

日本経済情報 2026 年 7 月号

Summary

【内 容】

良好な企業景況感が続く

「街角景気」は 6 月に悪化

景気拡大期間が戦後最長に並ぶ

4～6 月期成長率は前期比プラスの見込み

7 月以降も設備投資の拡大が続く

輸出も AI 特需で回復の見込み

米国の新関税の影響は限定的

物価の安定が個人消費の追い風に

戦後最長の景気拡大に

< 今月の指標 >

- ・小売販売
- ・外食売上
- ・毎月勤労統計
- ・消費者態度指数
- ・設備投資
- ・住宅投資
- ・インバウンド需要
- ・通関輸出

チーフエコノミスト 武田 淳
(080-8217-8214)
takeda-ats@itochu.co.jp

マクロ経済センター長 武内 浩二
(03-3497-6701)
takeuchi-koji@itochu.co.jp

副主任研究員 高野 蒼太
(080-2867-7238)
takano-sota@itochu.co.jp

副主任研究員 北辻 宗幹
(080-2824-8904)
kazuki-kitatsuji@itochu.co.jp

中東情勢の悪影響続くなか、戦後最長の景気拡大へ

6 月調査の日銀短観は、企業景況感が大企業、中小企業とも総じて良好。一方、「街角景気」と呼ばれる景気ウオッチャー調査では 6 月に景気の現状判断が悪化。理由として物価高による消費者の節約志向や悪天候による来客減が目立ったほか、仕入れコストや人件費の上昇が挙げられており、価格転嫁の遅れも見られた。

それでも政府は 6 月の月例経済報告で景気は「緩やかに回復している」との判断を据え置いた。そうであれば 2020 年 5 月から続く今回の景気拡大局面は 73 か月に達し、戦後最長の「いざなみ景気」に並ぶ。景気拡大の判断に用いられる景気動向指数は 5 月まで拡大が続いていたことを示している。8 月 7 日公表予定の 6 月分も、景気後退を示唆せず、政府の「回復」という判断を裏付ける結果となる見込み。

こうした 6 月までの状況も踏まえると、4～6 月期の実質 GDP 成長率は前期比プラスが予想される。輸出は財の落ち込みをサービスの増加が埋めきれず前期比で減少したが、設備投資は需要サイドの先行指標からも供給サイドの統計からも前期比で増加が見込まれ、個人消費も乗用車などの耐久財が牽引し増勢を維持した模様。

7 月以降も、設備投資は日銀短観の投資計画で企業の前向きな姿勢を確認、設備の過剰感払拭と深刻な人手不足を背景に拡大が続こう。輸出は、全体では減少した 4～6 月期も半導体分野は増勢を強めており、今後も AI 特需を追い風に拡大、輸出の回復を牽引する見込み。なお、新たなトランプ関税による平均関税率の上昇幅は小さく、影響は限定的。

個人消費の先行きを左右する物価動向は、中東情勢の影響で川上の輸入物価や川中の企業物価が大幅に上昇しているが、政府の物価高対策により川下の消費者物価は落ち着いている。今後も燃料費補助金が継続され、来年度には食料品の消費税減税も見込まれるため、消費者物価は安定的な上昇が続き、個人消費の拡大を阻害しない見込み。

その結果、今回の景気拡大局面は戦後最長を更新する可能性が高い。実感を伴わないとの指摘は格差拡大によるところが大きく、その是正のため、資産価格の過度な上昇を抑える適切な金融政策と、将来の負担増を抑えつつ望ましい所得分配を促す財政政策が期待される。

良好な企業景況感が続く

7月1日に発表された6月調査の日銀短観では、業況判断DI（良い－悪い）が大企業製造業で前回（3月調査）の+17から+22へ比較的大きく上昇、大企業非製造業も、かなり高い水準だった前回の+36から+37へさらに上昇した。中小企業も、製造業は改善（3月調査+7→6月調査+9）、非製造業は高水準を維持（+16→+15）しており、中東情勢の混乱が続いていたにもかかわらず¹、企業景況感は総じて良好な状況が続いていたことが確認された。

大企業製造業については、中東情勢の影響を受けて石油・石炭製品や金属製品などで景況感が悪化した一方、化学は需要前倒しや価格転嫁の進捗で改善、そのほか、AIブームの恩恵を受けて、電気機械に加え、生産用機械や業務用機器などの設備投資関連、非鉄金属が改善した。大企業非製造業は、資材価格の上昇により建設や不動産が悪化したのが、小売や対個人サービス、宿泊・飲食サービスといった消費関連業界が、エアコン販売の好調や堅調なインバウンド需要、価格転嫁の進展などを背景に改善した²。

「街角景気」は6月に悪化

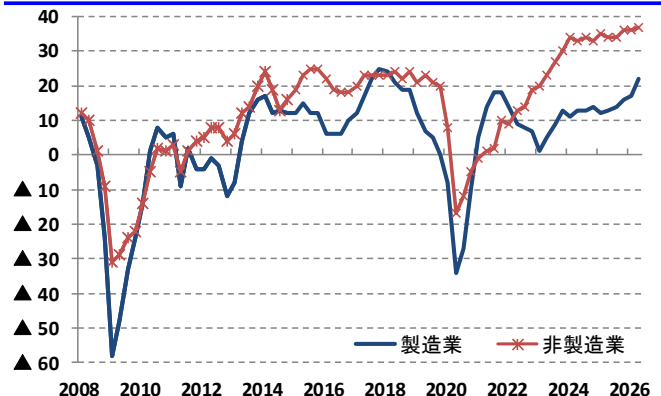
一方で、6月の景気ウオッチャー調査では、景気の現状判断DI（水準、季節調整値）が前月の44.5から43.0へ低下、米国によるイラン攻撃直後の3月の水準（43.7）を下回った。うち、家計部門の需要と関係の深い「家計動向関連」も5月の44.4から42.3へ低下、3月（42.7）の水準を下回った。

内訳を見ると（右図）、「飲食関連」（5月43.8→6月40.0）や「小売関連」（44.1→40.9）の落ち込みが大きく、ともに3月の水準を下回った。一方、「サービス関連」（46.8→46.3）は小幅な低下にとどまり、3月を超える水準を維持し底堅さを見せた。

それぞれの主な悪化理由を見ると、飲食・小売とも物価高を背景とする節約志向や梅雨などの悪天候による来客数や買い上げ点数の減少が多く挙げられている。飲食については、仕入れコストや人件費の上昇による利益圧迫を指摘する声も散見された。

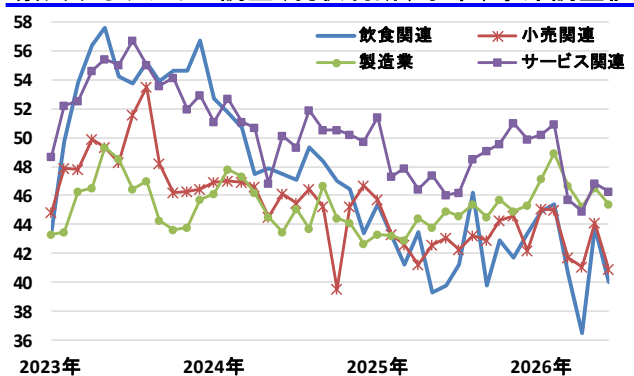
サービスも、節約志向や悪天候、コスト上昇が悪化理由として多く挙げられたほか、価格上昇が需要を直接弱めているとの指摘も目立った。ただ、インバウンドだけでなく国内観光客の増加や、富裕層

日銀短観 業況判断DIの推移（大企業、%Pt）



（出所）日本銀行

景気ウオッチャー調査（現状判断、水準、季節調整値）



（出所）内閣府

¹ 調査期間（5月28日～6月30日）中に米国とイランの戦闘終結に向けた暫定合意が成立（6月17日）したが、その実効性に対する不確実性もあり、ポジティブな影響は限定的だったとみられる。

² 日銀短観6月調査に関する詳細は、2026年7月1日付 Economic Monitor「日銀短観6月調査: AI・半導体関連需要の拡大で製造業の景況感は改善」参照。 <https://www.itochu-research.com/ja/report/2026/3297/>

の消費好調が支えたことが底堅さにつながった模様である。

こうした状況を見る限り、消費関連分野においては、物価高が直接ないしは間接的に需要を押し下げているだけでなく、販売価格に十分転嫁できず収益が圧迫されている業界もあり、全体として停滞感が強い。主要業態の売上向も、後段の＜今月の指標＞で整理した通り、6月は消費者マインドの低迷が続く中で、悪天候もあって客足が振るわず、総じて伸び悩んだ。

景気拡大期間が戦後最長に並ぶ

このように6月の景気には一部に停滞感が見られたものの、政府は6月の月例経済報告(6/30)でも景気は「緩やかに回復している」との判断を据え置いた。個人消費や設備投資は「持ち直し」との判断を維持、輸出を「横ばい」から「持ち直し」に上方修正しており、全体として景気の拡大が続いているとの認識を示した。

仮にそうであれば、2020年5月につけた「谷」から続く今回の景気拡大局面は73か月に達し(右表)、これまで戦後最長だった

通称「いざなぎ景気」に並ぶ。少なくとも5月までは、景気循環に連動して上下するとされる景気動向指数CI一致指数を見る限り、景気が後退局面入りした可能性はなさそうである(右図)。また、景気動向指数DI一致指数が3か月連続で50を割り込めば、景気が後退局面に入るサインとされるが、2025年12月に50を割り込んで以降、2026年5月(66.7)まで50以上の水準を維持していることから、5月までは景気の拡大が続いていたと言えそうである。

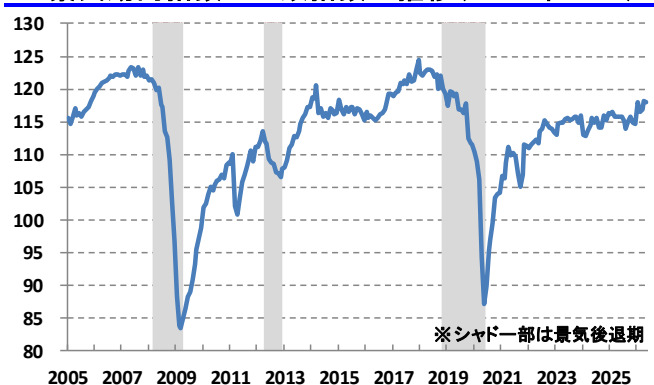
6月の景気動向指数は、8月7日の公表が予定されている。DI一致指数については、構成指標のうち輸出数量指数の悪化がほぼ確実であり、商業販売額のうち小売業もコンビニやスーパー、百貨店の売り上げが伸び悩んだことから悪化した可能性はあるが、鉱工業生産指数や耐久消費財出荷指数は比較対象となる3月の水準が低かったこともあり改善が見込まれるほか、商業販売額のうち卸売業も企業物価の伸びが高まっていること(詳細後述)を踏まえると改善した可能性が高い。投資財出荷指数も設備投資の先行指標の堅調な推移を踏まえると改善したとみられることから、政府の「回復」という

日本の戦後の景気循環

	通称	谷	山	谷	2026年6月現在 期間(月)		
					拡張	後退	全循環
第1循環			51年6月	51年10月		4	
第2循環		51年10月	54年1月	54年11月	27	10	37
第3循環	神武景気	54年11月	57年6月	58年6月	31	12	43
第4循環	岩戸景気	58年6月	61年12月	62年10月	42	10	52
第5循環	オリンピック景気	62年10月	64年10月	65年10月	24	12	36
第6循環	いざなぎ景気	65年10月	70年7月	71年12月	57	17	74
第7循環	(列島改造景気)	71年12月	73年11月	75年3月	23	16	39
第8循環	(安定成長景気)	75年3月	77年1月	77年10月	22	9	31
第9循環		77年10月	80年2月	83年2月	28	36	64
第10循環	(ハイテク景気)	83年2月	85年6月	86年11月	28	17	45
第11循環	平成景気(バブル景気)	86年11月	91年2月	93年10月	51	32	83
第12循環		93年10月	97年5月	99年1月	43	20	63
第13循環	(IT景気)	99年1月	00年11月	02年1月	22	14	36
第14循環	いざなみ景気	02年1月	08年2月	09年3月	73	13	86
第15循環		09年3月	12年3月	12年11月	36	8	44
第16循環	(アベノミクス景気)	12年11月	18年10月	20年5月	71	19	90
第17循環		20年5月			73		
平均(除く17循環)					38.5	16.3	54.9

(注) シャドーは拡張期間50か月超。平均は第2～16循環。(資料) 内閣府ホームページ

景気動向指数CI一致指数の推移(2020年=100)



(出所)内閣府

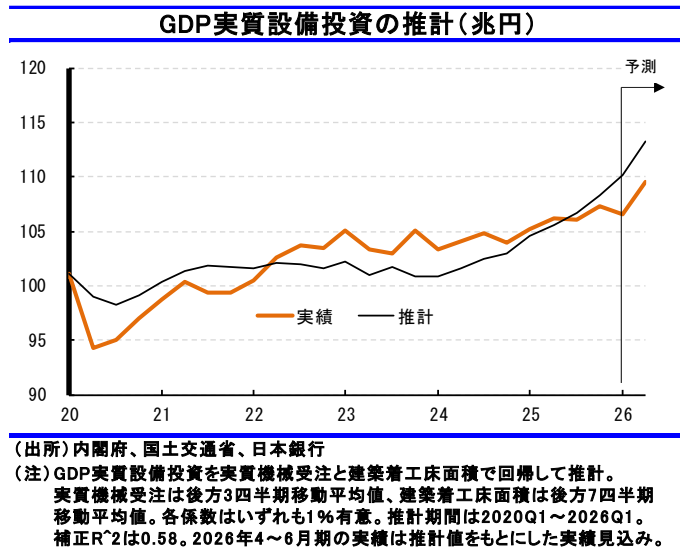
判断を裏付ける形で DI 一致指数が 50 以上となり、暫定的ではあるが、今回の景気拡大局面が戦後最長に並んだ可能性が高いことが確認されよう³。

4～6 月期成長率は前期比プラスの見込み

こうした 6 月までの状況も踏まえると、4～6 月期の実質 GDP 成長率は、以下で詳述する通り内需主導で前期比プラスとなり、成長率の面からも景気の拡大が続いていたことが確認される見込みである⁴。

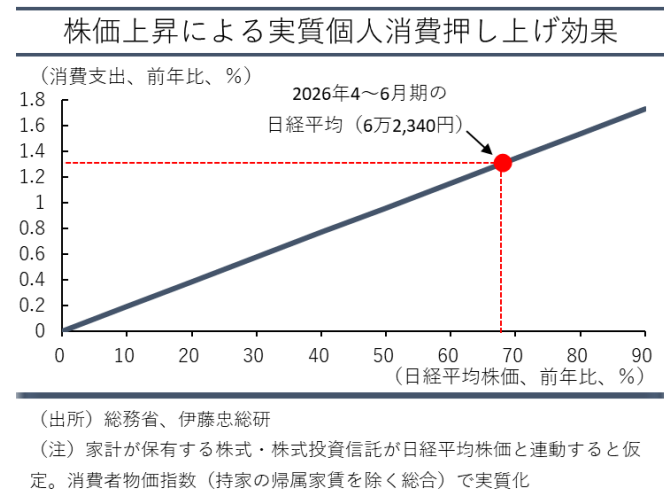
4～6 月期の実質財サービス輸出は、前期比で 1% 程度の減少となった可能性が高い。財輸出の動きを示す通関輸出数量指数は当社試算の季節調整値で前期比 ▲2.0% と大きく落ち込んでおり、サービス輸出は医薬品業界で特許権の海外譲渡が押し上げ要因となったものの、訪日外国人数の動きが示す通りインバウンド需要が実質ベースでは減少したことから、財の落ち込みを補うほどではなかった。

しかしながら、設備投資は先行指標である機械受注（実質）や建設着工床面積から推計する限り、前期比で増加したとみられる（右図）。供給サイドでも投資財総供給が現時点で実績を確認できる 5 月まで増加していることも踏まえ、4～6 月期の実質設備投資は前期比 1% 超の増加が予想される。



4～6 月期の個人消費も、耐久財を中心に前期比プラスを維持したとみられる。物販動向を見ると、マインド悪化や節約志向の高まりからコンビニ売上（1～3 月期前年同期比 +1.6% → 4～6 月期 +0.2%）やスーパー売上（+0.7% → +0.8%）は勢いを欠いたものの、百貨店売上（+2.4% → +5.3%）は株高の恩恵を受けやすい富裕層を中心に高額消費が堅調であったことなどから伸びが加速した。乗用車販売も、自動車税の環境性能割が 3 月末で廃止されたことに加え、株高による資産効果もあり大きく増加した。株価の上昇により消費が二極化の様相を強めているとも言えそうである。

なお、当社の推計⁵によると、株価上昇による資産効果は 4～6 月期の実質個人消費を前年同期比で +1.3% 程度押し上げた可能性がある（右図）。4～6 月期の日経平均株価は平均 6 万 2,340 円と、前年同期比で +69.6% もの大幅な上昇となったが、これにより個人消費は年率換算の実額（名目値）で約 4.5 兆円押し上げられた計算となる。



³ 報道によると、本日公表予定の 7 月の月例経済報告で、政府は景気が「緩やかに回復している」という判断を示す見通しであるが、景気の山谷は 7 月以降の統計を幅広く確認したうえで判断されるため、今回の政府の評価がそのまま景気拡大局面の継続を意味するものではない。

⁴ より精緻な予想は、今月末に発表される主要統計の結果を踏まえ、7 月 31 日に作成・リリースする予定。

⁵ 推計方法は 2025 年 11 月 21 日付 Economic Monitor「日本経済：10 月以降の株高で個人消費は 1.8 兆円押し上げ」参照。

7月以降も設備投資の拡大が続く

主な需要について当面の先行きを展望すると、設備投資は増加基調が続くとみられる。6月調査の日銀短観によると、2026年度の設備投資計画（全規模合計）は前年比+6.8%と前回3月調査（+1.3%）から上方修正された。年度計画が固まる時期のため6月調査で上方修正されるのは例年の傾向とはいえ、2025年度の実績が例年の動きに反して+7.9%から+9.4%に上方修正された上での数字であり（右図）、企業の設備投資意欲の強さが感じられる。

背景には、企業が設備不足感や人手不足感を強めていることがある。日銀短観の生産・営業用設備判断DI（過剰-不足）は（右図）、製造業で3月調査の▲1から6月調査は▲2へ不足感が強まり、先行きは▲4へさらに強まっている。非製造業については前回の▲5から今回は▲4へ不足感がやや弱まったが、先行きは▲7へ強まる見通しとなっている。

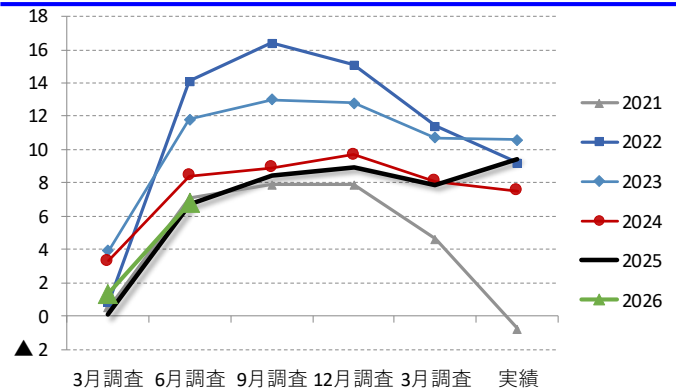
人員の過不足を示す雇用人員判断DI（過剰-不足）は、製造業（3月▲28→6月▲27）、非製造業（▲45→▲43）とも今回の調査では不足感が弱まったものの、先行きは製造業（▲31）、非製造業（▲46）ともに不足感が強まると見込まれている。設備の過剰感払拭と深刻な人手不足がSX・DX投資を中心に企業の省力化・効率化投資やAI関連投資の意欲を強める要因となろう。

輸出もAI特需で回復の見込み

輸出は前述の通り全体では4~6月期に落ち込んだが、AI関連製品に限れば増勢を強めている。AI関連輸出⁶のなかでも、メモリを中心とする半導体が大きく増加したほか、ウエハーなどの原材料や半導体製造装置を含む資本財も、前年比1~2割程度の伸びを記録した（右図）。

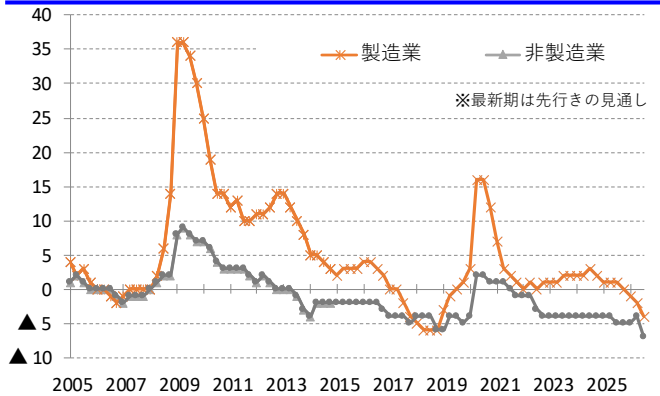
今後も、AI特需による追い風が継続する公算が大きい。日銀短観の2026年6月調査では、大企業・電気機械の海外での製商品の需給判断DIは+7%ポイントと、2022年9月調査以来の高水準となったほか、先行きも良好な需給環境が維持されることが見込まれている（次ページ右上図）。

設備投資計画の推移（前年比、%）



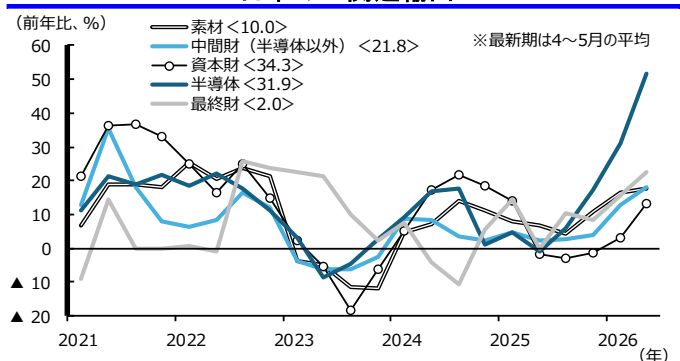
（出所）日本銀行

生産・営業用設備判断DI（規模合計、過剰-不足、%pt）



（出所）日本銀行

日本のAI関連輸出



（出所）WTO、財務省

（注）財別の分類は生成AIを用いて実施。

凡例<>内は2025年のAI関連輸出額に占めるシェア（%）。

⁶ ここでは、WTOが公表するAI-Enabling Productsに掲載されている品目の輸出を「AI関連輸出」とする。

また、これまで回復が比較的緩やかであった資本財も、今後は増勢が強まる可能性が高い。半導体メーカーによる工場新設や増強投資が進むなか、日本が強みを持つ半導体製造装置などの需要拡大が見込まれるためである。

機械受注統計によると、半導体製造装置が含まれる電子・通信機械の外需受注額は 2026 年入り後に大幅に増加しており、今後の輸出増加につながる事が期待される（右下図）。

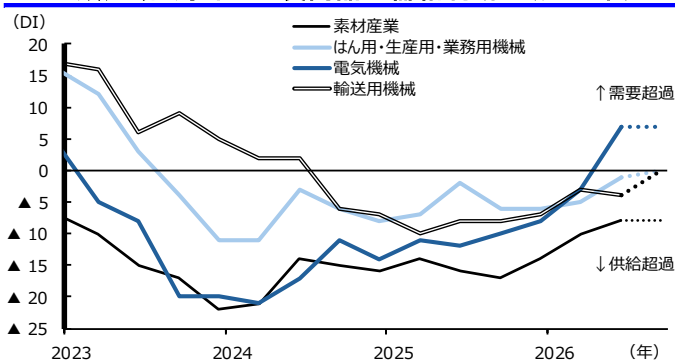
ただし、日本の半導体製造装置の最大輸出相手国である中国向けについては、伸び悩む可能性がある。米国の対中輸出規制強化を控えた駆け込み需要の反動に加え、中国企業による内製化の進展が見込まれるためである。実際に、4～6 月期の中国向け半導体等製造装置輸出は、金額（前年比▲19.9%）、数量（▲17.2%）ともに前年を大きく下回った。このため、今後の半導体製造装置の輸出は、中国向けの減少を台湾や韓国向けの増加が補っていく姿が見込まれる。

米国の新関税の影響は限定的

7 月 24 日に、150 日間の時限措置であった米国の通商法 122 条に基づく 10% の追加関税が失効したが、トランプ政権はこれに代わり通商法 301 条に基づく関税（以下、301 条関税）を発動した。この関税は貿易相手国の不公正な貿易慣行への対抗措置と位置付けられており、今回は強制労働製品の輸入禁止措置が不十分であることを理由に、日本を含む 60 か国・地域に 10% または 12.5% の追加関税を課すものである。

301 条関税による日本の追加関税は 12.5% となり、これまでの 10% に比べると表面上の税率は上昇したが、日本の対米輸出全体への影響は限定的となろう。自動車・同部品、鉄鋼・アルミ、医薬品、半導体などの品目が今回の 301 条関税の対象外とされたほか、対象品目についても「net of MFN」方式⁷という軽減措置がとられているためである。Global Trade Alert の試算によると（右図）、今回の措置に伴う平均関税率の上昇幅は 0.4% ポイン

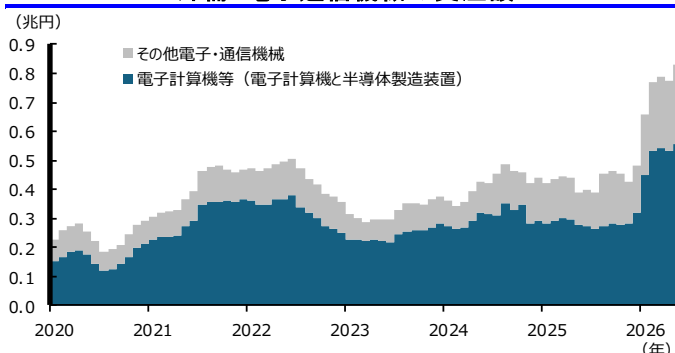
日銀短観・海外での製商品の需給判断DI(大企業)



(出所) 日本銀行

(注) 点線は、2026年6月調査における今後3か月の先行きを示す。

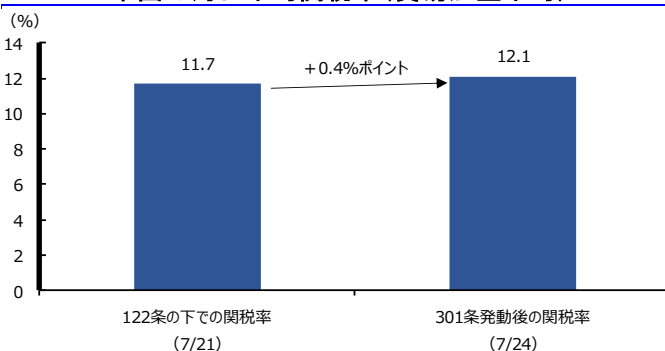
外需・電子通信機械の受注額



(出所) 内閣府

(注) 当社による季節調整値、後方3か月移動平均。

米国の対日平均関税率(貿易加重平均)



(出所) Global Trade Alert

(注) 2024年の米国の輸入額で加重平均した関税率。再輸入品・特殊分類品を除く。

⁷ 基本税率 (MFN 関税) が 12.5% 未満の場合には、基本税率と 301 条関税率の合計が 12.5% となるように調整され、基本税率が 12.5% 以上の場合には、301 条関税は適用されない。この措置は、日本だけでなく、追加関税率が 10% の EU・台湾、12.5% の韓国・スイスに対しても実施される。

ト（11.7%→12.1%）に過ぎない。

ただ、トランプ政権は同じく 301 条に基づく過剰生産を理由とする新たな関税のための調査も進めており、日本も調査対象に含まれていることから、関税が上乗せされる可能性がある点は懸念材料として残る。2025 年 7 月の日米通商交渉では、相互関税率を 15%とすることで合意していたため、仮に上乗せされたとしても、今回の措置と合わせた追加関税が 15%を大きく上回らないことが期待されるが、期待通りに動かないトランプ政権につき、引き続きその関税政策の動向を注視する必要があるだろう。

物価の安定が個人消費の追い風に

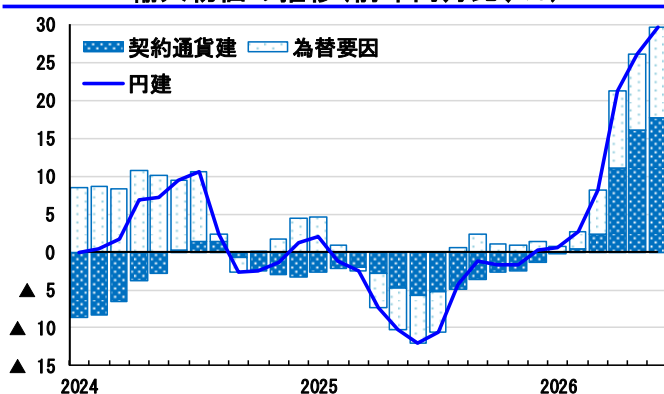
個人消費の行方を左右する物価動向は、政府の物価高対策の効果に加え、高騰していたコメ価格の下落もあり、中東情勢悪化や円安により物価上昇圧力が高まる中でも、大幅な上昇を回避し安定的に推移する見通しである。

輸入物価は、6 月に前年同月比+29.7%まで伸びを高めたが（右図）、うち海外における物価を示す「契約通貨建て」が原油や関連製品の上昇を主因に+17.8%へ伸びを高め、円安進行（為替要因）がさらに 11.9%Pt 押し上げた。中東情勢悪化を受けた 3 月以降の原油の国際価格高騰が時間差をおいて徐々に輸入価格に反映されつつあるところに円安の進行が加わった形である。原油の国際価格は 5 月半ば以降、低下傾向にあるものの、時間差と円安の継続を考慮すると輸入物価は 7～9 月期も現状程度の高い伸びが続くとみられる。

輸入物価の上昇を受けて、BtoB の物価を示す国内企業物価も、3 月までの前年同月比 3%程度の伸びから、6 月には+7.1%まで急速に伸びを高めている（右図）。うち石油石炭製品の寄与が 1.6%Pt、化学製品が 1.2%Pt、電気ガス水道が 0.2%Pt あり、中東情勢の影響とみられるものが押し上げの半分近くを占めている。そのほか、AI ブームを背景とする銅需要の高まりや中東情勢悪化によるアルミニウムの供給不足などから非鉄金属の押し上げ寄与（1.5%Pt）が大きい。

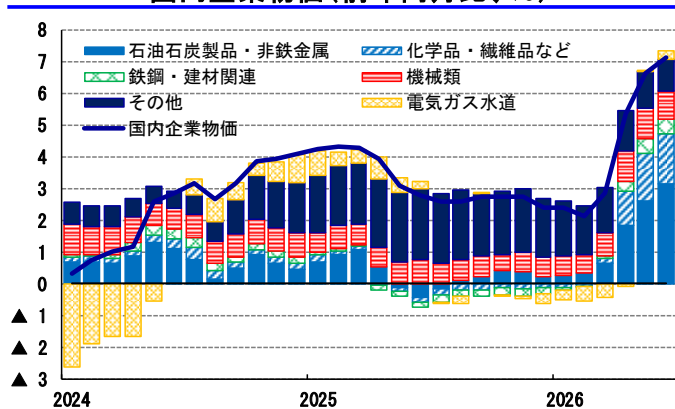
しかしながら、6 月の消費者物価は（右図）、総合で前年同月比+1.7%、コア（生鮮食品を除く総合）で+1.6%、コアコア（生鮮食品・エネルギーを除く総合）で+1.7%にとどまり、それぞれ 1 月は+

輸入物価の推移（前年同月比、%）



（出所）日本銀行

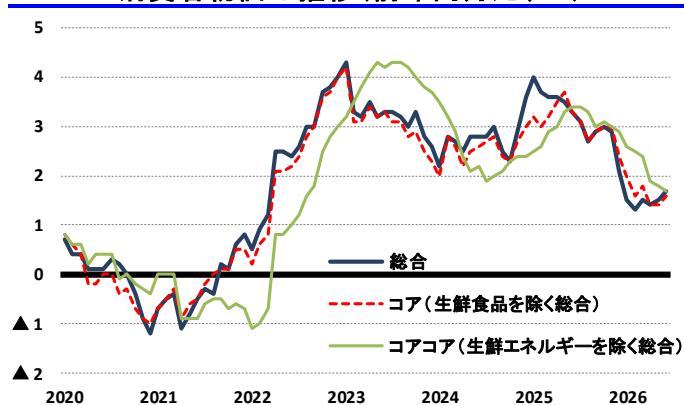
国内企業物価（前年同月比、%）



（注）その他は、鉱産物、農林水産物、飲食料品など

（出所）日本銀行

消費者物価の推移（前年同月比、%）



（出所）総務省

1.5%、+2.0%、+2.6%だったことと比べ、総じて落ち着いた動きを見せている。主因は政府によるガソリンや軽油など燃料費に対する補助金と、冬場および夏場の電気・ガス料金の上昇抑制策の効果であり、さらにコメ価格が5月以降、前年比でマイナスに転じたことも貢献している。

今後は、年末にかけて、主にナフサなど原油関連製品を起点に、輸入価格や企業物価の上昇が消費者物価にも徐々に波及していくとみられるが、それでも消費者物価は安定的な推移を続ける見通しである。政府の物価高対策の中心となる燃料費補助金は、6月5日に成立した今年度補正予算で財源を補充したため、来年2月頃までは継続可能とみられ⁸、その間、原油価格を通じた直接的な中東情勢悪化の影響は遮断される。さらに、高市政権は来年度から食料品の消費税率を現行の8%から1%へ引き下げる方針を今週中にも表明する見込みである。実現すれば、今後の消費者物価上昇率は、2027年1～3月期に前年比2%を超えて伸びを高めたとしても、4月以降は1%台ないしはそれ以下に低下すると予想される⁹。

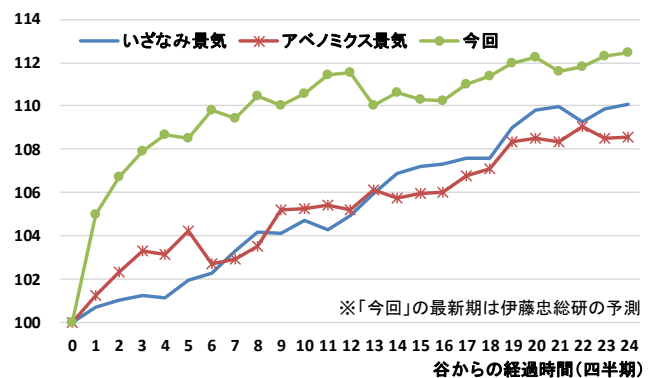
そのため、今後の個人消費は、中東情勢が近い将来、沈静化することを前提とすれば、消費者物価上昇率を上回る賃金上昇、すなわち実質賃金の上昇が定着する下で、消費者マインドの改善も相まって、堅調な拡大が続くと予想される。

戦後最長の景気拡大に

以上の通り、7～9月期以降も輸出の回復や設備投資、個人消費の増勢持続により景気の拡大が続き、今回の景気拡大局面は73か月を上回り戦後最長となる見込みである。

今回の景気拡大は実感を伴わないとの指摘もあるが、これまで戦後最長の景気拡大局面だった「いざなぎ景気」(73か月)や、それに準じる「アベノミクス景気」(71か月)と景気の谷から実質GDPがどのように上昇したかを比較すると(右図)、同じ24四半期(6年)の間の上昇率は「いざなぎ」の10.1%、「アベノミクス」の8.6%に対して、今回は12.4%¹⁰と最も高い。ただ、今回についてはコロナ禍から急速に立ち上がったことで水準を高めた部分が大きく、谷から1年後以降で見ると、実質GDPの上昇率は「いざなぎ」の8.9%、「アベノミクス」の5.3%に対して、今回は3.5%にとどまる。

長期拡大局面における実質GDPの推移(谷=100)



(出所)内閣府公表データを元に伊藤忠総研が作成

それでも、今回の景気拡大局面が実感に乏しいわけでもない。日銀短観の業況判断DIを、それぞれの景気拡大局面のピーク(山)について比較すると、「いざなぎ」は大企業製造業が+11、非製造業が+12(2008年3月調査)、「アベノミクス」は+19と+24(2018年12月調査)、今回は+22と+37(2026年6月調査)であり、今回が最も良好な景況感となっている。ただし、中小企業の業況判断DIは「いざなぎ」が製造業で▲6、非製造業で▲15、「アベノミクス」は+14と+11、今回は+9

⁸ 補正予算に関する詳細は2026年6月4日付Economic Monitor「財政規律への配慮に疑問符が付く2026年度補正予算」参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2026/3262/>

⁹ 物価見通しに関する詳細は2026年6月29日付「日本経済情報2026年6月号 中東情勢改善でも低下しないインフレリスク」参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2026/3295/>

¹⁰ 今回については、最新期となる2026年4～6月期を当社の予測値(前期比+0.1%)にて延長して計算した。

と+15であり、製造業については「アベノミクス」が最も良好であり、しかも大企業と中小企業との景況感の格差は製造業、非製造業とも「アベノミクス」よりも今回の方が大きい。

中小事業体を対象に多く含む景気ウォッチャー調査について見ても、景気の現状判断 DI（水準、季節調整値）は「いざなぎ」の 33.1、「アベノミクス」の 48.1 に対して今回は 43.0 であり、最も良好なわけではない。今回の景気拡大局面は、当初 1 年程度こそ急速であったが、以降は緩慢であり、回復の実感は大企業中心で、中小企業においては特に製造業で改善に遅れが見られ、景況感の格差が大きいことが特徴だと言える。

もちろん、景気の拡大が今後も続くとすれば、その間に格差の修正を進めればよい。そのためには、資産価格の上昇ペースが賃金などの勤労所得の増加を大きく上回ることによって格差が拡大しないよう、過度な金融緩和を適時適切に修正することが求められよう。財政政策においても、労働分配率を高めるべく、労働生産性の上昇と、それに見合った賃金上昇を促す施策が重要であり、いたずらに国民の将来負担を高める恐れのある政策は控えるべきであろう。その観点では高所得者により大きな恩恵をもたらすであろう消費税率の引き下げは、たとえ食料品に限定したとしても適当な政策とは言い難い。また、成長戦略の柱に据える官民投資拡大においては、できるだけ民間の資金を引き出すことに注力し、政府の債務拡大を抑え、民間主体で進むよう方策を練ることが望ましいのではないだろうか。

< 今月の指標 >

小売販売：悪天候もあり 6 月は不振

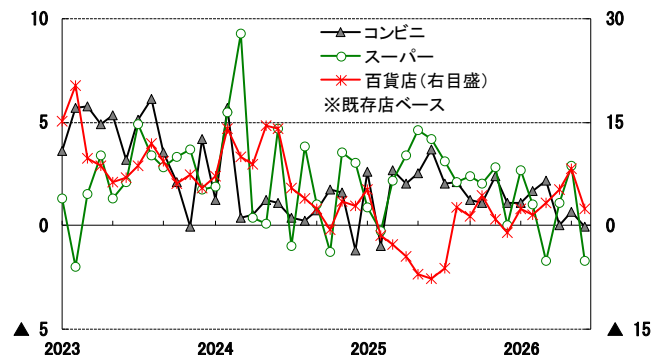
6 月のコンビニ売上高（既存店）は前年同月比▲0.1%と、前月（+0.7%）からマイナスに転じ、16 か月ぶりに前年同月を下回った。各種販促施策が奏功し、平均客単価（5 月+0.8%→6 月+3.4%）は伸びを高めたが、梅雨や台風による悪天候によって来店客数（▲0.1%→▲3.4%）のマイナス幅が前月から大きく拡大したことが全体を押し下げた。その結果、4～6 月期は前年同期比+0.2%と 1～3 月期（+1.6%）から伸びが鈍化した。商品構成別にみると、6 月は菓子類・飲料などの加工食品（+3.8%→▲5.0%）が前年同月比でマイナスに転じたほか、おにぎりなどの日配食品（+1.6%→+0.3%）の伸びが鈍化したことが押し下げ要因となった。一方、宅配便・各種チケットなどのサービス（▲23.7%→+11.6%）はプラスに転じたほか、雑誌・衣料品などの非食品（+1.3%→+2.1%）の伸びは拡大した。

6 月のスーパー売上高（既存店）は前年同月比▲1.7%と、前月の+2.9%からマイナスに転じた。食料品などで店頭価格の上昇は続いているものの、悪天候の影響で販売額が伸び悩んだ。ただ、4～6 月期では前年同期比+0.8%と 1～3 月期（+0.7%）から僅かに伸びを高めた。6 月実績を部門別に見ると、全体の 7 割を占める食料品（5 月+3.3%→6 月▲0.4%）やチケット販売などのサービス（+0.1%→▲2.0%）、住関連品（+4.0%→▲5.3%）がマイナスに転じたほか、天候不順で季節商品の販売が苦戦した衣料品（▲0.2%→▲11.5%）のマイナス幅が大きく拡大した。一方、大幅マイナスが続いていた商品供給高（商品卸売高）などその他（▲7.6%→+11.8%）は 4 か月ぶりのプラスに転じた。

6 月の百貨店売上高（既存店）は前年同月比+2.3%と 6 か月連続で前年同月を上回ったものの、前月（+8.3%）からは減速した。悪天候に加え、休日が前年同月より 1 日少ないというカレンダー要因で入店客数が減少したことで、約 9 割を占める国内売り上げが▲0.2%と前月（+7.4%）から 11 か月ぶりのマイナスに転じたことが重石となった。一方、インバウンド（免税売上）は、円安基調を背景とした購買単価の上昇が押し上げ要因となり、前月から伸びを高め大幅に増加した（5 月+16.7%→6 月+29.8%）。昨年末からインバウンド売上を下押ししていた中国については、購買客数は約▲25%と大幅なマイナスが続いたものの、売上高は約+16%と 7 か月ぶりにプラスに転じた。なお、4～6 月期の売上高合計は前年同期比+5.3%と、1～3 月期（+2.4%）から伸びを高めた。

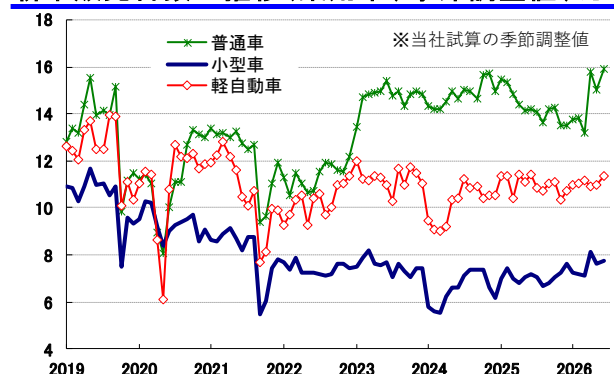
6 月の乗用車販売は前年同月比+9.5%と、前月（+2.8%）からは伸びが加速し、3 か月連続で前年同月を上回った。自動車税の環境性能割が 3 月末で

業態別の売上高の推移（既存店、前年同月比、%）



（出所）日本百貨店協会、日本フランチャイズチェーン協会、
日本チェーンストア協会

新車販売台数の推移（乗用車、季節調整値、万台）



（出所）日本自動車工業会、全国軽自動車協会連合会

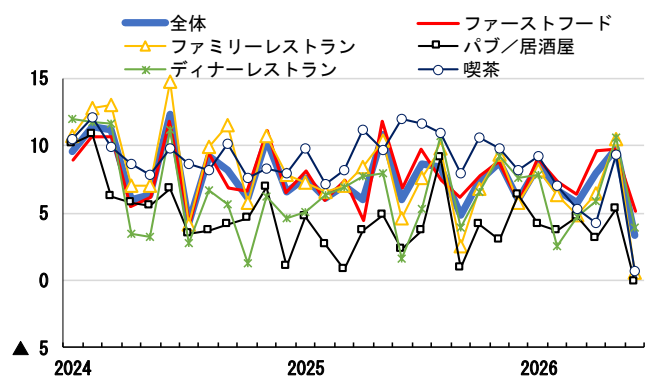
廃止され、税負担が減少したことが押し上げ要因になっているとみられる。4～6月期では、前年同期比+12.4%と、前期（▲8.4%）から大幅なプラスに転じた。

6月の前月比（季節調整値、当社試算）は+4.4%と、前月（▲3.5%）からプラスに転じた。クラス別にみると、4月の急伸の反動で減少していた普通車（5月▲4.9%→6月+6.2%）と小型車（▲6.0%→+1.8%）が増加に転じたほか、軽自動車（+0.4%→+3.8%）は伸びを高めた。先行きも、引き続き税負担の減少が追い風となり、実質所得環境の改善にも支えられ堅調に推移すると予想する。

外食売上：天候不良による客足の鈍化が重石に

6月の外食売上高は前年同月比+3.3%と前月（+9.8%）から減速、コロナ禍からの回復が始まった2021年末以降で最も低い伸びとなった（右図）。台風や梅雨などの悪天候に加え、土日数が例年よりも少ないというカレンダー要因が足かせとなり、利用客数（5月+6.1%→6月+0.8%）の伸びが大きく鈍化したことが主因。また、コスト転嫁の動きから客単価（+2.4%）は前年比で上昇が続いたものの、前月（+3.5%）からは鈍化した。なお、4～6月期の売上高は、前年同期比+7.0%と前期（+7.3%）から小幅な鈍化にとどまった。

外食売上高の推移（前年同月比、%）



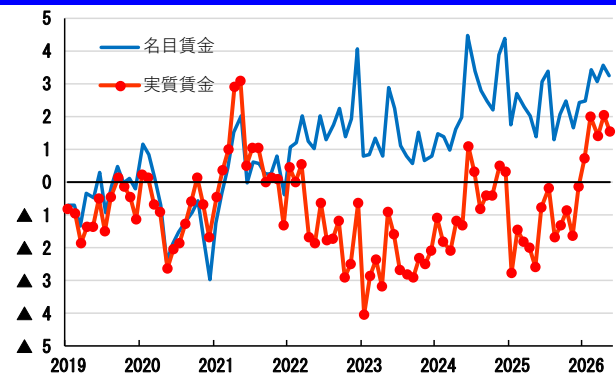
（出所）日本フードサービス協会

業態別に見ると、「パブレストラン／居酒屋」（+5.3%→▲0.1%）が55か月ぶりに前年同月を下回った。サッカーワールドカップの開催で一部のパブなどで観戦需要が高まったものの、悪天候による客入りの減少を補いきれなかった。「ファミリーレストラン」（+10.4%→+0.5%）や「喫茶」（+9.3%→+0.6%）はほぼゼロまで伸びが鈍化した。「ファーストフード」（+9.8%→5.1%）や「ディナーレストラン」（+10.6%→+3.9%）も前月から大幅に伸びが鈍化した。

毎月勤労統計：実質賃金はプラス圏での推移が続く

5月（確報）の現金給与総額は前年同月比+3.3%と4か月連続で+3%台の伸びとなったものの、4月（確報）の+3.6%からは減速した（右図）。内訳をみると、基本給にあたる所定内給与（4月+3.3%→5月+3.0%、次ページ右上図）、残業代などの所定外給与（+4.8%→+2.8%）、ボーナスなどの特別給与（+10.3%→+7.4%）、いずれも前月から伸びが鈍化した。ただし、前年同月と共通する集計対象のみで比較した共通事業所ベースでは、5月の所定内給与は+2.7%と、前月（+2.7%）から伸びが横ばいだった。

現金給与総額（前年同月比、%）



（出所）厚生労働省

（注）「名目賃金」は現金給与総額、「実質賃金」は厚生労働省公表の実質賃金指数の前年同月比。実質賃金は実質賃金指数を消費者物価指数（持家の帰属家賃を除く総合）で除して算出されたもの。

物価上昇分を除いた実質ベースの現金給与総額は前年同月比+1.6%と5か月連続でプラスとなったもの

の、前月（+2.0%）からは伸びが鈍化した（右上図）。名目賃金の伸びが鈍化したことに加え、消費者物価（持家の帰属家賃を除く総合）上昇率が小幅に上昇した（+1.5%→+1.7%）ことが押し下げに寄与した。

なお、2025 年から公表されている帰属家賃を含んだ総合の消費者物価で計算された実質賃金¹¹は前年同月比+1.8%と、6 か月連続でプラスとなった¹²。

春闘の結果が徐々に反映されつつあるなか、賃金上昇率は堅調な伸びを維持している。今年の春闘でも 3 年連続で 5%台の賃上げ率が実現していることから、6 月以降も名目賃金は堅調な伸びを維持すると見込まれる。実質賃金についても、ガソリン補助金などでインフレ率の大幅な上振れが抑制されるため、プラス圏での推移が定着するとみている。

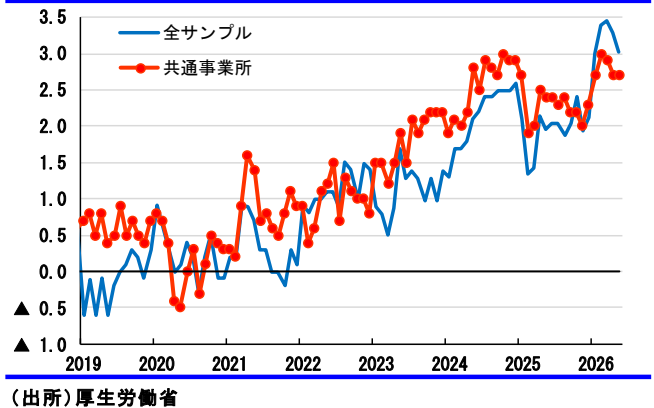
消費者態度指数：中東情勢の不透明感を受けたマインドの低迷が続く

消費者マインドの代表的な指標である消費者態度指数（総世帯）は（右図）、6 月に 33.5 となり 2 か月連続で前月（32.9）から改善した。ただ、中東情勢の緊迫化で落ち込む前となる 2 月（39.7）の水準からは大きく落ち込んだままである。

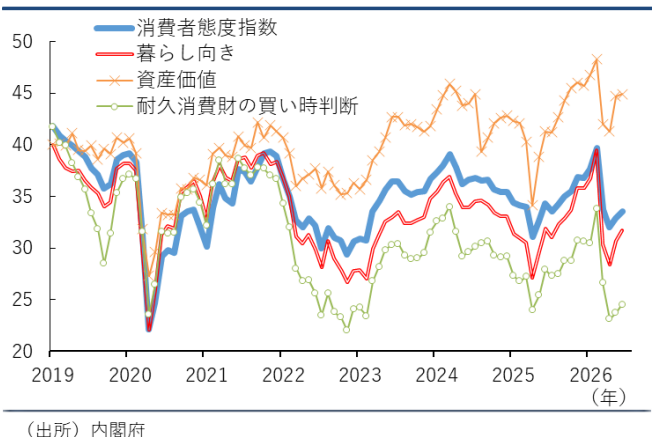
内訳を見ると、中東情勢の沈静化への期待から原油価格が低下したことなどを受けて、物価動向との相関が強い「暮らし向き」が 31.7 と前月（30.7）から 1.0 ポイント上昇したことがマインド改善の主因となった。一方、これまでの落ち込みが相対的に小さかった「雇用環境」（5 月 37.2→6 月 37.7）

は小幅な上昇にとどまったほか、「収入の増え方」（40.3→40.3）は前月から横ばいだった。家計の消費意欲を示す「耐久消費財の買い時判断」は 24.5 と、2 か月連続で前月（23.7）から上昇したものの、2 月以降の落ち込み幅の大きさを踏まえると改善ペースは鈍く、家計は引き続き消費に慎重な姿勢を維持していることが窺える。なお、6 月の株式市場は上昇傾向だったが、調査時点（毎月 15 日）前の 6 月上旬は下落していたことなどから、「その他の意識指標」として調査されている「資産価値」¹³は

所定内給与（前年同月比、%）



消費者態度指数（総世帯）



¹¹ 国際比較をするうえでは、この「総合」ベースの実質賃金は比較が容易で有用。ただ、消費者の生活実感により近いのは「帰属家賃を除く」ベースであり、実際の個人消費の動向に影響を与えるのも「帰属家賃を除く」ベースで実質化した賃金の方であろう。

¹² 持ち家の帰属家賃を除いた総合よりも上昇率が低いため、従来の実質賃金よりも伸びが 0.2%pt 高くなっている。

¹³ 消費者態度指数は「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の 4 項目の単純平均で算出されるため、「資産価値」は消費者態度指数の構成指標には含まれない。詳細な指数の作成方法は以下を参照。

https://www.esri.cao.go.jp/ip/stat/shouhi/shouhi_notice.html

小幅な上昇にとどまった（44.7→44.9）。

マインドの低迷により、年央にかけての個人消費は、物価の上昇による実質所得の下押し以上に減速する可能性がある点に留意が必要であろう。

設備投資：機械投資が高水準を維持の一方、建設投資は減少傾向

機械投資の先行指標である機械受注（船舶、電力を除く民需）は5月に前月比▲12.4%と2か月ぶりの減少に転じた。その結果、4～5月平均では1～3月平均を0.6%下回り、内閣府の4～6月期予測（前期比+0.3%）に届かない可能性が示された（右図）。増勢に歯止めが掛かった形だが、2025年10～12月期以降、大幅に切り上げた水準を維持したとの見方もできる。

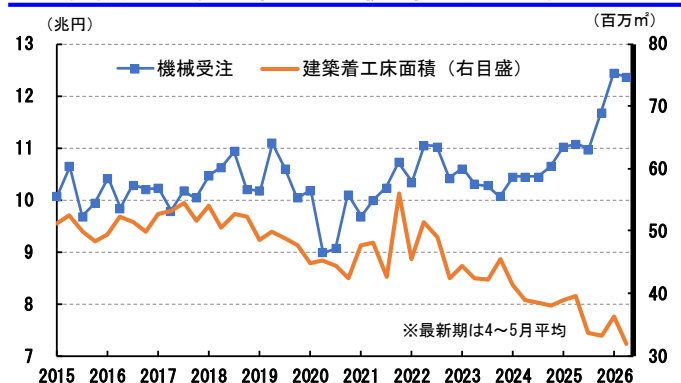
業種別にみると、製造業（1～3月期前期比+10.0%→4～5月平均の1～3月平均比▲4.5%）、非製造業（+6.2%→▲2.1%）ともに減少に転じた（右図）。製造業では非鉄金属（+26.1%→▲54.5%）や化学（+42.7%→▲33.1%）、その他輸送用機器（+36.4%→▲19.7%）が減少に転じた一方、金属製品（+16.4%→+72.9%）や電機（▲3.0%→+22.0%）、造船（+65.7%→+18.2%）が増加した。非製造業では、鉱業（+3.0%→▲32.1%）、農林水産（+0.5%→▲26.8%）、情報サービス（+25.1%→▲14.8%）が減少した一方、不動産（+14.1%→+14.5%）、建設（+4.0%→+12.2%）、通信（▲0.8%→+8.2%）が増加した。

建設投資は、先行指標の建築着工床面積（民間・非居住用）が5月に前月比+2.7%と3か月ぶりに増加した（4月は▲15.7%）。それでも、4～5月平均は1～3月平均比を12.2%も下回った（右上図）。用途別でみると、「鉱工業」（1～3月期前期比▲2.9%→4～5月平均の1～3月平均比▲18.4%）や「商業」（▲19.5%→▲15.0%）の減少が続いたことに加え、「サービス業」（+3.3%→▲6.0%）が減少に転じた。

住宅投資：建築コスト高騰や金利上昇で減少傾向

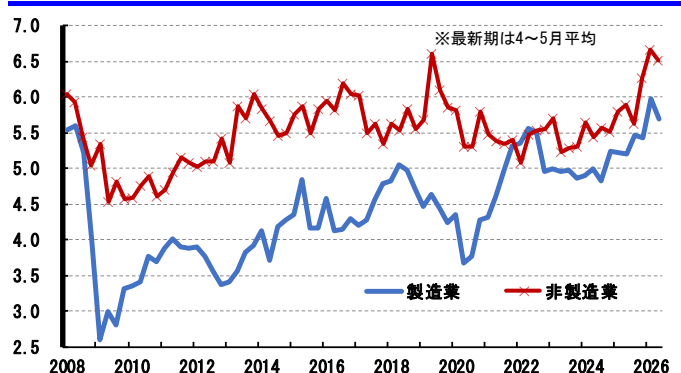
先行指標の新設住宅着工戸数は5月に前月比+4.6%と5か月ぶりに増加した（4月▲1.7%）。ただ、4～5月平均では1～3月平均を1.0%下回

機械受注と建築着工床面積（季節調整値、年率）



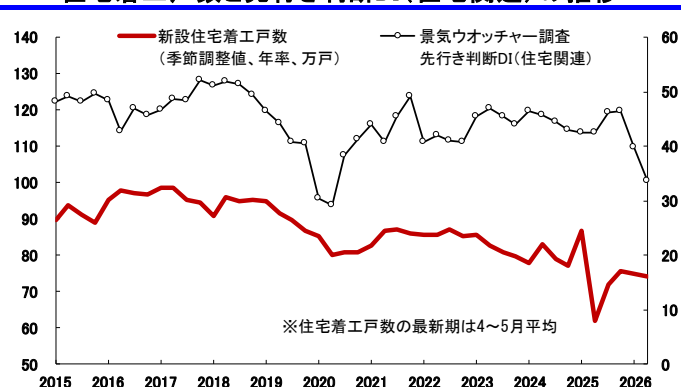
（出所）内閣府、国土交通省

機械受注の推移（季節調整値、年率、兆円）



（出所）内閣府（注）非製造業は船舶・電力を除く

住宅着工戸数と先行き判断DI（住宅関連）の推移



（出所）国土交通省、内閣府

った（右図）。2025 年度の法改正に伴う駆け込みの反動減で大きく落ち込んだ水準から一旦は持ち直したものの、以前の水準を取り戻せず減少傾向が続く形となっている。人手不足や資材価格の高騰による建築コスト増や住宅ローン金利の上昇が主な背景とみられる。

利用関係別にみると、「分譲」（1～3 月期前期比 ▲8.5%→4～5 月平均の 1～3 月平均比 ▲14.6%）や「持家」（+2.0%→▲5.2%）の減少が全体を押し下げた。一方、「貸家」（+2.1%→+11.2%）は 4 四半期連続で増加した（右図）。

住宅業界の景況見通しを示す景気ウオッチャー調査の先行き判断 DI（住宅関連）は、6 月に 38.2 と前月から 6.8 ポイント上昇した。ただし、4～6 月期で見ると前期差 ▲6.2 ポイントと 2 四半期連続で悪化している（前ページ右下図）。コメントをみると、全国的に住宅ローン金利の上昇、建築費の高騰、資材不足・納期遅延などが指摘されていた。

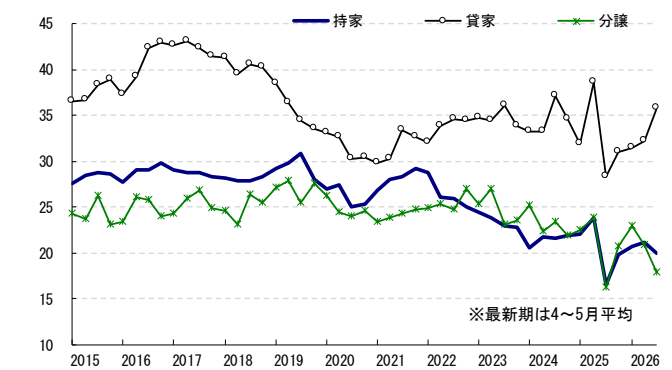
インバウンド需要：中国の減少に台風による欠航が加わり力強さを欠く

6 月の訪日外国人数は 314.9 万人となり、前年差 ▲22.9 万人と 3 か月連続で減少（右図）。減少幅は前月（前年差 ▲13.4 万人）から拡大。季節調整値では、前月比 ▲6.0%と 3 か月ぶりに減少し、1 年半ぶりの低水準に落ち込んだ。

国・地域別にみると、航空座席数の拡大を受けて、韓国（前年差 +5.7 万人）、台湾（+8.5 万人）が増加した（右下図）。一方、渡航自粛を継続中の中国（▲45.7 万人）の大幅減が続いたほか、台風による航空便の欠航などを受けて、ASEAN6（▲0.1 万人）が伸び悩んだ。

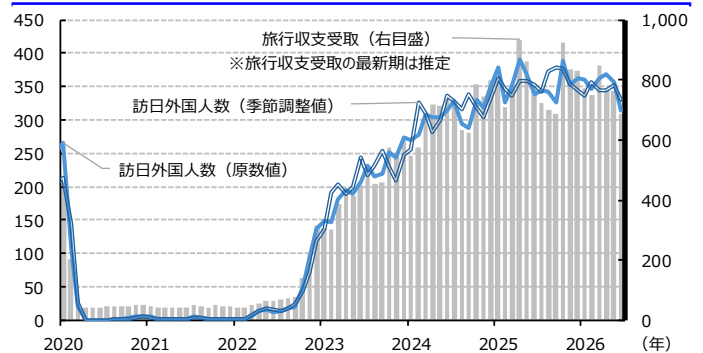
なお、6 月の訪日外国人による支出（旅行収支受取＝インバウンド需要）は 6,866 億円程度となり、5 月の 7,649 億円から減少した見込み。円安の進行によって 1 人当たり旅行支出は増加したとみられるが、訪日外国人数（6 月：前月比 ▲11.6%）の減少がインバウンド需要の重しとなった模様。

住宅着工戸数の推移（季節調整値、年率、万戸）



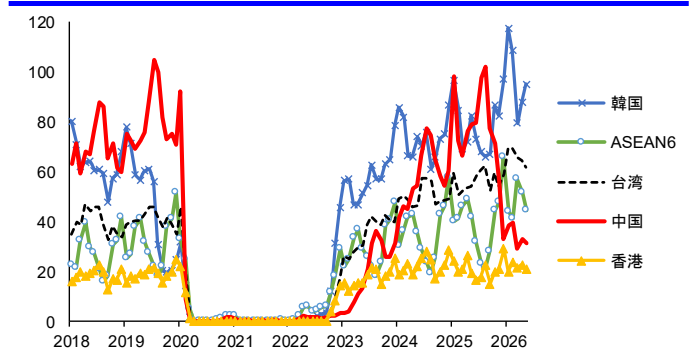
（出所）国土交通省

訪日外国人数と旅行収支受取額（万人、10億円）



（出所）財務省、日本政府観光局、推定値は伊藤忠総研による

国別訪日外国人数の推移（万人）



（出所）日本政府観光局

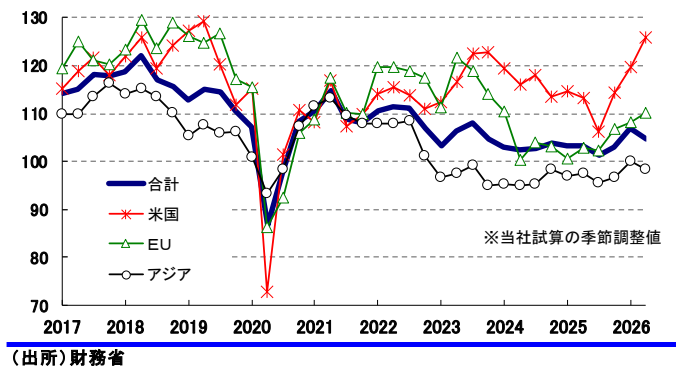
通関輸出：中国向けを中心に力強さを欠く

6月の輸出数量指数（当社季節調整値）は前月比▲0.5%と、3か月連続で減少した。その結果、4～6月期でも前期比で▲2.0%と、3四半期ぶりの減少となった（右図）。

仕向け地別では、米国向け（1～3月期前期比＋4.6%→4～6月期＋5.3%）やEU向け（＋1.4%→＋1.8%）は堅調な推移が続いたものの、アジア向け（＋3.4%→▲1.6%）が、中国向け（＋4.4%→▲10.4%）を中心に落ち込んだ。

品目別にみると、中東向けが13.4%（2025年）を占める自動車（1～3月期前期比＋3.8%→4～6月期▲1.0%）のほか、自動車部品（＋1.2%→▲2.0%）、半導体（IC、＋16.9%→▲11.2%）、プラスチック製品（＋5.5%→▲2.9%）が減少に転じた（右図）。一方、鉄鋼製品（▲6.5%→＋1.1%）は2四半期ぶりに増加した。

仕向け地別輸出数量指数（季節調整値、2020年=100）



輸出数量の商品別内訳（季節調整値、2020年=100）

