日本経済動向

（2026年11月）

ゆうちょ銀行

〈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は、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。

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

今月のポイント

■ 日本経済は、個人消費が軟調な一方、設備投資は持ち直している。先行きは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、政策効果の一巡や天候不順等もあり、低調である。8月の実質消費活動指数（旅行収支調整済）は、3か月連続で低下し、7-8月平均は4-6月期平均を下回る水準となった。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緩やかに持ち直す見通しである。但し、中東情勢の不透明感や円安等による物価の上振れリスクは継続しており、注意が必要である。

■ 設備投資は、持ち直している。先行きは、AI（人工知能）関連や省力化等を中心に増勢が継続する見通しである。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留意が必要である。

■ コアCPI（生鮮食品を除く総合）は、政策効果による下押しがありつつも、9か月ぶりに前年比+2%超となった。中東情勢の緊迫が長期化する中、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は騰勢を強め、26年度末にかけ前年比+3%台半ばに伸び率が拡大する見通しである。

■ 純輸出は、輸入の急増により、7-9月期の実質GDPにマイナス寄与する見込みである。9月の実質輸出指数（財）は2か月連続で前月比低下したが、7-9月期平均は前期平均を上回った。先行き、輸出は緩やかに持ち直す見通しである。但し、中東情勢の緊迫が長期化する中、製造業の生産や海外経済等の動向について注意が必要である。

■ 金融政策に関して当部は、緩和的な金融環境が続く中、物価の上振れリスクを踏まえ、次回利上げは26年12月と想定している。日米の政治情勢や円安再加速のリスクを鑑みると、3か月毎の利上げペースを維持せざるを得ない状況となっている。但し、為替や中東情勢等により、利上げ時期等が左右される可能性がある。

≪成長率見通しの詳細は資料末尾に掲載≫

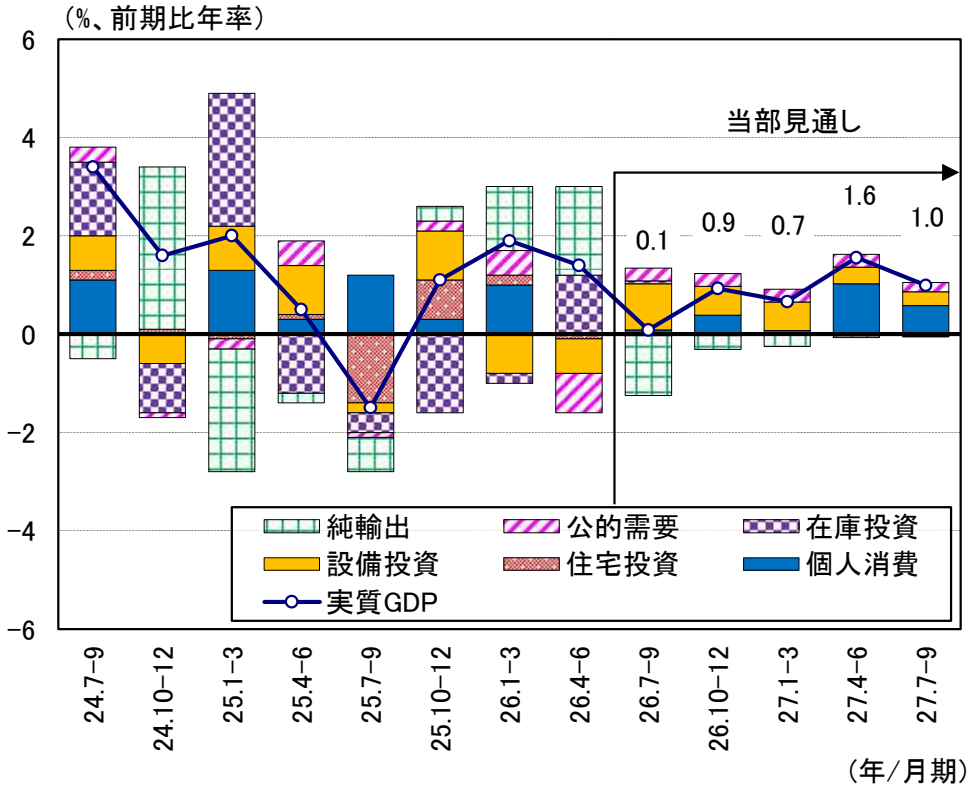
※本資料は10月30日時点の情報を基に作成

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

1.　景気の現状と先行き

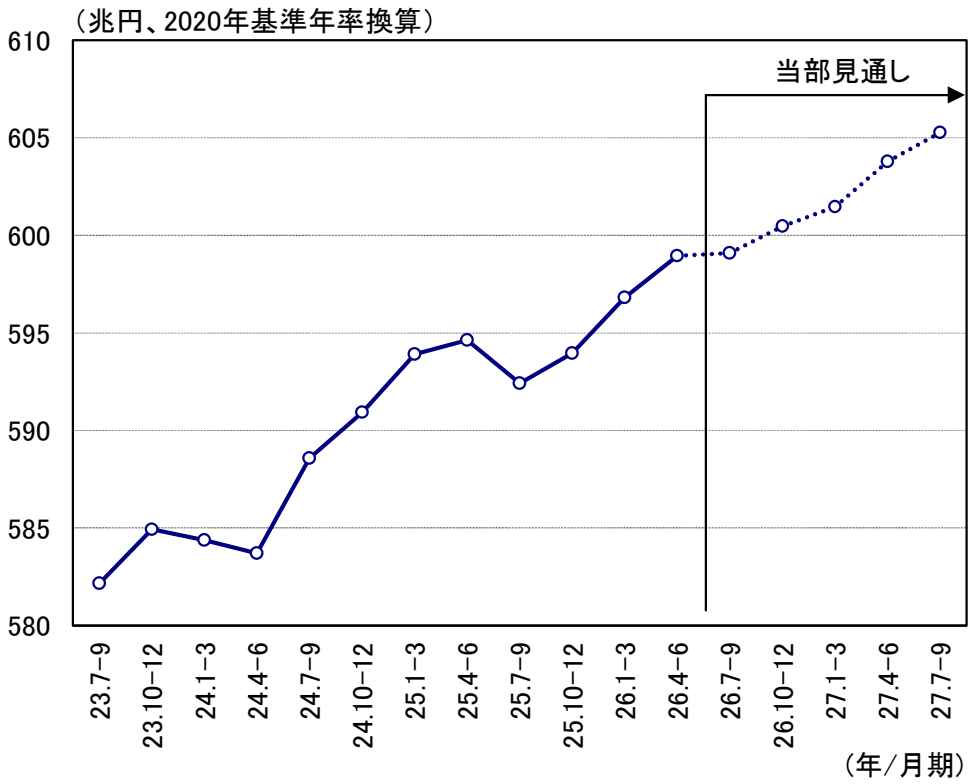
【景気見通しシナリオ】
　先行き不透明感や物価高の下押しがありつつも、内需を中心に底堅く推移。但し、賃金・物価動向や人手不足等供給制約による悪影響の他、中東情勢の動向等に注意が必要。27年4月から2年間にわたり、飲食料品の消費税率は1%に引き下げ。
【前月見通しからの変更点】
　原油先物価格等の上昇を受けて、27年度を中心にコアCPIを上方修正し、個人消費を下方修正。

〈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

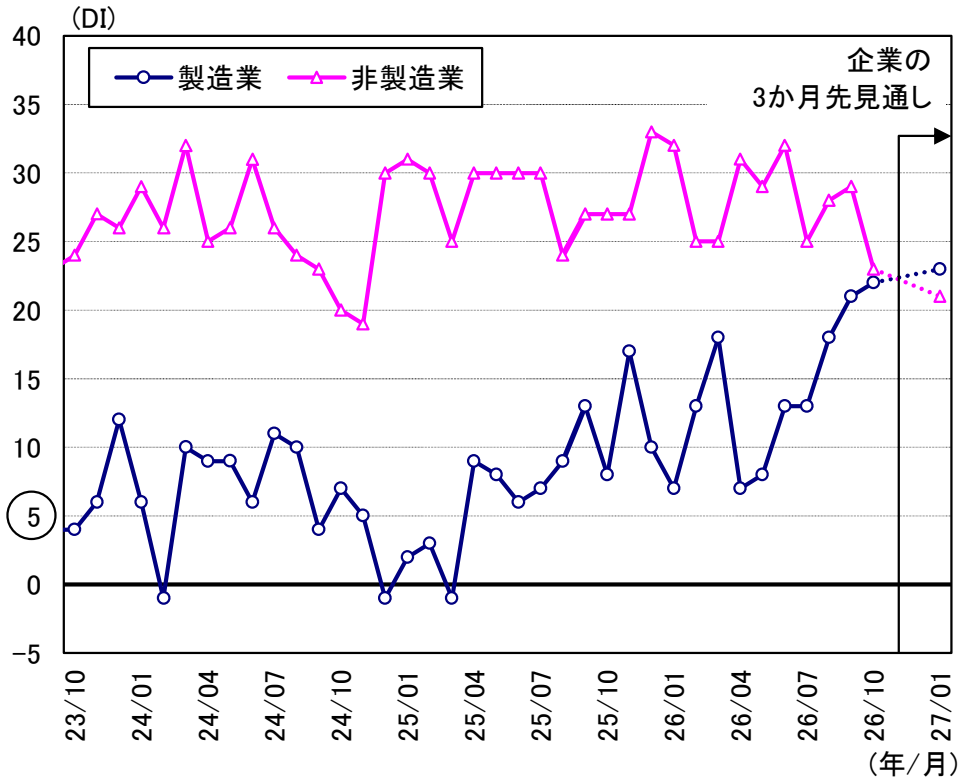
Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

2.　足許の景気動向

■　景気は、内需の柱に明暗。個人消費（5頁）が軟調な一方、設備投資（6頁）は持ち直し。
- 10月の企業景況感（ロイター短観）は、製造業の改善が継続。非製造業は低下も底堅く推移。
- 8月の景気動向指数（CI一致指数）は、6か月ぶりに低下。
- 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）。

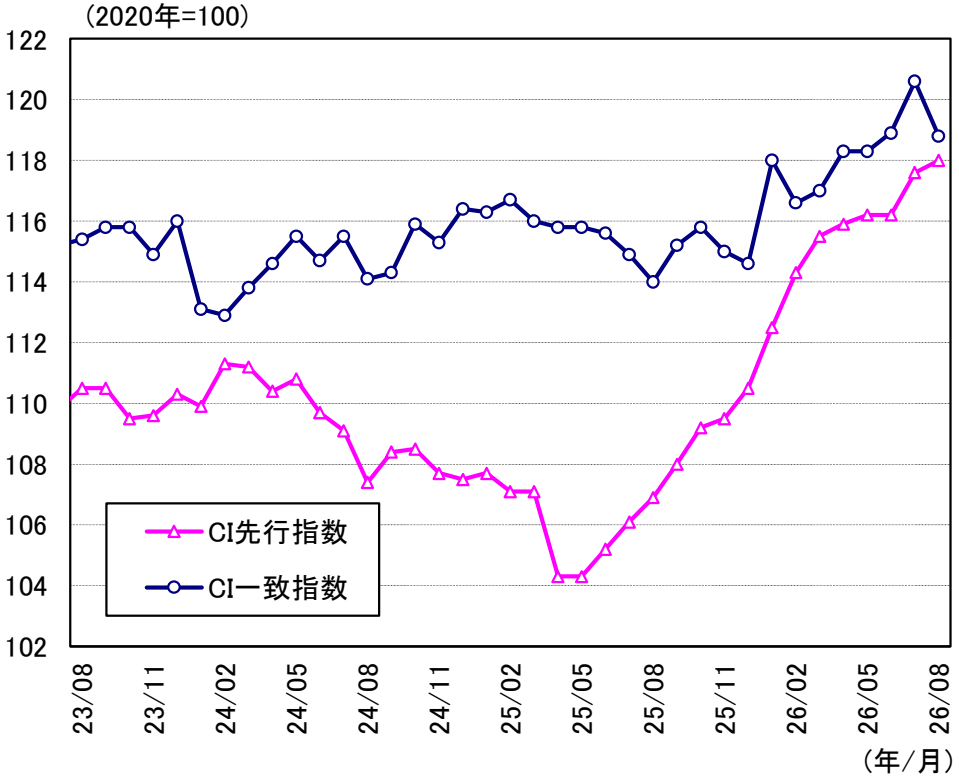
ー　8月の景気動向指数（CI先行指数）は、2か月連続で上昇。中小企業売上げ見通しDIや消費者態度指数等がプラス寄与。
ー　企業景況感（ロイター短観）の見通しは、製造業が緩やかな上昇。非製造業とともに良好な水準を維持。

〈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〉



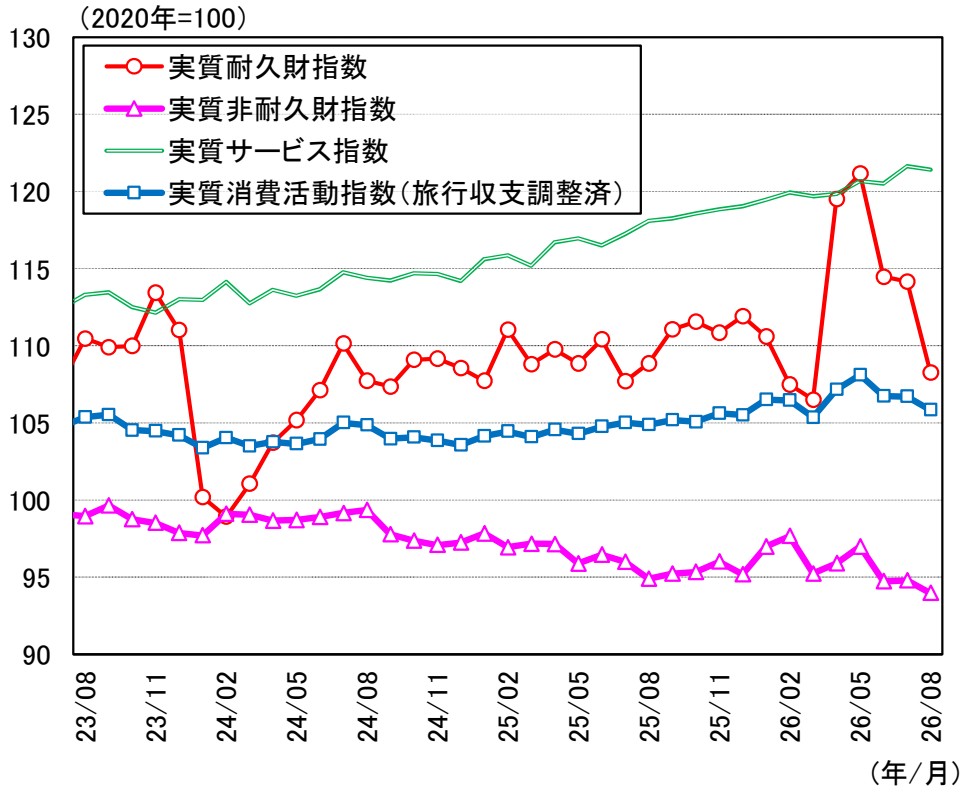
（出所）内閣府「景気動向指数」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

3.　消費動向

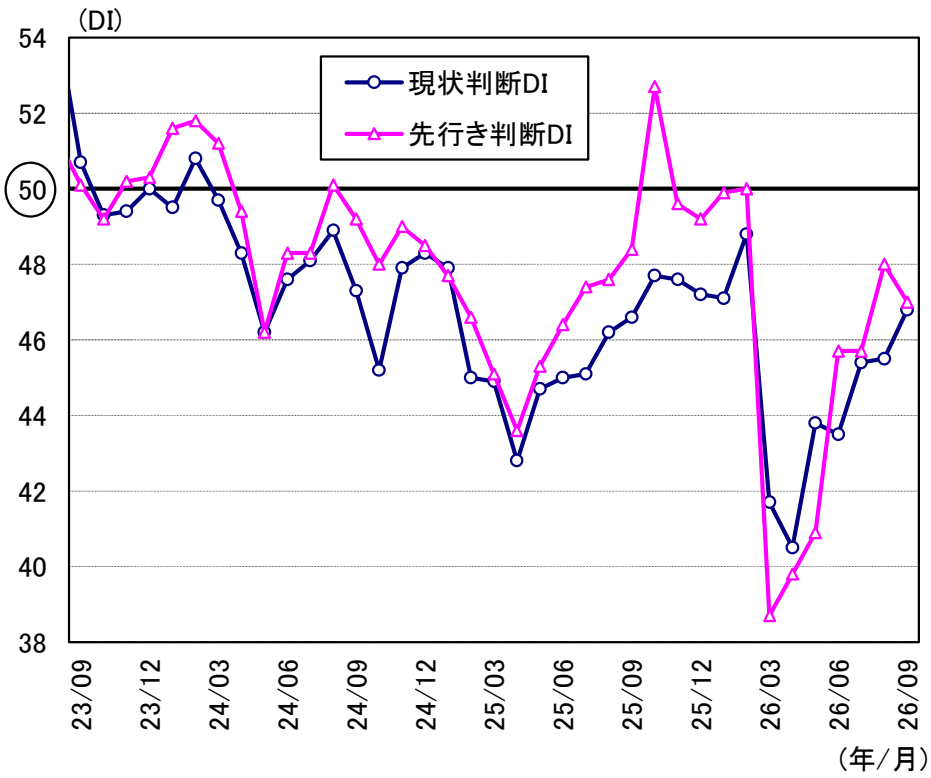
■　個人消費は、政策効果の一巡や天候不順等もあり、低調。
- 8月の実質消費活動指数（旅行収支調整済）は、3か月連続で低下し、7-8月平均は4-6月期平均を下回る水準。
  - 耐久財は、4月の税制変更（自動車）等を背景に急増後、足許減少傾向。非耐久財やサービスは、集中豪雨等もあり減少。
- 先行きは、物価高等の影響を受けつつも、賃上げや資産効果、政策支援の下支えもあり緩やかに持ち直し（3頁左図）。
  - 9月の景気ウォッチャー調査（家計動向関連）は、先行きが6か月ぶりに低下し持ち直し一服。
  - 引き続き中東情勢の不透明感や円安等による物価上昇リスクに注意が必要。

〈実質消費活動指数〉



（出所）日本銀行「消費活動指数」

〈景気ウォッチャー調査（家計動向関連）〉



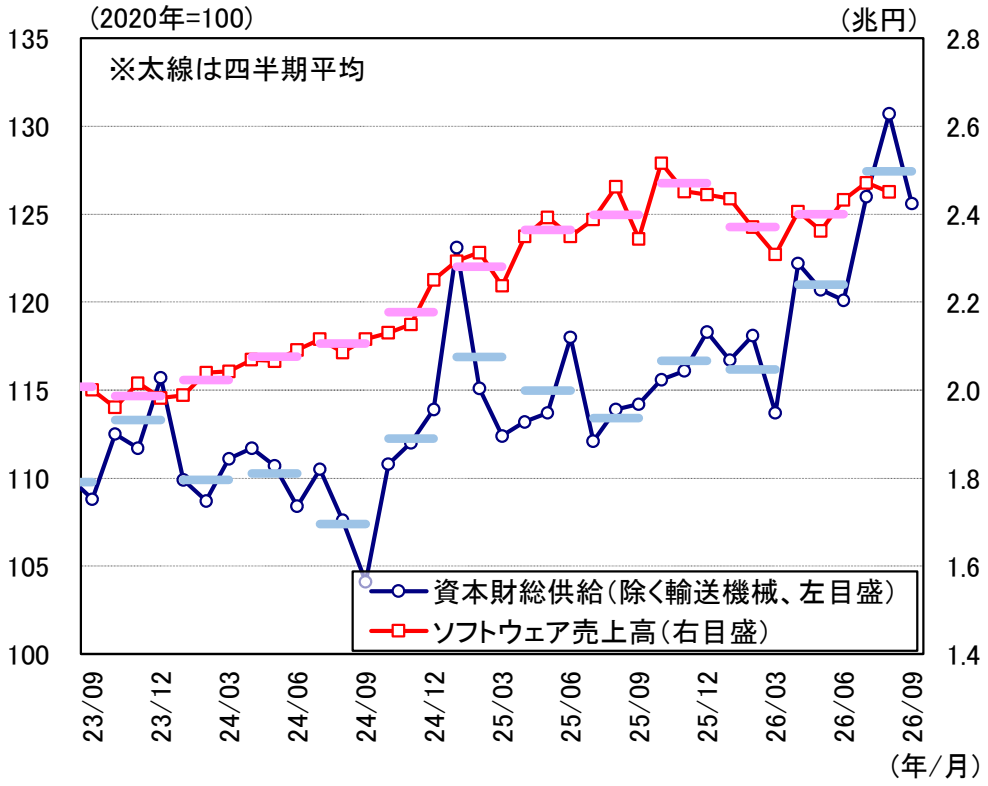
（出所）内閣府「景気ウォッチャー調査」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

4. 設備投資

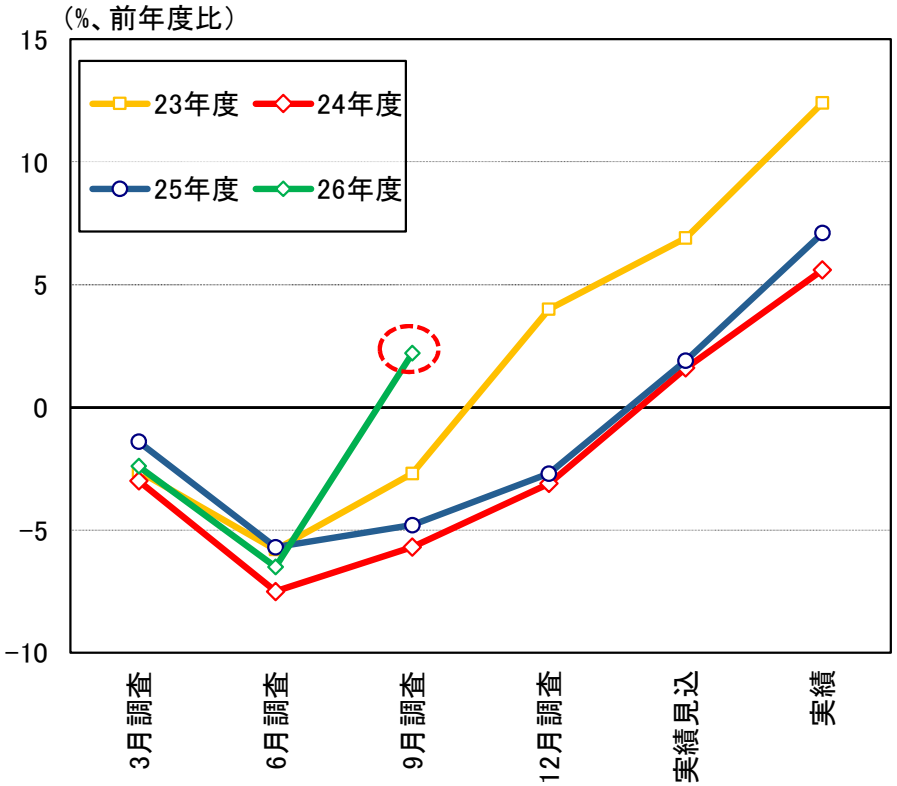
■ 設備投資は、持ち直し。先行きは増勢継続が見込まれるものの、下振れリスクに留意。
- 9月の資本財総供給（設備投資の一致指標）は3か月ぶりに低下も、7-9月期平均では4-6月期平均を大幅に上回る水準。
  - ソフトウェア売上高（当部試算）は、持ち直し傾向。
- 先行きは、AI（人工知能）や省力化等に関する投資が継続する見通し。
  - コスト高が続く中、高水準と見込まれる企業収益が下支え。
  - 但し、人手不足やコスト上昇等が下振れ要因となる可能性に加え、供給の停滞等に注意が必要。

〈設備投資の一致指標〉



（出所）経済産業省「鉱工業出荷内訳表、鉱工業総供給表」、「特定サービス産業動態統計調査」、総務省「サービス産業動態統計調査」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈企業の経常利益計画〉



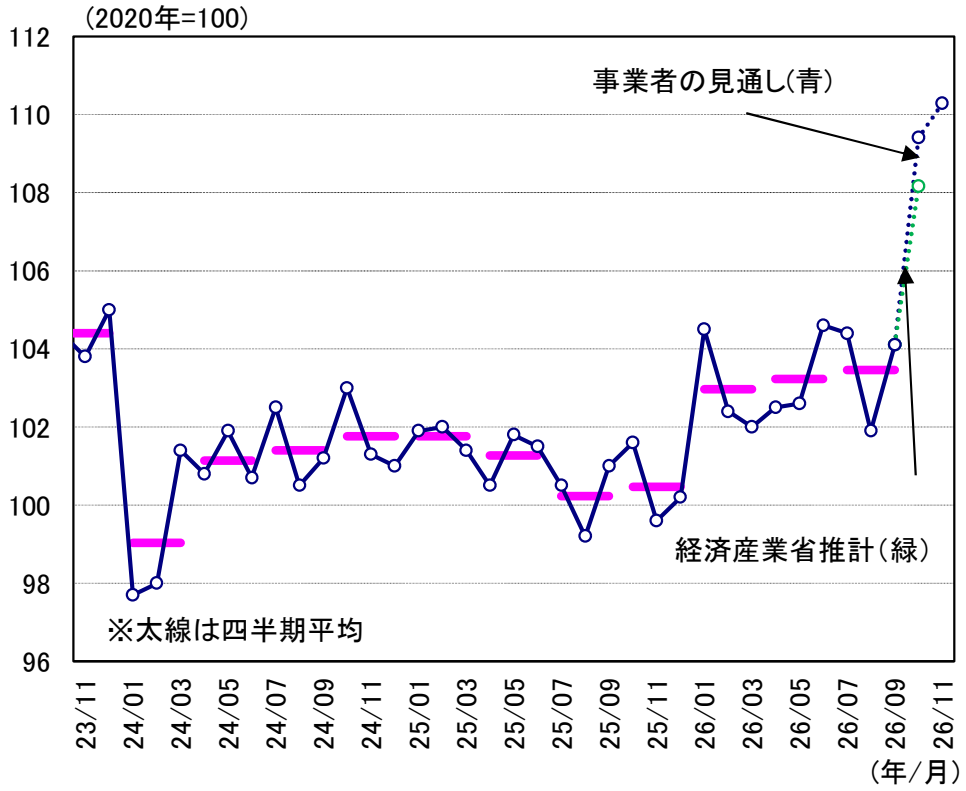
（注）全規模・全産業
（出所）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

5.　生産動向

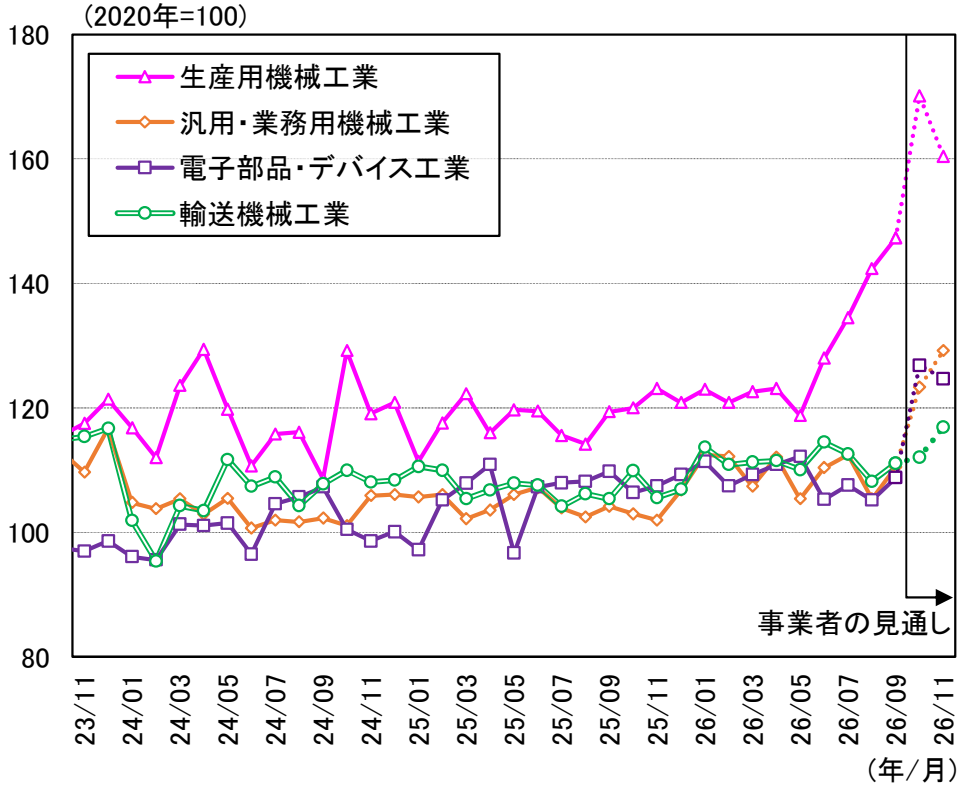
■　鉱工業生産は、一進一退。引き続き、先行き不透明感が払拭できない状況。
- 9月の鉱工業生産指数は、前月比+2.2%（8月同▲2.4%）と3か月ぶりに上昇し、7-9月期平均は4-6月期平均を上回る水準。
  - 台風や令和8年熊本地震による前月の稼働停止の影響から回復し、「自動車工業」等を中心に増産。
- 先行きは、増産基調（事業者の生産見通し：10月前月比+5.1%、11月同+0.8%）。
  - 経済産業省は、計画に含まれる上方バイアスを考慮すると、10月同+3.9%と事業者より慎重な見方も高い伸び率。
  - 引き続き中東情勢の影響等について注意が必要。

〈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

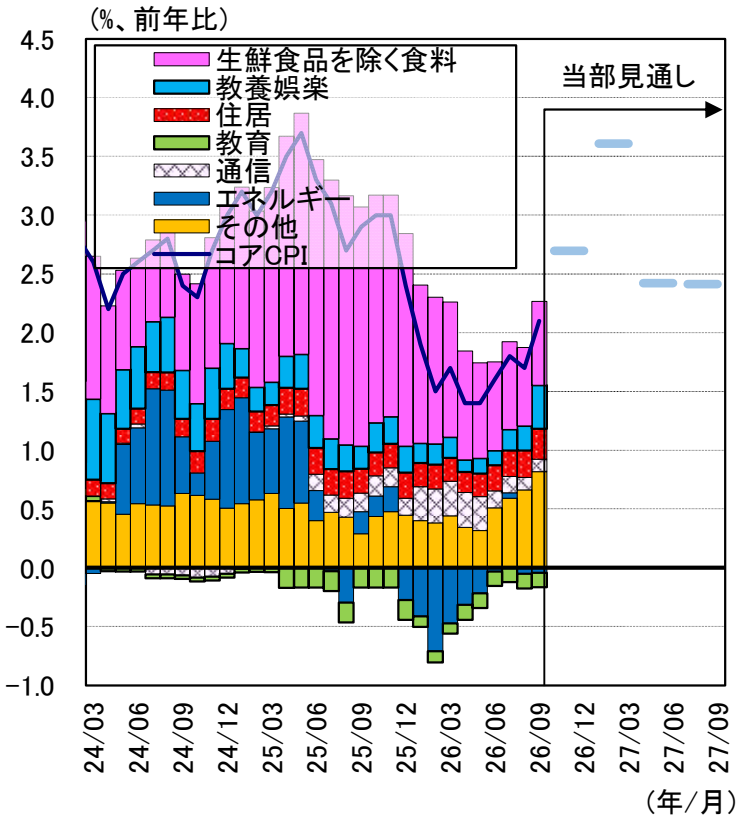
Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

6.　物価動向

■　コアCPI（生鮮食品を除く総合）は、政策効果による下押しがありつつも、9か月ぶりに前年比+2%超。
- 9月のコアCPIは、前年比伸び率大幅拡大（8月前年比+1.7%→9月同+2.1%）。
  ー　政府の電気・ガス料金支援によりエネルギーの前年比マイナスが続く中、教養娯楽や生鮮食品を除く食料等のプラス寄与が拡大。

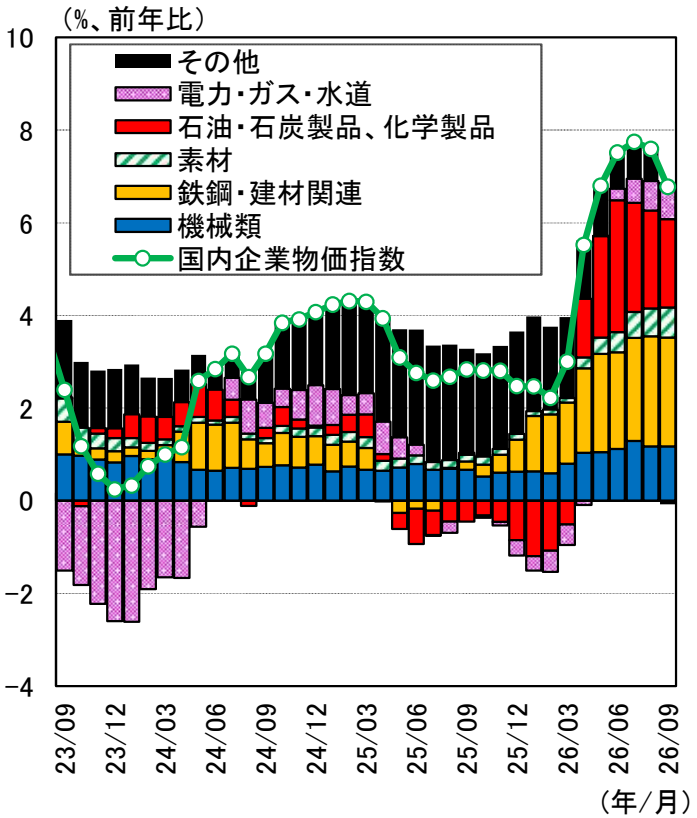
■　先行きコアCPIは、騰勢を強め、26年度末にかけ前年比+3%台半ばに伸び率拡大の見込み。
- 川上段階の国内企業物価指数は、前年比伸び率が高止まり（8月前年比+7.6%→9月同+6.8%）。
- 原油価格や為替、AI関連需要等の動向に注意が必要。

〈消費者物価指数（除く生鮮食品）〉



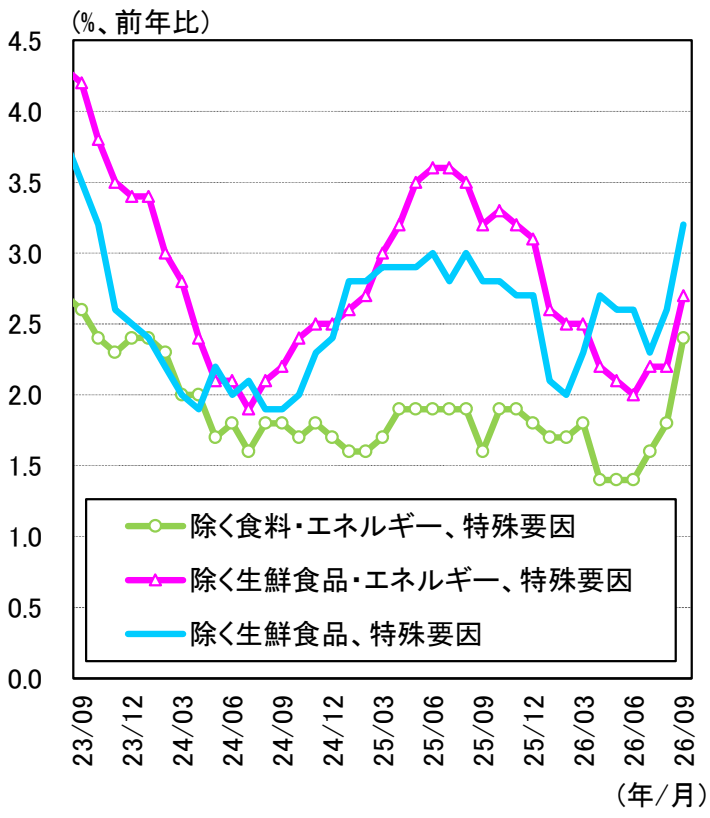
（注）当部見通しは、四半期平均
（出所）総務省「消費者物価指数」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈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〉



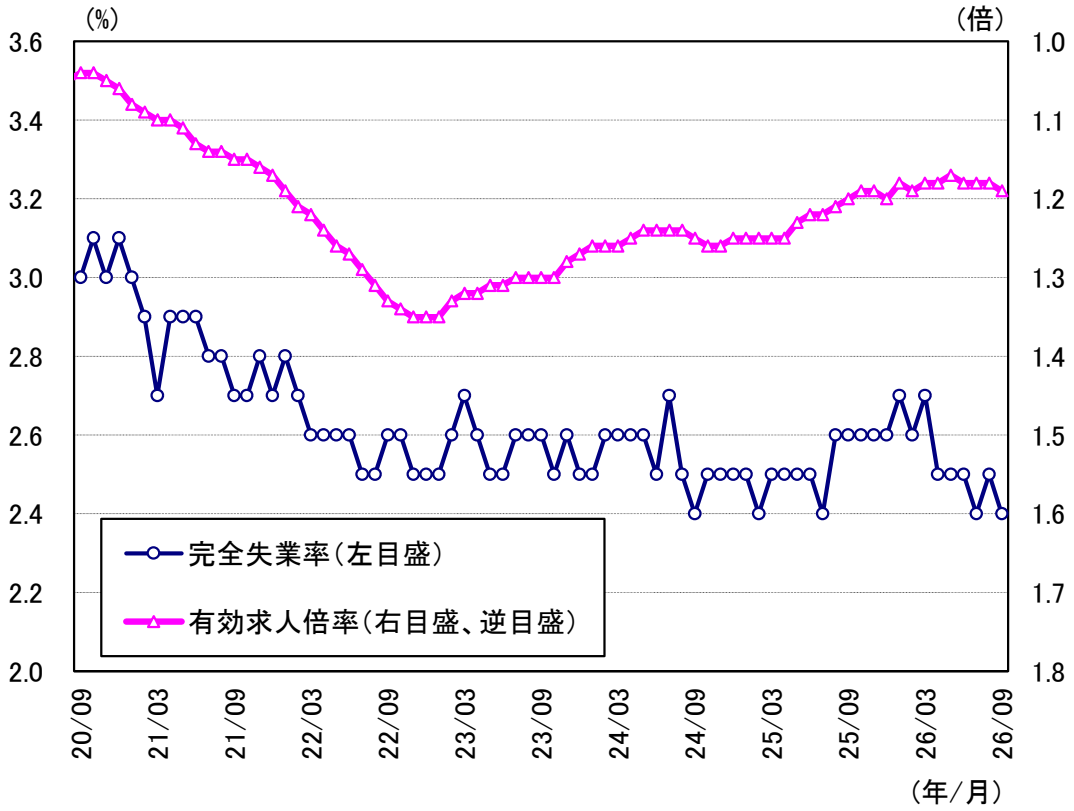
（出所）日本銀行「消費者物価のコア指標」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

7-1.　雇用・所得動向①

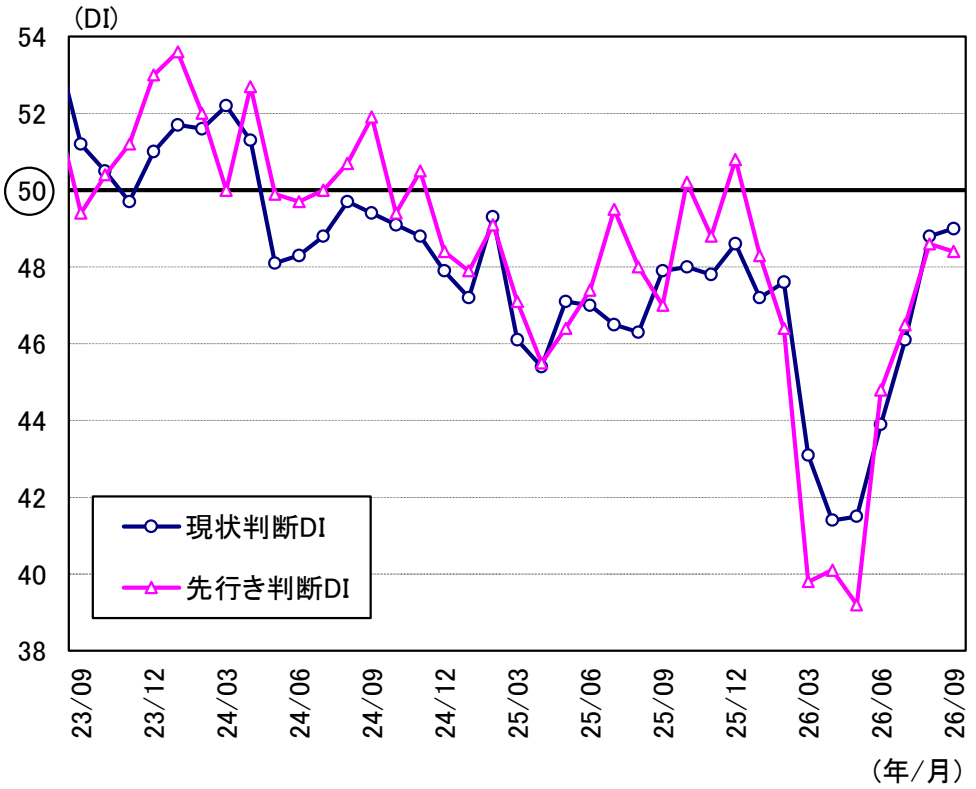
■　雇用情勢は、人手不足を背景に総じてみれば良好。
- 9月の完全失業率は2.4%と2か月ぶりに前月比低下、有効求人倍率は1.19倍と3か月ぶりに前月比上昇。
  - 天候不順により求職者の動きが鈍くなった一方、半導体関連の求人が増加した模様。
- 雇用主側の見方も含む9月の景気ウォッチャー調査（雇用関連）は、現状、先行きとも上昇が一服し、基準となる50を下回る水準。
  - 調査回答者からは、一部では省人化の影響がみられるものの、人手不足が続く業種を中心に求人は堅調との声も。

〈完全失業率、有効求人倍率〉



（出所）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）〉



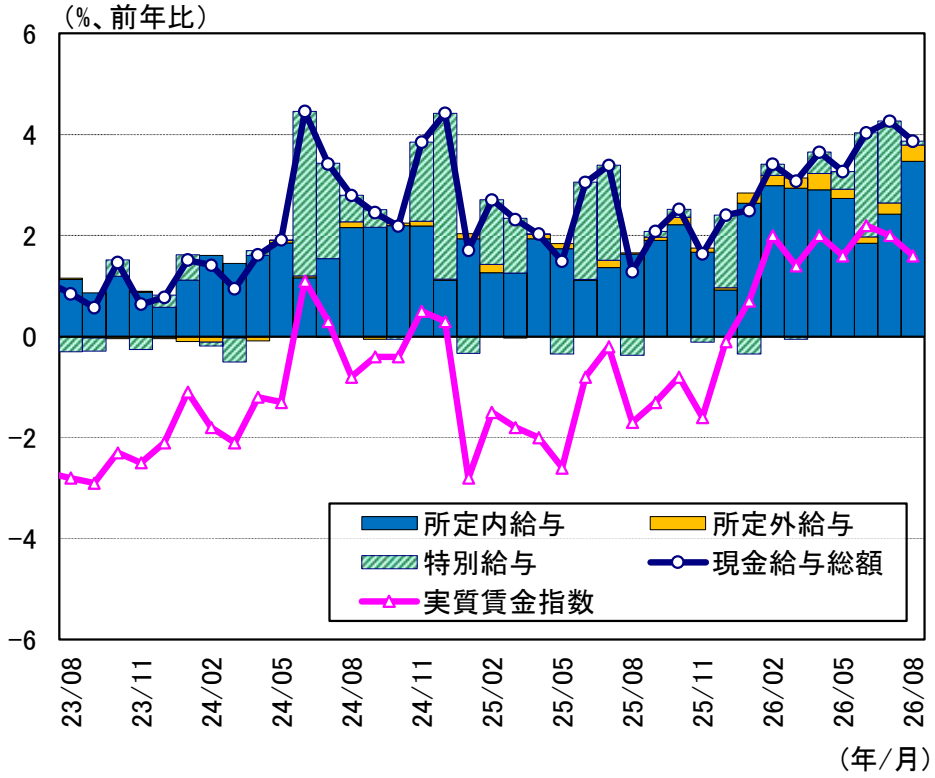
（出所）内閣府「景気ウォッチャー調査」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

7-2.　雇用・所得動向②

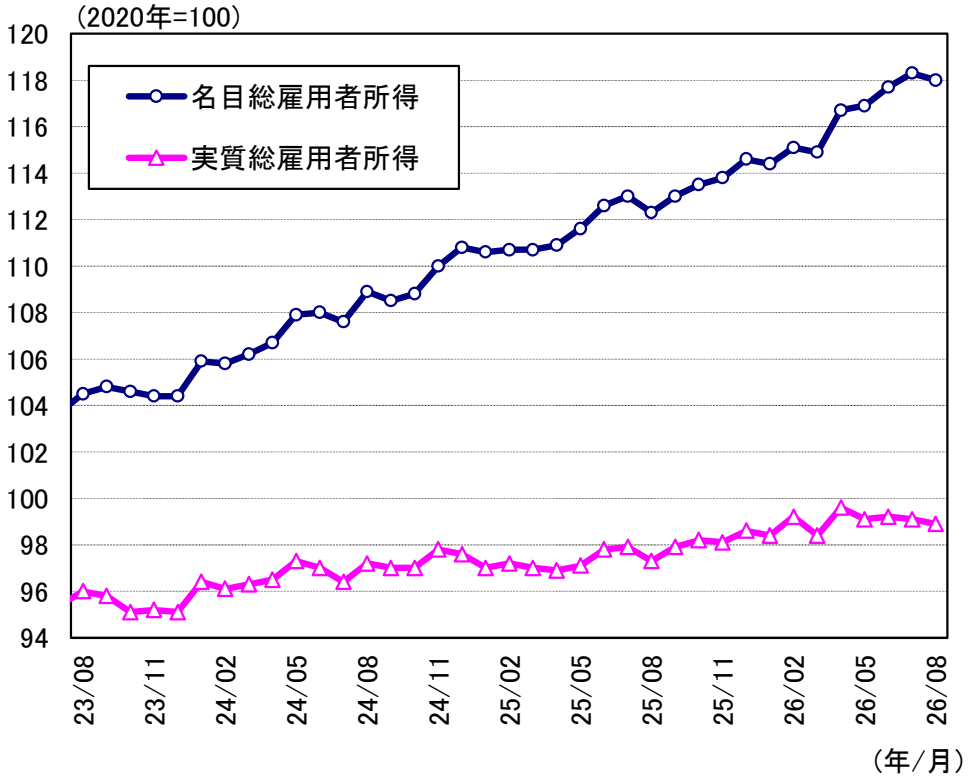
■　所得環境は、改善傾向。
- 8月の一人当たり名目賃金は、前年比伸び率鈍化（7月前年比+4.3%→8月同+3.9%）も、実質賃金指数は、前年比プラスが継続。
  ー　特別給与の押し上げがはく落したものの、所定内給与の前年比プラス寄与は拡大。
- 総雇用者所得は、名目ベースで増加基調が続く中、実質ベースでは横ばい圏。
- 最低賃金の改定等賃上げの継続により、今後、実質賃金は前年比プラス圏で推移する見込み。
  ー　但し、エネルギー、食料等の物価動向に注意が必要。

〈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

〈総雇用者所得〉



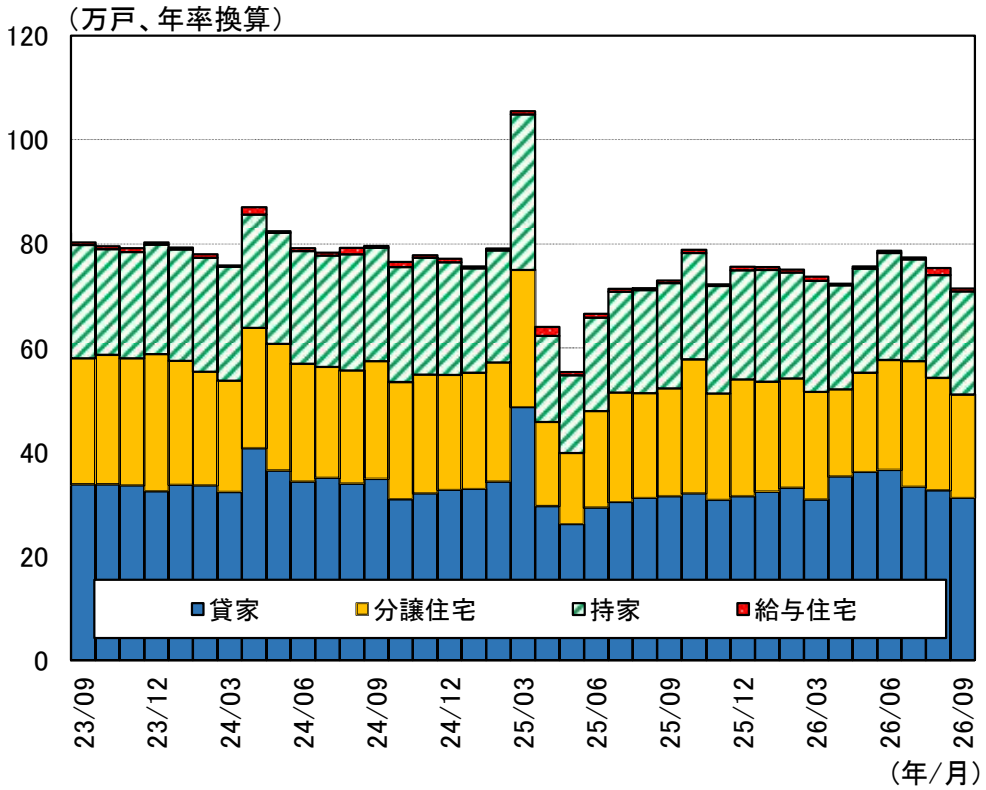
（出所）内閣府「総雇用者所得」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

8.　住宅投資

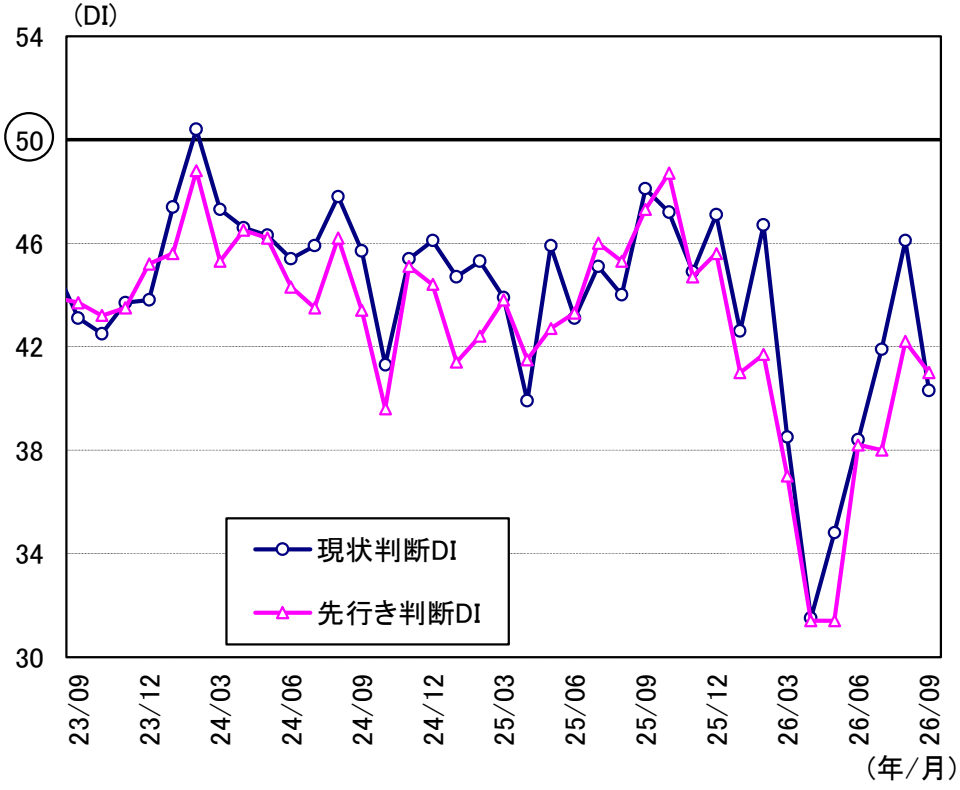
■　住宅投資は減少傾向にあり、先行き不透明感が根強い状況。
- 先行指標の新設住宅着工戸数は、9月前月比▲5.2%（8月同▲2.7%）と3か月連続で減少。
- 9月の景気ウォッチャー調査（住宅関連）は、現状、先行きとも低下し、基準となる50を大幅に下回る水準。
  - 調査回答者からは、住宅ローン金利や住宅価格の上昇による購買意欲の低下を懸念する声。
  - 引き続き、中東情勢等の影響によるコスト高や供給制約等の動向に注意が必要。

〈新設住宅着工戸数〉



（出所）国土交通省「建築着工統計」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈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」

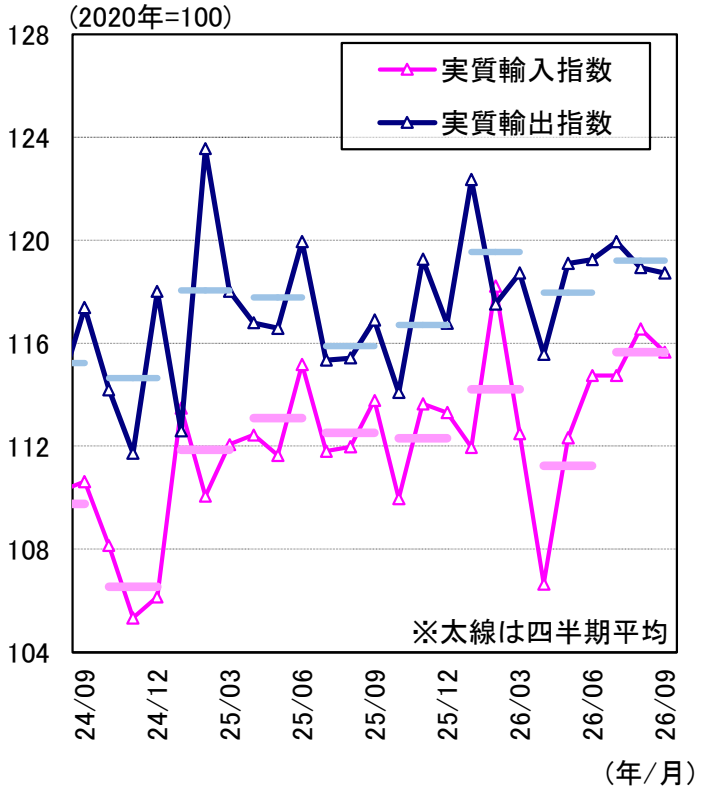
Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

9. 外需

■ 7-9月期の純輸出は、輸入の急増により、実質GDPにマイナス寄与の見込み（3頁）。
- 9月の実質輸出指数（財）は、2か月連続で前月比低下（8月前月比▲0.8%→9月同▲0.2%）も、7-9月期平均は前期平均を上回る水準。
- 9月の実質輸入指数（財）は、2か月ぶりに前月比低下（8月同+1.6%→9月同▲0.8%）。
- 原油及び粗油の輸入数量は、前年比プラス継続。

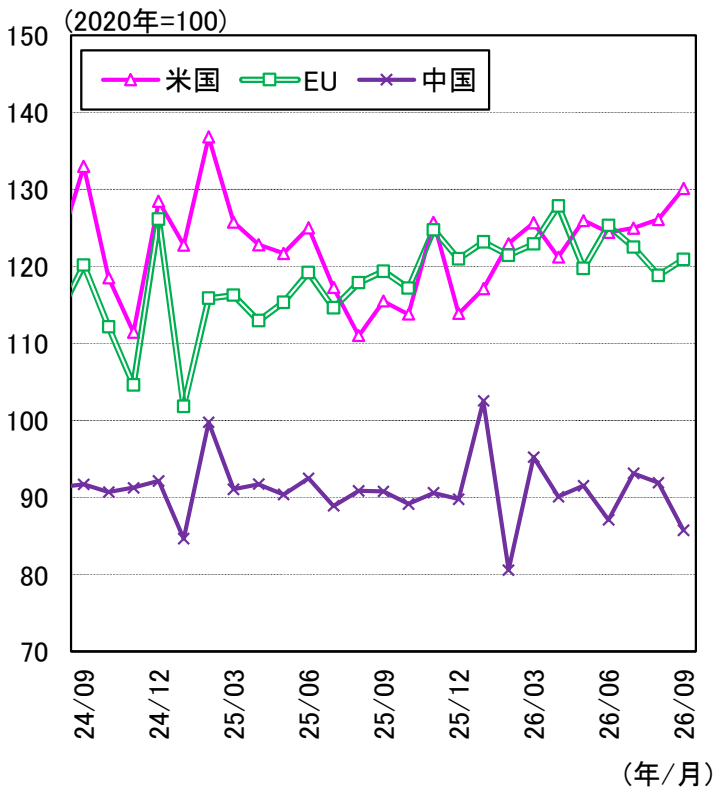
■ 輸出は、緩やかに持ち直す見込み。
- 但し、中東情勢の緊迫が長期化する中、製造業の生産（7頁）や海外経済等の動向について注意が必要。

〈実質輸出入指数〉



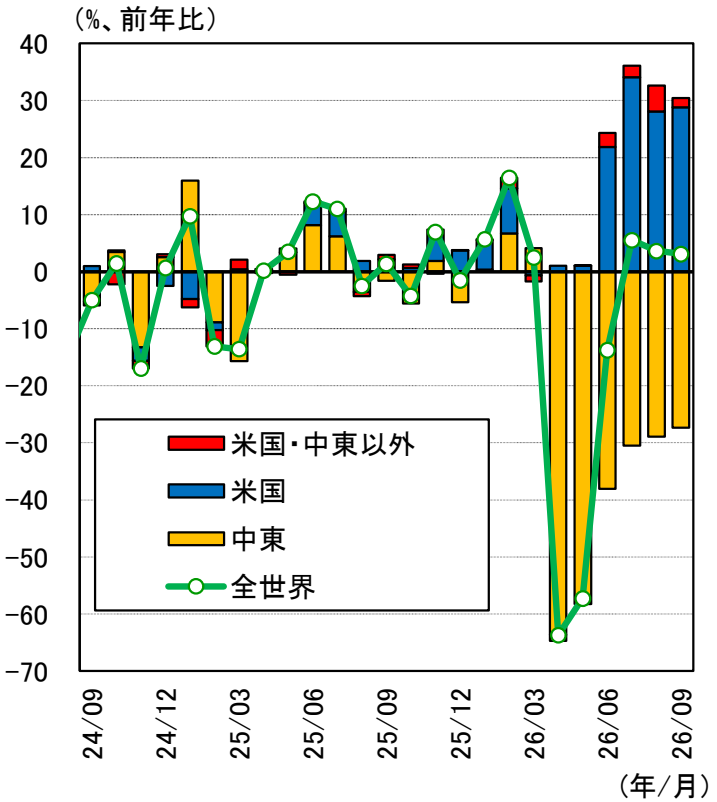
（出所）日本銀行「実質輸出入の動向」

〈実質輸出指数（地域別）〉



（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〉



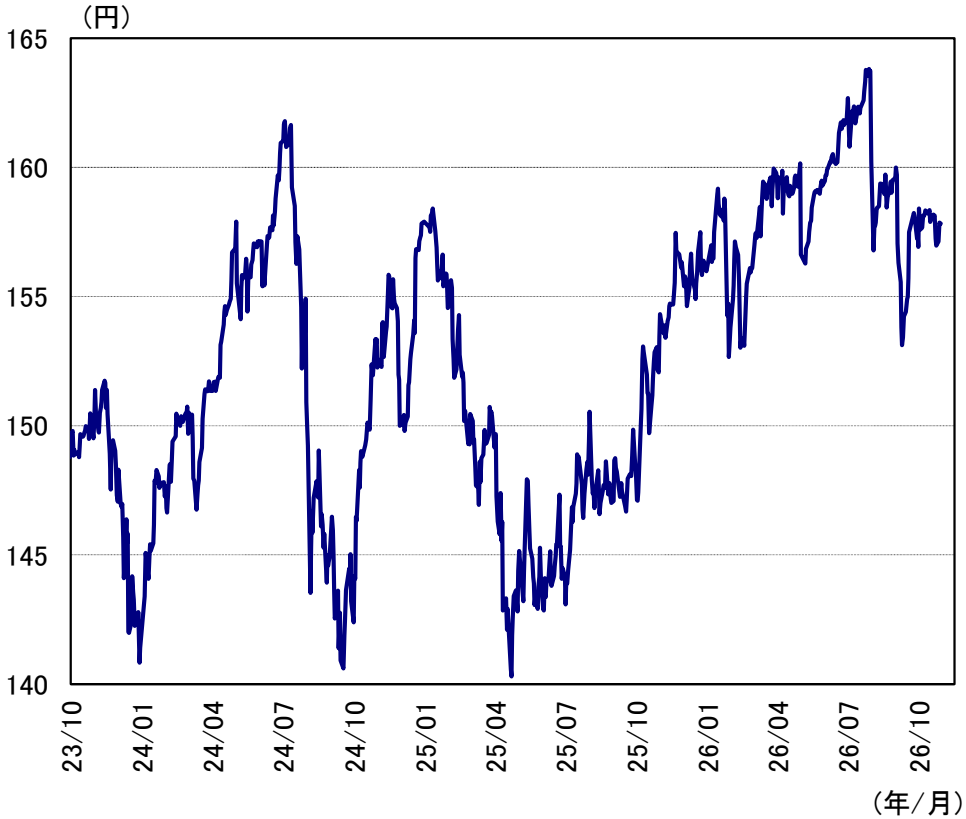
（出所）財務省「貿易統計」よりゆうちょ銀行調査部作成

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

10.　財政・金融政策

■　政府は、物価高等に対する支援により景気を下支え。但し財政悪化懸念は根強く、金融市場等への影響に注意が必要。
・　高市首相は、12月以降ガソリン等への補助を段階的に縮小する方針の一方、今冬の電気・ガス料金に対する支援実施を表明。
■　金融政策に関して当部は、緩和的な金融環境が続く中、物価の上振れリスクを踏まえ、次回利上げは26年12月と想定。
・　日米の政治情勢や円安再加速のリスクを鑑みると、3か月毎の利上げペースを維持せざるを得ない状況。
－　但し、為替や中東情勢等により利上げ時期や回数が左右される可能性も。
・　10月の経済・物価情勢の展望（展望レポート）では、基調的な物価上昇率は2%の「物価安定の目標」と概ね整合的な水準と指摘。
－　経済・物価見通しでは、27年度の実質GDP成長率はやや下方修正、物価は上方修正。

〈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」

〈日本銀行政策委員の経済・物価見通し〉

（対前年度比、%）	実質GDP	消費者物価指数（除く生鮮食品）	消費者物価指数（除く生鮮食品・エネルギー）
2026年度	+0.7～+0.8 ＜+0.7＞	+2.4～+2.6 ＜+2.5＞	+2.4～+2.5 ＜+2.4＞
7月時点の見通し	+0.6～+0.7 ＜+0.6＞	+2.3～+2.7 ＜+2.5＞	+2.3～+2.6 ＜+2.5＞
2027年度	+0.6～+0.8 ＜+0.7＞	+2.4～+2.7 ＜+2.6＞	+2.4～+2.7 ＜+2.7＞
7月時点の見通し	+0.7～+0.8 ＜+0.8＞	+2.2～+2.5 ＜+2.4＞	+2.2～+2.7 ＜+2.6＞
2028年度	+0.7～+0.9 ＜+0.8＞	+2.0～+2.1 ＜+2.0＞	+2.2～+2.4 ＜+2.3＞
7月時点の見通し	+0.7～+0.8 ＜+0.8＞	+2.0～+2.2 ＜+2.0＞	+2.1～+2.3 ＜+2.2＞

（注）見通しは各政策委員見通しの最大・最小を除いたレンジ、＜＞内は中央値、赤字は26年7月時点からの変更箇所
（出所）日本銀行「経済・物価情勢の展望」（26年10月）

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

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緩やかに持ち直し。
・　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	1.4	0.1	0.9	0.7	1.6	1.0	0.9	0.9	1.0
民間最終消費支出 ≪%、前期比≫	0.4	0.0	0.0	0.2	0.0	0.5	0.3	1.3	0.7	1.1
民間住宅 ≪%、前期比≫	0.9	▲ 0.6	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 2.6	0.2	▲ 0.8
民間企業設備 ≪%、前期比≫	▲ 1.0	▲ 0.9	1.3	0.8	0.8	0.5	0.4	2.2	0.5	2.3
輸出 ≪%、前期比≫	1.7	0.4	▲ 0.3	0.5	0.6	0.6	0.6	2.0	1.6	2.2
輸入 ≪%、前期比≫	0.3	▲ 1.7	1.5	1.0	0.9	0.7	0.7	2.5	0.1	3.4
消費者物価指数(除く生鮮食品) ≪%、前年比≫	1.8	1.5	1.9	2.7	3.6	2.4	2.4	2.7	2.4	2.0
完全失業率 ≪%≫	2.7	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	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

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.