

時事経済情報

No. 111

2024年11月25日

福井県立大学客員教授

丹羽連絡事務所チーフエコノミスト

中島精也

目次

- I 米国経済
- II 欧州経済
- III 中国経済
- IV 日本経済
- V マーケット動向



I 米^レ国^{クニ}經^キ濟^ジ

1. 米大統領選挙でトランプが勝利

①11月5日の米大統領選挙でトランプ元大統領が勝利して返り咲きをはたした。獲得選挙人(過半数270人)はトランプ312人、ハリス226人。

②トランプ政権で予想される政策は
(1)25年に期限を迎えるトランプ減税の恒久化。10年間で5兆ドルを超える財政赤字の拡大、景気刺激策となる。
(2)保護主義政策として3兆ドル規模の輸入品への関税引き上げ。中国からの輸入品は60%、その他は10~20%を予定。またメキシコからの自動車には100%の可能性。輸入業者が物価に転嫁すればインフレが加速するので、インフレ抑制の公約と矛盾する。

(3)インフレ加速により金利上昇とドル高予想だが、ドル高で競争力低下を嫌うトランプの対応で混乱も。

(4)他に移民対策として国境厳格化、不法移民の強制送還、中東でイスラエル支持の強化、ウクライナ支援の見直しでEUとの分断が進行する可能性。

③上下両院でも共和党が勝利した(トリプルレッド)ので、トランプ法案が全て成立する可能性大。トランプの独裁が進行するリスク。



2. 11月のFOMCは連続の利下げを決定

①11月6日～7日の米連邦公開市場委員会(FOMC)はFF金利を0.25%引き下げ、4.5～4.75%とした。

②FOMCは前回に続き、雇用の減速を指摘している。景気は下振れリスクが後退しているとの認識だが、インフレも概ね目標に向かって進行しており、更なる雇用減速を未然に回避するために利下げに踏み切った模様。

③次回12月FOMCでの利下げの有無については、データ次第で会合ごとに判断する姿勢。但し、現行の金利水準は景気抑制的であり、中立金利(3%?)に向けて利下げ誘導するのがメインシナリオと見られる。Fedは12月に追加利下げの可能性もあるが、マーケットは懐疑的。

④量的引き締め(QT)については引き続き資産圧縮を進めるとしている。国債の減額は月250億ドル、エージェンシー債の減額は月350億ドル。

⑤尚、パウエル議長はトランプ大統領の政策のインパクトはまだ分からず、当面の金融政策に影響を与えないと述べた。



3. 米GDP7～9月期は消費好調で堅調推移

①7～9月期の実質GDP（一次速報）の伸びは+2.8%（前期比年率、右上図）と、10四半期連続のプラス。前年比は+2.7%。（右下図）

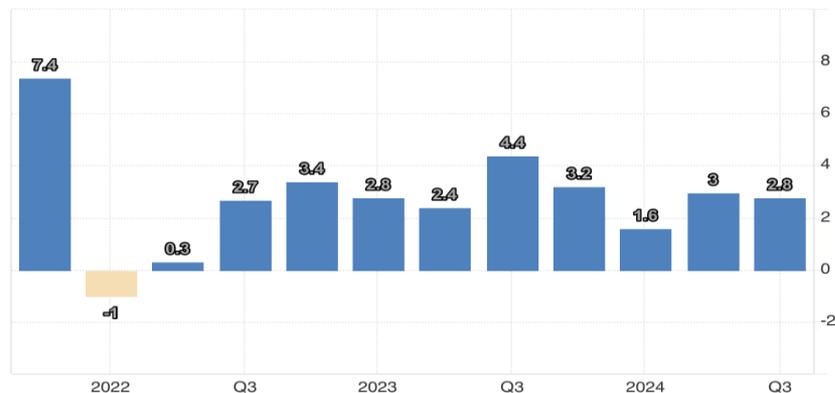
②7～9月期の内需の寄与度は+3.38%、外需の寄与度は▲0.56%。

③個人消費の伸び+3.7%、寄与度は+2.46%と強い。設備投資の伸びは+3.3%、寄与度は+0.46%と堅調。住宅投資の伸びは▲5.1%と2四半期連続のマイナス、寄与度は▲0.21%、在庫投資の寄与度は▲0.17%。政府支出の伸びは+5.0%で寄与度は+0.85%

④輸出の伸びは+8.9%、輸入は+11.2%。

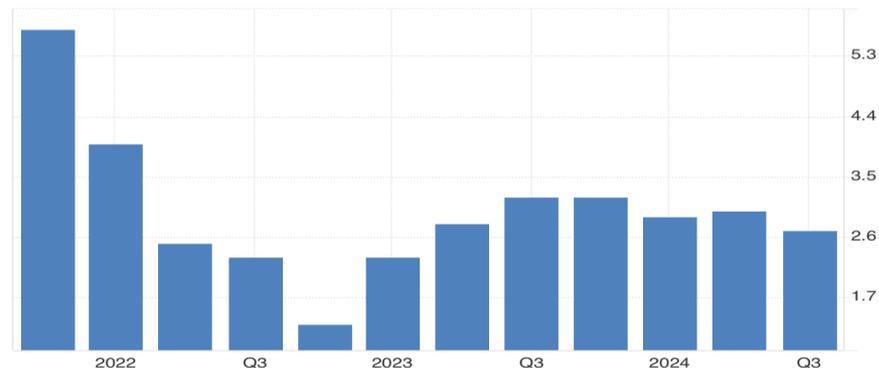
⑤名目GDPの伸びは+4.7%、GDP物価指数は+1.8%。

US GDP Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Economic Analysis

US GDP Annual Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Economic Analysis

4. 米雇用者数の伸びは一時的に大きく減速

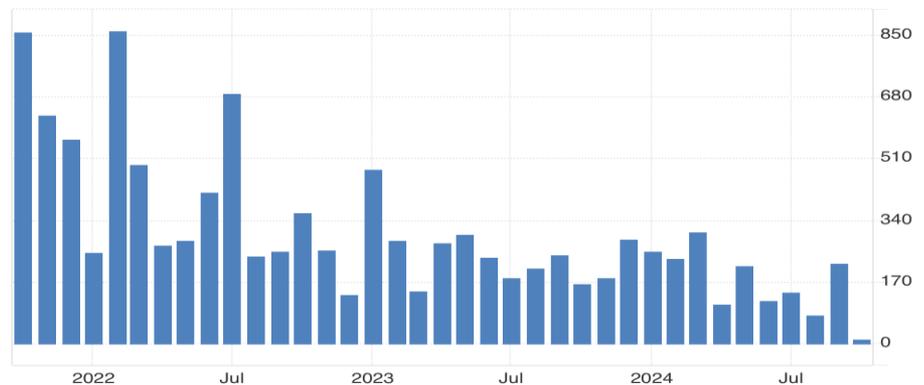
①10月の非農業雇用者数(事業所調査ベース)前月比(右上図)は+1.2万人の増加で事前予想の+10.0万人を大きく下回った。ボーイング社ストライキ、ハリケーンの影響で下振れしたとの見方。これが結果的に11月のFed利下げにつながった。

②業種別ではヘルケア+5.23万人、政府+4.0万人などが増加。製造業▲4.6万人、人材派遣サービス▲4.85万人などが減少。

③家計調査ベースの失業率は4.1%と前月と変わらず。労働参加率は62.6%で前月比▲0.1ポイント低下。

④時間当たり賃金は前月比+13セント上昇して35.46ドル、前年比は+4.0%と前月の3.9%から+0.1ポイントの上昇(右下図)。

US Non Farm Payrolls - Thousand



Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Labor Statistics

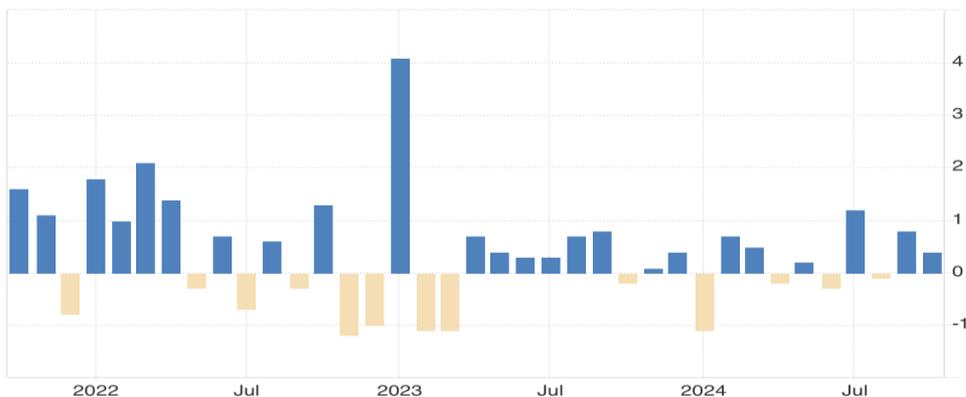


5. 米小売売上高は力強さを欠く動き

①10月の小売売上高の前月比(右上図)
+0.4%、前年比(右下図)は+2.8%。

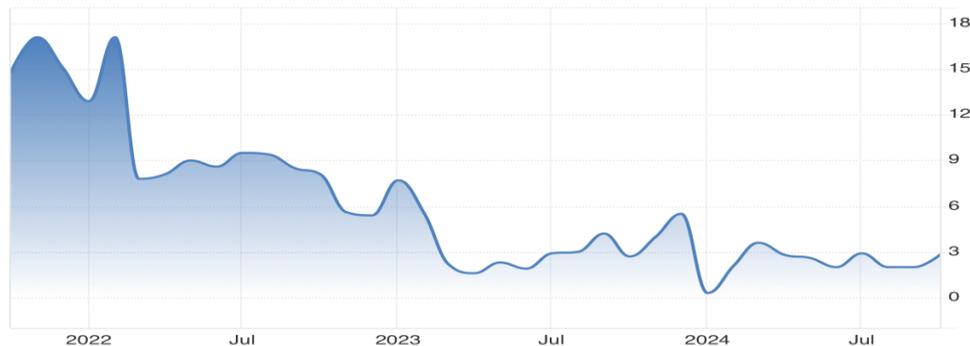
②業種	前月比	前年比
自動車	+1.6%	+3.4%
家具	▲1.3%	+1.5%
電気製品	+2.3%	▲2.3%
建設資材園芸用品	+0.5%	+2.8%
食料品店	+0.1%	+2.7%
健康ケア	▲1.1%	+1.6%
ガソリンスタンド	+0.1%	▲7.1%
衣服アクセサリ	▲0.2%	+2.9%
スポーツ用品・趣味		
・書籍・音楽	▲1.1%	▲3.4%
総合スーパー	+0.2%	+3.1%
無店舗販売	+0.3%	+7.0%
飲食業	+0.7%	+4.3%
合計	+0.4%	+2.8%

US Retail Sales MoM - percent



Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

US Retail Sales YoY - percent



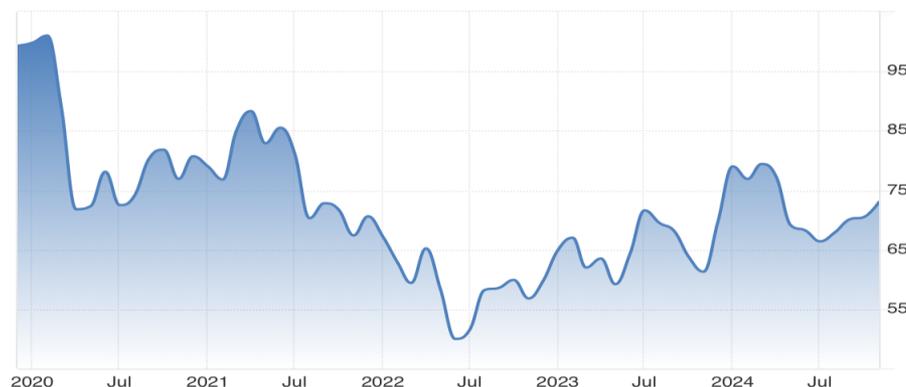
Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

6. 米消費者信頼感指数は持ち直しの様相

①11月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報、下図)は73.0で前月比+2.5ポイントの上昇。現状指数は64.9から64.4に低下、期待指数は74.1から78.5へ上昇。

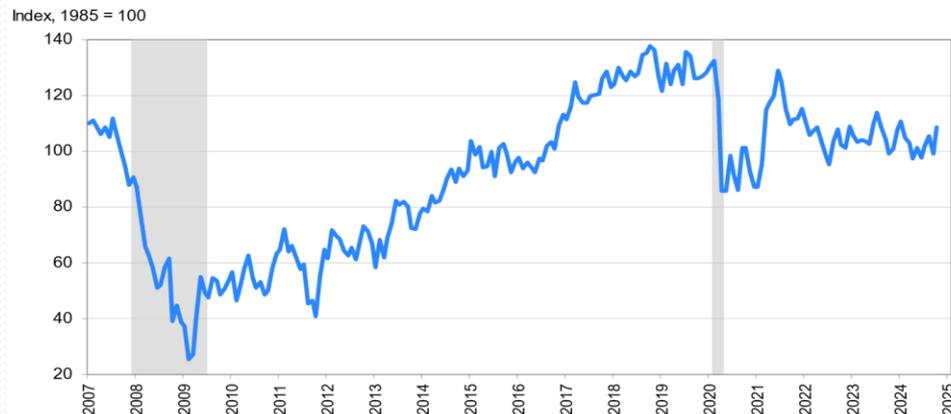
②10月コンファレンスボード消費者信頼感指数(右下図)は108.7で前月比+9.5ポイントの大幅上昇。労働市場の改善を反映。現状指数は138.0で前月比+14.20ポイントの上昇。期待指数は景気後退の分岐点80を上回る89.1で前月比+6.3ポイント上昇。

US Consumer Confidence - points



Source: tradingeconomics.com | University of Michigan

Consumer Confidence Index®



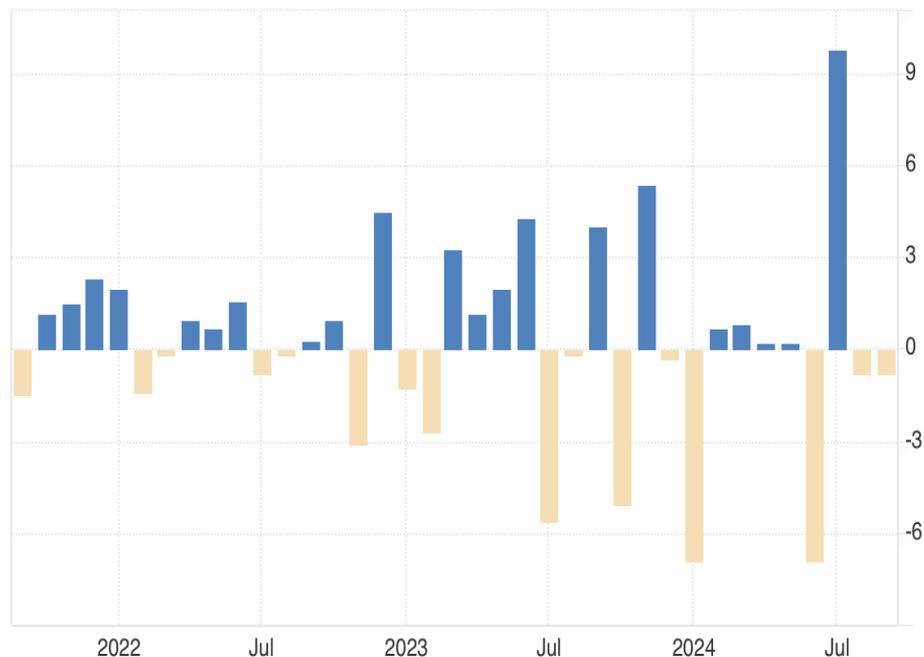
*Shaded areas represent periods of recession.
Sources: The Conference Board; NBER
© 2024 The Conference Board. All rights reserved.

7. 米耐久財新規受注は弱含み推移

①9月の耐久財新規受注(速報)は前月比(右図) ▲0.8%、前年比は▲2.9%。輸送機器を除く耐久財新規受注は前月比+0.4%、前年比+1.2%、国防を除く耐久財新規受注は前月比▲1.1%、前年比▲5.2%

②民間設備投資の先行指標となる非国防資本財から航空機を除いたコア資本財受注は前月比+0.5%、前年比+0.6%。

US Durable Goods Orders - percent



Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

8. 米住宅着工戸数は弱含みが続く

①10月の米住宅着工戸数はハリケーンの影響もあって年率131.1万戸(右上図)、前月比は▲3.1%、前年比は▲4.0%。一戸建は前月比▲6.9%、前年比は▲0.5%、集合住宅(5件以上)は前月比+9.8%、前年比▲12.6%。

②8月のケースシラー住宅価格指数(20都市)は前月比▲0.32%、前年比+5.20%。

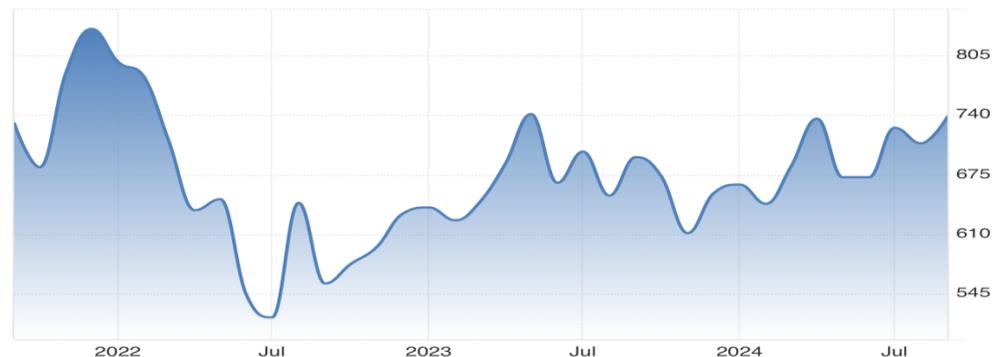
③9月の新築住宅販売戸数は年率73.8万戸(右下図)、前月比+4.1%、前年比+6.3%

US Housing Starts - Thousand units



Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

US New Home Sales - Thousand units

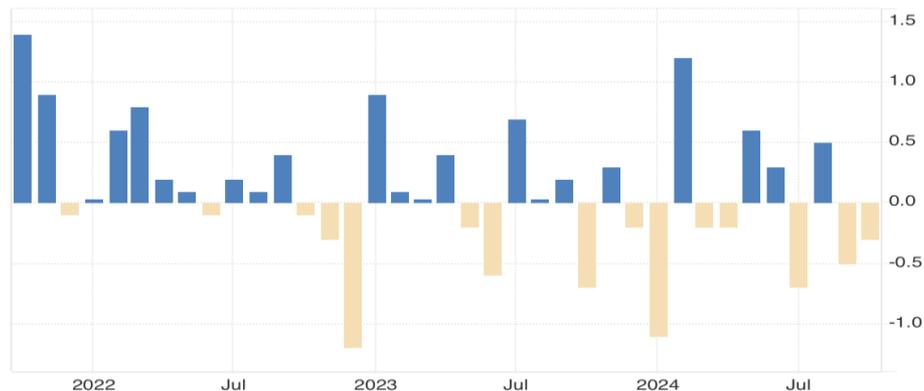


Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

9. 米鋁工業生産はボーイング社ストが響く

- ①10月の米鋁工業生産指数は前月比▲0.3%（右上図）。前年比も▲0.3%（右下図）と低迷続く。
- ②鋁業の前月比は+0.3%、前年比は▲1.5%、公益事業の前月比は+0.7%、前年比+1.5%。
- ③製造業の前月比は▲0.5%、前年比は▲0.3%。うち自動車及び部品はそれぞれ▲3.1%、+4.6%、コンピュータ・電子機器は+0.9%、+4.0%、航空機はボーイング社ストの影響で▲5.8%、▲11.8%、金属製品▲0.2%、▲2.0%、食料・飲料・タバコ▲0.1%、▲2.1%、化学は+0.6%、+3.7%。
- ④設備稼働率指数（製造業）は76.2と前月より▲0.5ポイント低下。長期平均78.3を▲2.1ポイント下回る

US Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | Federal Reserve

US Industrial Production - percent

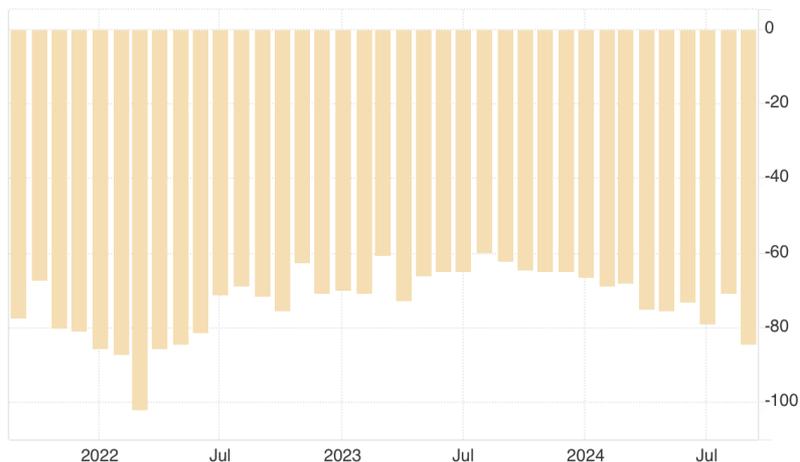


Source: tradingeconomics.com | Federal Reserve

10. 米貿易赤字は輸入増加顕著で拡大

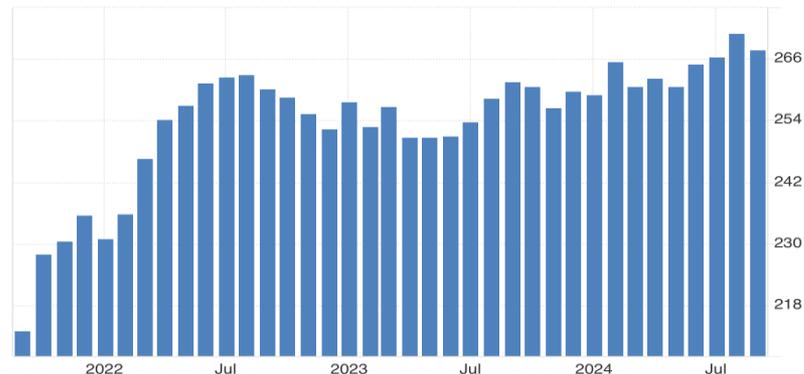
- ①9月の貿易・サービス収支(季調済、左下図)は前月比▲136億ドル悪化して▲844億ドルの赤字。
- ②財・サービス輸出(右上図)は前月比▲32億ドルの2,679億ドル(前年比+2.4%)。前月比で消費財▲14億ドル、資本財▲19億ドル、工業用原材料▲14億ドル。
- ③財・サービス輸入(右下図)は前月比+103億ドルの3,523億ドル(前年比+8.9%)。前月比で消費財+40億ドル、資本財+28億ドル、工業用原材料+22億ドル、自動車及び部品+12億ドル。
- ④対中輸出は112.63億ドルで前年比▲4.5%、対中輸入は430.74億ドルで前年比+7.0%。

US Balance of Trade - USD Billion



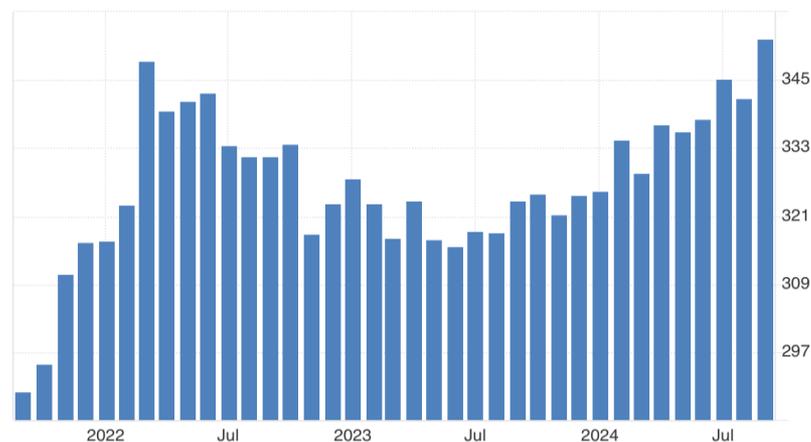
Source: tradingeconomics.com | Bureau of Economic Analysis (BEA)

US Exports - USD Billion



Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

US Imports - USD Billion

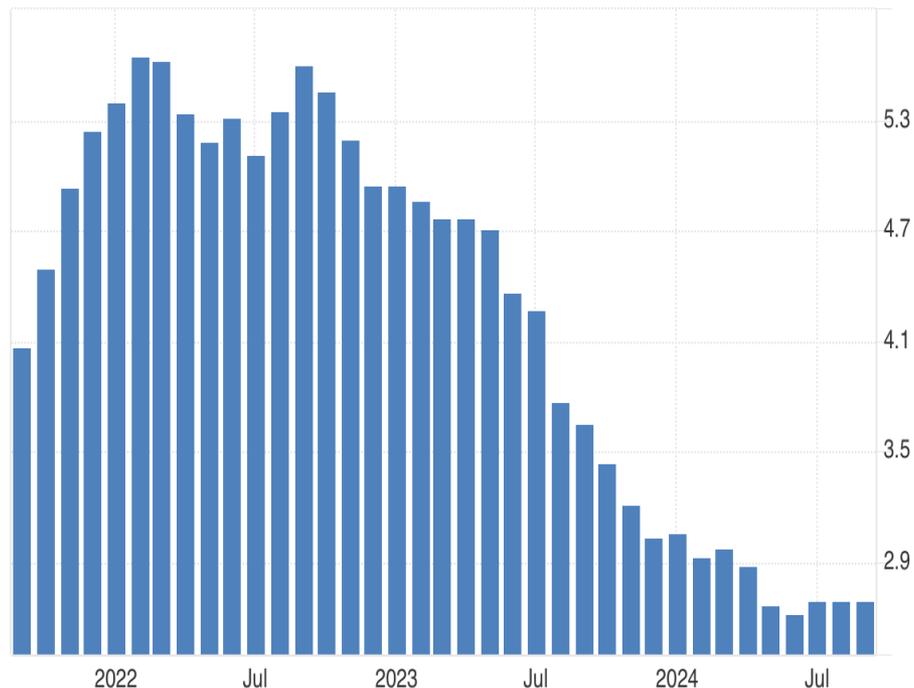


Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

11. 米国のコアPCEの伸びは2.7%で横ばい

- ①9月のPCE(個人消費支出)総合物価指数の前年比は+2.1%と前月より▲0.2ポイント低下。前月比は+0.2%。
- ②エネルギーと食料を除くコアPCE物価指数の前年比(右図)は+2.7%と前月と変わらず。前月比は+0.3%。
- ③財価格の前年比は▲1.2%、前月比は▲0.1%、サービス価格の前年比は+3.7%、前月比は+0.3%。エネルギー価格の前年比は▲8.1%、前月比▲2.0%。
- ④期待インフレ率指標(BEI)は11月20日時点で10年物2.31%、5年物は2.23%と前月より0.2ポイントほど上昇。

US Core PCE Price Index Annual Change - percent

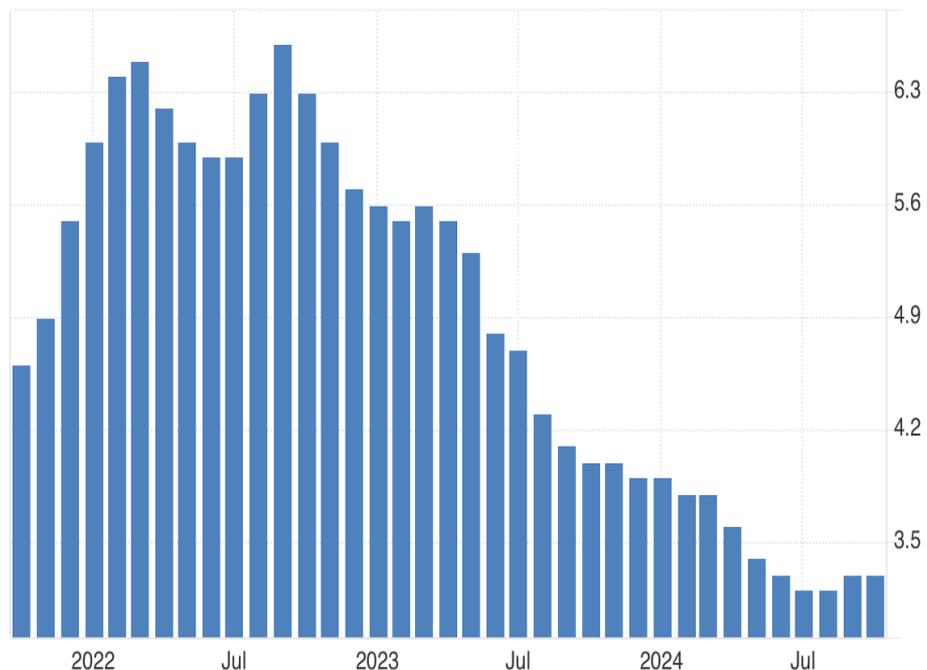


Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Economic Analysis

12. 米消費者物価コアの伸びは下げ止まり

- ①10月のCPI(消費者物価指数)総合の前年比は+2.6%と前月より+0.2ポイント上昇。前月比+0.2%。
- ②エネルギーの前年比は▲6.8%、前月比は▲1.9%。
- ③エネルギーと食料を除くコアCPIの前年比(右図)は前月と変わらず+3.3%、前月比は+0.3%。
- ④サービス(除くエネルギーサービス)の前年比は+4.8%、前月比は+0.3%

US Core Inflation Rate - percent

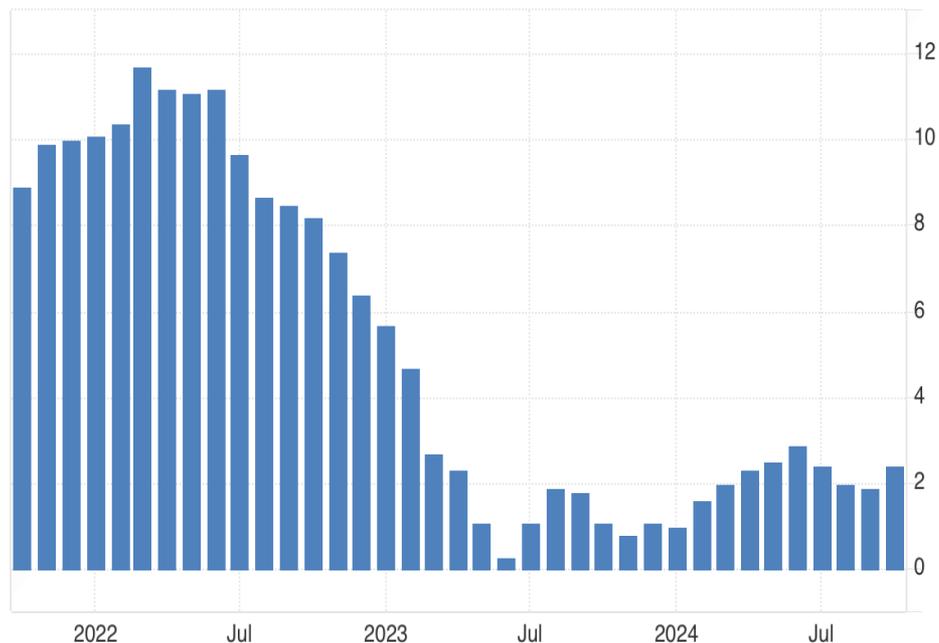


Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Labor Statistics

13. 米生産者物価総合の伸びは2%台の動き

- ①10月のPPI (生産者物価指数) 総合の前月比+0.2%。前年比(右図)は2.4%と前月より+0.5ポイント上昇。
- ②エネルギーの前月比は▲0.3%。
- ③エネルギーと食料を除くコアPPIの前月比は+0.3%、前年比は+3.5%。
- ④サービス (除くエネルギーサービス)の前月比は+0.3%。

US Producer Prices Change - percent



Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Labor Statistics

14. 米製造業PMI指数は50以下で下降傾向

米サプライマネジメント協会 (ISM)
の10月製造業PMI指数(右図)は**46.5**と
前月比**▲0.7**の低下。

〈項目別前月比〉

新規受注+1.0ポイント

生産▲3.6

雇用+0.5

供給者納入▲0.2

在庫▲1.3

顧客在庫▲3.2

価格+6.5

受注残▲1.8

新規輸出受注+0.2

輸入 0.0

US Business Confidence - points



Source: tradingeconomics.com | Institute for Supply Management



II 欧州經濟

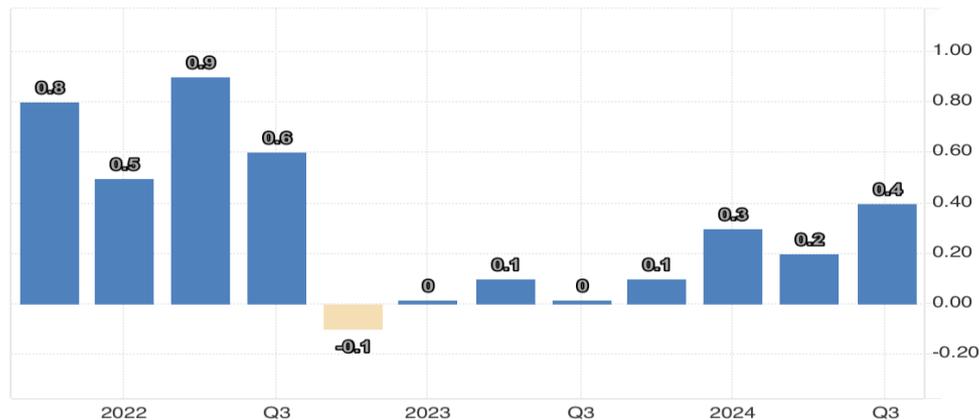
1. ユーロ圏のGDPは改善の兆し

①7~9月期のユーロ圏GDPの前期比(右上図)は +0.4%。前年比(右下図)は+0.9%。

②前期比で独+0.2%、仏+0.4%、伊0.0%、スペイン+0.8%、ポルトガル+0.2%、オーストリア+0.3%、ベルギー+0.2%。

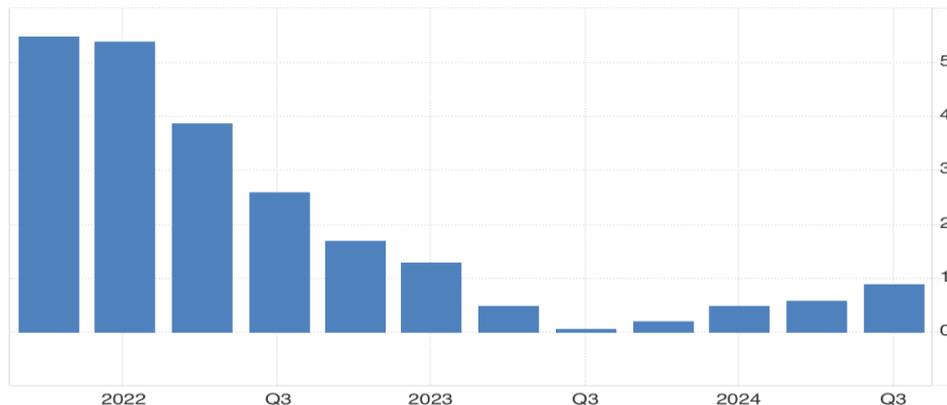
③前年比で独▲0.2%、仏+1.3%、伊+0.4%、スペイン+3.4%、ポルトガル+1.9%、オーストリア▲0.1%、ベルギー+1.0%。

EA GDP Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

EA GDP Annual Growth Rate - percent

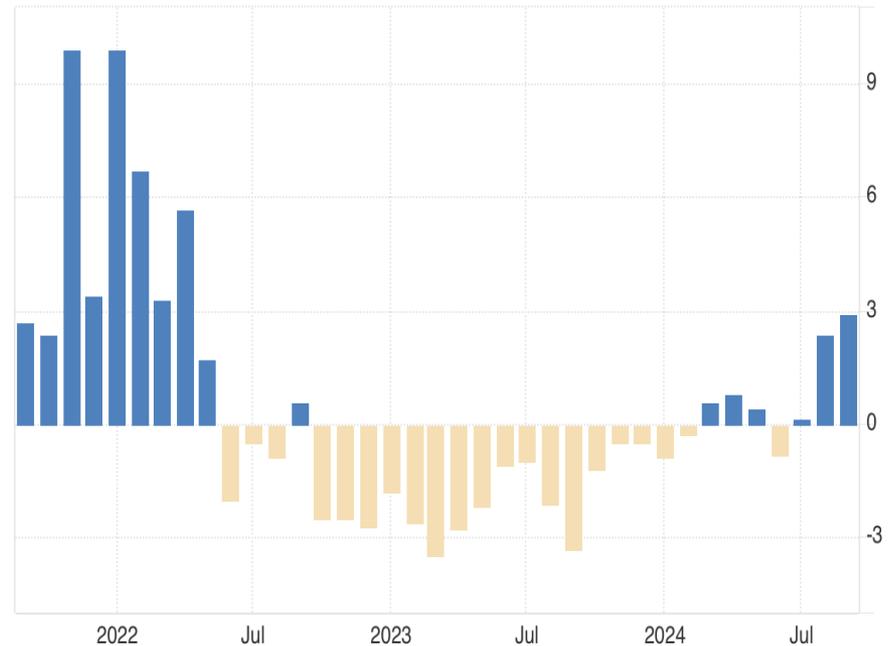


Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

2. ユーロ圏の小売売上高は回復の動き

- ①9月のユーロ圏小売売上高（数量ベース）は前年比（右図）は+2.9%。前月比+0.5%
- ②商品別前年比では食料・飲料・タバコ+0.2%、非食料製品+5.3%、自動車燃料+2.2%。前月比で食料・飲料・タバコ%、非食料製品▲0.4%、自動車燃料+1.%。前年比では食料・飲料・タバコ▲0.2%、非食料製品+1.1%、自動車燃料+0.2%。

EA Retail Sales YoY - percent



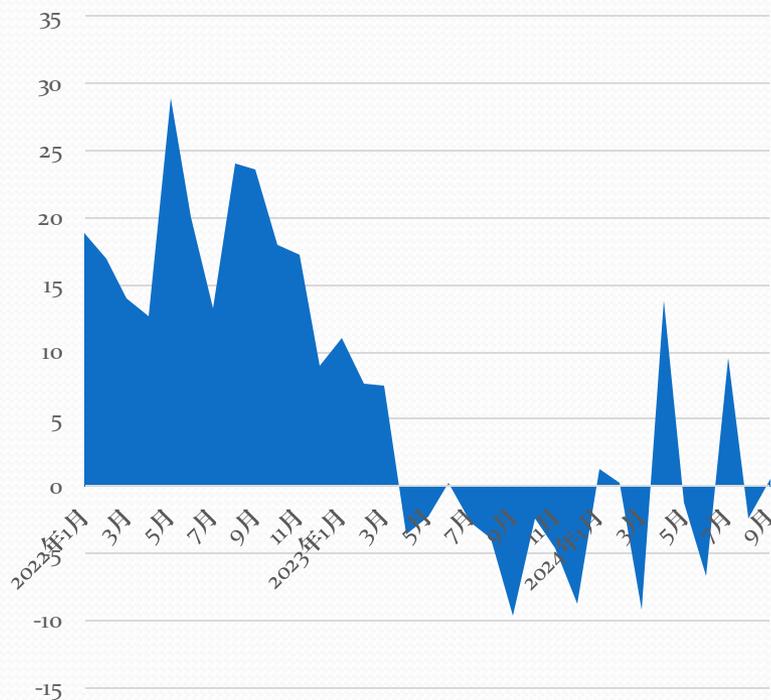
Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

3. ユーロ圏の域外貿易は低調が続く

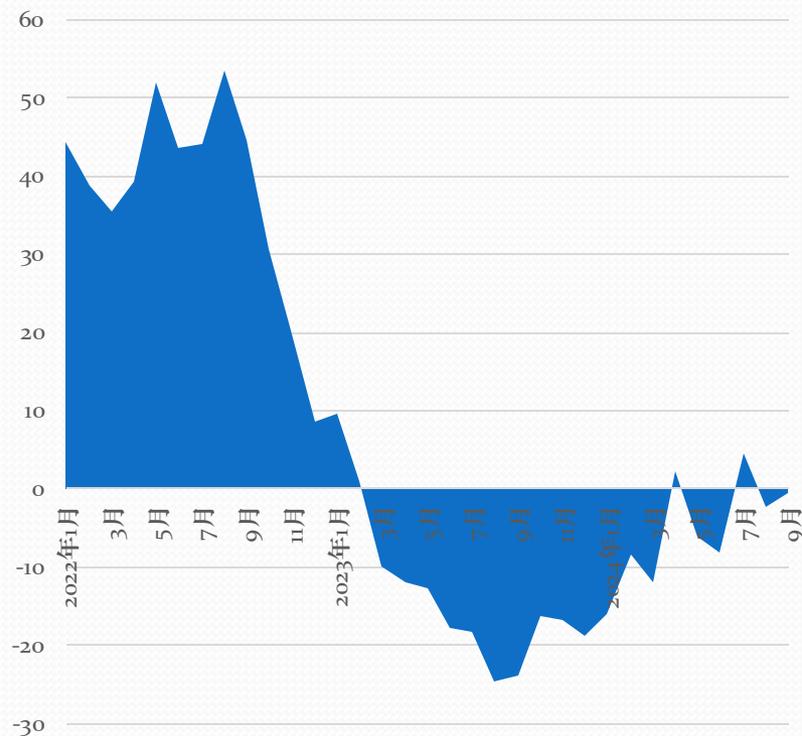
①9月の域外向け輸出の伸びは+0.6%。米国向け+8.9%、中国向け▲4.2%、日本向け▲3.9%。

②9月の域外からの輸入の伸びは前年比▲0.6%。

ユーロ圏の輸出の推移(前年比、%)



ユーロ圏の輸入の推移(前年比、%)



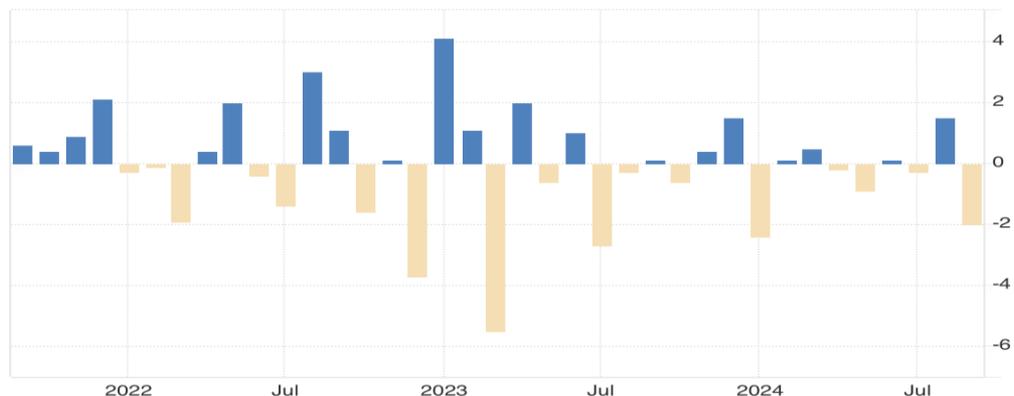
4. ユーロ圏鉱工業生産の不振が続く

①9月のユーロ圏鉱工業生産は前月比(右上図)は▲2.0%、前年比(右下図)は▲2.8%と9ヶ月連続のマイナス。

②項目別の前月比は中間財0.0%、エネルギー▲1.5%、資本財▲3.8%、耐久消費財+0.5%、非耐久消費財+1.6%。

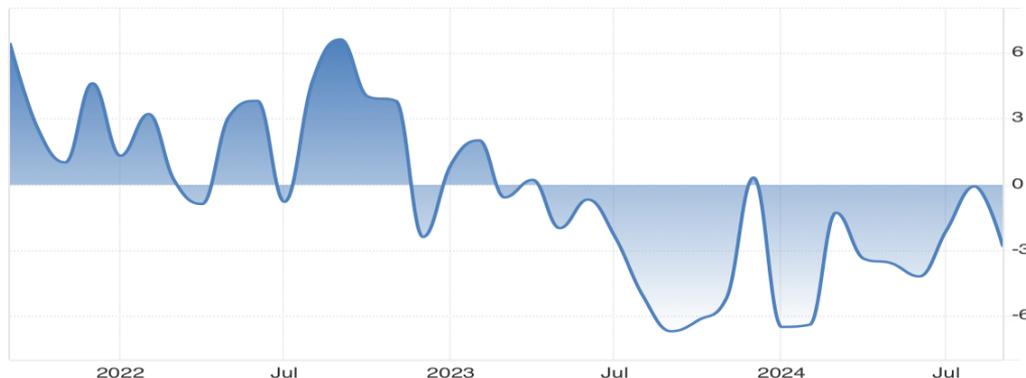
③前年比では中間財▲2.6%、エネルギー+1.9%、資本財▲6.4%、耐久消費財▲1.7%、非耐久消費財+4.8%。

EA Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

EA Industrial Production - percent

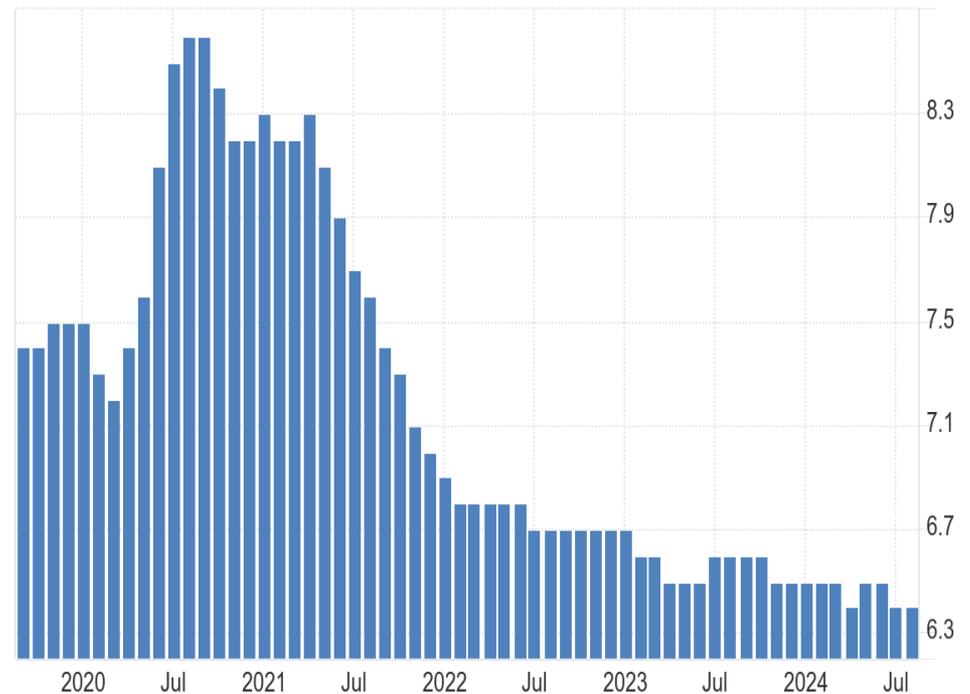


Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

5. ユーロ圏失業率は下げ止まりの兆し

- ①9月のユーロ圏失業率(右図)は6.3%と前月と変わらず。前年同月より▲0.3ポイントの低下。
- ②最低はチェコの2.8%、最高はスペインの11.2%。
- ③前年9月との比較で上昇したのは独3.1%→3.5%、仏7.4%→7.6%、デンマーク4.7%→6.4%。オランダは3.7%→3.7%と変わらず。低下は伊7.7%→6.1%、スペイン12.0%→11.2%。
- ④英国の8月の失業率は前月比+0.3ポイント上昇して4.3%。(英国統計局)

EA Unemployment Rate - percent

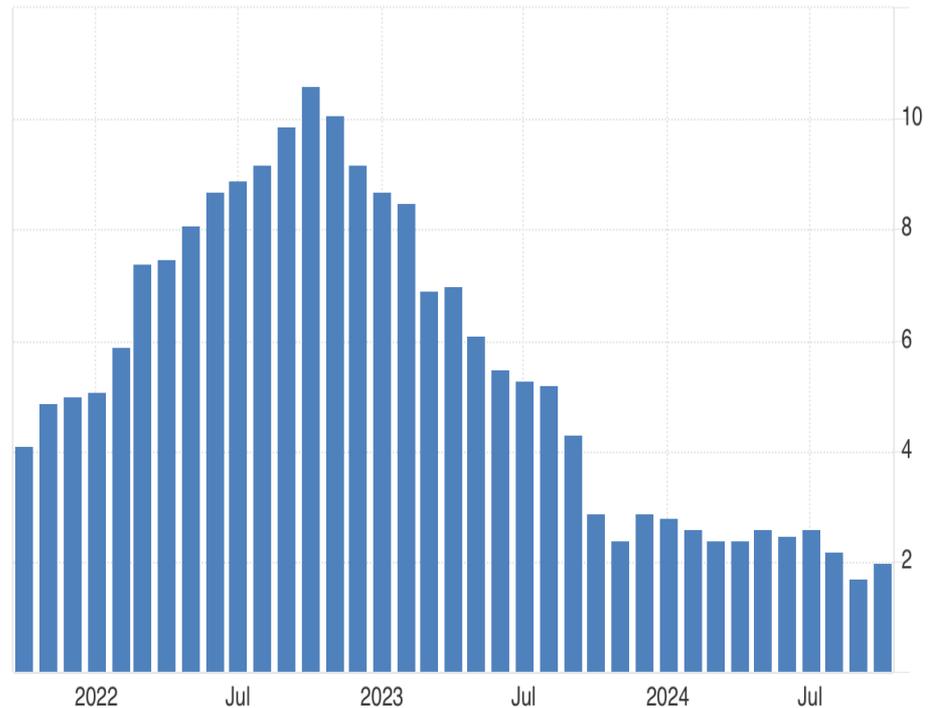


Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

6. ユーロ圏インフレ率は2%に戻す

- ①10月のユーロ圏消費者物価(CPI)の前年比(右図)は+2.0%と前月より+0.3ポイント上昇。前月比は+0.3%。
- ②コアCPI(エネルギー・食料・アルコール・タバコを除く)の前年比は+2.7%で前月と変わらず。前月比は+0.2%。
- ③項目別の前年比で食料・アルコール・タバコは8月+2.3%→9月+2.4%→10月+2.9%、エネルギーは▲3.0%→▲6.1→▲4.6%、非エネルギー工業製品は+0.4%→+0.4% →+0.5%。サービスは+4.1%→+3.9%→+4.0%。

EA Inflation Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

7. ユーロ圏サービス業PMIも50以下に低下

①製造業PMIは10月46.0→11月45.2

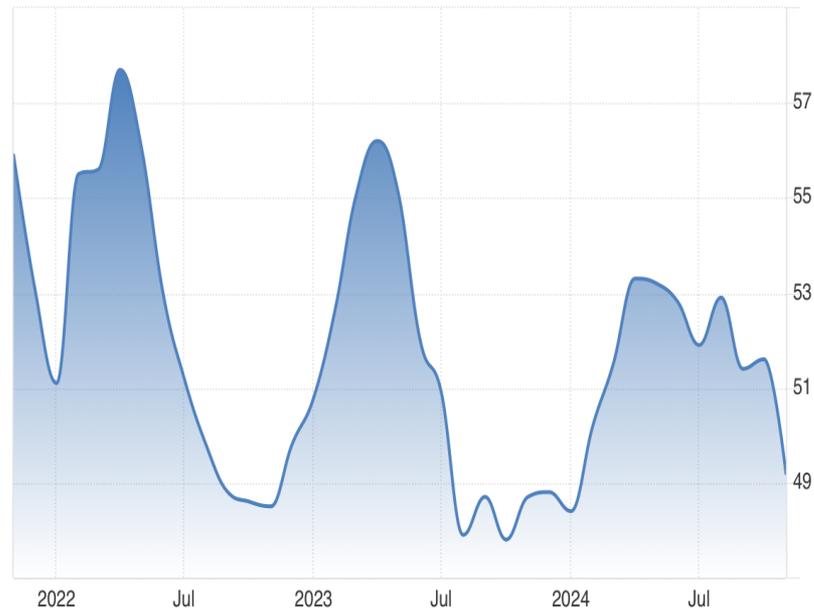
②サービス業PMIは10月51.6→11月49.2

EA Manufacturing PMI - points



Source: tradingeconomics.com | S&P Global

EA Services PMI - points



Source: tradingeconomics.com | S&P Global

8. ユーロ圏景況感指数は下降トレンド続く

①10月のユーロ圏業況指数(出所:EU委員会)は▲0.96と前月比▲0.20ポイント低下して16ヶ月連続のマイナス。

②11月のユーロ圏ZEW景況感指数は前月比▲7.6ポイント低下して+12.5。

EA Business Confidence - points



Source: tradingeconomics.com | European Commission

EA ZEW Economic Sentiment Index - points

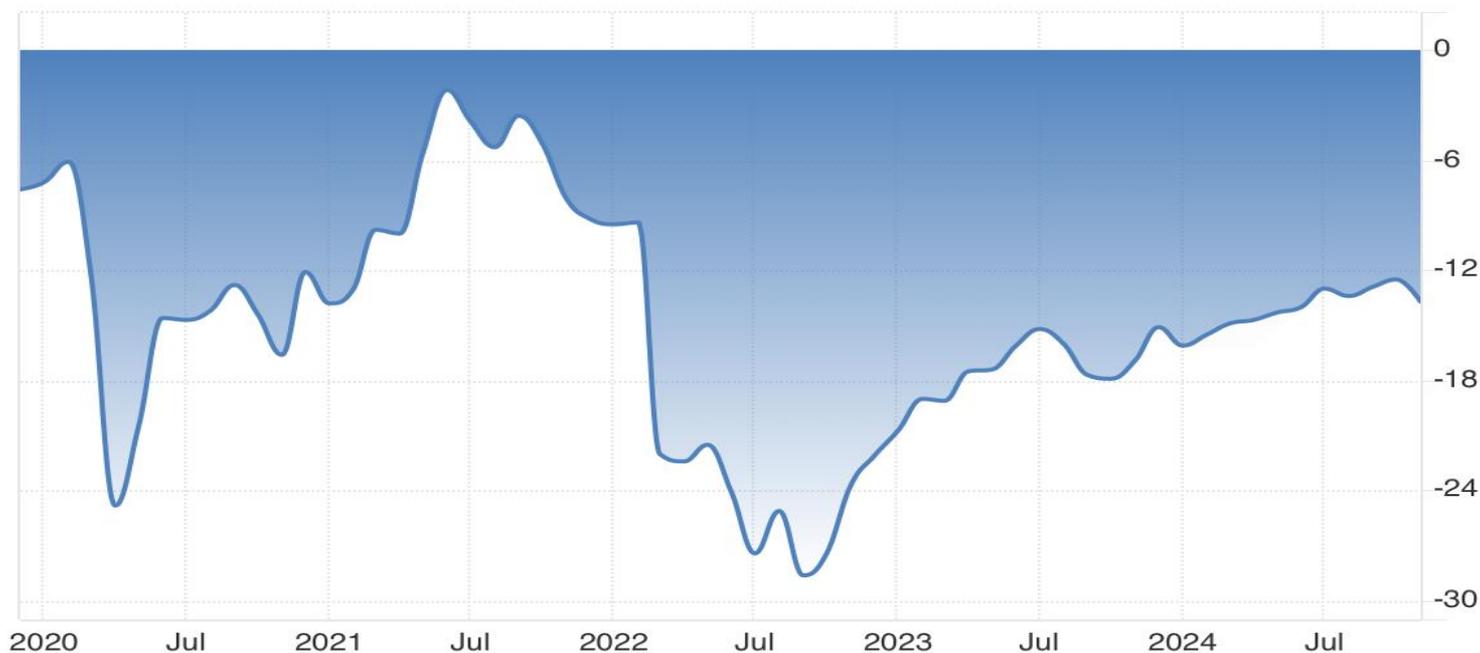


Source: tradingeconomics.com | Centre for European Economic Research (ZEW)

9. ユーロ圏消費者信頼感指数は改善ストップ

11月のユーロ圏消費者信頼感指数(右図)は前月より▲1.2ポイント低下して▲13.7。

EA Consumer Confidence - points



Source: tradingeconomics.com | European Commission

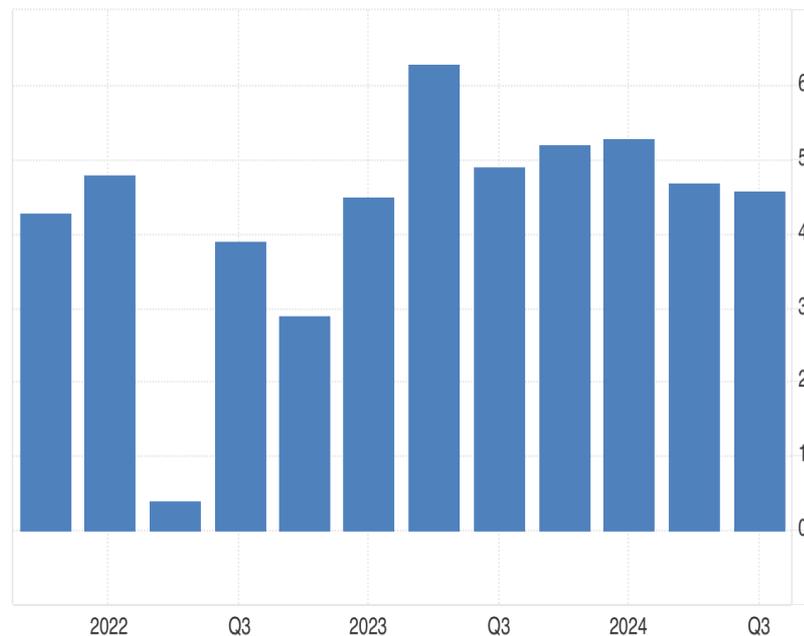


Ⅲ 中国經濟

1. 中国の7～9月期GDPは政府目標5%前後に届かず

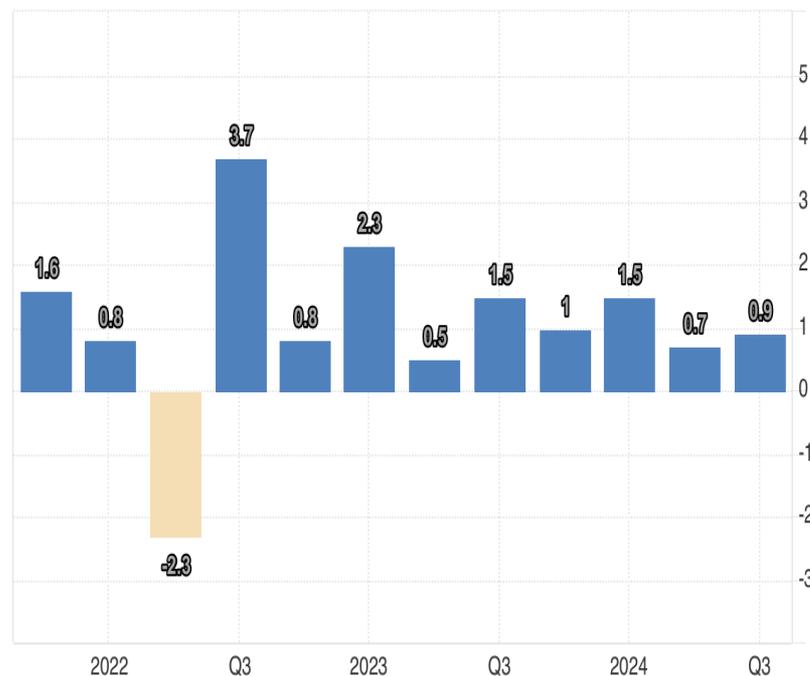
7～9月期の前年同期比(左下図)は+4.6%、前期比(右下図)は+0.9%。

CN GDP Annual Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN GDP Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

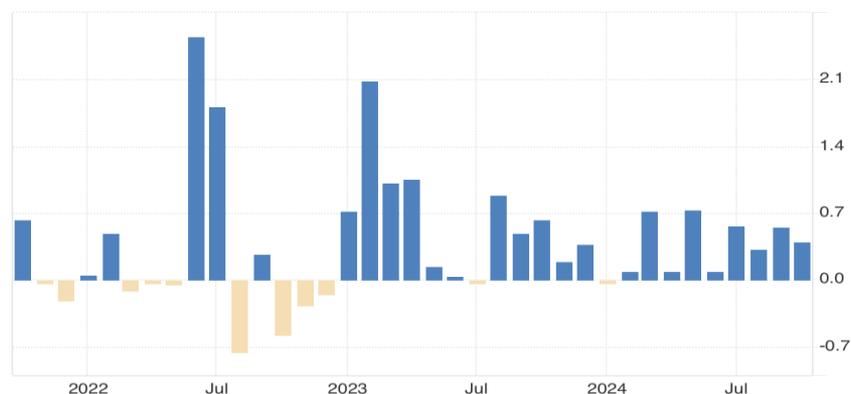
2. 中国の小売売上高の伸びは上向く

①10月の小売売上高の前年比(右下図)は+4.8%と+1.6ポイント伸びが高まる。前月比(右上図)は+0.41%。

②商品別の前年比は以下の通り

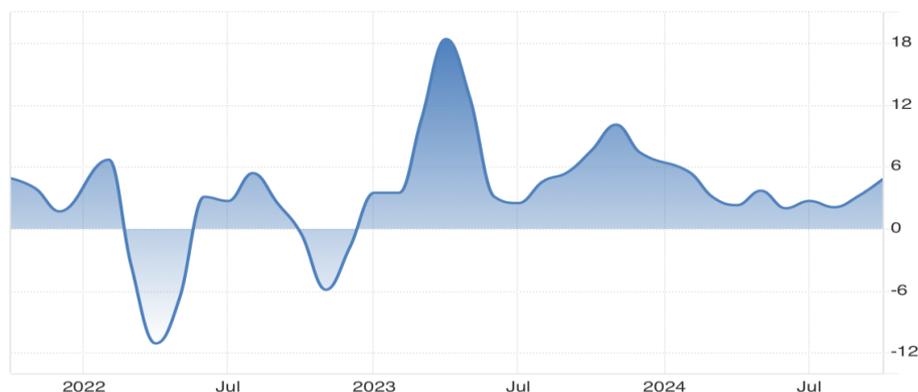
	9月	10月
通信機材	+12.3%	+14.4%
自動車	+0.4%	+3.7%
建設資材	▲6.6%	▲5.8%
家具	+0.4%	+7.4%
家庭電器	+20.5%	+39.2%
宝飾品	▲7.8%	▲2.7%
化粧品	▲4.5%	+40.1%
石油製品	▲4.4%	▲6.6%
服飾類	▲0.4%	+8.0%
事務用品	+10.0%	+18.0%
医薬品	+5.4%	+1.4%
日用品	+3.0%	+8.5%
合計	+3.2%	+4.8%

CN Retail Sales MoM - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN Retail Sales YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

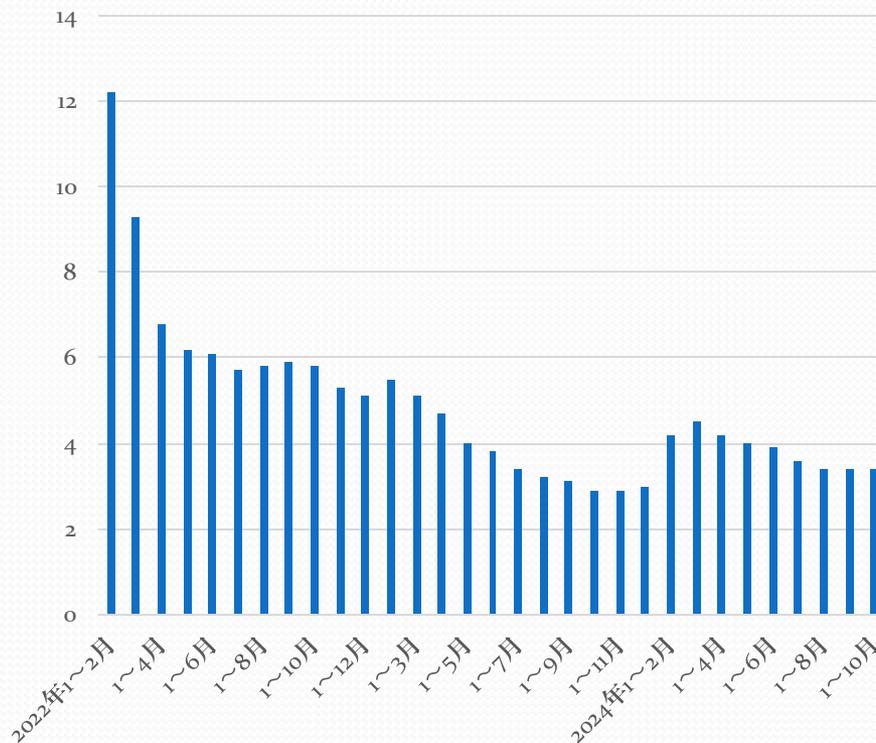
3. 中国の固定資産投資は公共投資主導不変

①1～10月の固定資産投資は前年比+3.4% (右図)。

②民間投資は▲0.3%、公共投資の伸びは+6.2%。

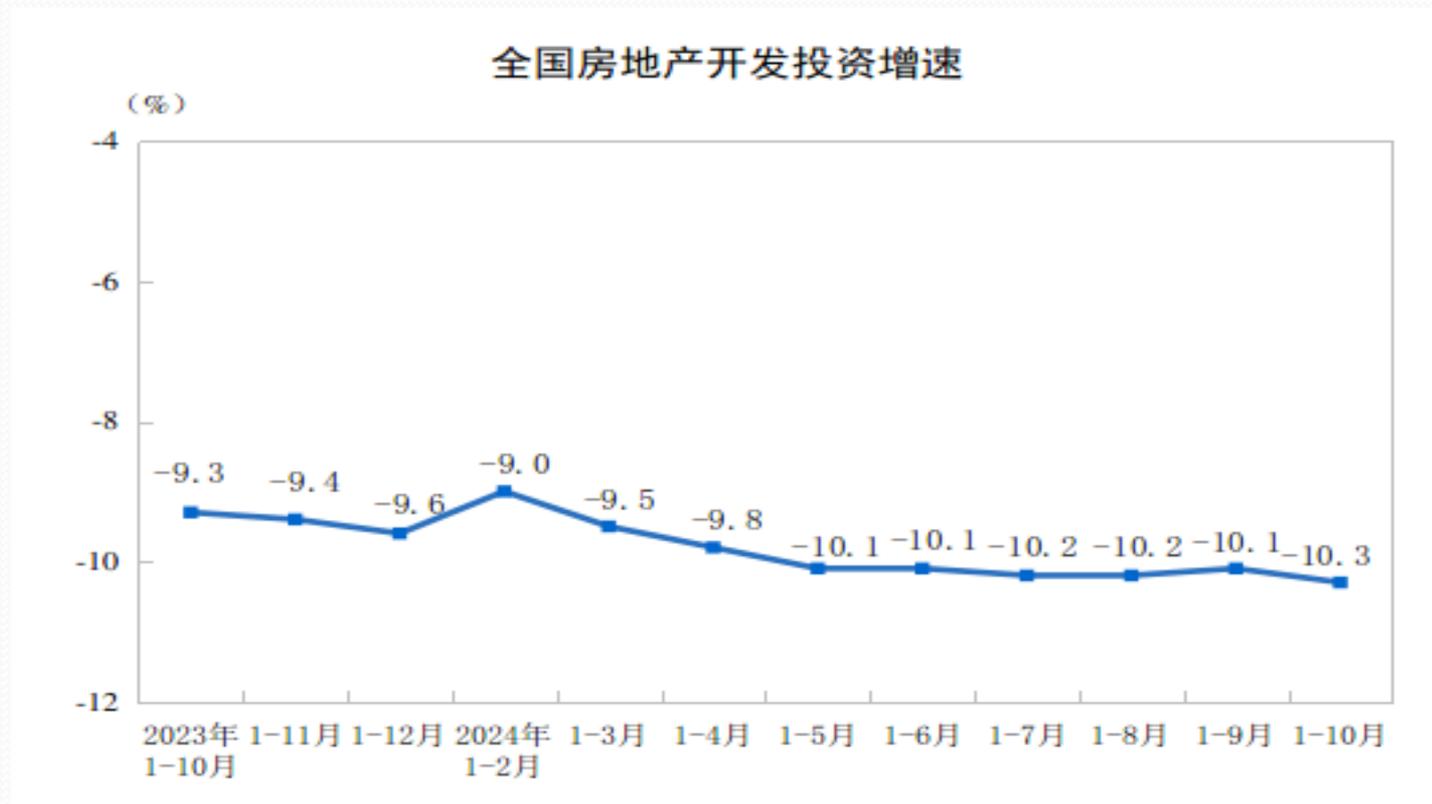
③鉱業は+13.2%。製造業+9.3%、うち食品製造+23.5%、紡績業+15.2%、化学+11.2%、医薬+6.2%、非鉄金属+25.9%、金属製品+15.8%、自動車製造+5.9%、鉄道・船舶・航空+33.0%、電気機械▲2.8%、コンピュータ・通信+13.2%、電力・ガス・水道+24.1%、鉄道運輸は+14.5%、道路運輸は▲2.1%、水利環境公共施設+3.1%。

中国の固定資産投資(前年比、%)



4. 中国の不動産投資は減少傾向が続く

1～10月の不動産投資は不動産不況を反映して前年比▲10.3%と2桁マイナス



5. 中国の新築住宅価格は殆どどの都市で下落

①10月の70都市新築住宅価格の前年比は▲5.9%（右図）、前月比も▲0.5%と低下。

②前月比で上昇した都市は7都市、**下落したのは63都市**、横ばいは0都市。

③都市別の住宅価格前年比は

北京▲4.9%、天津▲2.8%

大連▲6.5%、長春▲3.9%

上海+5.0%、南京▲8.6%

武漢▲10.1%、広州▲10.4%

深圳▲8.1%、成都▲4.7%

西安+0.7%。

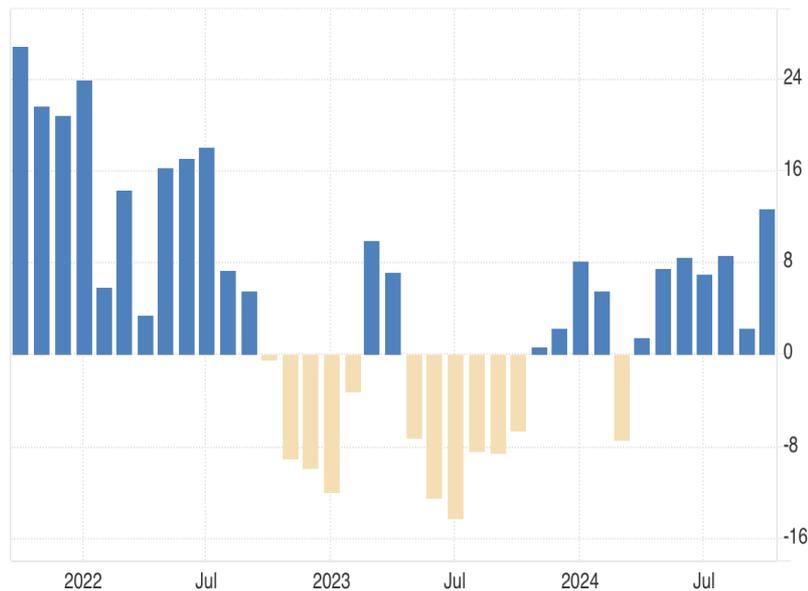
CN Housing Index - Percent



6. 10月の中国貿易は輸出増大、輸入減少

①10月の輸出は前年比+12.7%。米国向け+8.1%、EU向け+12.7%、ASEAN向けは+15.8%、ロシア向け+26.7%。

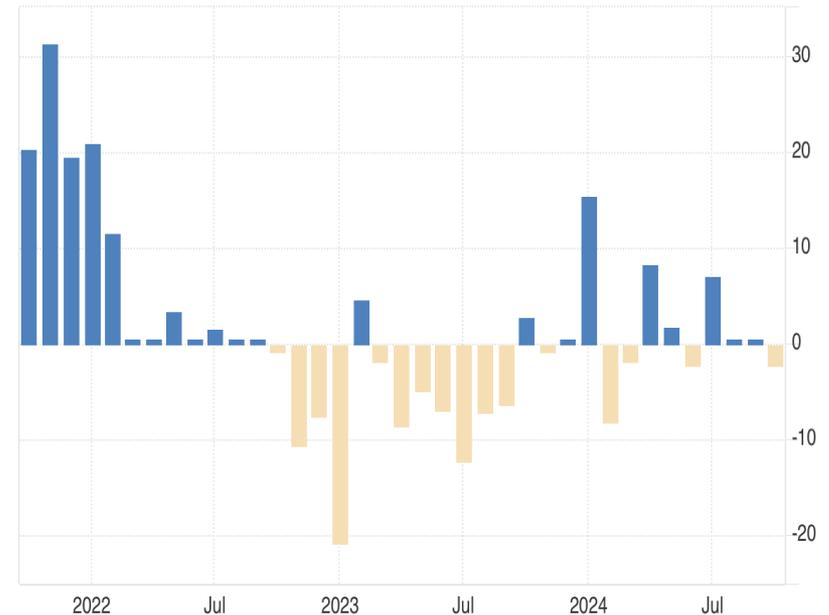
CN Exports YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | General Administration of Customs

②10月の輸入は前年比▲2.3%。対米+6.6%、ASEAN▲6.0%、EU▲6.0%。

CN Imports YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | General Administration of Customs

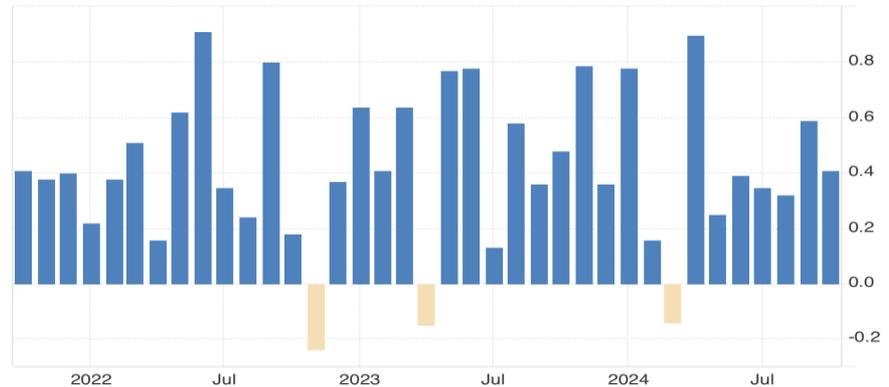
7. 中国の鉱工業生産の伸びは5%前後で安定

①10月の中国の鉱工業生産の前年比(右下図)は+5.3%の伸びと前月より▲0.1ポイント伸びが低下。前月比(右上図)は+0.41%。

②製造業の前年比は+5.4%。電気・ガス・水道は+5.4%、鉱業は+4.6%。

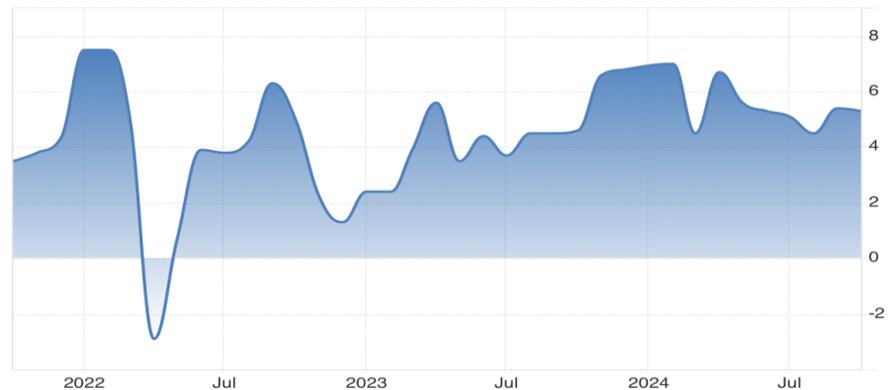
③食品製造は前年比+4.2%、紡績+3.8%、化学+6.9%、医薬製造+7.8%、非金属鉱物製品▲2.6%、鉄鋼+4.0%、非鉄金属+7.7%、金属製品+7.3%、自動車+6.2%、鉄道・船舶・航空機+4.4%、電気機械+5.1%、コンピュータ・通信+10.5%。

CN Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN Industrial Production - percent

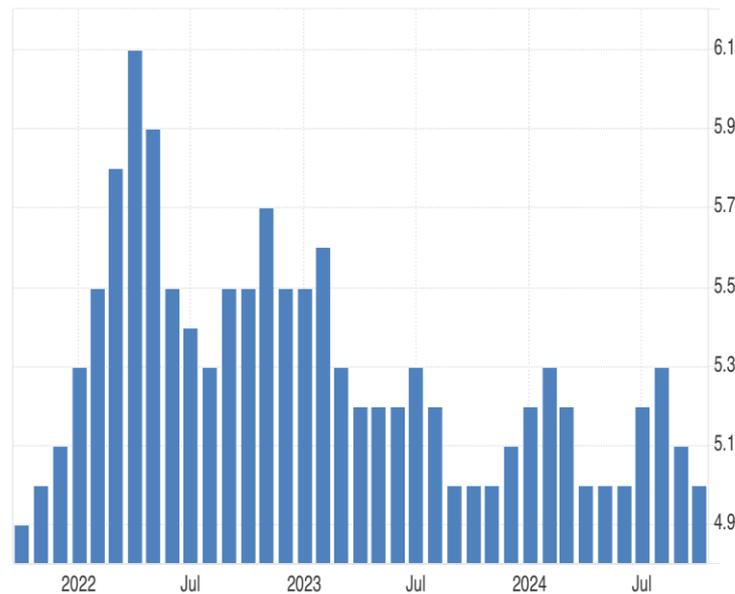


Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

8. 中国の失業率はやや改善の動き

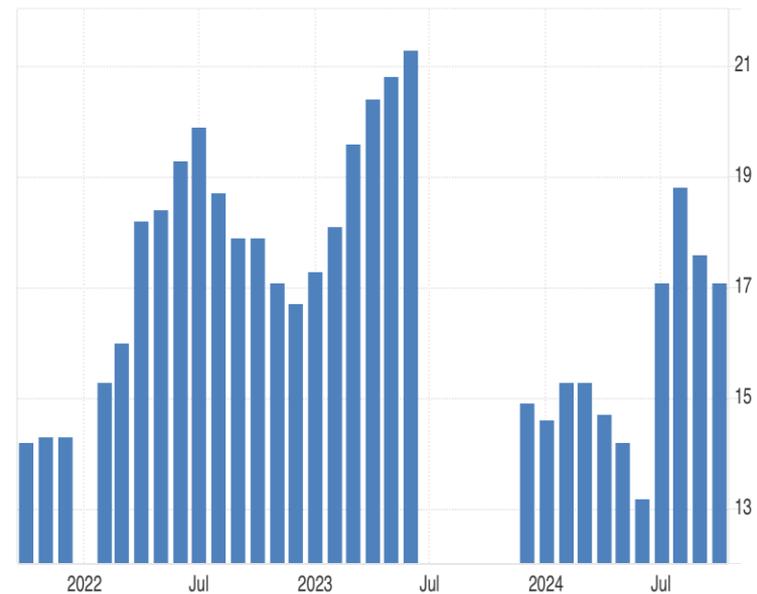
10月の全国都市失業率(農民工は統計に含まれず)は前月比▲0.1ポイント低下して5.0%(左図)。8月若年失業率(16~24歳)は▲0.5ポイント低下して17.1%(右図)

CN Unemployment Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN Youth Unemployment Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

9. 中国PMI指数は製造業、非製造業も50超え

①10月製造業PMIは50.3と前月より+1.0ポイント上昇。

②9月非製造業PMIは50.2と前月より+0.2ポイント上昇

CN Manufacturing PMI - points



Source: tradingeconomics.com | S&P Global

CN Non Manufacturing PMI - percent



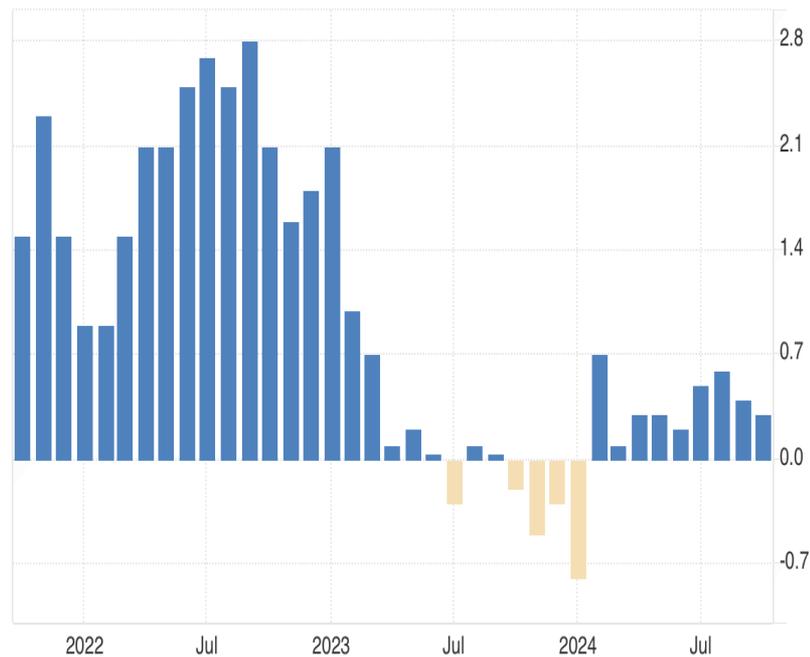
Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

10. 中国の物価は低い伸びが続く

①10月の消費者物価の前年比(左図)は+0.3%。前月比は▲0.3%。

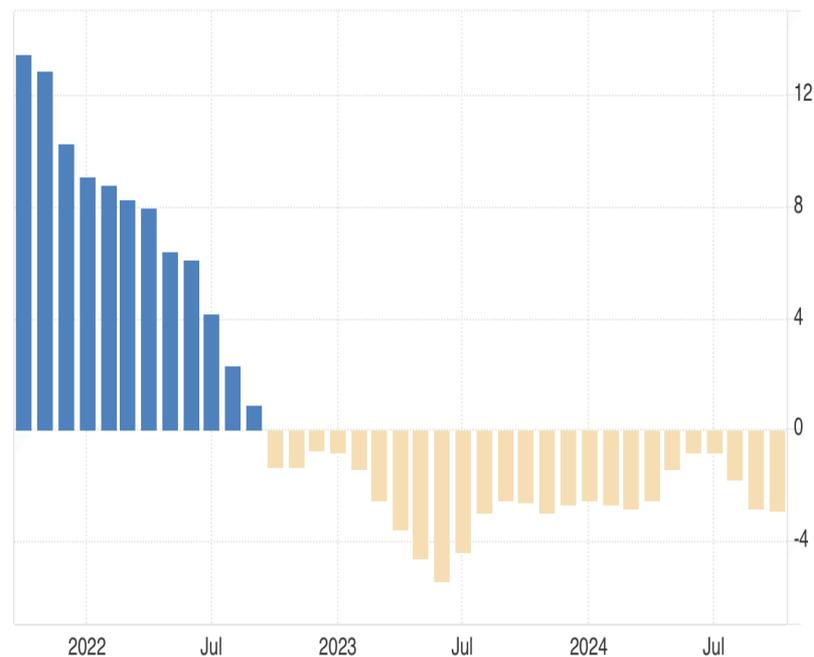
②10月の生産者物価の前年比(右図)は▲2.9%と前月より▲0.1ポイント低い。前月比は▲0.1%。

CN Inflation Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN Producer Prices Change - percent



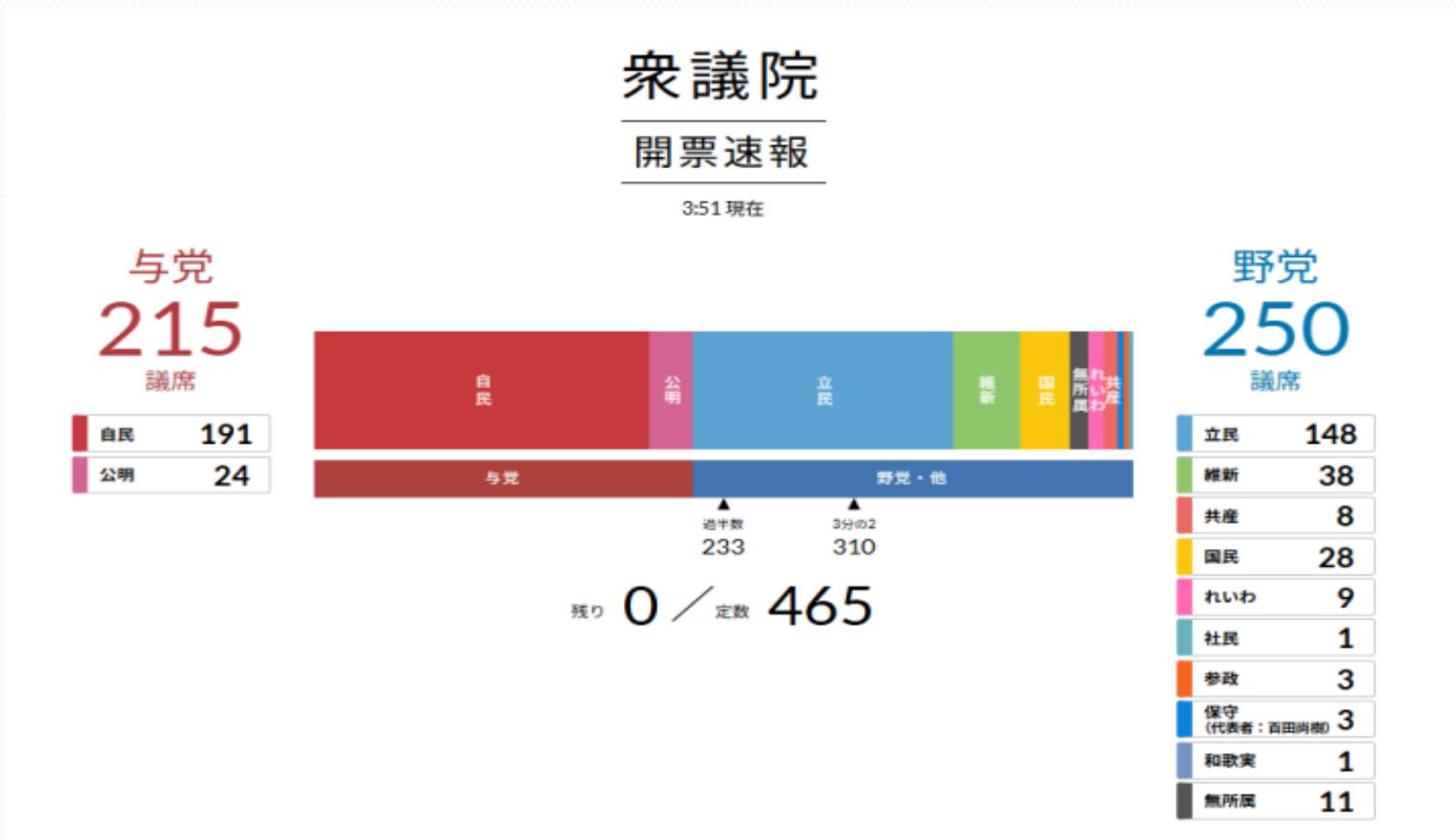
Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China



IV 日本經濟

1. 衆議院選挙で自公過半数233を割る

10月27日の総選挙で自公は少数与党に転落、今後の石破首相の政策運営に厳しさ



2. 日銀は現状維持、政策判断に時間的余裕を撤回

①日銀は10月30～31日に開いた政策決定会で現状維持を決めた。即ち、金融市場調節方針について無担保コールレート(オーバーナイト物)を0.25%で推移するよう促す。

②その他の政策は長期国債の買入れについては、月間の長期国債の買入れ予定額を、原則として毎四半期4,000億円程度ずつ減額し、2026年1～3月に3兆円程度とする。これは24年7月時点の実績5.7兆円のおよそ半分となる。

③(1)補完当座預金制度の超過準備への適用利率は2.5%

(2)補完貸付制度の銀行への貸付に対する基準貸付金利は0.5%

(3)貸出増加支援資金供給等の適用金利は0.25%。

④展望レポートでは24年度のインフレ予想は2.5%で変わらず。25年度予想は7月時点の2.1%から1.9%へ下方修正している。

⑤これまで米国経済リスクに言及して「政策判断に当たっては、様々なことを確認していく時間的余裕はある」と発言していた植田総裁は「米国経済のリスクは低下している」との認識を示し、「時間的な余裕を持って見ていくという表現は今後は使わない」と発言、しかし、「それが直ちに次の判断(利上げ)に進むというものでもない」とも述べた。衆議院選挙結果や米大統領選挙リスクも考慮していると見られる。



3. 7～9月期GDPは消費主導でプラス成長

①7～9月期の実質GDP(1次速報値)は前期比+0.2%、前期比年率+0.9%(右上図)とプラス成長。内需寄与度は+0.6%、外需▲0.4%。実質GDPの前年同期比(右下図)は+0.3%と3四半期ぶりのプラス。

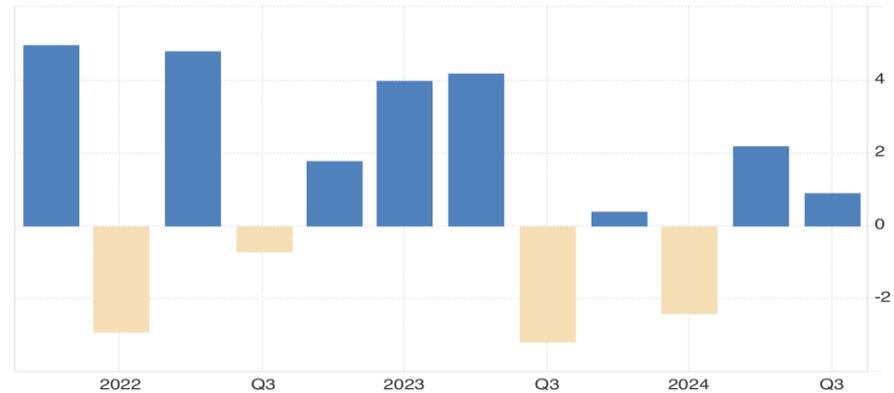
②名目GDPは前期比+0.5%、前期比年率+2.1%、前年比は+2.9%。GDPデフレーターは前期比+0.3%、前年比は+2.5%。

③需要項目別で実質民間最終消費支出はボーナスと定額減税効果もあって前期比+0.9%(年率+3.6%)、寄与度は+0.5%。民間企業設備は前期比▲0.2%(年率▲0.7%)、寄与度は▲0.0%。民間住宅は前期比▲0.1%(年率▲0.4%)、寄与度は▲0.0%。民間在庫変動の寄与度+0.1%。

④政府最終消費は前期比+0.5%(年率+2.0%)、公的固定資本形成は前期比▲0.9%(年率▲3.6%)で、政府支出合計の寄与度は+0.1%。

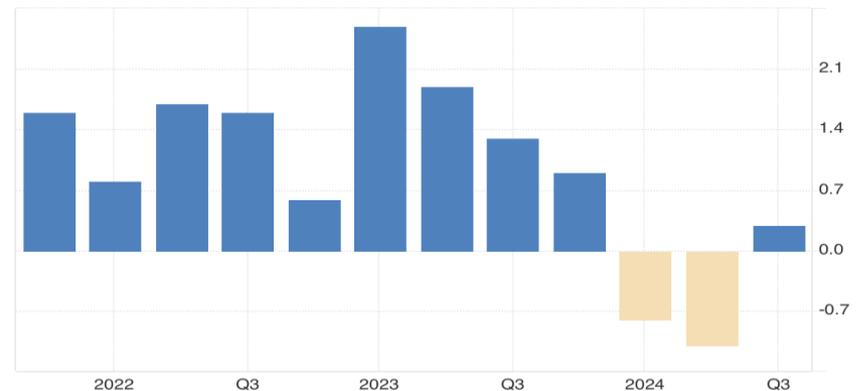
⑤輸出は前期比+0.4%(年率+1.5%)、寄与度は+0.1%、輸入は前期比+2.1%(年率+8.5%)、寄与度は▲0.5%。

JP GDP Growth Annualized - percent



Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

JP GDP Annual Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

4. 景気動向指数(先行指数)は反発上昇

- ①9月の先行指数(右図)は109.4で前月比+2.5ポイントの上昇
- ②一致指数は115.7で前月比+1.7ポイントの上昇。
- ③遅行指数は106.4で前月比▲1.5ポイントの下降。
- ④内閣府の基調判断(一致指数)は「下げ止まりを示している」に据え置き。

JP Leading Economic Index - points

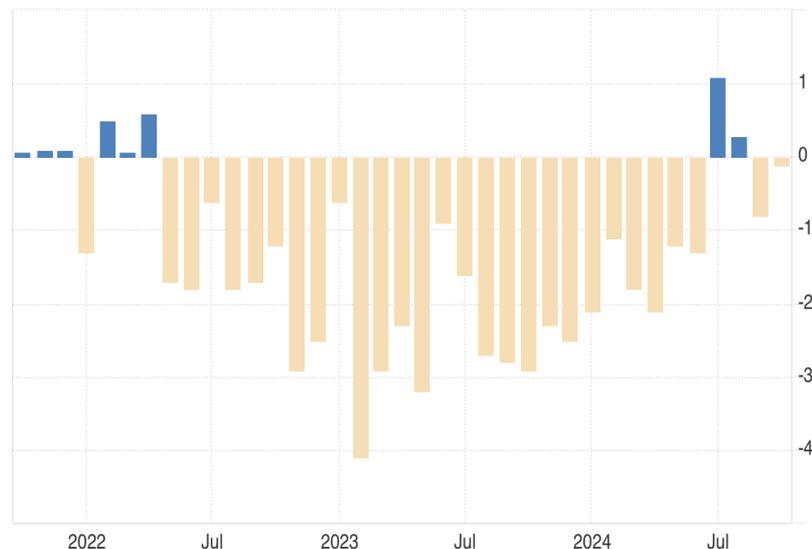


Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

5. 実質賃金、消費の伸びは共にマイナス

(1) 9月の現金給与総額前年比+2.8、所定内給与は+2.6%、所定外給与▲0.4%、特別給与+16.1%。実質賃金の伸び(下図)は▲0.1%と2ヶ月連続の減少。

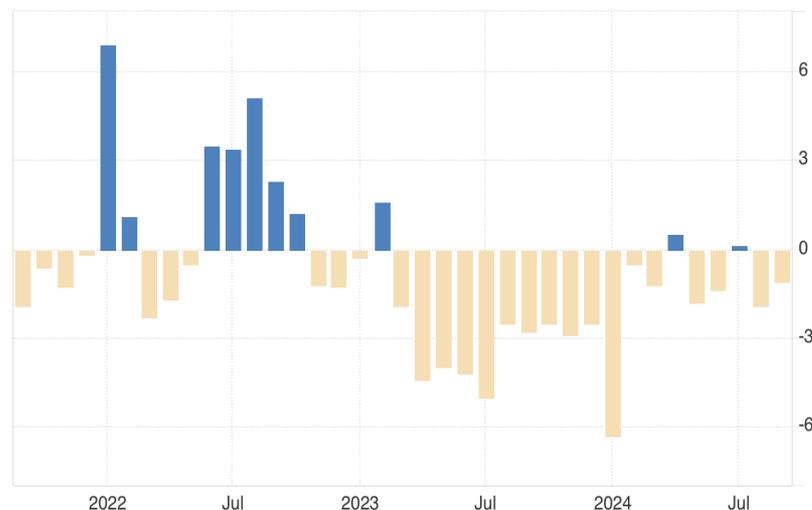
JP Real Earnings Excluding Bonuses - Percent



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Health, Labour and Welfare, Japan

(2) 9月の家計消費は前年比で名目+1.8%、実質は▲1.1%(下図)と2ヶ月連続の減少。費目別実質寄与度では交通・通信▲1.95%、住居▲0.20%がマイナス。光熱水道+0.57%、被服履物+0.40%、教育+0.39%がプラス。

JP Household Spending - percent

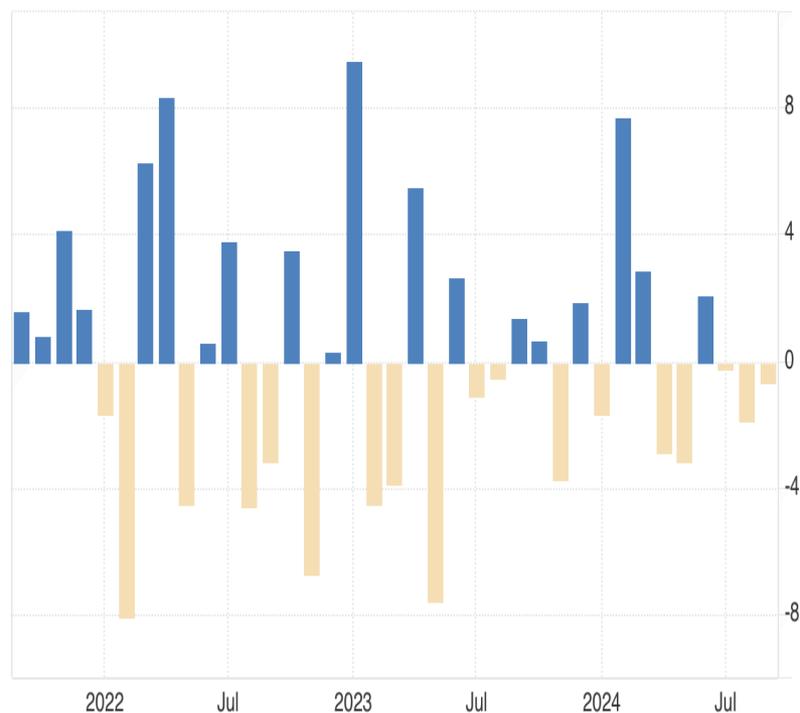


Source: tradingeconomics.com | Ministry of Internal Affairs & Communications

6. 機械受注(船舶・電力を除く民需)は足踏み

- ①民間設備投資の先行指標である9月の機械受注「船舶・電力を除く民需」の前月比(右図)は▲0.7%の減少、前年比は▲4.8%の減少。
- ②製造業受注は前月比▲0.0%、前年比は▲4.1%。前月比で17業種中、窯業・土石製品、石油製品・石炭製品など8業種が増加、パルプ・紙・紙加工品、化学工業など9業種が減少。
- ③非製造業受注(船舶・電力を除く)は前月比+1.5%、前年比▲5.4%。前月比で12業種中、増加したのは鉱業・採石業・砂利採取業、リース業など7業種で、情報サービス業、卸売業・小売業など5業種が減少。
- ④内閣府の基調判断は「持ち直しの動きに足踏みがみられる」に据え置き。

JP Machinery Orders - percent

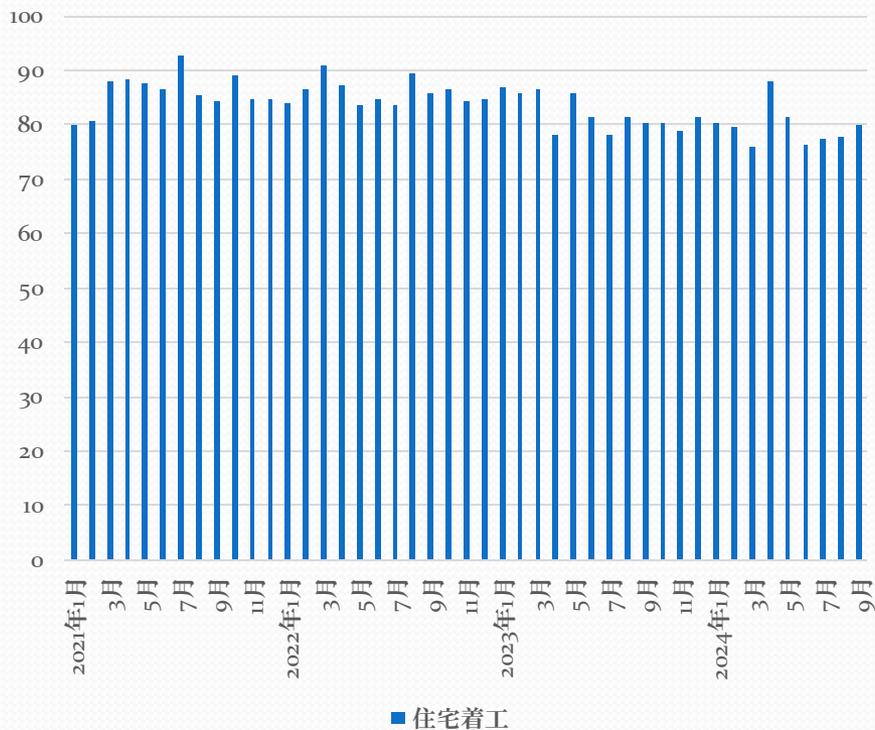


7. 新設住宅着工戸数はやや持ち直し

①9月の住宅着工戸数は68,548戸で前年比は▲0.6%と5ヶ月連続の減少。季調済年率では80.0万戸(右図)、前月比は+3.0%と3ヶ月連続の増加。

②持家は19,350戸、前年比は▲0.9%と34ヶ月連続の減少。貸家は31,033戸、前年比は+4.4%。分譲住宅は17,921戸、前年比は▲7.0%と5ヶ月連続の減少。分譲マンションは7,651戸、前年比は▲6.1%の減少。分譲一戸建て住宅は10,110戸、前年比は▲8.2%と23ヶ月連続の減少

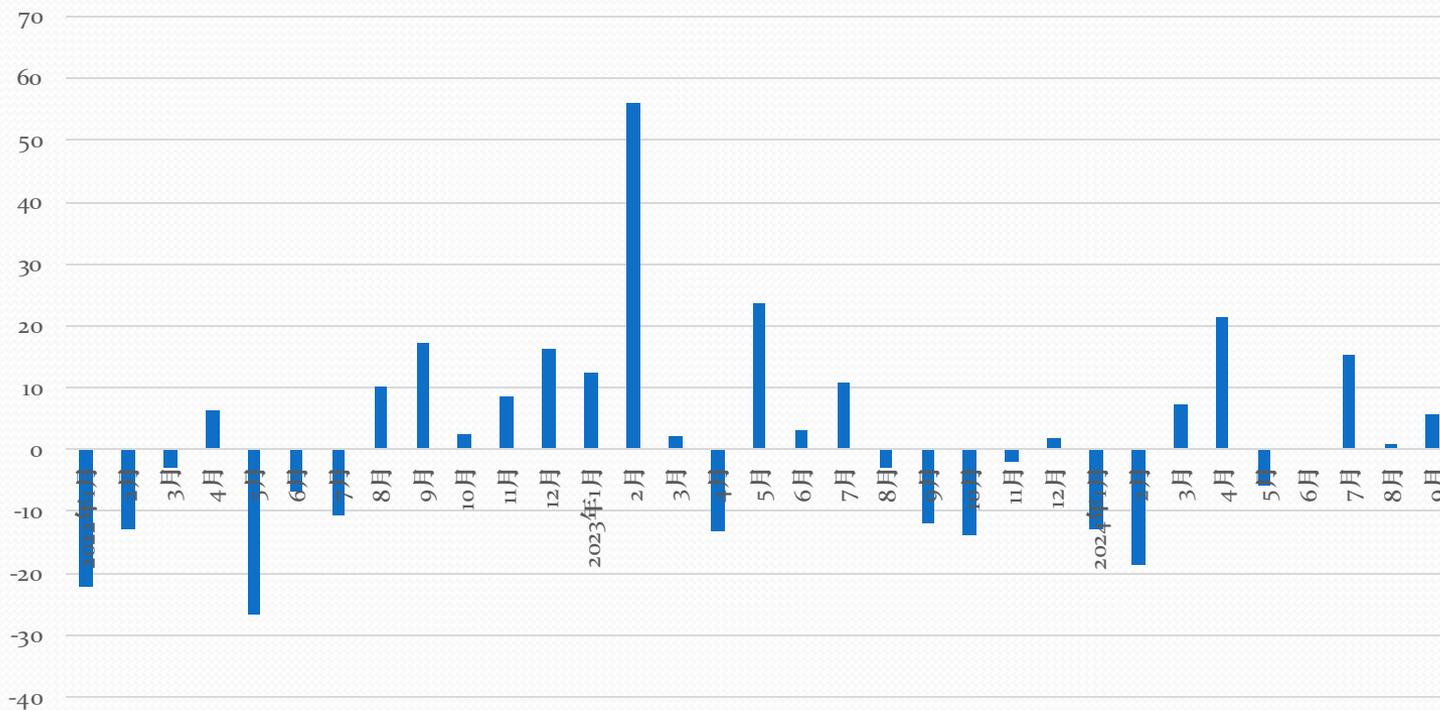
日本の新設住宅着工戸数(季調済、万戸)



8. 公共工事受注はプラスの伸び

①9月の公共工事受注は前年比+5.8%。②工事分類別では土木工事は+20.1%、
建築工事・建築設備工事▲7.2%、機械装置等工事▲32.9%。

公共機関からの受注工事(前年比、%)



9. 鉱物性燃料の減少から貿易赤字やや縮小

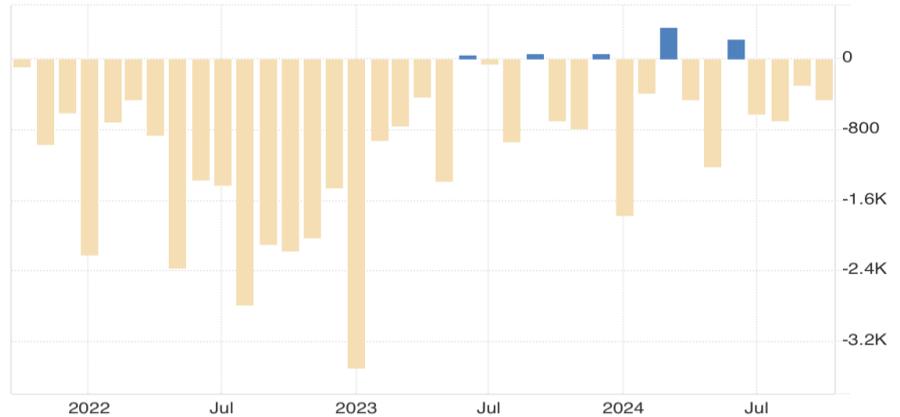
①10月の貿易収支は前年比+2,461億円改善して▲4,612億円の赤字に縮小(右上図)。輸出は前年比+3.1%、金額は9兆4,267億円。数量前年比は+0.1%、価格前年比は+3.0%。輸入は前年比+0.4%(右下図)、金額は9兆8,879億円。数量の前年比+2.5%、価格の前年比▲2.0%。

②地域別輸出でアジア向けは+7.6%、うち中国+1.5%、香港+18.8%、台湾+12.2%、韓国+10.5%、シンガポール+40.5%、インド+18.9%。米国向け▲6.2%、西欧向け▲7.2%、中東向け+35.4%。ロシア向け+52.8%。

③商品別輸出は自動車部品▲12.3%、建設用・鉱山用機械▲19.9%、鉄鋼▲12.2%。半導体等製造装置+42.6%、医薬品+34.2%、科学光学機器+11.8%。

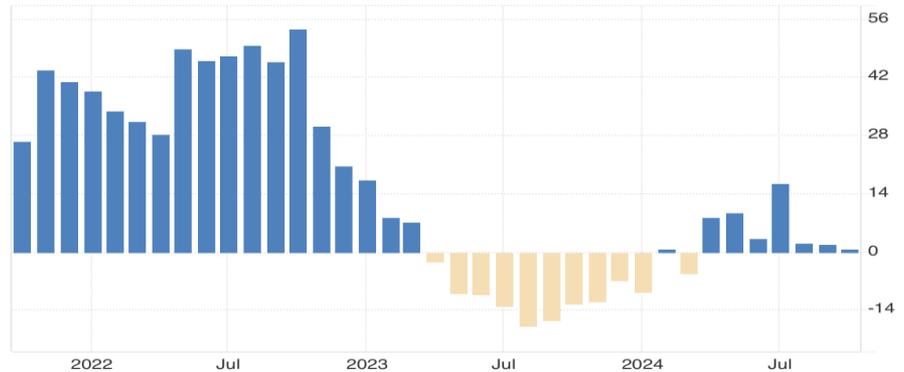
④商品別輸入は鉱物性燃料▲11.5%、うち原油及び粗油▲14.2%、石炭17.0%。半導体等電子部品▲15.1%、自動車▲15.0%。非鉄金属鉱▲38.3%、非鉄金属+18.0%、半導体等電子部品+11.4%、通信機+8.7%、電算機類+46.0%。

JP Balance of Trade - JPY Billion



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Finance, Japan

JP Imports YoY - percent

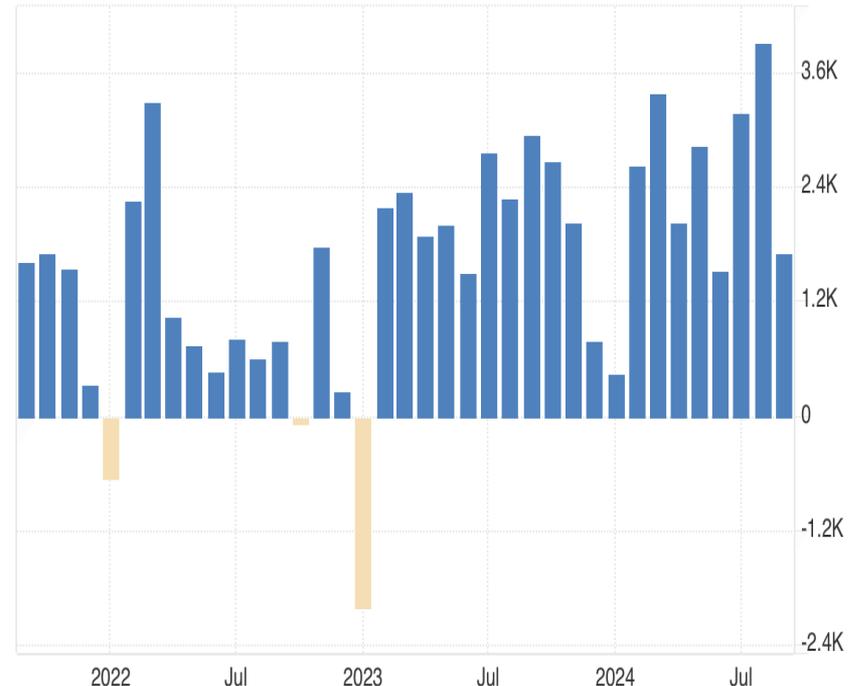


Source: tradingeconomics.com | Ministry of Finance, Japan

10. 貿易収支と所得収支悪化で経常収支黒字が縮小

- ①9月の経常収支(右図)は前年比▲1兆2,372億円黒字が縮小して、+1兆7,171億円の黒字。
- ②貿易収支は前年比▲6,912億円悪化して▲3,152億円の赤字に転化。輸出は前年比▲4.5%の8兆6,984億円、輸入は前年比+3.2%の9兆136億円。
- ③サービス収支は+113億円赤字幅が縮小して▲2,563億円。
- ④第一次所得収支は直接投資収益の黒字幅縮小により、▲4,660億円黒字が縮小して+2兆7,745億円の黒字。

JP Current Account - JPY Billion



11. 日本の雇用は増加傾向持続

①9月の就業者数は原系列で6,814万人、前年比+27万人。季調済(右図)は6,782万人で前月比▲9万人の減少。原系列で雇用者数は6,149万人で前年比+25万人の増加。正規は3,692万人で前年比+59万人、非正規は2,107万人で前年比▲34万人。自営業主・家族従業者は632万人で前年比▲3万人。

②産業別就業者の前年比では学術研究、専門技術サービス+10万人、製造業+19万人、情報通信業+22万人などが増加。建設業▲21万人、農業、林業▲12万人、教育学習支援▲18万人などが減少

③完全失業者数173万人で前年比▲9万人。完全失業率は2.4%で前月比▲0.1ポイント低下。

④有効求人倍率は1.24倍で前月より+0.01ポイント上昇。

JP Employed Persons - Thousand



12. 日本の鉱工業生産は一進一退が続く

①9月の鉱工業生産指数(確報)は101.3で、前月比+1.6%(右上図)、前年比は▲2.6%(右下図)。

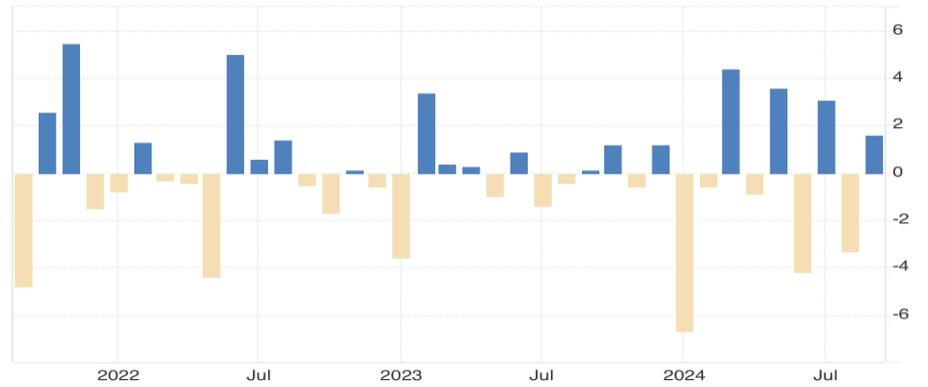
②業種別前月比は自動車工業+7.1%、無機・有機化学工業+6.6%、化学工業(除く無機有機)+2.8%、電気・情報通信機械工業+2.2%などが上昇。生産用機械工業▲1.7%、輸送機械工業(除く自動車工業)▲2.8%、パルプ・紙・紙工業▲0.6%などが低下。

③業種別前年比は自動車工業▲10.4%、石油石炭製品工業▲10.9%、生産用機械工業▲7.6%などが低下。輸送機械工業(除く自動車工業)+15.8%、電子部品・デバイス工業+18.5%などが上昇。

④10月の製造工業生産予測指数は前月比+8.3%の上昇、11月は▲3.7%の低下を予想。

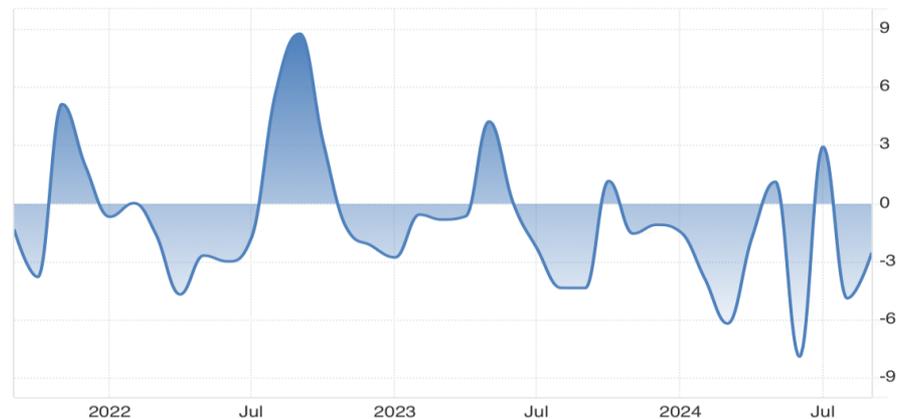
⑤基調判断は「生産は一進一退」に据え置き。

JP Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Economy Trade & Industry (METI)

JP Industrial Production - percent



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Economy Trade & Industry (METI)

13. 消費者物価コアコアは緩やかに反転上昇

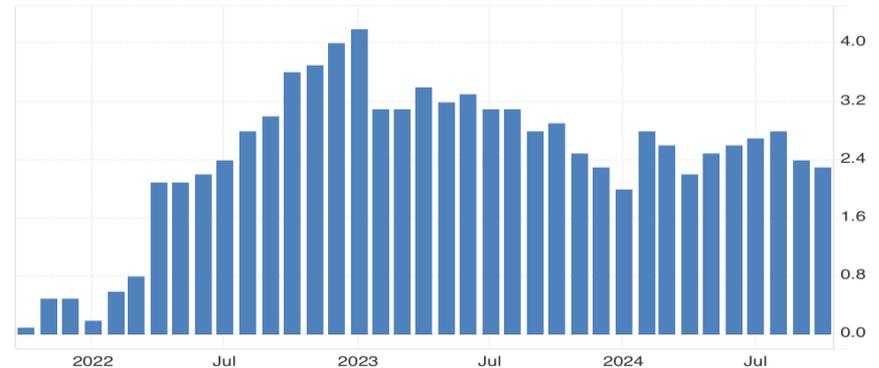
①10月のコア消費者物価(生鮮食品を除く総合)の前年比(右上図)は+2.3%と前月の伸びより▲0.1ポイント下回る。前月比は+0.3%。

②生鮮食品及びエネルギーを除く総合(コアコア)の前年比(右下図)は+2.3%と前月の伸びを+0.2ポイント上回る。前月比は+0.4%。

③消費者物価総合の前年比は+2.3%と前月より▲0.2ポイント低下。前月比+0.4%。エネルギーの前年比は+2.3%、寄与度は+0.17%と前月との寄与度差は▲0.26ポイント。食料の前年比は+3.5%、寄与度は+1.01%。

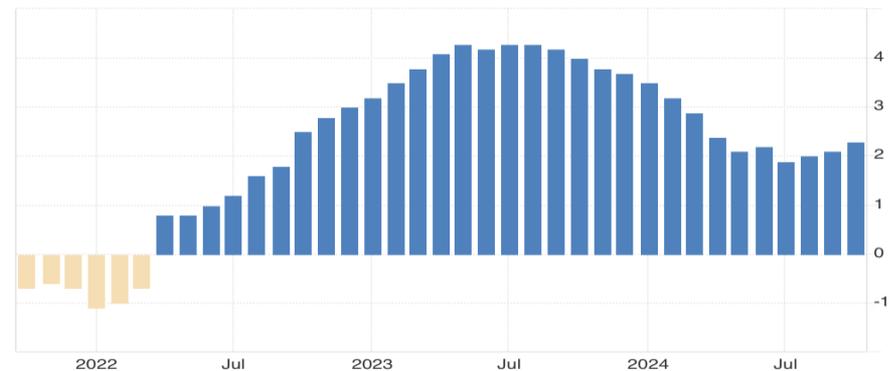
④項目別前年比で上昇はルームエアコン+15.2%、うるち米+60.3%、外国パック旅行+75.6%など。低下は通信料(固定電話)▲12.1%。

JP Core Inflation Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | Statistics Bureau of Japan

JP CPI Core Core - percent



Source: tradingeconomics.com | Statistics Bureau of Japan



V マーケット動向

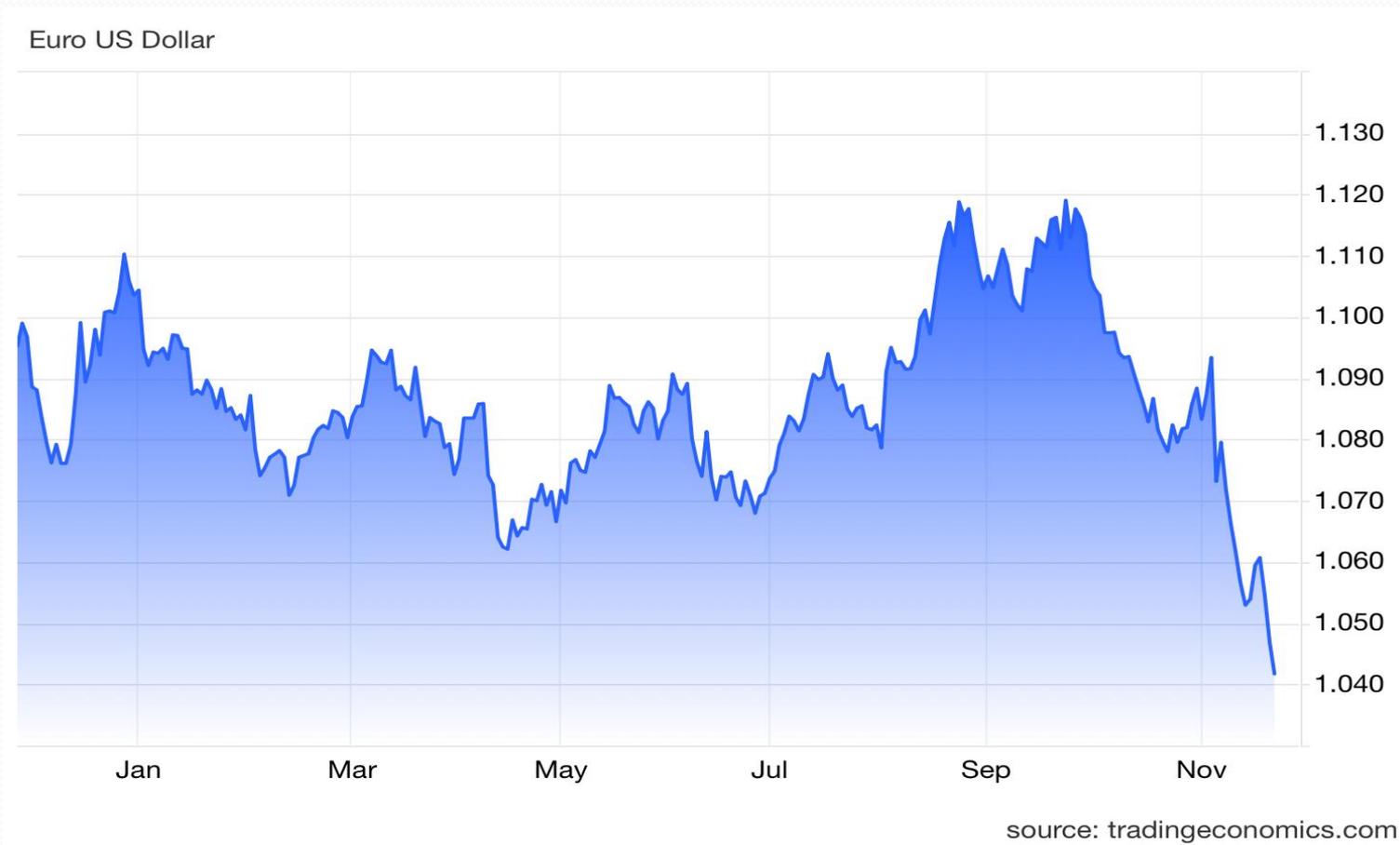
1. 米景気堅調予想で円安の動き

US Dollar Japanese Yen



source: tradingeconomics.com

2. ユーロ圏PMI悪化でユーロ安が進行



3. トランプ関税と景気不振予想で人民元安

US Dollar Chinese Yuan



source: tradingeconomics.com

4. NYダウは引き続き堅調、史上最高値を更新

United States Stock Market Index (US30)



source: tradingeconomics.com

5. 日経平均は利上げと政局不透明で弱い

Japan Stock Market Index (JP225)



source: tradingeconomics.com

6. 独株価 (DAX) はPMI悪化で頭打ち

Germany Stock Market Index (DE40)



source: tradingeconomics.com

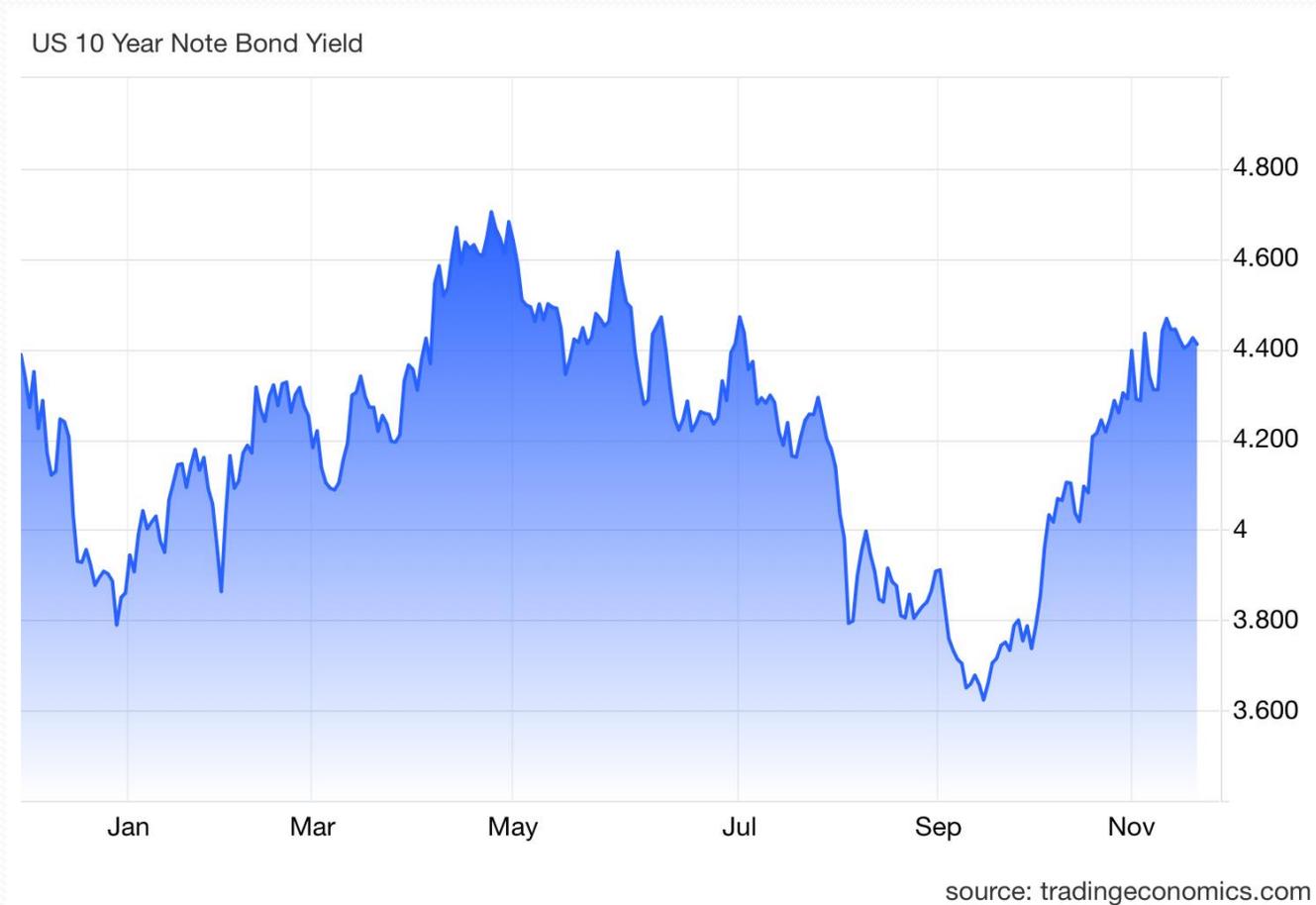
7. 上海株価はトランプ関税で上昇ストップ

Shanghai Stock Exchange Composite Index



source: tradingeconomics.com

8. 米長期金利はトランプ政策をめぐり上昇



9. 日本の長期金利は日銀利上げ予想で上昇

Japan 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

10. 独長期金利はPMI悪化で低下

Germany 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

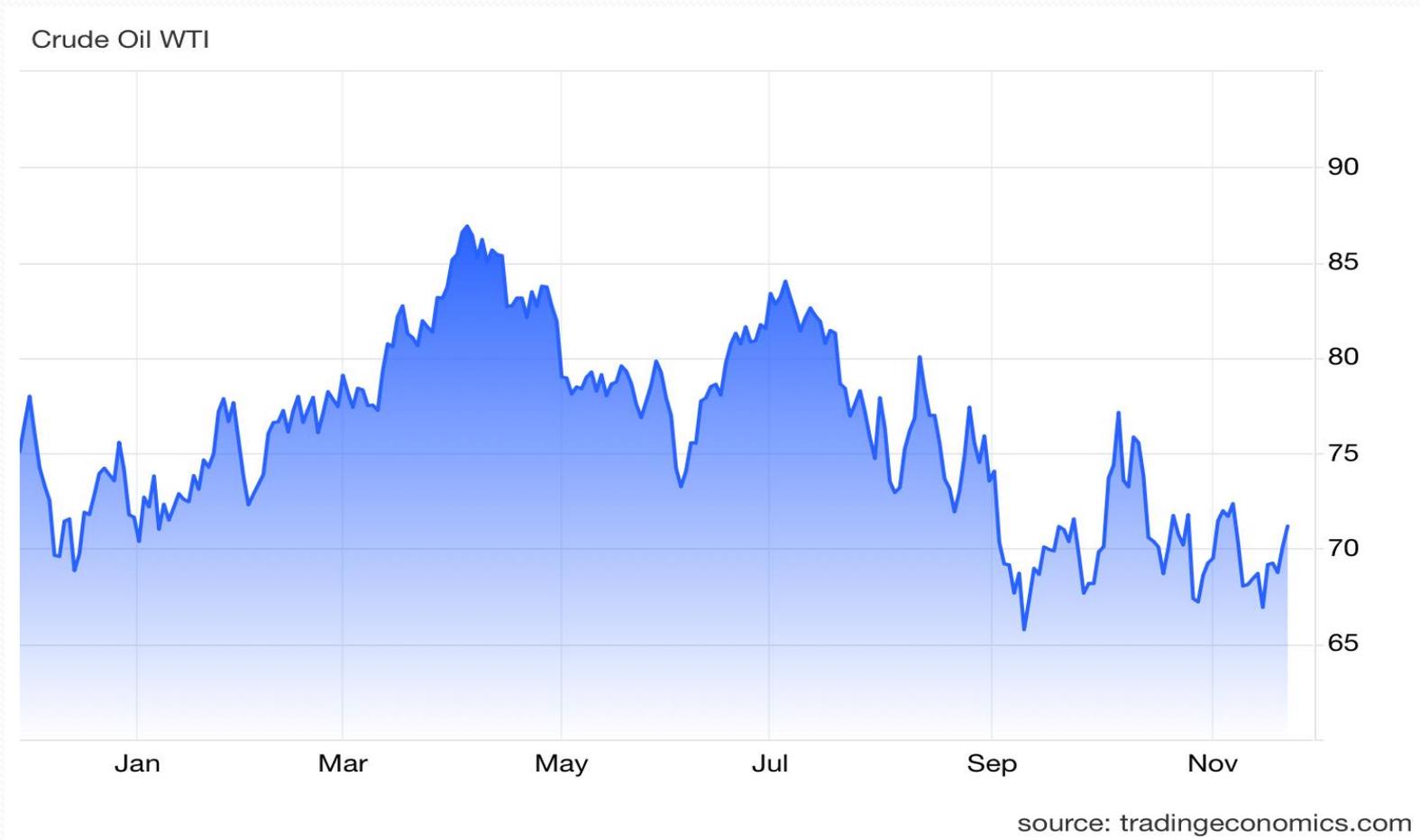
11. 中国の長期金利は金融緩和期待を反映

China 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

12. 原油価格 (WTI) はウクライナ情勢で一進一退



13. 金価格はウクライナ情勢、Fed政策で乱高下

Gold



source: tradingeconomics.com

<著者プロフィール>

- 1972年 伊藤忠商事入社
調査情報部経済調査チーム
- 1976年 日本経済研究センター出向
(委託研修生)
- 1987年 為替証券部為替業務課
- 1994年 ドイツifo経済研究所出向
(客員研究員、ミュンヘン駐在)
- 2006年 秘書部兼財務部チーフエコノミスト
- 2015年 丹羽連絡事務所チーフエコノミスト
- 2018年 福井県立大学客員教授

(著書)

- 「新冷戦の勝者になるのは日本」(講談社+α新書)
- 「傍若無人なアメリカ経済」(角川新書)
- 「グローバルエコノミーの潮流」
(シグマベイスキャピタル)
- 「アジア通貨危機の経済学」(東洋経済新報社、編著)



これは長年、世界経済の真実を
追いかけてきた著者が到達した
日本の未来を照らす希望の書だ!

——丹羽宇一郎^氏

講談社+α新書

ディープな一次情報を知る男が
ヒト・モノ・カネの動きから読み解く



完