

個人消費の伸び悩みなどにより、 景気は回復の動きが鈍い



日本経済

- 個人消費は鈍い動き。実質賃金が再び前年割れに転じ、消費マインドは引き続き弱含んでいる。
- 10～12月期の経常利益は増益に転じるも、設備投資の先行指標は増勢に力強さを欠く。
- 1月の輸出は2か月ぶりに減少。一方、同月の訪日外客数は過去最高水準を更新。
- 日銀による早期利上げ観測の高まりなどにより、為替相場は円高・ドル安傾向。

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

- 2025年1月の消費活動指数（旅行収支調整済）は前月比-1.3%と、2か月連続で低下。

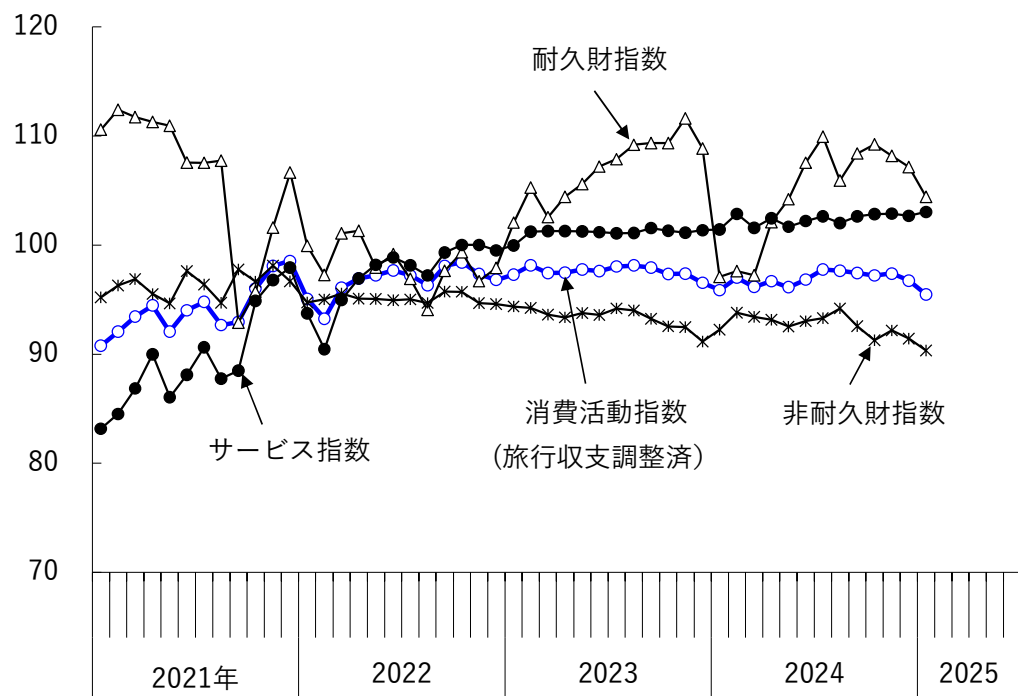
ー 耐久財が同-2.5%と3か月連続、非耐久財が同-1.2%と2か月連続で低下し、いずれも低下幅が拡大した。一方、サービスは同+0.3%と小幅な上昇に転じた。

- 2月の消費者態度指数は前月比-0.2ポイントと、3か月連続で低下。

ー 指数を構成する指標をみると、「雇用環境」が小幅に改善したものの、「暮らし向き」や「収入の増え方」などの悪化が続いており、消費マインドは引き続き弱含んでいる。

消費活動指数

季調済、2015年=100

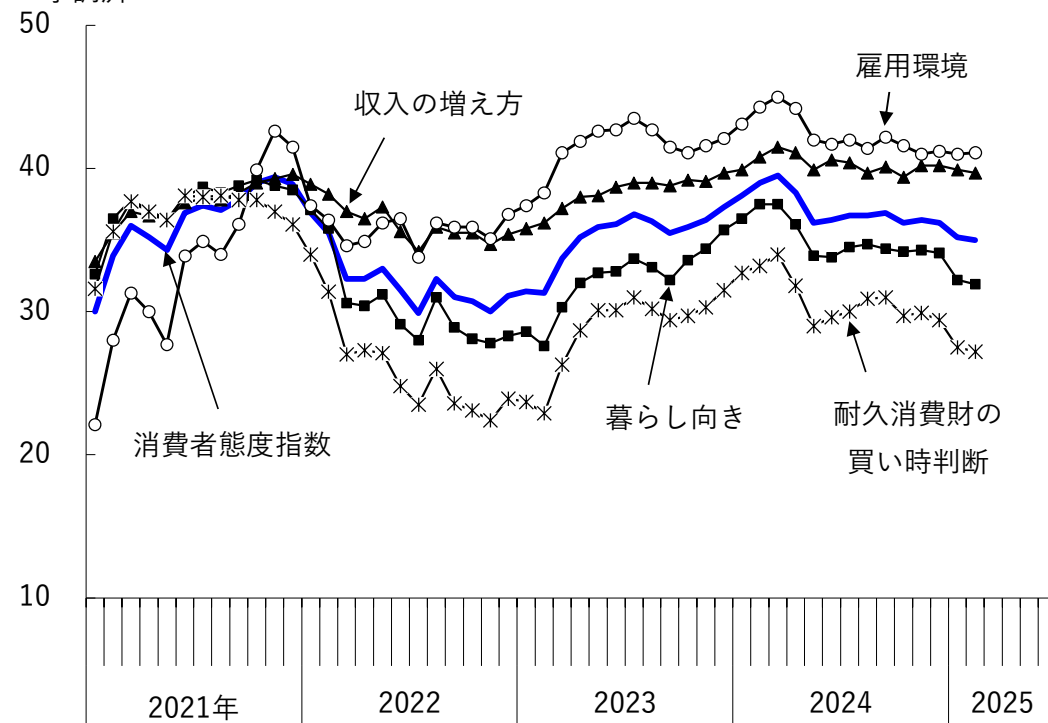


注：実質ベース。

出所：日本銀行「消費活動指数」

消費者態度指数

季調済



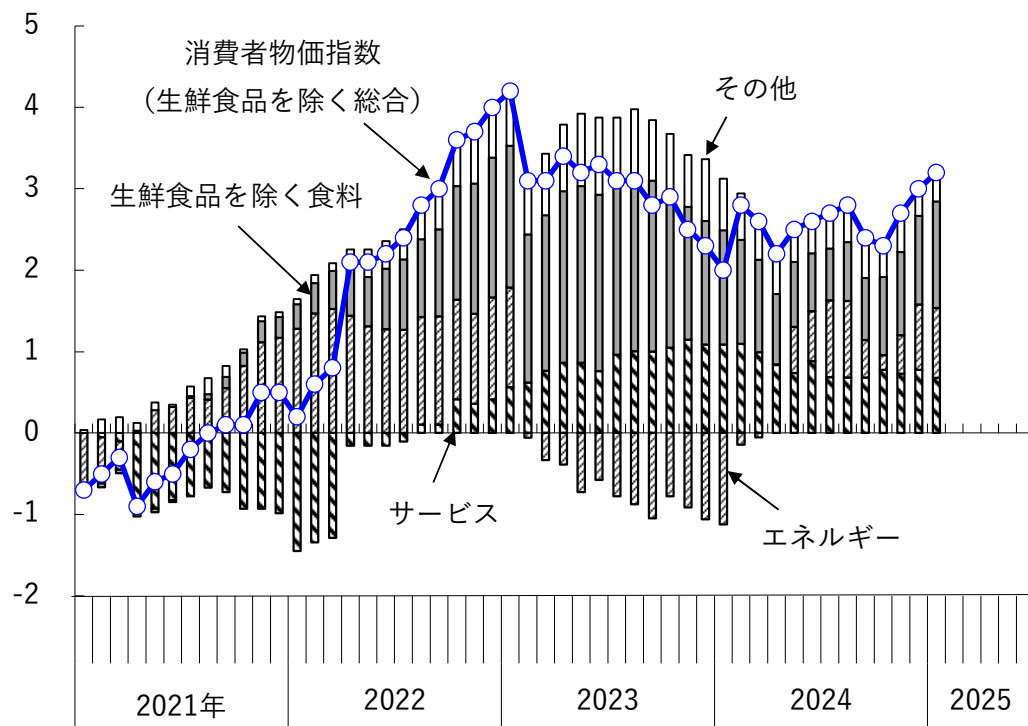
出所：内閣府「消費動向調査」



- 1月の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）は前年比+3.2%と、3か月連続で伸びが加速。
 - 米価格の上昇などにより、生鮮食品を除く食料が同+5.1%の上昇となり、24年12月（同+4.4%）に比べて伸びが高まったことなどが影響した。
- 1月の現金給与総額（事業所規模5人以上）は前年比+2.8%と、前月に比べて伸びが低下。11、12月の給与を底上げた、年末賞与の押し上げ効果がはく落した。
 - 実質ベースの現金給与総額は同-1.8%と、3か月ぶりに前年水準を下回った。

消費者物価指数

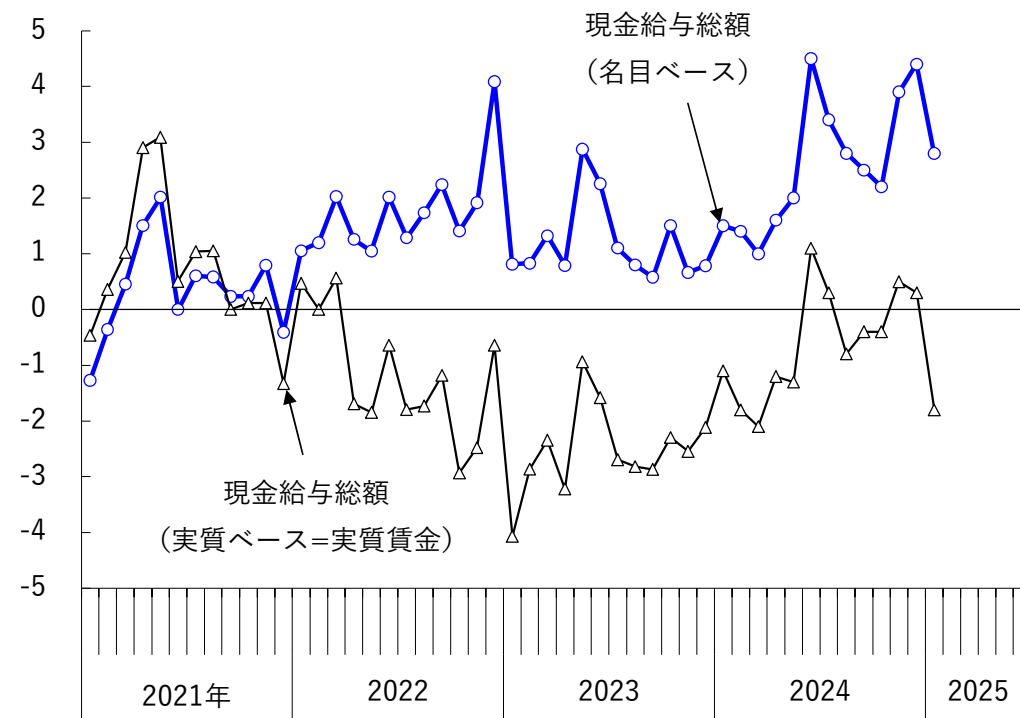
前年比、%、%ポイント



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。

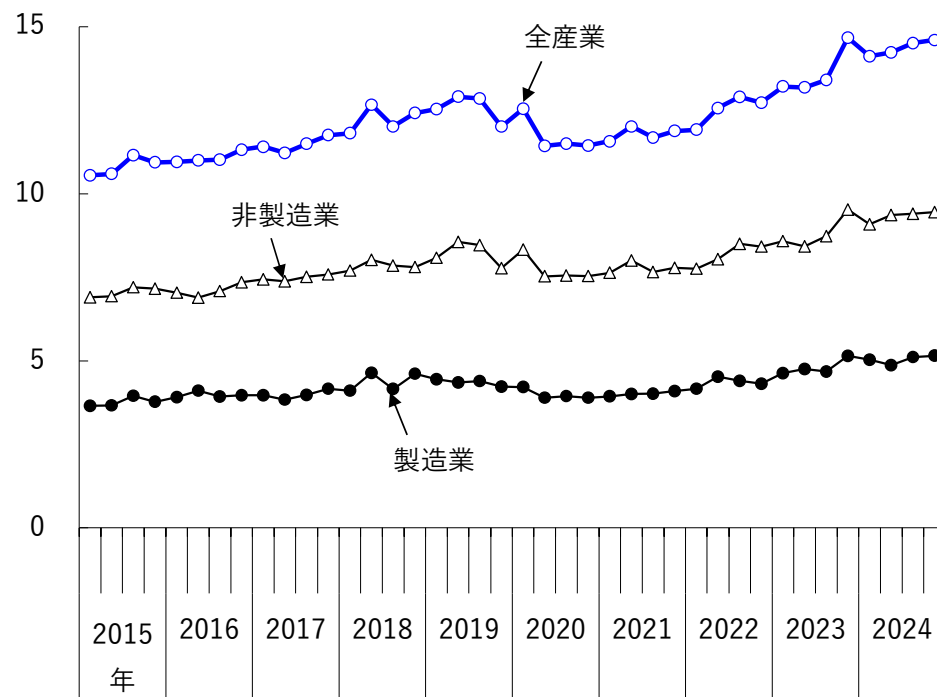
出所：厚生労働省「毎月勤労統計調査」



- 法人企業統計における10～12月期の設備投資（金融業、保険業を除く）は前期比+0.6%と増加。
 - 内訳をみると、製造業が同+0.7%と2四半期連続で増加するとともに、非製造業も同+0.5%と3四半期連続で増加。
- 10～12月期の経常利益（金融業、保険業を除く）は前期比+12.1%と2四半期ぶりに増加し、四半期ベース（季調値）での過去最高益を更新。
 - 業種別には、製造業が同+36.8%と大幅に増加、10～12月期には為替相場が円安傾向となったことで、輸出企業を中心に利益が上振れした模様。一方、非製造業は同+0.3%と小幅な増益にとどまった。

設備投資（金融業、保険業を除く）

季調済、兆円

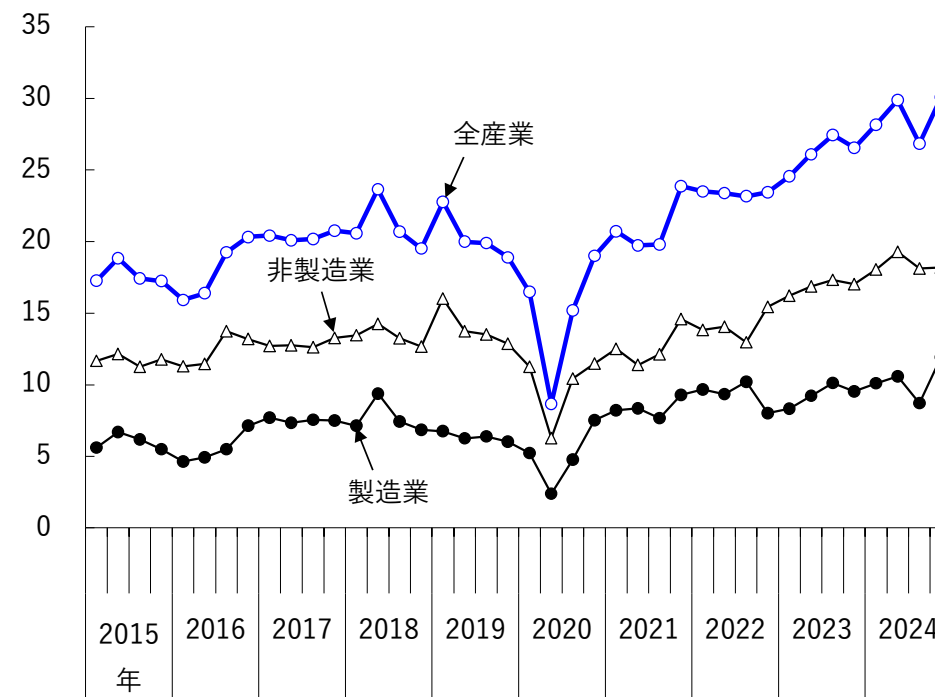


注：ソフトウェアを含む。

出所：財務省「法人企業統計季報」

経常利益（金融業、保険業を除く）

季調済、兆円

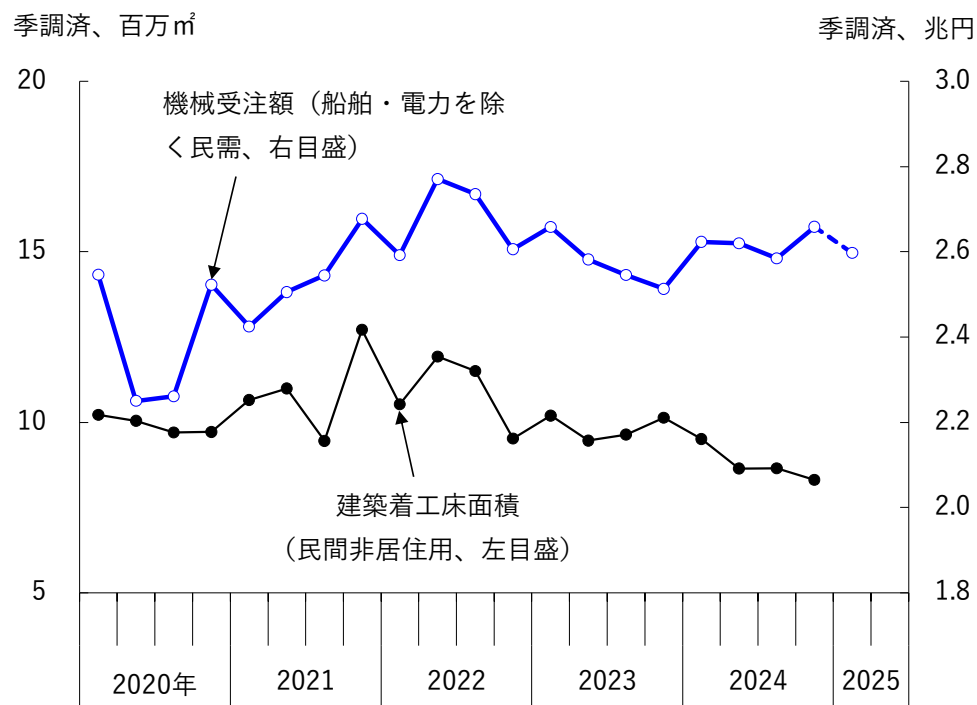


出所：財務省「法人企業統計季報」

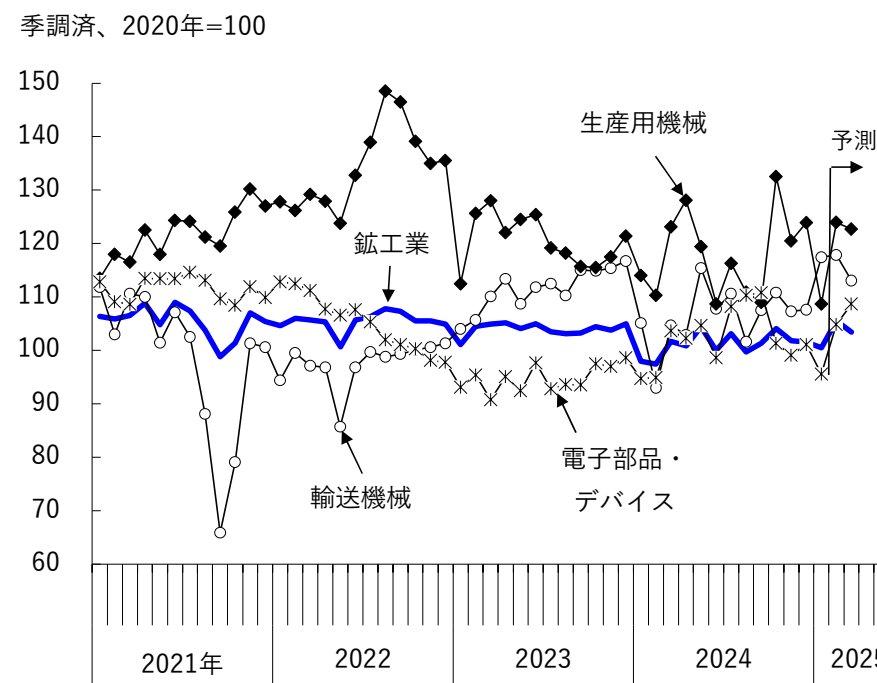


- 10～12月期の機械受注額（船舶・電力を除く民需）は前期比+2.9%と3四半期ぶりに増加。ただし、1～3月期の見通しは同-2.3%と減少が見込まれており、機械投資の先行指標に力強さはみられない。
 - －10～12月期の建築着工床面積（民間非居住用、当社による季調値）は同-3.9%と再び減少。建設費の上昇や工期の長期化などの影響で、建設関連投資は減少基調が続いている。
- 1月の生産指数は前月比-1.1%と3か月連続で低下。輸送機械が同+9.1%と高めの伸びになったものの、生産用機械（同-12.3%）や電子部品・デバイス（同-5.4%）などが低下した。
 - －2月の生産予測指数は上昇を見込む。生産用機械や電子部品・デバイスなどが大幅に上昇する見込み。

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25年1～3月期は見通し。

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：2025年2、3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。

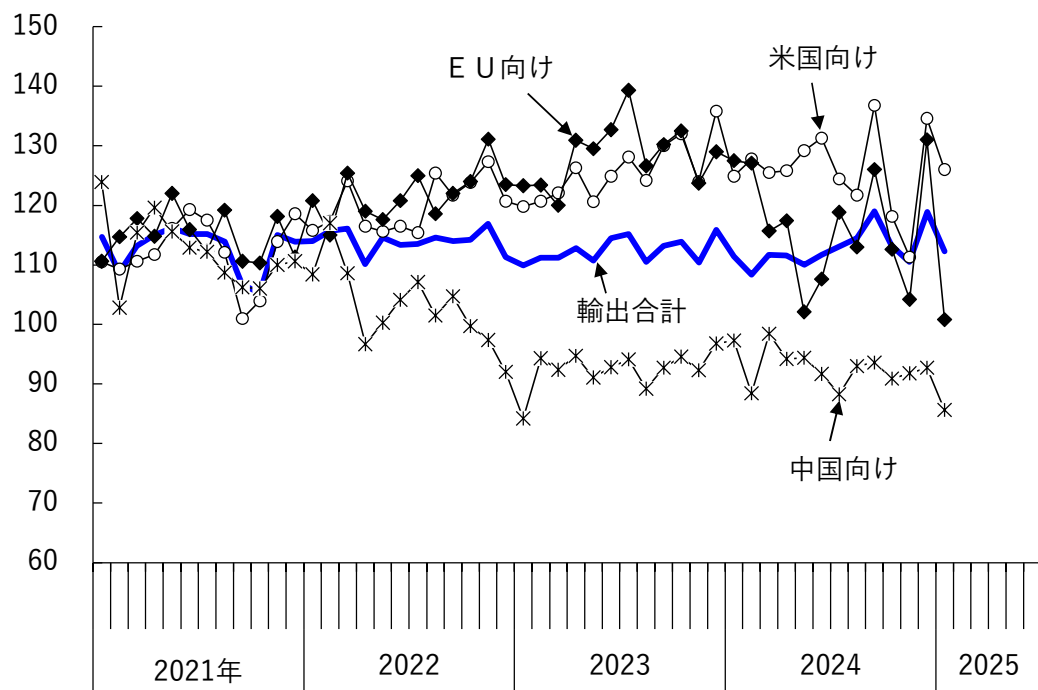
出所：経済産業省「鉱工業指数」より浜銀総研作成



- 1月の実質輸出は前月比-5.5%と2か月ぶりに減少。情報関連や資本財、中間財などが減少した。
 - ー仕向地別にみると、前月に大幅に増加していたEU（欧州連合）向けが、大きく落ち込んだほか、米国向けや中国向けも減少に転じた。
- 1月の訪日外客数（インバウンド）は378万人と、12月（349万人）を大きく上回り、過去最高を更新。
 - ー2025年は旧正月（春節）が1月となり（去年は2月）、アジアを中心に1月の旅行需要が高まったことなどが訪日外客数を押し上げた。

実質輸出

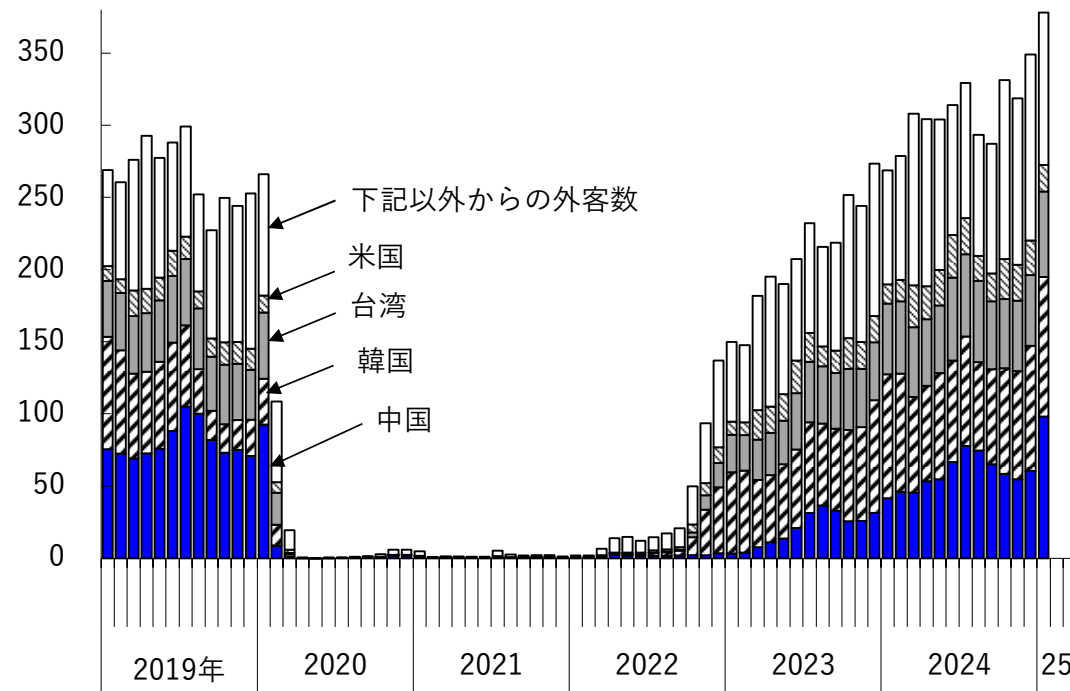
季調済、2020年=100



出所：日本銀行「実質輸出入」

訪日外客数

万人



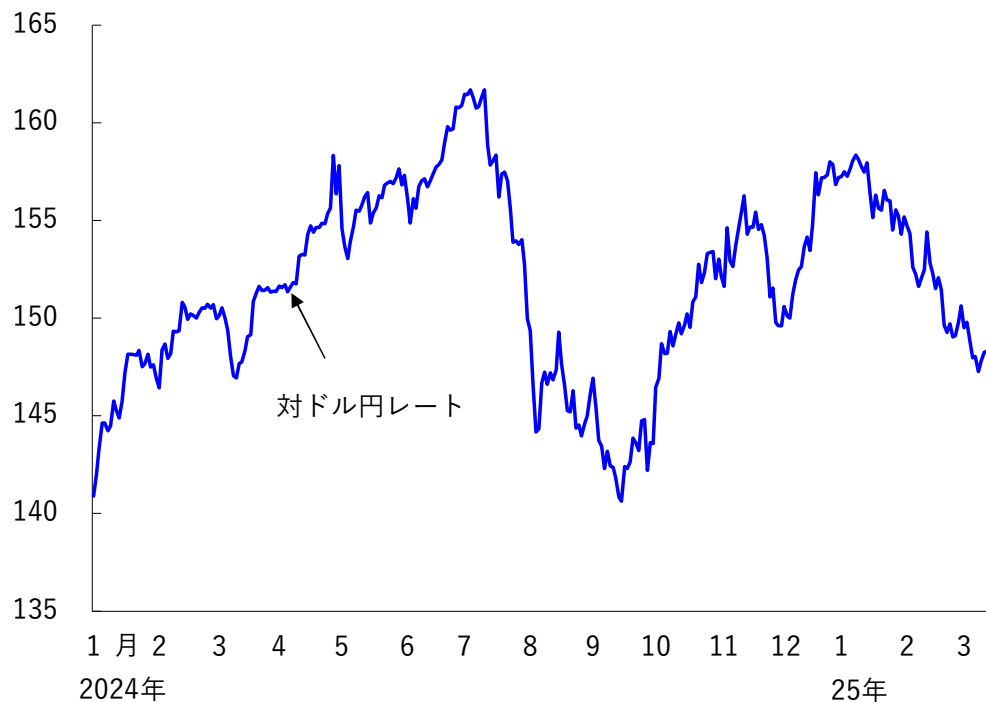
出所：日本政府観光局（J N T O）「訪日外客数」より浜銀総研作成



- 米国の景気減速懸念により米長期金利が低下傾向で推移する一方、日銀による早期利上げ観測が高まり、日米金利差の縮小を見込んだ円買い・ドル売りの動きが表れ、為替相場は円高・ドル安傾向に。
 ー トランプ米大統領が日本政府が通貨安政策をとっていると発言したことや、米国の関税政策に対する不透明感が強まり安全通貨としての円買いの動きがみられたことも、円高・ドル安要因に。
- 日経平均株価は軟調な展開。トランプ政権の関税政策に対する不透明感や、円高の進行などが投資家心理を悪化させている模様。
 ー 日経平均株価は、3月に入ると、昨年9月以来となる36,000円割れの水準まで下落する場面もみられた。

為替レートの推移

円／ドル（日次）



出所：Bloomberg

日経平均株価

円（終値）



出所：Bloomberg



浜銀総合研究所



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