今月の経済・金融情勢
～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2025年1月29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

経済・金融情勢資料　25年1月

【米国】

- 雇用統計（12月）の非農業部門雇用者数は前月から25.6万人増、失業率は0.1ポイント低下の4.1％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。

【中国】

- 景気刺激策が奏功し24年の成長目標を達成した。

【日本】

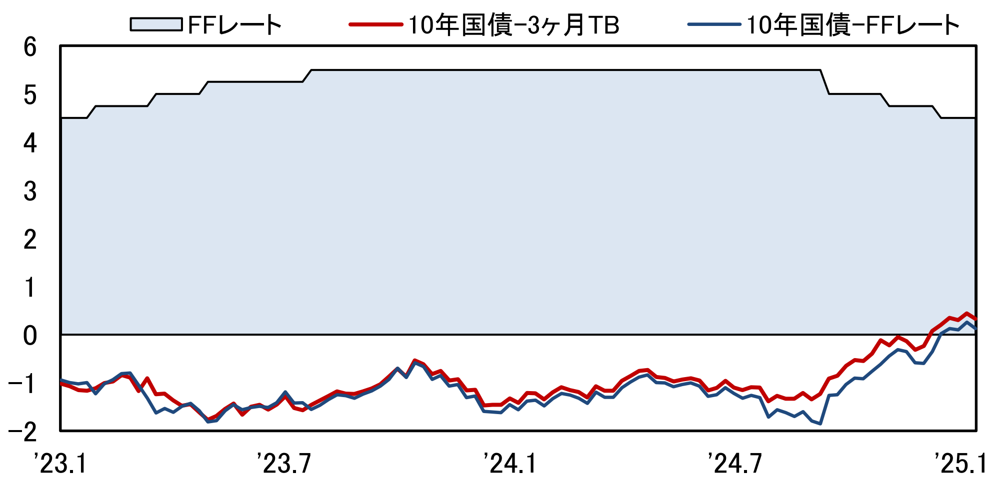
- 民間設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）の11月分は前月比3.4％と2か月連続で増加した。10～12月期見通し（内閣府集計）では、前期比5.7％と3四半期ぶりの増加を見込む。11月の鉱工業生産指数（確報）は前月比▲2.2％。製造工業生産予測調査によると、12月は前月比2.1％、1月は同1.3％の予想となっている。全体としては、実質賃金もプラス定着には至っておらず、消費も低調さが残っており、緩慢なペースでの回復にとどまっている。

【金融市場】

- 長期金利（新発10年国債利回り）： 12月には日銀の早期利上げ観測が後退、1.0％台半ばから後半でもみ合う展開が続いた。25年入り後は米国長期金利が上昇傾向となったほか、日銀が1月会合に向けて利上げの可能性を示唆したこともあり、長期金利は13年8か月ぶりに1.2％台まで上昇した。
- 日経平均株価： 10月中旬には米国経済の堅調さを受けて米国株価が断続的に史上最高値を更新したほか、円安が再び進行したことも好感され、日経平均株価は一時40,000円を回復した。その後も時折40,000円を回復する場面が散見されるが、概ね38,000～40,000円のレンジ内でもみ合う展開が続いている。
- ドル円相場：日銀の1月利上げを織り込む過程で155円台での展開となっている。
- 原油相場（NY市場・WTI期近）：米、英による対ロシア制裁の強化を受け、原油価格は10、15日に大幅反発となり、一時1バレル=80ドル台を回復した。その後は、紅海でのフーシ派によるタンカー攻撃停止観測や中東情勢の緊張緩和、トランプ大統領の原油増産姿勢などを受けて下落し、足元では70ドル前半での取引となっている。

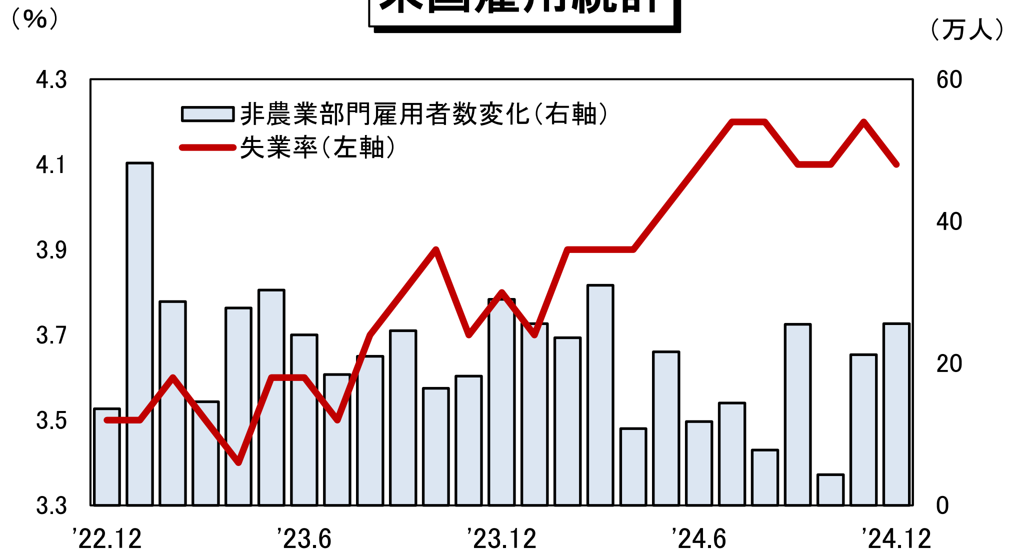
米国経済：個人消費を中心に底堅く推移

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



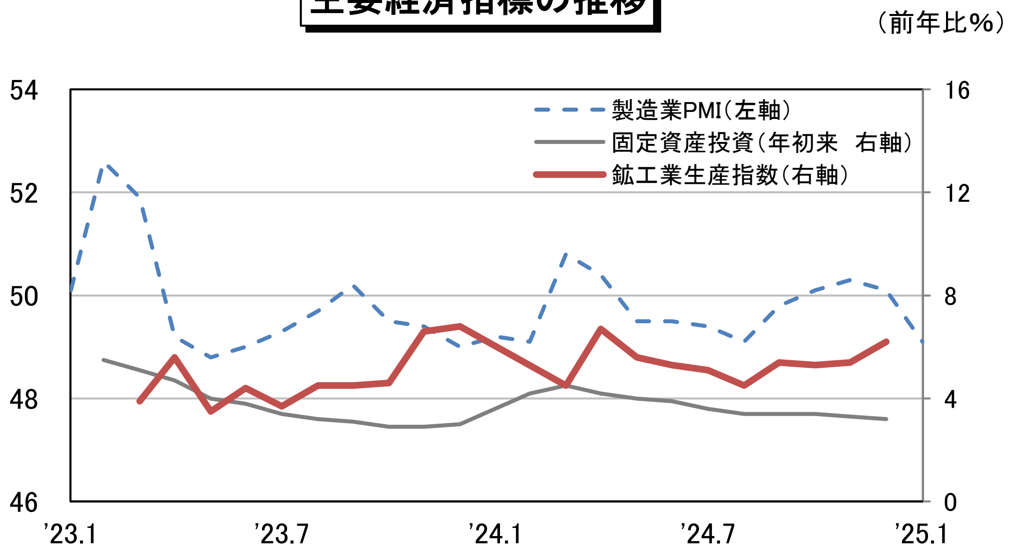
（資料）Bloombergより作成

□**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。1月FOMC（28、29日）では政策金利の据え置きが広く予想されている。

□**米国経済**：雇用統計（12月）の非農業部門雇用者数は前月から25.6万人増、失業率は0.1ポイント低下の4.1％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。

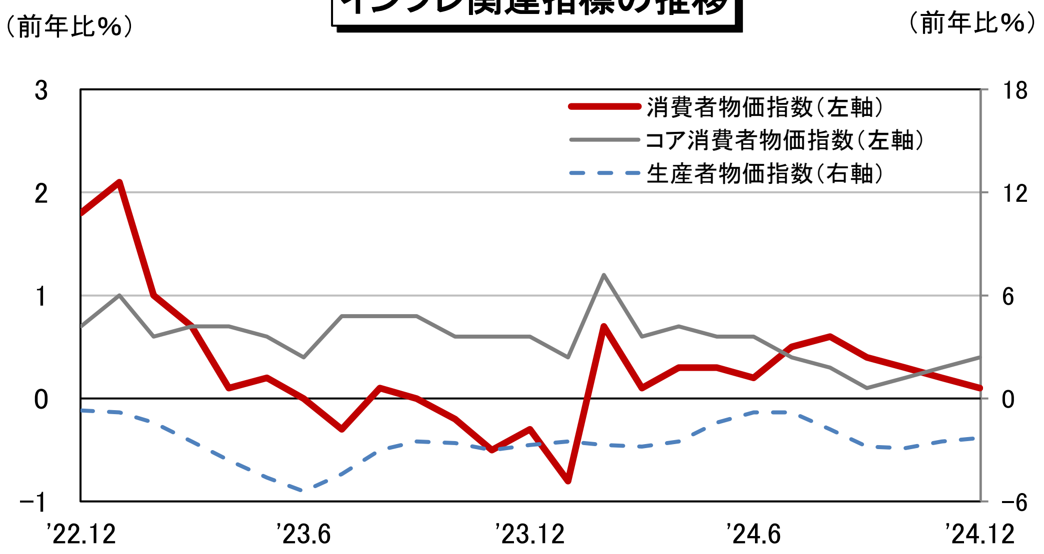
中国経済：景気刺激策が奏功し24 年の成長目標を達成した

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

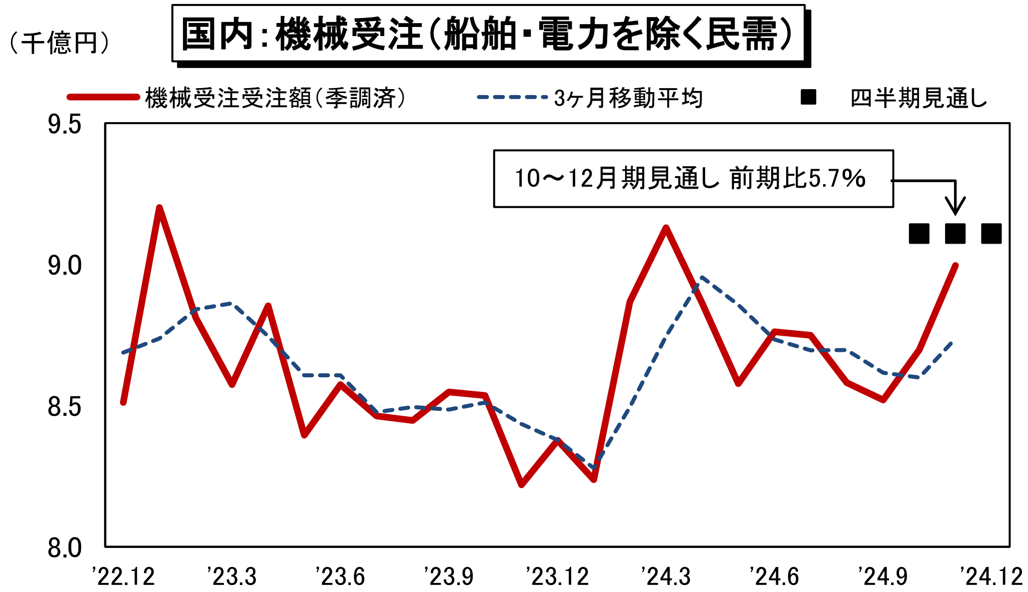


（資料）Bloombergより作成

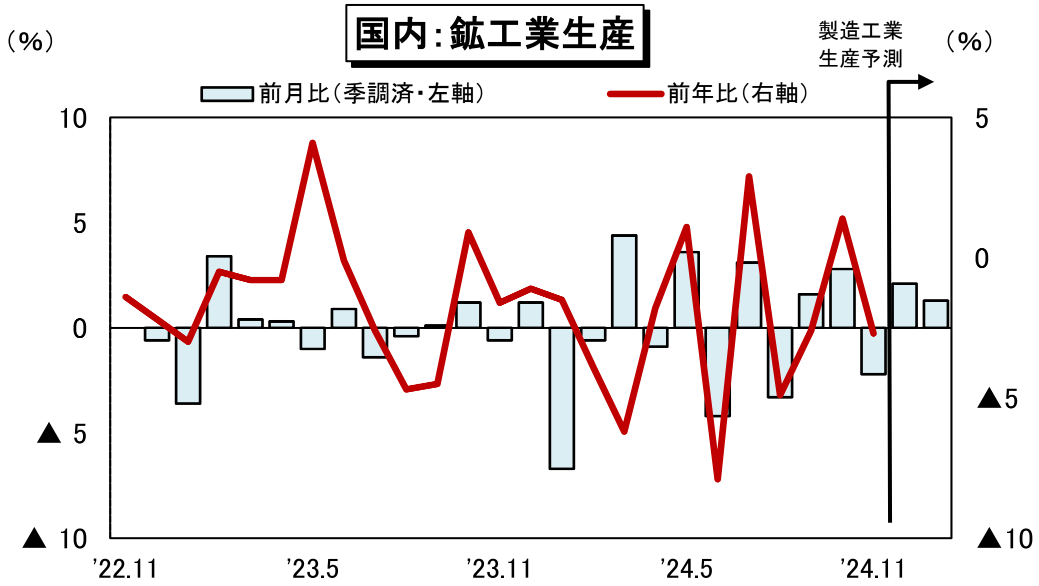
■12～1月の中国主要経済指標について

■製造業PMI（国家統計局、1月）は49.1と4か月ぶりに判断基準の50を下回った。
■固定資産投資（12月）は年初来累積でほぼ変わらずの前年比3.2%。
■鉱工業生産（12月）は前月から0.8ポイント上昇の前年比6.2%。
■消費者物価指数（CPI、12月）は前年比0.1%、コアCPIは同0.4%と低位で推移している。
■生産者物価指数（12月）は前年比▲2.3%と27か月連続でマイナスが続いている。
■景気刺激策が奏功し24年の成長目標を達成した。

国内経済：緩慢なペースでの回復



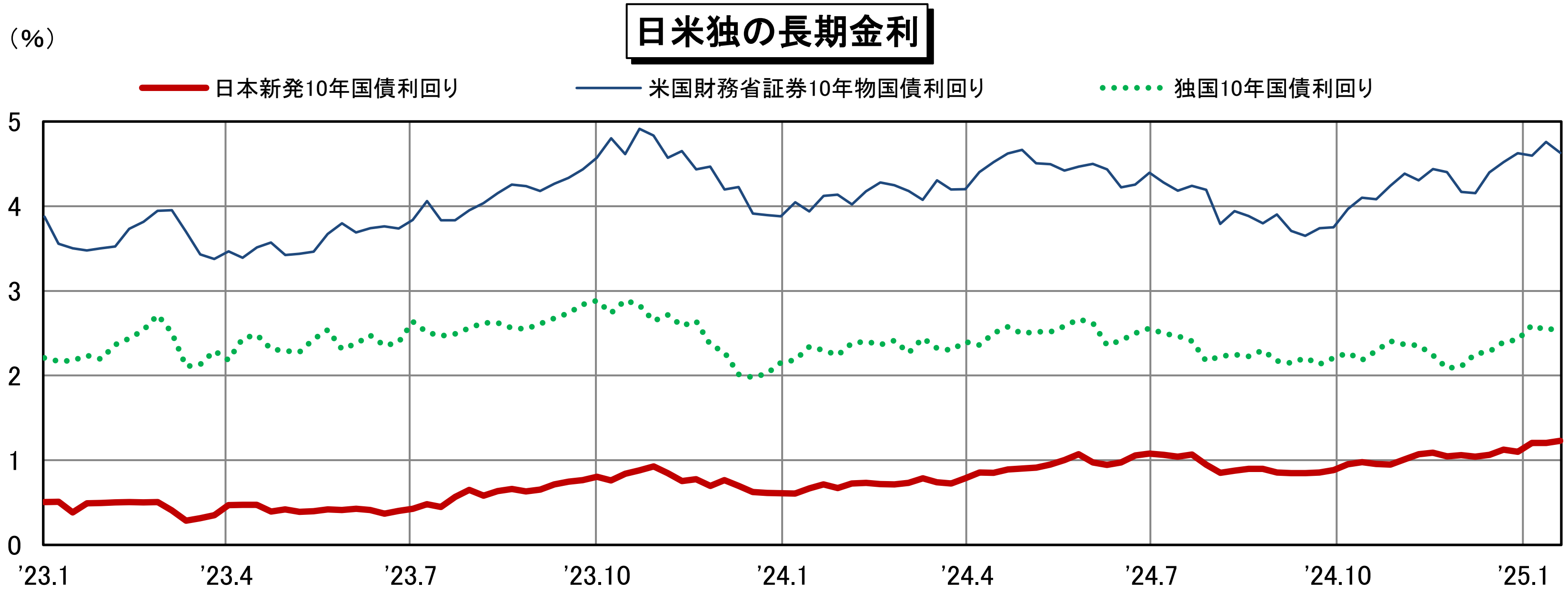
（資料）Bloomberg（内閣府「機械受注統計」）より作成



（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11月分は前月比3.4％と2か月連続で増加した。10～12月期見通し（内閣府集計）では、前期比5.7％と3四半期ぶりの増加を見込む。
- **鉱工業生産**：11月の鉱工業生産指数（確報）は前月比▲2.2％。製造工業生産予測調査によると、12月は前月比2.1％、1月は同1.3％の予想となっている。
- **全体としては**：実質賃金もプラス定着には至っておらず、消費も低調さが残っており、緩慢なペースでの回復にとどまっている。

長期金利：13年8か月ぶりの1.2%台

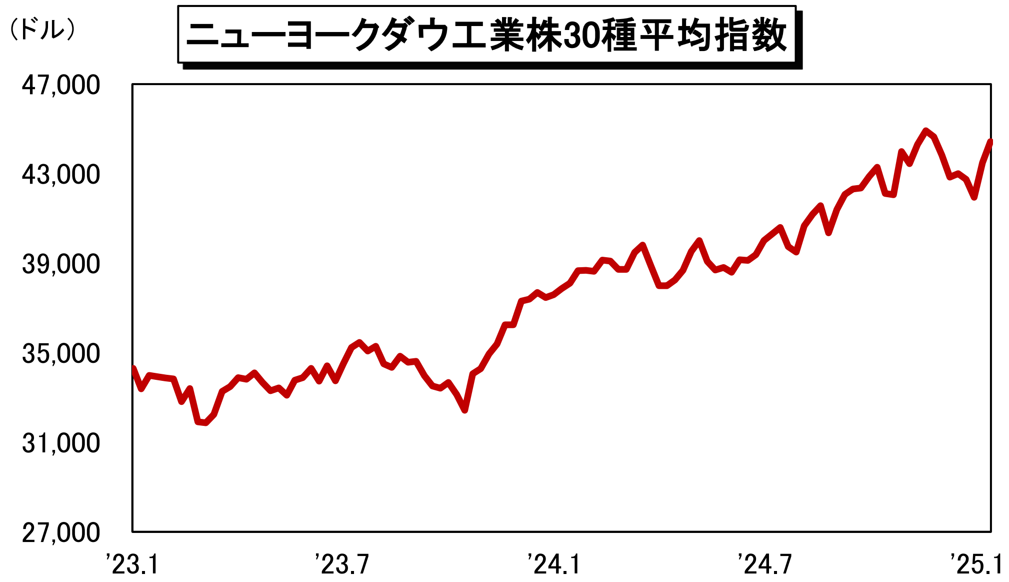


（資料）Bloombergより作成

- **日銀金融政策**：日本銀行は1月23～24日に開催した金融政策決定会合において、政策金利（無担保コールレート（O/N））を0.5%へ引き上げることを賛成多数で決定した。7月の追加利上げ以降、日銀は先行き展望レポートで示すように経済・物価が推移していくとすれば、それに応じて政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくとの方針を繰り返し表明してきたが、それに沿った判断だったとみられる。
- **長期金利（新発10年国債利回り）**：12月には日銀の早期利上げ観測が後退、1.0%台半ばから後半でもみ合う展開が続いた。25年入り後は米国長期金利が上昇傾向となったほか、日銀が1月会合に向けて利上げの可能性を示唆したこともあり、長期金利は13年8か月ぶりに1.2%台まで上昇した。

株価： 1月下旬にかけて日米とも株価は底堅く推移

（資料）Bloombergより作成

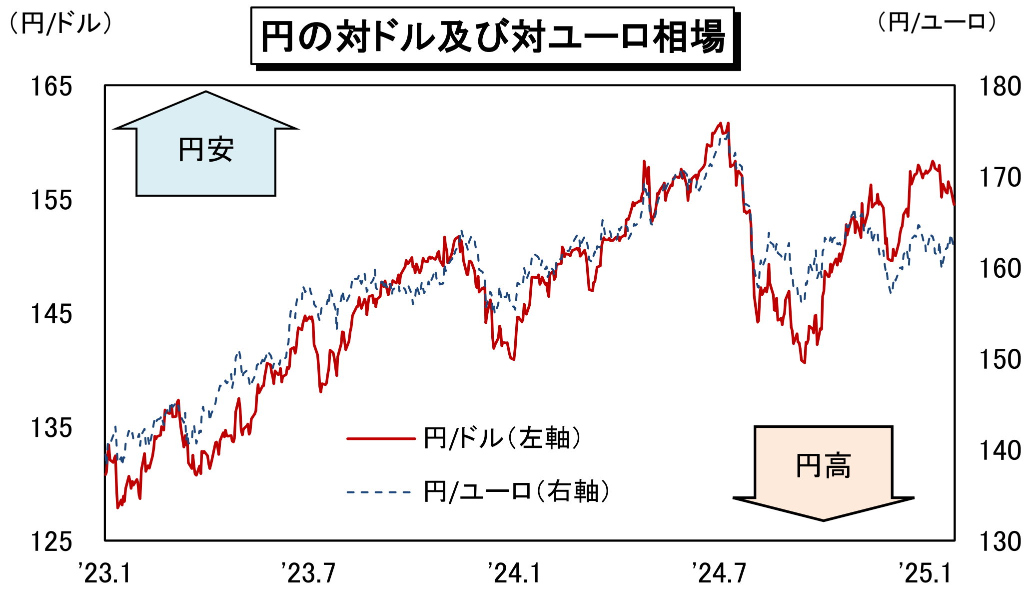


（資料）Bloombergより作成

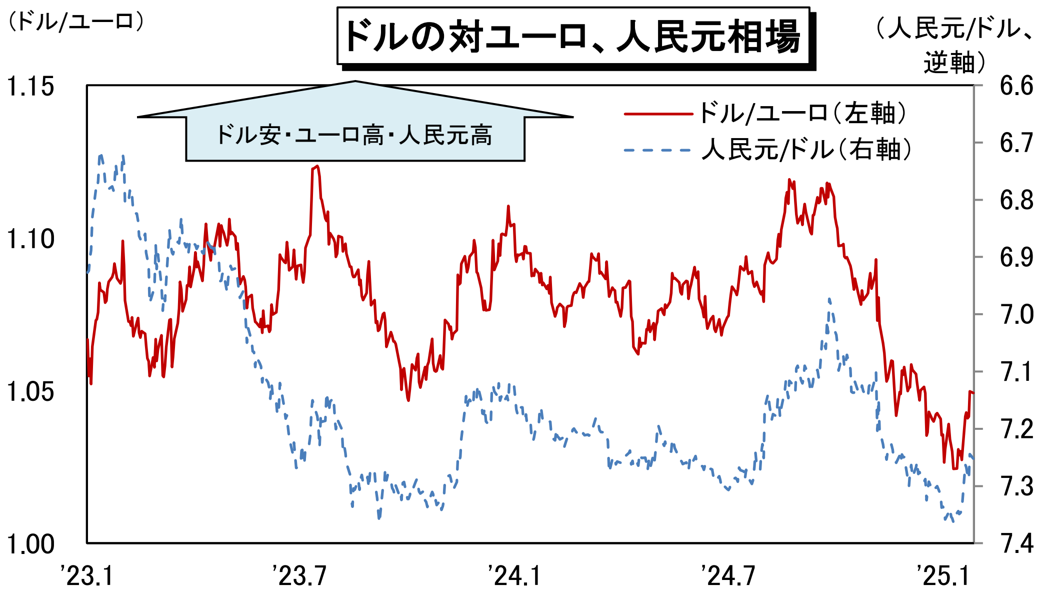
□日本株価（日経平均）：10月中旬には米国経済の堅調さを受けて米国株価が断続的に史上最高値を更新したほか、円安が再び進行したことも好感され、日経平均株価は一時40,000円を回復した。その後も時折40,000円を回復する場面が散見されるが、概ね38,000～40,000円のレンジ内でもみ合う展開が続いている。なお、トランプ2.0での関税政策への警戒は強いものの、本格的な高率関税の導入表明には至っておらず、1月下旬にかけて日米とも株価は底堅く推移している。

□米国株価（NYダウ平均）：12月から1月半ばにかけて軟調な展開が続き、堅調な雇用統計を受けてインフレ再燃懸念が強まったことなどから10日のダウ平均は41,938.45ドルで取引を終えた。その後は、インフレ指標が落ち着いたことで長期金利が低下したことや、決算を消化するなかでダウ平均は反発し、44,000ドル台半ばまで回復した。

為替：日銀の1月利上げを織り込む過程で1ドル=155円台での展開



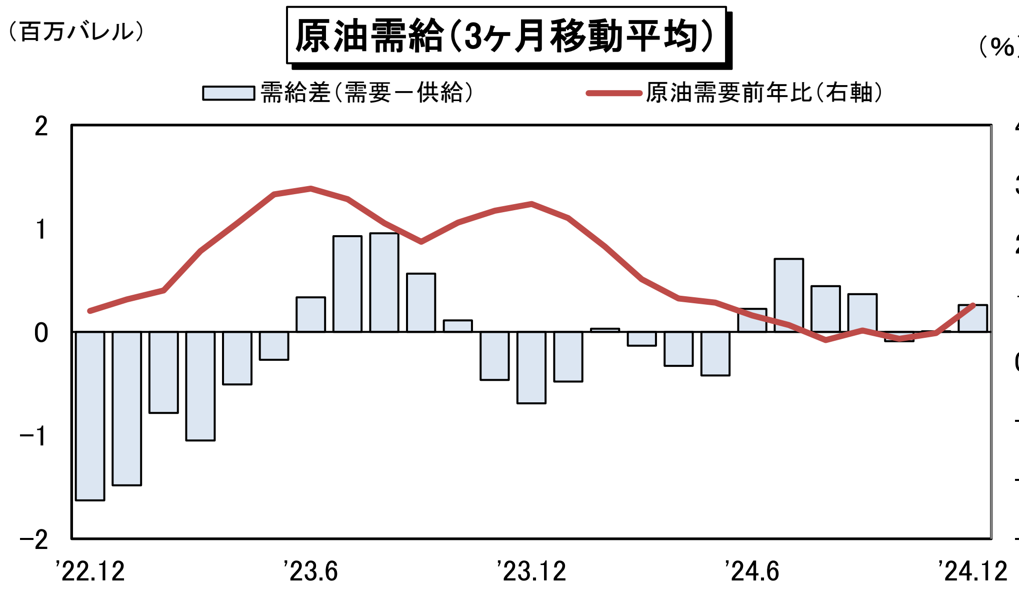
(資料)Bloombergより作成



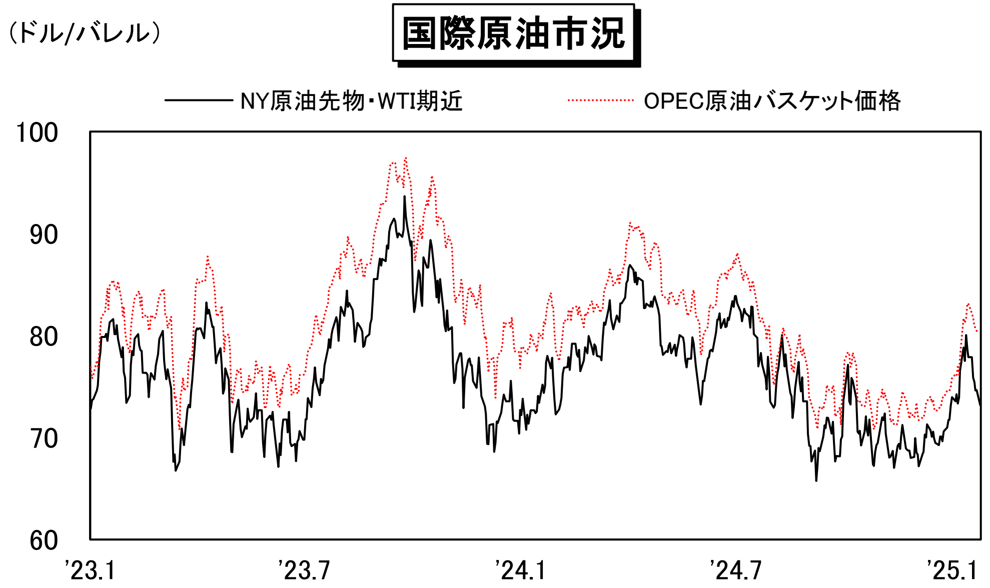
(資料)Bloombergより作成

- **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150円割れまで円高方向に戻ったものの、12月に利下げを決定したFedが先行きの利下げ回数を減らす半面、日銀が12月利上げを見送ったことで円安圧力が高まり、一時159円に迫った。その後も円安状態が続いたが、日銀の1月利上げを織り込む過程で155円台での展開となっている。
- **ユーロ円相場**：年末にかけてはドル高につられて160円台半ばまでユーロ高が進んだが、トランプ2.0への警戒感は強く、1月中旬にかけて再び160円前後までユーロ安となる場面もあった。
- **ドル人民元相場**：トランプ前大統領就任後、大規模な関税賦課が見送られたことや、中国当局がオフショア市場で大規模な人民元建て債券の発行などを実施するなど、急速な人民元安を食い止めようとの姿勢が強まったことなどから、小幅に人民元高となった。足元では1ドル=7.2人民元後半。

原油： 1バレル＝70ドル前半での推移



（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）：米、英による対ロシア制裁の強化を受け、原油価格は10、15日に大幅反発となり、一時1バレル=80ドル台を回復した。その後は、紅海でのフーシ派によるタンカー攻撃停止観測や中東情勢の緊張緩和、トランプ大統領の原油増産姿勢などを受けて下落し、足元では70ドル前半での取引となっている。

□米エネルギー情報局（EIA）：1月のエネルギー見通しでは、25年の原油先物（WTI期近）の平均価格は1バレル＝70.31ドル、26年は1バレル＝62.46ドルとしている。

政府・日銀の景気判断

年	月	政府：月例経済報告		日銀：経済・物価情勢の展望等	
2024年	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。
2025年	1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。投資のご判断等はご自身の責任でお願いいたします。
- ©2025 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