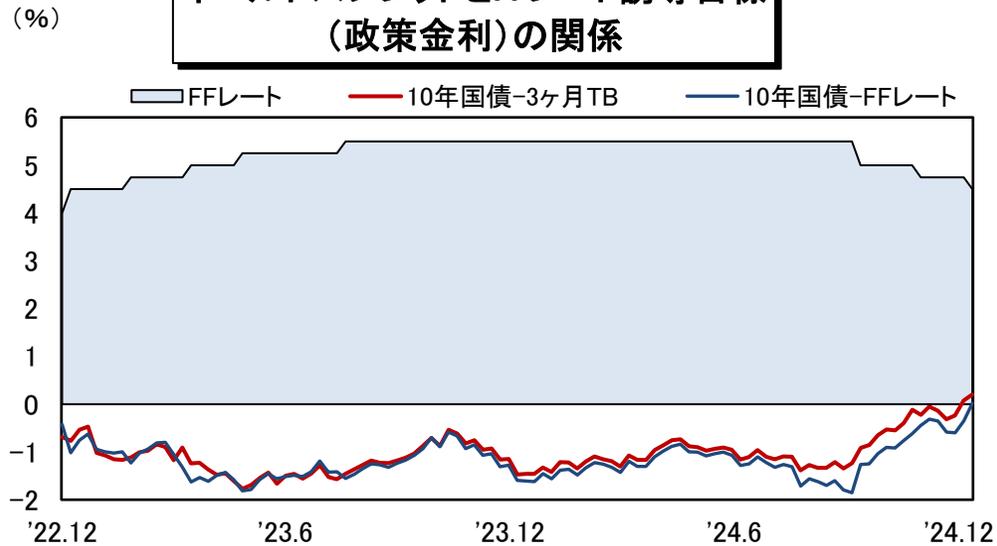


今月の経済・金融情勢
～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2024年12月26日
株式会社農林中金総合研究所
リサーチ&ソリューション第1部

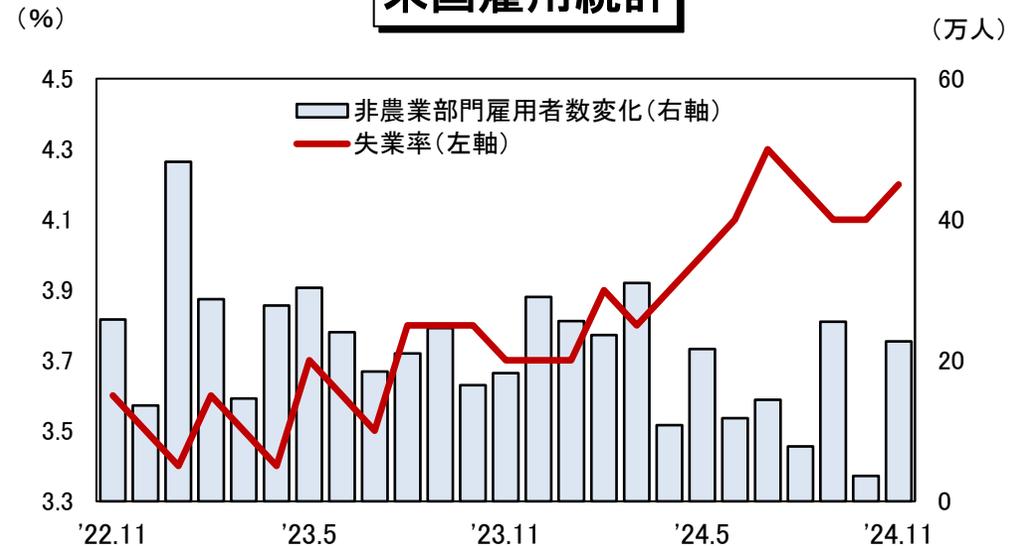
- 【米国】** □雇用統計（11月）の非農業部門雇用者数は前月から22.7万人増、失業率は0.1ポイント上昇の4.2%となった。物価については、11月の個人消費デフレーター（総合）と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比で2.4%、2.8%。全体としては、個人消費を中心に底堅く推移しているといえる。
- 【中国】** □個人消費が再び鈍化したほか、固定資産投資も横ばいだったことから、持ち直しの動きは鈍い。
- 【日本】** □民間設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）の10月分は前月比2.1%と4か月ぶりに増加した。10～12月期見通し（内閣府集計）では、前期比5.7%と三四半期ぶりの増加を見込む。10月の鉱工業生産指数（確報）は前月比2.8%。製造工業生産予測調査によると、11月は前月比▲2.2%、12月は同▲0.5%の予想となっている。全体としては、24年春闘での大幅賃上げにもかかわらず、実質賃金の目減りがようやく解消したに過ぎず、消費の足取りは鈍いままである。
- 【金融市場】** □長期金利（新発10年国債利回り） 10月上旬にかけて米国経済の堅調さを示す指標の発表が相次ぎ、Fedが先行き大幅利下げをするとの観測が後退したことで米国金利が上昇した。それが国内にも波及し、長期金利は上昇傾向をたどり、11月中旬には一時1.1%台まで上昇した。しかし、日銀は12月会合での利上げを見送るとの観測が強まったため、年末にかけて1.0%台後半でもみ合う展開となった。
- 日経平均株価：一時的にはトランプ・トレードにつられて上昇する場面も見られたが、トランプ2.0での関税政策への懸念も根強く、足元は弱含んでいる。
- ドル円相場：12月初旬には日銀の利上げを織り込む格好で一時1ドル=150円を割り込むなど、円高方向に戻したが、12月に利下げをしたFedが先行きの利下げ回数を減らす半面、日銀の早期利上げ観測が後退したことで、日米金利差はなかなか縮小しないことが改めて意識され、直近は円安が進展。
- 原油相場（NY市場・WTI期近）：OPECプラスの減産延長（5日）やアサド政権崩壊による中東情勢の不安定化（8日）などが原油価格の下支えとなっている。しかし、中国経済の回復が鈍いことから方向感を欠く動きが続いており、10月半ば以降は1バレル=70ドル前後での推移となっている。

イールドスプレッドとFFレート誘導目標
(政策金利)の関係



(資料)Bloombergより作成

米国雇用統計

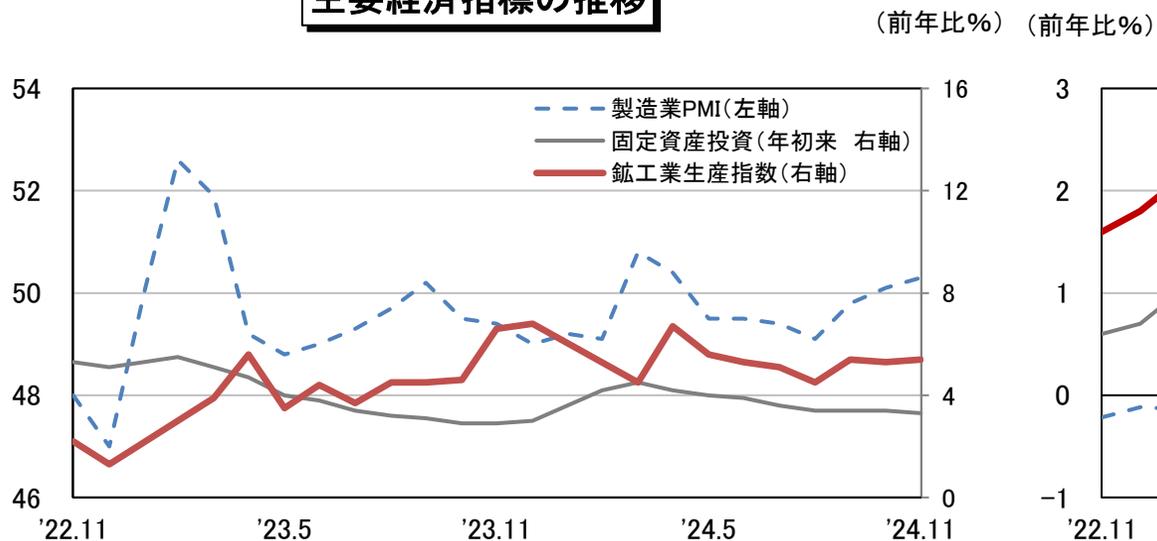


(資料)Bloombergより作成

□**米国金融政策**：17、18日にかけて行われた12月FOMCでは、25bpの利下げが決定され、政策金利の誘導目標は4.25～4.50%となった。FOMC後に公開された資料では、25年以降の利下げペース減速が示唆された。12月FOMC時点では、25年の利下げ幅は50bpと予想されている。

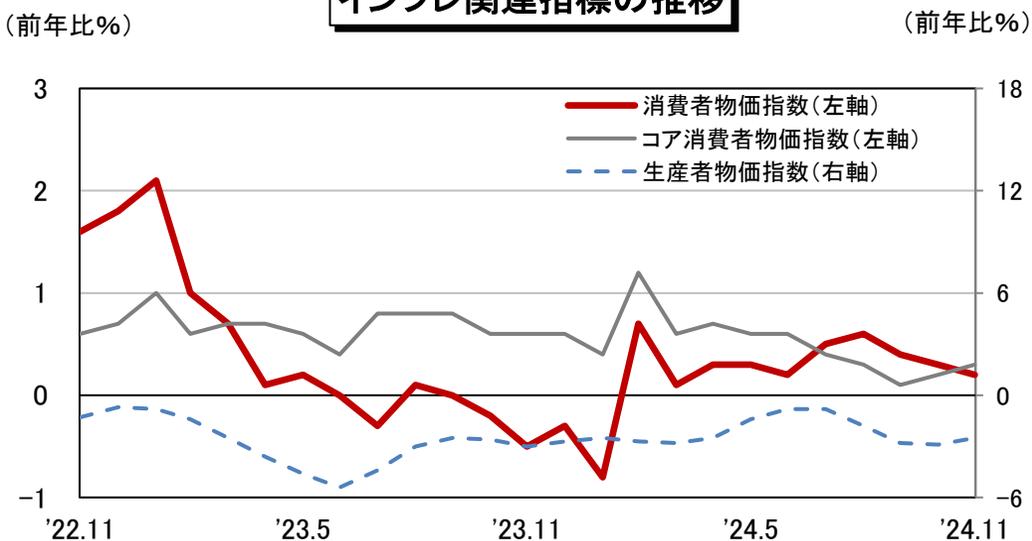
□**米国経済**：雇用統計（11月）の非農業部門雇用者数は前月から22.7万人増、失業率は0.1ポイント上昇の4.2%となった。物価については、11月の個人消費デフレーター（総合）と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比で2.4%、2.8%。全体としては、個人消費を中心に底堅く推移しているといえる。

主要経済指標の推移



(資料) Bloombergより作成 (注) 固定資産投資は農村家計を除く値。

インフレ関連指標の推移

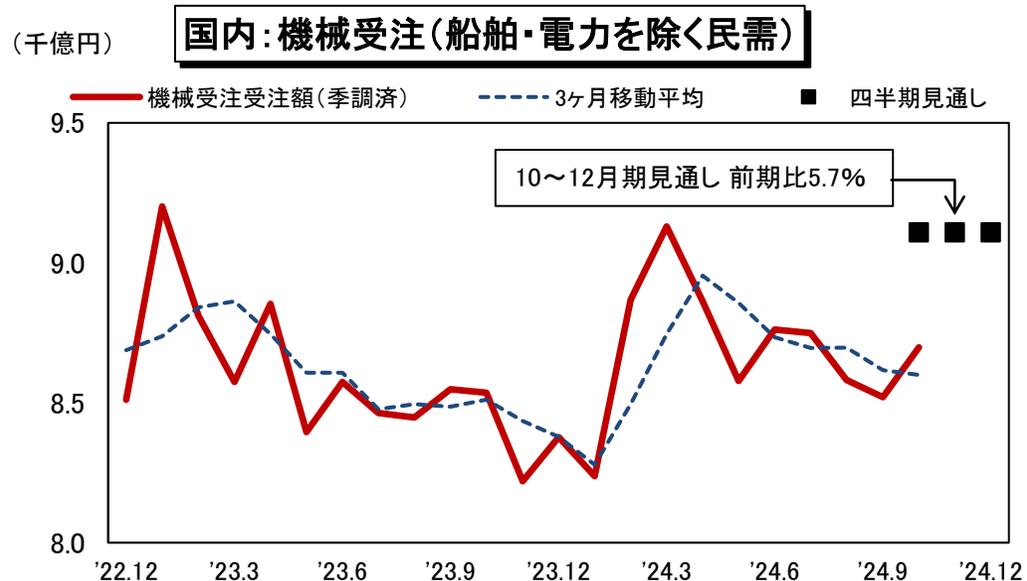


(資料) Bloombergより作成

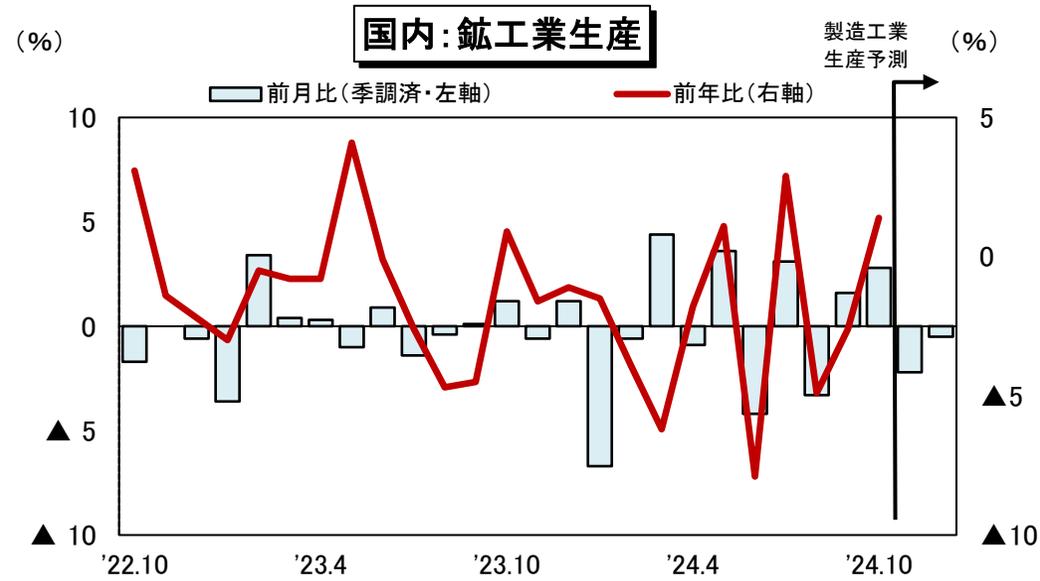
11月の中国主要経済指標について

- 製造業PMI（国家統計局）は50.3と2か月連続で判断基準の50を上回った。
- 固定資産投資は年初来累積ではほぼ変わらずの前年比3.3%。
- 鉱工業生産は前月から0.1ポイント上昇の前年比5.4%。
- 消費者物価指数（CPI）は前年比0.2%、コアCPIは同0.3%と低位で推移している。
- 生産者物価指数は前年比▲2.5%と26か月連続でマイナスが続いている。
- 個人消費が再び鈍化したほか、固定資産投資も横ばいだったことから、持ち直しの動きは鈍い。

国内経済：消費の足取りは鈍い



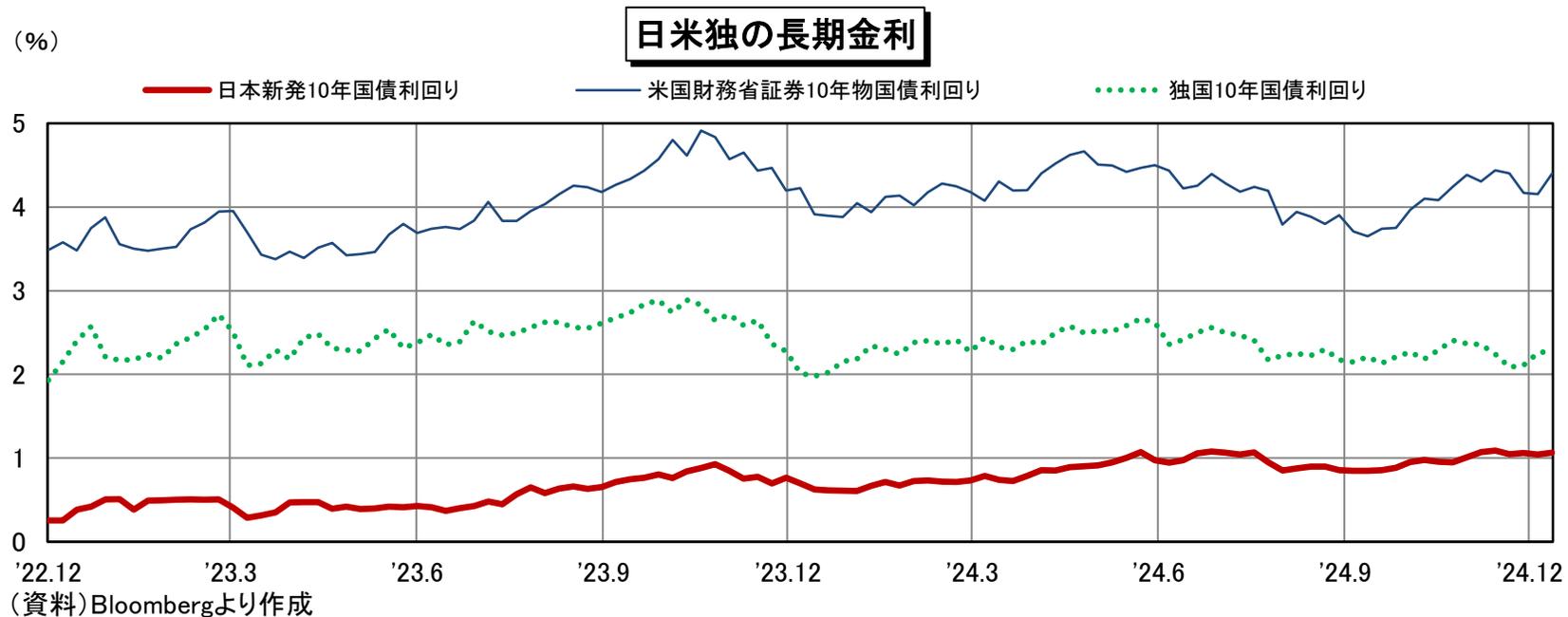
(資料)Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(資料)Bloomberg(経済産業省「鉱工業生産」)より作成

- **機械受注**：民間設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）の10月分は前月比2.1%と4か月ぶりに増加した。10~12月期見通し（内閣府集計）では、前期比5.7%と三四半期ぶりの増加を見込む。
- **鉱工業生産**：10月の鉱工業生産指数（確報）は前月比2.8%。製造工業生産予測調査によると、11月は前月比▲2.2%、12月は同▲0.5%の予想となっている。
- **全体としては**：24年春闘での大幅賃上げにもかかわらず、実質賃金の目減りがようやく解消したに過ぎず、消費の足取りは鈍いままである。

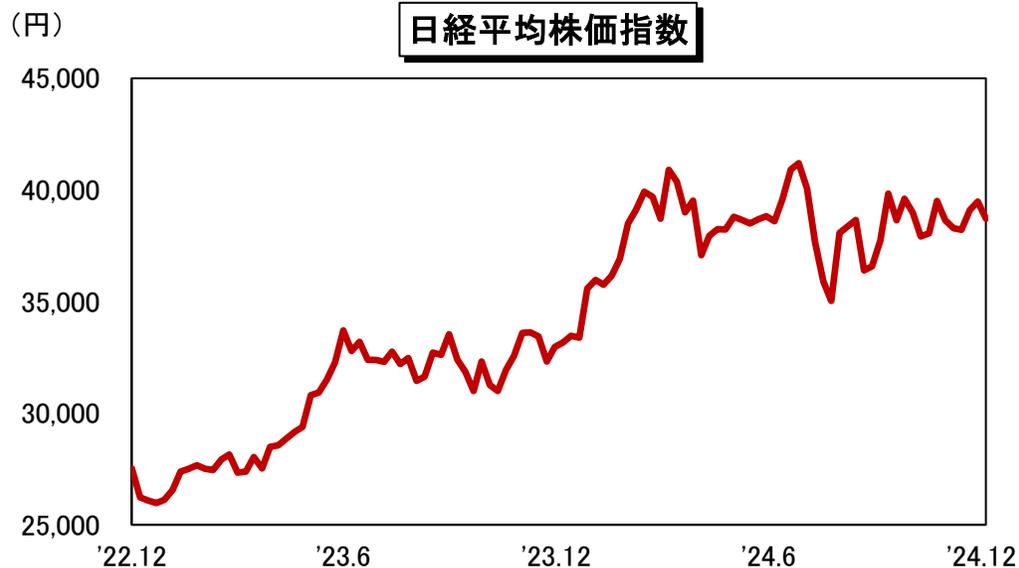
長期金利：年末にかけて1.0%台後半でもみ合う展開



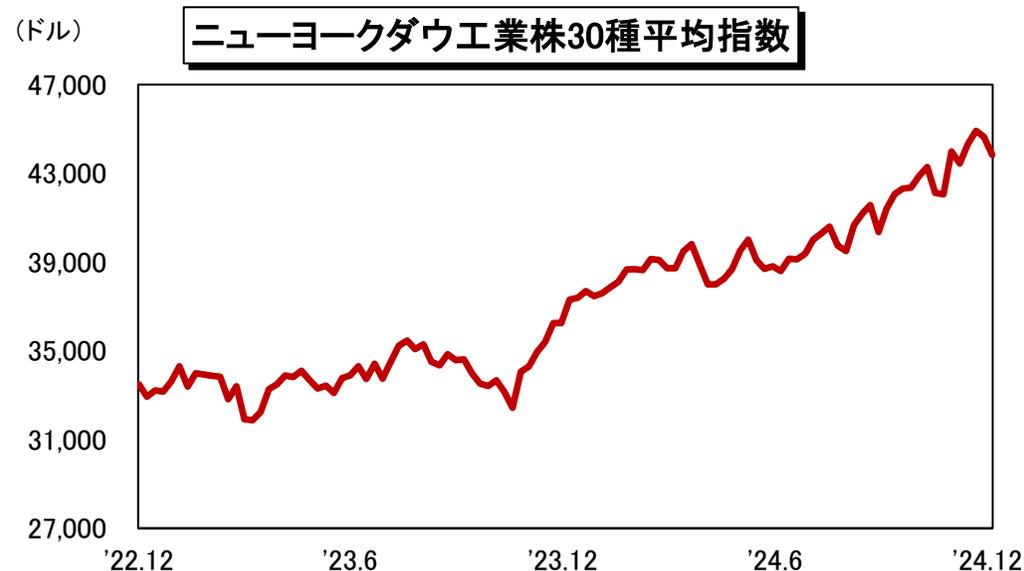
日銀金融政策：12月18～19日に開催した金融政策決定会合において、政策金利を据え置くことを賛成多数で決定した。会合後の会見で、植田総裁は利上げ判断を先送りした理由として、「賃金と物価の好循環」の強まりを確認するという視点から、25年春闘に向けたモメンタムなど、今後の賃金動向についてもう少し情報が必要としたほか、米国など海外経済の先行きも引き続き不透明であり、第2次トランプ政権（トランプ2.0）の経済政策を巡る不確実性が大きいことも指摘した。

長期金利（新発10年国債利回り）：10月上旬にかけて米国経済の堅調さを示す指標の発表が相次ぎ、Fedが先行き大幅利下げをすとの観測が後退したことで米国金利が上昇した。それが国内にも波及し、長期金利は上昇傾向をたどり、11月中旬には一時1.1%台まで上昇した。しかし、日銀は12月会合での利上げを見送るとの観測が強まったため、年末にかけて1.0%台後半でもみ合う展開となった。

株価：足元は弱含みで推移



(資料)Bloombergより作成

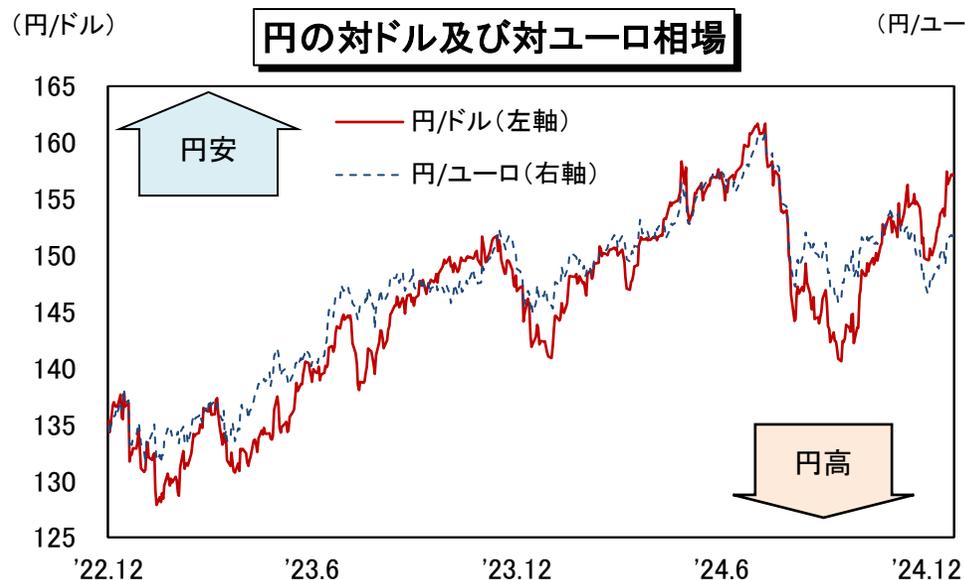


(資料)Bloombergより作成

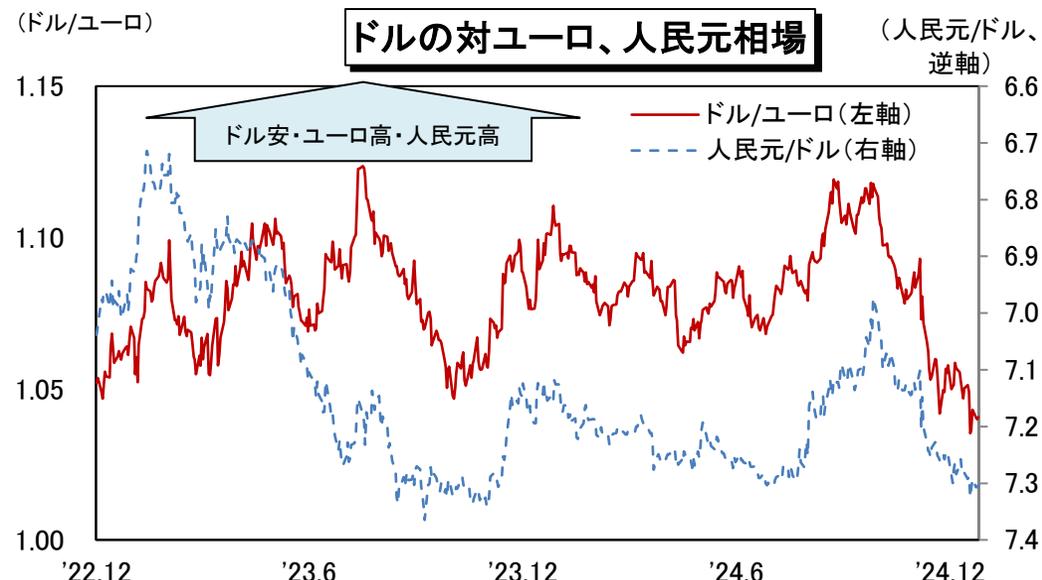
□**日本株価（日経平均）**：9月中旬にかけて円高が進行した際は日経平均株価が35,000円台に下落するなど、不安定な状態が続いた。10月中旬にかけて米国経済の堅調さが好感され、米国株価が断続的に史上最高値を更新した場面では、円安進行も好感され、日経平均も40,000円を一時回復した。その後は38,000～40,000円のレンジ内でもみ合う展開が続いた。一時的にはトランプ・トレードにつられて上昇する場面も見られたが、トランプ2.0での関税政策への懸念も根強く、足元は弱含んでいる。

□**米国株価（NYダウ平均）**：12月入り後は、医療保険セクターが弱含んだことや12月FOMCでの利下げペースの減速示唆などを背景に、18日のダウ平均は50年ぶりの10営業日続落となり42,326.87ドルで取引を終えた。その後は反発している。24日時点での24年年初来トータルリターンは、S&P500が26.9%、ナスダック総合が32.6%、ダウ平均が16.0%の上昇となった。

為替：直近は円安が進展



(資料)Bloombergより作成



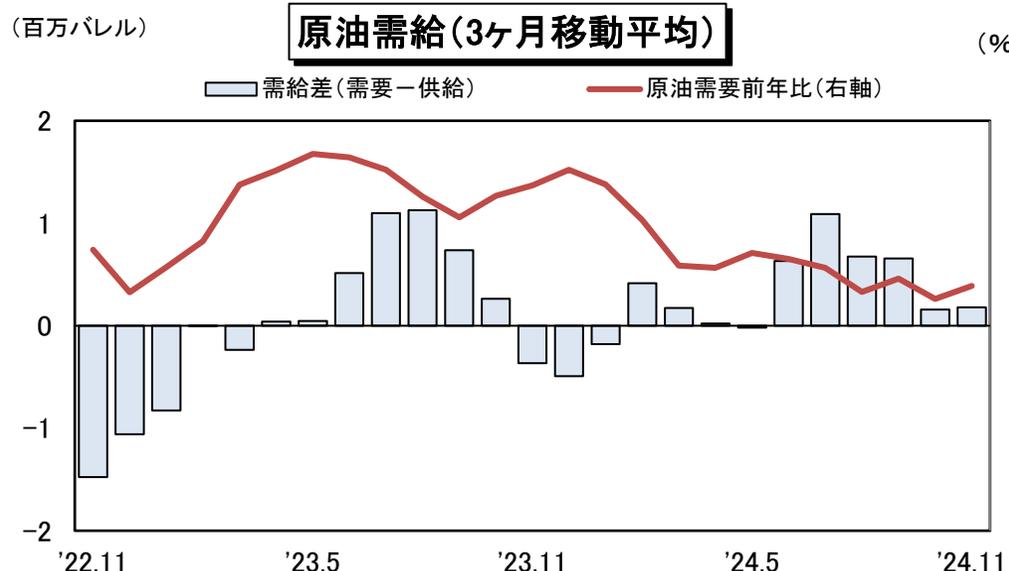
(資料)Bloombergより作成

ドル円相場：12月初旬には日銀の利上げを織り込む格好で一時1ドル=150円を割り込むなど、円高方向に戻したが、12月に利下げをしたFedが先行きの利下げ回数を減らす半面、日銀の早期利上げ観測が後退したことで、日米金利差はなかなか縮小しないことが改めて意識され、直近は円安が進展。

ユーロ円相場：トランプ氏の大統領選勝利を受けて、先行き米国との関係が悪化し、それがユーロ圏経済を圧迫するとの思惑が高まり、ユーロは下落、11月下旬には一時1ドル=160円割れとなる場面もあった。しかし、年末にかけてはドル高につられてユーロ高が進んでいる。

ドル人民元相場：トランプ前大統領の再選やその後の関税発言を受け、人民元安が継続しており、足元では1ドル=7.3人民元台で推移している。

原油：1バレル＝70ドル前後での推移



(資料)Bloomberg より作成



(資料)Bloombergより作成

□**原油先物（ニューヨーク市場・WTI期近）**：OPECプラスが25年1月以降1年間の減産延長を決定したこと（12月5日）やアサド政権崩壊による中東情勢の不安定化（8日）などが原油価格の下支えとなっている。しかし、中国経済の回復が鈍いことから方向感を欠く動きが続いており、10月半ば以降は1バレル＝70ドル前後での推移となっている。

□**米エネルギー情報局（EIA）**：11月のエネルギー見通しでは、24年の原油先物（WTI期近）の平均価格は1バレル＝76.51ドル、25年は1バレル＝69.12ドルとしている。

年月		政府：月例経済報告		日銀：経済・物価情勢の展望等	
2024年	1月	➡	景気は、このところ一部に足踏みもみられるが、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、緩やかに回復している。
	2月	↘	景気は、このところ足踏みもみられるが、緩やかに回復している。	/	/
	3月	➡	景気は、このところ足踏みもみられるが、緩やかに回復している。	↘	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	4月	➡	景気は、このところ足踏みもみられるが、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	5月	➡	景気は、このところ足踏みもみられるが、緩やかに回復している。	/	/
	6月	➡	景気は、このところ足踏みもみられるが、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	7月	➡	景気は、このところ足踏みもみられるが、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	8月	↘	景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。	/	/
	9月	➡	景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	10月	➡	景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	11月	➡	景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。	/	/
	12月	➡	景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。

(資料)内閣府「月例経済報告」、日銀「経済・物価情勢の展望」、会合終了後の声明文より農中総研作成 (注)矢印は景気判断の方向を示す

- 無断転載を禁じます。本資料は情報提供のみを目的に作成されたものです。投資のご判断等のご自身の責任でお願いいたします。
- ©2024 Norinchukin Research Institute Co., Ltd.
- 〒151-0051 東京都渋谷区千駄ヶ谷5-27-11
- (株)農林中金総合研究所 リサーチ&ソリューション第1部
- TEL070-3035-3519 sako.yoshifumi@nochuri.co.jp