

Weekly Macro Economic Insights

2025年6月2日(月)～6月6日(金):
プラスに転換した日本の財政収支、
政府は低成長も回避すべき

PwC Intelligence シニアエコノミスト 伊藤 篤
チーフエコノミスト、上席執行役員 片岡 剛士
シニアエコノミスト 蘭田 直孝



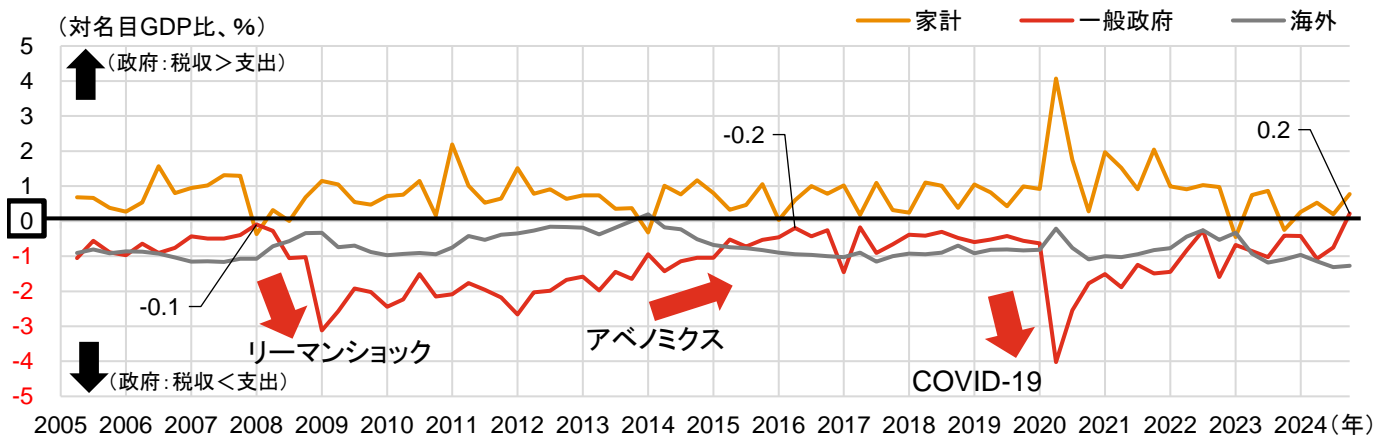
プラスに転換した日本の財政収支、政府は低成長も回避すべき

2日に財務省が公表した法人企業統計によると、2025年1-3月期の経常利益は、季節調整済み前期比で-2.6%となった。非製造業が同+5.6%と3四半期ぶりにプラスに転換したものの、製造業が同-15.2%と落ち込みが大きい。今後もトランプ関税の動向により減益の動きが続く公算が大きい。輸出や生産の動きが停滞し、設備投資計画が先送りとなることが懸念される。2025年度の経済活動が停滞することで、自動車・鉄鉱で3割、全業種でも7%の減益が見込まれている。減益を受けて来年度の賃上げの動きは低迷しよう。詳細は改めて、経済見通しで示す予定である。

このように景気の下振れリスクが懸念される中、政府による減税・給付金の議論が継続している。一方で、石破首相が「日本の財政状況はギリシャよりも悪い」と述べ、加藤財務相もそれに同意する発言をしている。現状確認として、家計・一般政府・海外といった部門別の資金過不足をみたのが、**図表1**である。一般政府の収支は、リーマンショック前には対名目GDP比で-0.1%、アベノミクスによる景気回復において-0.2%とプラス転換にあと一步のところまで改善していた。その後、COVID-19による落ち込みがあったものの、回復を続けて2025年10-12月期には同+0.2%と現行統計で初めてプラスに転換した。また、この財政収支の改善には税収の改善が寄与している。一般会計の税収は2019年度の58.4兆円から、2025年度当初予算では77.8兆円と19.4兆円の拡大が見込まれている(**図表2**)。この19.4兆円を費目別にみると、法人税収が8.4兆円、消費税込が6.5兆円、所得税収が3.5兆円となっている。もっとも所得税については、2022年度の22.5兆円から2024年度の補正予算ベースでは20.1兆円へと落ち込んでいる(**図表2、3**)。法人税収は海外からの収益もあって拡大しているものの、家計の所得が低迷していることが確認できる。また、過去財政収支が継続的にマイナスであったのは、政府がお金を使いすぎたというよりも、デフレ・低成長の中でも十分な財政支出や金融緩和が実施されず、低成長に陥った結果を反映している。足元の物価上昇や賃上げを持続的な動きにつなげるためには、政府による最後の一押しをすることによって、高成長を維持できるようにすべきであろう。

(PwC Intelligence シニアエコノミスト 伊藤 篤)

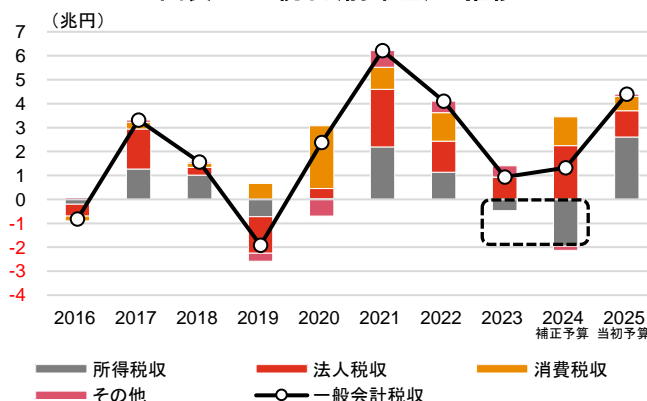
図表1 部門別・資金過不足の推移: 現行統計で政府部門が初のプラスに転換



図表2 : 税収の推移(兆円)

	一般会計 税収	所得税収	法人税収	消費税込	その他
2015	56.3	17.8	10.8	17.4	10.2
2016	55.5	17.6	10.3	17.2	10.3
2017	58.8	18.9	12.0	17.5	10.4
2018	60.4	19.9	12.3	17.7	10.5
2019	58.4	19.2	10.8	18.4	10.1
2020	60.8	19.2	11.2	21.0	9.4
2021	67.0	21.4	13.6	21.9	10.1
2022	71.1	22.5	14.9	23.1	10.6
2023	72.1	22.1	15.9	23.1	11.1
2024	73.4	20.1	18.1	24.3	10.9
2025	77.8	22.7	19.2	24.9	11.0
19~25年度	19.4	3.5	8.4	6.5	0.9

図表3 : 税収(前年差)の推移



(注) 2024年度は補正予算ベース、2025年度は当初予算ベース。
(出所) 財務省「昭和54年度以降の税収の推移」、「一般会計税収の推移」より筆者作成。

先週(5月26日(月)～5月30日(金))の振り返り: 鉱工業生産(4月)、商業動態統計(4月)、完全失業率・有効求人倍率(4月)

先週の動向を振り返っておこう。まず日本についてである。鉱工業生産(4月)は前月比-0.9%と3か月ぶりに減少、前年比は+0.7%と4か月連続の増加となった。経済産業省は「生産は一進一退」と引き続き基調判断を維持している。業種別生産は全15業種のうち6業種が低下、8業種が増加、1業種が横ばいという結果となった。特にフラットパネルや半導体製造装置を含む生産用機械工業、輸送機械工業(除く自動車工業)、金属製品工業等で減少した。一方で増加した業種は電子部品・デバイス工業、汎用・業務用機械工業、無線・有機化学工業等であった。

商業動態統計(4月)は卸売業は前年比+1.4%、小売業は同+3.3%であった。季節調整済前月比は、卸売業が-0.7%、小売業が+3.3%である。経済産業省は、小売業販売額の基調判断を「緩やかな上昇傾向にある」で維持した。業態別の販売動向についてみると、百貨店販売額は前年比-2.0%、スーパーは同-1.4%、コンビニは同+0.3%、家電大型専門店は同+5.6%、ドラッグストアは同+3.5%、ホームセンターは同+0.3%となり、百貨店とスーパーでは前年比減少、その他の業態では前年比増加となった。業態のばらつきはあるものの、販売額は概ね増加基調にあるとみてよいだろう。

完全失業率・有効求人倍率(4月)についてみると、完全失業率(季節調整値、以下同)は2.5%となり、前月と同水準となった。求人率は3.4%となり、9か月連続で同じ水準を維持している。有効求人倍率は1.26倍となり、前月、前年と同水準となった。内容をみていくと、有効求人数は237.3万人(前月比+0.3%、前年比-1.8%)となった。有効求職者数は188.3万人(前月比+0.2%、前年比-1.7%)となった。新規求人(原数値)は前年比+2.2%と6か月ぶりに増加した。産業別にみると、情報通信業、サービス業(他に分類されないもの)、学術研究、専門・技術サービス業、製造業等で増加し、生活関連サービス業・娯楽業、宿泊業・飲食サービス業で減少した。製造業の増加は、2023年3月以来、2年1か月ぶりとなった。情報通信業は拡大基調にある。インバウンド需要は堅調だが、求人増には結び付いていない。

米国: 耐久財受注(4月)、コンファレンスボード消費者信頼感指数(5月)、リッチモンド連銀製造業指数(5月)、実質GDP(2025年Q1改定値)、個人支出(4月)、PCEデフレーター(4月)、シカゴPMI(5月)、ミシガン大学消費者信頼感指数(5月)

続いて米国についてみよう。4月の航空機を除く非国防資本財(コア資本財)受注は、前月比-1.3%となった。6か月ぶりの落ち込み幅となった。トランプ関税の影響を見極めるため、企業が設備投資計画を見送る姿勢を強めており、4-6月期の設備投資は弱含みとなろう。5月のコンファレンスボード消費者信頼感指数は、98となった。前月は速報値の86から85.7へと下方修正され、5月は前月よりも12.3ポイントの改善となった。米国と中国がそれぞれ相互関税の引き下げを発表したことで、景気見通しが改善した。5月のリッチモンド連銀製造業指数は-9となった。前月(4月)の-13から改善した。在庫のリードタイム、資本稼働率の改善が寄与し、持ち直した。1-3月期の実質GDPは、確報値で前期比-0.2%となった。2次速報の同-0.3%から上方修正となった。民間消費は下方修正されたものの、設備投資が上方修正された。4月の個人支出(PCE)は、前月比+0.2%となり前月(3月)の同+0.7%から伸びが鈍化した。4月の貯蓄率は4.9%となり、前月の4.3%から上昇した。個人支出(PCE)価格指数は、前年比+2.1%となった。2月の同+2.6%、3月の同+2.3%から伸びを弱めている。関税の引き上げによる物価の押し上げが懸念されていたが、それよりも消費支出の低下による価格低下が顕在化している。

ユーロ圏: 消費者信頼感(5月確報値)、マネーサプライ(M3、4月)

続いてユーロ圏経済につき確認しておこう。消費者信頼感(5月確報値)は-15.2となった。速報値と同値となった。前月の落ち込みからは若干回復した。また、4月のマネーサプライ(M3)は、前年比+3.9%となった。前月(3月)は3.6%から3.7%へと上方修正された。

中国: 製造業PMI(5月)、非製造業PMI(5月)

最後に中国経済についてみよう。中国国家統計局が発表した5月の製造業PMIは49.5となり、前月の49.0から0.5ポイント上昇したが、好不調の境目となる50を2か月連続で下回った。米中間で輸入関税引き下げが一時的に合意に至った後、悲観的な見方はやや後退したものの、中国国内の需要は力強さに乏しいうえ、先行き不安は払拭しきれず受注が伸び悩んだ。外需の先行きを占う輸出受注(47.5)は前月の44.7から上昇したほか、輸入(47.1)も前月の43.4から上昇したが、14か月連続で50を割り込んで推移した。在庫や雇用も50を下回り、低水準で推移を続けている。また、5月の非製造業PMIは50.3となり、前月の50.4から低下した。このうち建設業(51.0)は前月の51.9から低下した。中国経済の下支えが期待されるサービス業(50.2)は前月の50.1から上昇し、8か月連続で50を上回って着地した。製造業と非製造業を合わせた5月の総合PMIは50.4と、前月の50.2から上昇した。3月に開催された全人代では、より積極的な財政政策と適度に緩和的な金融政策の下で内需の拡大に向けた景気刺激策が打ち出されているが、現時点では具体的な効果は見極め難い状況にある。今後は米中貿易摩擦に伴うマイナスの影響がもう一段顕在化することも見込まれるだけに、引き続き中央政府主導による消費拡大はじめ景気テコ入れに向けた追加施策の効果を確認しつつ、製造業・非製造業ともに回復に向けた兆しを丁寧に見極めていく必要がある。

今週(6月2日(月)～6月6日(金))のポイント

図表4に今週の重要指標、主な予定をまとめている。日本では、4月の毎月勤労統計、家計調査、景気動向指数が公表される。毎月勤労統計は4月速報値が公表されるが、3月の所定内給与は速報値から確報値に上方修正された。もっとも、2025年度の動きを振り返ると、一般は2%台後半から、パート時間当は4%台後半からそれぞれ低下している。4月はこうした動向がどのように変化するかが注目である。家計調査では、実質所得の減少傾向が継続する中で消費が低迷している動きに変化がないかを確認したい。景気動向指数では、トランプ関税による生産・輸出悪化の影響を確認したい。公表結果についてはDaily Macro Economic Insightsおよび次週の本レポートで紹介する予定である。

米国での注目は5月の雇用統計となろう。前月(4月)は予想以上に堅調な結果となったが、トランプ関税の影響が顕在化して雇用が悪化していないかが注目される。また、月初のISM製造業・非製造業景況指数が公表される。景況感に加えて、企業が関税の影響を受けたことで、どのように支払価格・受取価格が変化しているかも点検したい。さらに貿易統計では3月まで輸入拡大による貿易収支のマイナス幅拡大が続いていた。4月にどのような変化があるかを確認したい。

中国では5月の財新製造業PMIが公表される。ユーロ圏では、5月の消費者物価指数(HICP)、欧州中央銀行(ECB)政策理事会が注目される。物価動向に応じて現在の利下げが継続するかの注目材料となる。ユーロ圏のそれ以外の指標では失業率(4月)、生産者物価指数(5月)、GDP(1-3月期、確報値)、小売売上高(5月)が公表される。

図表4 : 今週の重要指標・主な予定

日付	日本	米国	欧州・アジア・その他世界
6/2 (月)		・ ISM製造業景況指数(6月)	
6/3 (火)	・ 毎月勤労統計(4月)		・ 中国・財新製造業PMI(5月) ・ ユーロ圏失業率(4月) ・ ユーロ圏消費者物価指数(HICP、5月)
6/4 (水)		・ ADP雇用統計(5月) ・ ISM非製造業景況指数(6月)	
6/5 (木)		・ 貿易収支(4月) ・ 新規失業保険申請件数(前週分)	・ 欧州中央銀行(ECB)政策理事会 ・ ユーロ圏生産者物価指数(5月)
6/6 (金)	・ 家計調査(4月) ・ 景気動向指数(4月)	・ 雇用統計(5月) ・ 失業率(5月) ・ 平均時給(5月)	・ ユーロ圏GDP(1-3月期、確報値) ・ ユーロ圏小売売上高(5月)

片岡 剛士
チーフエコノミスト、上席執行役員
PwC Intelligence
PwCコンサルティング合同会社

伊藤 篤
シニアエコノミスト
PwC Intelligence
PwCコンサルティング合同会社

蘭田 直孝
シニアエコノミスト
PwC Intelligence
PwCコンサルティング合同会社

PwC Intelligence 統合知を提供するシンクタンク
<https://www.pwc.com/jp/ja/services/consulting/intelligence.html>

PwCコンサルティング合同会社
〒100-0004 東京都千代田区大手町1-2-1 Otemachi One タワー Tel:03-6257-0700

© 2025 PwC Consulting LLC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.
This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.