

7～9月期の日本経済は、個人消費 や財輸出などが減少し、弱含んだ



日本経済

- 9月の個人消費は3か月ぶりに増加し、消費者マインドも改善が進んだ。ただし、7～9月期を通してみると前期比で減少。なお、消費者物価上昇率は拡大に転じ、実質賃金は前年割れが続く。
- 8月の機械受注額（3か月後方移動平均）は3か月連続で減少し、9月の建築着工床面積（同）は低水準で推移。7～9月期の鉱工業生産指数は、前期比で低下に転じた。
- 7～9月期の実質輸出は、対米輸出の減少が影響し、2期連続で減少。一方、訪日外客数（インバウンド）は、1～9月の累計人数が過去最速で3,000万人を突破。
- 10月のドル円レートは、円安基調で推移。日経平均株価は、史上初めて5万2,000円を突破。

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。



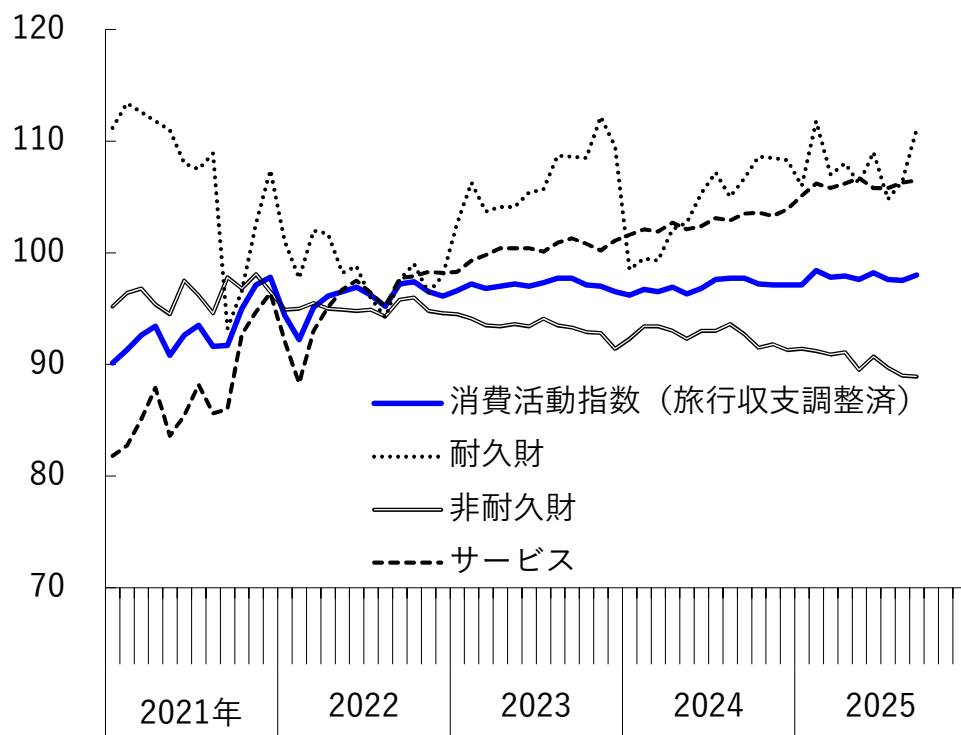
浜銀総合研究所

横浜銀行グループ

- 9月の消費活動指数（旅行収支調整済）は、前月比+0.5%と3か月ぶりに上昇。しかし、7～9月期でみると、前期比-0.2%と低下に転じた。
 - －9月の形態別の指数をみると、耐久財（同+4.4%）とサービス（同+0.2%）が上昇するも、非耐久財（同-0.1%）が3か月連続で低下した。
- 消費者の今後半年間の見通しを示す消費者態度指数は、10月実績で前月差+0.5ptと3か月連続で上昇。好調な株価などを受けて、消費者マインドの改善が進んだとみられる。
 - －公表元の内閣府は消費者マインドの基調判断を、「持ち直している」に上方修正した。

消費活動指数

季調済、2015年=100

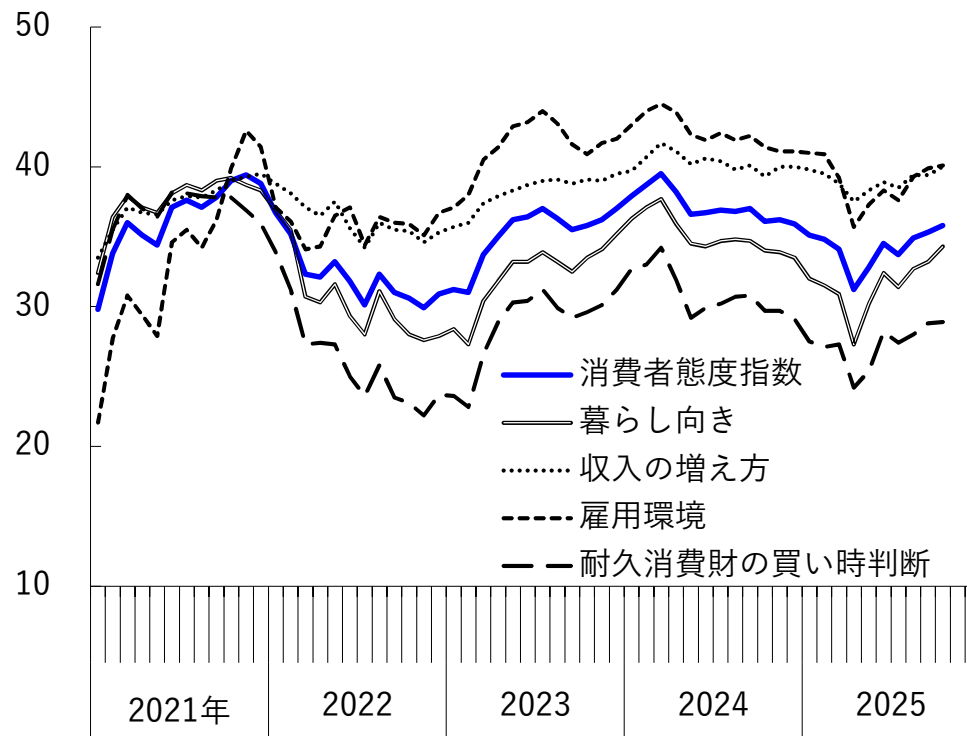


注：実質ベース。

出所：日本銀行「消費活動指数」

消費者態度指数

季調済、pt

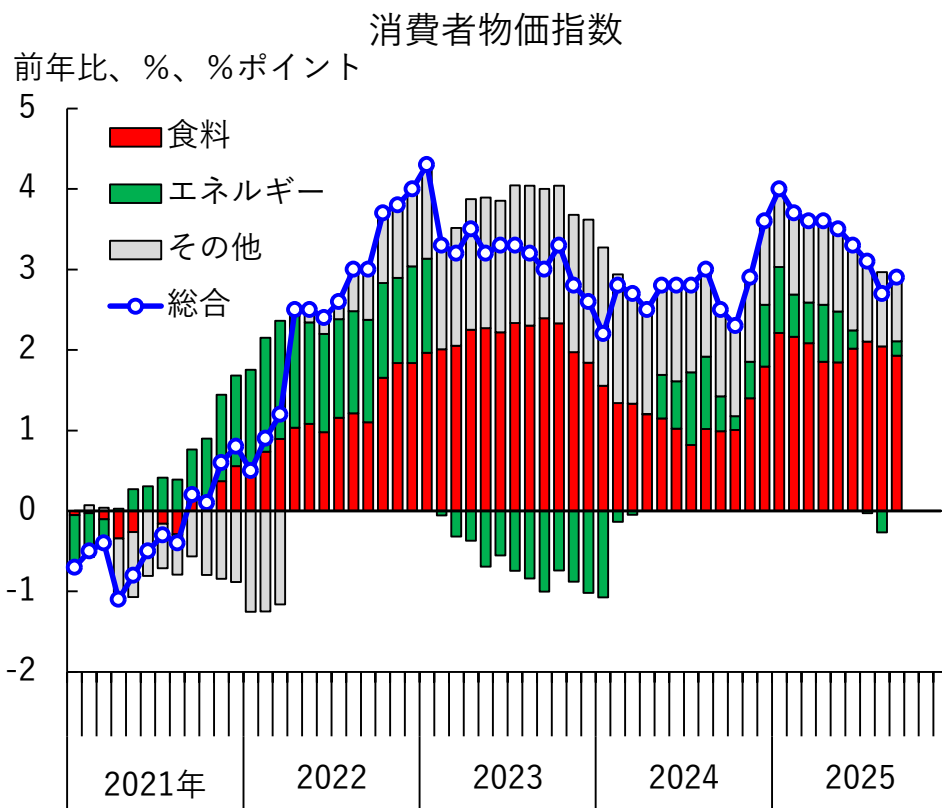


出所：内閣府「消費動向調査」

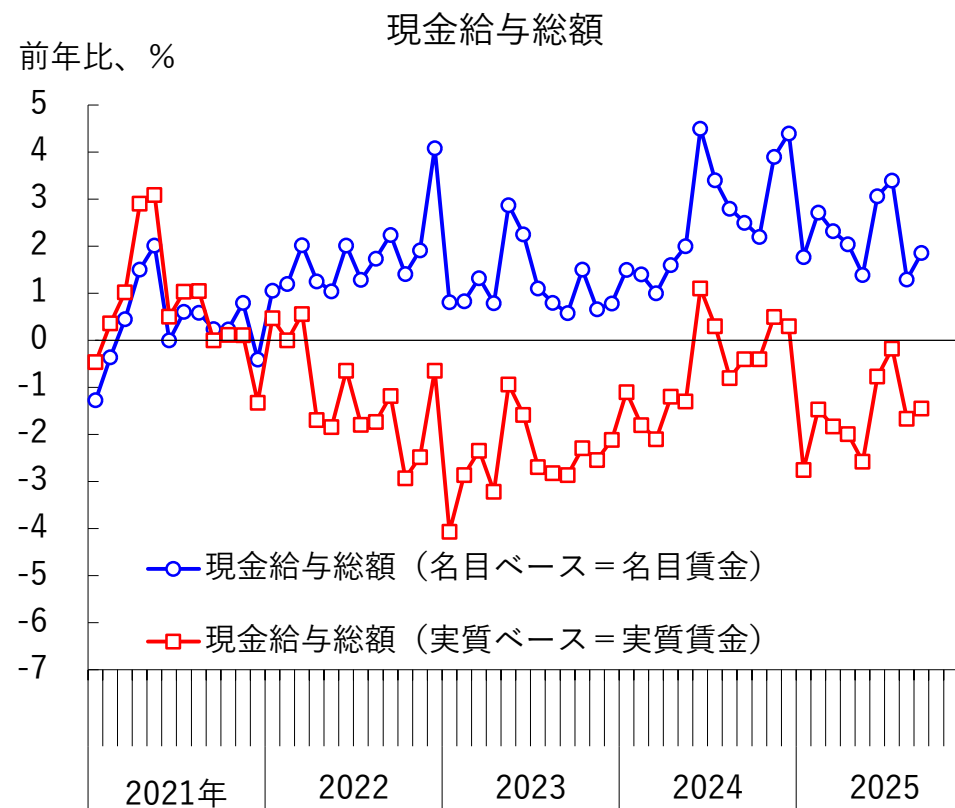
9月の消費者物価指数（総合）は再び伸びが高まった



- 9月の消費者物価指数（総合）は前年比+2.9%（前月実績同+2.7%）と、再び伸びが高まった。
 - －政府による電気・ガス代の補助金額が昨年と比べて減少したことで、エネルギー価格の伸びが同+2.3%と上昇に転じ、全体の上昇率を同+0.44%pt押し上げた。
- 9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+1.9%と前月（同+1.3%）から伸びが拡大した。
 - －実質ベースの賃金の伸びは同-1.4%となり、年初から9か月連続で前年実績を下回った。



出所：総務省「消費者物価指数」より浜銀総研作成



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」

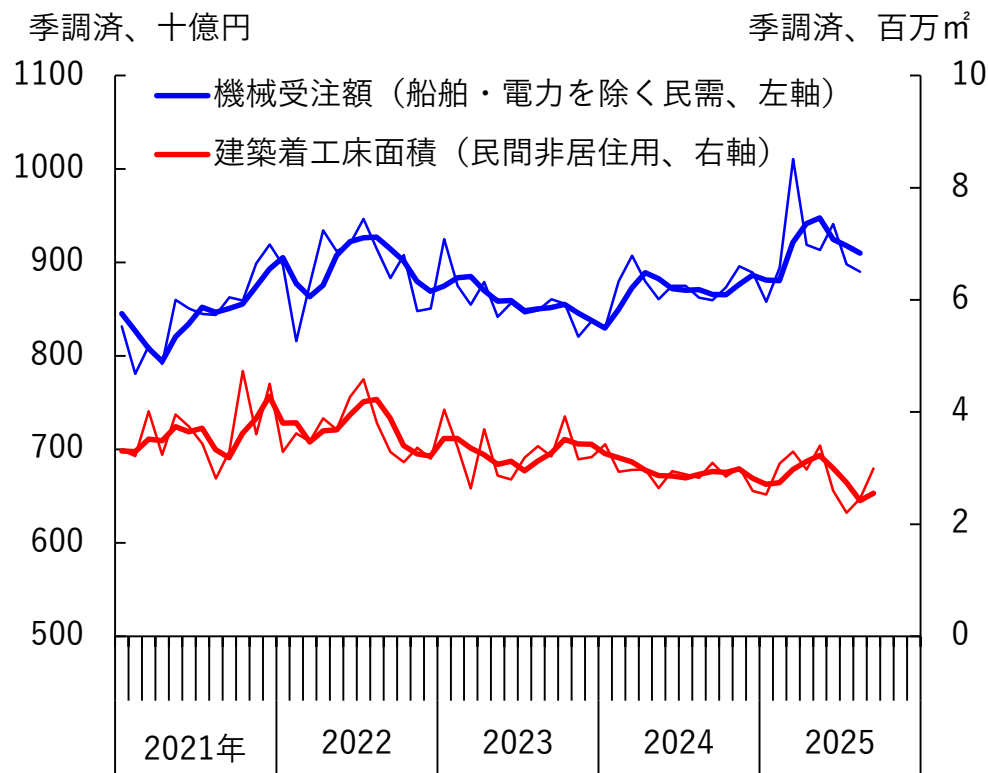
- 8月の機械受注額（船舶・電力を除く民需）と9月の建築着工床面積（民間非居住用、当社による季調値）は、3か月後方移動平均でみると、それぞれ、前月比-0.9%と同+5.4%となった。

－機械受注額の3か月後方移動平均は、3か月連続で減少。一方、建築着工床面積の3か月後方移動平均は、4か月ぶりの増加だが、依然低水準。

- 7～9月期の鉱工業生産指数は、前期比-0.1%と低下に転じた。電子部品・デバイス（同+4.5%）などの生産が増加した一方、生産用・汎用・業務用機械（同-3.2%）などの生産が減少し、全体を押し下げた。

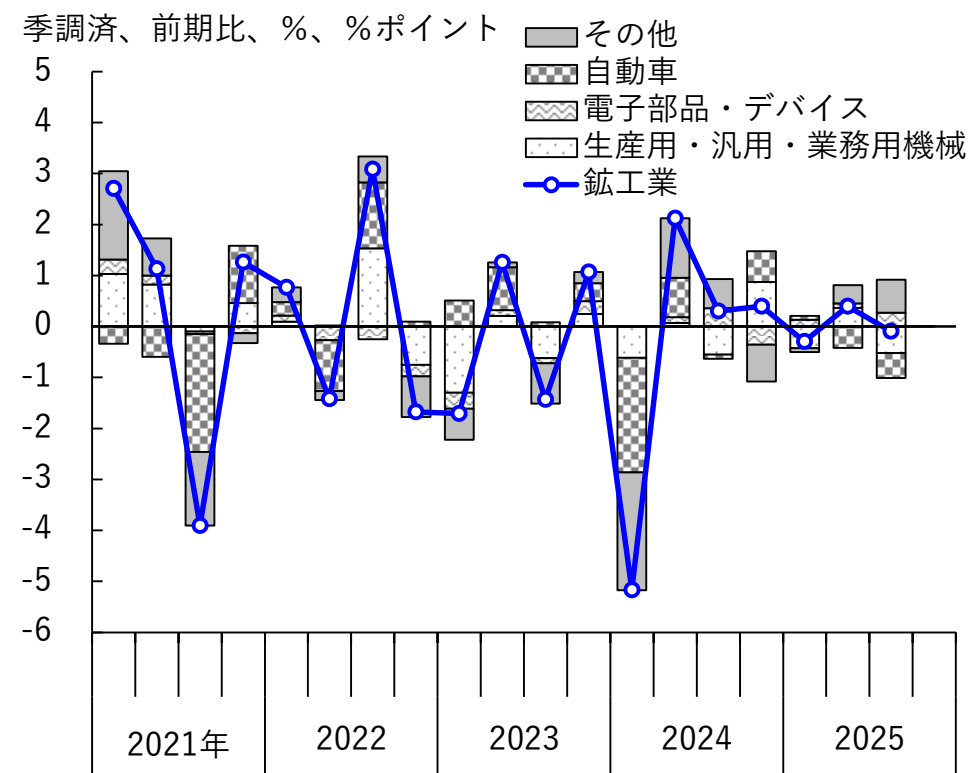
－トランプ関税の影響が注目される、自動車（同-3.8%）の生産は2期連続で減少した。

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。太線は3か月後方移動平均。
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

生産指数

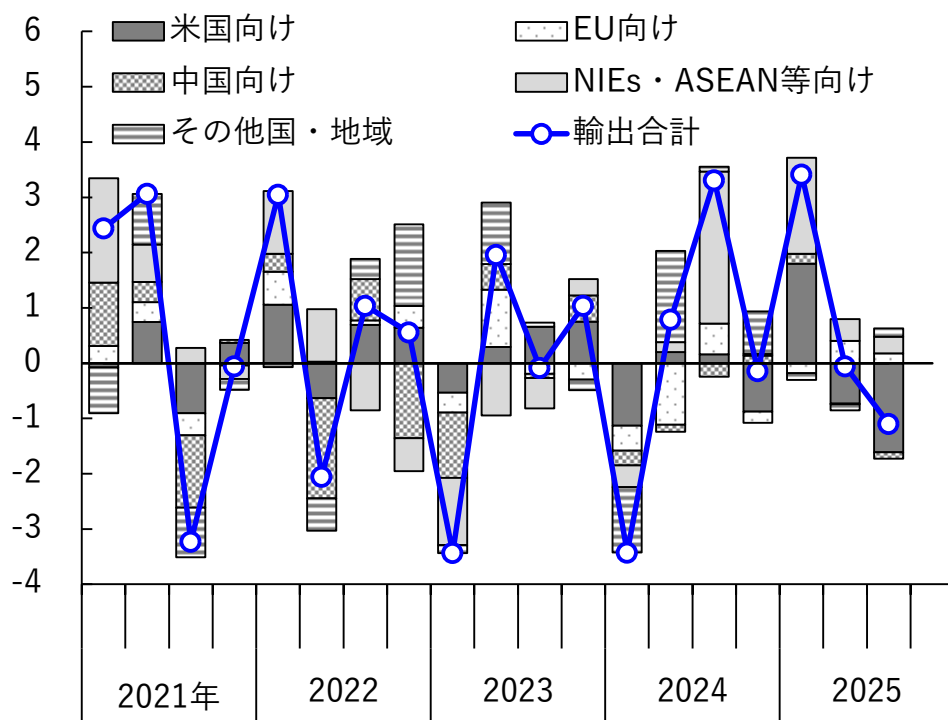


出所：経済産業省「鉱工業生産」より浜銀総研作成

- 7～9月期の実質輸出は、前期比-1.1%と2期連続で減少した。トランプ関税の影響を受けた米国向け輸出が同-8.0%と大幅に減少し、輸出全体を押し下げた。
- 9月の訪日外客数（インバウンド）は前年比+13.7%の327万人と、9月として初めて300万人を超えた。
ー この結果、1月からの累計訪日外客数が3,165万人となり、過去最速で3,000万人を超えた。

実質輸出

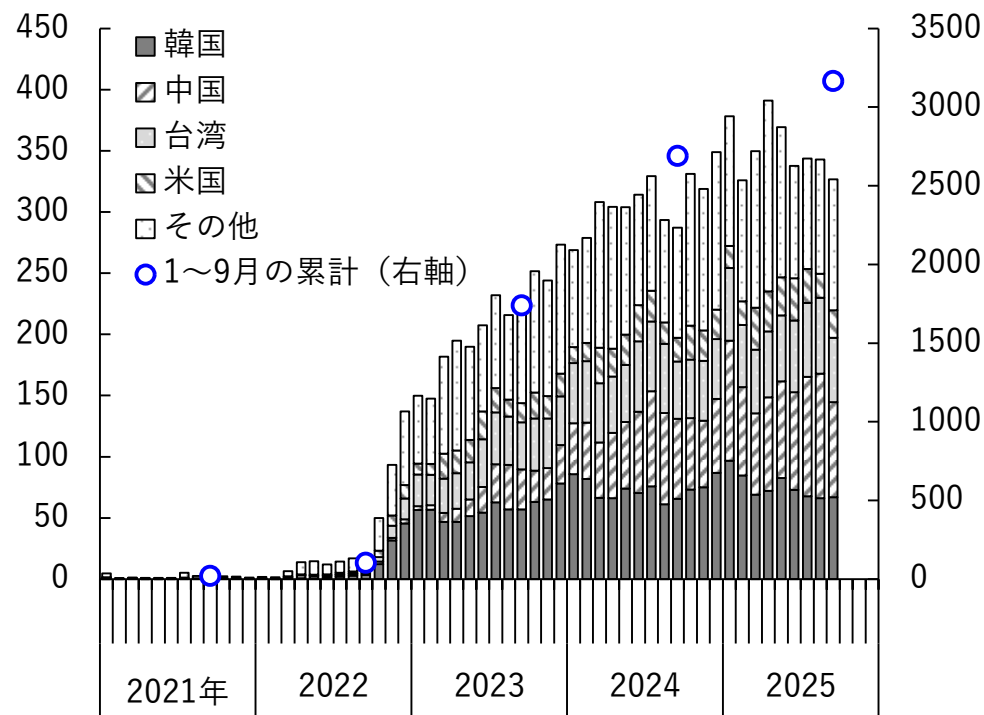
季調済、前期比、%、%ポイント



出所：日本銀行「実質輸出入」

訪日外客数

万人



出所：日本政府環境局（JNTO）「訪日外客数」より浜銀総研作成

- 10月29日～30日に行われた金融政策決定会合にて、日本銀行は政策金利（無担保コールレート（オーバーナイト物））の誘導目標を0.5%程度に据え置くことを決定。また、会合後に公表された「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）では、成長率・物価上昇率ともに前回の見通しから概ね不変とされた。
 - －25年度の実質GDP成長率と26年度の物価上昇率（除く生鮮食品・エネルギー）のみ修正され、修正幅も小幅にとどまった。
 - －政策金利の誘導目標の据え置きは、事前に市場が織り込んでいた通りであった模様。その結果、利上げのタイミングについての市場の見方は、会合前後でほとんど変化しなかった。

日銀の経済・物価見通し（2025年10月）

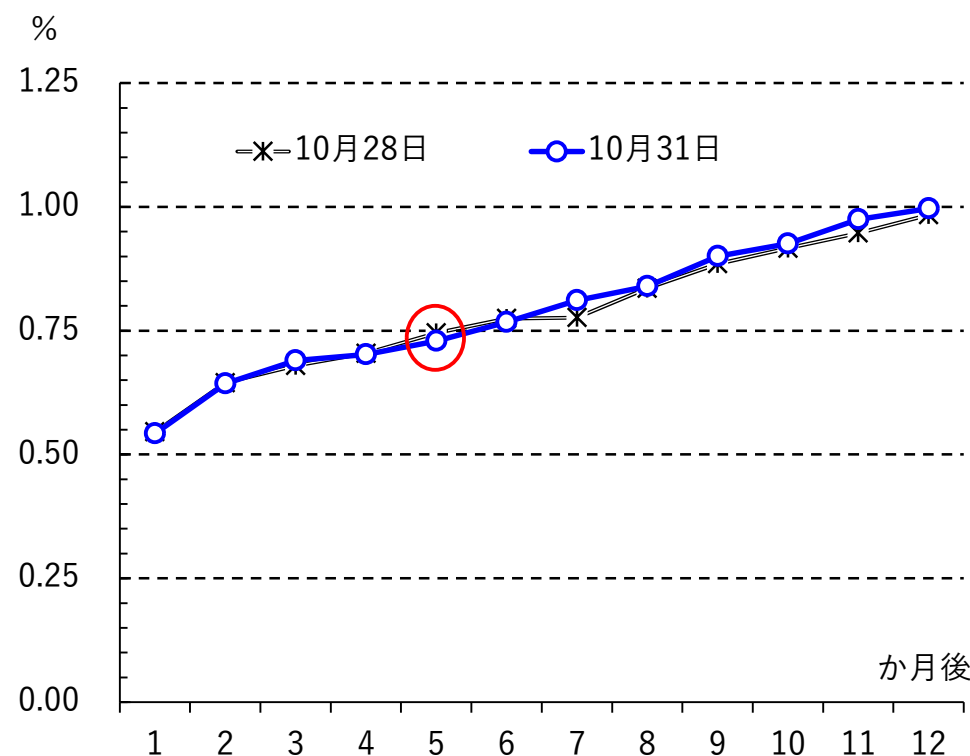
市場が織り込む政策金利の予想水準

(前年度比、%)

	2025年度	2026年度	2027年度
実質GDP (国内総生産)	+0.7 (+0.6)	+0.7 (+0.7)	+1.0 (+1.0)
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	+2.7 (+2.7)	+1.8 (+1.8)	+2.0 (+2.0)
消費者物価指数 (除く生鮮食品・ エネルギー)	+2.8 (+2.8)	+2.0 (+1.9)	+2.0 (+2.0)

注：政策委員見通しの中央値。括弧内は前回25年7月時点の見通し。

出所：日本銀行「経済・物価情勢の展望（2025年10月）」



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（無担保コールレート（オーバーナイト物））の水準を試算した。

出所：Bloombergより浜銀総研作成

ドル円レートは円安基調で推移 日経平均株価は大幅に上昇



為替・株価

- 10月のドル円レートは、10月4日に財政拡張派の高市氏が自民党新総裁に選出された後、円安基調で推移。米中貿易摩擦への警戒感の低下や、米国の追加利下げ観測の後退なども円安・ドル高要因となった。
 - 10月30日には、約8か月ぶりに1ドル=154円台まで円安が進んだ。
- 10月の日経平均株価は大幅に上昇し、10月31日には終値で5万2,000円を超えた。米中貿易摩擦の緩和や、高市政権の経済政策への期待などが好感されたとみられる。
 - 11月に入ってから、利益確定を目的とした売りが進んだものの、5万円を超えて推移。



注：グラフは、11月10日まで。
出所：Bloomberg



注：グラフは、11月10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