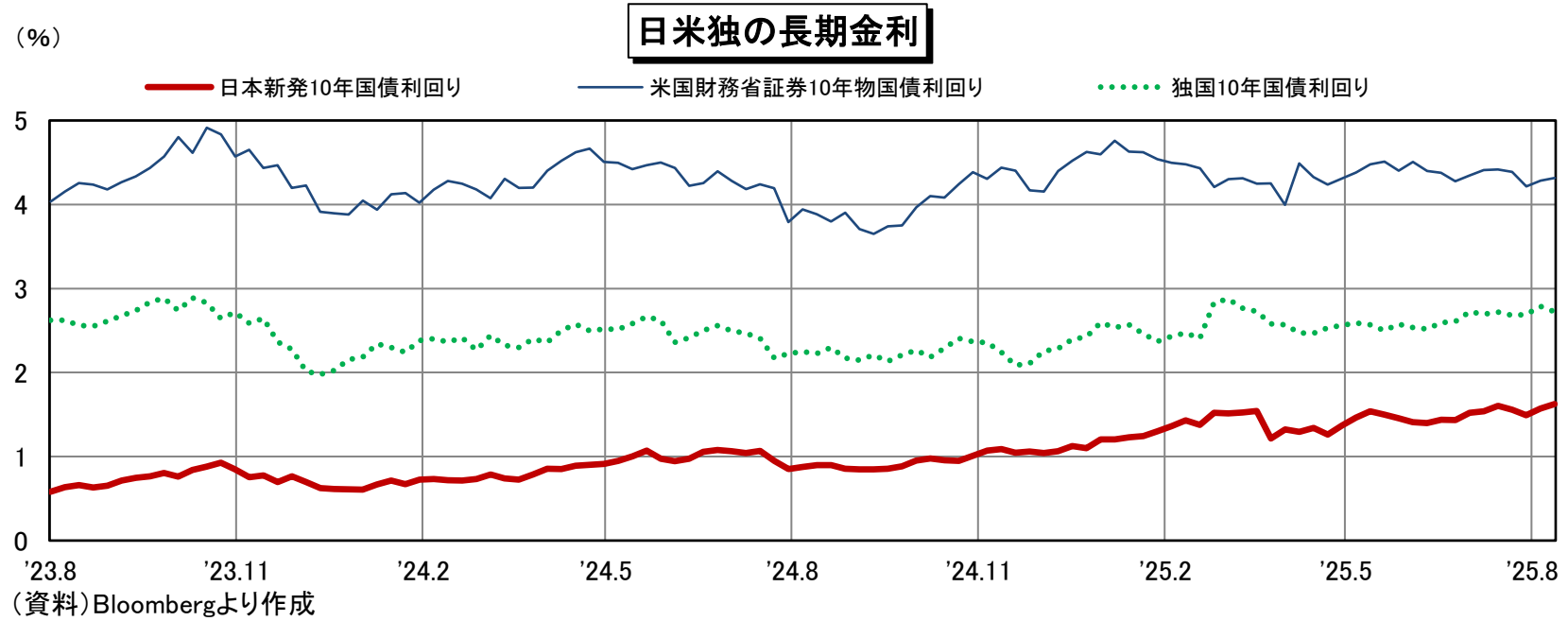
（資料）Bloomberg（経済産業省「鉱工業生産」）より作成

□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6月分は前月比3.0%と3か月ぶりに増加した。4～6月期としては前期比0.4%となった。7～9月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲4.0%と4四半期ぶりの減少を見込む。

□鉱工業生産：6月の鉱工業生産指数（速報）は前月比2.1%。製造工業生産予測調査によると、7月は前月比1.8%、8月は同0.8%の予想となっている。

□全体としては：食料価格などの高騰によって消費回復が進んでいない。先行き物価の鈍化傾向が強まれば、消費は持ち直しが強まる可能性があるが、15%の相互関税や自動車関税の悪影響が顕在化するとみられ、日本経済はしばらく低成長状態から抜け出せないだろう。

長期金利：一時1.6％まで上昇



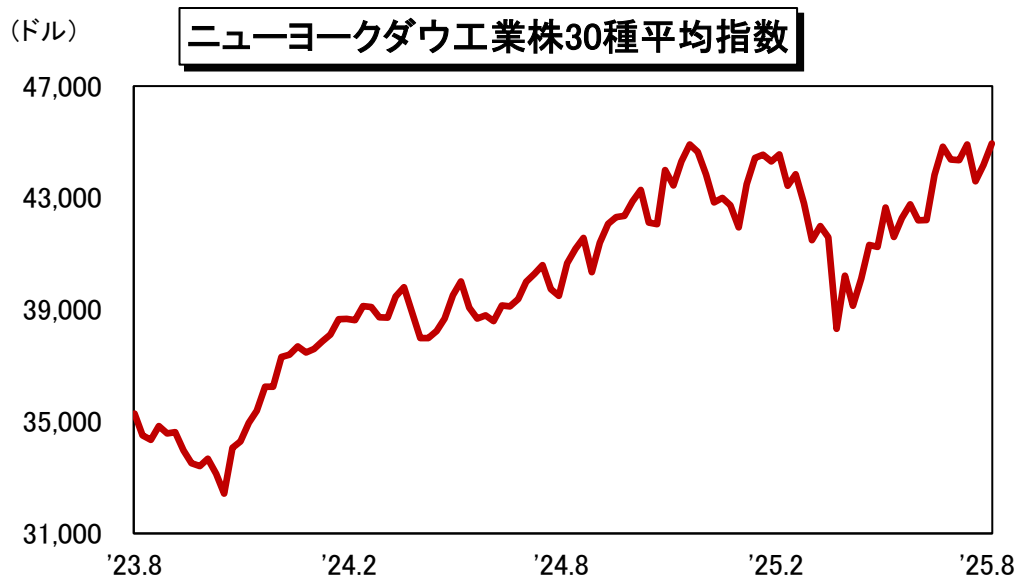
（資料）Bloombergより作成

□日銀金融政策：23日に米カンザスシティ連邦準備銀行主催のジャクソンホール会議に出席した植田総裁は、今後の金融政策運営について直接の言及はなかったものの、人口減少下における日本の労働市場は引き締まった状況が続き、賃金上昇圧力がかかり続けるとの認識を示すなど、「賃金と物価の好循環」を背景に利上げを継続していく方針を示唆した。政局などの影響を受けることも予想されるが、早ければ10月会合において追加利上げを検討すると予想する。

□長期金利（新発10年国債利回り）：財務省や日銀が金利上昇に配慮した施策を打ち出したことでそれまでの上昇は一服し、7月初めには1.4％割れの水準まで低下した。7月以降は財政拡張的な政策が採用されるとの思惑や日銀の追加利上げ観測の浮上もあり、長期金利は再び上昇、直近は1.6％台で推移している。

株価：8月中旬は連日史上最高値を更新

（資料）Bloombergより作成

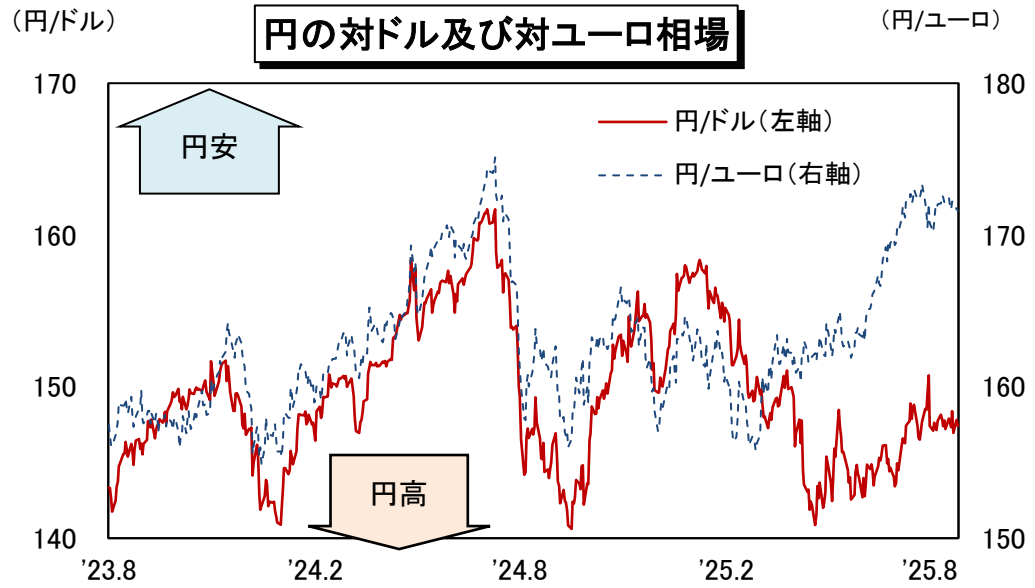


（資料）Bloombergより作成

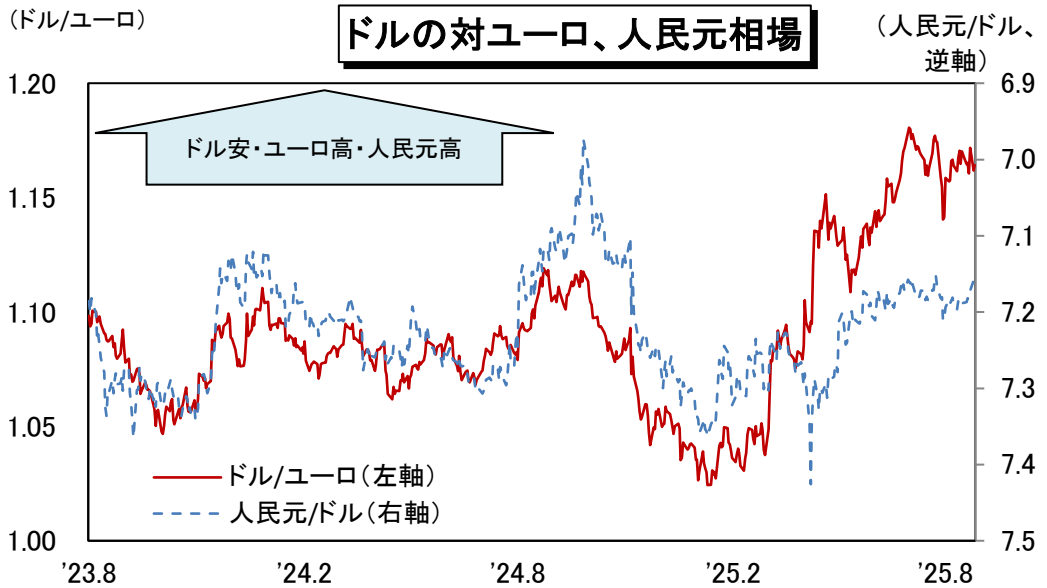
□日本株価（日経平均）：7月中旬にかけては39,000円台を中心としたレンジ内でのもみ合いが続いたが、下旬にかけて財政拡大への期待感から株価は上昇、さらに23日の日米関税交渉の合意が好感され、42,065円の史上最高値を更新した。8月には米雇用統計の悪化などもあって米国株価が調整したことにつられて一時40,000円を割る場面もあったが、4～6月期GDPの堅調さなどが好感され、8月中旬は連日史上最高値を更新、一時43,876円まで上昇した。

□米国株価（NYダウ平均）：7月にかけてS&P500は最高値を更新する場面がみられたものの、ダウ平均はほぼ横ばいとなった。8月入り後は、雇用統計の悪化を受けて急落したが、FRBの利下げ観測や通商政策に対する楽観的な見方、好決算などを背景に回復基調となり、ダウ平均は最高値更新する場面がみられた。足元では45,000ドル台で推移している。

為替： 8月初めには一時4か月ぶりに150円台



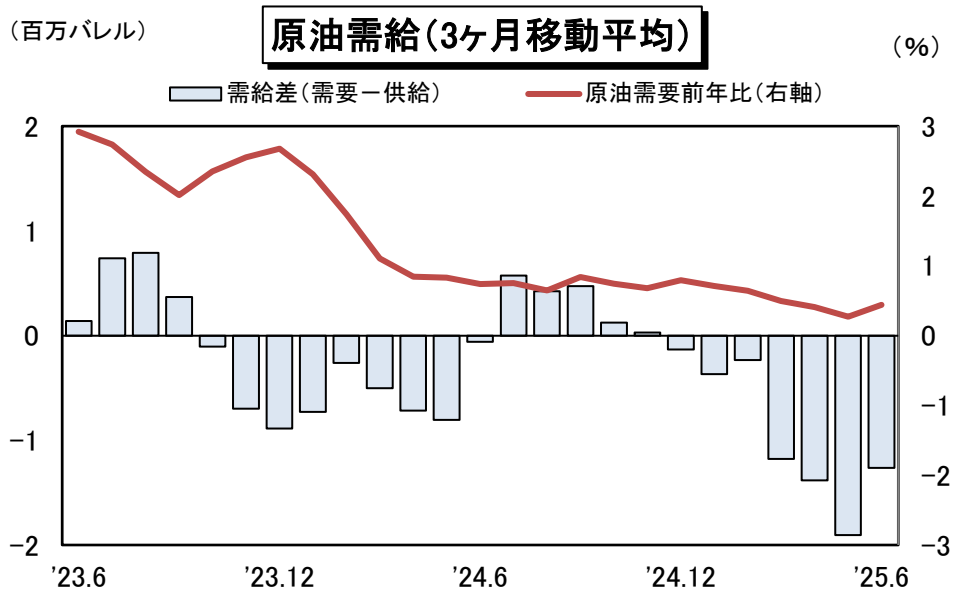
（資料）Bloombergより作成



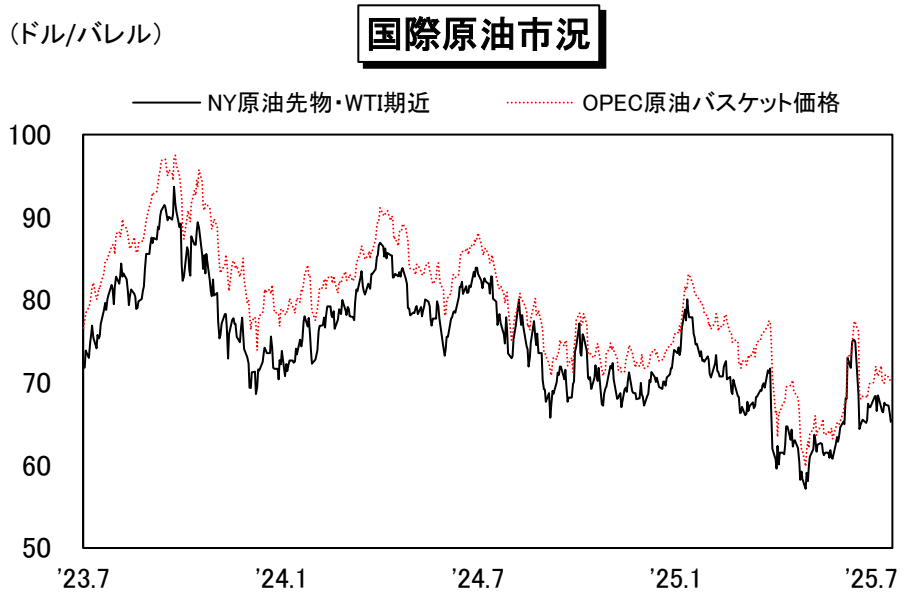
（資料）Bloombergより作成

- **ドル円相場**： 6月から7月中旬にかけては概ね140円台前半で推移したが、中東情勢が緊迫化する場面では円安が進んだほか、8月初めには政局流動化リスクなどから一時4か月ぶりに150円台となった。直近は147円前後で推移している。
- **ユーロ円相場**：欧州中央銀行（ECB）の累計235bpの利下げによって日欧金利差はかなり縮小したものの、直近2か月ほどは1ユーロ＝170円台前半とユーロ高状態で推移している。
- **ドル人民元相場**：雇用統計の悪化を受けてFRBの利下げ織り込みが強まり、8月入り後のドル元レートは小幅に元高・ドル安方向となった。8月末は1ドル=7.1元台後半での取引。

原油： 1バレル＝ 60ドル台前半で推移



（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）：中東情勢の緊迫化を受けて、6月中旬に原油価格は一時1バレル=70ドル台後半まで上昇したが、その後は緊張緩和を受けて沈静化、直近は60ドル台前半で推移している。OPECプラスは協調減産分（日量200万バレル）と有志国による自主減産（166万バレル）を26年末まで続ける一方、シェア低下への懸念から、有志8か国による自主減産（日量220万バレル）について25年4月以降、段階的な縮小を開始、9月の大幅増産（日量54.7万バレル）で完了する方針を示した。

□米エネルギー情報局（EIA）：8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＝63.58ドル、26年は1バレル＝47.77ドルとしている。

政府・日銀の景気判断

年	月	政府：月例経済報告		日銀：経済・物価情勢の展望等	
2024年	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	↘	景気は、米国の通商政策等による影響が一部にみられるものの、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。
	8月	→	景気は、米国の通商政策等による影響が一部にみられるものの、緩やかに回復している。		

（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。投資のご判断等は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