

時事経済情報

No. 113

2025年1月27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^ス濟^キ

1. トランプ大統領就任、振り回される世界

①1月20日にトランプ大統領の就任式が開催された。

②就任式直後から多数の大統領令に署名。バイデン政権の78の大統領令の撤回を手始めに

(1) WHOからの脱退

(2) パリ協定からの離脱

(3) 米国籍の出生地主義を見直す

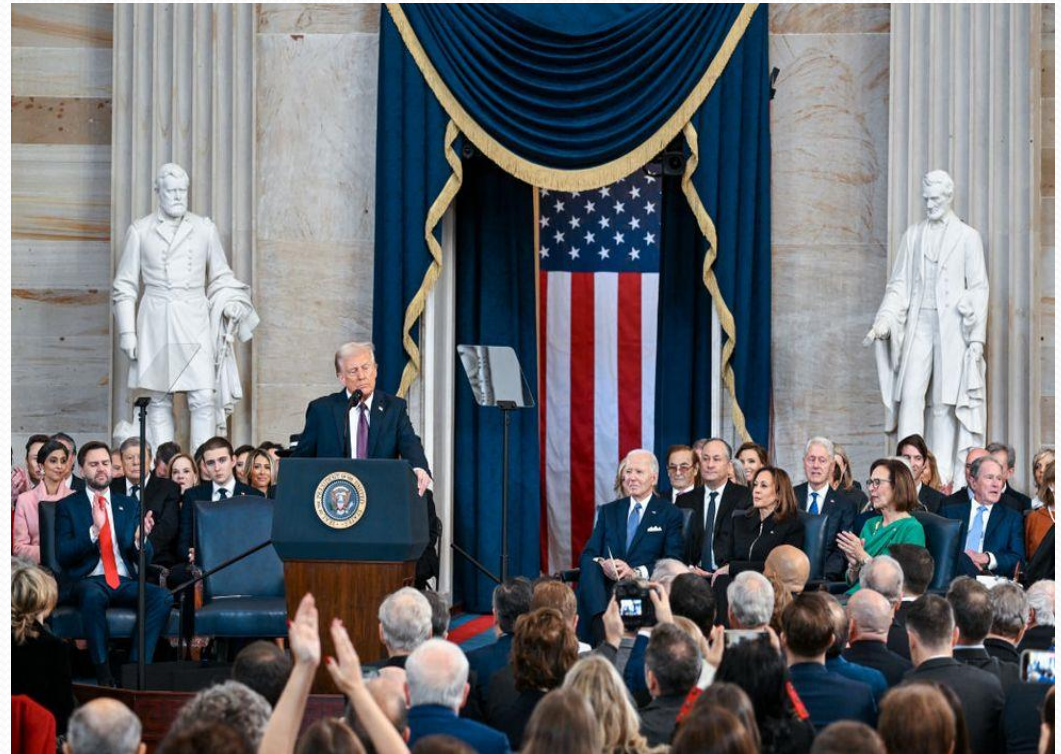
(4) 国境管理の厳格化

(5) 政府効率化省の設置

(6) エネルギー緊急事態の宣言

などに署名。

③関税、NATO軍事費増要請、グリーンランド購入、パナマ運河領有権返還など問題発言が続いており世界各国との摩擦激化が予想される。



2. 米GDP7～9月期は消費好調で堅調推移

①7～9月期の実質GDP(確報値)の伸びは+3.1%(前期比年率、右上図)と二次速報より+0.3ポイント上方修正。10四半期連続のプラス。前年比は+2.7%で変わらず。(右下図)

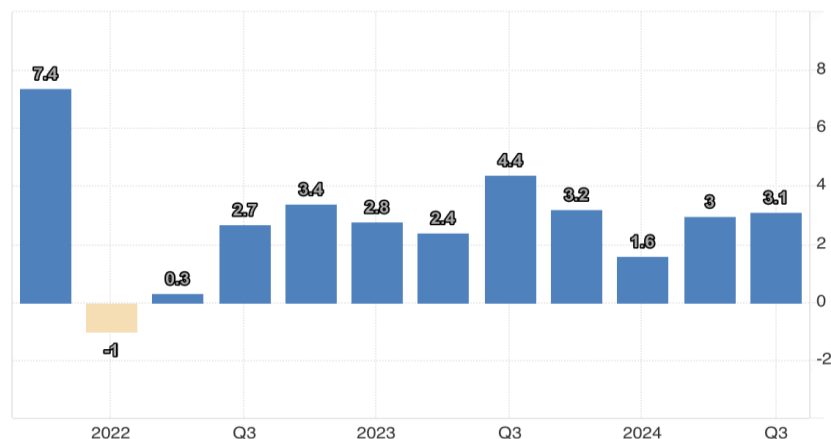
②7～9月期の内需の寄与度は+3.5%、外需の寄与度は▲0.43%。

③個人消費の伸び+3.7%、寄与度は+2.48%と強い。設備投資の伸びは+4.0%、寄与度は+0.55%と堅調。住宅投資の伸びは▲4.3%と2四半期連続のマイナス、寄与度は▲0.18%、在庫投資の寄与度は▲0.22%。政府支出の伸びは+5.1%で寄与度は+0.86%

④輸出の伸びは+9.6%、輸入は+10.7%。

⑤名目GDPの伸びは+5.0%、GDP物価指数は+1.9%。

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

3. 米雇用者数の伸びは予想上回って堅調

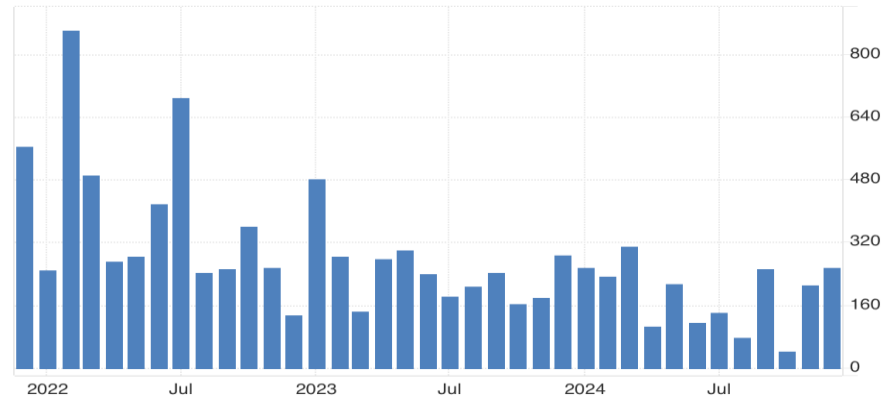
①12月の非農業雇用者数(事業所調査ベース)前月比(右上図)は+25.6万人の増加で事前予想の+16.4万人を上回った。

②業種別ではヘルケア+4.61万人、小売業+4.34万人、政府+3.3万人、社会扶助サービス+2.34万人などが増加。製造業▲1.3万人は減少。

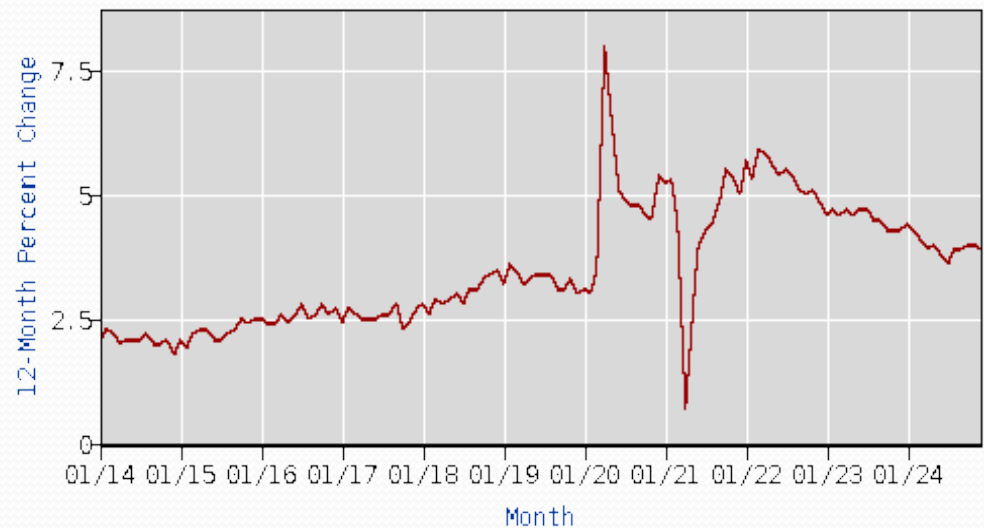
③家計調査ベースの失業率は4.1%と前月より▲0.1ポイント低下。労働参加率は62.5%で前月と変わらず。

④時間当たり賃金は前月比+10セント上昇して35.69ドル、前年比は+3.9%と前月の伸びより▲0.1ポイント低下(右下図)。

US Non Farm Payrolls - Thousand



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

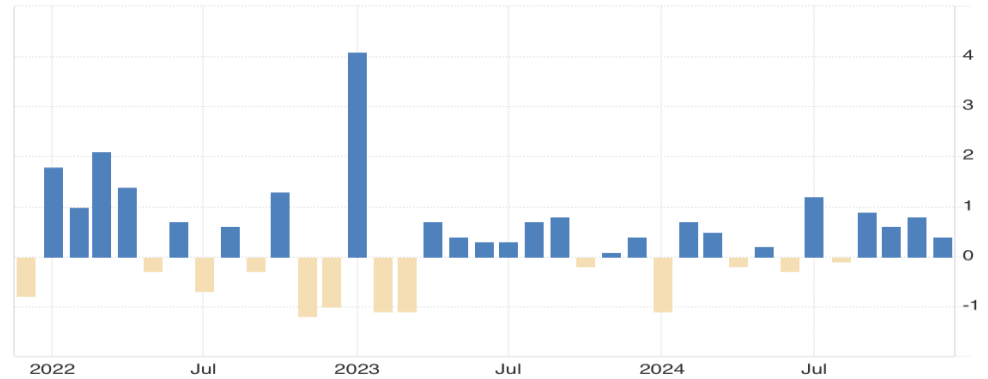


4. 米小売売上高は緩やかな回復基調

①12月の小売売上高の前月比(右上図)
+0.4%、前年比(右下図)は+3.9%。

②業種	前月比	前年比
自動車	+0.7%	+8.4%
家具	+2.3%	+8.4%
電気製品	+0.4%	+5.8%
建設資材園芸用品	▲2.0%	▲1.8%
食飲料品店	+0.8%	+3.1%
健康ケア	▲0.2%	+3.4%
ガソリンスタンド	+1.5%	▲1.2%
衣服アクセサリー	+1.5%	+2.4%
スポーツ用品・趣味		
・書籍・音楽	+2.6%	+1.8%
総合スーパー	+0.3%	+2.6%
無店舗販売	+0.2%	+9.8%
飲食業	▲0.4%	+6.0%
合計	+0.4%	+3.9%

US Retail Sales MoM - percent



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

US Retail Sales YoY - percent



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

5. 米消費者信頼感指数は弱含み

①1月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報、下図)は73.2で前月比▲0.8ポイントの低下。現状指数は74.0から73.2に低下、期待指数は73.3から70.2へ低下。

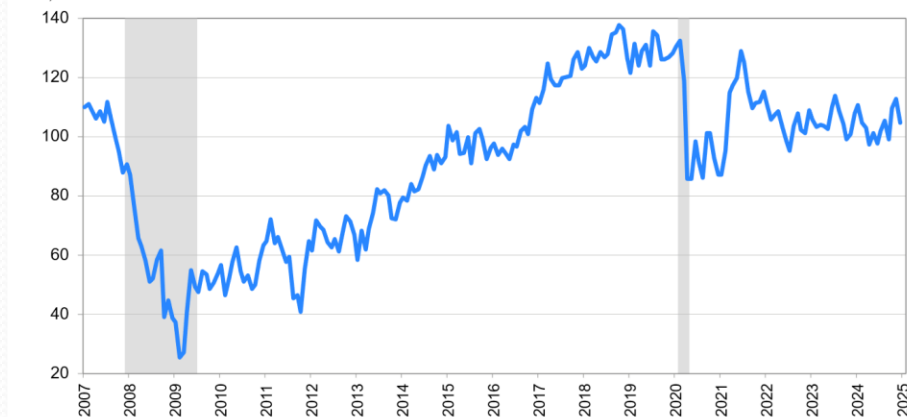
②12月コンファレンスボード消費者信頼感指数(右下図)は104.7で先行きの景気と雇用への懸念から前月比▲8.1ポイントの低下。現状指数は140.2で前月比▲1.2ポイントの低下。期待指数は前月比▲12.6ポイントの低下だが、景気後退の分岐点80を上回る81.1。

US Consumer Confidence - points



Source: tradingeconomics.com | University of Michigan

Index, 1985 = 100



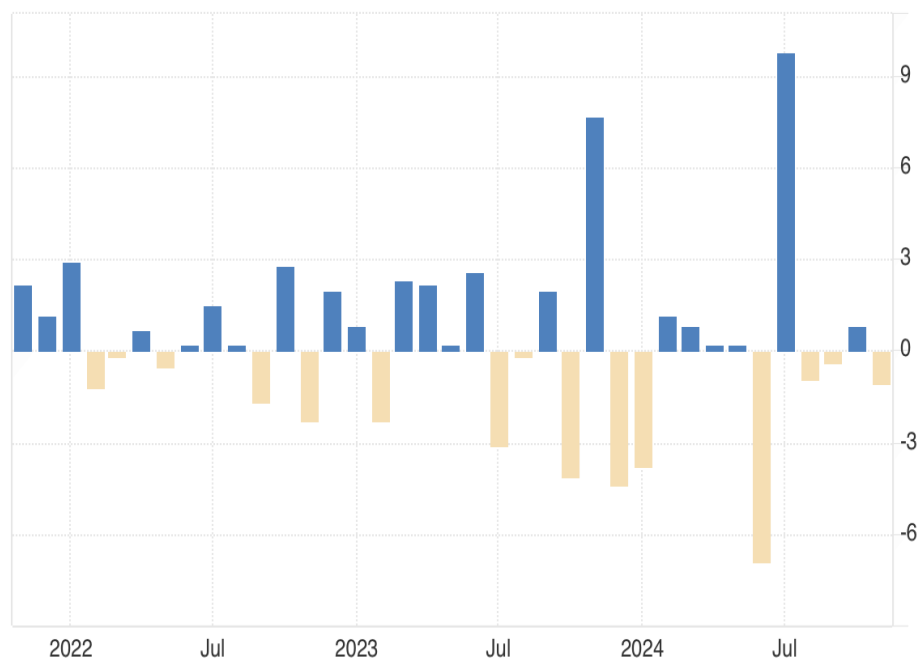
*Shaded areas represent periods of recession.
Sources: The Conference Board; NBER
© 2024 The Conference Board. All rights reserved.

6. 米耐久財新規受注は一進一退の動き

①11月の耐久財新規受注(速報)は前月比(右図) ▲1.1%、前年比は▲6.3%。輸送機器の減少(前月比▲2.9%、前年比▲16.6%)が足を引っ張る。輸送機器を除く耐久財新規受注は前月比▲0.1%、前年比+0.0%、国防を除く耐久財新規受注は前月比▲0.3%、前年比▲7.2%

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+0.7%、前年比+0.0%。

US Durable Goods Orders - percent



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

7. 米住宅着工戸数は大きく戻す

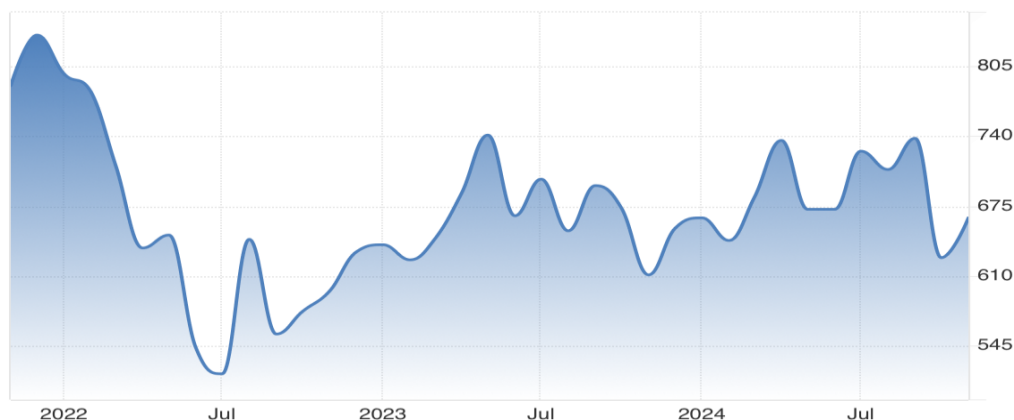
- ①12月の米住宅着工戸数は年率149.9万戸(右上図)、前月比は+15.8%、前年比は▲4.4%。一戸建は前月比+3.3%、前年比は▲2.6%、集合住宅(5件以上)は前月比+58.9%、前年比▲11.3%。
- ②10月のケースシラー住宅価格指数(20都市)は前月比▲2.3%、前年比+4.22%。
- ③11月の新築住宅販売戸数は年率66.4万戸(右下図)、前月比+5.9%、前年比+8.7%。

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

8. 米鉱工業生産6カ月ぶりに前年比プラス

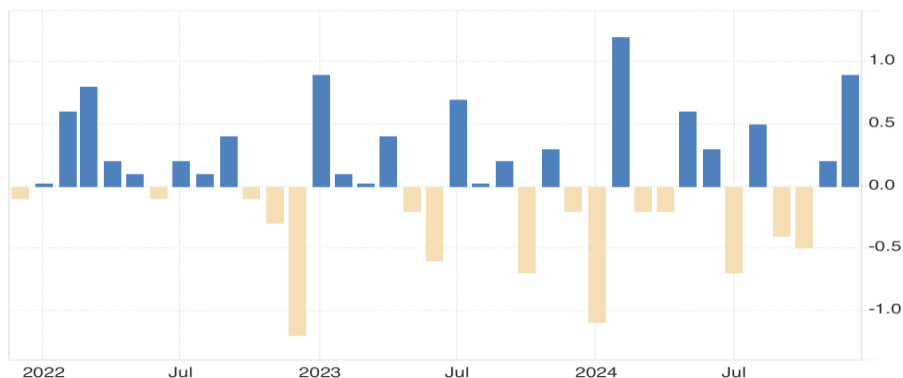
①12月の米鉱工業生産指数は前月比+0.9%（右上図）で2カ月連続の増加。前年比は+0.5%と6カ月ぶりの増加（右下図）。

②鉱業の前月比は+1.8%、前年比は+0.3%、公益事業の前月比は+2.1%、前年比+4.3%。

③製造業の前月比は+0.6%、前年比は0.0%。うち自動車及び部品はそれぞれ▲0.6%、▲5.7%、コンピュータ・電子機器は▲0.7%、+3.8%、航空機+6.3%、▲5.6%、金属製品+0.9%、▲0.4%、食料・飲料・タバコ+0.6%、▲1.0%、化学は+0.8%、+5.4%。

④設備稼働率指数（製造業）は76.6と前月より+0.6ポイント上昇。長期平均78.3を▲1.7ポイント下回る

US Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | Federal Reserve

US Industrial Production - percent

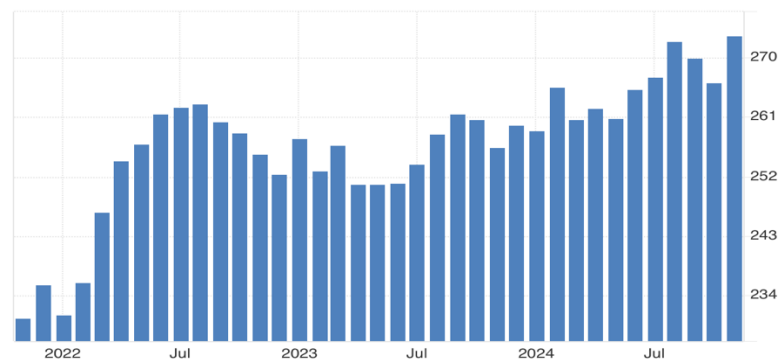


Source: tradingeconomics.com | Federal Reserve

9. 米貿易額は輸出入共に前月比増加

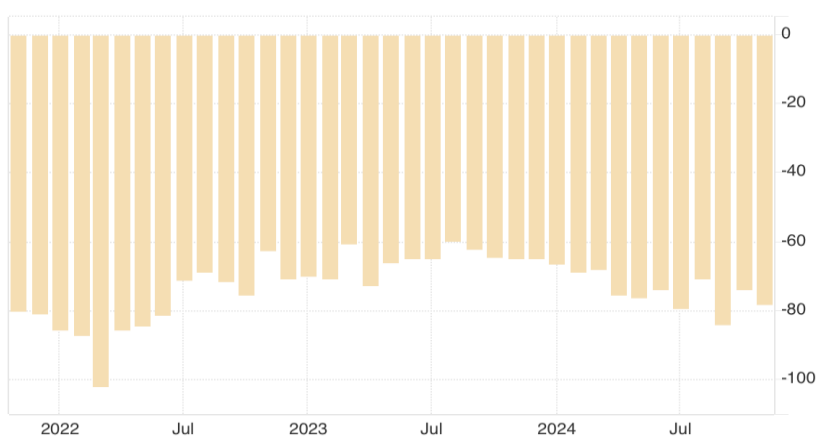
- ①11月の貿易・サービス収支(季調済、左下図)は前月比▲46億ドル悪化して▲782億ドルの赤字に拡大。
- ②財・サービス輸出(右上図)は前月比+71億ドルの2,734億ドル(前年比+6.6%)。前月比で消費財+16億ドル、資本財+18億ドル、工業用原材料+43億ドル、自動車及び部品+19億ドル。
- ③財・サービス輸入(右下図)は前月比+116億ドルの3,516億ドル(前年比+9.4%)。前月比で資本財+35億ドル、工業用原材料+116億ドル、食飲料+14億ドル。
- ④対中輸出は127.78億ドルで前年比▲8.0%、対中輸入は377.72億ドルで前年比+6.5%。

US Exports - USD Billion



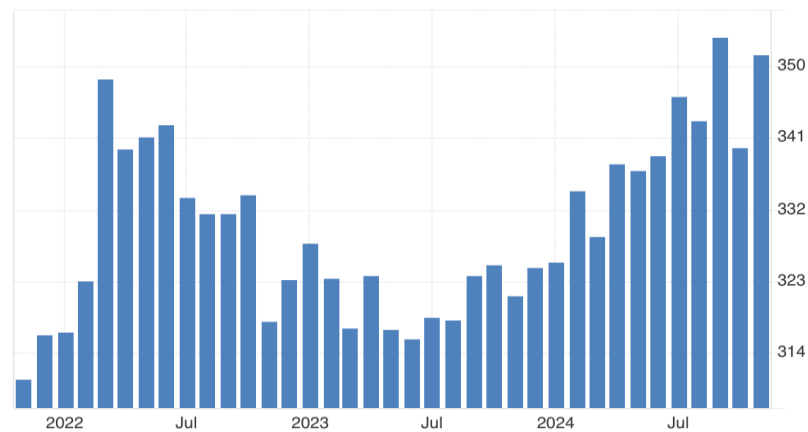
Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

US Balance of Trade - USD Billion



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

US Imports - USD Billion

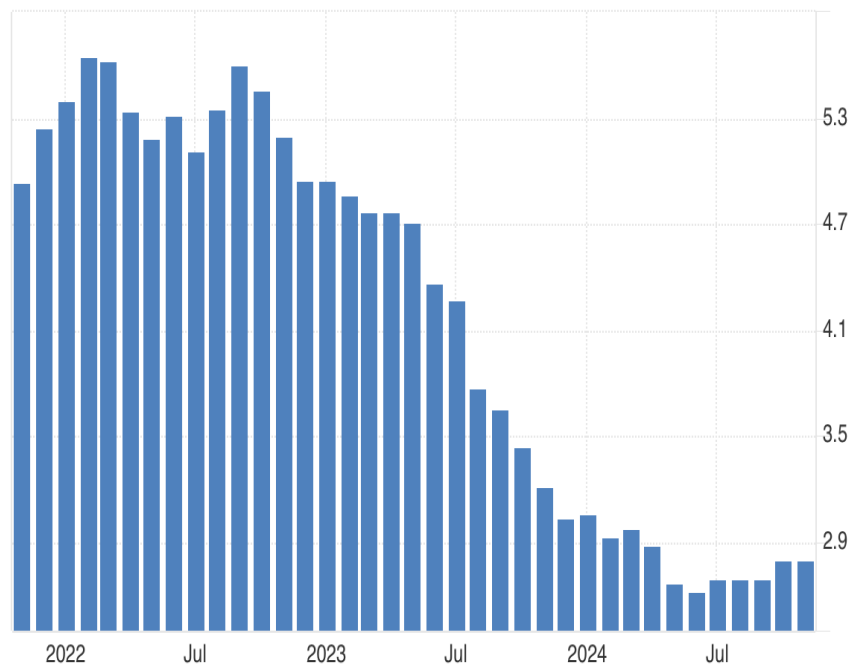


Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

10. 米国のコアPCEの伸びはやや高まる

- ①11月のPCE (個人消費支出) 総合物価指数の前年比は+2.4%と前月より+0.1ポイント上昇。前月比は+0.1%。
- 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+2.8%と前月と変わらず。前月比は+0.1%。
- ③財価格の前年比は▲0.4%、前月比は0.0%、サービス価格の前年比は+3.8%、前月比は+0.2%。エネルギー価格の前年比は▲4.0%、前月比+0.2%。
- ④期待インフレ率指標(BEI)は1月23日時点で10年物2.42%、5年物は2.52%と前月より0.1~0.2ポイントほど上昇。

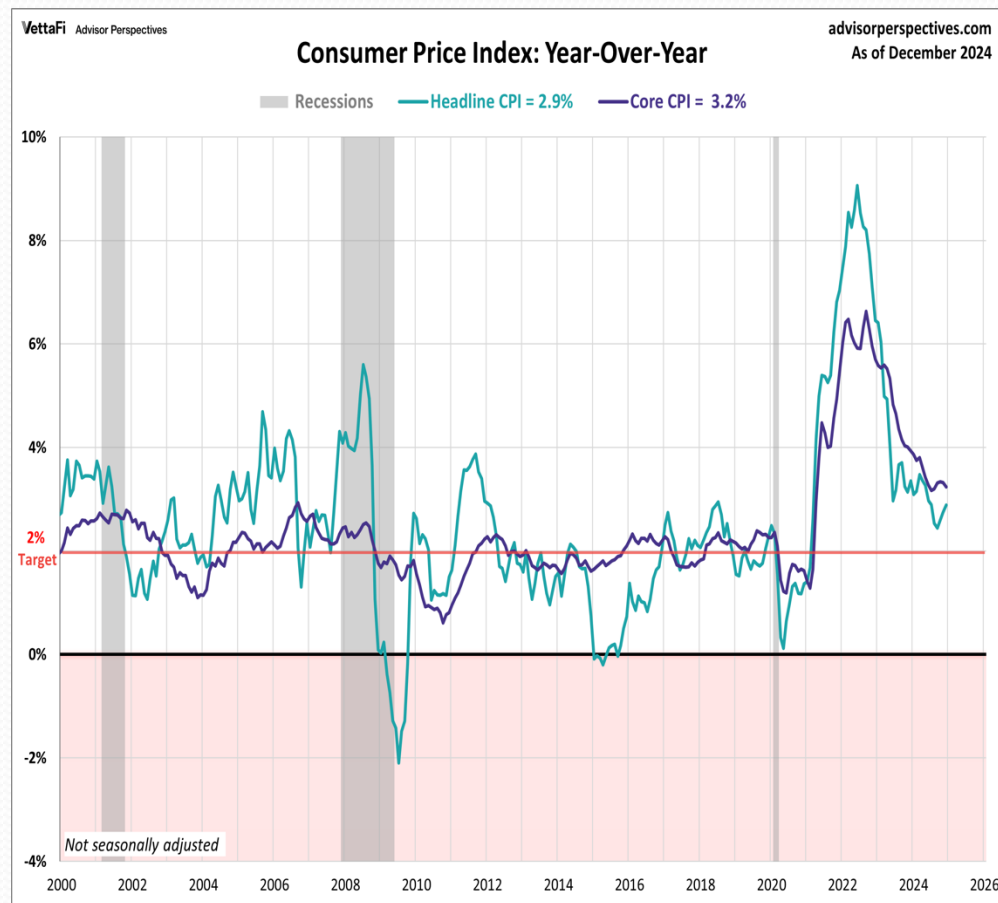
US Core PCE Price Index Annual Change - percent



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

11. 米消費者物価の伸びは下げ止まりを示す

- ①12月のCPI（消費者物価指数）総合（右図緑線）の前年比は+2.9%と前月より+0.2ポイント上昇。前月比+0.4%。
- ②エネルギーの前年比は▲0.5%、前月比は+2.6%。
- ③エネルギーと食料を除くコアCPIの前年比（右図青線）は前月と変わらず+3.2%、前月比は+0.2%。
- ④サービス（除くエネルギーサービス）の前年比は+4.4%、前月比は+0.3%



12. 米生産者物価総合の伸びは3%台が続く

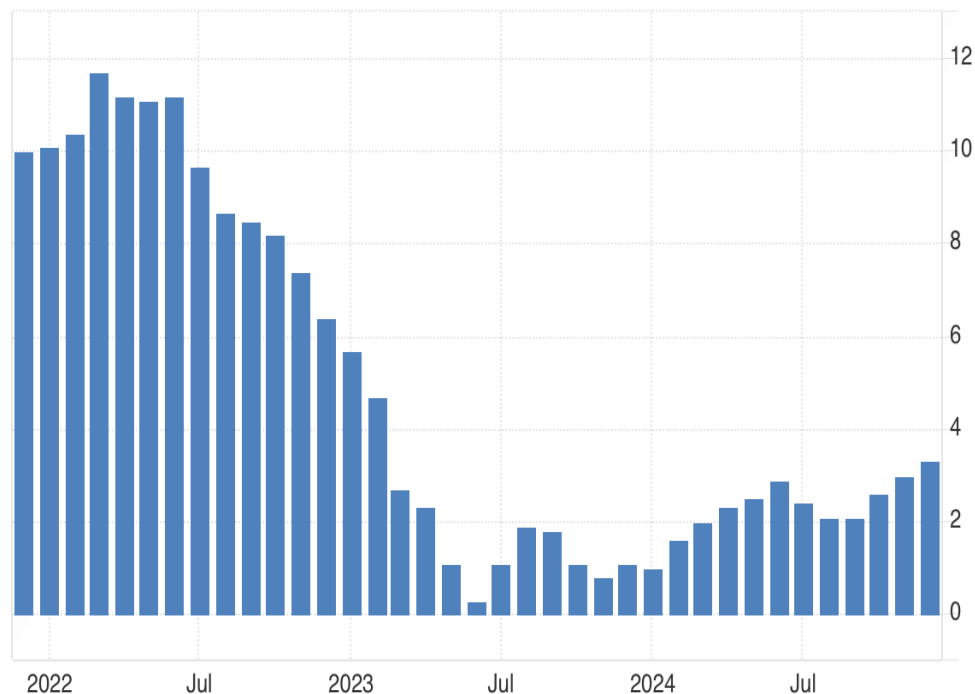
①12月のPPI(生産者物価指数)総合の前月比+0.2%。前年比(右図)は3.3%と前月より+0.3ポイント上昇。

②エネルギーの前月比は+3.5%。

③エネルギーと食料を除くコアPPIの前月比は+0.1%、前年比は+3.3%。

④サービスの前月比は0.0%。

US Producer Prices Change - percent



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

13. 米製造業PMI指数は依然として50以下

米サプライマネジメント協会 (ISM)
の12月製造業PMI指数(右図)は**49.3**と
前月比**+0.9**ポイントの上昇

〈項目別前月比〉

新規受注+2.1ポイント

生産+3.5

雇用▲2.8

供給者納入+1.4

在庫+0.3

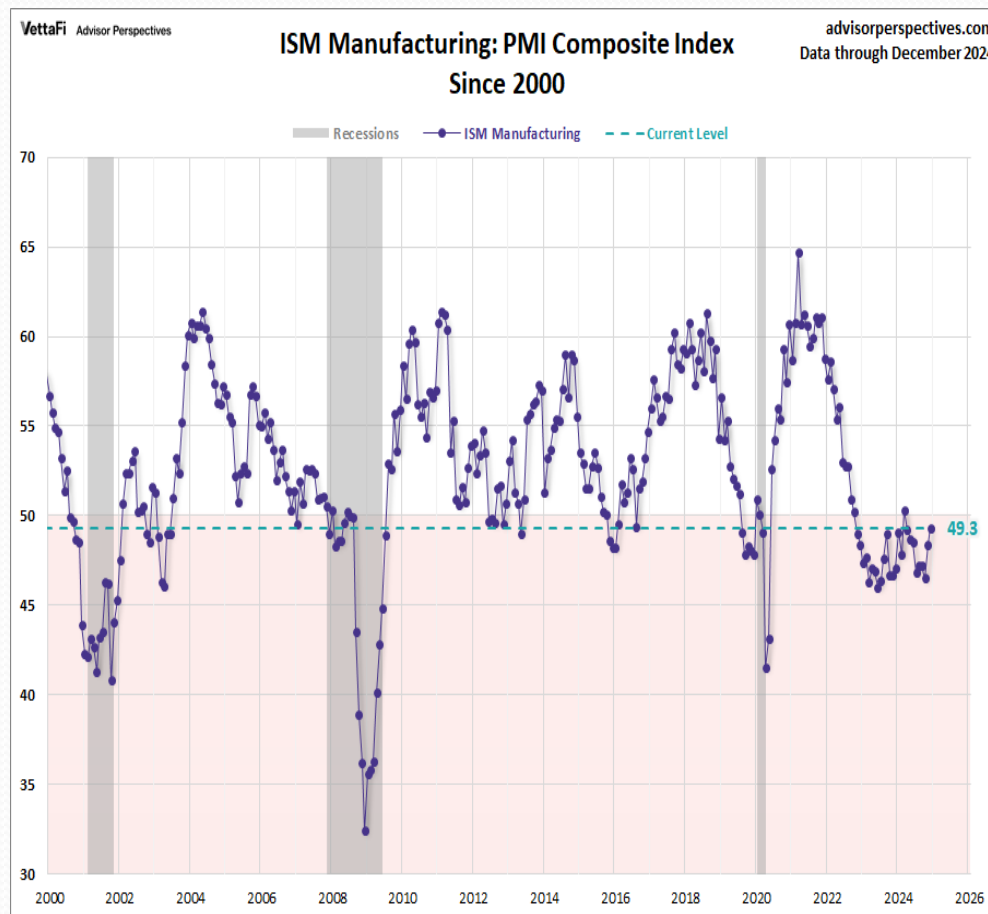
顧客在庫▲1.7

価格+2.2

受注残+4.1

新規輸出受注+1.3

輸入+2.1





II 欧州經濟

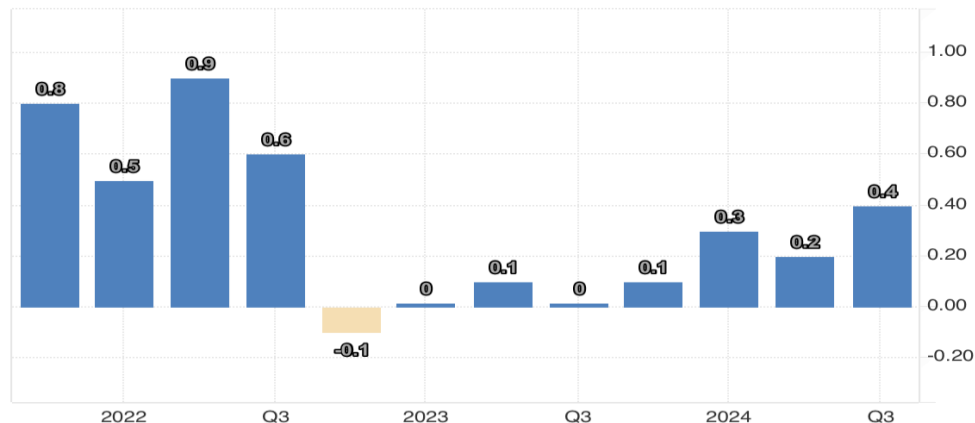
1. ユーロ圏のGDPは改善の兆し

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+0.1%、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▲0.1%、ベルギー+0.3%。

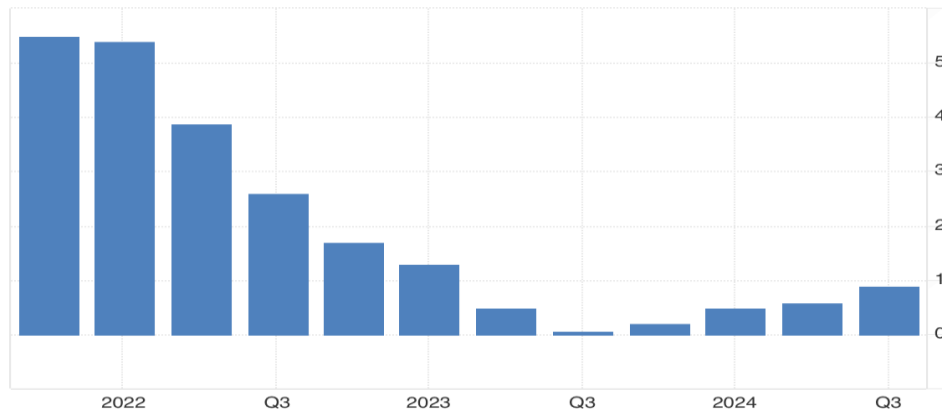
③前年比で独▲0.3%、仏+1.2%、伊+0.4%、スペイン+3.4%、ポルトガル+1.9%、オーストリア▲0.8%、ベルギー+1.2%。

EA GDP Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

EA GDP Annual Growth Rate - percent



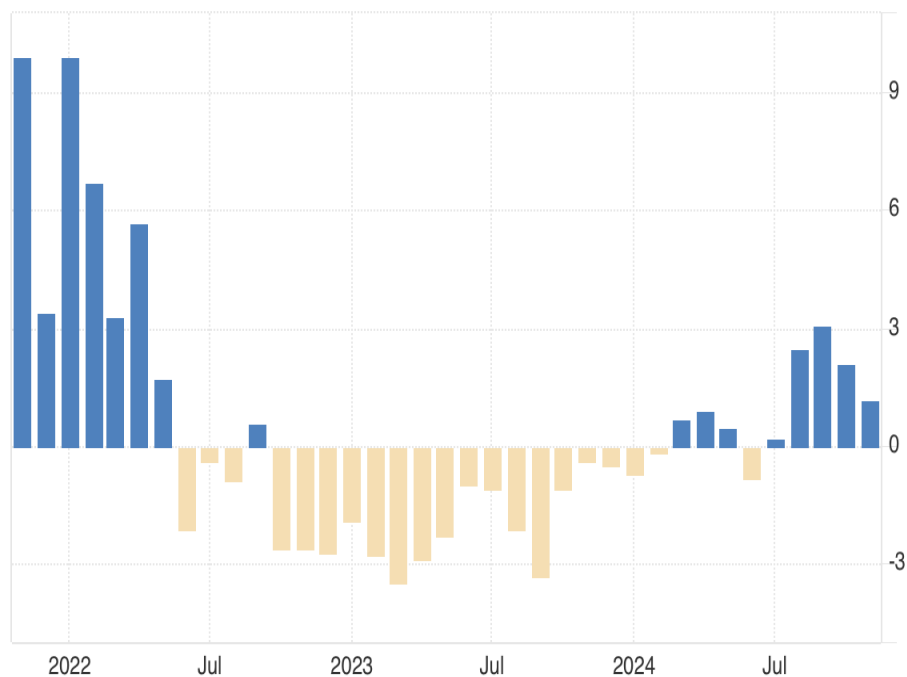
Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

2. ユーロ圏の小売売上高は緩やかな伸び

①11月のユーロ圏小売売上高（数量ベース）は前年比（右図）は+1.2%。前月比+0.1%

②商品別前年比では食料・飲料・タバコ+0.6%、非食料製品+1.5%、自動車燃料+0.9%。前月比で食料・飲料・タバコ+0.1%、非食料製品▲0.6%、自動車燃料+0.8%。

EA Retail Sales YoY - percent

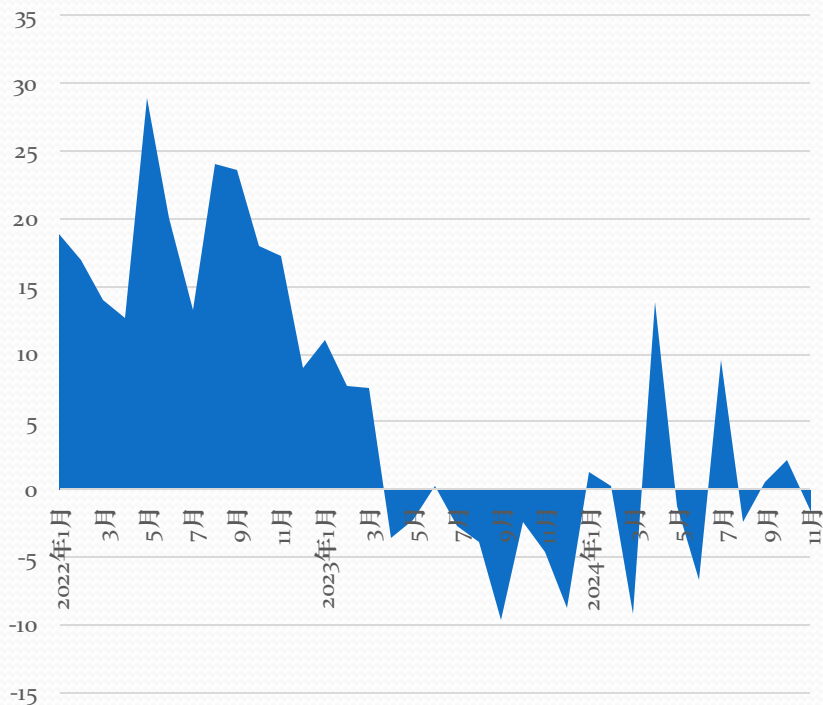


3. ユーロ圏の域外貿易は一進一退の動き

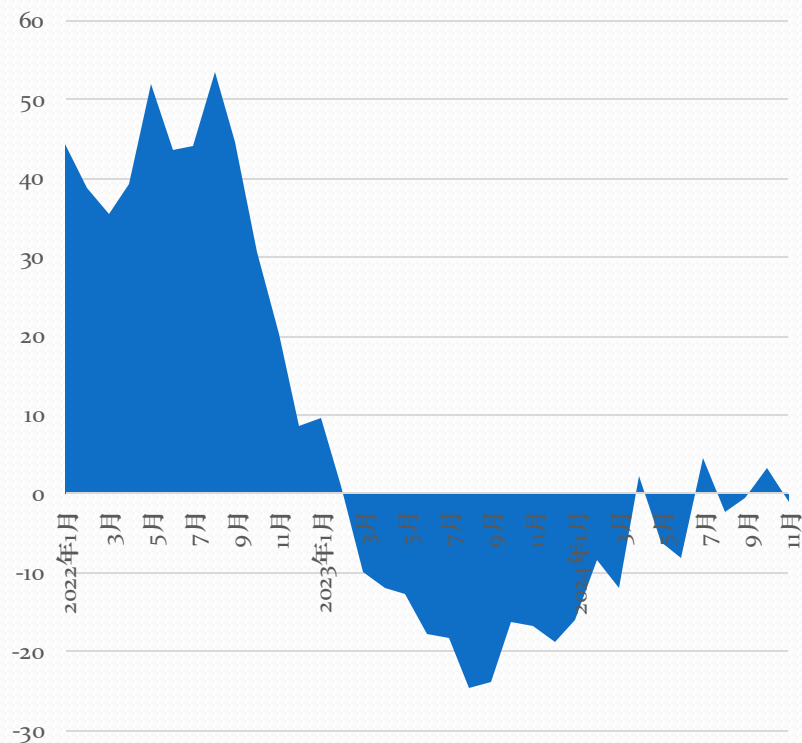
①11月の域外向け輸出の伸びは▲1.6%。米国向け+1.6%、中国向け▲12.8%、日本向け+24.8%。

②11月の域外からの輸入の伸びは前年比▲1.0%。対米▲6.9%、対中+2.0%、対日▲4.1%。

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、%)



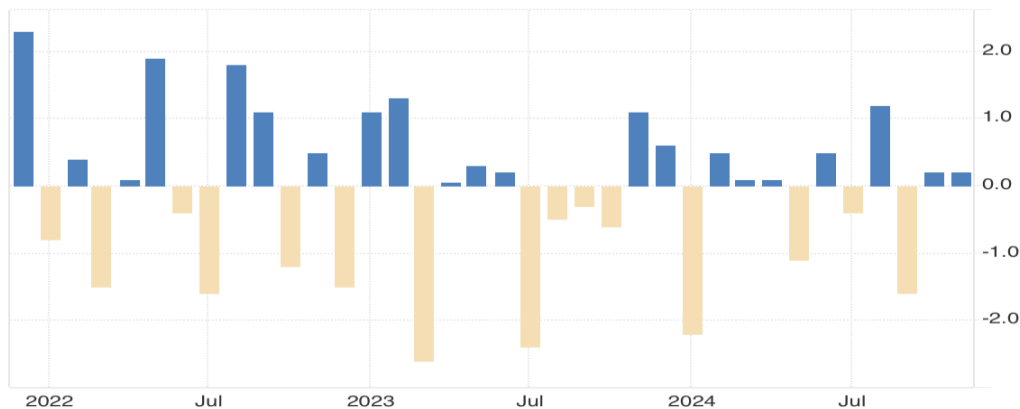
4. ユーロ圏鉱工業生産の弱含みが続く

①11月のユーロ圏鉱工業生産は前月比(右上図)は+0.2%、前年比(右下図)は▲1.9%と11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▲1.9%、資本財+1.7%、耐久消費財▲1.8%、非耐久消費財▲2.3%。

③前年比では中間財▲2.5%、エネルギー▲1.3%、資本財▲2.8%、耐久消費財▲1.0%、非耐久消費財0.0%。

EA Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

EA Industrial Production - percent

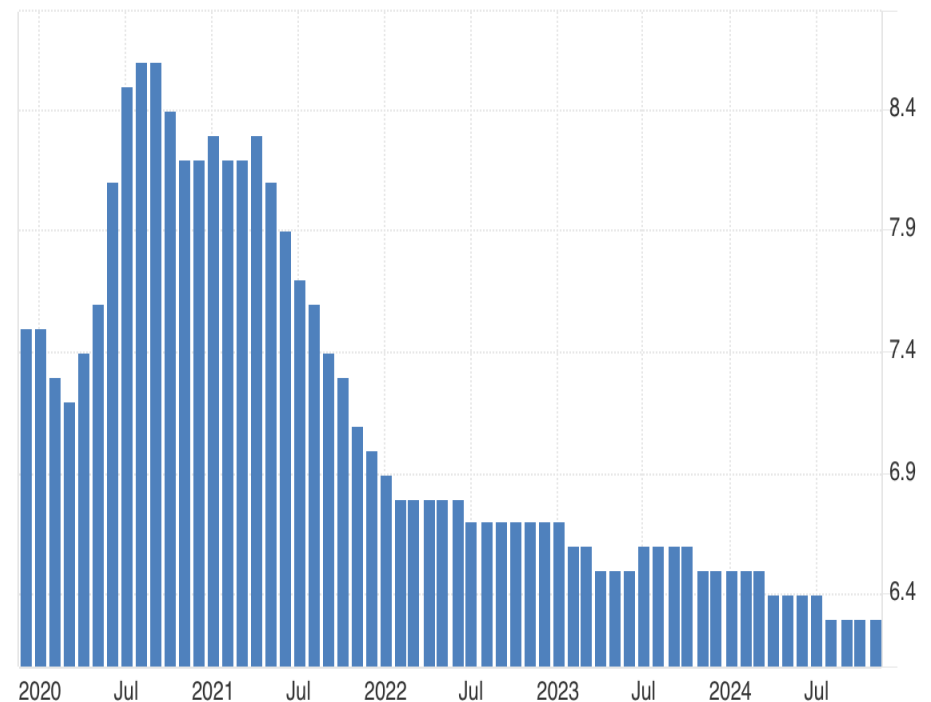


Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

5. ユーロ圏の失業率は下げ止まり

- ①11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▲0.2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11月との比較で上昇したのは独3.1%→3.4%、仏7.5%→7.7%、ベルギー5.5%→5.8%、オランダ3.5%→3.7%、デンマーク5.8%→6.7%、ポルトガル6.5%→6.7%。低下は伊7.5%→5.7%、スペイン11.9%→11.2%、ギリシャ10.8%→9.6%。
- ④英国の11月の失業率は4.4%と前月比+0.1ポイント。(英国統計局)

EA Unemployment Rate - percent

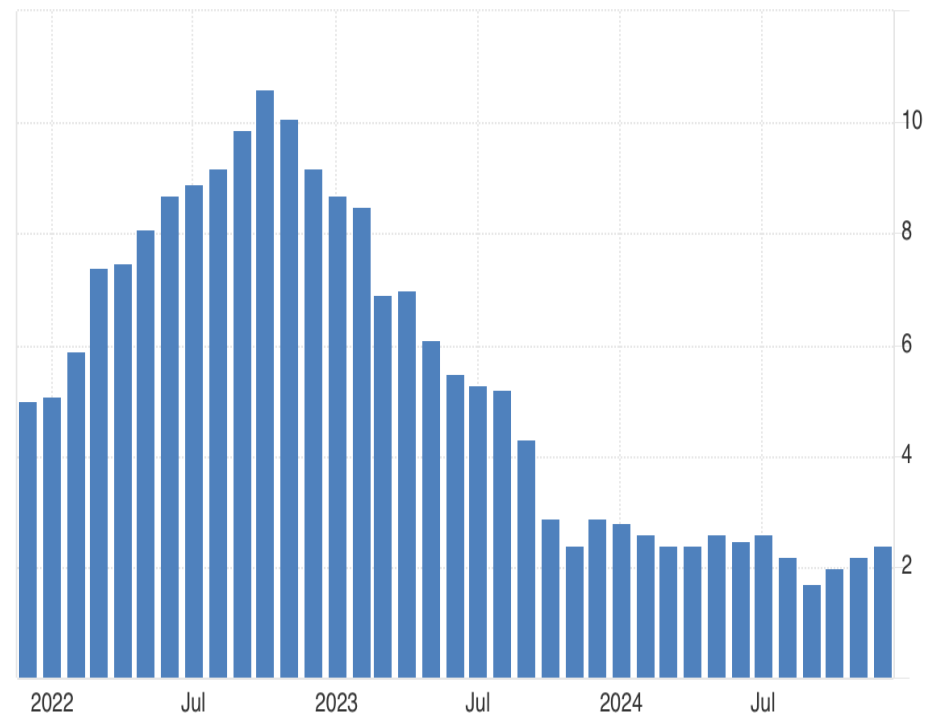


Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

6. ユーロ圏インフレ率は2%台でやや高まる

- ①12月のユーロ圏消費者物価(CPI)の前年比(右図)は+2.4%と前月より+0.2ポイント上昇。前月比は+0.4%。
- 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+0.5%。
- ③項目別の前年比で食料・アルコール・タバコは10月+2.9%→11月+2.7%→12月+2.6%、エネルギーは▲4.6%→▲2.0%→+0.1%、非エネルギー工業製品は+0.5%→+0.6%→+0.5%。サービスは+4.0%→+3.9%→+4.0%。

EA Inflation Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

7. ユーロ圏サービス業PMIは50超を維持

① 製造業PMIは12月45.1→1月46.1

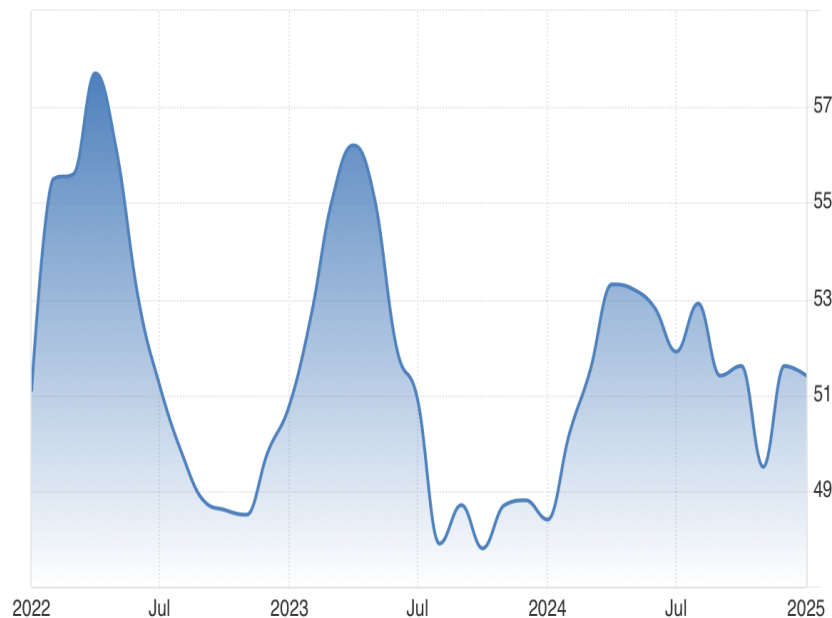
② サービス業PMIは12月51.6→1月51.4

EA Manufacturing PMI - points



Source: tradingeconomics.com | S&P Global

EA Services PMI - points



Source: tradingeconomics.com | S&P Global

8. ユーロ圏業況指数はマイナス続く

①12月のユーロ圏業況指数(出所:EU委員会)は前月比▲0.13ポイント低下して、▲0.91と18ヶ月連続のマイナス。

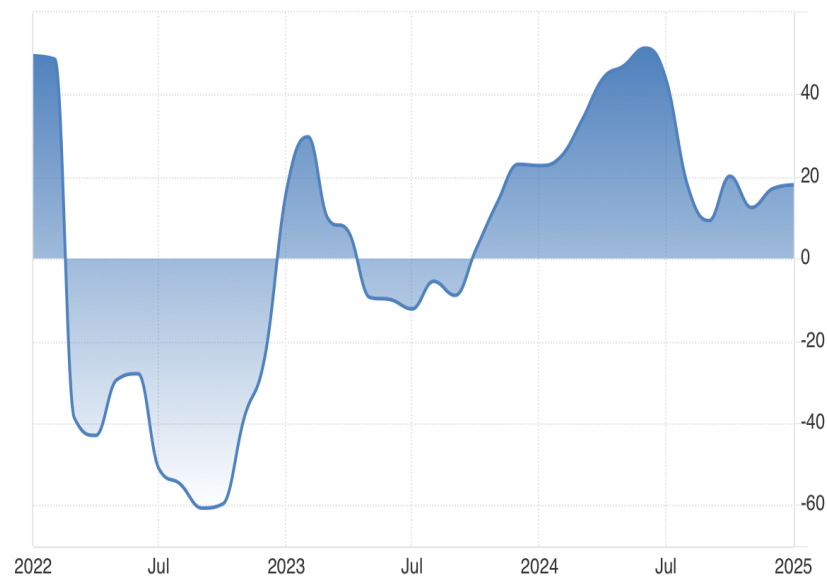
EA Business Confidence - points



Source: tradingeconomics.com | European Commission

②1月のユーロ圏ZEW景況感指数は前月比+1.0ポイント上昇して+18.0。

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やや戻す

1月のユーロ圏消費者信頼感指数(右図)は前月より+0.3ポイント上昇して▲14.2。

EA Consumer Confidence - points



Source: tradingeconomics.com | European Commission

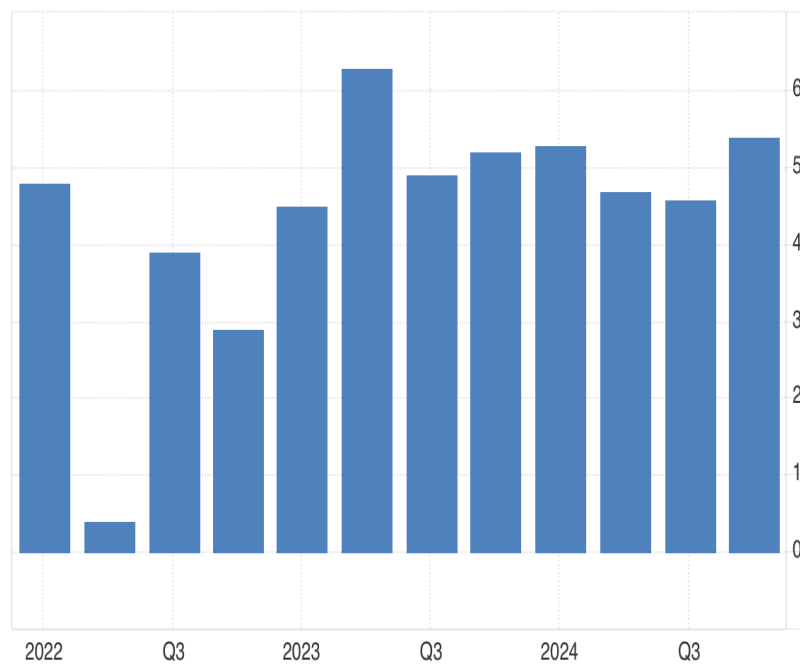


Ⅲ 中国經濟

1. 中国の24年GDPは政府目標通り5%を実現

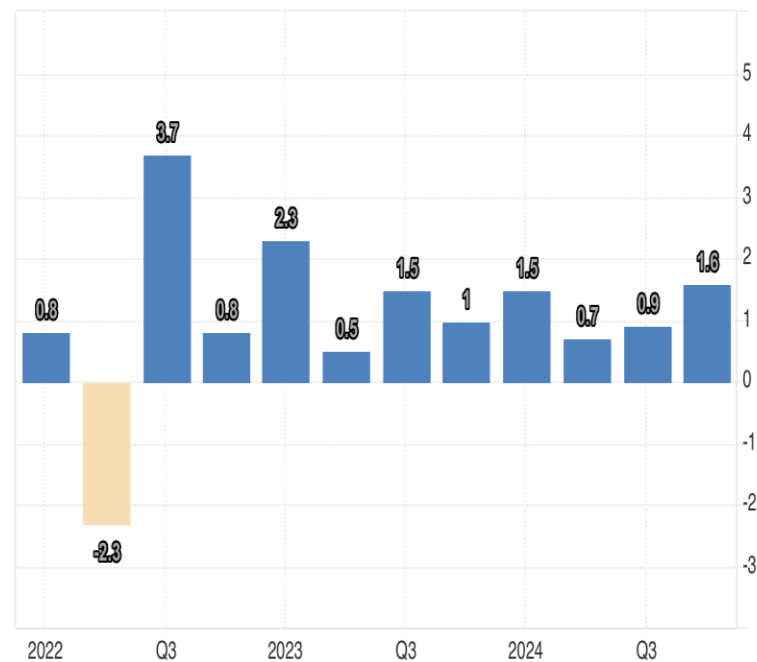
24年成長率は政府目標5.0%を達成、10~12月期の前年同期比(左下図)は+5.4%、前期比(右下図)は+1.6%と加速。但し、中国の著名エコノミスト高善文は5%成長に疑問を呈し、2%の可能性を示唆したが、問題発言として習近平は当局に処分を指示。

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

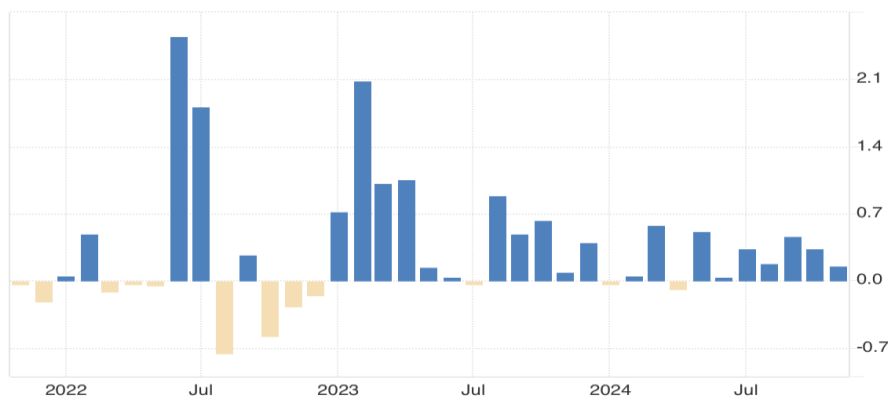
2. 中国の小売売上高は緩やかな伸びが続く

①12月の小売売上高の前年比(右下図)は+3.7%と+0.7ポイント伸びが上昇。前月比(右上図)は+0.16%。

②商品別の前年比は以下の通り

	10月	11月	12月
通信機材	+14.4%	▲7.7%	+14.0%
自動車	+3.7%	+6.6%	+0.5%
建設資材	▲5.8%	+2.9%	+0.8%
家具	+7.4%	+10.5%	+8.8%
家庭電器	+39.2%	+22.2%	+39.3%
宝飾品	▲2.7%	▲5.9%	▲1.0%
化粧品	+40.1%	▲26.4%	+0.8%
石油製品	▲6.6%	▲7.1%	▲2.8%
服飾類	+8.0%	▲4.5%	▲0.3%
事務用品	+18.0%	▲5.9%	+9.1%
医薬品	+1.4%	▲2.7%	▲0.9%
日用品	+8.5%	+1.3%	+6.3%
合計	+4.8%	+3.0%	+3.7%

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

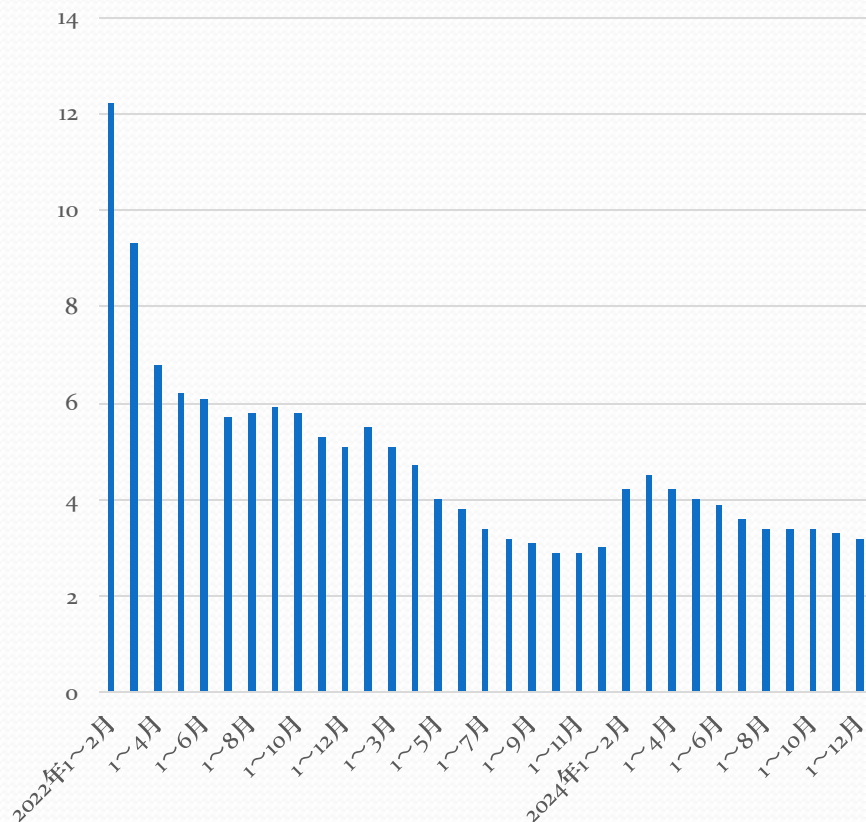
3. 中国の固定資産投資は減速傾向続く

①1～12月の固定資産投資は前年比+3.2% (右図)。

②民間投資は▲0.1%、公共投資の伸びは+5.7%。

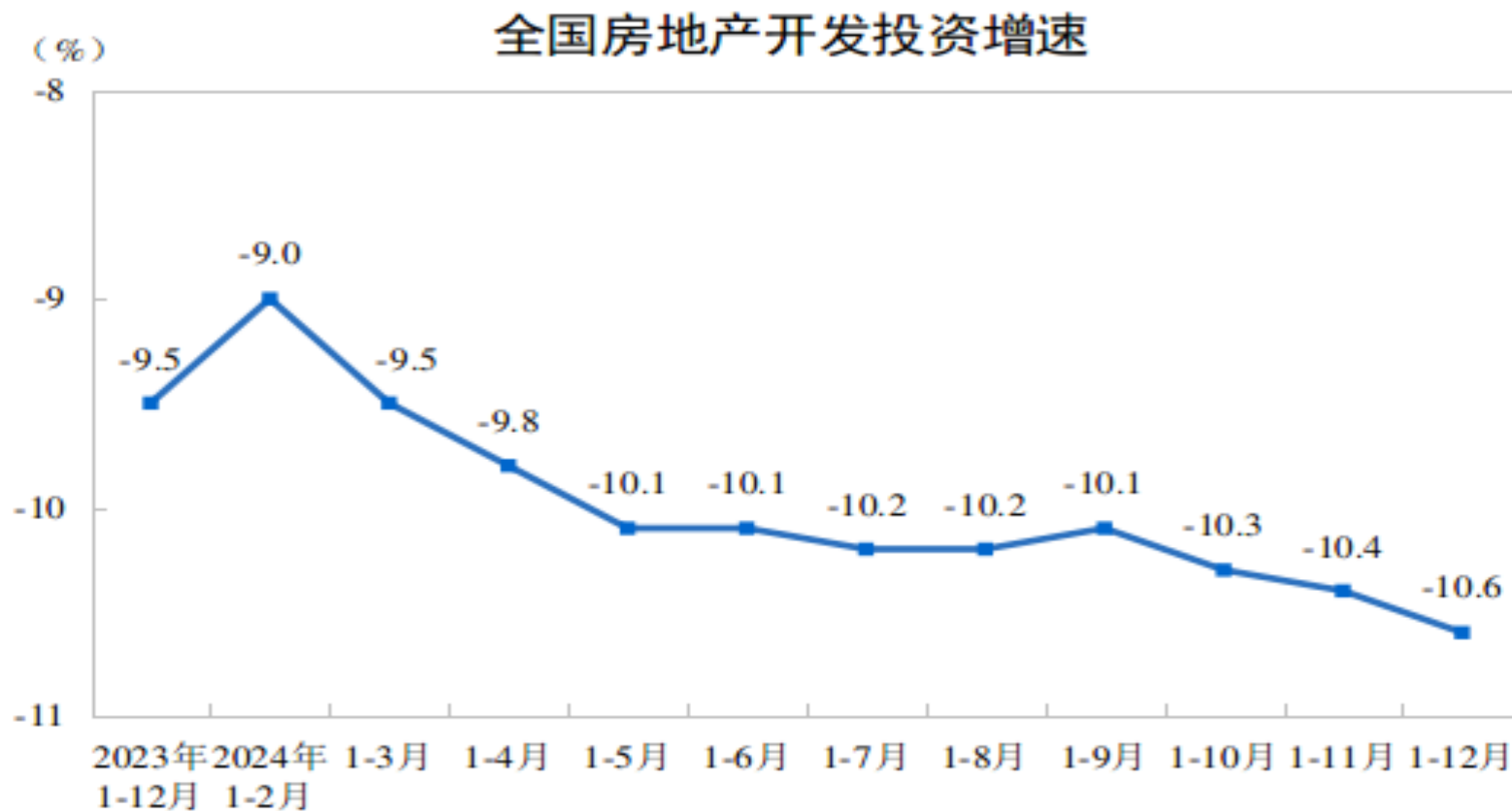
③鉱業は+10.5%。製造業+9.2%、うち食品製造+22.9%、紡績業+15.6%、化学+8.6%、医薬+6.9%、非鉄金属+24.2%、金属製品+16.6%、自動車製造+7.5%、鉄道・船舶・航空+34.9%、電気機械▲3.9%、コンピュータ・通信+12.0%、電力・ガス・水道+23.9%、鉄道運輸は+13.5%、道路運輸は▲1.1%、水利環境公共施設+4.2%。

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

1～12月の不動産投資は不動産不況を反映して前年比▲10.6%と2桁マイナス



5. 中国の新築住宅価格の前年比マイナス続く

①12月の70都市新築住宅価格の前年比は▲5.3%（右図）、前月比は横ばい。

②前月比で上昇した都市は23都市、下落したのは43都市、横ばいは4都市。

③都市別の住宅価格前年比は

北京▲5.4%、天津▲2.3%

大連▲5.9%、長春▲3.8%

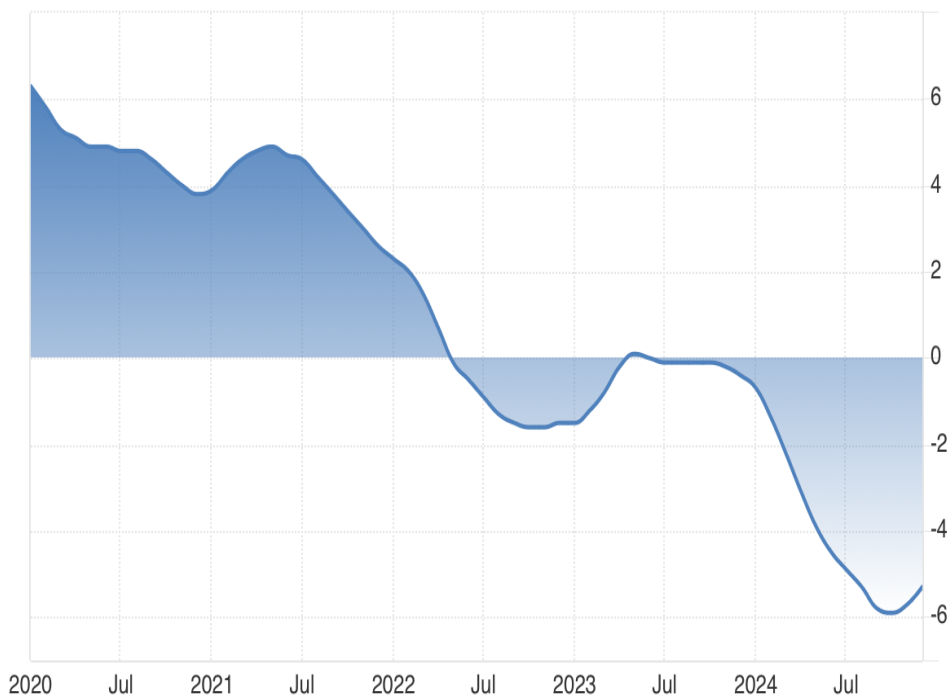
上海+5.3%、南京▲6.0%

武漢▲8.0%、広州▲9.1%

深圳▲6.1%、成都▲4.0%

西安▲0.4%。

CN Housing Index - Percent

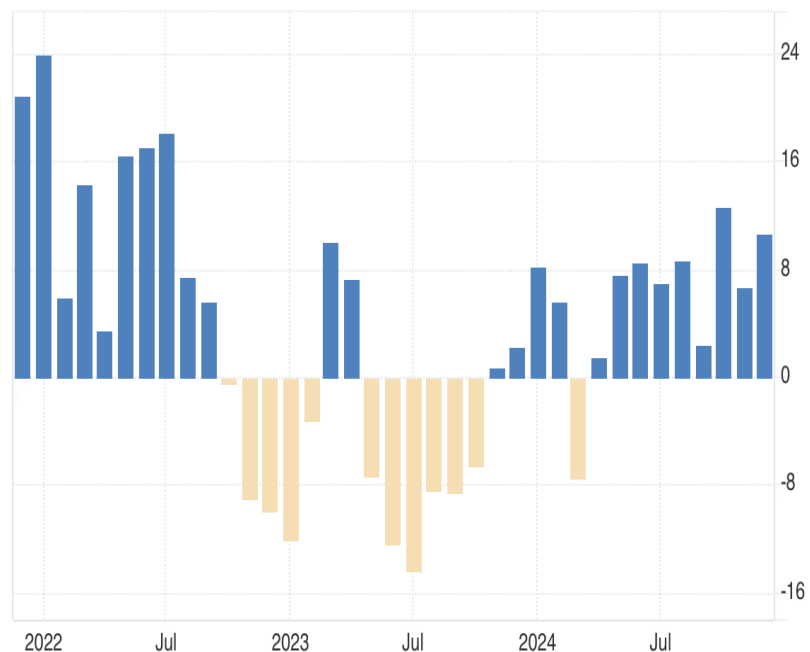


6. 中国貿易は輸出増、輸入も増加へ転換

①12月の輸出は前年比+10.7%。

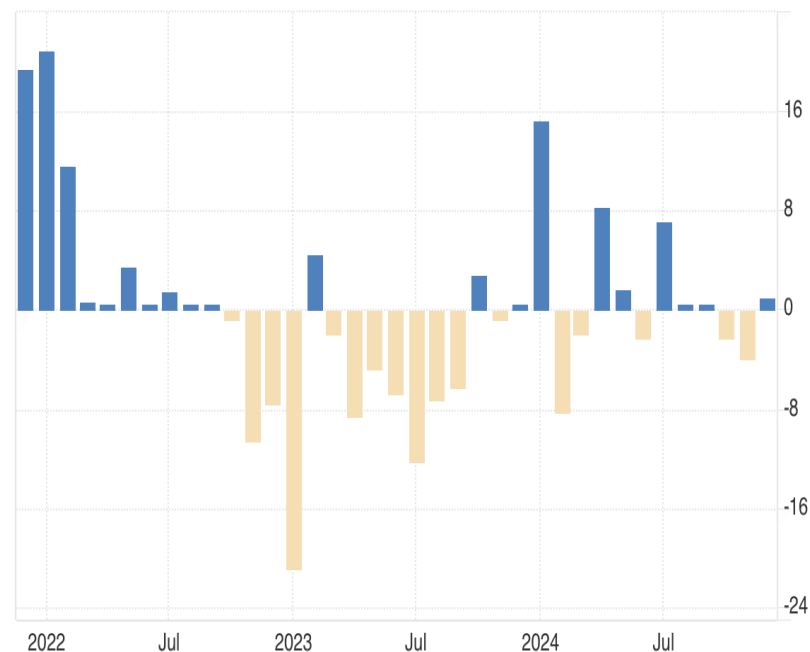
②12月の輸入は前年比+1.0%と3カ月ぶりの増加

CN Exports YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | General Administration of Customs

CN Imports YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | General Administration of Customs

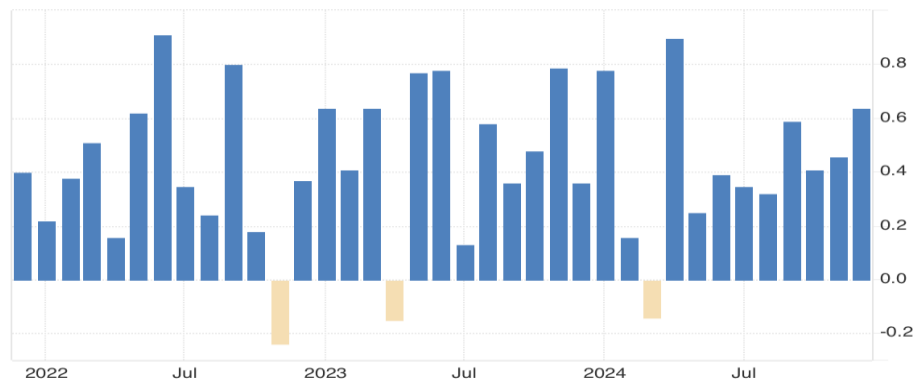
7. 中国の鉱工業生産の伸びはやや加速

①12月の中国の鉱工業生産の前年比(右下図)は+6.2%の伸びと前月より+0.8ポイント伸びが上昇。前月比(右上図)は+0.64%。

②製造業の前年比は+7.4%。電気・ガス・水道は+1.1%、鉱業は+2.4%。

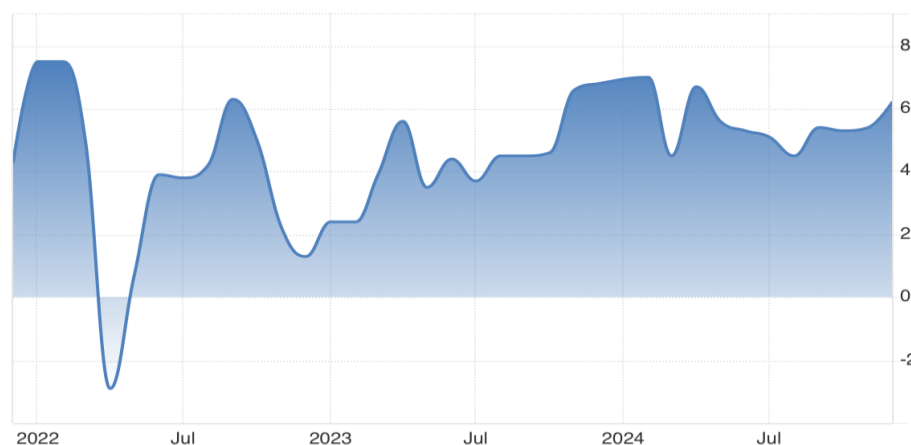
③食品製造は前年比+8.4%、紡績+4.6%、化学+9.4%、医薬製造+2.8%、非金属鉱物製品▲0.1%、鉄鋼+8.7%、非鉄金属+9.7%、金属製品+7.9%、自動車+17.7%、鉄道・船舶・航空機+10.6%、電気機械+9.2%、コンピュータ・通信+8.7%。

CN Industrial Production Mom - percent



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

CN Industrial Production - percent

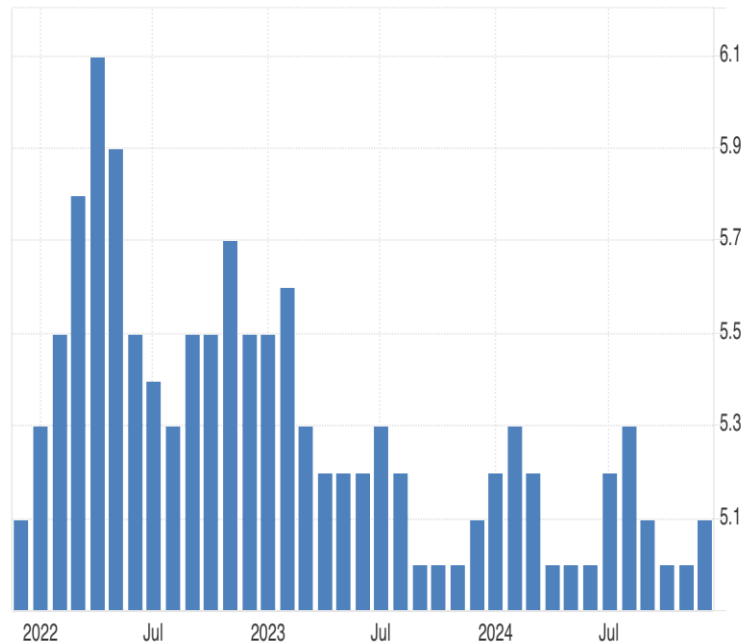


Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

8. 中国の失業率は5%前後の水準で安定

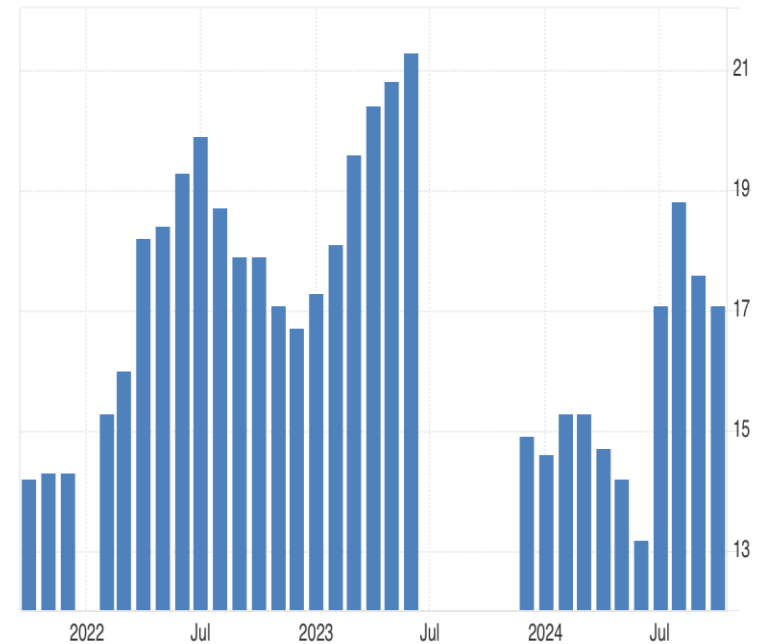
12月の全国都市失業率(農民工は統計に含まれず)は前月より0.1ポイント上昇して5.1%(左図)。若年失業率(16~24歳)は11月以降発表されず(右図)。

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、非製造業共に50超

①12月製造業PMIは50.5と前月より
▲1.0ポイント低下。

②12月非製造業PMIは52.2と前月より
+2.2ポイント上昇。

CN Manufacturing PMI - points



CN Non Manufacturing PMI - points



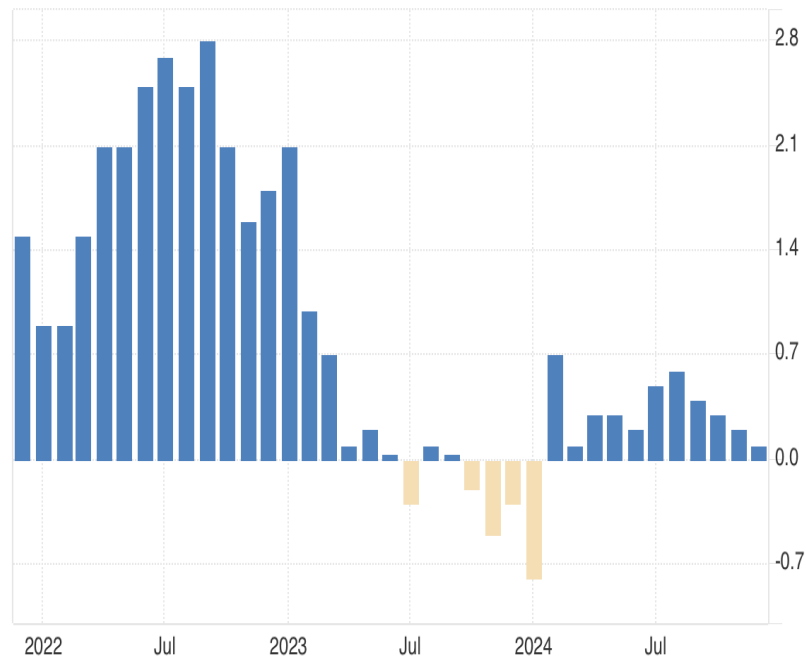
Source: tradingeconomics.com | S&P Global

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

10. 中国の物価は低い伸びが続く

①12月の消費者物価の前年比(左図)は+0.1%。前月比は0.0%。

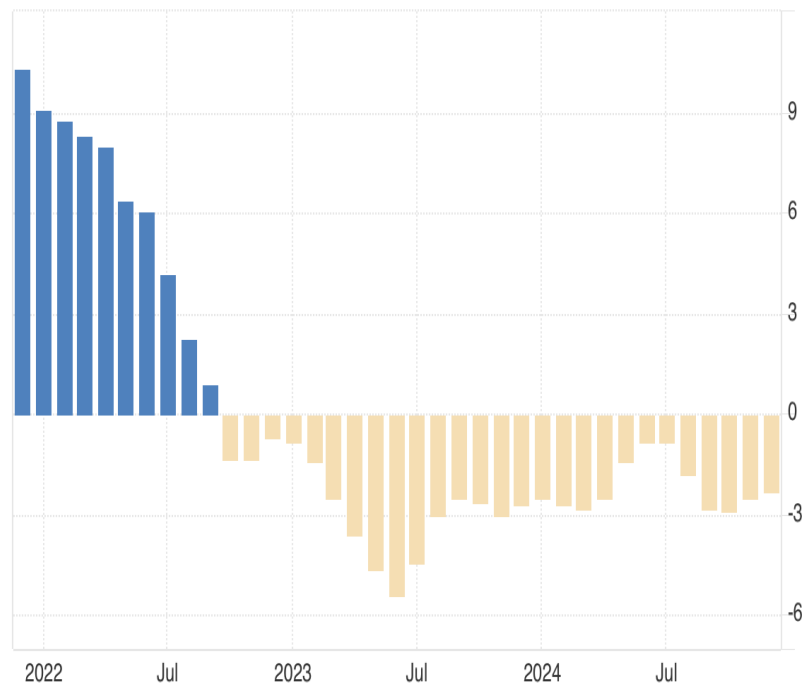
CN Inflation Rate - percent




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

②12月の生産者物価の前年比(右図)は▲2.3%と27カ月連続のマイナスと不振。前月比は▲0.1%。

CN Producer Prices Change - percent



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



IV 日本經濟

1. 日銀は3回目の利上げ、中立金利にはまだ距離

- ①日銀は1月23～24日に開いた政策決定会合で金融市場調節方針の変更を決めた。
- ②無担保コールレート(オーバーナイト物)をこれまでの0.25%から0.5%に引き上げる。
- ③これに伴い補完当座預金制度の超過準備への適用利率を0.5%にする。また、補完貸付制度の基準貸付利率を0.75%とする。
- ④景気は「展望レポート」に沿って推移しており、緩やかに回復している。春闘賃上げは昨年に続きしっかりが予想され、よって物価も2%の「物価安定の目標」に向かって高まってきているとの認識。
- ⑤2%の「物価安定の目標」の持続的、安定的な実現のために利上げした。実質金利は依然大幅なマイナスであり、金融緩和状況は維持される。
- ⑥展望レポートは海外経済の緩やかな成長、緩和的な金融環境などを背景に所得から支出への前向きな循環メカニズムが強まり、潜在成長率を上回る成長が続くとする。

25年度の成長見通しは1.1%で前回10月と変わらず、一方で消費者物価は前回の1.9%見通しより2.4%に大きく上方修正している。

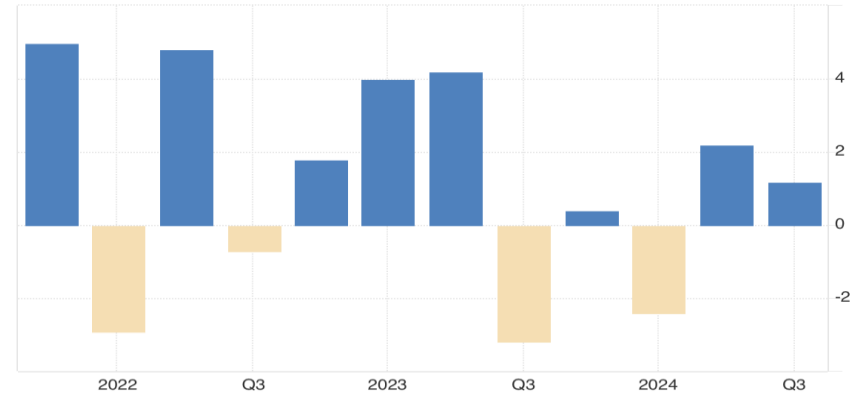
⑦植田総裁は会合後の記者会見で現時点の0.5%の政策金利は中立金利(1～2.5%)とはまだ距離があると述べ、利上げの継続を示唆した。



2. 7～9月期GDPは消費主導でプラス成長

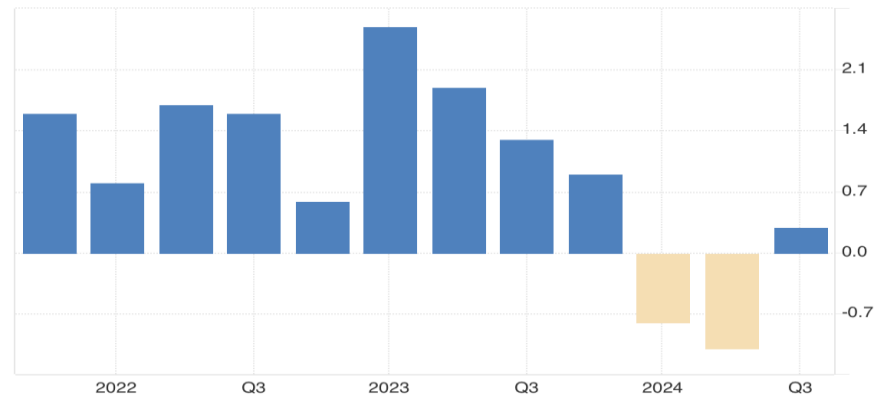
- ①7～9月期の実質GDP(2次速報値)は前期比+0.3%、前期比年率+1.2%(右上図)とプラス成長。内需寄与度は+0.5%、外需▲0.2%。実質GDPの前年同期比(右下図)は+0.5%と3四半期ぶりのプラス。
- ②名目GDPは前期比+0.5%、前期比年率+1.8%、前年比は+2.9%。GDPデフレーターは前期比+0.1%、前年比は+2.4%。
- ③需要項目別で実質民間最終消費支出はボーナスと定額減税効果もあって前期比+0.7%(年率+2.7%)、寄与度は+0.4%。民間企業設備は前期比▲0.1%(年率▲0.5%)、寄与度は▲0.0%。民間住宅は前期比+0.4%(年率+1.4%)、寄与度は0.0%。民間在庫変動の寄与度+0.2%。
- ④政府最終消費は前期比+0.1%(年率+0.6%)、公的固定資本形成は前期比▲1.1%(年率▲4.3%)で、政府支出合計の寄与度は▲0.0%。
- ⑤輸出は前期比+1.1%(年率+4.5%)、寄与度は+0.2%、輸入は前期比+1.8%(年率+7.4%)、寄与度は▲0.4%。

JP GDP Growth Annualized - percent



Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

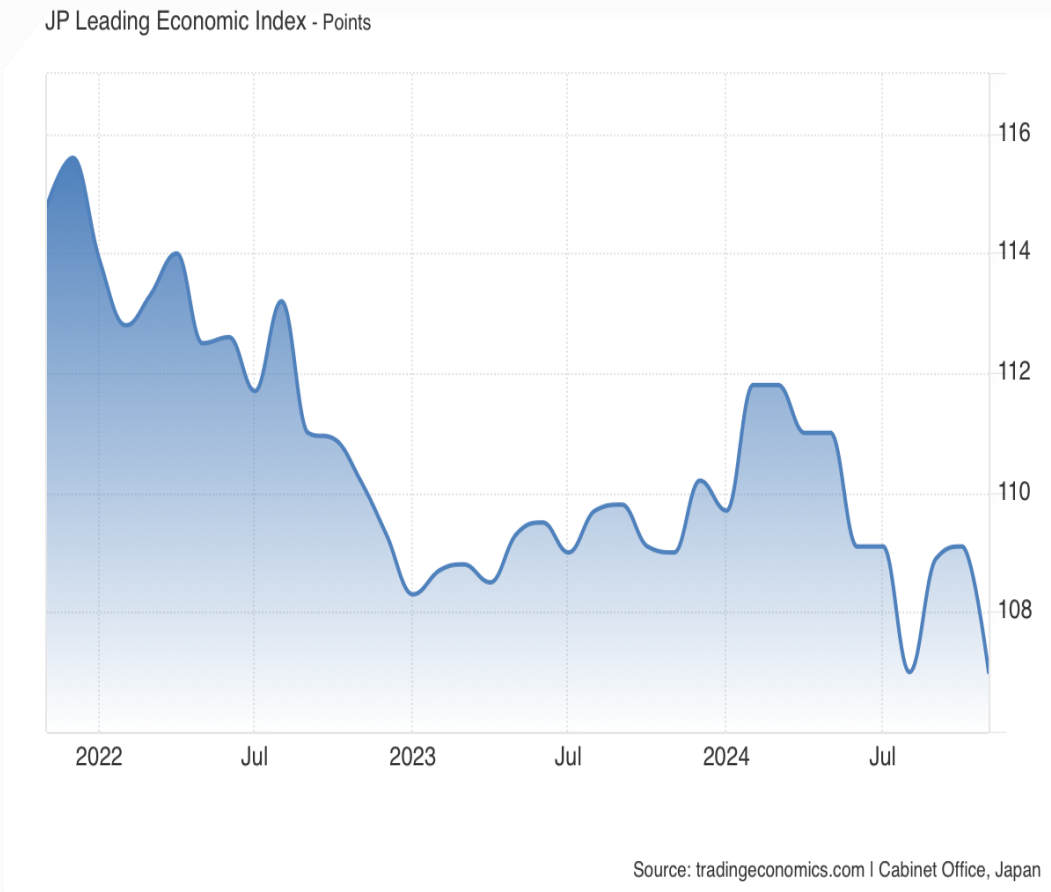
JP GDP Annual Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

3. 景気動向指数(先行指数)は下向きの動き

- ①11月の先行指数(右図)は107.0で前月比▲2.1ポイントの低下。
- ②一致指数は115.3で前月比▲1.5ポイントの低下。
- ③遅行指数は108.7で前月比+1.2ポイントの上昇。
- 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。

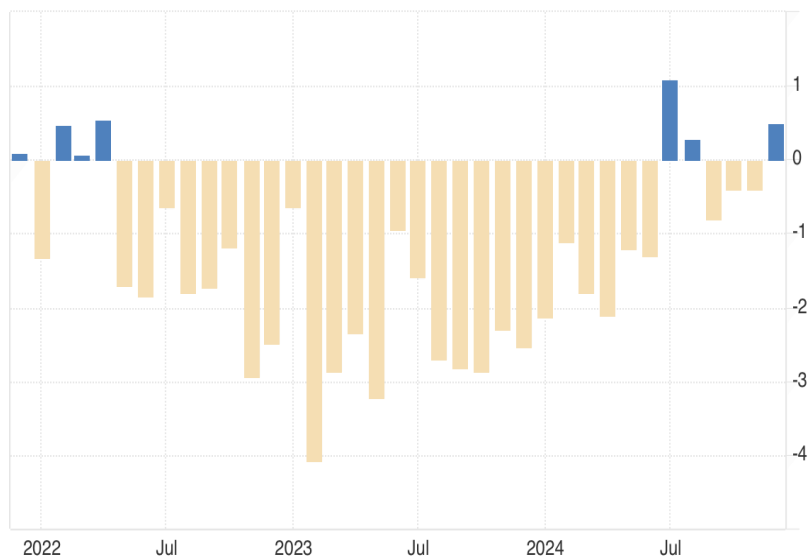


4. 実質賃金はプラス転換、消費の弱さは継続

(1) 11月の現金給与総額前年比+3.9%、所定内給与は+2.5%、所定外給与+1.4%、特別給与+24.9%。実質賃金の伸び(下図)は+0.5%と4カ月ぶりのプラス。

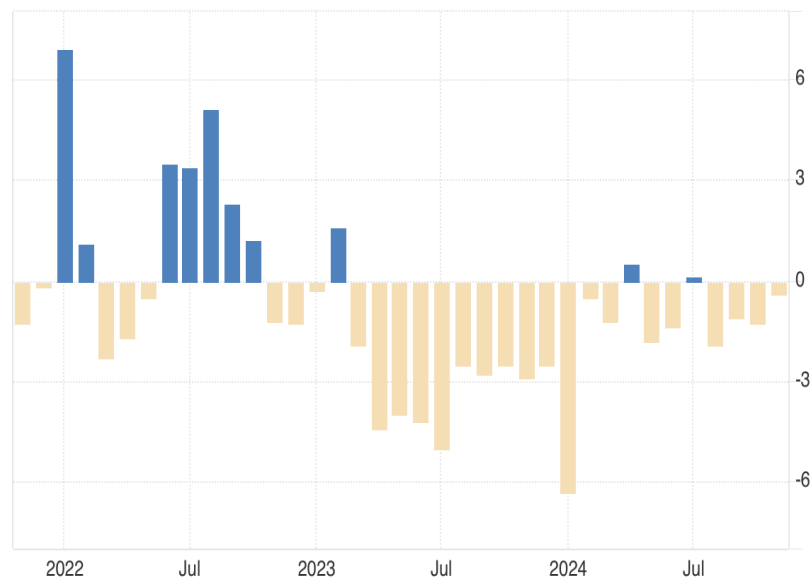
(2) 11月の家計消費は前年比で名目+3.0%、実質は▲0.4%(下図)と4ヶ月連続の減少。費目別実質伸びでは被服及び履物▲13.7%、家具・家事用品▲13.8%がマイナス。教育+31.9%、住居+18.7%がプラス。

JP Real Earnings Including Bonuses - Percent



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

JP Household Spending - percent

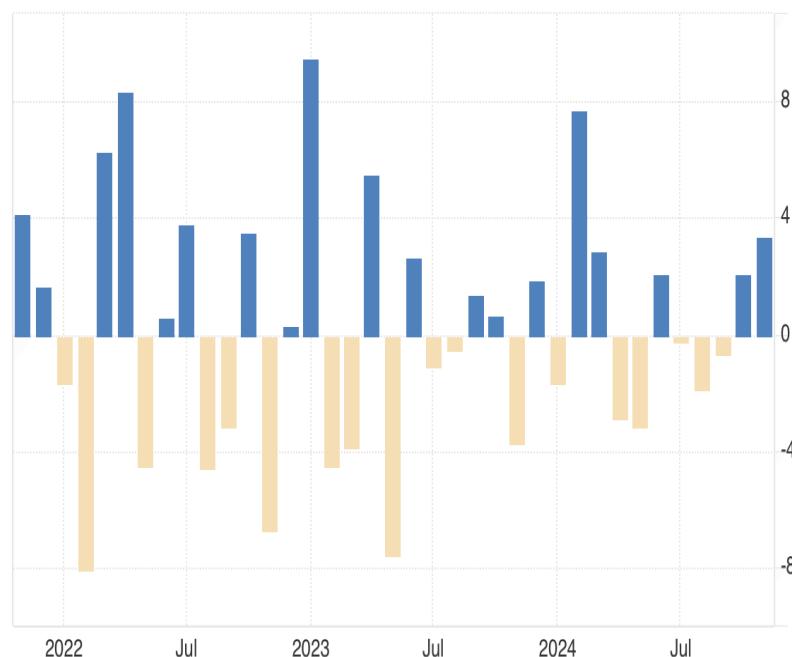


Source: tradingeconomics.com | Ministry of Internal Affairs & Communications

5. 機械受注(船舶・電力を除く民需)判断は上方修正

- ①民間設備投資の先行指標である11月の機械受注「船舶・電力を除く民需」の前月比(右図)は+3.4%の増加、前年比は+10.3%の増加。
- ②製造業受注は前月比+6.0%、前年比は+15.3%。前月比で17業種中、化学工業、情報通信機械など7業種が増加、パルプ・紙・紙加工品、石油製品・石炭製品など10業種が減少。
- ③非製造業受注(船舶・電力を除く)は前月比+1.2%、前年比+6.5%。前月比で12業種中、増加したのは鉱業・採石業・砂利採取業、情報サービス業など6業種。電力業、リース業など6業種が減少。
- ④内閣府の基調判断は前月の「持ち直しの動きに足踏みがみられる」から「持ち直しの動きがみられる」に上方修正された。

JP Machinery Orders - percent



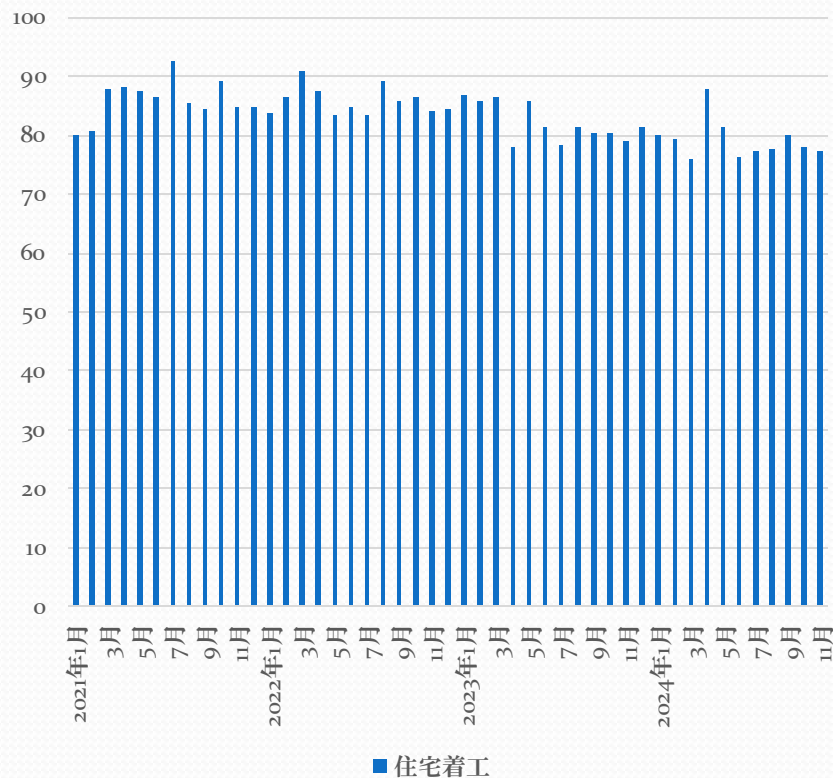
Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

6. 新設住宅着工戸数は持家が連続の増加

①11月の住宅着工戸数は65,037戸で前年比は▲1.8%と7ヶ月連続の減少。季調済年率では77.5万戸(右図)、前月比は▲0.5%と2ヶ月連続の減少。

②持家は19,768戸、前年比は+11.1%と2ヶ月連続の増加。貸家は26,717戸、前年比は▲5.5%。分譲住宅は18,146戸、前年比は▲7.3%と7ヶ月連続の減少。分譲マンションは7,895戸、前年比は+2.9%と4カ月ぶりの増加。分譲一戸建て住宅は10,124戸、前年比は▲14.5%と25ヶ月連続の減少

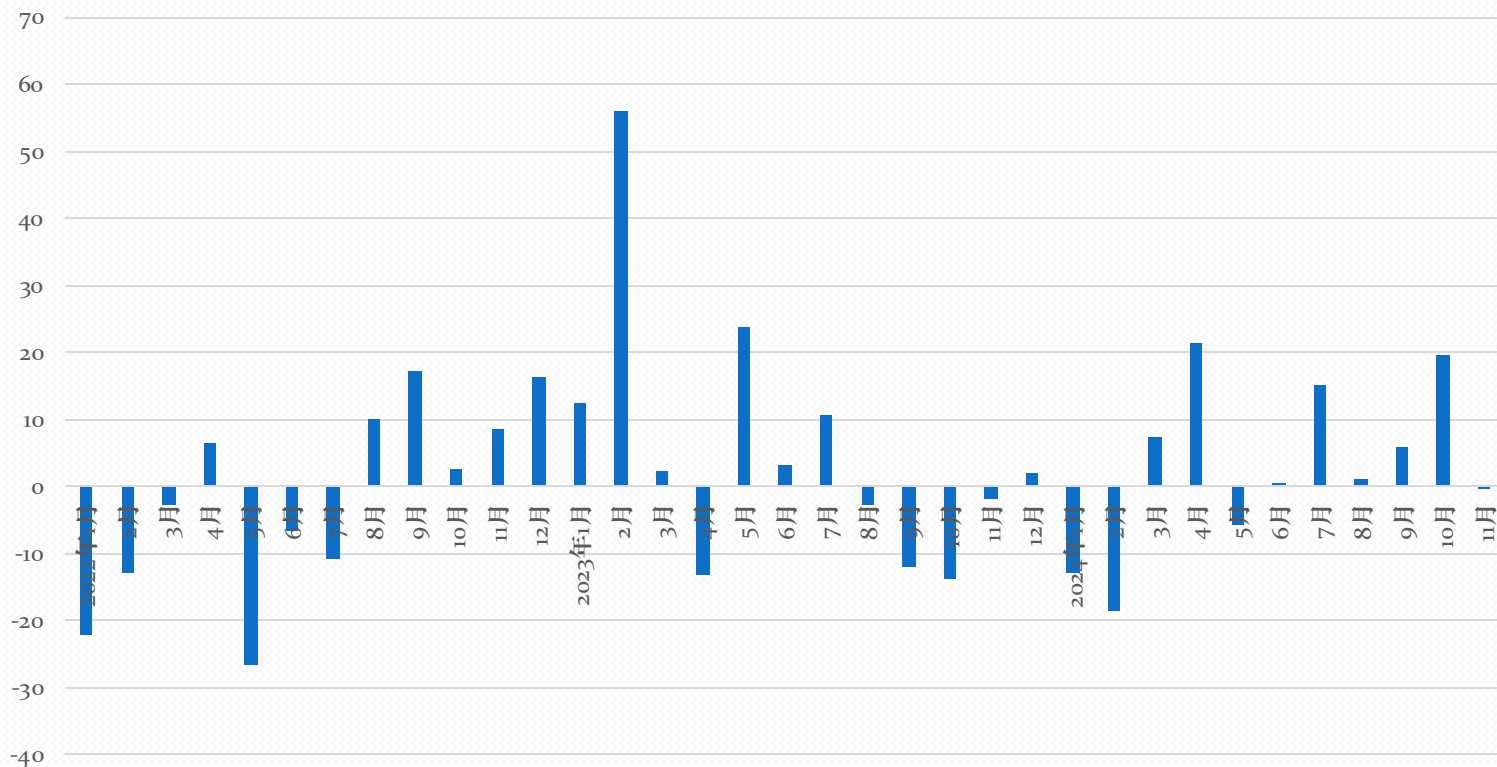
日本の新設住宅着工戸数(季調済、万戸)



7. 公共工事受注は6カ月ぶりの減少

①11月の公共工事受注は前年比▲0.1%。②工事分類別では土木工事は▲4.4%、建築工事・建築設備工事+3.6%、機械装置等工事+21.6%。

公共機関からの受注工事(前年比、%)



8. 2024年貿易収支は4年連続の赤字

①2024年の貿易収支は+4兆1,859億円改善したが、▲5兆3,326億円と4年連続の赤字。輸出は+6.2%の107兆913億円、輸入は+1.8%の112兆4,238億円。

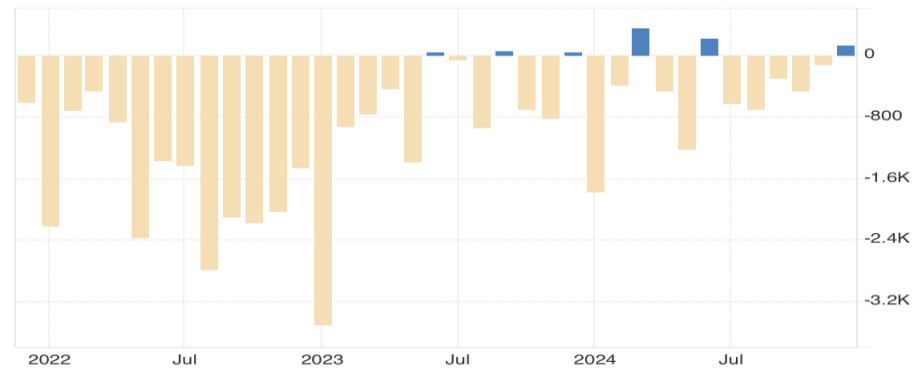
②以下、12月の統計数値。貿易収支(右上図)は前年比+986億円の1,309億円の黒字に拡大。輸出は前年比+2.8%、金額は9兆9,106億円。数量前年比は▲2.6%、価格前年比は+5.6%。輸入は前年比+1.8%(右下図)、金額は9兆7,797億円。数量の前年比+1.9%、価格の前年比▲0.2%。

②地域別輸出でアジア向けは+5.8%、うち中国▲3.0%、香港+14.2%、台湾+17.2%、韓国+10.9%、シンガポール+27.6%、インド+5.5%。米国向け▲2.1%、西欧向け+3.3%、中東向け+28.2%。ロシア向け+10.3%。

③商品別輸出は自動車▲5.9%、建設用・鉱山用機械▲19.5%、船舶▲41.8%。半導体等製造装置+10.6%、半導体等電子部品+6.5%、食料品+27.5%。

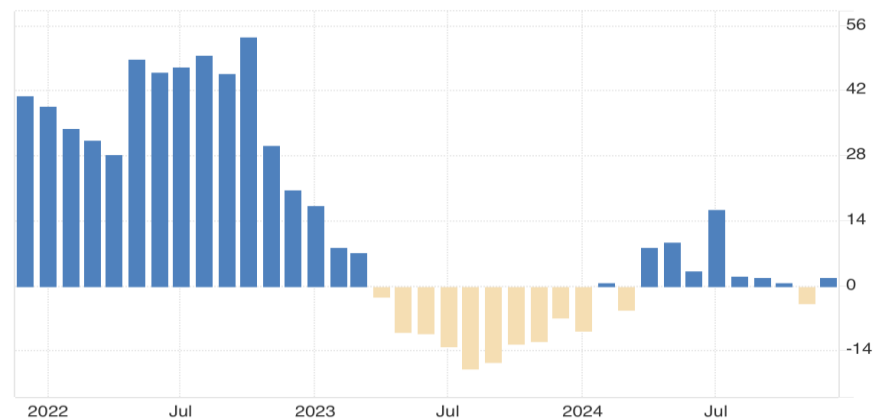
④商品別輸入は鉱物性燃料▲8.4%、うち原油及び粗油▲11.6%、LNG▲8.3%、石炭+4.9%。半導体等電子部品▲21.4%、自動車▲13.6%、電話機▲24.6%。非鉄金属鉱+15.2%、非鉄金属+28.2%、電算機類+25.7%。

JP Balance of Trade - JPY Billion



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Finance, Japan

JP Imports YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Finance, Japan

9. 貿易収支の黒字転化で経常収支黒字幅が拡大

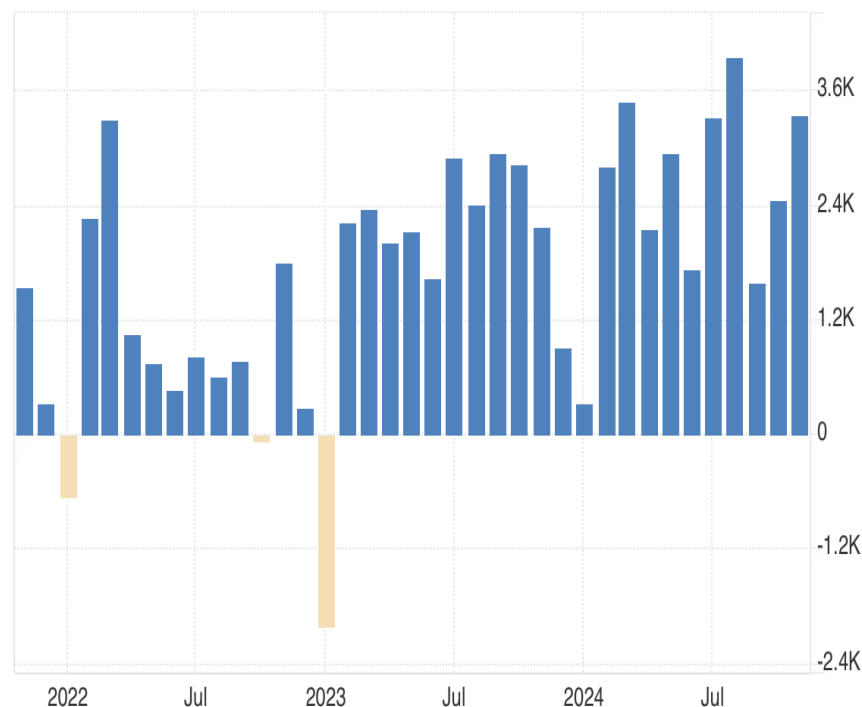
①11月の経常収支(右図)は前年比+1兆1,822億円黒字が拡大して、+3兆3,525億円の黒字。

②貿易収支は前年比+7,812億円改善して+979億円の黒字に転化。輸出は前年比+2.8%の8兆9,104億円、輸入は前年比▲5.7%の8兆8,124億円。

③サービス収支は+1,579億円黒字が拡大して+2,386億円の黒字。

④第一次所得収支は直接投資収益の黒字幅拡大により、+3,955億円黒字が拡大して+3兆4,373億円の黒字。

JP Current Account - JPY Billion



10. 日本の雇用は増加傾向持続

①11月の就業者数は原系列で6,814万人、前年比+34万人。季調済(右図)は6,808万人で前月比+10万人の増加。原系列で雇用者数は6,167万人で前年比+67万人の増加。正規は3,675万人で前年比+65万人、非正規は2,152万人で前年比▲6万人。自営業主・家族従業者は614万人で前年比▲30万人。

②産業別就業者の前年比では教育・学習支援業+22万人、医療福祉+18万人、情報通信業業+17万人などが増加。製造業▲36万人、建設業▲10万人、宿泊業・飲食サービス業▲10万人が減少。

③完全失業者数164万人で前年比▲5万人。完全失業率は2.5%で前月と変わらず。

④有効求人倍率は1.25倍で前月と変わらず。

JP Employed Persons - Thousand

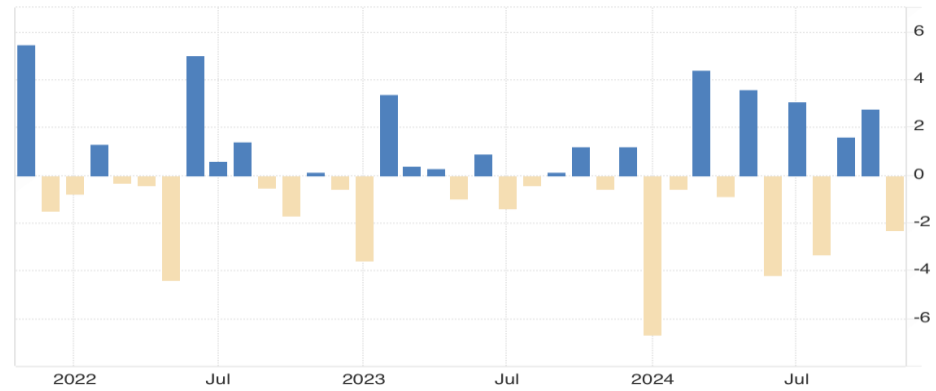


Source: tradingeconomics.com | Statistics Bureau of Japan

11. 日本の鉱工業生産は再び低下し弱い

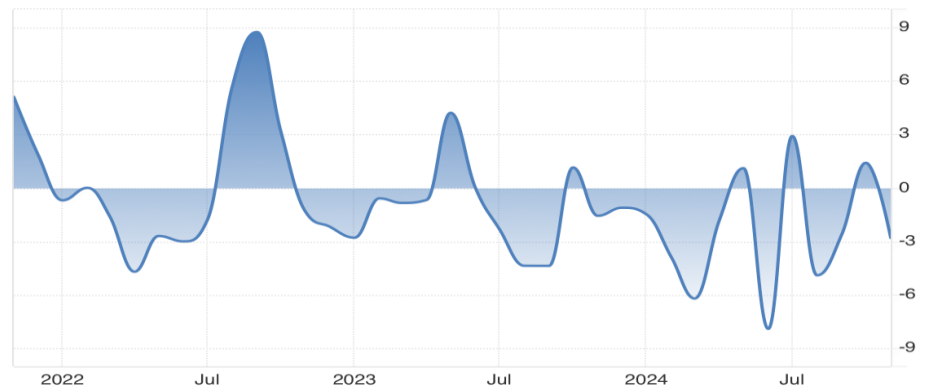
- ①11月の鉱工業生産指数(確報)は101.8で、前月比▲2.2%(右上図)、前年比は▲2.7%(右下図)。
- ②業種別前月比は生産用機械工業▲9.1%、自動車工業▲4.3%、金属製品工業▲5.8%などが低下。輸送機械工業(除く自動車工業)+15.2%、汎用・業務用機械工業+6.3%、石油・石炭製品工業+2.1%などが上昇。
- ③業種別前年比は自動車工業▲12.5%、無機・有機化学工業▲6.2%、金属製品工業▲4.3%などが低下。輸送機械工業(除く自動車工業)+9.8%、生産用機械工業+2.8%などが上昇。
- ④12月の製造工業生産予測指数は前月比+2.1%の上昇、1月は+1.3%の上昇を予想。
- 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)

12. エネルギー価格上昇で消費者物価は上昇加速

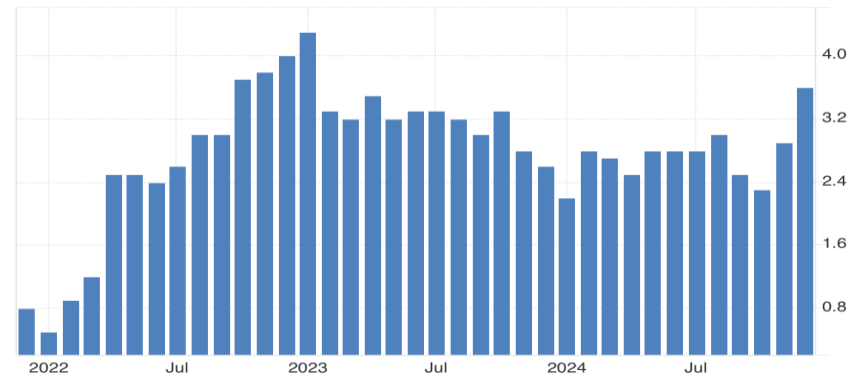
①12月消費者物価総合(右上図)の前年比は+3.6%と前月より+0.7ポイント上昇。前月比+0.6%。政府の電気ガス代補助の打ち切りでエネルギーの前年比は+10.1%、寄与度は+0.76%と前月との寄与度差は+0.31ポイント。食料の前年比は+6.4%、寄与度は+1.80%。

②コア消費者物価(生鮮食品を除く総合)の前年比は+3.0%と前月の伸びより+0.3ポイント上回る。前月比は+0.5%。

③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+2.4%と前月と変わらず。前月比は+0.2%。

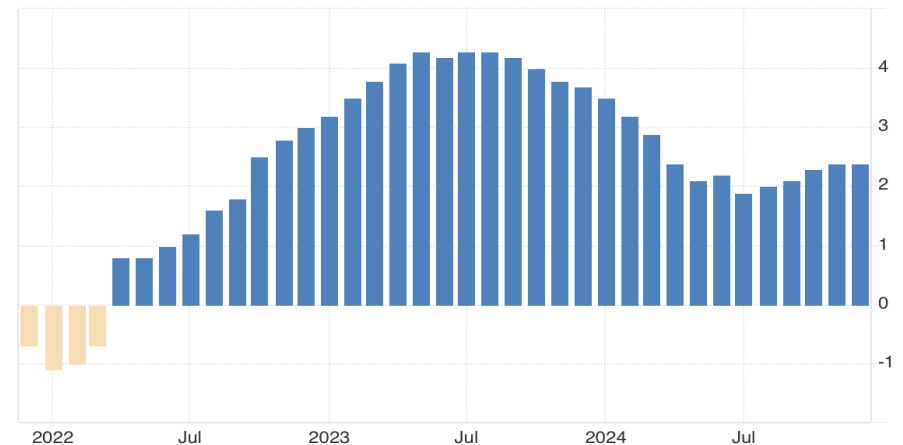
④項目別前年比で上昇は電気代+18.7%、都市ガス代+11.1%、生鮮果物+17.9%、生鮮野菜+27.3%、うるち米+65.5%、外国パック旅行+74.7%など。

JP Inflation Rate - percent



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

JP CPI Core Core - percent



Source: tradingeconomics.com | Statistics Bureau of Japan



V マーケット動向

1. トランプ関税は円安リスクを強める

US Dollar Japanese Yen



source: tradingeconomics.com

2. ECBの追加利下げ予想がユーロ安の背景

Euro US Dollar



source: tradingeconomics.com

3. 人民元は対中関税で神経質な動き



source: tradingeconomics.com

4. NYダウはトランプ政権を歓迎する動き

United States Stock Market Index (US30)



source: tradingeconomics.com

5. 日経平均は日銀利上げでも横ばいの動き

Japan Stock Market Index (JP225)



source: tradingeconomics.com

6. 独株価 (DAX) は経済安定化の兆しから上昇

Germany Stock Market Index (DE40)



source: tradingeconomics.com

7. 上海株価は景気刺激策と関税で一進一退

Shanghai Stock Exchange Composite Index



source: tradingeconomics.com

8. 米長期金利はトランプ政策で上昇傾向

US 10 Year Note Bond Yield



source: tradingeconomics.com

9. 日本の長期金利はインフレ再加速で上昇

Japan 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

10. 独長期金利は景気上向きから上昇

Germany 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

11. 中国の長期金利は金融緩和を反映

China 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

12. 原油価格 (WTI) はトランプ発言で交錯

Crude Oil WTI



source: tradingeconomics.com

13. 金価格はトランプのFedへの利下げ要求から上昇



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 デイブ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