

4～6月期の経常利益は増益幅が縮小 トランプ関税が輸出企業の利益を 下押し



日本経済

- 個人消費は引き続き一進一退の動き。ただ、消費者マインドは足元で緩やかな回復傾向。また、消費者物価上昇率が小幅ながら縮小し、7月の実質賃金は今年初めて前年を上回る。
- 4～6月期の経常利益はトランプ関税の影響で増益幅が縮小。一方、設備投資は底堅く推移。
- 7月の生産と実質輸出は減少に転じる。
- 日経平均株価は史上最高値を更新した後、高値圏で推移。長期金利は一時、17年ぶりの高水準に。

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

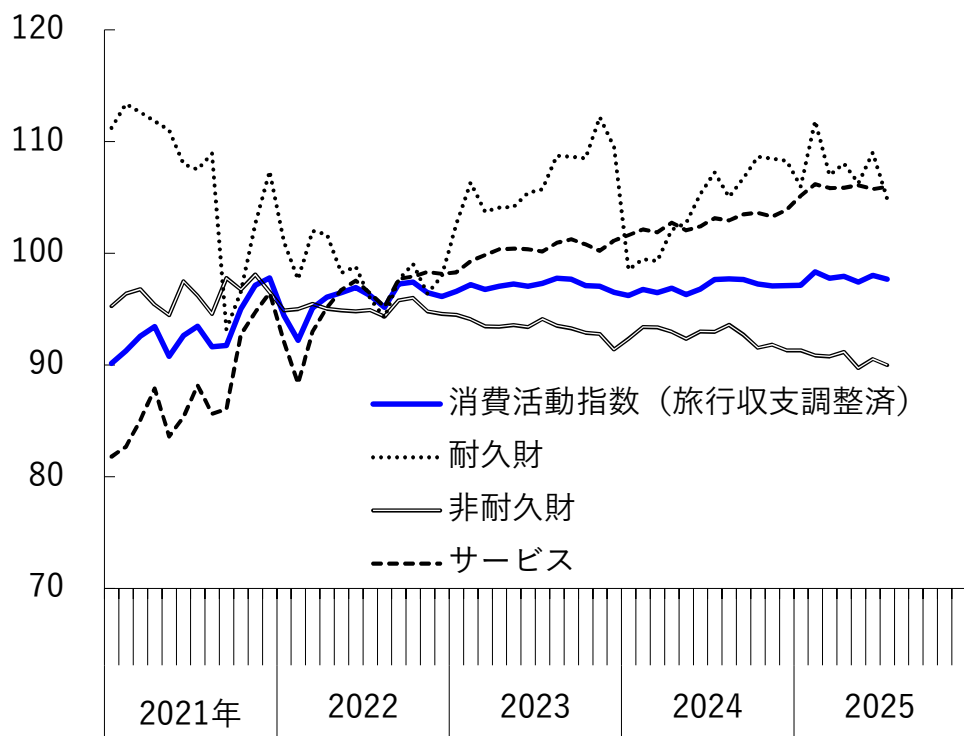
個人消費は一進一退も、
消費者マインドが緩やかに回復

個人消費

- 7月の消費活動指数（旅行収支調整済）は、前月比-0.4%と低下に転じた。個人消費は一進一退の動き。
 - －形態別の指数をみると、サービス（同+0.2%）が上昇に転じるも、耐久財（同-3.8%）と非耐久財（同-0.6%）が低下に転じ、指数全体を押し下げた。
- 消費者の今後半年間の見通しを示す消費者態度指数は、8月実績で前月差+1.2ptと上昇に転じた。消費者態度指数を構成するすべての意識指標が上昇に転じた。
 - －消費者マインドは米政権による高関税の発表を受けて一時大きく弱含んでいたが、足元では緩やかに回復。

消費活動指数

季調済、2015年=100

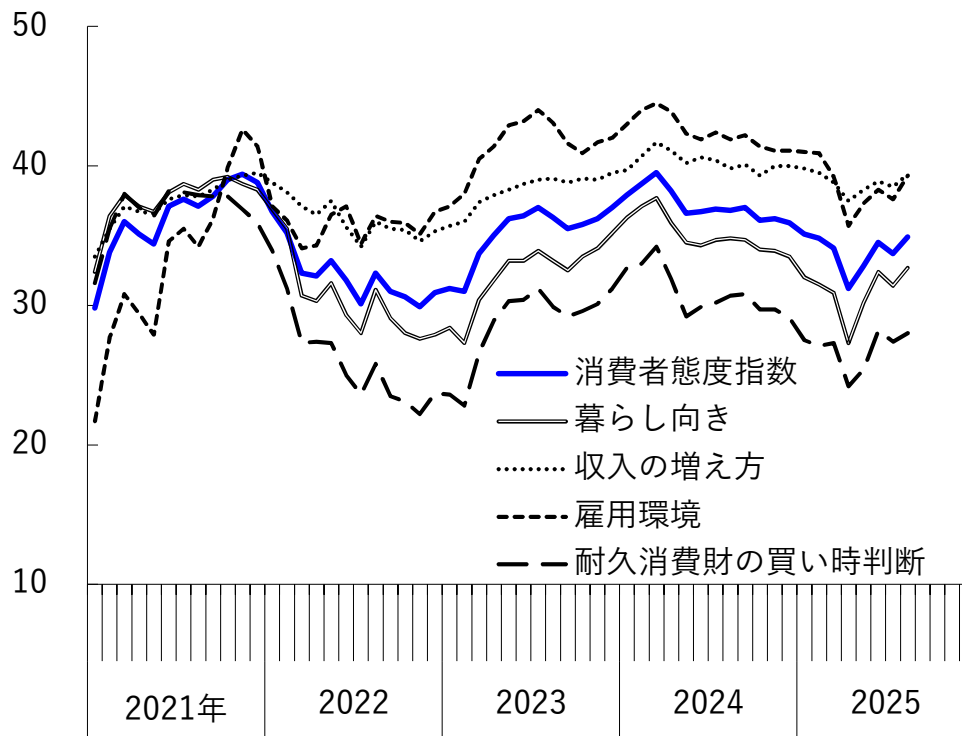


注：実質ベース。

出所：日本銀行「消費活動指数」

消費者態度指数

季調済、pt



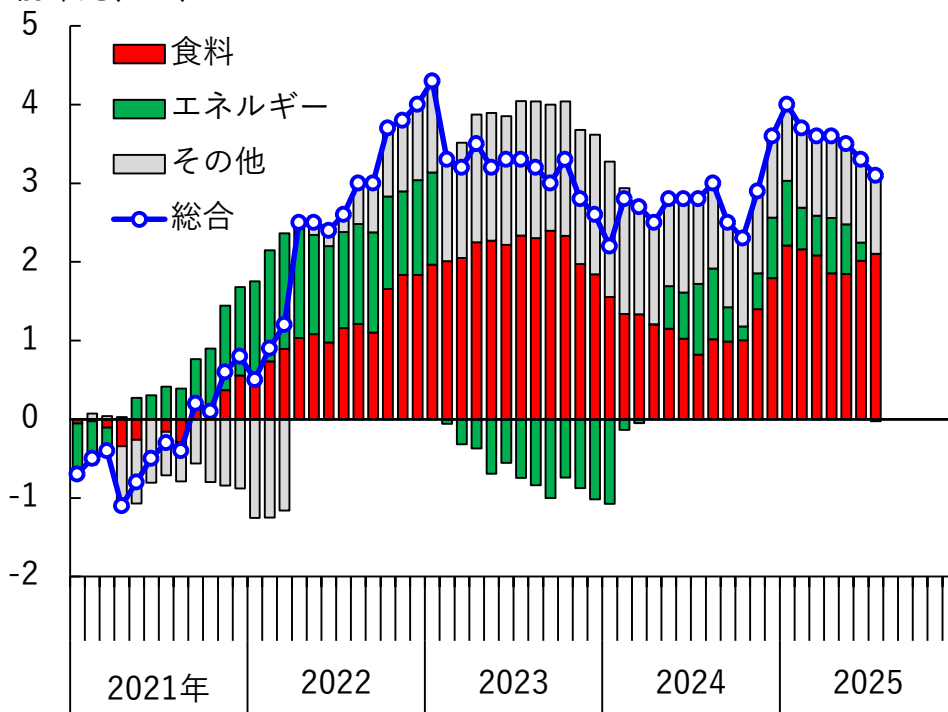
出所：内閣府「消費動向調査」

7月はボーナスが大きく増加 実質賃金が今年初めて前年を上回る

- 7月の消費者物価指数（総合）は前年比+3.1%と、3か月連続で伸びが縮小した。
 - －食料価格の上昇率が高止まる一方、エネルギー価格の伸びが同-0.3%と16か月ぶりに低下に転じた。円安修正や原油安による燃料費の低下が、電気代や都市ガス代を押し下げたとみられる。
- 7月の現金給与総額（事業所規模5人以上、名目ベース）は、前年比+4.1%と前月（同+3.1%）から伸びが拡大した。特別給与（ボーナス）が同+7.9%と大きく増加し、現金給与総額を押し上げた。
 - －実質ベースの賃金の伸びは同+0.5%となった。今年に入り初めて前年実績を上回った。

消費者物価指数

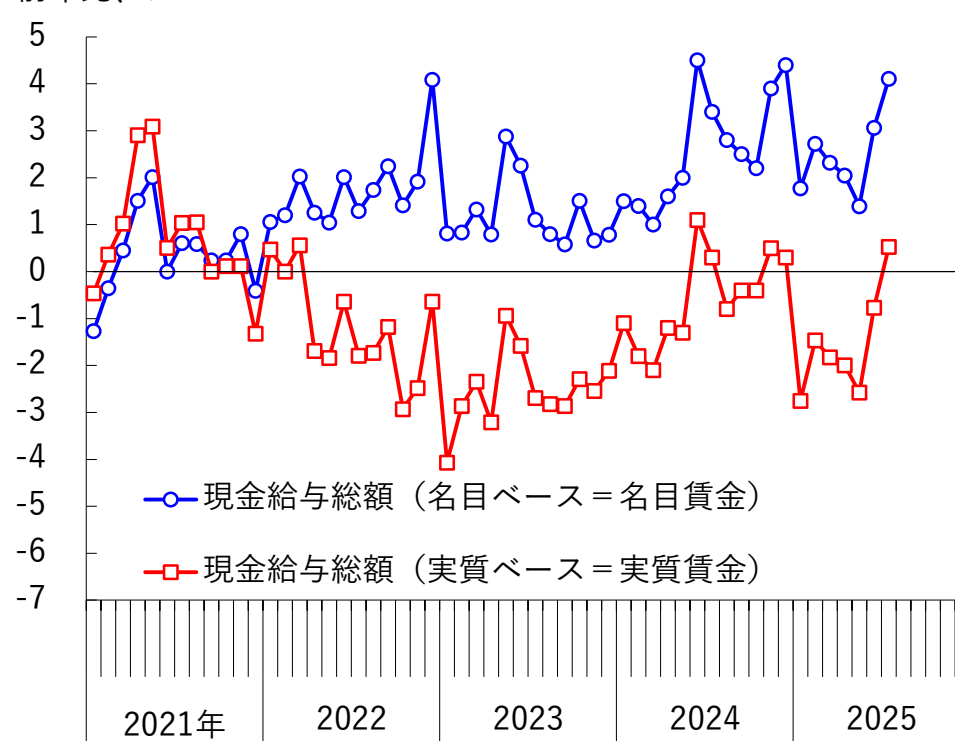
前年比、%、%ポイント



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

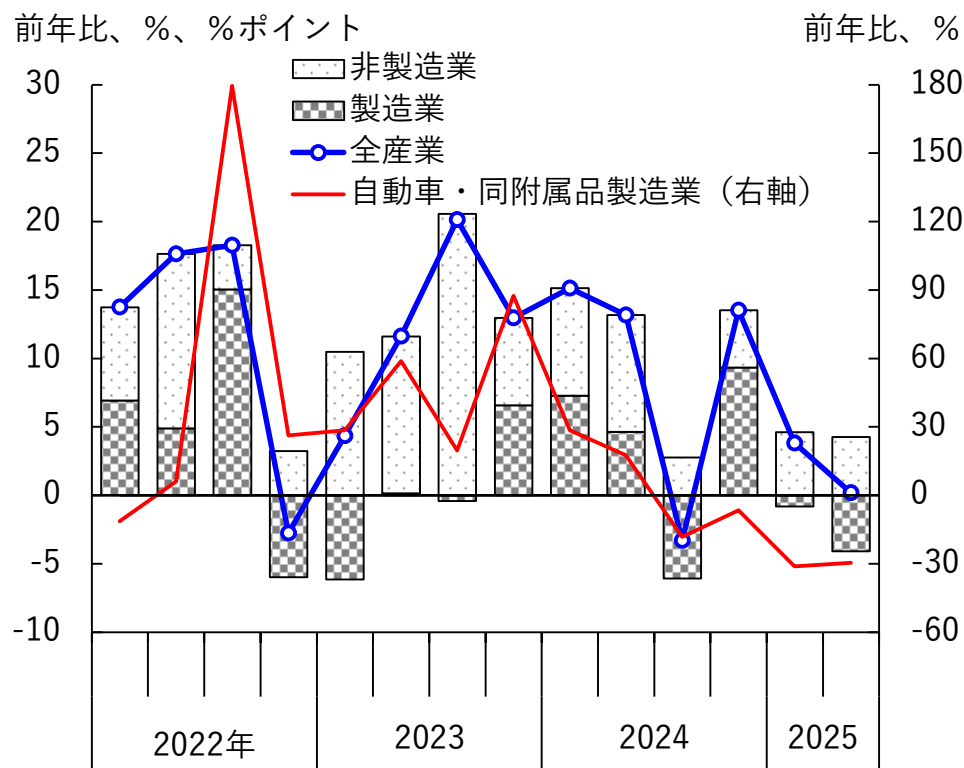
前年比、%



注：事業所規模5人以上。実質賃金は「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
出所：厚生労働省「毎月勤労統計調査」

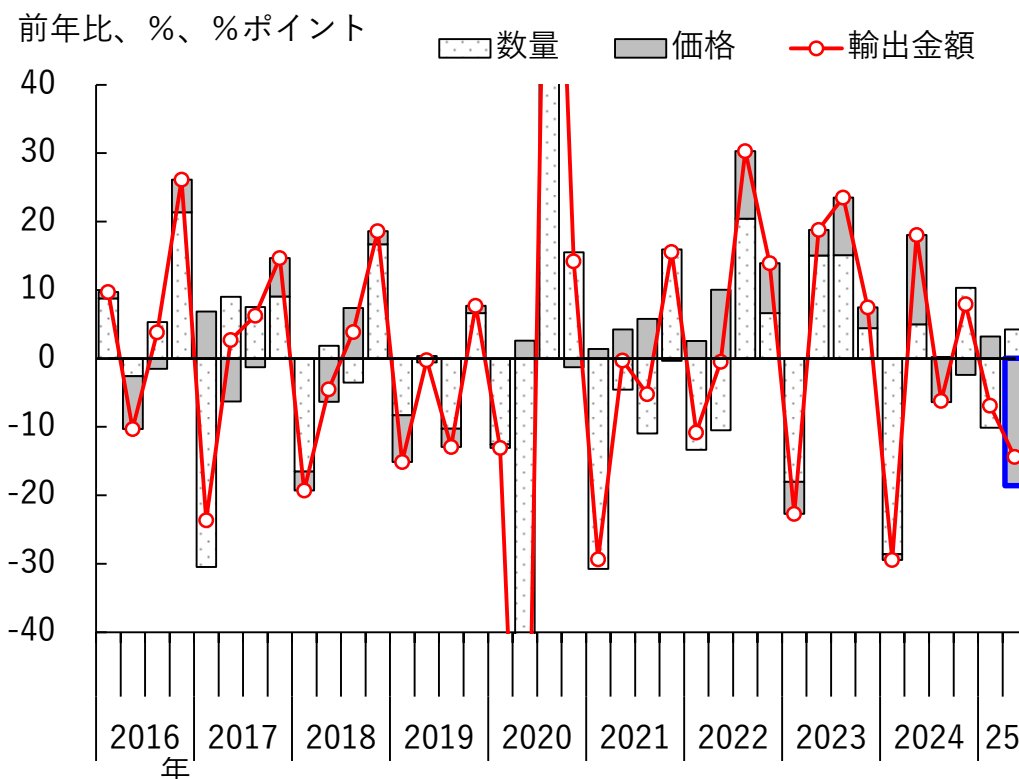
- 法人企業統計における4～6月期の経常利益（除く金融業、保険業）は、前年比+0.2%と増益幅が縮小。
- － トランプ関税の影響が注目される自動車・同附属品製造業は同-29.6%と大幅な減益となり、製造業全体でも同-11.5%と2期連続の減益となった。一方、非製造業は同+6.6%と増益となり、全体を支えた。
- － 貿易統計で、4～6月期の米国向け乗用車の輸出金額をみると、輸出価格の引き下げにより、前期比-14.4%と大幅に減少。米輸入関税の引き上げ分を日本企業が負担した結果、収益が悪化した模様。

経常利益（除く金融業、保険業）



出所：財務省「法人企業統計季報」より浜銀総研作成

貿易統計（米国向け乗用車輸出）



注：輸出金額＝数量×価格。

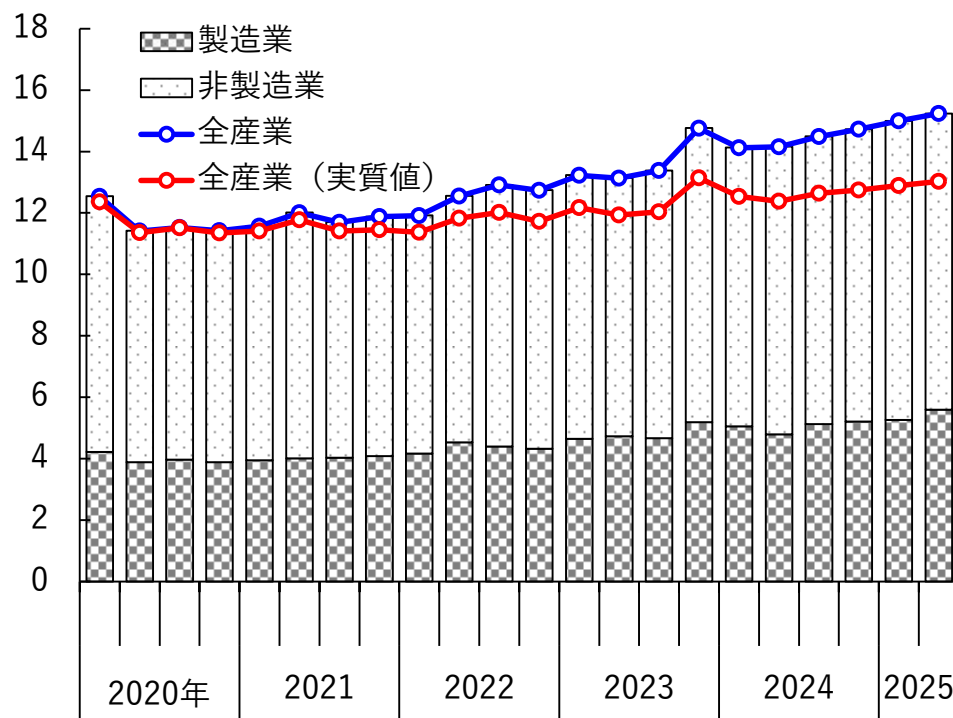
出所：財務省「普通貿易統計」より浜銀総研作成

- 法人企業統計における4～6月期の設備投資（除く金融業、保険業）は、前期比+1.6%と5期連続で増加。内訳をみると、非製造業が同-1.0%と減少に転じるも、製造業が同+6.3%と増加し、全体を押し上げた。

ー物価上昇分の影響を除いた実質値を試算すると、同+1.1%と4期連続で増加。設備投資は底堅く推移している。

ー一方、設備投資の先行指標をみると、4～6月期の機械受注額（船舶・電力を除く民需）は前期比+0.4%（1～3月期は同+3.9%）、建築着工床面積（民間非居住用、当社による季調値）は同+0.8%（1～3月期は同+6.4%）と、いずれも増加幅が縮小。設備投資は先行き伸び悩みが懸念される。

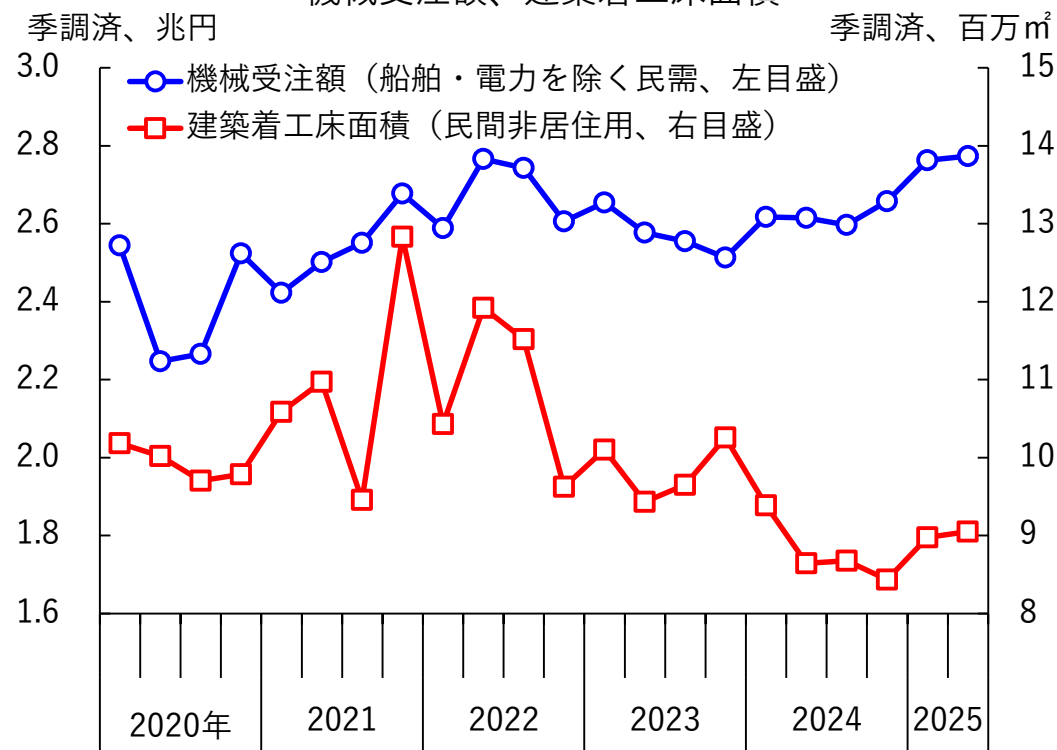
季調済、兆円 設備投資（除く金融業、保険業）



注：ソフトウェアを含む。GDPベースの民間企業設備デフレーター（季調済）を用いて実質化。

出所：財務省「法人企業統計季報」、内閣府「四半期別GDP速報」より浜銀総研作成

機械受注額、建築着工床面積



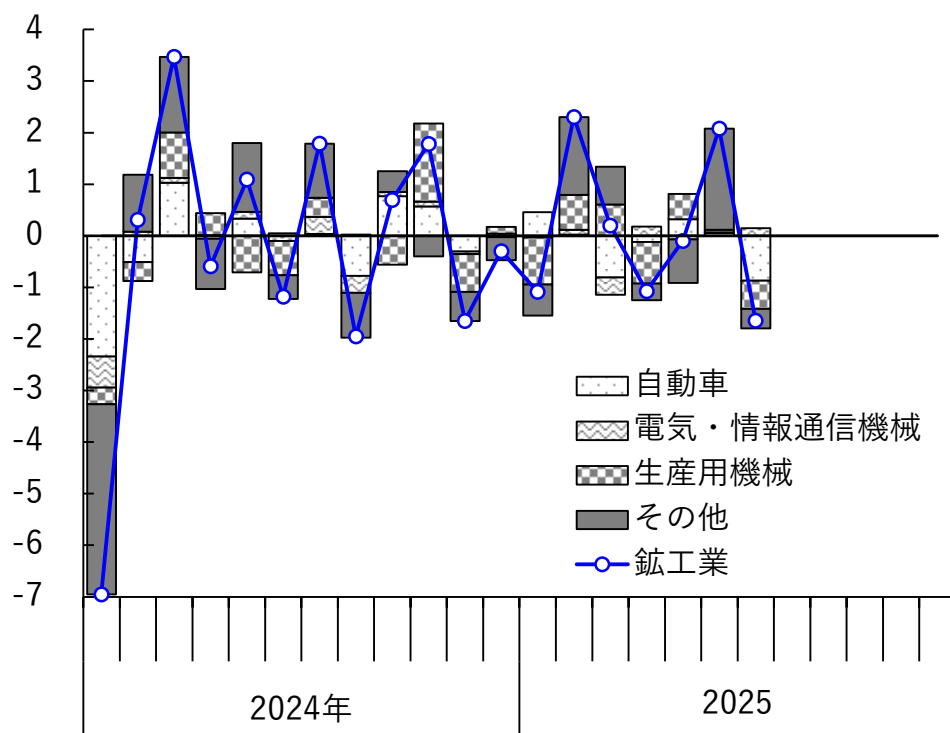
注：建築着工床面積は当社で季節調整を施した。

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

- 7月の鉱工業生産指数は、前月比-1.6%と低下に転じた。電気・情報通信機械（同+1.8%）などの生産が小幅に増加したものの、自動車（同-6.7%）や生産用機械（同-6.2%）などの生産が減少した。
 - 輸送機械（含む自動車）の出荷が輸出向け・国内向けともに減少しており、需要の弱さがみられる。
- 7月の実質輸出は、前月比-4.3%と減少。トランプ関税の影響を受ける米国向け（同-6.1%）をはじめ、中国（同-4.8%）やEU（同-4.4%）など主要な国・地域共同体向けで弱含んだ。

生産指数

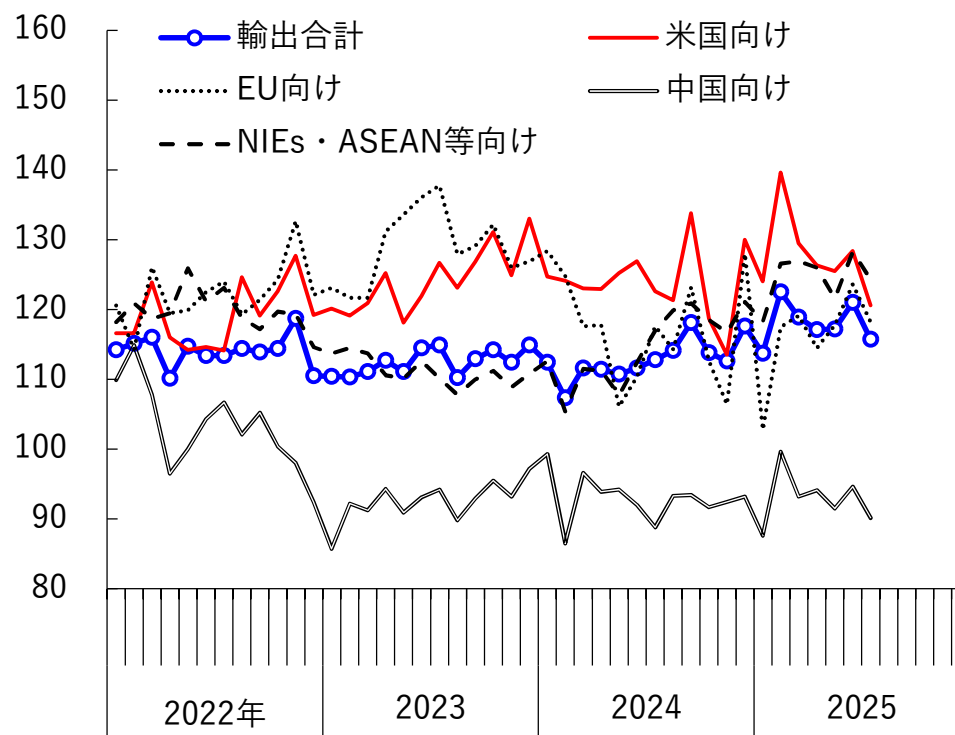
季調済、前月比、%、%ポイント



出所：経済産業省「鉱工業生産」より浜銀総研作成

実質輸出

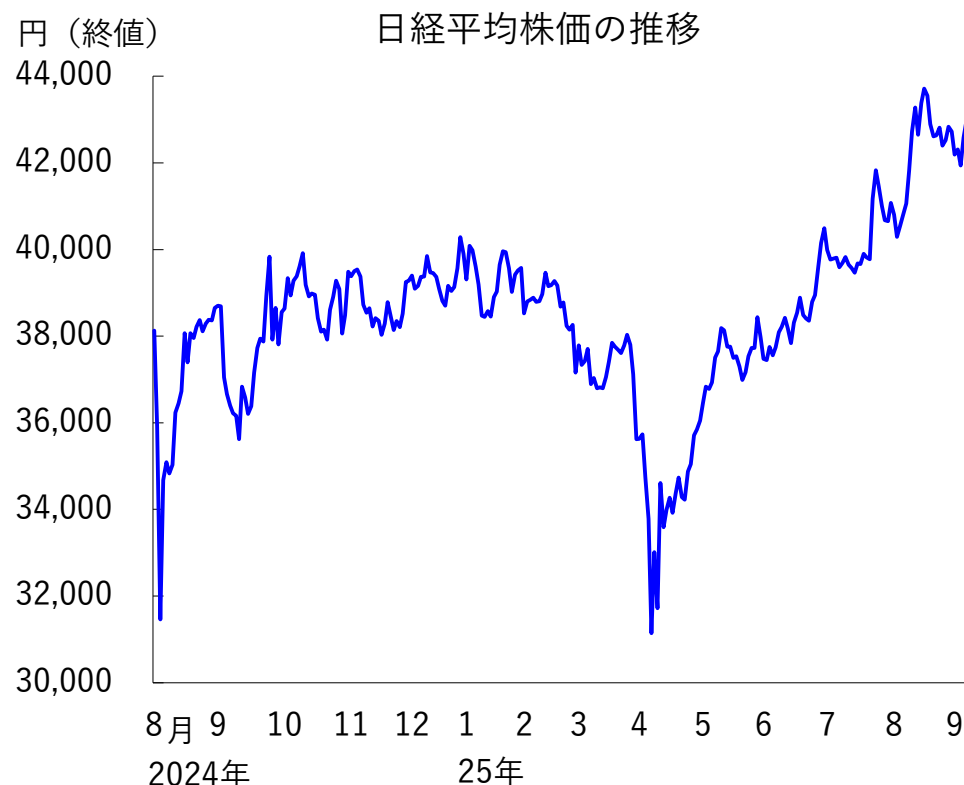
季調済、2020年=100



出所：日本銀行「実質輸出入」



- 日経平均株価は、8月18日に史上最高値（4万3,714円）を更新。前営業日に公表された国内総生産（GDP）にて国内経済の底堅さが意識されたことや、米利下げ観測の高まりなどから、買いが入った。
ーその後は、日米の関税交渉を背景にした買いや利益確定目的の売りが入るなど、一進一退の動き。
- 10年国債利回りは、ここ数か月、基調として上昇推移。9月3日には、2008年7月以来となる1.64%まで上昇。
ー物価上昇率の高止まりなどを受け、日銀の利上げ観測が再び高まったことや、参議院議員選挙で与党が過半数割れの結果となり、財政悪化への懸念が高まったことなどが背景とみられる。



注：グラフは、9月8日まで。

出所：Bloomberg



注：グラフは、9月8日まで。

出所：Bloomberg



浜銀総合研究所



調査部 研究員
祖根 昂大

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