

国内需要を中心に、景気は回復の動きが鈍い



日本経済

- 9月の個人消費は2か月連続で減少。続く10月の消費マインドも弱含んでいる。
- 設備投資の先行指標が弱含んで推移しており、足元の設備投資は鈍い動きになっている模様。
- 輸出は伸びが高まる。訪日外客数（インバウンド）は夏場に水準がやや低下。
- 日銀は10月会合で政策金利を据え置き。米景気堅調の見方から円安・ドル高が進む。

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。

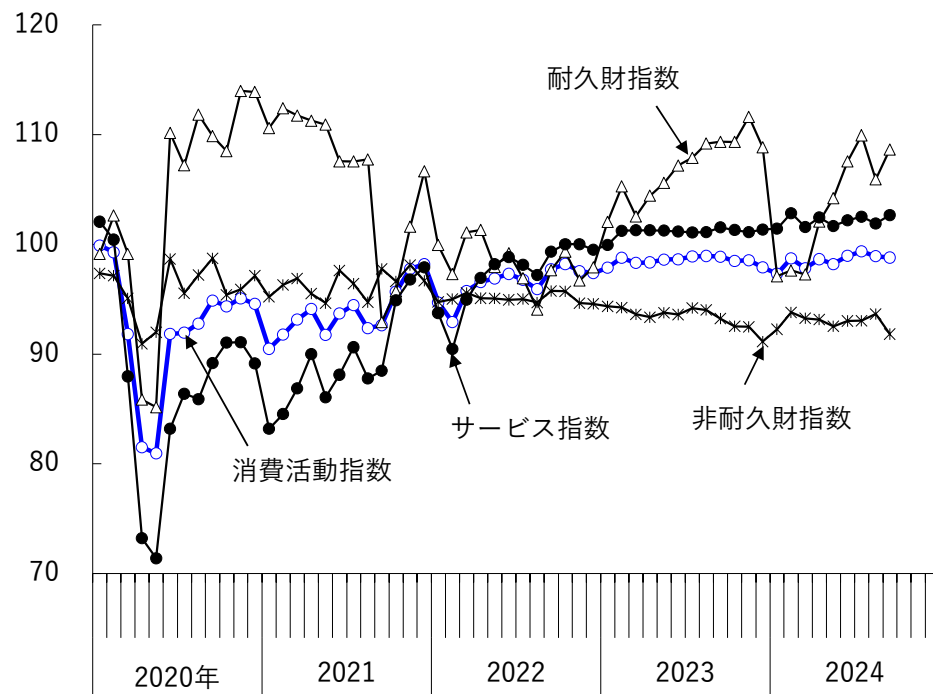


浜銀総合研究所

- 2024年9月の消費活動指数は前月比-0.1%と、前月（同-0.4%）に比べて低下幅は縮小したものの、2か月連続で低下。
 - －耐久財が同+2.6%、サービスが同+0.8%と2か月ぶりに上昇したものの、衣料品などを含む非耐久財が同-2.0%と4か月ぶりに低下した。残暑の影響で秋物衣料の販売などが弱い動きになった模様。
- 続く10月の消費者態度指数は前月差-0.7ptと5か月ぶりに低下し、消費マインドの改善が一服。
 - －10月の消費マインドも弱含んでおり、足元の個人消費についても、鈍い動きになっているとみられる。

消費活動指数

季調済、2015年=100

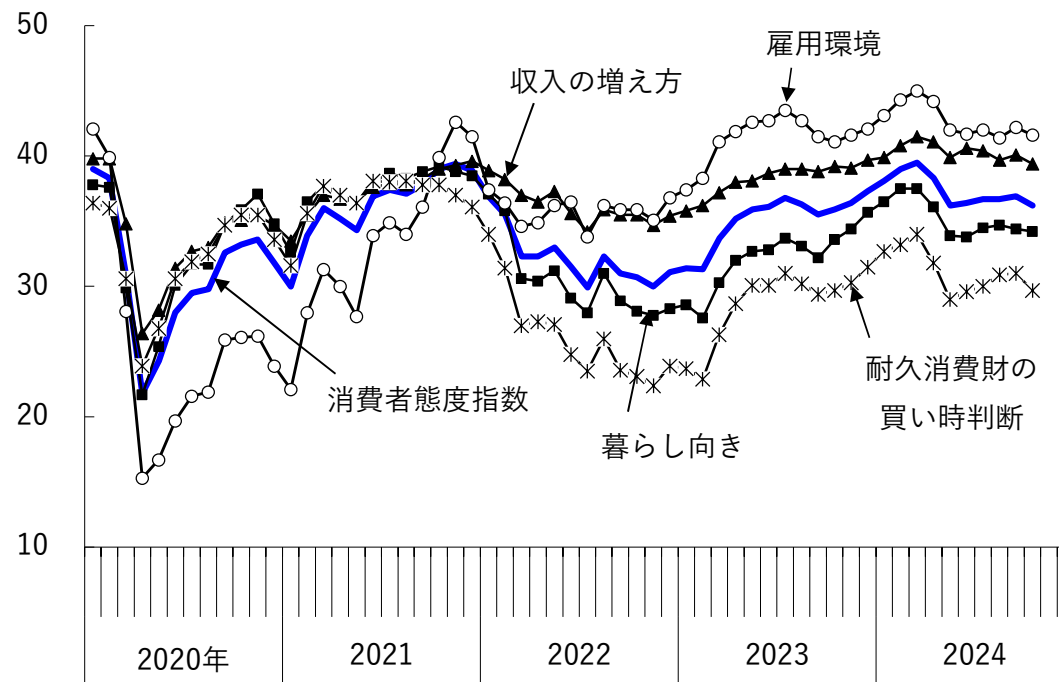


注：実質ベース。

出所：日本銀行「消費活動指数」

消費者態度指数

季調済

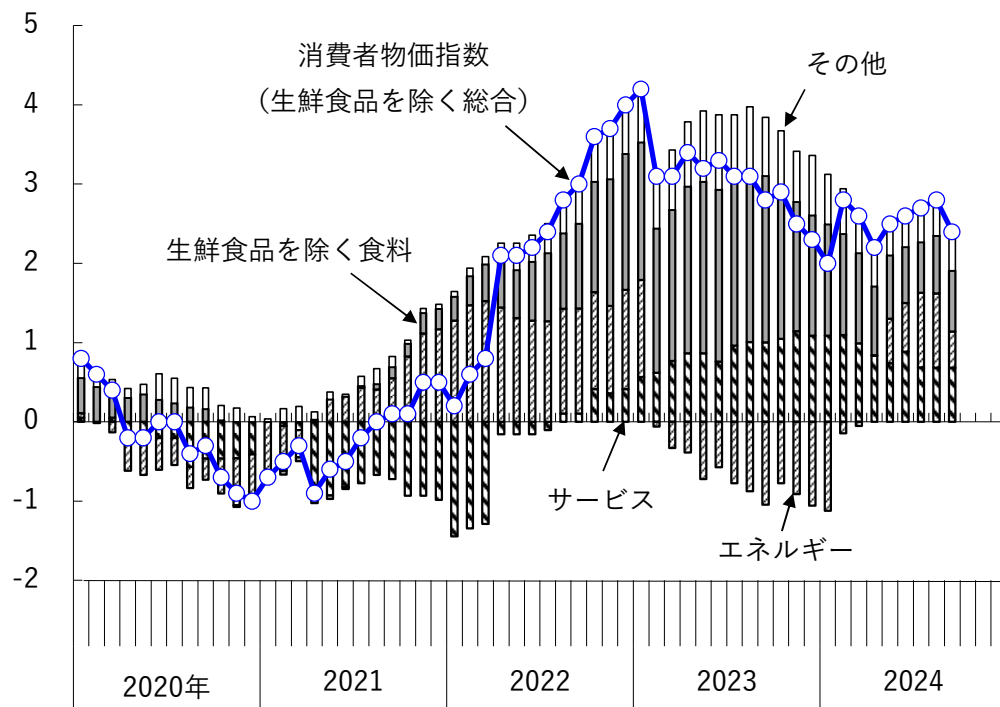


出所：内閣府「消費動向調査」

- 9月の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）は前年比+2.4%と、前月（同+2.8%）から伸びが低下。
 - －「酷暑乗り切り緊急支援」により、9月支払分より電気・都市ガス代が引き下げられた効果が表れる。
- 9月の現金給与総額（事業所規模5人以上）は前年比+2.8%と前月と同じ伸び。残業代を示す所定外給与が同-0.4%と前年割れに転じる一方、毎月の定例給与である所定内給与は同+2.6%と小幅に伸びが上昇。
 - －実質ベースの現金給与総額は、消費者物価の上昇率鈍化により、同-0.1%と減少幅が縮小。

消費者物価指数

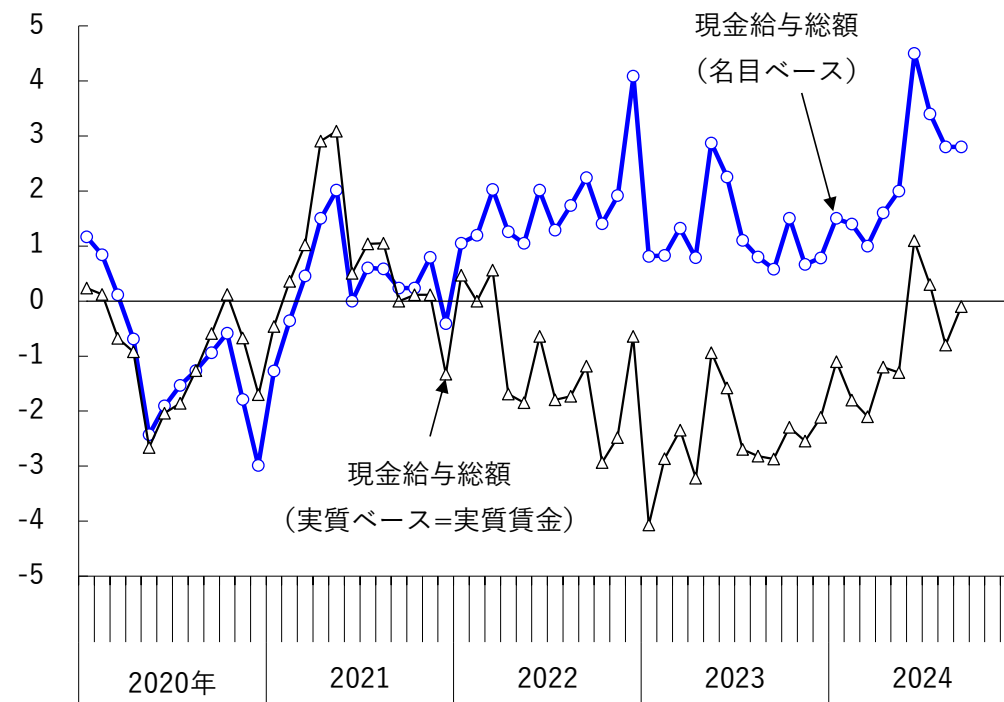
前年比、%、%ポイント



出所：総務省「消費者物価指数」より浜銀総研作成

現金給与総額

前年比%

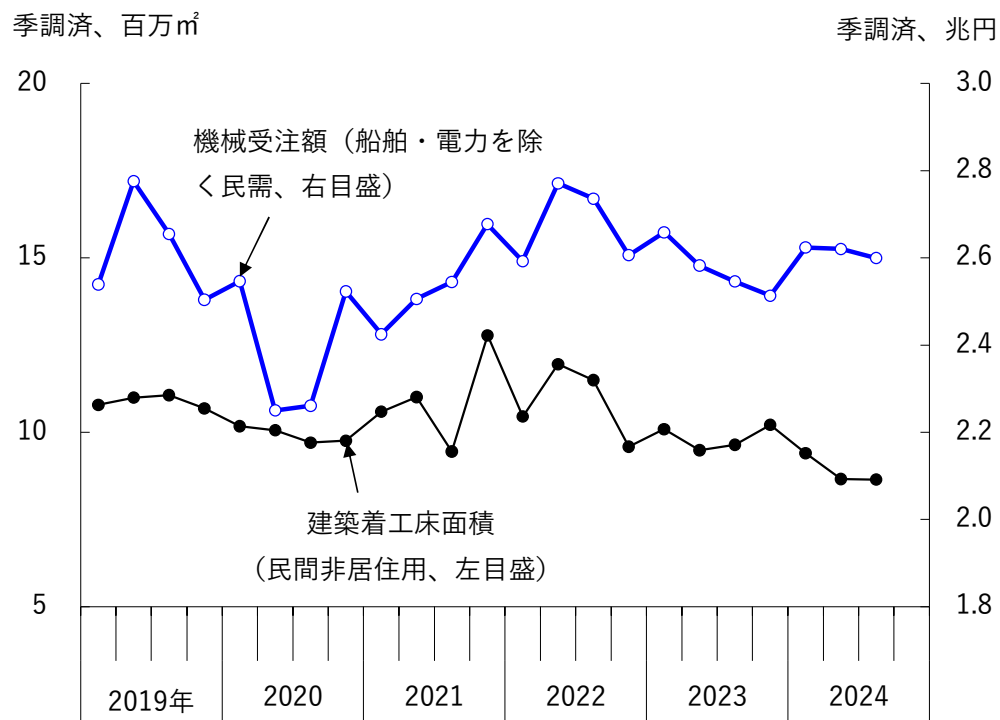


注：事業所規模5人以上。
出所：厚生労働省「毎月勤労統計調査」

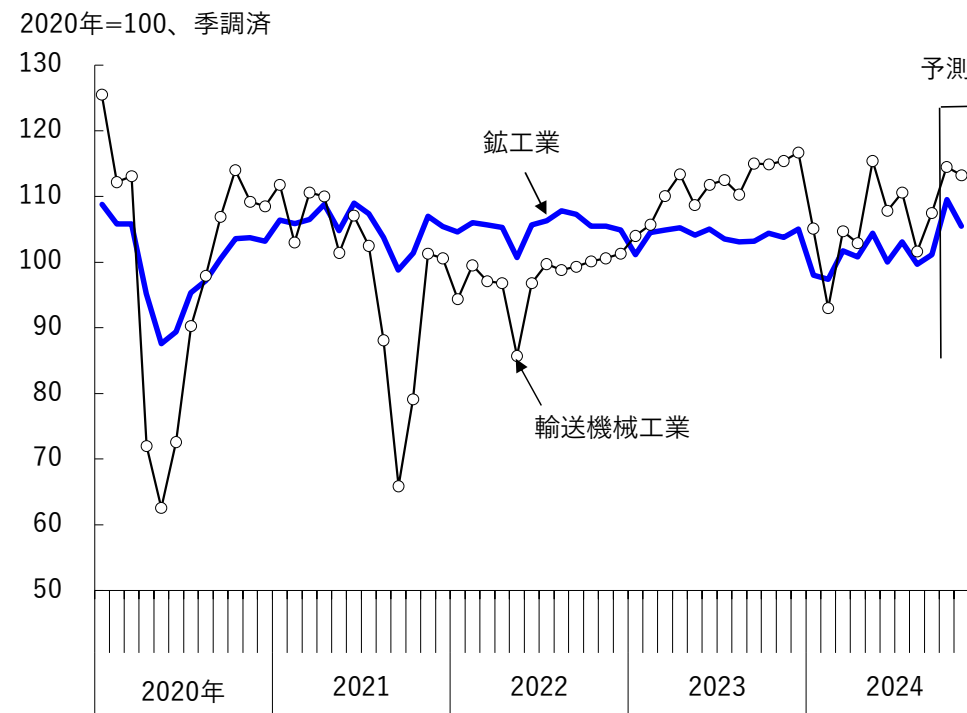


- 機械受注額（船舶・電力を除く民需）の7～8月平均は4～6月期比-0.8%と小幅に減少。7～9月期の建築着工床面積（民間非居住用、当社による季調値）も3四半期連続で減少。このところ、設備投資の先行指標は弱含んで推移しており、設備投資は足元で鈍い動きになっているとみられる。
 - 9月の鉱工業生産指数は前月比+1.4%と2か月ぶりに上昇。台風の影響で8月に落ち込んでいた輸送機械などの生産が回復。
- －10月の製造工業生産予測指数は同+8.3%の上昇を見込む。予測値がもつ傾向的な部分を修正した補正値も同+5.1%と増産の見込み。認証不正問題がひと段落し、輸送機械などで増産を見込む。

機械受注額、建築着工床面積



生産指数



注:建築着工床面積は当社で季節調整を施した。機械受注額の24年7～9月期は7、8月の月平均を3倍した数値。

出所：内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」より浜銀総研作成

注：2024年10、11月は予測指数の伸び率（鉱工業は製造工業の伸び率）を元に先延ばした数値。

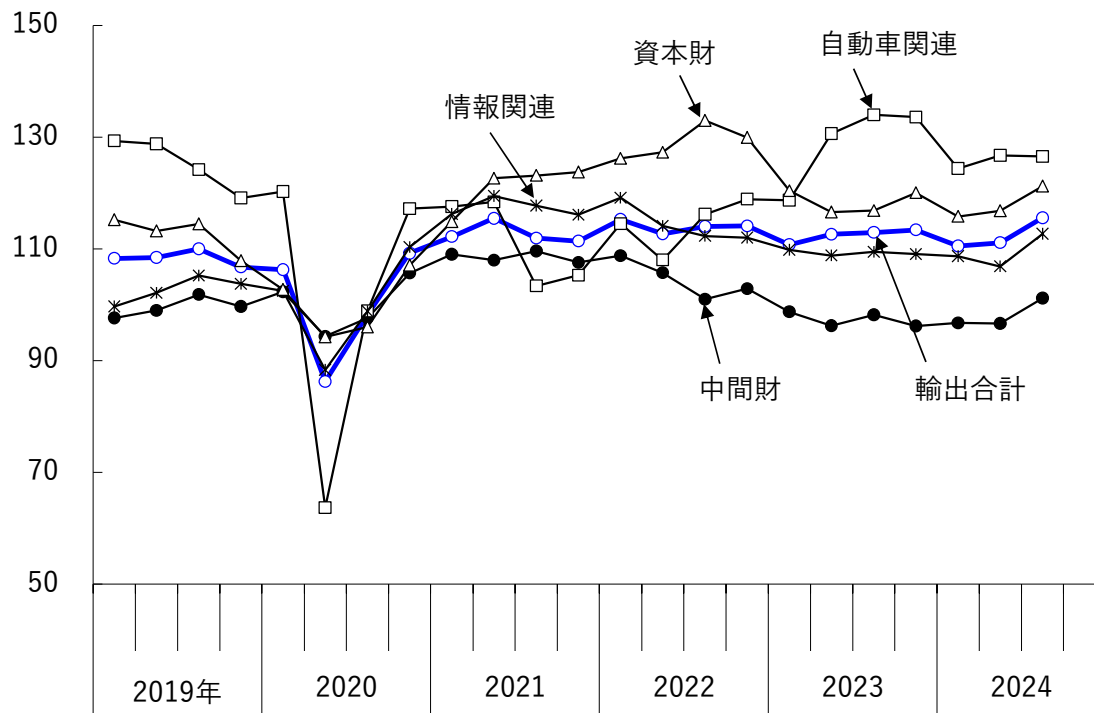
出所：経済産業省「鉱工業指数」より浜銀総研作成



- 7～9月期の実質輸出は前期比+4.0%と前期（同+0.5%）に比べて伸びが高まる。
 - 財別には、自動車関連がわずかながら減少に転じたものの、情報関連と中間財が増加に転じ、資本財の伸びが高まった。
- 9月の訪日外客数（インバウンド）は前年比+31.5%の287万人となった。
 - 8、9月の訪日外客数は水準がやや低下。7月以降の円安修正で日本への旅行の割安感が薄れたことに加えて、日本の夏休みシーズンと重なり、宿泊施設などの供給制約が表れた可能性もあるとみられる。

実質輸出

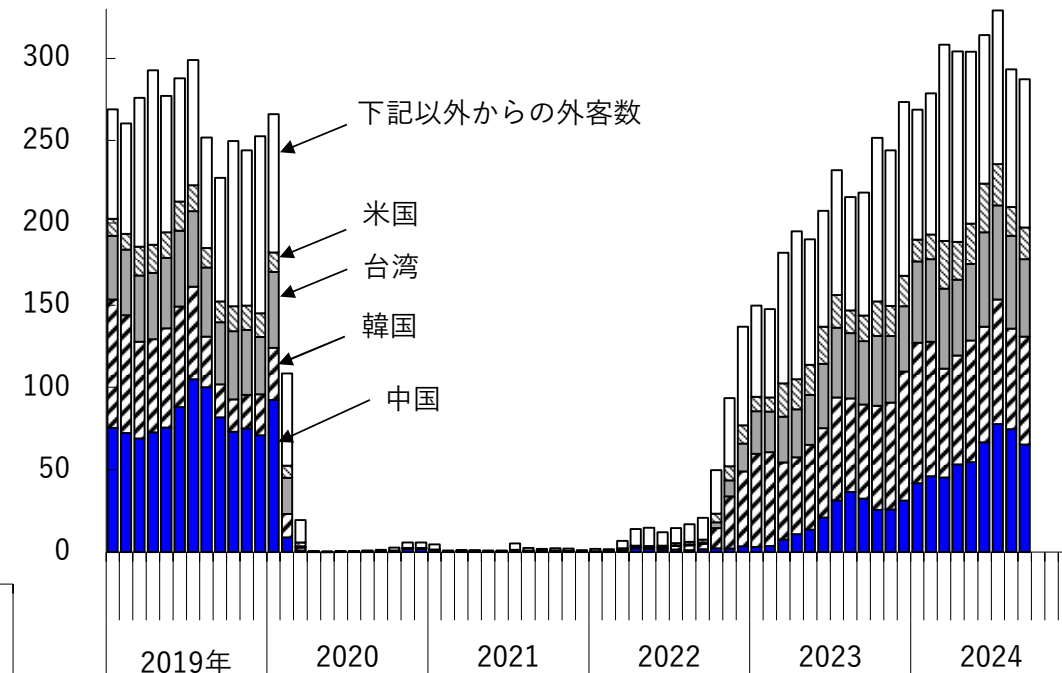
2020年=100、季調済



出所：日本銀行「実質輸出入」

訪日外客数

万人



出所：日本政府観光局（J N T O）「訪日外客数」より浜銀総研作成

- 日本銀行は10月30、31日の金融政策決定会合で、政策金利の据え置きを決定。
 - －「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）では、2025、26年度の消費者物価指数（除く生鮮食品・エネルギー）上昇率が、「物価安定の目標」である2%前後で推移する見通しが示される。
- 会合後の記者会見で植田総裁は、日銀の経済・物価の見通しが実現していけば、引き続き金融緩和度合いを調整していくとし、今後の利上げを示唆。
 - －前回9月の会合で述べた「時間的余裕がある」という表現は不要になったと説明。為替相場の円安進行などにより物価上昇リスクが高まれば、次回12月会合で利上げの可能性も。

日銀の経済・物価見通し（2024年10月）

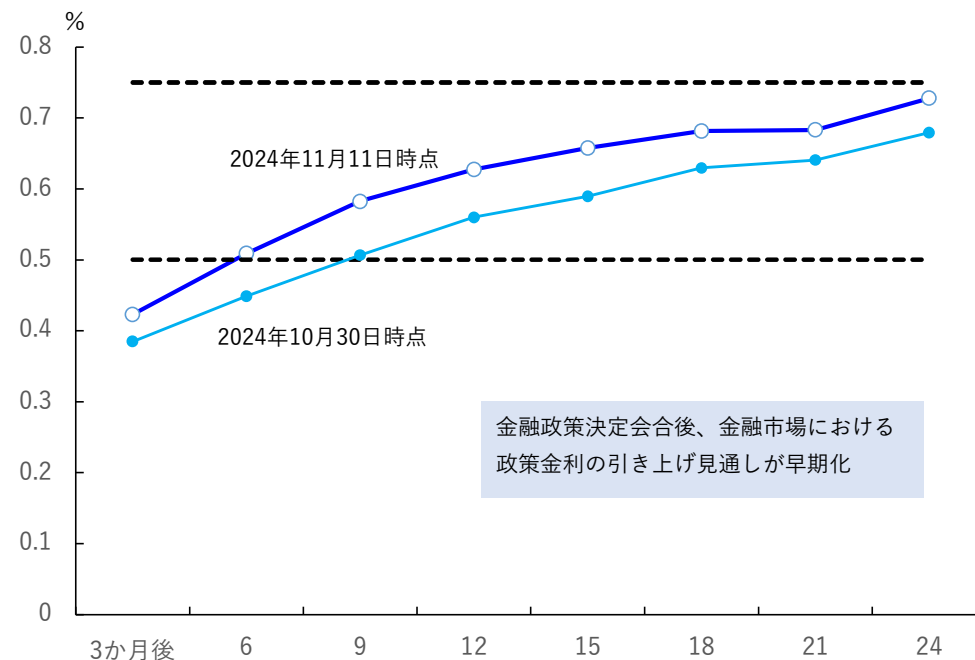
（前年度比、%）

	2024 年度	2025 年度	2026 年度
実質GDP （国内総生産）	+0.6 （+0.6）	+1.1 （+1.0）	+1.0 （+1.0）
消費者物価指数 （除く生鮮食品）	+2.5 （+2.5）	+1.9 （+2.1）	+1.9 （+1.9）
消費者物価指数 （除く生鮮食品・ エネルギー）	+2.0 （+1.9）	+1.9 （+1.9）	+2.1 （+2.1）

注：政策委員見通しの中央値。括弧内は前回24年7月時点の見通し。

出所：日本銀行「経済・物価情勢の展望（2024年10月）」

市場が織り込む政策金利の予想水準



注：OIS（オーバーナイト・インデックス・スワップ）フォワード金利から、市場で織り込まれている将来の政策金利（無担保コール翌日物）の水準を試算した。

出所：Bloombergより浜銀総研作成



- 米国景気の堅調さからFRB（米連邦準備理事会）の利下げのペースが緩やかになるとの見方が広がり、米長期金利が上昇基調で推移したことなどから、円安・ドル高が進行。
 - －10月の金融政策決定会合後、植田総裁の会見を受けて、日銀の早期追加利上げ観測が高まり、円安がやや修正される。
- 日経平均株価は、衆議院議員総選挙で与党自民党の苦戦が予想されたことや、日銀の追加利上げ観測の高まりなどから、上値の重い展開が続いた。しかし、米大統領選挙でトランプ氏が勝利すると、トランプ氏の経済政策への期待から米株価が上昇し、日経平均株価にも上昇が波及した。

為替レートの推移



出所：Bloomberg

日経平均株価



出所：Bloomberg



横浜銀行グループ

浜銀総合研究所



2024年11月12日
調査部 上席主任研究員
小泉 司

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5