

時事経済情報 No. 122

2025年10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 米国経済

(注意)政府機関の一部閉鎖により統計発表の遅延が発生しており、更新されていない統計が多い

1. 米政府機関閉鎖が長期化して混乱広がる

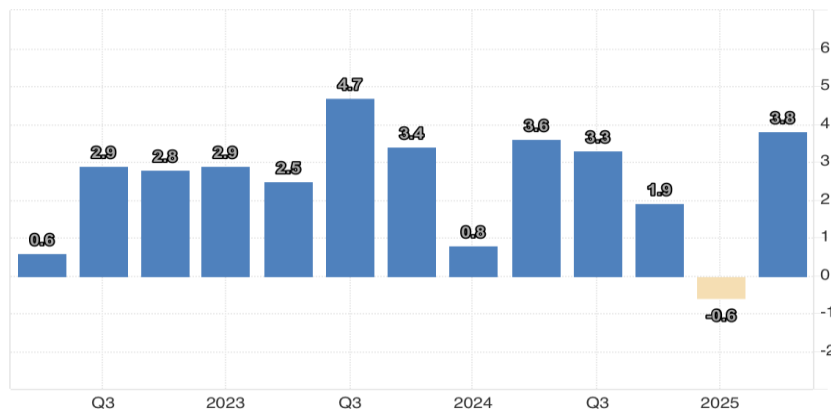
つなぎ予算成立せず10月1日から政府機関の閉鎖が始まり、継続中。経済統計の発表も延期され、政策意思決定のためのデータが不足し混乱が広がる。



2. 米GDP4～6月期は輸入反動減でプラス成長に戻る

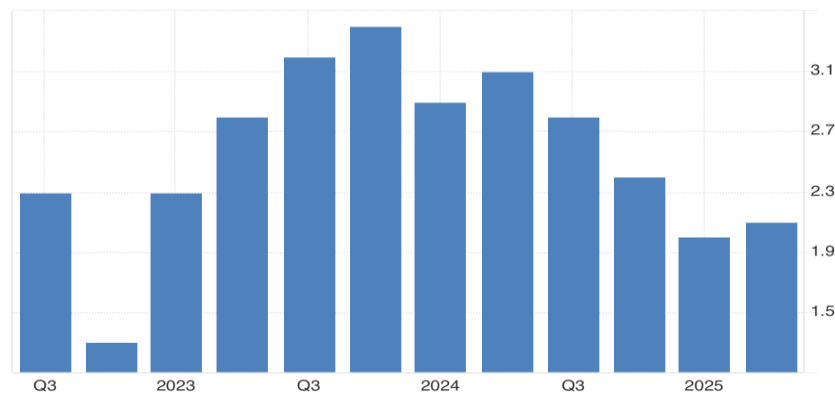
- ①4～6月期の実質GDP(三次推計)の伸びは+3.8% (前期比年率、右上図)と前期のマイナス成長からプラスに戻る。前年比は+2.1%(右下図)。
- ②内需の寄与度は+▲0.99%、外需の寄与度は+4.83%。
- ③個人消費の伸びは+2.5%、寄与度は+1.68%。設備投資の伸びは+7.3%、寄与度は+0.98%。住宅投資の伸びは▲5.1%、寄与度は▲0.21%。在庫投資の寄与度▲3.44%。政府支出の伸びは▲0.1%で寄与度は▲0.01%。
- ④輸出の伸びは▲1.8%、寄与度は▲0.2%、輸入の伸びは前期駆け込み増の反動で▲29.3%、寄与度は+5.03%。
- ⑤名目GDPの伸びは+6.0%、GDP物価指数は+2.1%。

US GDP Growth Rate - percent



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

US GDP Annual Growth Rate - percent

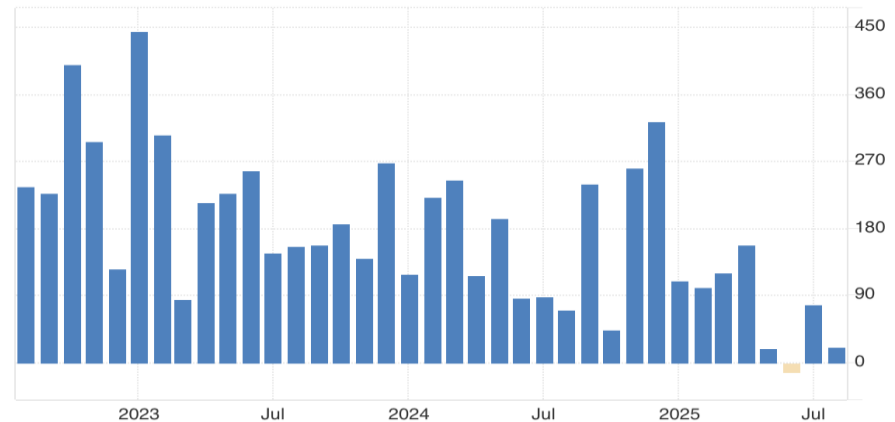


Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Economic Analysis

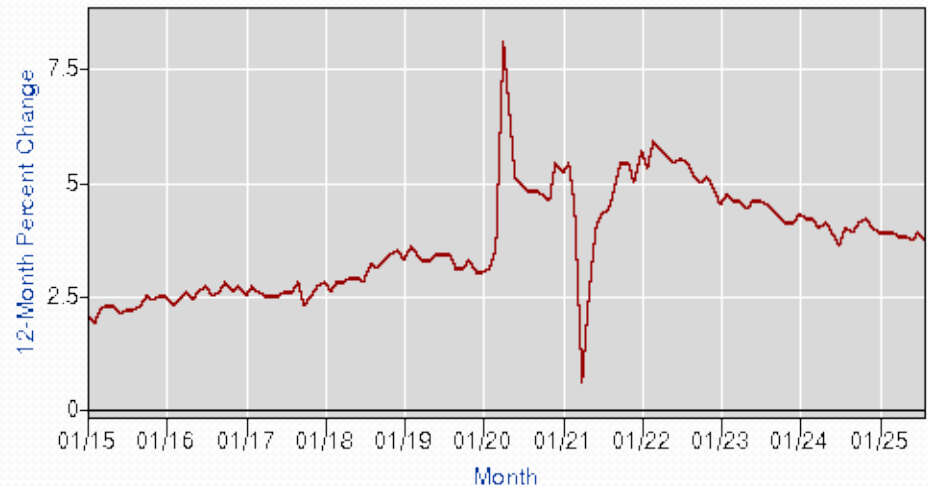
3. 米雇用統計は雇用者数の減速が見られる

- ①8月の非農業雇用者数(事業所調査ベース)の前月比(右上図)は+2.2万人の増加で事前予想の+7.5万人を下回った。
- ②業種別では鉱業・採石・石油ガス掘削▲0.55万人、連邦政府▲1.5万人、レジャー・娯楽+2.8万人、ヘルスケア+3.06万人。
- ③家計調査ベースの失業率は4.3%と前月より+0.1ポイント上昇。労働参加率は62.3%で前月より+0.1ポイント上昇。
- ④時間当たり賃金は前月比+10セント上昇して36.53ドル、前年比は+3.7%と前月より▲0.2ポイント低下(右下図)。

US Non Farm Payrolls - Thousand



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

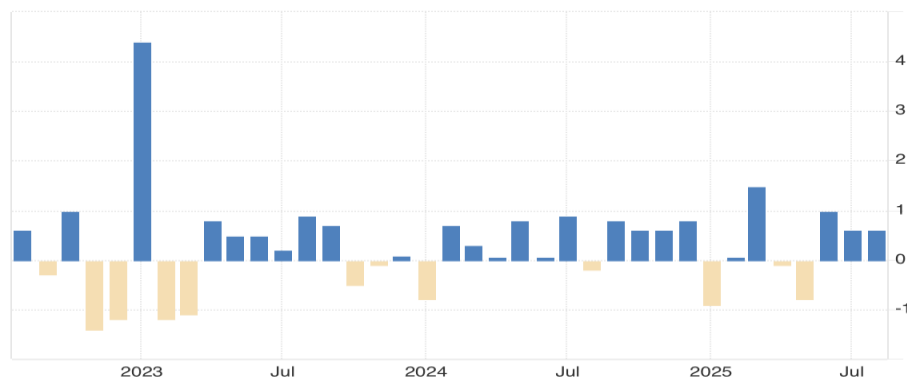


4. 米小売売上高は底堅い伸びが続く

①8月の米小売売上高の前月比(右上図)は+0.6%、前年比(右下図)は+5.0%。

②業種	前月比	前年比
自動車	+0.5%	+5.6%
家具	▲0.3%	+5.2%
電気製品	+0.3%	+3.7%
建設資材園芸用品	+0.1%	▲2.3%
食飲料品店	+0.3%	+3.2%
健康ケア	▲0.1%	+5.1%
ガソリンスタンド	+0.5%	▲0.7%
衣服アクセサリ	+1.0%	+8.3%
スポーツ用品・趣味		
・書籍・音楽	+0.8%	+4.7%
総合スーパー	▲0.1%	+1.9%
無店舗販売	+2.0%	+10.1%
飲食業	+0.7%	+6.5%
合計	+0.6%	+5.0%

US Retail Sales MoM - percent



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

US Retail Sales YoY - percent

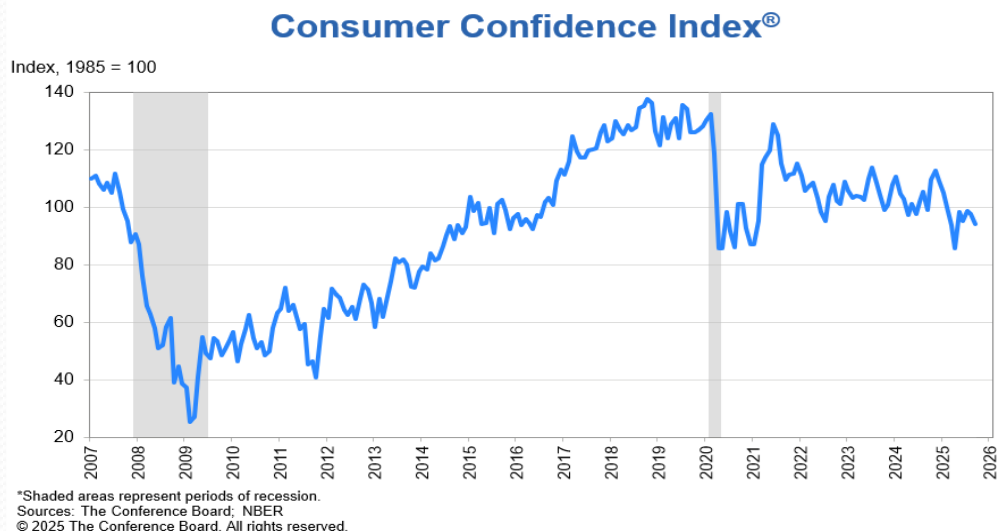
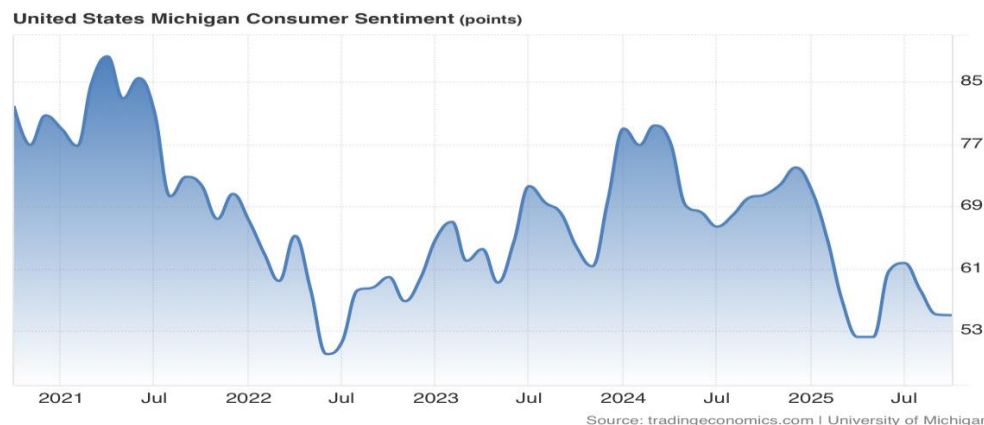


Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

5. 米消費者信頼感指数は雇用懸念で弱含み

①10月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報、右上図)は55.0で前月比▲0.1ポイントの低下。現状指数は60.4から61.0に上昇、期待指数は51.7から51.2へ低下。インフレ予想(5年)は3.7%で前月と変わらず、1年後のインフレ予想は4.6%と▲0.1ポイント低下。

②9月コンファレンスボード消費者信頼感指数(右下図)は94.2で前月比▲3.6ポイントの低下。現状指数は125.4で前月比▲7.0ポイントの低下。期待指数は▲1.3ポイントの低下で73.4。消費者は雇用が弱く、ビジネス環境の悪化を懸念している。

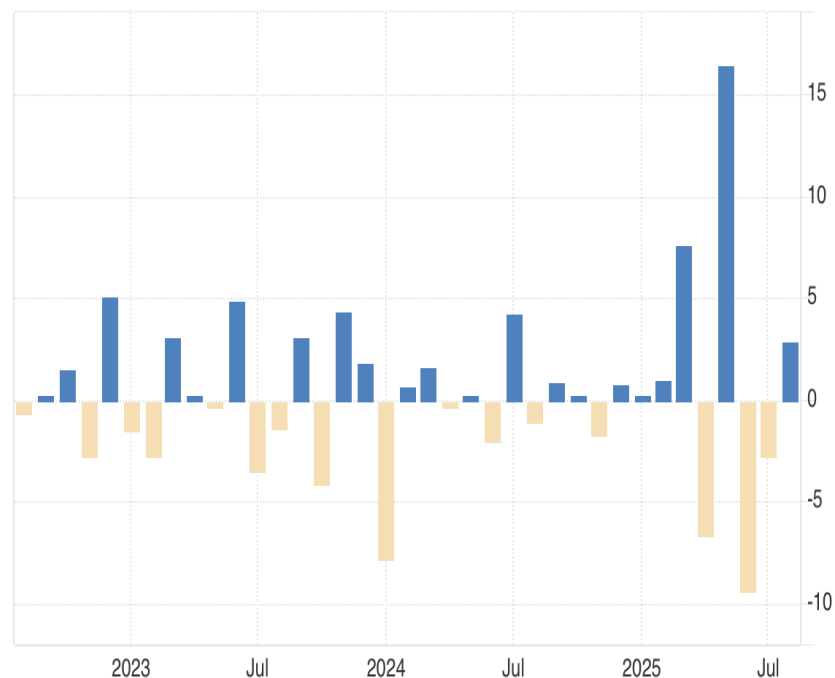


6. 米耐久財新規受注は3ヶ月振りの増加

①8月の耐久財新規受注(速報)は前月比(右図) +2.9%、前年比は+5.4%。輸送機器を除く耐久財新規受注は前月比+0.4%、前年比+2.0%、国防を除く耐久財新規受注は前月比+1.9%、前年比+4.6%。

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+0.6%、前年比+2.9%。

US Durable Goods Orders - percent



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

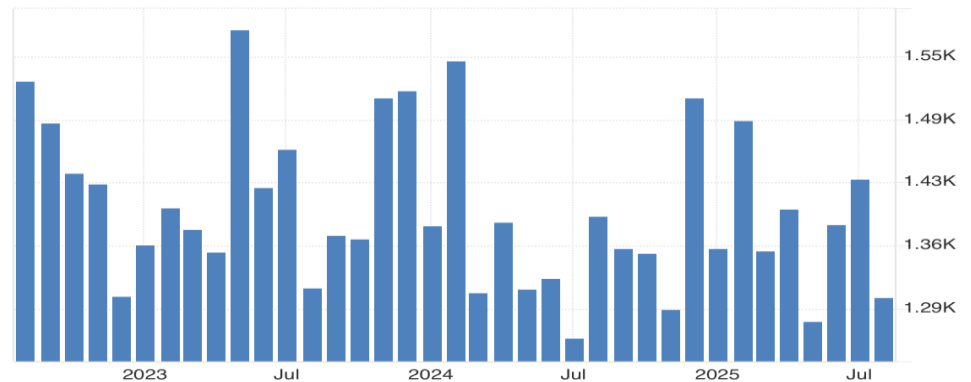
7. 米住宅市場は総じて弱含み推移

①8月の米住宅着工件数は年率130.7万戸(右上図)、前月比は▲8.5%、前年比は▲6.0%。一戸建は前月比▲7.0%、前年比は▲11.7%、集合住宅(5件以上)は前月比▲11.0%、前年比+15.8%。

②7月のケースシラー住宅価格指数(20都市)は前月比▲0.29%、前年比+1.82%。

③8月の新築住宅販売戸数は割引販売促進の効果から年率80.0万戸(右下図)、前月比+20.5%、前年比+15.4%。

US Housing Starts - Thousand units



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

US New Home Sales - Thousand units

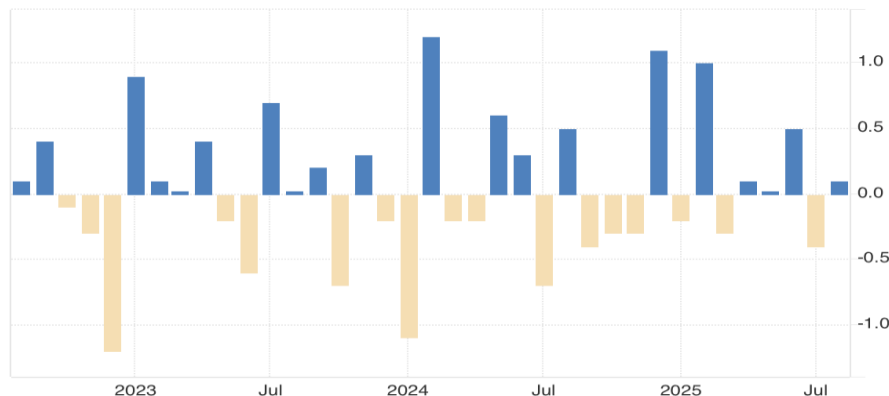


Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

8. 米鉱工業生産は1%前後の低い伸び続く

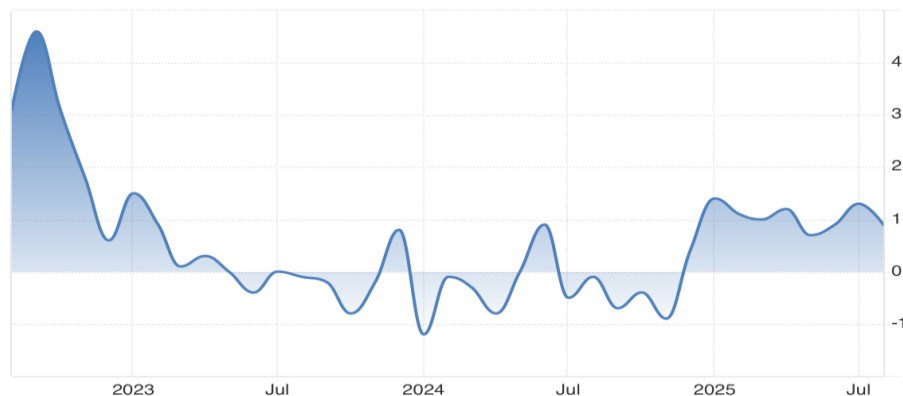
- ①8月の米鉱工業生産指数は前月比+0.1%（右上図）。前年比は+0.9%（右下図）。
- ②鉱業の前月比は+0.9%、前年比は+1.0%、公益事業の前月比は▲2.0%、前年比+0.1%。
- ③製造業の前月比は+0.2%、前年比は+0.9%。うち自動車及び部品はそれぞれ+2.6%、+1.1%、コンピュータ・電子機器は+0.5%、+6.7%、航空機▲0.6%、+6.0%、金属製品▲0.1%、+0.8%、食料・飲料・タバコ+0.2%、+0.2%、化学は+0.3%、+3.0%。
- ④設備稼働率指数（製造業）は76.8と前月より+0.1ポイント上昇、長期平均78.2を▲1.4ポイント下回る

US Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | Federal Reserve

US Industrial Production - percent

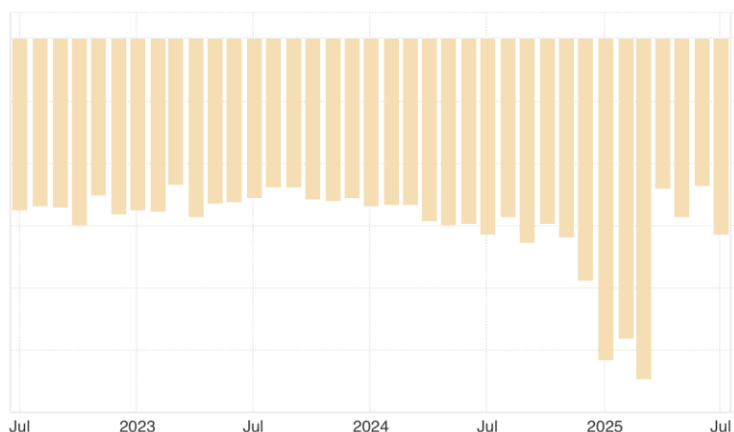


Source: tradingeconomics.com | Federal Reserve

9. 7月の米貿易赤字は輸入増加で拡大

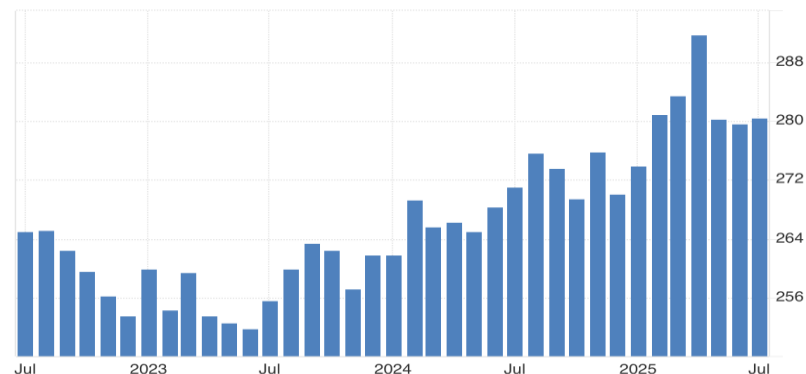
- ①7月の貿易・サービス収支(季調済、左下図)は前月比▲192億ドル悪化して▲783億ドルの赤字に拡大。
- ②財・サービス輸出(右上図)は前月比+8億ドルの2,805億ドル(前年比+3.4%)。前月比で工業用原材料▲2億ドル、資本財+6億ドル、自動車+3億ドル。
- ③財・サービス輸入(右下図)は前月比+200億ドルの3,588億ドル(前年比+2.6%)だが、トランプ関税前の駆け込み需要の反動もあって弱い。前月比で消費財+13億ドル、工業用原材料+125億ドル、自動車▲14億ドル。
- ④対中輸出は92.98億ドルで前年比▲13.7%、対中輸入は264.11億ドルで前年比▲35.3%。

US Balance of Trade - USD Billion



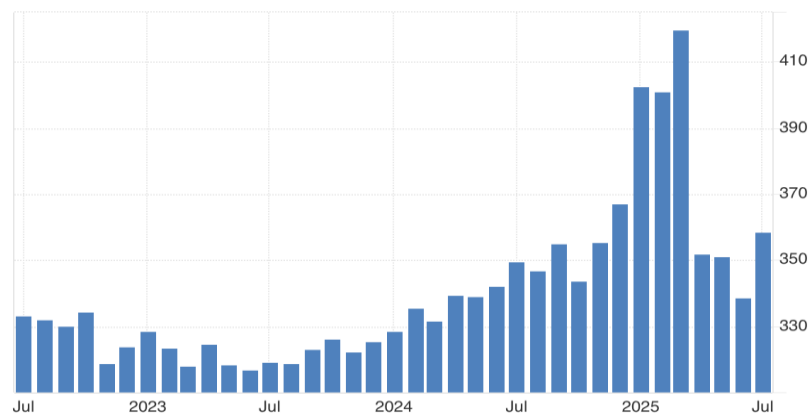
Source: tradingeconomics.com | Bureau of Economic Analysis (BEA)

US Exports - USD Billion



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

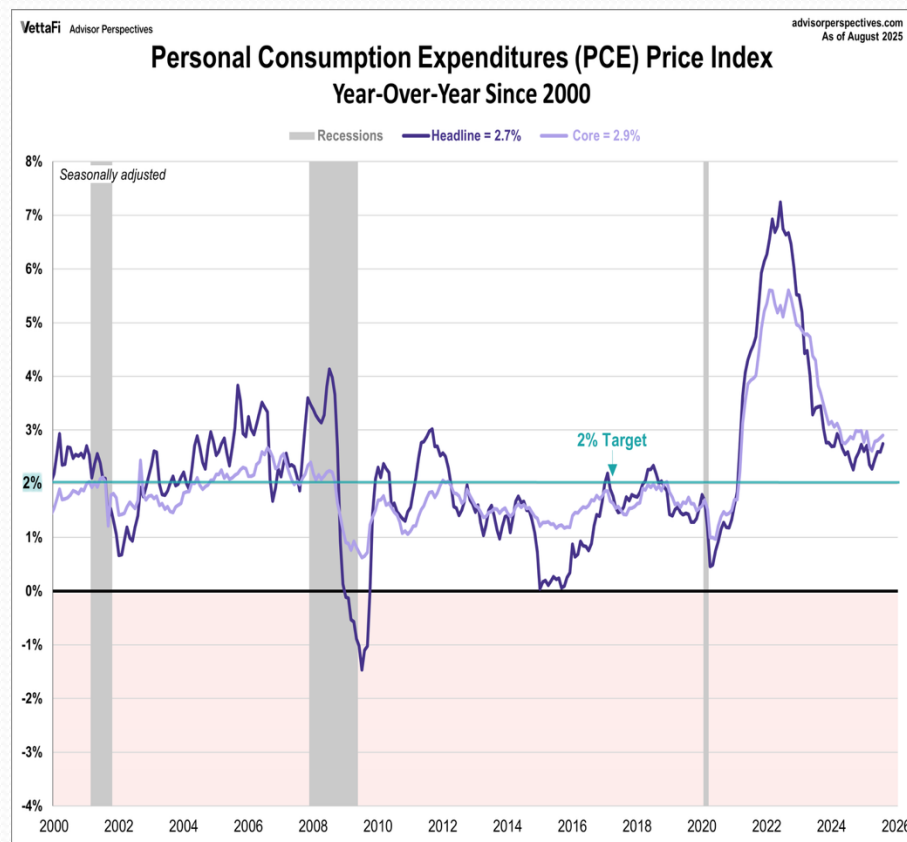
US Imports - USD Billion



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

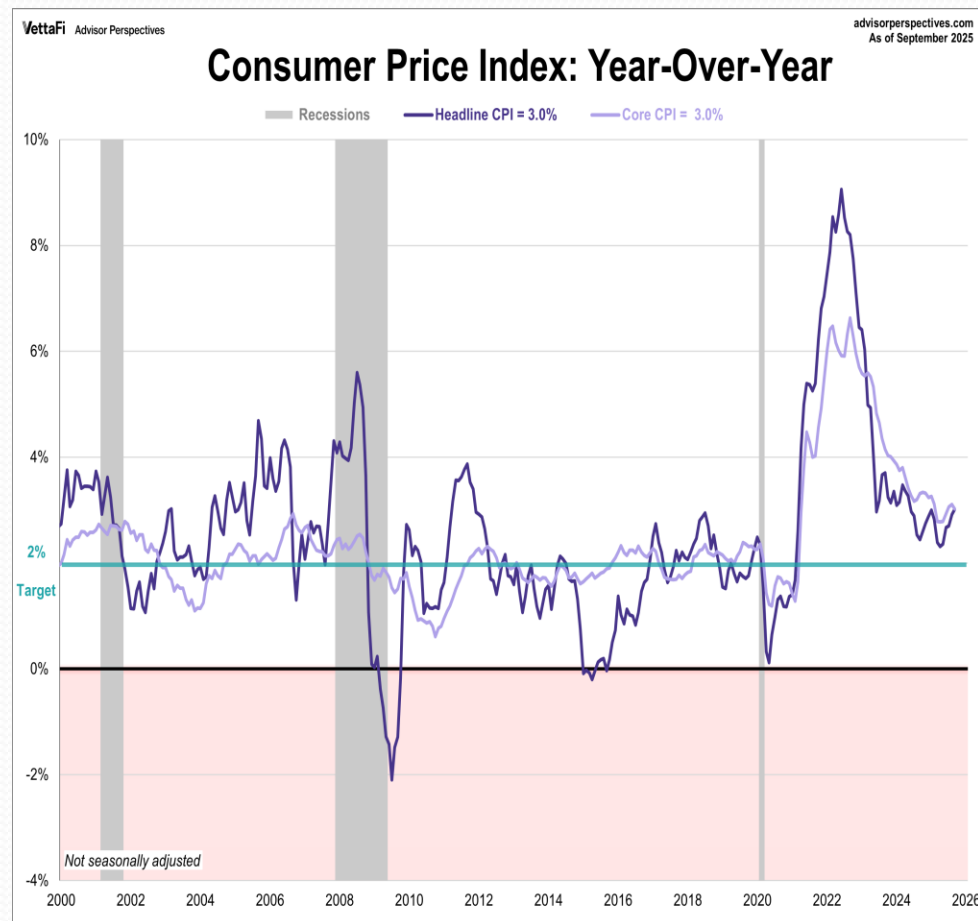
10. 米国のPCE物価の伸びは落ち着き続く

- ①8月のPCE（個人消費支出）総合物価指数（右図濃青線）の前年比は+2.7%と前月より+0.1ポイント上昇。前月比は+0.3%。
- ②エネルギーと食料を除くコアPCE物価指数の前年比（右図薄青線）は+2.9%と前月と変わらず。前月比は+0.2%。
- ③財価格の前年比は+0.9%、前月比は+0.1%、サービス価格の前年比は+3.6%、前月比は+0.3%。エネルギー価格の前年比は▲0.1%、前月比+0.8%。
- ④期待インフレ率指標（BEI）は10月23日時点で10年2.30%、5年は2.42%と前月とほぼ変わらず。



11. 米消費者物価の伸びは3%近辺の安定した動き

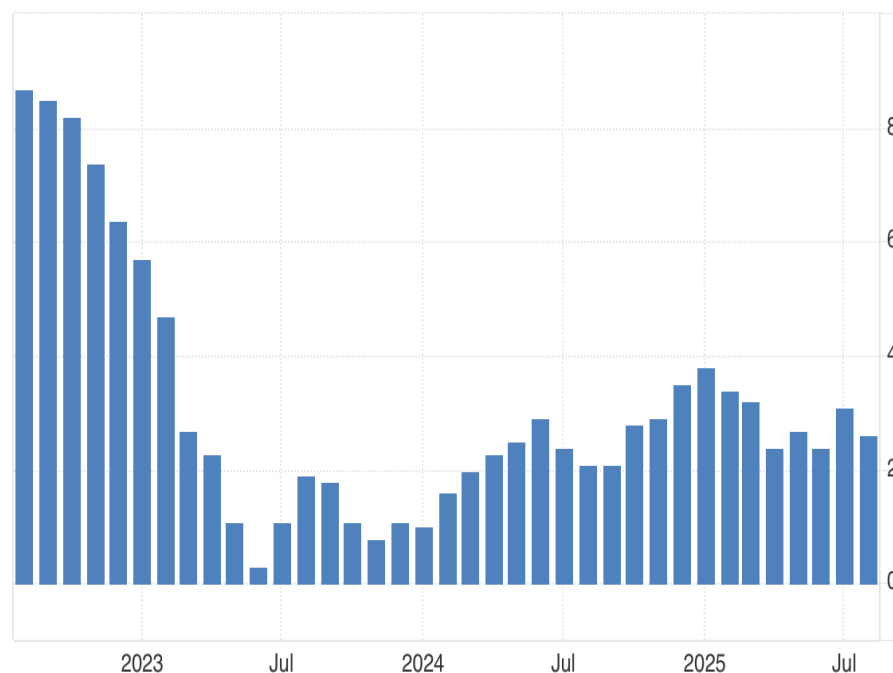
- ①9月のCPI（消費者物価指数）総合の前年比は+3.0%と前月より+0.1ポイント上回る。前月比+0.3%。
- ②エネルギーの前年比は+2.8%、前月比は+1.5%。
- ③エネルギーと食料を除くコアCPIの前年比（右図）は+3.0%と前月より▲0.1ポイント下回る。前月比は+0.2%。
- ④サービス（除くエネルギーサービス）の前年比は+3.5%、前月比は+0.2%



12. 米生産者物価はサービス業の利益率低下で減速

- ①8月のPPI（生産者物価指数）総合の前月比▲0.1%。前年比（右図）は2.6%と前月より▲0.5ポイントの低下。卸売、小売業の利益率低下が影響。
- ②エネルギーの前月比は▲0.4%。
- 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+2.8%と前月より+0.1ポイント上昇した。
- ④モノの前月比は+0.1%、サービスの前月比は▲0.2%の低下。

US Producer Prices Change - percent



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

13. 米製造業PMI指数は50割れ続く

米サプライマネジメント協会 (ISM)
の9月製造業PMI指数 (右図) は49.1と前
月比+0.4ポイント上昇したが、50割れ
が続く。

〈項目別前月比〉

新規受注▲2.5ポイント

生産+3.2

雇用+1.5

供給者納入+1.3

在庫▲1.7

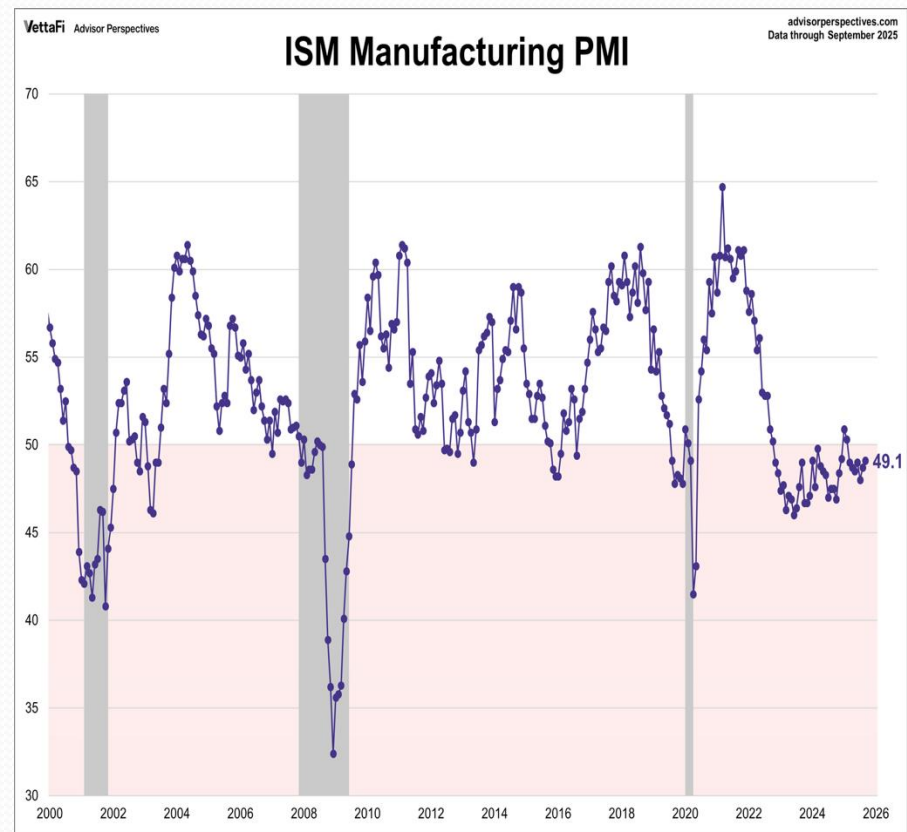
顧客在庫▲0.9

価格▲1.8

受注残+1.5

新規輸出受注▲4.6

輸入▲1.3





II 欧州経済

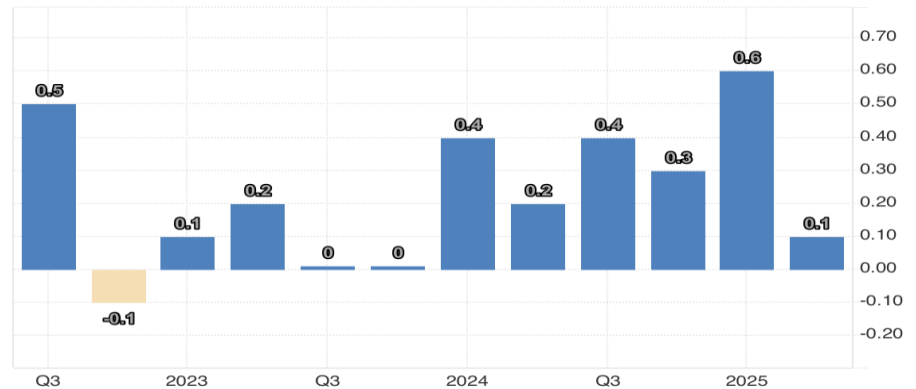
1. ユーロ圏GDPは成長減速を示す

①4～6月期のユーロ圏GDP(確報値)の前期比(右上図)は+0.1%。前年比(右下図)は+1.5%。

②前期比で独▲0.3%、仏+0.3%、伊▲0.1%、スペイン+0.7%、ポルトガル+0.6%、オーストリア+0.3%、ベルギー+0.2%。

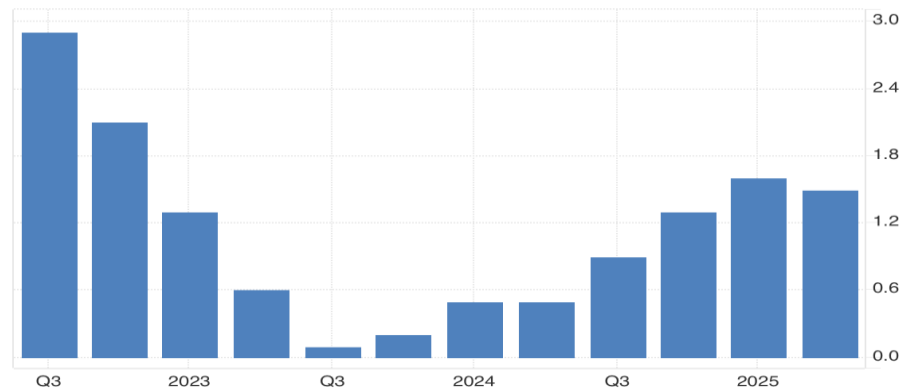
③前年比で独+0.2%、仏+0.8%、伊+0.4%、スペイン+2.8%、ポルトガル+1.9%、オーストリア+0.3%、ベルギー+1.0%。

EA GDP Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

EA GDP Annual Growth Rate - percent



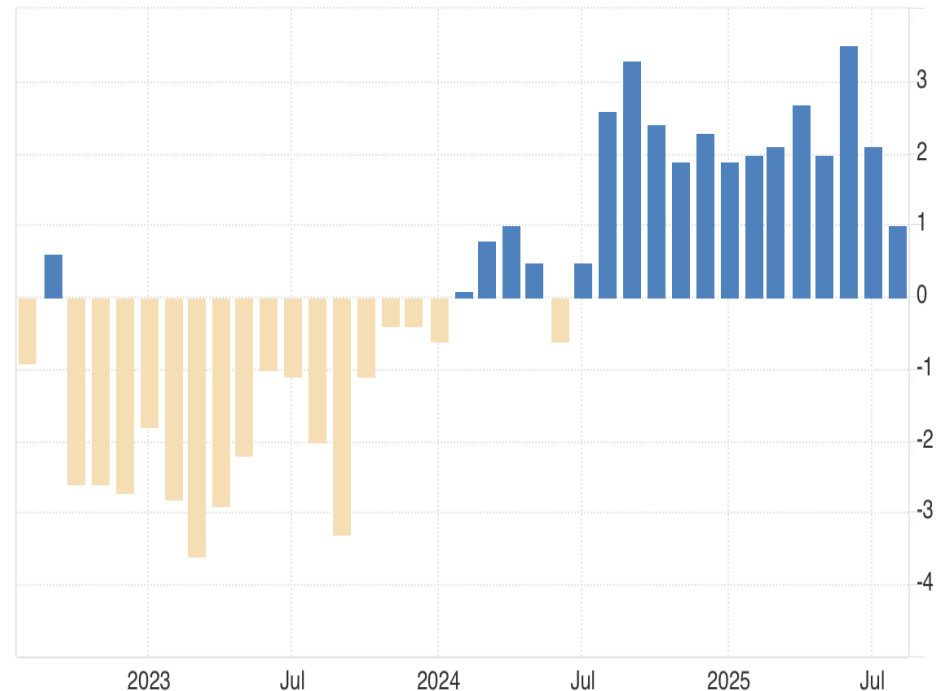
Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

2. ユーロ圏の小売売上高は低い伸び

①8月のユーロ圏小売売上高
(数量ベース)は前年比(右図)
は+1.0%。前月比+0.1%

②商品別前年比では食料・飲料・タバコ+0.1%、非食料製品+1.9%、自動車燃料+0.8%。
前月比で食料・飲料・タバコ+0.3%、非食料製品▲0.1%、
自動車燃料+0.4%。

Euro Area Retail Sales YoY (%)



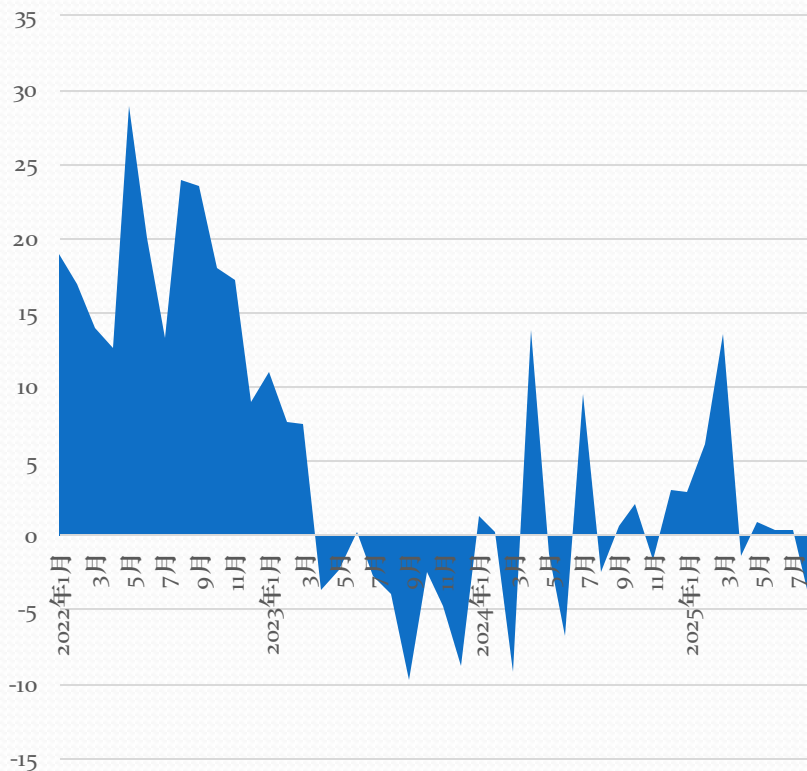
Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

3. ユーロ圏の域外貿易の前年比減少に転じる

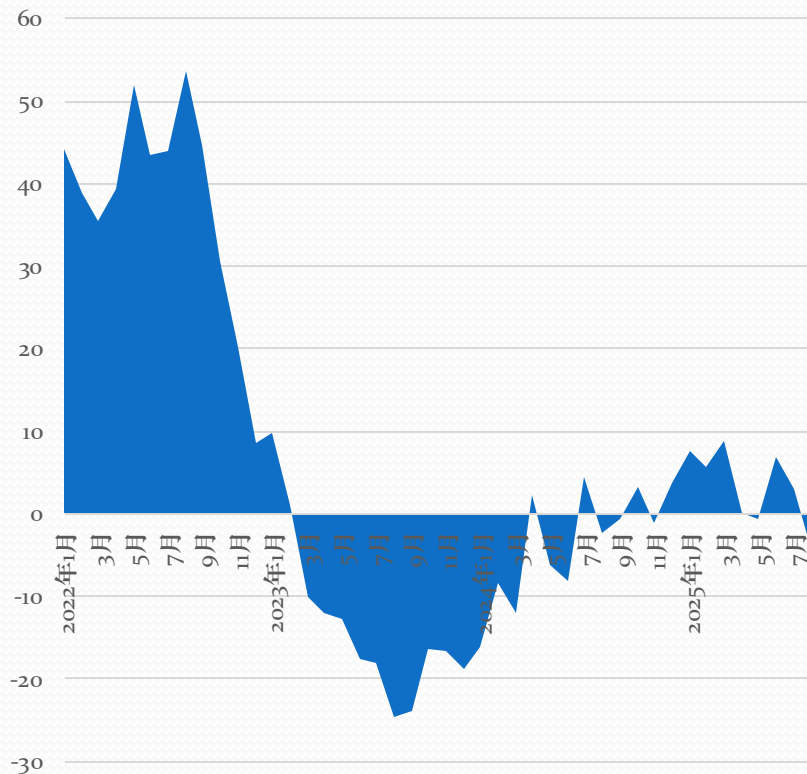
①8月の域外向け輸出の伸びは▲4.7%。EUの米国向け▲22.2%、中国向け▲11.3%、日本向け▲23.3%。

②8月の域外からの輸入の伸びは前年比▲3.8%。対米▲1.9%、対中▲7.1%、対日+1.9%。

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、%)



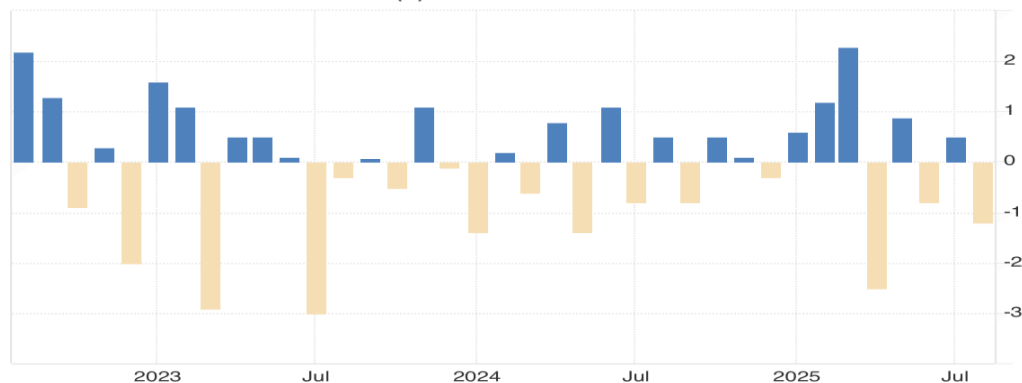
4. ユーロ圏鉱工業生産は一進一退の動き

①8月のユーロ圏鉱工業生産は前月比(右上図)は▲1.2%の低下。前年比(右下図)は+1.1%。

②項目別の前月比は中間財▲0.2%、エネルギー▲0.6%、資本財▲2.2%、耐久消費財▲1.6%、非耐久消費財+0.1%。

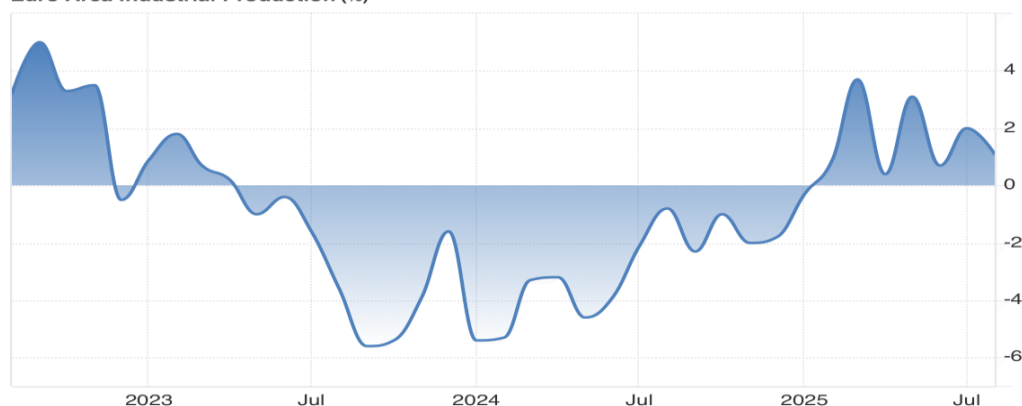
③前年比では中間財▲1.7%、エネルギー▲0.7%、資本財▲0.4%、耐久消費財▲2.6%、非耐久消費財+8.2%。

Euro Area Industrial Production MoM (%)



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

Euro Area Industrial Production (%)



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

5. ユーロ圏の失業率は底入れの兆し

①8月のユーロ圏失業率(右図)は6.3%と前月より+0.1ポイント上昇。前年同月の水準と変わらず。

②最低はスロベニア、マルタの2.9%、最高はスペインの10.3%。

③前年8月との比較で上昇したのは独3.4%→3.7%、オーストリア5.3%→5.8%、ベルギー5.7%→5.8%、オランダ3.7%→3.9%、デンマーク6.2%→6.4%、フランス7.4%→7.5%。低下は伊6.3%→6.0%、スペイン11.3%→10.3%、ポルトガル6.3%→6.1%。

④英国の8月の失業率は4.8%と+0.1ポイント上昇。

EA Unemployment Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

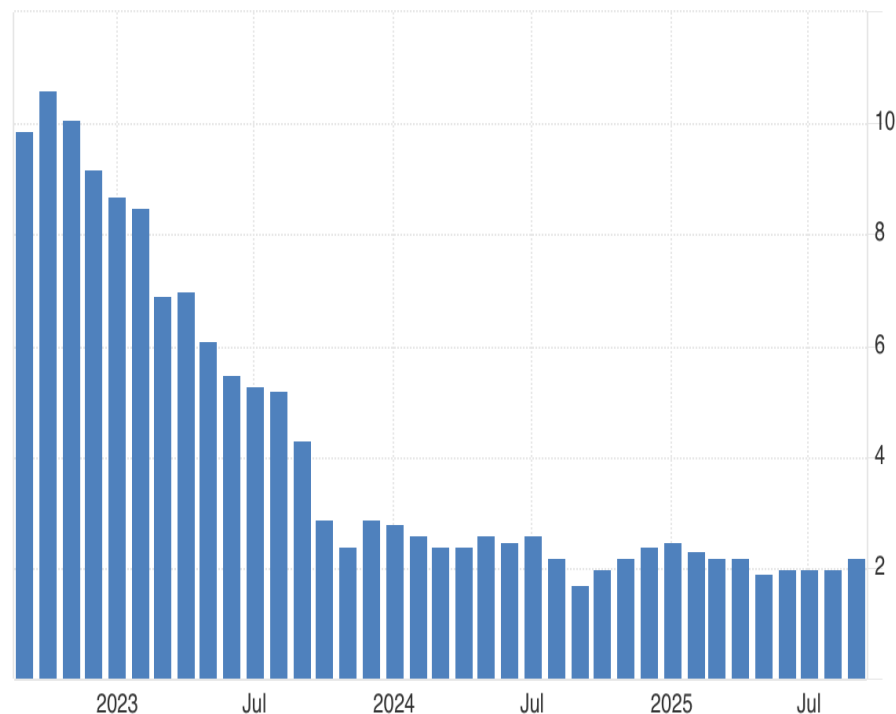
6. ユーロ圏のインフレ率は2%近辺の動き続く

①9月のユーロ圏消費者物価(CPI)の前年比(右図)は+2.2%と前月を+0.2ポイント。前月比は+0.1%。

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+2.4%で前月より+0.1ポイント高まる。前月比は+0.1%。

③項目別の前年比で食料・アルコール・タバコは7月+3.3%→8月+3.2%→9月+3.0%、エネルギーは▲2.4%→▲2.0%→▲0.4%、非エネルギー工業製品は+0.8%→+0.8%→+0.8%。サービスは+3.2%→+3.1%→+3.2%。

EA Inflation Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

7. ユーロ圏製造業PMIは再び50を確保

①製造業PMIは9月49.8→10月50.0

②サービス業PMIは9月51.3→10月52.6

Euro Area Manufacturing PMI (points)



Source: tradingeconomics.com | S&P Global

Euro Area Services PMI (points)



Source: tradingeconomics.com | S&P Global

8. ユーロ圏業況指数は一進一退の動き

①9月のユーロ圏業況指数(出所:EU委員会)
は前月比▲0.04ポイント低下して▲0.76。

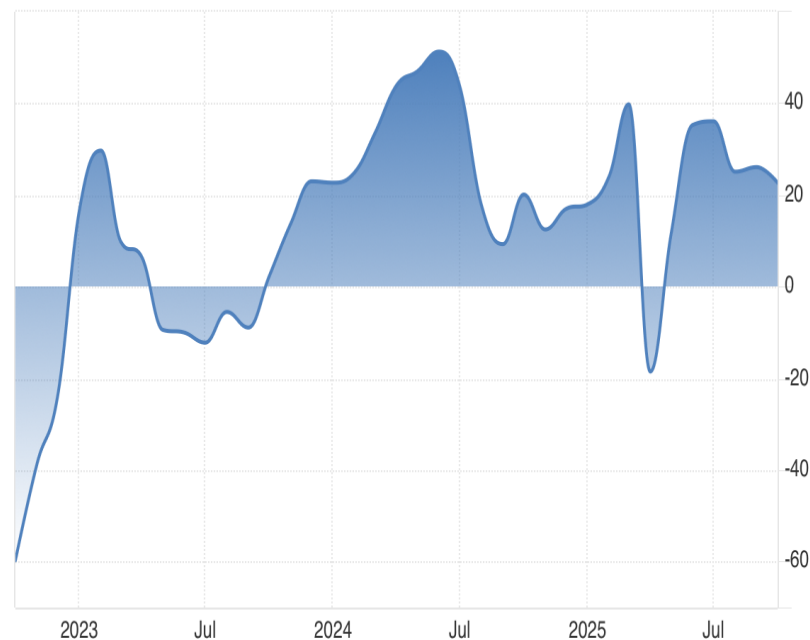
②10月のユーロ圏ZEW景況感指数は前月比
▲3.4ポイントの低下で+22.7。

Euro Area Business Climate Indicator (points)



Source: tradingeconomics.com | European Commission

Euro Area 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緩やかな改善

10月のユーロ圏消費者信頼感指数(右図)は前月より+0.7ポイント改善して▲14.2。

Euro Area Consumer Confidence (points)



Source: tradingeconomics.com | European Commission

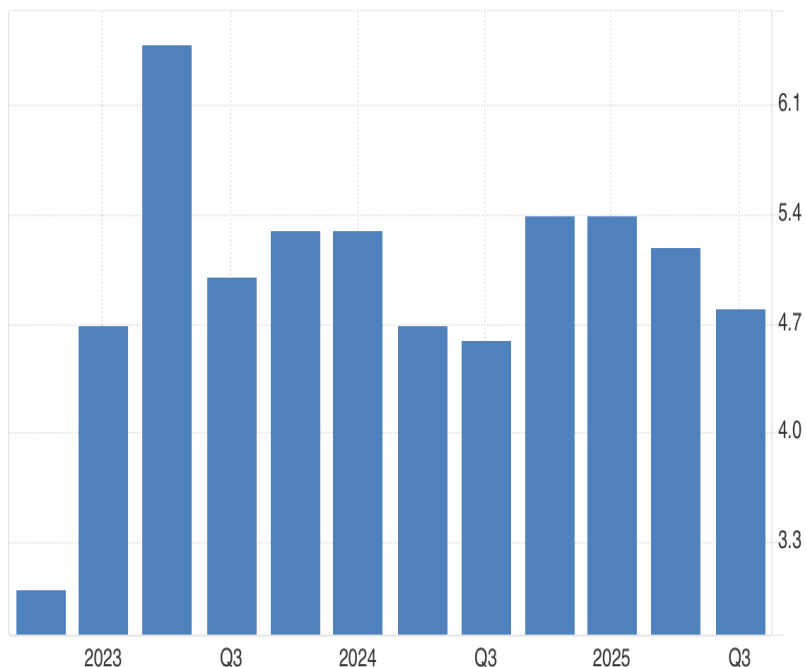


Ⅲ 中国經濟

1. 中国の7～9月期GDP前年比は4.8%と5%割れ

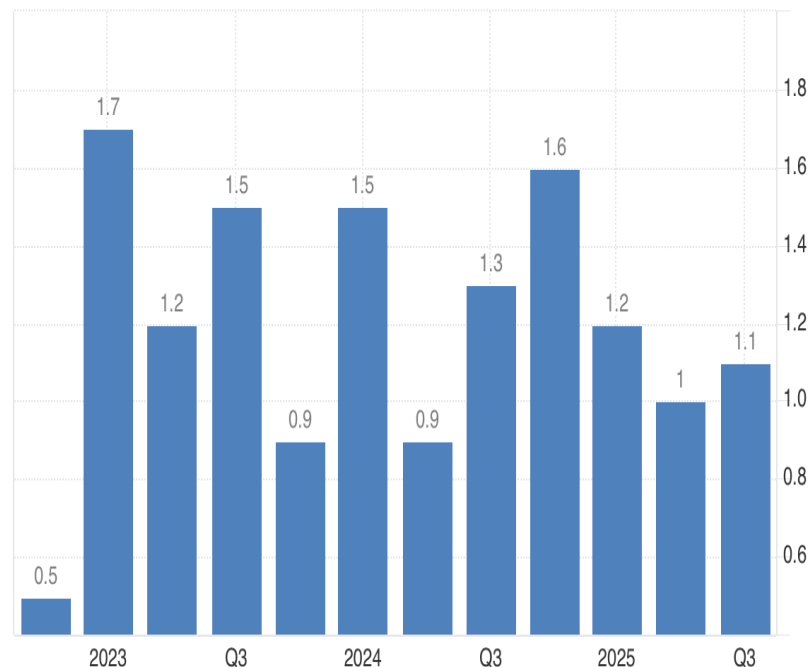
7～9月期の前年同期比(左下図)は+4.8%、前期比(右下図)は+1.1%。

China GDP Annual Growth Rate (%)



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

China GDP Growth Rate (%)



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

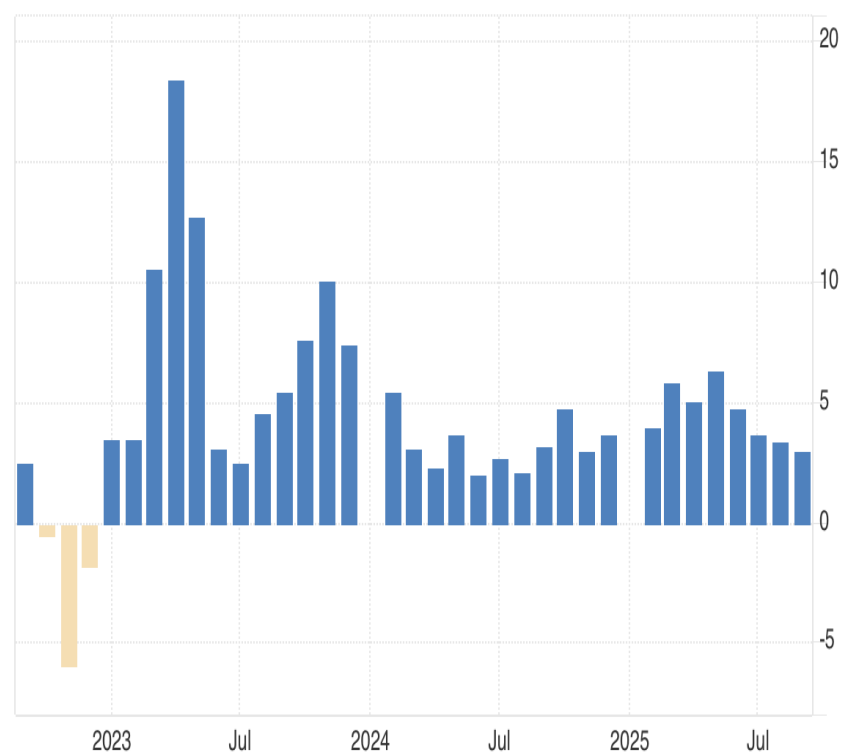
2. 中国の小売売上高は減速傾向続く

①9月の小売売上高の前年比(右下図)は+3.0%。前月を▲0.4ポイント下回るなど個人消費の低迷続く。

②商品別の前年比は以下の通り

	7月	8月	9月
通信機	+14.9%	+7.3%	+16.2%
自動車	▲1.5%	+0.8%	+1.6%
建設資材	▲0.5%	▲0.7%	▲0.1%
家具	+20.6%	+18.6%	+16.2%
家庭電器	+28.7%	+14.3%	+3.3%
宝飾品	+8.2%	+16.8%	+9.7%
化粧品	+4.5%	+5.1%	+8.6%
石油製品	▲8.3%	▲8.0%	▲7.1%
服飾類	+1.8%	+3.1%	+4.7%
事務用品	+13.8%	+14.2%	+6.2%
医薬品	+0.1%	+0.9%	+1.9%
日用品	+8.2%	+7.7%	+6.8%
合計	+3.7%	+3.4%	+3.0%

China Retail Sales YoY (%)

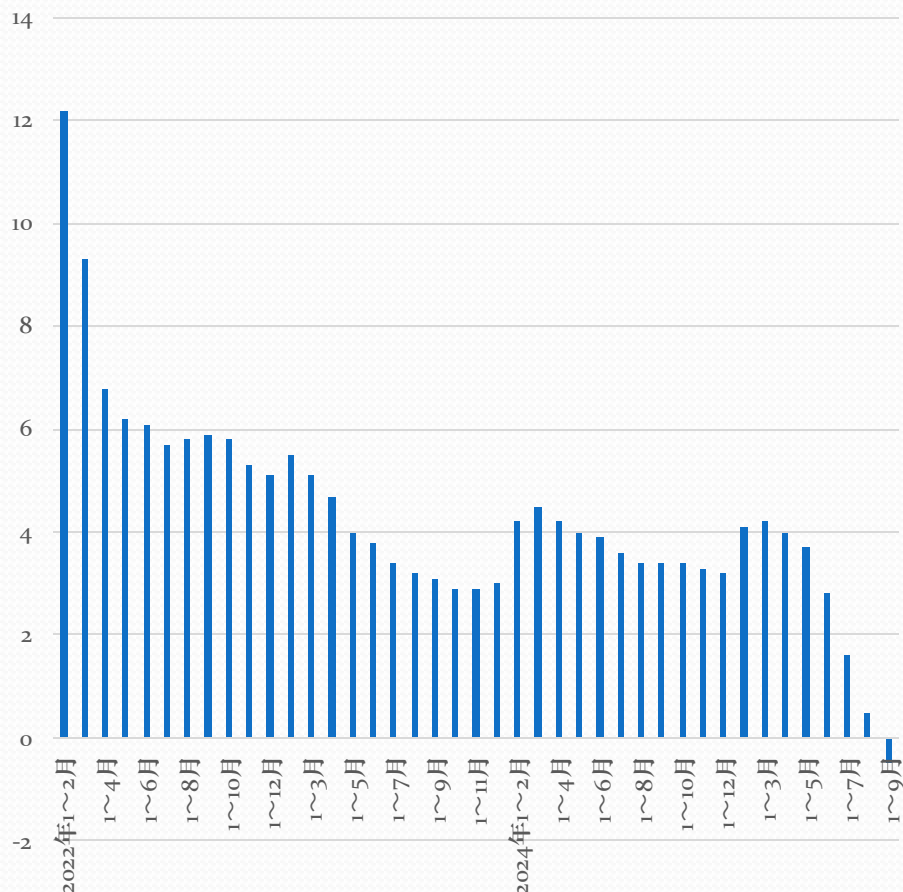


Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

3. 中国の固定資産投資は前年比減少に転じる

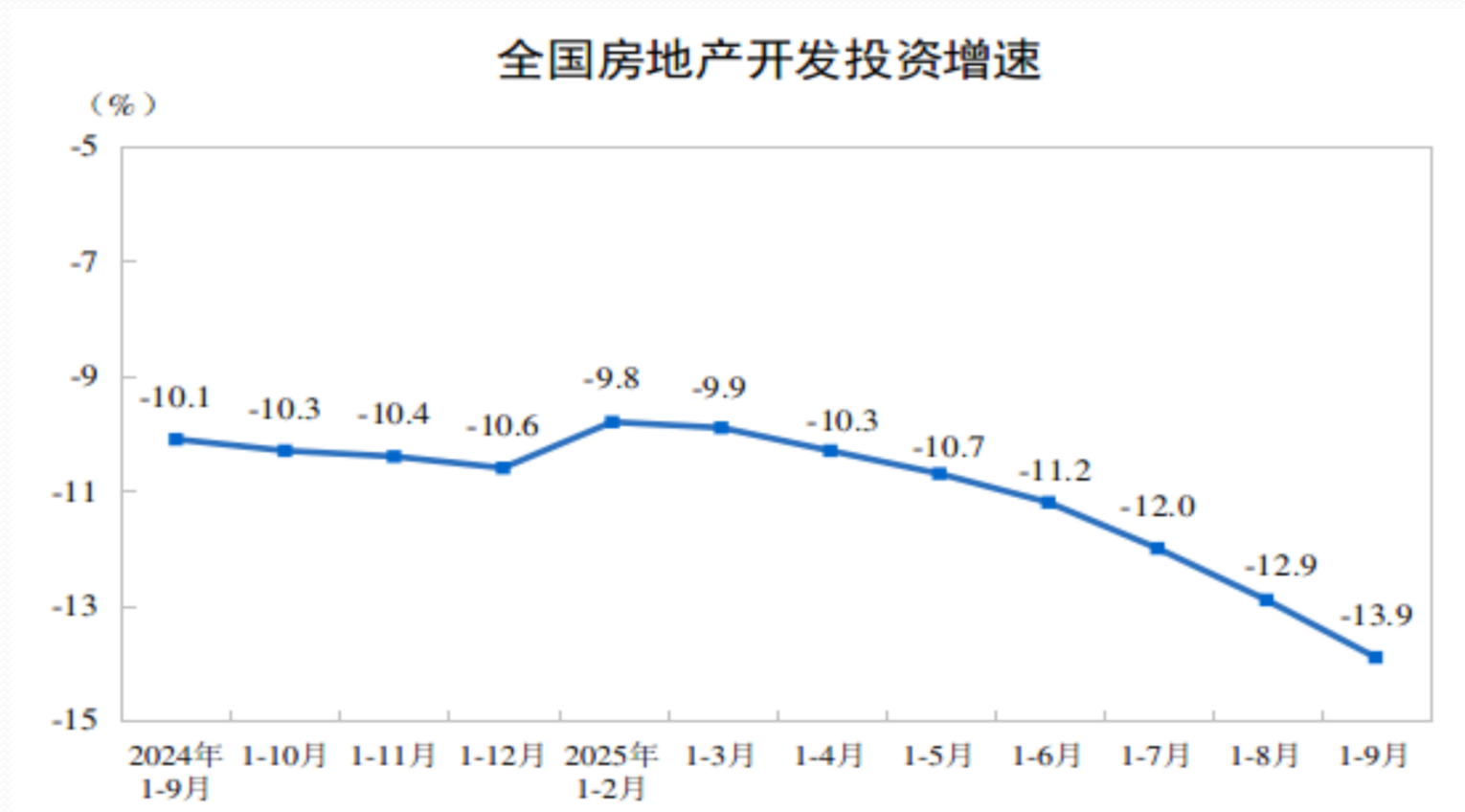
- ①1～9月の固定資産投資は前年比▲0.5%(右図)と減少に転じる。
- ②民間投資は▲3.1%、公共投資の伸びは+1.0%。
- ③鉱業は+3.7%。製造業+4.0%、うち食品製造+10.8%、紡績業+11.2%、化学▲5.6%、医薬▲9.9%、非鉄金属+0.4%、金属製品+5.9%、自動車製造+19.2%、鉄道・船舶・航空+22.3%、電気機械▲9.5%、コンピュータ・通信▲2.1%、電力・ガス・水道+15.3%、鉄道運輸は+4.2%、道路運輸は▲2.7%、水利環境公共施設▲2.4%。

中国の固定資産投資(前年比、%)



4. 中国の不動産投資は不振続く

1～9月の不動産投資は不動産不況を反映して前年比▲13.9%と更に悪化



5. 中国の新築住宅価格のマイナス続く

①9月の70都市新築住宅価格の前年比は▲2.2%（右図）、前月比は▲0.4%。

②前月比で上昇した都市は5都市、下落したのは63都市、横ばいは2都市。

③都市別の住宅価格前年比は

北京▲2.6%、天津▲1.2%

大連▲2.4%、長春▲2.8%

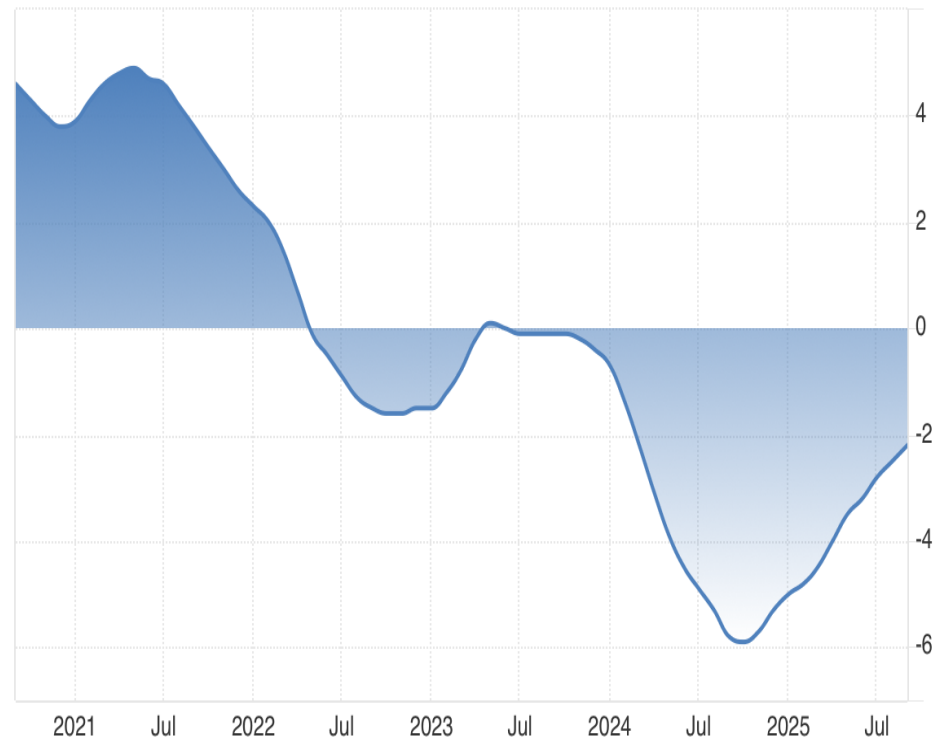
上海+5.6%、南京▲1.9%

武漢▲2.5%、広州▲4.1%

深圳▲1.8%、成都+1.3%

西安▲5.0%。

China Newly Built House Prices YoY Change (Percent)



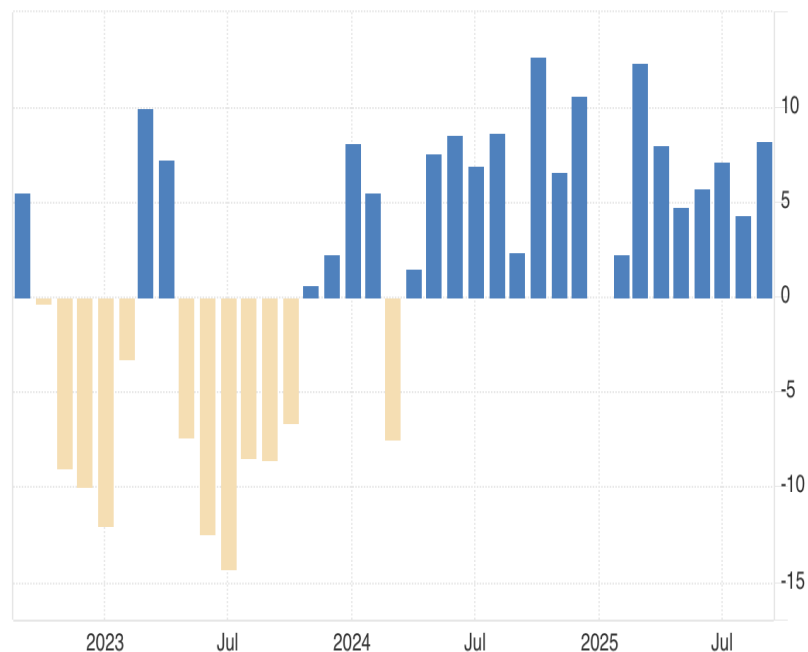
Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

6. 米中貿易摩擦でも中国の輸出、輸入は増加

①9月の輸出は前年比+8.3%。対米輸出▲27.0%。

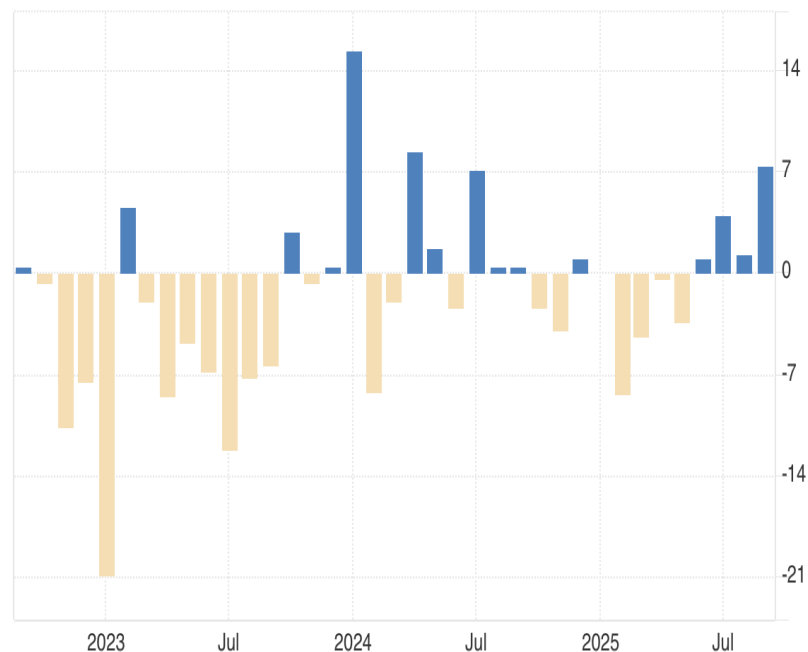
②9月の輸入は国慶節前の需要増と公共インフラ投資増を受けて前年比+7.4%。

China Exports YoY (%)



Source: tradingeconomics.com | General Administration of Customs

China Imports YoY (%)



Source: tradingeconomics.com | General Administration of Customs

7. 中国の9月の鉱工業生産の伸びはリバウンド

①9月の中国の鉱工業生産の前年比(右図)は+6.5%の伸びと前月より+1.3ポイント上回る。

②製造業の前年比は+7.3%。電気・ガス・水道は+0.6%、鉱業は+6.4%。

③食品製造は前年比+6.5%、紡績+2.2%、化学+9.0%、医薬製造+5.4%、非金属鉱物製品+0.2%、鉄鋼+2.2%、非鉄金属+8.4%、金属製品+4.0%、自動車+16.0%、鉄道・船舶・航空機+10.3%、電気機械+7.9%、コンピュータ・通信+11.3%、電力+0.5%。

China Industrial Production (%)

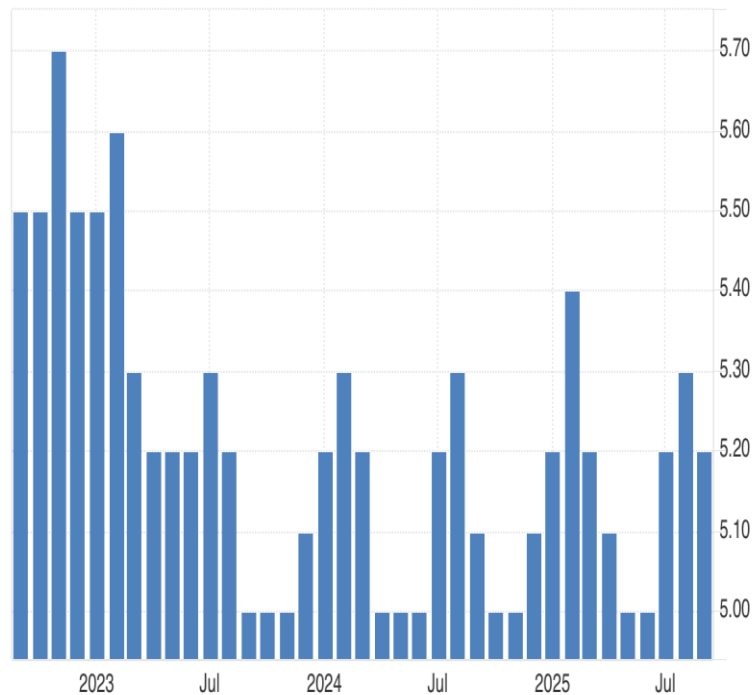


Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

8. 中国の失業率は政府目標の5%近辺

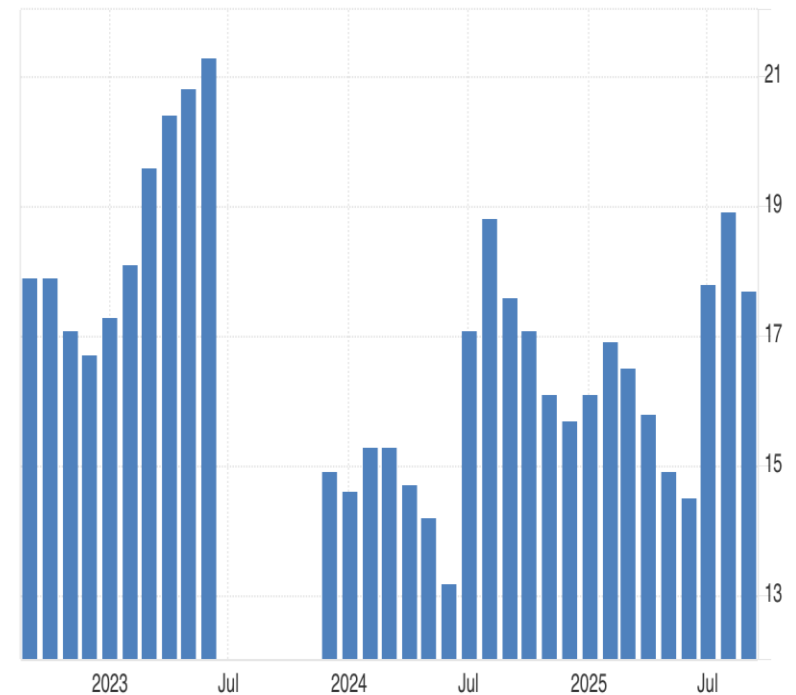
9月の全国都市失業率(左図、農民工は統計に含まれず)は5.2%と前月より▲0.1ポイント低下。9月の若年失業率(16~24歳)は17.7%に低下。(右図)。

China Unemployment Rate (%)



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

China Youth Unemployment Rate (%)



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維持

①9月製造業PMIは51.2と前月より+0.7ポイント上昇して50超を維持。

②9月非製造業PMIは50.0と前月より▲0.3ポイント低下。

China RatingDog Manufacturing PMI (points)



Source: tradingeconomics.com | S&P Global

China Non Manufacturing PMI (points)



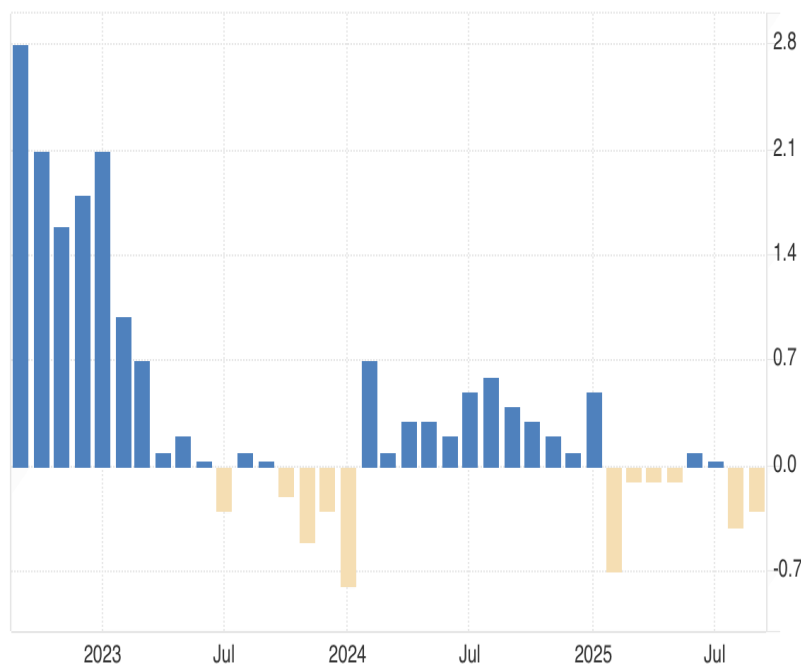
Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

10. 中国の物価は内需不振で弱含み続く

①9月の消費者物価の前年比(左図)は豚肉など食品の大幅下落が寄与して、▲0.3%と2ヶ月連続マイナス。前月比は0.1%。

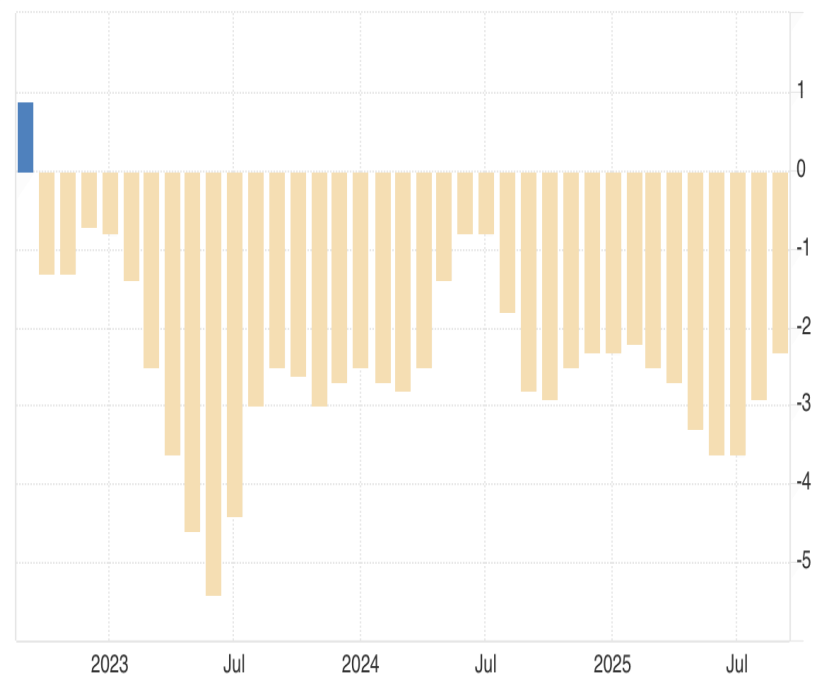
②9月の生産者物価の前年比(右図)は▲2.3%と前月より+0.6ポイント上昇。前月比は0.0%。

China Inflation Rate (%)



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

China Producer Prices Change (%)



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



IV 日本經濟

1. 女性初の総理、高市早苗政権が誕生

自公の連立解除のあと、政権樹立を目指して与野党の協議が続けられたが、最終的に自民と維新が連立で合意し、10月21日に女性初の高市早苗総理が誕生した。



2. 日銀短観の大企業の業況判断DIは緩やかな上昇

①日銀短観(9月調査)によれば大企業製造業の業況判断DI(「良い」-「悪い」、%ポイント)は前回6月調査より+1ポイント上昇して+14。先行き12月予想は+12と▲2ポイント低下を見込んでいる。大企業非製造業は前回と変わらず+34。先行きは▲6ポイント低下の+28を予想。

②経常利益の25年度計画は前年度比で大企業は製造業▲8.6%、非製造業▲0.7%。

③生産・営業用設備判断(「過剰」-「不足」・%ポイント)は大企業製造業は+1で▲1ポイント低下。大企業非製造業▲3で変わらず。

④設備投資計画は25年度で大企業製造業+16.3%、大企業非製造業+10.4%と堅調。

⑤雇用人員判断(「過剰」-「不足」・%ポイント)は大企業製造業は▲19と▲1ポイント、大企業非製造業▲39と変わらず。依然として深刻な人手不足が続いている。

大企業製造業の景況感は2期連続改善



Source: 日銀短観(9月調査)

Bloomberg

3. 4～6月期のGDPは輸出が持ち直しプラス成長維持

①4～6月期の実質GDP(2次速報値)は前期比+0.5%、前期比年率+2.2%(右図)と5四半期連続のプラス成長。内需寄与度は+0.2%、外需+0.3%。実質GDPの前年同期比は+1.7%。

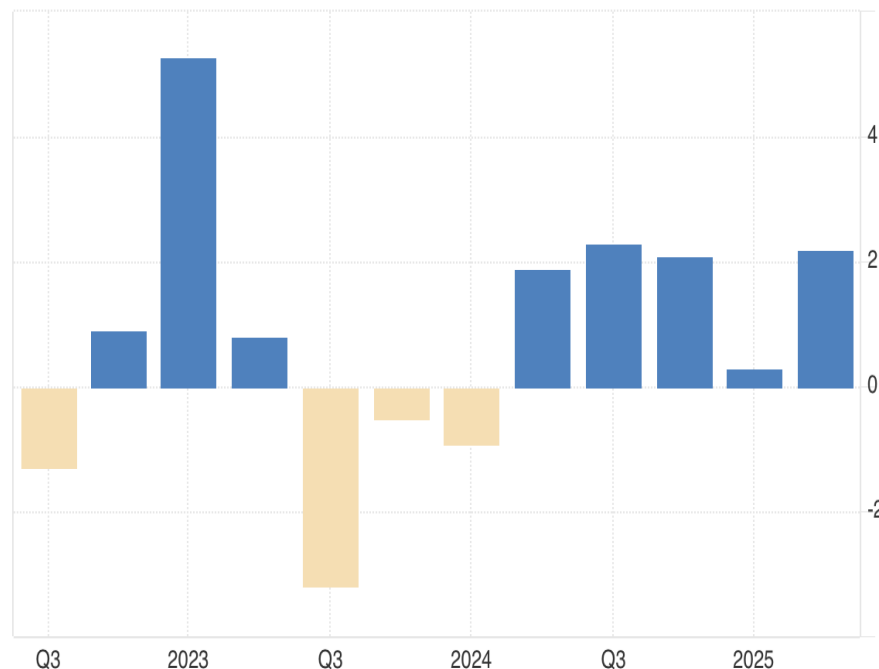
②名目GDPは前期比+1.6%、前期比年率+6.6%、前年比は+4.7%。GDPデフレーターは前期比+1.1%、前年比は+3.0%。

③需要項目別で実質民間最終消費支出は前期比+0.4%(年率+1.6%)、寄与度は+0.2%と減速。民間企業設備は前期比+0.6%(年率+2.6%)、寄与度は+0.1%。民間住宅は前期比+0.5%(年率+2.0%)、寄与度は+0.0%。民間在庫変動の寄与度▲0.0%。

④政府最終消費は前期比0.0%(年率+0.1%)、公的固定資本形成は前期比▲0.6%(年率▲2.2%)で、政府支出合計の寄与度は▲0.1%。

⑤輸出は前期比+2.0%(年率+8.0%)、寄与度は+0.5%、輸入は前期比+0.6%(年率+2.5%)、寄与度は▲0.2%。日本の自動車メーカーがトランプ関税コストを一部負担して輸出台数を維持したと報道されている。

JP GDP Growth Annualized - percent



Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

4. 景気動向指数は下げ止まり、回復の兆し

- ①8月の先行指数(右図)は107.4で前月比+1.3ポイントと4ヶ月連続の上昇。
- ②一致指数は113.4で前月比▲0.7ポイントと2ヶ月連続の下降。
- ③遅行指数は112.0で前月比▲1.6ポイントと2ヶ月ぶりの下降。
- 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」に据え置いた。

Japan Leading Economic Index (Points)

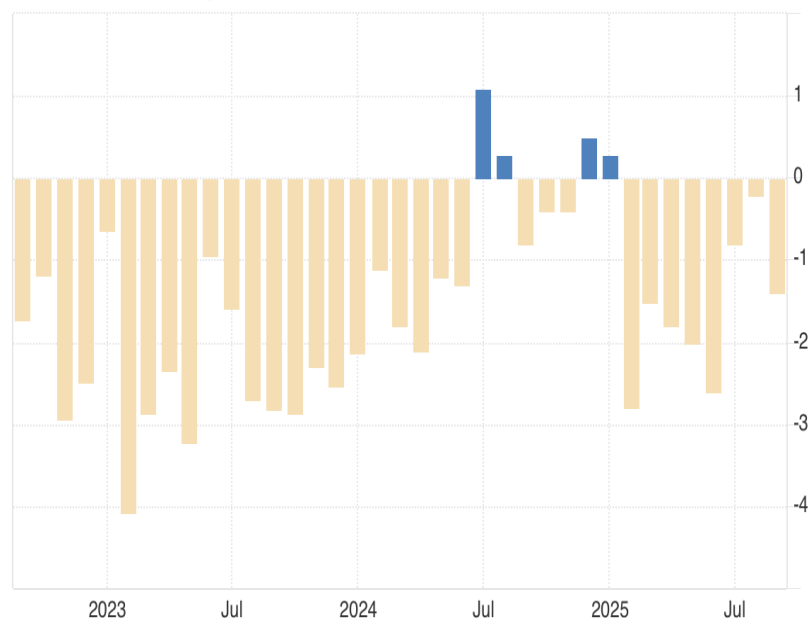


Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

5. 実質賃金の減少続く、実質家計消費は増加

(1) 8月の現金給与総額前年比+1.5%、所定内給与は+2.1%、所定外給与+1.3%、特別給与▲10.5%。実質賃金の伸び(下図)は▲1.3%と8カ月連続のマイナス。

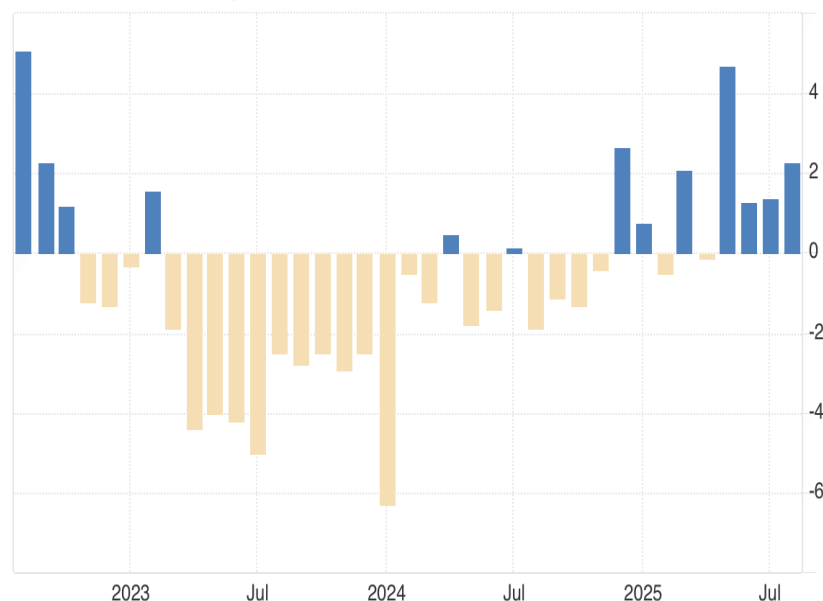
Japan Real Cash Earnings YoY (Percent)



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

(2) 8月の家計消費は前年比で名目+5.5%、実質は+2.3%(下図)。費目別実質伸びでは交通通信+13.5%、教養娯楽+12.2%、被覆履物+5.4%、保険医療+1.7%、光熱水道+4.7%、家具家事用品▲6.8%、住居費▲0.7%。

Japan Household Spending YoY (%)

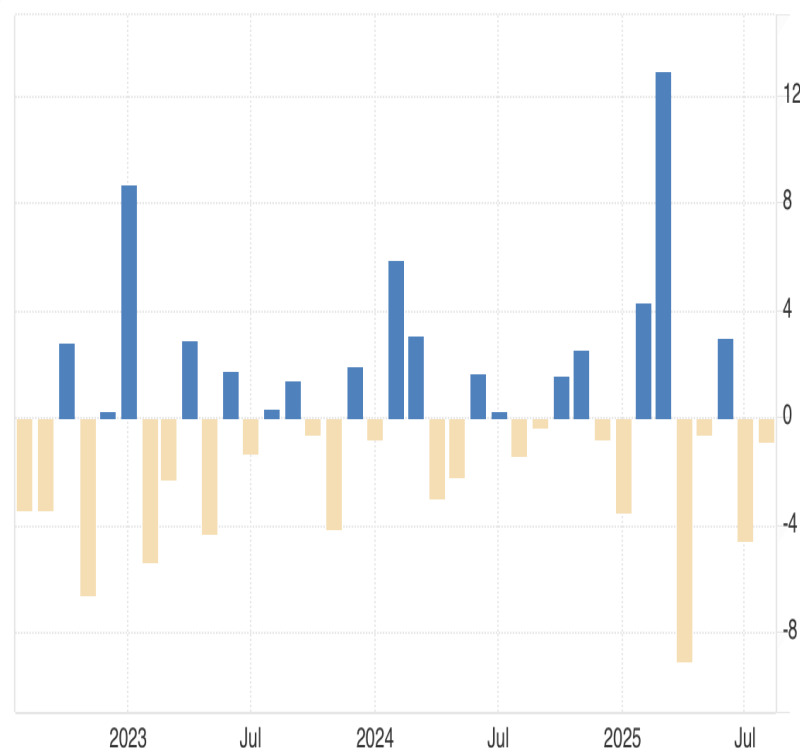


Source: tradingeconomics.com | Ministry of Internal Affairs & Communications

6. 機械受注(船舶・電力を除く民需)は足踏みが見られる

- ①民間設備投資の先行指標である8月の機械受注「船舶・電力を除く民需」の前月比(右図)は▲0.9%と2ヶ月連続の減少、前年比は+1.6%の増加。
- ②製造業受注は前月比▲2.4%、前年比は+4.4%。前月比で17業種中、化学工業、パルプ・紙・紙加工品、繊維工業など11業種が減少、鉄鋼業、造紙業、非鉄金属、など4業種が増加。
- ③非製造業受注(船舶・電力を除く)は前月比▲3.9%、前年比+6.7%。前月比で12業種中、リース業、電力業、建設業など8業種が減少。不動産業、鉱業・採石業・砂利採取業、金融業・保険業など4業種が増加。
- ④内閣府の基調判断は「持ち直しの動きがみられる」から「持ち直しの動きに足踏みが見られる」に下方修正。

Japan Machinery Orders MoM (%)



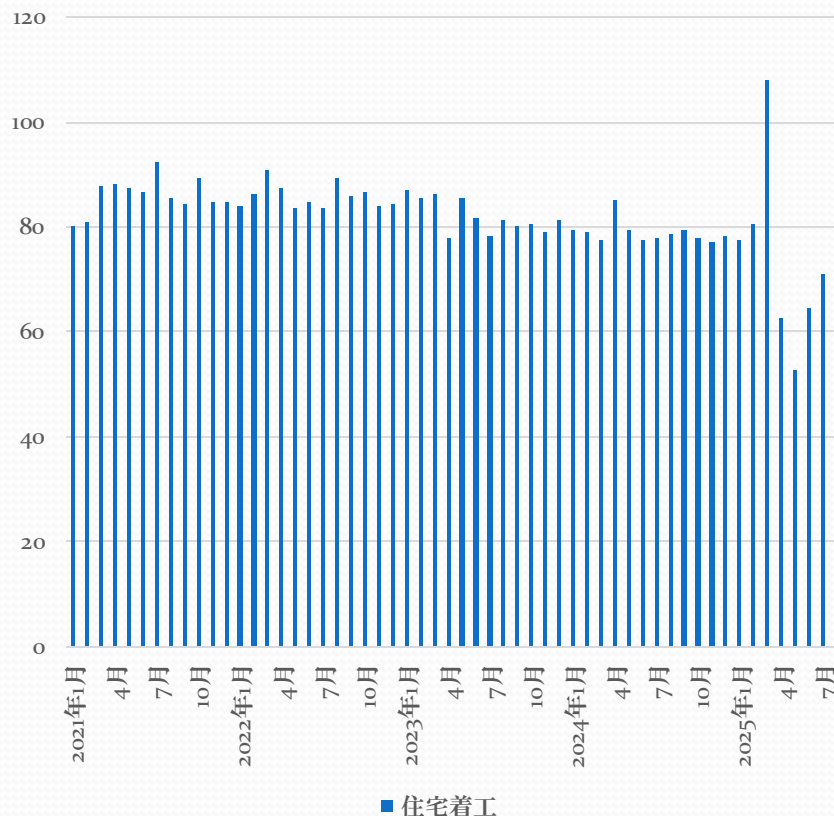
Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

7. 新設住宅着工は駆け込み需要の反動余波残る

①8月の住宅着工戸数は60,275戸で前年比は▲9.8%の減少。季調済年率では71.1万戸(右図)、前月比は▲0.1%。4月から住宅省エネ法改正による厳格な建築基準が導入され、駆け込み需要の反動の余波が続く。

②持家は17,532戸、前年比は▲10.6%の減少。貸家は26,585戸、前年比は▲8.1%の減少。分譲住宅は15,819戸、前年比は▲8.2%の減少。分譲マンションは6,148戸、前年比は▲18.0%の減少。分譲一戸建て住宅は9,476戸、前年比は▲1.1%減少。

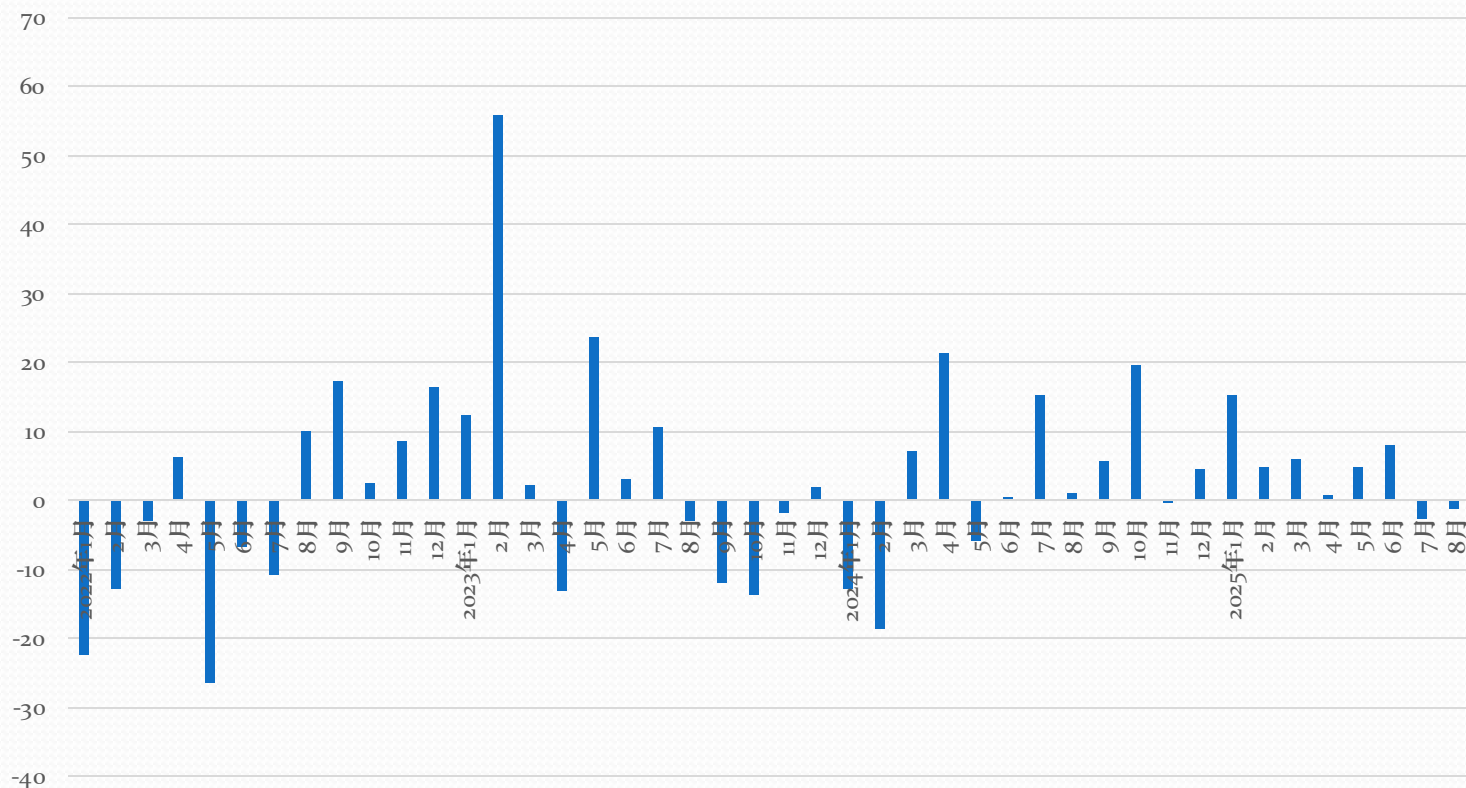
日本の新設住宅着工戸数(季調済、万戸)



8. 公共工事受注は2ヶ月連続の減少

①8月の公共工事受注は前年比▲1.2%。②工事分類別では土木工事は▲1.4%、建築工事・建築設備工事▲20.4%、機械装置等工事+56.3%。

公共機関からの受注工事(前年比、%)



9. 通関輸出、輸入共にプラスに転じる

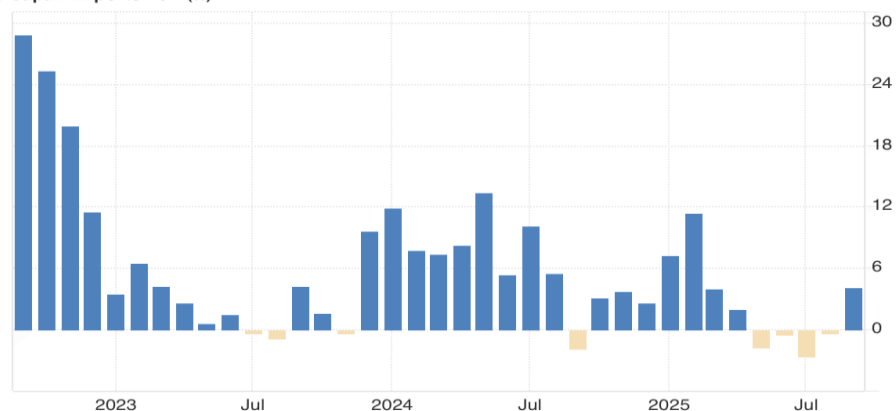
①9月の貿易収支は前年比+714億円改善して▲2,346億円の赤字に縮小。輸出は前年比+4.2% (右上図)、金額は9兆4,137億円。数量前年比は▲1.3%、価格前年比は+5.5%。輸入は前年比+3.3% (右下図)、金額は9兆6,483億円。数量の前年比+5.9%、価格の前年比▲2.5%。

②地域別輸出でアジア向けは+9.2%、うち中国+5.8%、香港+24.4%、台湾+16.6%、韓国▲4.4%、タイ+0.7%、シンガポール+20.6%、インド+3.4%。米国向け▲13.3%、西欧向け+7.7%、中東向け+18.5%。ロシア向け+7.0%。

③商品別輸出は自動車▲0.6%、自動車部品▲4.9%、鉄鋼▲7.2%、有機化合物▲12.1%、半導体等電子部品+12.6%、船舶+16.1%、建設用・鉱山用機械+24.8%。

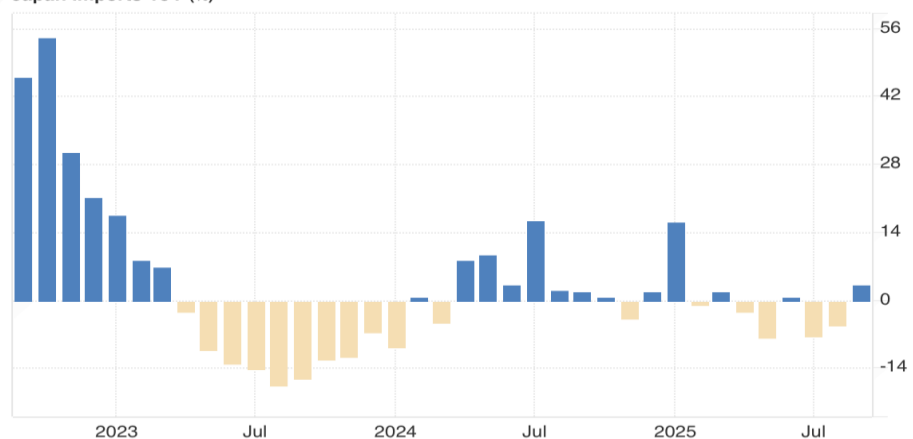
④商品別輸入は鉱物性燃料▲14.4% (うち原油及び粗油▲8.6%、石油製品▲11.2%、LNG▲13.3%、石炭▲31.1%)、鉄鉱石▲22.7%。医薬品+10.0%、電算機類+28.0%。非鉄金属+12.2%、航空機類+205.6%、通信機+14.7%。

Japan Exports YoY (%)



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Finance, Japan

Japan Imports YoY (%)

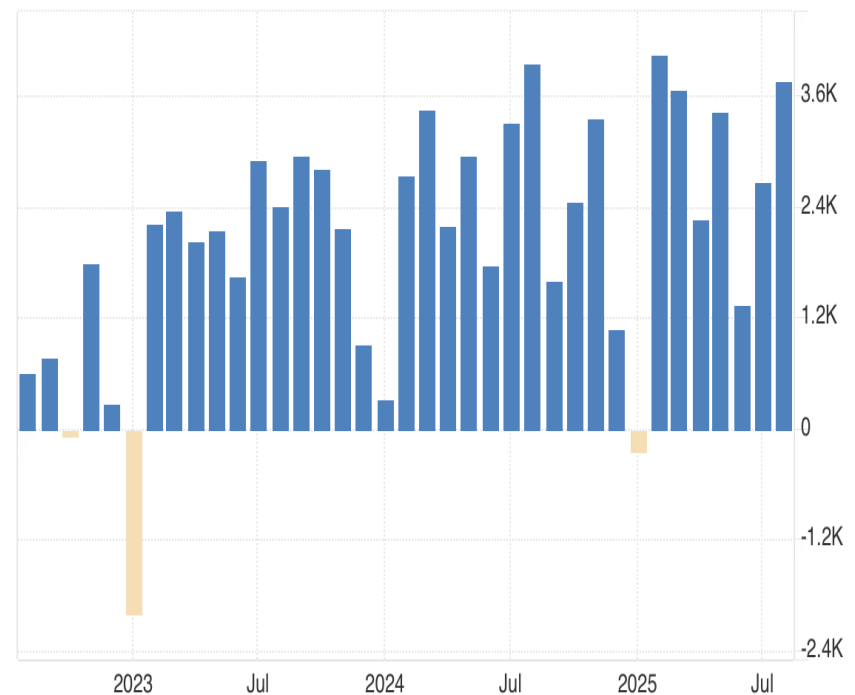


Source: tradingeconomics.com | Ministry of Finance, Japan

10. 経常収支は所得収支悪化で前年比黒字幅が縮小

- ①8月の経常収支(右図)は前年比▲1,903億円黒字幅が縮小して、+3兆7,758億円の黒字。
- ②貿易収支は前年比+4,915億円改善して1,059億円の黒字に転化。輸出は前年比▲0.4%の8兆3,596億円、輸入は前年比▲6.0%の8兆2,537億円。
- ③サービス収支は▲1,110億円赤字が拡大して▲1,899億円の赤字。
- ④第一次所得収支は直接投資収益の黒字幅縮小により、▲5,609億円黒字が縮小して+4兆2,986億円の黒字。

Japan Current Account (JPY Billion)



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Finance, Japan

11. 日本の雇用の伸びは頭打ちの兆し

①8月の就業者数は原系列で6,835万人、前年比+20万人。季調済(右図)は6,810万人で前月比▲21万人の減少。原系列で雇用者数は6,174万人で前年比+34万人の増加。正規は3,711万人で前年比+52万人、非正規は2,111万人で前年比▲16万人。自営業主・家族従業者は632万人で前年比▲9万人。

②産業別就業者の前年比では情報通信業+30万人、サービス業(他に分類されないもの)+29万人、医療福祉+17万人、教育・学習支援業+12万人などが増加。農業・林業▲15万人、製造業▲10万人、卸売業・小売業▲20万人などが減少。

③完全失業者数182万人で前年比+7万人。完全失業率は2.6%で前月より+0.3ポイント上昇。

④有効求人倍率は1.20倍で前月より▲0.02ポイント低下。

Japan Employed Persons (Thousand)



Source: tradingeconomics.com | Statistics Bureau of Japan

12. 日本の鉱工業生産は2ヶ月連続の低下

①8月の鉱工業生産指数(確報)は100.6で、前月比▲1.5%(右上図)と2ヶ月連続の低下、前年比も▲1.6%(右下図)と2ヶ月連続の低下。

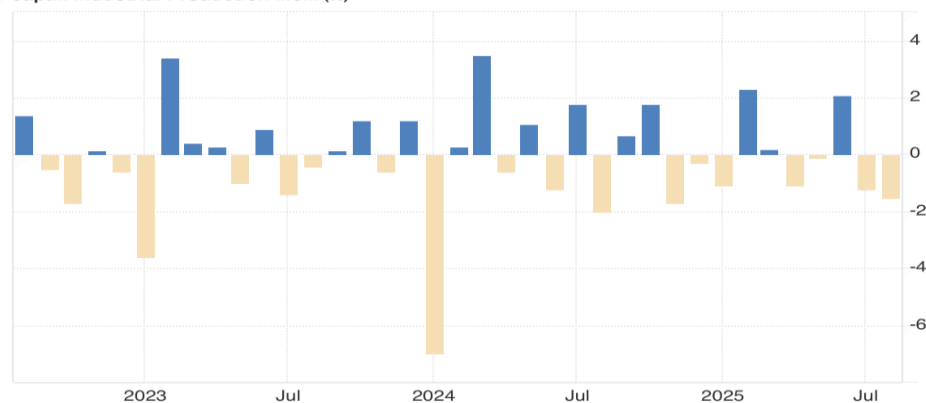
②業種別前月比は電気・情報通信機械工業▲5.7%、食料品・たばこ工業▲3.0%、金属製品工業▲8.1%などが低下。輸送機械工業(除く自動車工業)+23.7%、自動車工業+2.5%、電子部品・デバイス工業+0.4%などが上昇。

③業種別前年比は金属製品工業▲9.0%、電気・情報通信機械工業▲5.7%、生産用機械工業▲5.5%などが低下。石油・石炭製品工業+5.0%、化学工業(除く無機・有機化学工業)+13.5%、石油・石炭製品工業+5.0%などが上昇。

④9月の製造工業生産予測指数は前月比+4.1%、10月は+1.2%を予想。

⑤基調判断は「生産は一進一退」に据え置き。

Japan Industrial Production MoM (%)



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

Japan Industrial Production (%)



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

13. 消費者物価は3%近辺の動き

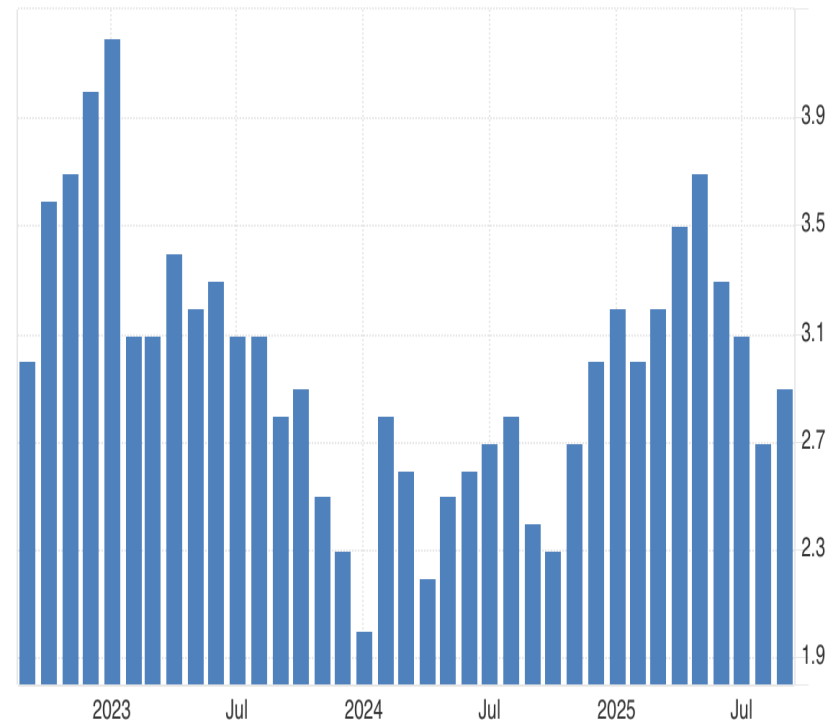
①9月の消費者物価総合は電気・ガス料金補助が前年より小さくエネルギー価格がプラスに転じたことが原因で、前年比+2.9%と前月より+0.2ポイント上昇。前月比(季調済)+0.1%。エネルギーの前年比は+2.3%、寄与度は+0.17%。食料の前年比は+6.7%、寄与度は+1.92%

②コア消費者物価(生鮮食品を除く総合、右図)の前年比は+2.9%と前月の伸びより+0.2ポイント上昇。前月比は▲0.1%。

③生鮮食品及びエネルギーを除く総合(コアコア)の前年比は+3.0%と前月より▲0.3ポイント低下。前月比は0.0%。

④項目別前年比は高等学校授業料(公立)▲94.1%。電気代+3.2%、宿泊料+5.8%、火災・地震保険料+7.0%、通信料(携帯電話)+13.2%、チョコレート+50.9%、コーヒー豆+64.1%、うるち米+48.6%。

Japan Core Inflation Rate (%)



Source: tradingeconomics.com | Statistics Bureau of Japan



V マーケット動向

1. 高市政権の経済政策に市場は円安で反応



2. ユーロは底堅く対ドルで横ばい推移



3. 人民元は神経質ながら横ばい推移



4. NYダウはFed利下げ予想で高値更新続く



5. 日経平均は高市政権の政策を好感

Japan Stock Market Index (JP225)



source: tradingeconomics.com

6. 独株価 (DAX) は高値圏で横ばいの動き



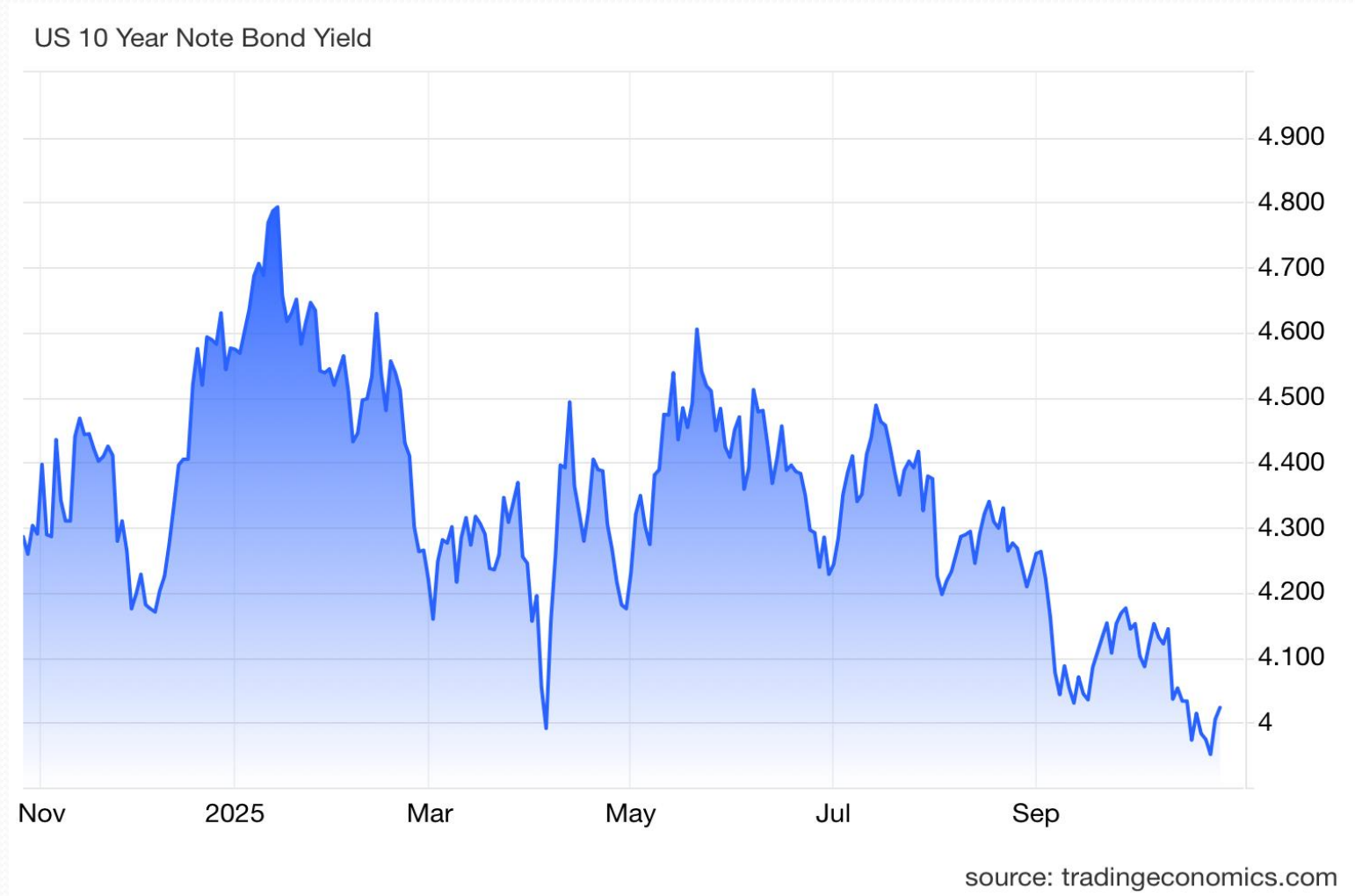
7. 上海株価は米中緊張緩和期待で高値推移

Shanghai Stock Exchange Composite Index

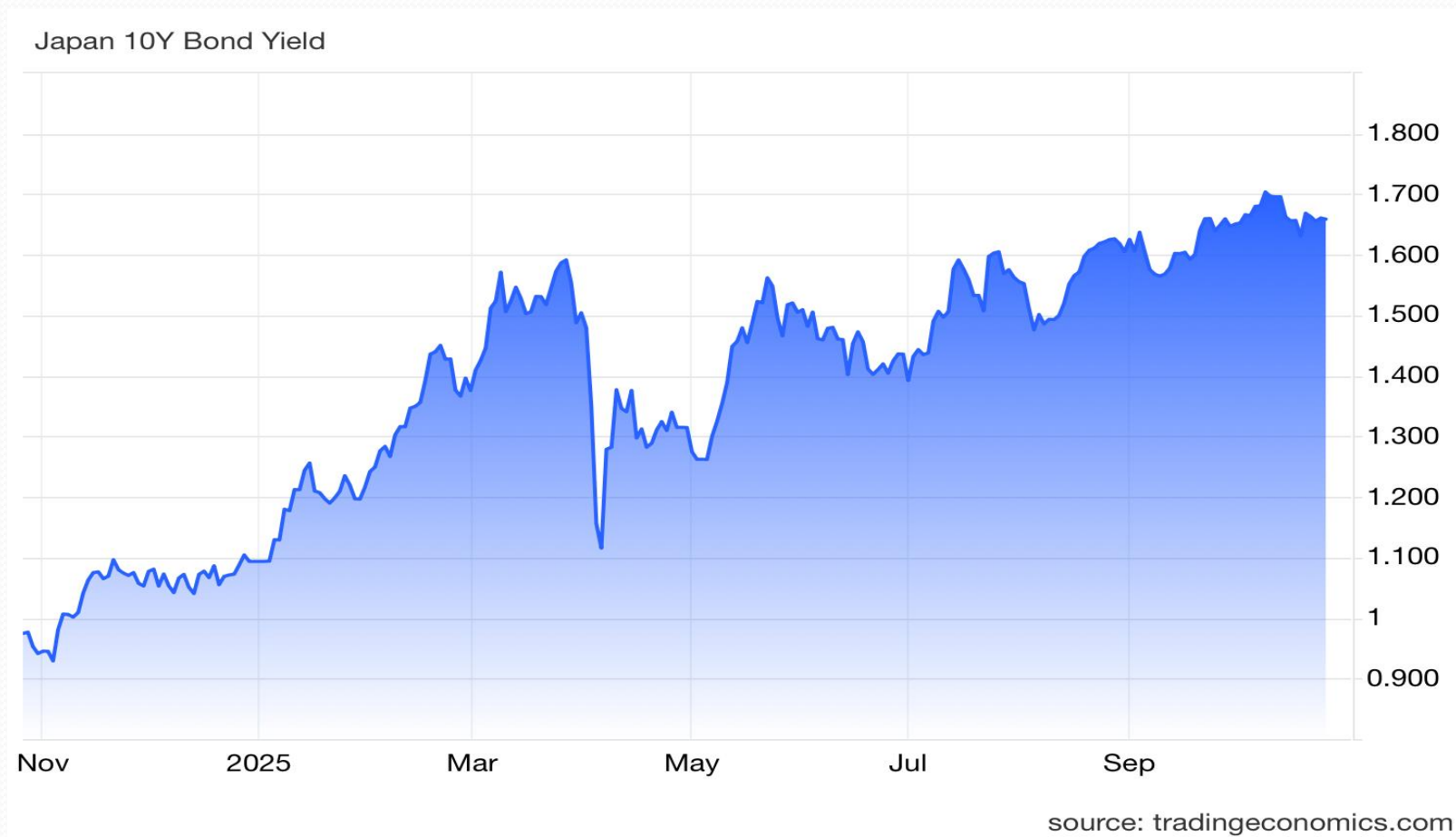


source: tradingeconomics.com

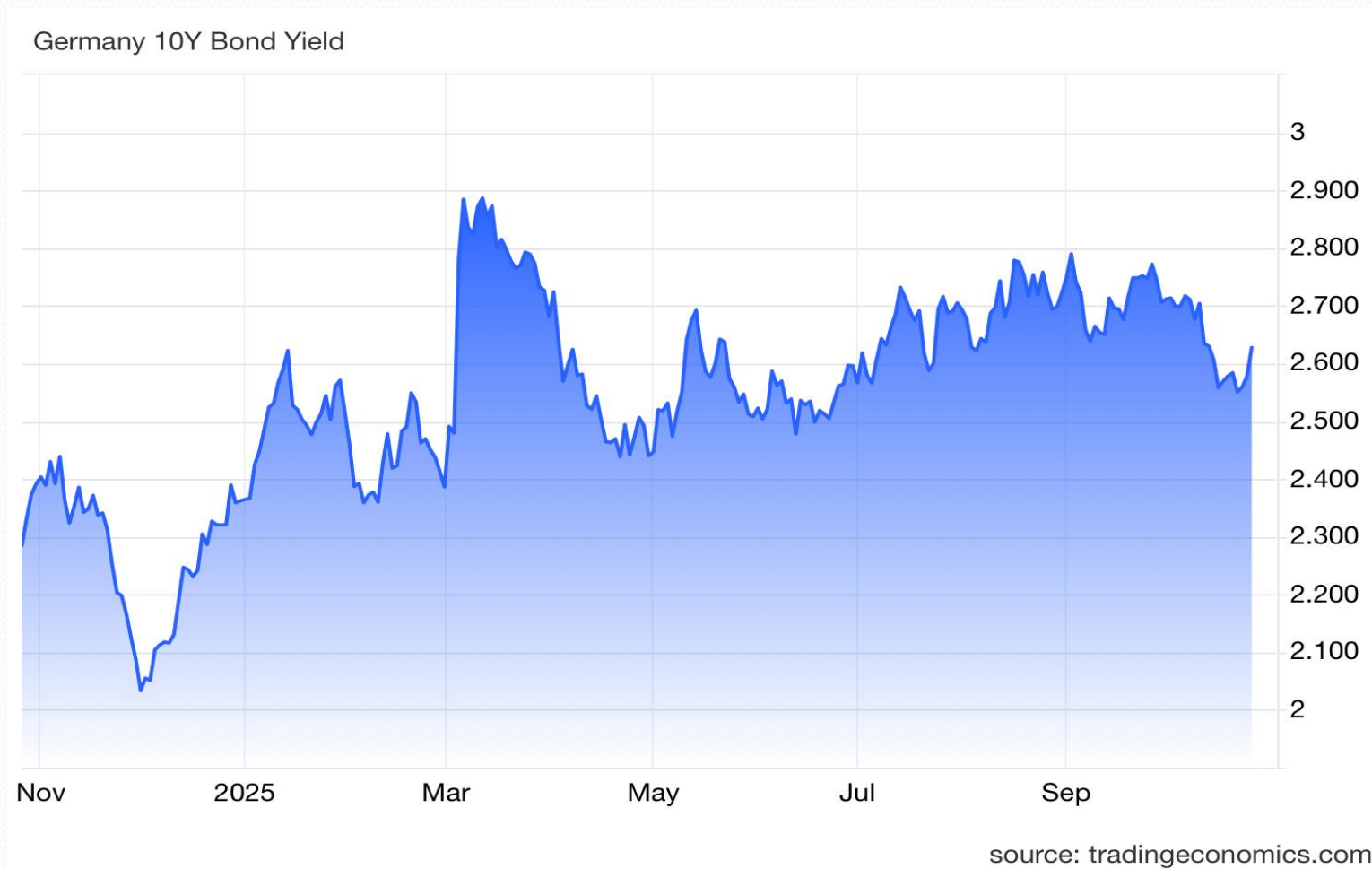
8. 米長期金利はFed利下げ予想で低下傾向



9. 日本の長期金利は財政刺激で高値警戒



10. 独長期金利は域外要因で方向感見えない



11. 中国の長期金利は政治要因で不透明



12. 原油価格 (WTI) はロシア制裁で神経質な動き



source: tradingeconomics.com

13. 金価格は貿易戦争、Fed利下げで高値圏の動き



〈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