

日本経済動向

(2026年9月)



〈ご留意事項〉

- 本資料は、情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの取引を勧誘または推奨するものではありません。
- ご利用に際しては、すべてお客さまご自身でご判断ください。
- 本資料は、作成時点で公に入手可能な情報及びデータに基づくものですが、当行がその正確性・完全性を保証するものではありません。また、内容は、予告なしに変更することがありますので、あらかじめご了承ください。
- 本資料で示す見通しは、当行が保証するものではありません。
- 本資料の一部または全部について、無断での転載、複写、配布等することを禁じております。

本資料に関するお問い合わせは、下記にて承っております。

ゆうちょ銀行 調査部 economic_research.ii@jp-bank.jp

- ※ 住所・氏名等の記載は**不要**です。
- ※ お送りいただいた個人情報、お問い合わせへの回答のためだけに使用いたします。
- ※ 個人情報の取り扱いについては、当行の「個人情報のお取り扱いについて」をご覧ください。
https://www.jp-bank.japanpost.jp/policy/privacy/pcy_prv_index.html
- ※ 本資料に関連しない内容にはお応え致しかねます。また、お問い合わせの内容によっては回答できない場合や、回答にお時間をいただく場合があります。
- ※ 当行からの回答は、お問い合わせいただいた方にあてたものです。一部・全部転載、二次利用はご遠慮願います。

今月のポイント

- 日本経済は、内需の柱の個人消費、設備投資とも軟調となっている。先行き不透明感や物価高の下押しがありつつも、今後は、内需を中心に底堅く推移する見通しである。但し、賃金・物価動向や人手不足等供給制約に加え、中東情勢の動向等に注意が必要である。
- 個人消費は、一時的な要因もあり軟調となっている。4-6月期の実質GDP個人消費は、8四半期ぶりの前期比マイナスとなった。先行きは、物価高等の影響を受けつつも、賃上げや資産効果、政策支援の下支えもあり、増勢基調となる見通しである。但し、中東情勢の不透明感や円安による物価の上振れリスクは継続しており、注視が必要である。
- 設備投資は、特殊要因もあり軟調となっている。4-6月期の実質GDP設備投資は、2四半期連続の前期比マイナスとなった。先行きは、AI（人工知能）関連や省力化等に関する投資が継続し、増勢に転じる見通しである。但し、人手不足やコスト上昇等が下振れ要因となる可能性に加え、供給の停滞等についても注視が必要である。
- コアCPI（生鮮食品を除く総合）は、政策効果もあり前年比+2%割れが継続している。但し中東情勢の不透明感が継続する中、川上の国内企業物価指数は前年比伸び率が高止まりしており、先行きコスト高の転嫁が見込まれる。今後コアCPIは再び騰勢を強め、26年度末にかけ前年比+3%台前半に伸び率が拡大する見通しである。
- 輸出は、持ち直しの兆しがみられる。4-6月期の実質GDP輸出（財）は2四半期ぶりの前期比マイナスとなった一方、7月の実質輸出指数（財）は3か月連続で前月比上昇し、4-6月期平均を上回った。先行きは、輸出の緩やかな持ち直しが継続する見通しである。但し、中東情勢の不透明感が継続する中、製造業の生産や海外経済等の動向について注視が必要である。
- 金融政策に関して、当部は円安基調や物価の上振れリスクの継続を受け、次回利上げの想定を26年12月から10月に前倒しした。但し、為替や中東情勢等の動向、日米の政治情勢等を踏まえ、9月も排除できない状況にある。

《成長率見通しの詳細は資料末尾に掲載》

※本資料は8月31日時点の情報を基に作成

1. 景気の現状と先行き

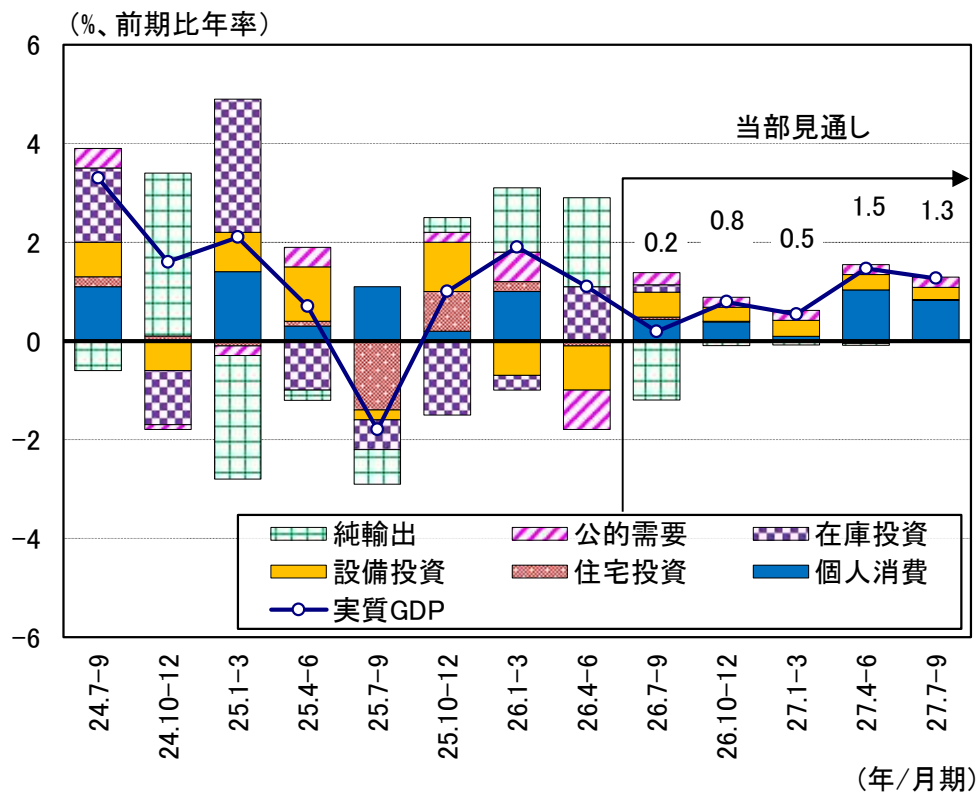
【景気見通しシナリオ】

先行き不透明感や物価高の下押しがありつつも、内需を中心に底堅く推移。但し、賃金・物価動向や人手不足等供給制約による悪影響の他、中東情勢の動向等に注意が必要。27年4月から2年間にわたり、飲食料品の消費税率は1%に引き下げ。

【前月見通しからの変更点】

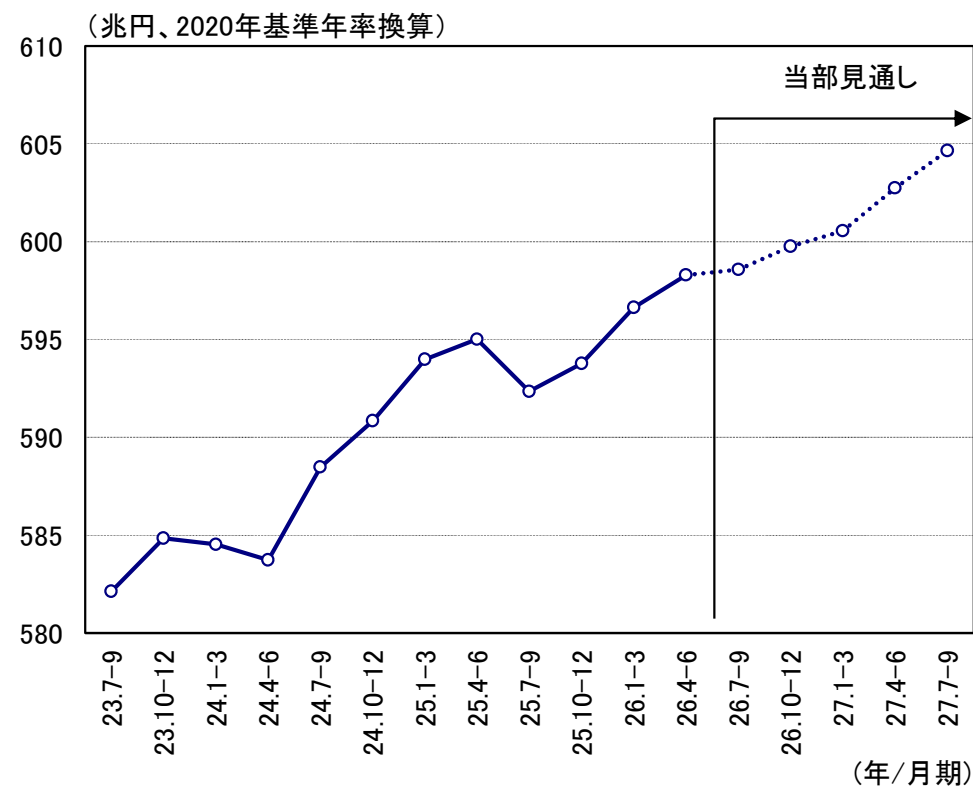
足許のAI関連の物価動向を踏まえて、26年度のコアCPIを上方修正。飲食料品の消費税率引き下げを前提に、27年度のコアCPIを下方修正、実質GDP成長率を上方修正。日本銀行の次回利上げを26年12月から10月に前倒し。

〈実質GDP成長率〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈実質GDP水準〉



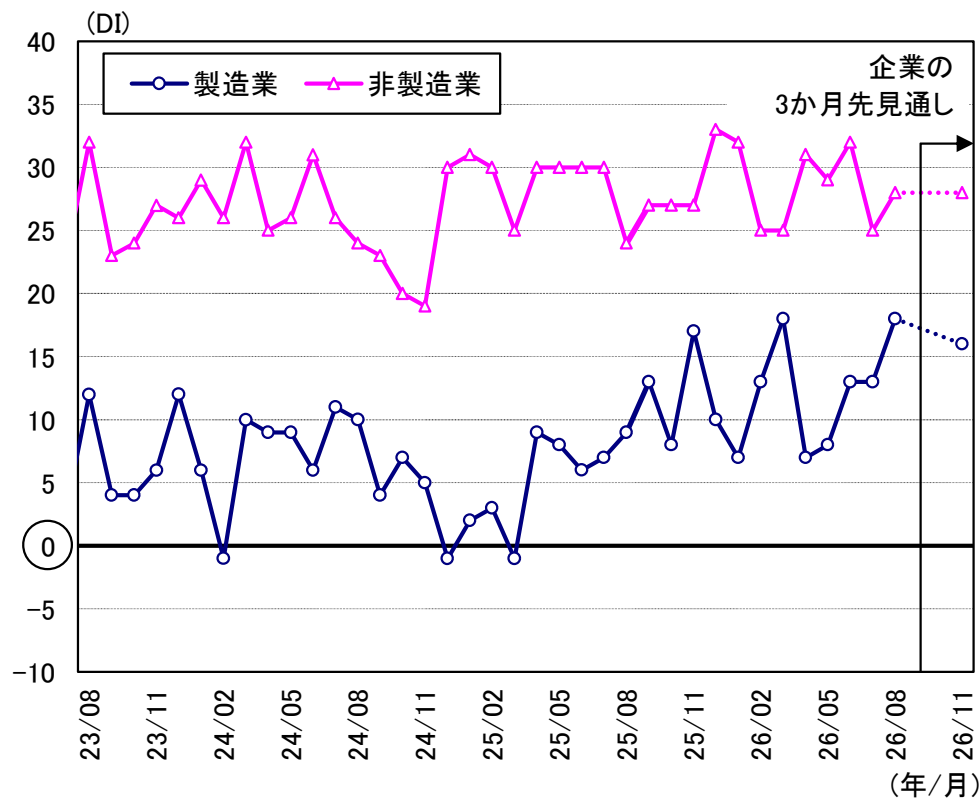
(出所) 内閣府「国民経済計算」よりゆうちょ銀行調査部作成

2. 足許の景気動向

■ 景気は、内需の柱の個人消費（5頁）、設備投資（6頁）とも軟調。

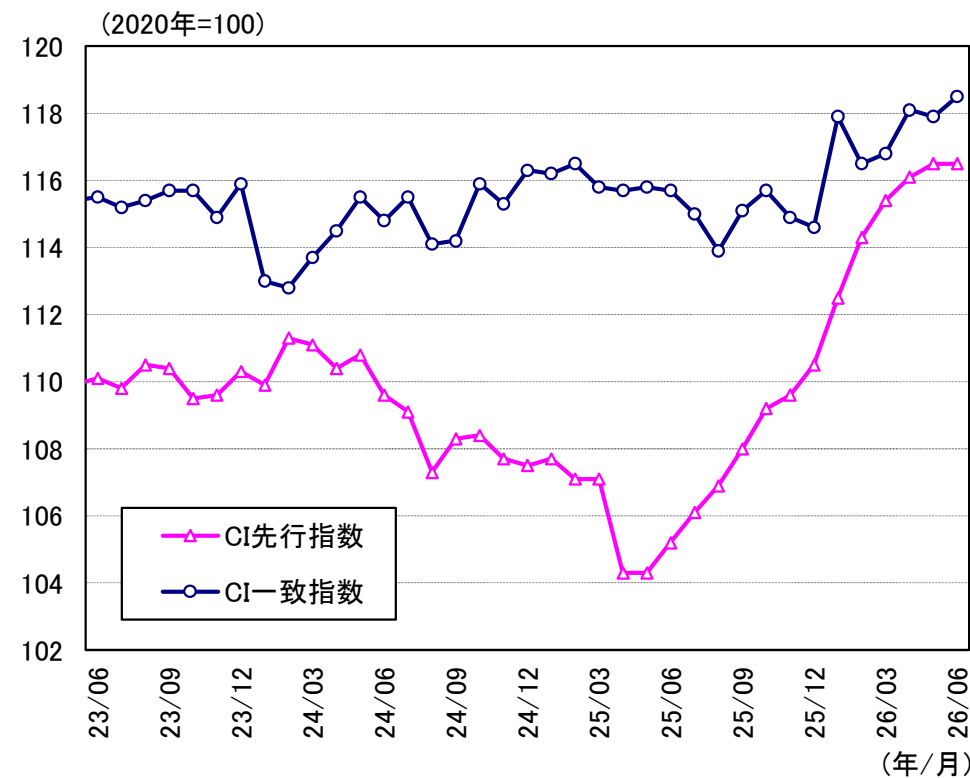
- ・ 4-6月期の実質GDP成長率は3四半期連続のプラスとなったものの、内需は3四半期ぶりのマイナス（3頁左図）。
- ・ 一方、8月の企業景況感（ロイター短観）は製造業、非製造業ともに上昇。
- ・ 景気の先行きは拡張が見込まれるものの、中東情勢や製造業の生産動向等に注意が必要（7頁）。
 - ー 6月の景気動向指数（CI先行指数）は、横ばい。
 - ー 企業景況感（ロイター短観）の見通しは、製造業、非製造業ともにプラス圏を維持し、おおむね横ばい。

〈企業景況感（ロイター短観）〉



（出所）トムソン・ロイター「ロイター短観」

〈景気動向指数〉



（出所）内閣府「景気動向指数」

3. 消費動向

■ 個人消費は、一時的要因もあり軟調。

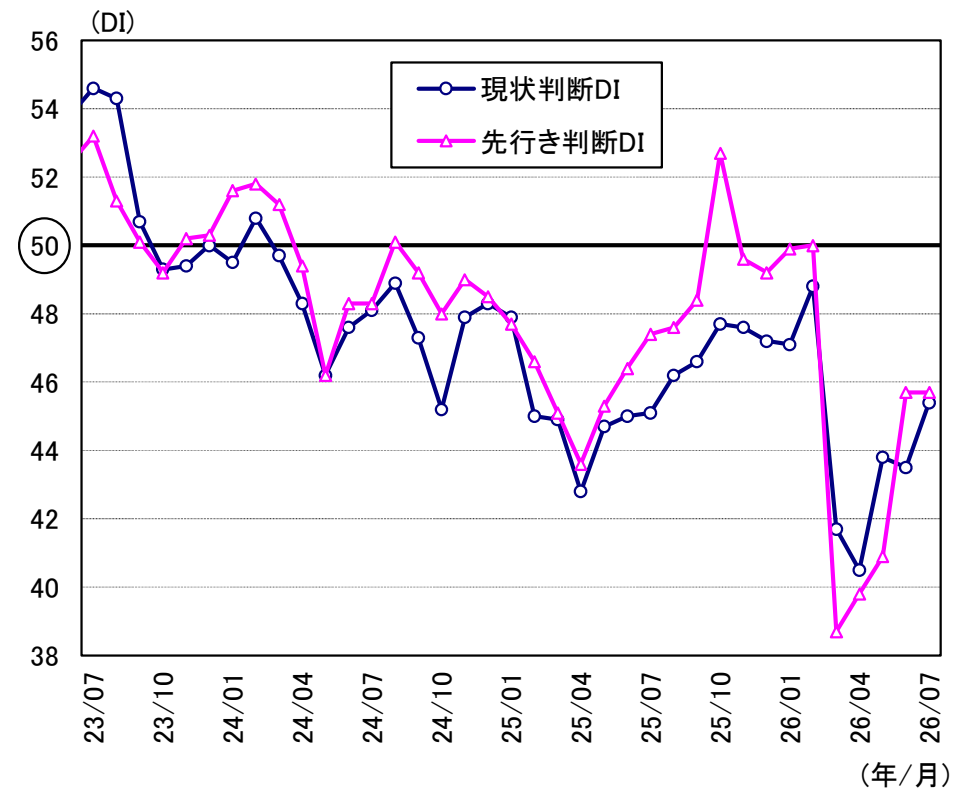
- ・ 4-6月期の実質GDP個人消費は、8四半期ぶりの前期比マイナス。
 - ー 高校授業料や学校給食費への公的支援拡充が下押しした模様。
- ・ 7月の景気ウォッチャー調査（家計動向関連）は、現状が2か月ぶりに上昇。但し、依然中東情勢緊迫化前を下回る水準。
- ・ 先行きは、物価高等の影響を受けつつも、賃上げや資産効果、政策支援の下支えもあり増勢基調の見通し（3頁左図）。
 - ー 但し、中東情勢の不透明感や円安による物価の上振れリスクは継続しており、注視が必要。

〈実質GDP個人消費〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈景気ウォッチャー調査（家計動向関連）〉



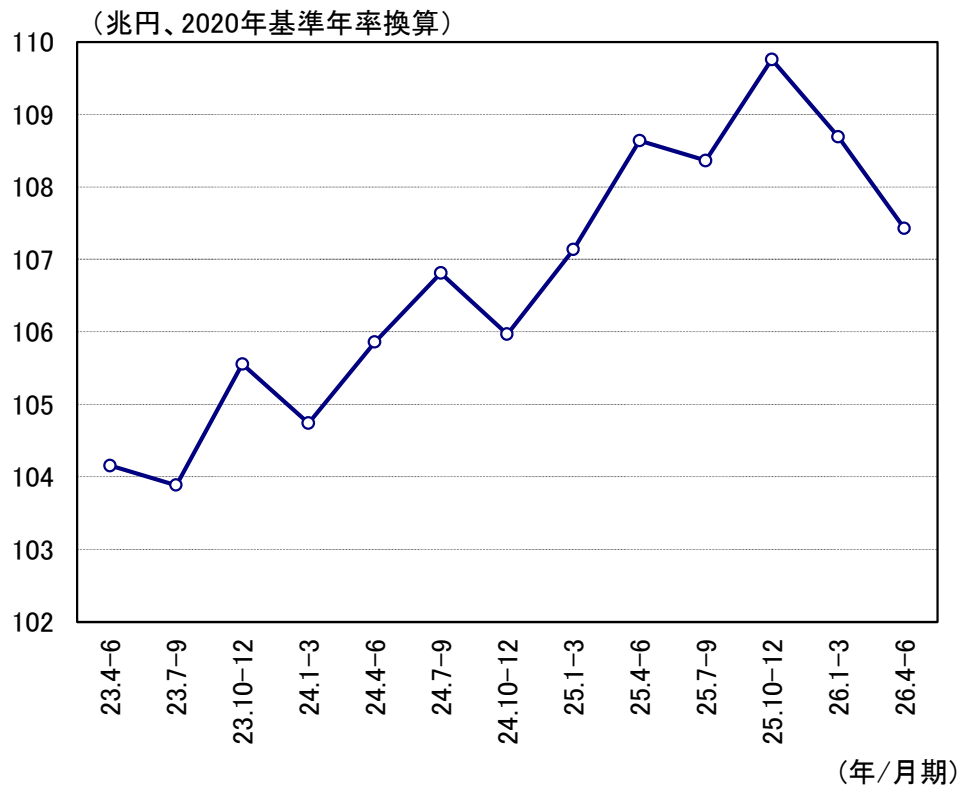
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

4. 設備投資

■ 設備投資は、特殊要因もあり軟調。

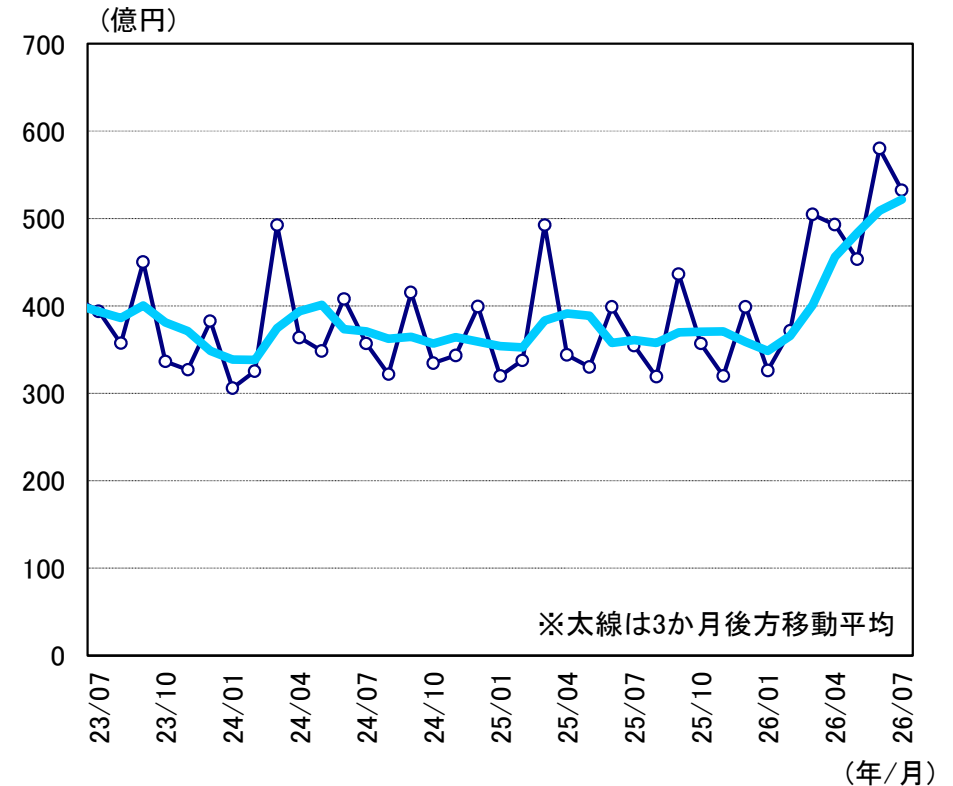
- ・ 4-6月期の実質GDP設備投資は、2四半期連続の前期比マイナス。
 - ー 日本企業による特許権の海外譲渡が、研究開発投資を下押しした模様。
- ・ 先行きは、AI関連や省力化等に関する投資が継続し、増勢に転じる見通し。
 - ー 設備投資の先行指標とされる工作機械受注額（内需）は、振れを伴いながらも増加傾向。
 - ー 但し、人手不足やコスト上昇等が下振れ要因となる可能性に加え、供給の停滞等についても注視が必要。

〈実質GDP設備投資〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈工作機械受注額（内需）〉



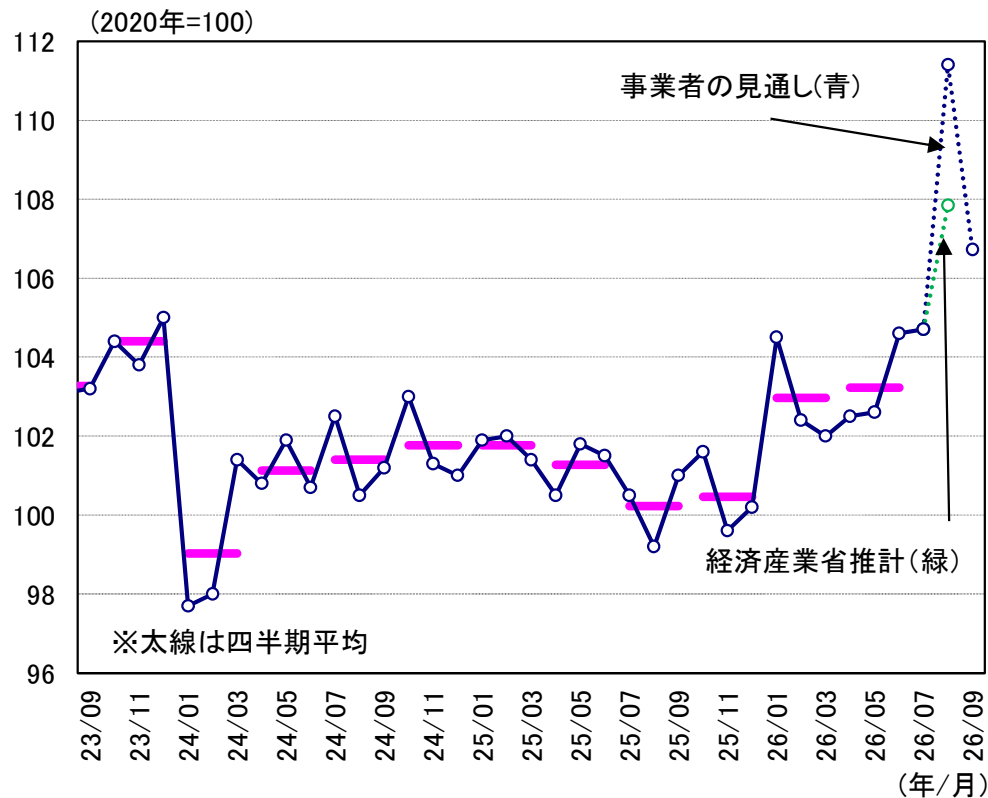
(出所) 一般社団法人日本工作機械工業会「工作機械受注統計」より
ゆうちょ銀行調査部作成

5. 生産動向

■ 鉱工業生産は、一進一退。引き続き、先行き不透明感が強い状況。

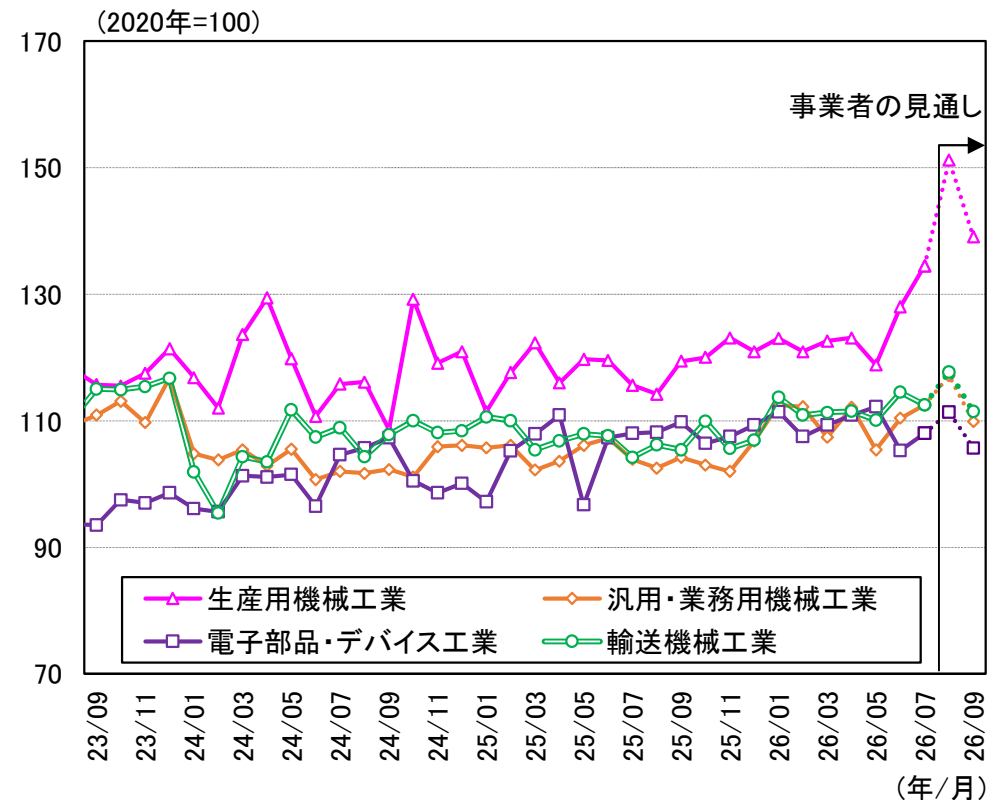
- ・ 7月の鉱工業生産指数は、前月比+0.1%（6月同+1.9%）と4か月連続で上昇し、4-6月期平均を上回る水準。
 - ー 輸出の増加を受け半導体製造装置等「生産用機械工業」等を中心に増産。
- ・ 先行きは、一進一退（事業者の生産見通し：8月前月比+6.4%、9月同▲4.2%）。
 - ー 経済産業省は、計画に含まれる上方バイアスを考慮すると、8月同+3.1%と事業者より慎重な見方。
 - ー また、令和8年熊本地震の影響について注視が必要。

〈鉱工業生産指数〉



（出所）経済産業省「鉱工業指数」、「製造工業生産予測調査」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈生産指数（業種別）〉

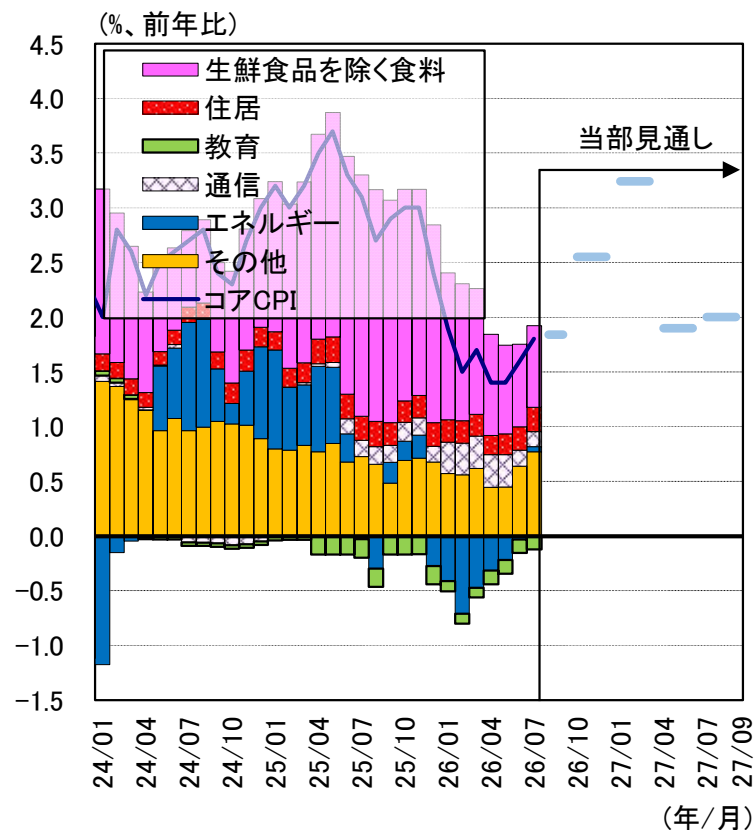


（出所）経済産業省「鉱工業指数」、「製造工業生産予測調査」より
ゆうちょ銀行調査部作成

6. 物価動向

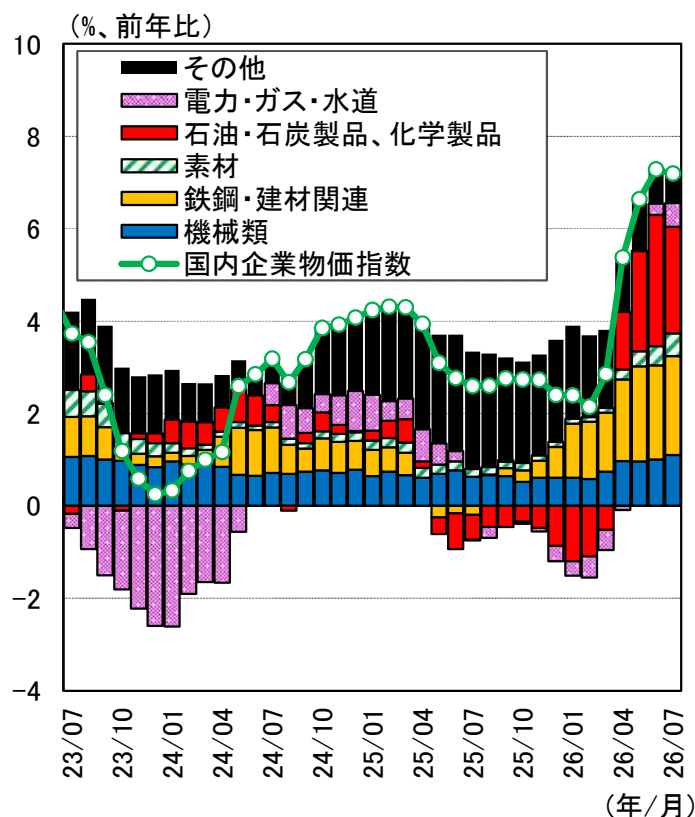
- コアCPI（生鮮食品を除く総合）は、前年比+2%割れが継続。
 - ・ 7月のコアCPIは、2か月連続で前年比伸び率拡大（6月前年比+1.6%→7月同+1.8%）。
 - － 食料価格の騰勢鈍化に一服感がみられる中、エネルギーは8か月ぶりに前年比プラス転換。
- 先行きコアCPIは、再び騰勢を強め、26年度末にかけ前年比+3%台前半に伸び率拡大の見込み。
 - ・ 川上の国内企業物価指数は、前年比伸び率が高止まり（6月前年比+7.3%→7月同+7.2%）。
 - ・ 原油価格や為替、AI関連需要等の動向について注視が必要。

〈消費者物価指数（除く生鮮食品）〉



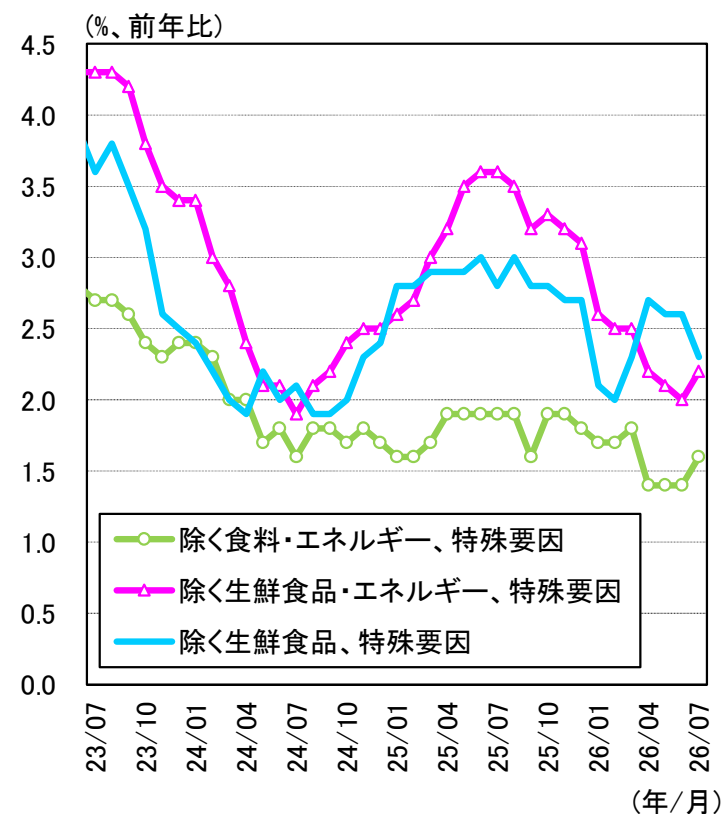
(注) 当部見通しは、四半期平均
(出所) 総務省「消費者物価指数」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈国内企業物価指数〉



(出所) 日本銀行「企業物価指数」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈消費者物価のコア指標〉



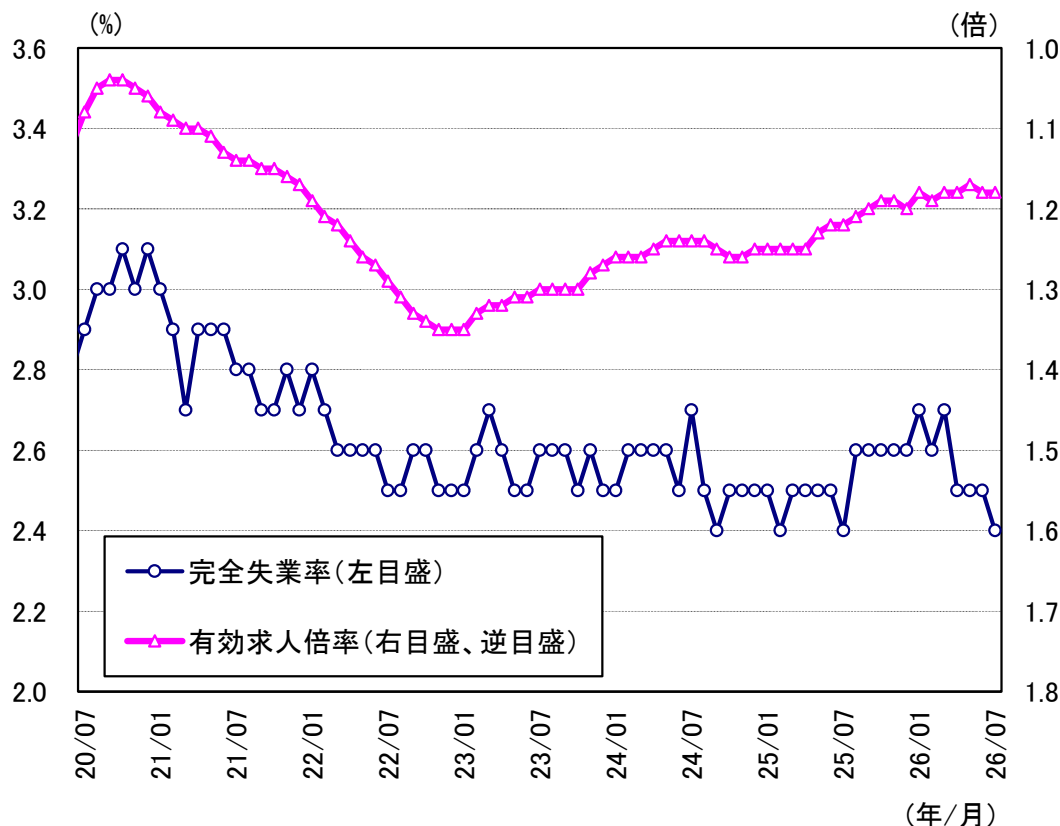
(出所) 日本銀行「消費者物価のコア指標」

7-1. 雇用・所得動向①

■ 雇用情勢は、人手不足を背景に総じてみれば良好。

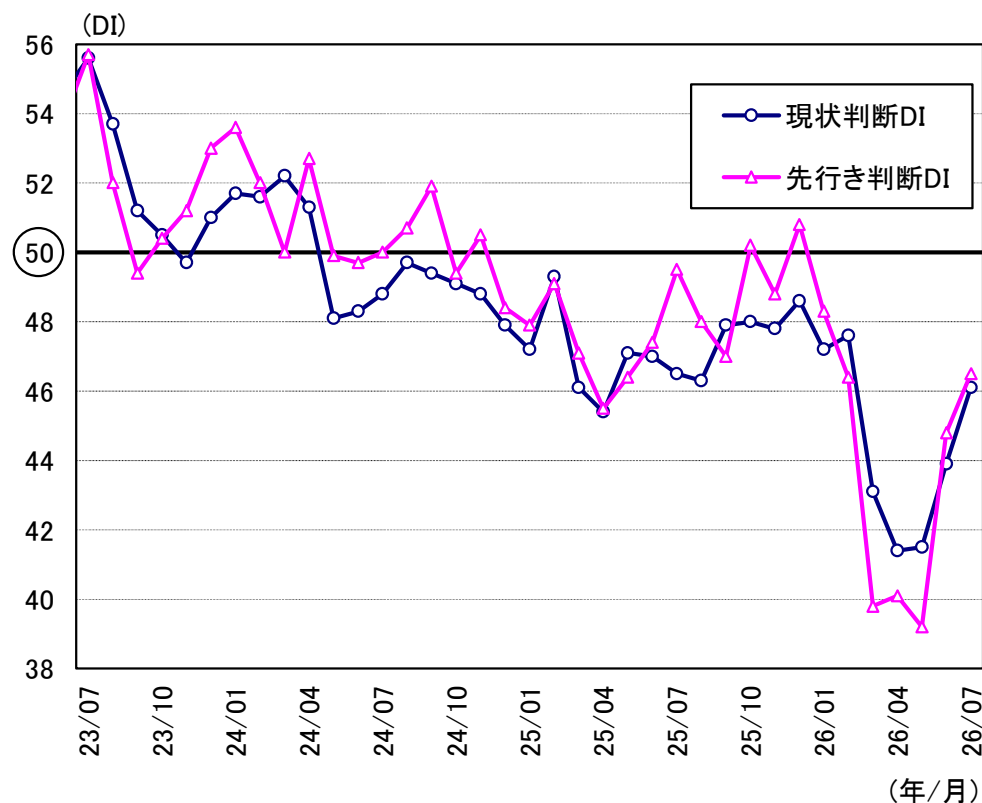
- ・ 7月の完全失業率は2.4%と3か月ぶりに前月比低下、有効求人倍率は1.18倍と横ばい。
 - ー AIや半導体関連の製造業を中心に求人が増加している一方、コスト高や省人化による求人抑制の動きもある模様。
- ・ 雇用主側の見方も含む7月の景気ウォッチャー調査（雇用関連）は、現状、先行きとも上昇も、基準となる50を下回る水準。
 - ー 調査回答者からは、AIや半導体関連の製造業で求人数が増加しているとの声。一方、AIの普及に伴い採用を縮小している企業が増えているとの声も。

〈完全失業率、有効求人倍率〉



（出所）総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」

〈景気ウォッチャー調査（雇用関連）〉



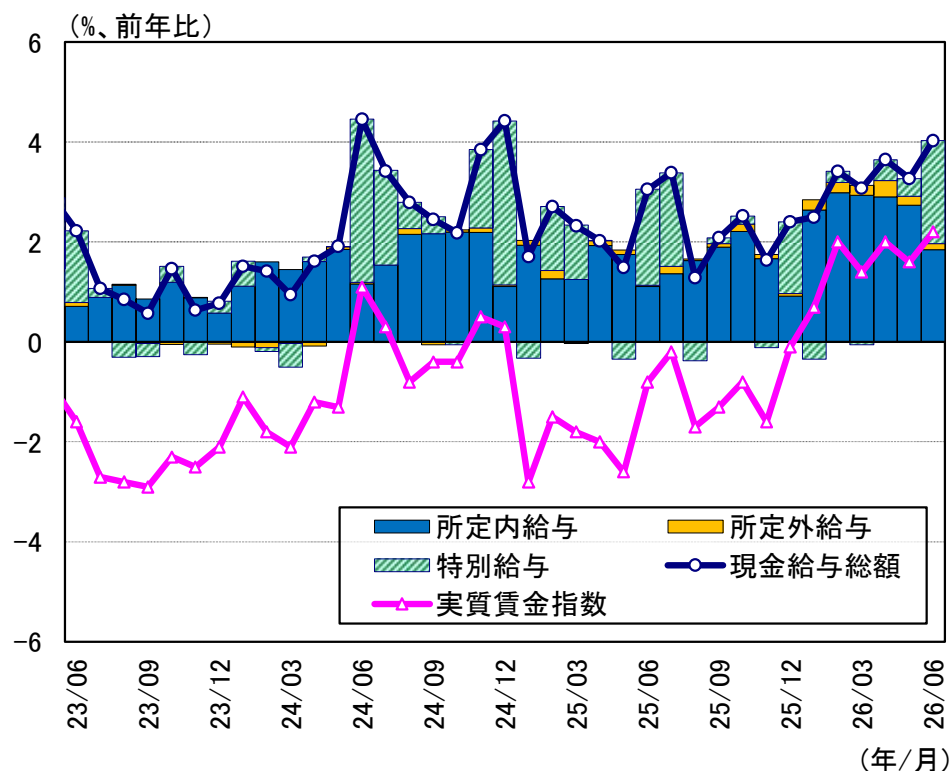
（出所）内閣府「景気ウォッチャー調査」

7-2. 雇用・所得動向②

■ 所得環境は、実質ベースでも改善継続。

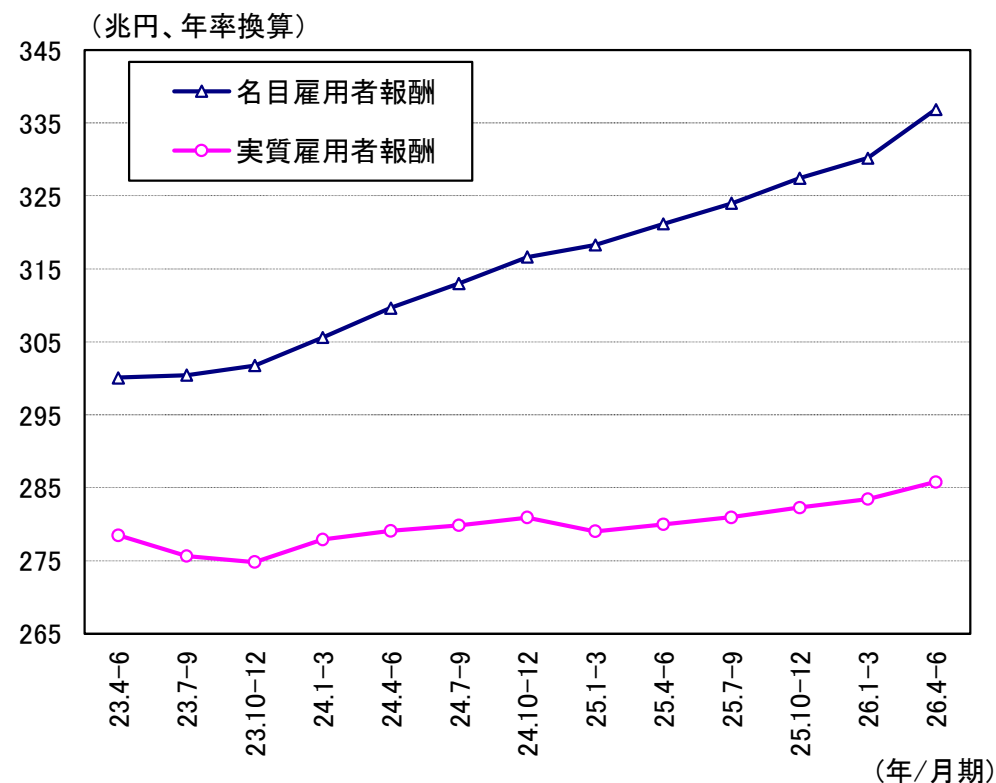
- ・ 6月の一人当たり実質賃金指数は、6か月連続の前年比プラス。
 - － 名目賃金は、前年比伸び率が拡大（5月前年比+3.3%→6月同+4.0%）。夏季賞与の増加が、特別給与を押し上げ。
- ・ 4-6月期の実質雇用者報酬は5四半期連続で増加し、緩やかな持ち直し傾向。
- ・ 26年の賃上げにより、当面、実質賃金は前年比プラス圏で推移する見込み。
 - － 但し、エネルギーや食料等の物価動向について注視が必要。

〈一人当たり名目賃金、実質賃金指数〉



(注) 実質賃金指数は、CPI（持家の帰属家賃を除く総合）で実質化したもの
(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈雇用者報酬〉



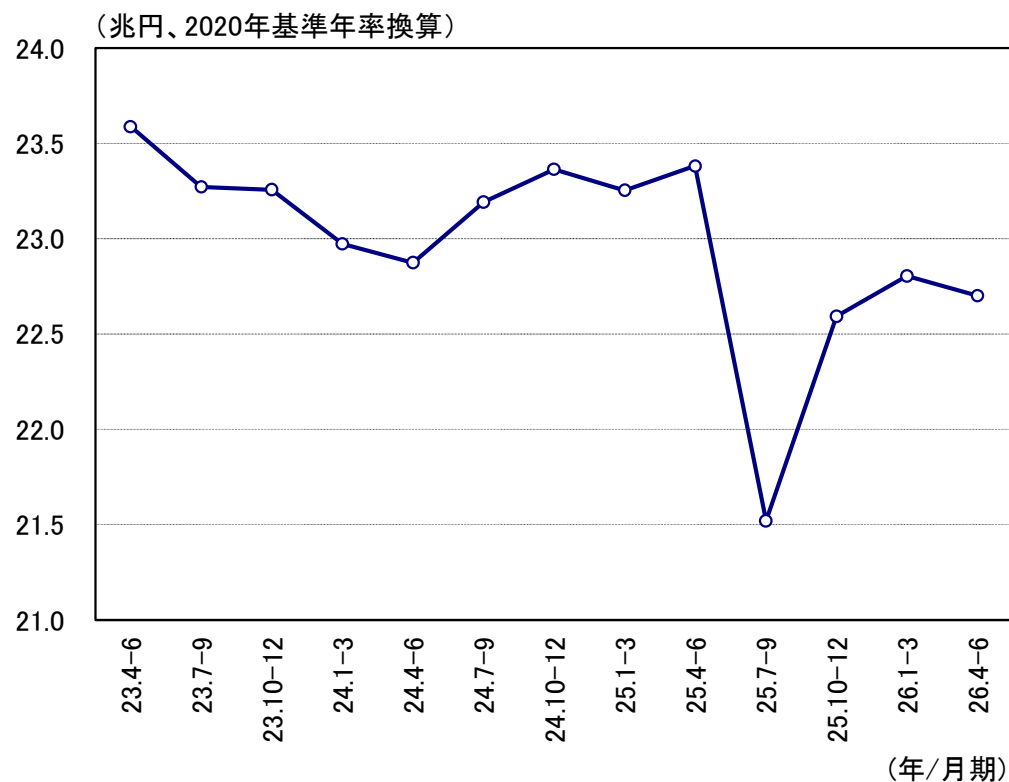
(注) 実質雇用者報酬は、家計最終消費支出（除く持ち家の帰属家賃及びFISIM（間接的に計測される金融仲介サービス））デフレータで実質化
(出所) 内閣府「国民経済計算」

8. 住宅投資

■ 住宅投資は、弱含み。先行きは、不透明感が根強い状況。

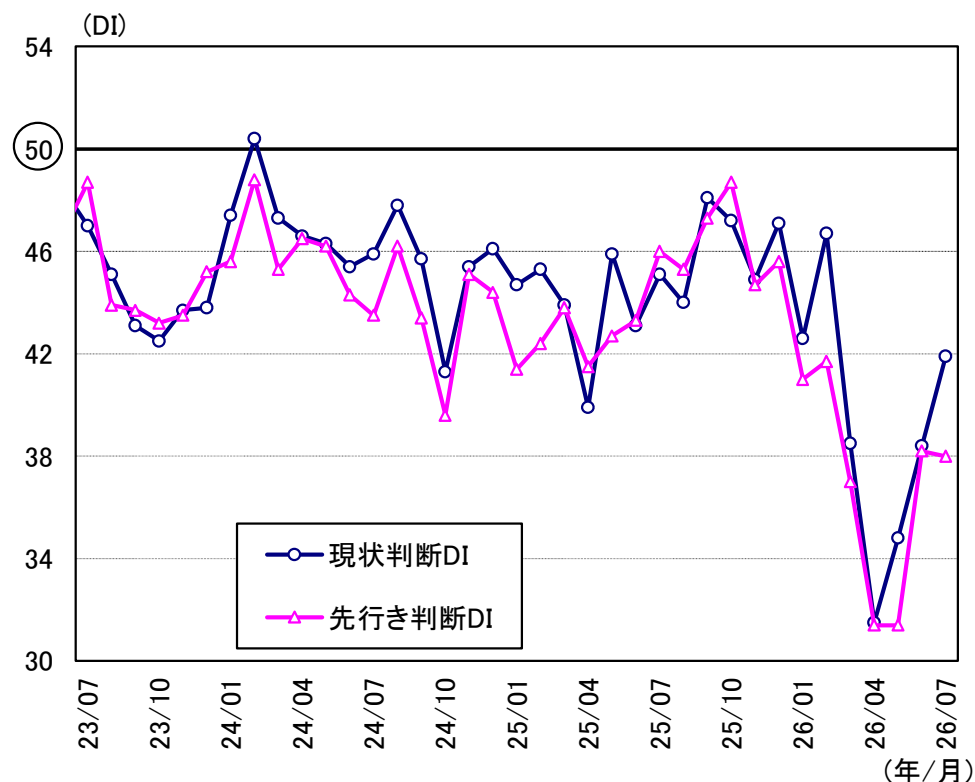
- ・ 4-6月期の実質GDP住宅投資は、3四半期ぶりの前期比マイナス。
 - ー 昨年前半以前を下回る水準が継続。
- ・ 7月の景気ウォッチャー調査（住宅関連）は、現状が上昇した一方、先行きは低下。いずれも基準となる50を下回る水準。
 - ー 調査回答者からは、コスト高による住宅価格の上昇や金利上昇の影響を懸念する声。
 - ー 引き続き、中東情勢等の影響によるコスト高や供給制約等の動向について注視が必要。

〈実質GDP住宅投資〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈景気ウォッチャー調査（住宅関連）〉



(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

9. 外需

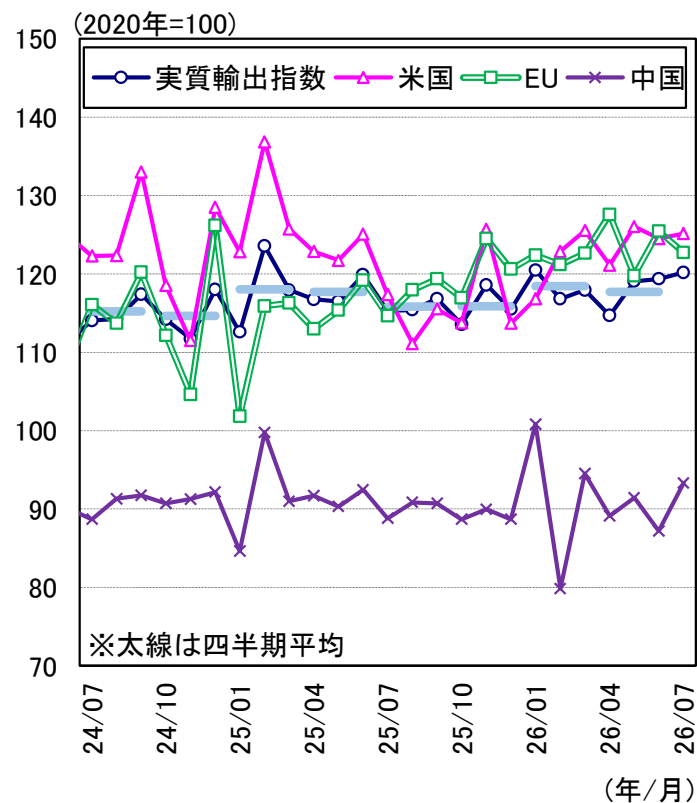
■ 輸出入とも実質ベースで持ち直しの兆し。

- ・ 4-6月期の実質GDP輸出入（財）は、いずれも2四半期ぶりの前期比マイナス。
- ・ 一方、7月の実質輸出入指数（財）は、いずれも前月比上昇し、4-6月期平均を上回る水準。
- ・ 原油及び粗油の輸入数量は、米国を中心に代替調達が進展し、前年比プラス転換。

■ 輸出は、緩やかな持ち直しが継続する見込み。

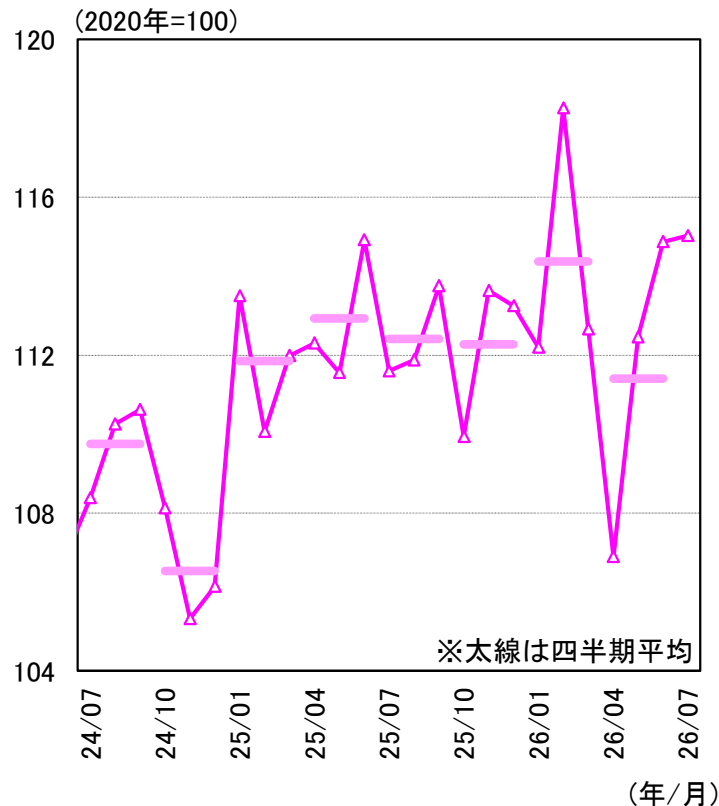
- ・ 但し、中東情勢の不透明感が継続する中、製造業の生産（7頁）や海外経済等の動向について注視が必要。

〈実質輸出指数〉



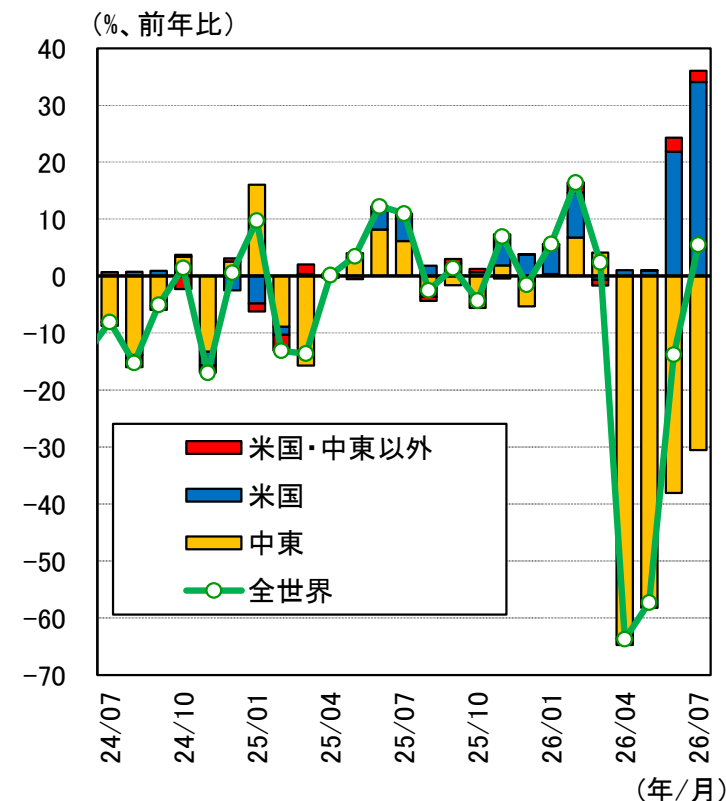
(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

〈実質輸入指数〉



(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

〈原油及び粗油の輸入数量〉



(出所) 財務省「貿易統計」よりゆうちょ銀行調査部作成

10. 財政・金融政策

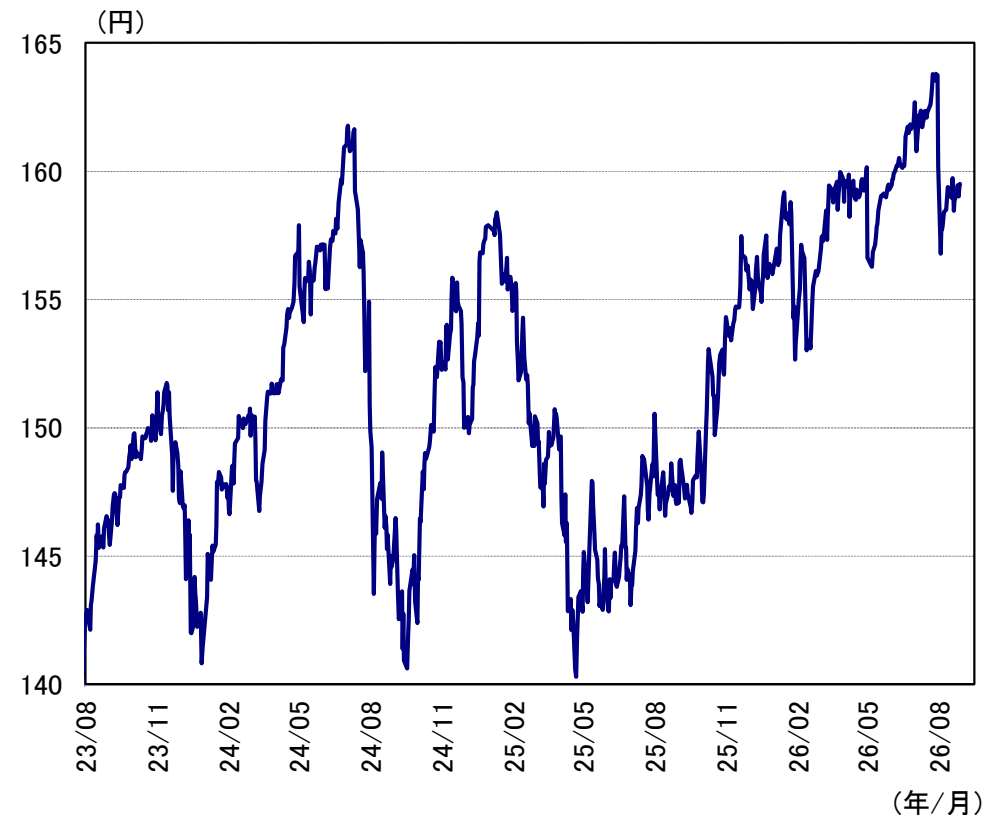
- 政府は、物価高等に対する支援を継続する方針。但し財政悪化懸念は根強く、金融市場等の動向に注意が必要。
 - ・ 高市首相は、ガソリン価格を170円/L程度に抑える措置の継続を表明（8月25日）。
 - ・ また、政府は令和8年熊本地震からの復旧・復興支援に向けた予備費支出を閣議決定（8月28日）。観光需要の喚起等を実施。
- 金融政策に関して当部は、円安基調や物価の上振れリスクの継続を受け、次回利上げの想定を26年12月から10月に前倒し。
 - ・ 内需を中心に景気に軟調さもみられる中、景気実態等を見極めるため10月の利上げがベースシナリオ。但し、為替や中東情勢等の動向、日米の政治情勢等を踏まえ、9月も排除できない状況。

〈日本10年国債金利〉



（出所）財務省「国債金利情報」

〈ドル/円 スポットレート〉



（注）17:00時点

（出所）日本銀行「外国為替市況」

11. 今後の見通し

- 景気は、先行き不透明感や物価高の下押しがありつつも、内需を中心に底堅く推移。但し、賃金・物価動向や人手不足等供給制約による悪影響の他、中東情勢等の動向に注意が必要。
- ・ 個人消費は、物価高等の影響を受けつつも、賃上げや資産効果、政策支援の下支えもあり増勢基調。
 - ・ 設備投資は、AIや省力化等に関する投資が継続。
 - ・ 企業の設備投資活発化が賃金上昇、消費拡大へ波及（経済の好循環実現）。
 - － 人手不足を背景に、中長期的にも賃金上昇圧力が継続し、所得環境の改善や物価上昇圧力継続を想定。

〈主要景気指標の見通し〉

		26.1-3	26.4-6	26.7-9	26.10-12	27.1-3	27.4-6	27.7-9	25年度	26年度	27年度
実質GDP成長率	《％、前期比年率》	1.9	1.1	0.2	0.8	0.5	1.5	1.3	0.9	0.8	1.1
民間最終消費支出	《％、前期比》	0.5	▲ 0.0	0.2	0.2	0.0	0.5	0.4	1.3	0.8	1.3
民間住宅	《％、前期比》	0.9	▲ 0.5	0.3	0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	0.1	▲ 2.6	0.8	▲ 0.1
民間企業設備	《％、前期比》	▲ 1.0	▲ 1.2	0.7	0.4	0.4	0.4	0.3	2.3	▲ 0.5	1.6
輸出	《％、前期比》	1.7	0.5	▲ 0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	2.0	1.7	2.2
輸入	《％、前期比》	0.3	▲ 1.5	1.4	0.7	0.7	0.7	0.7	2.5	▲ 0.0	3.1
消費者物価指数(除く生鮮食品)	《％、前年比》	1.9	1.5	1.8	2.6	3.2	1.9	2.0	2.8	2.3	1.8
完全失業率	《％》	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5

(注1) シャドー部分はゆうちょ銀行調査部見通し

(注2) 消費者物価指数(除く生鮮食品)及び完全失業率の実績値は、月次公表値よりゆうちょ銀行調査部算出

(出所) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、「労働力調査」よりゆうちょ銀行調査部作成