

Q E 予測

2024年12月2日

# 年率+0.6%と1次速報から下方修正を予測 (7~9月期2次QE)

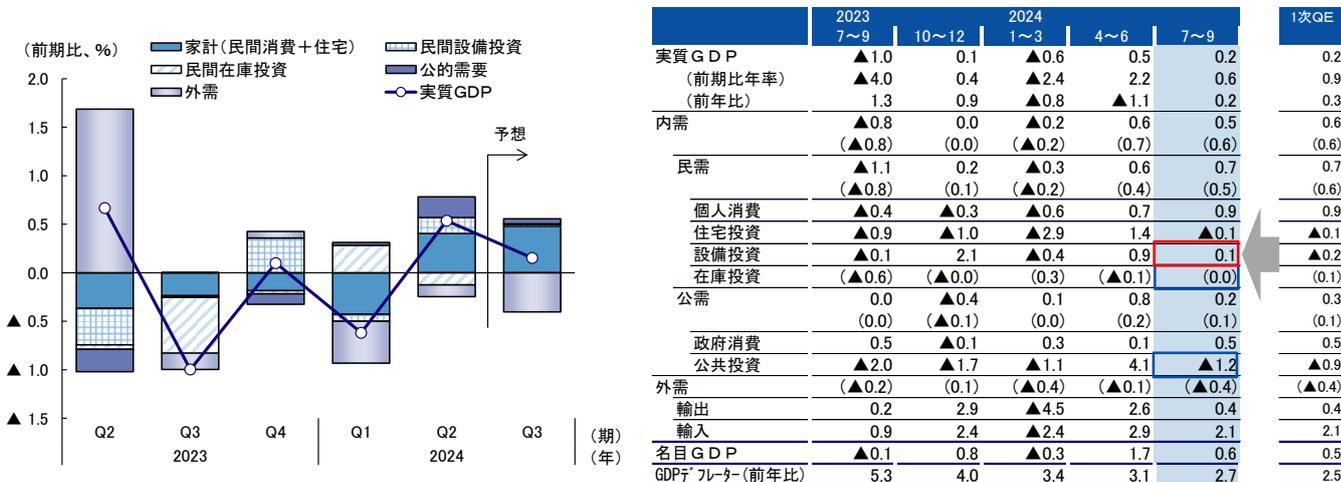
調査部  
チーフ日本経済エコノミスト  
酒井才介  
080-1069-4626  
saisuke.sakai@mizuho-rt.co.jp

- 7~9月期の実質GDP(2次速報値)は、法人企業統計や建設総合統計の公表などを受け、前期比+0.2% (年率+0.6%) と1次速報の前期比+0.2% (年率+0.9%) から下方修正を予測
- 設備投資が上振れる一方、在庫投資・公共投資が下振れ。個人消費が大幅に増加した一方で設備投資・輸出は冴えず、全体としての日本経済の回復ペースは物足りないとの構図は変わらず
- 10~12月期は海外経済の減速等で外需は伸び悩む一方、冬のボーナス等を受けて個人消費は増加継続。持続的な投資需要等を背景に設備投資も増加し、年率+1%程度のプラス成長を予測

7~9月期の実質GDP(2次速報)は1次速報から下方修正を予想。設備投資が上振れる一方、在庫投資・公共投資が下振れ。個人消費は大幅増加も全体としてみれば回復ペースは物足りないとの見方は変わらず

12月9日に内閣府から7~9月期の「四半期別GDP速報(2次速報値)」が公表される。本日発表された法人企業統計などを受けて推計したところ、実質GDP成長率は前期比+0.1%(年率+0.5%)と、1次速報の年率+0.9%から下方修正を予想する(図表)。設備投資が上振れる一方で在庫投資・公共投資が下振れるだろう。修正幅は大きなものではなく、一時的な押し上げ要因も受けて個人消費が大幅に増加する一方で設備投資や輸出は冴えないという構図は変わらない。地震・台風といった一時的な下押し要因が影響した面はあるにせよ、全体としてみれば依然として日本経済の回復ペースは物足りないとの見方も変わらないだろう。

図表 2024年7~9月期GDP(2次速報)予測



(注) 表の数値は言及ない限り実質前期比。( )内はGDPへの寄与度  
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

**設備投資は上方修正、在庫投資は下方修正を予想**

法人企業統計季報によると7～9月期の設備投資（ソフトウェアを含む、金融・保険を除く全産業、季節調整値）は前期比+1.7%（4～6月期同+0.8%）と2期連続の増加となった。製造業が同+4.2%（4～6月期同▲3.2%）と3期ぶりに増加した一方、非製造業は同+0.5%（4～6月期同+3.1%）と2期連続で増加した。経常利益は前期比▲10.6%と製造業（同▲19.9%）を中心に大幅に減少している点は懸念材料だが、インバウンド需要の拡大・省力化投資ニーズの高まり等が設備投資を押し上げたとみられる。

法人企業統計の結果にサンプル調整などを施した上で推計すると、GDPベースの実質設備投資は前期比+0.1%と1次速報（前期比▲0.2%）から上方修正される見通しだ。上方修正とは言ってもほぼ横ばい圏での動きにとどまる格好であり、持続的な投資需要が設備投資の押し上げ要因になった一方、海外経済減速が製造業を中心に機械投資等を下押ししたほか、人手不足による供給制約が建設投資やソフトウェア投資等の重石になったとの見方は変わらない。資本財総供給は8月に大きく落ち込んでおり、台風等による工場停止といった一時的な下押し要因による影響もあるだろう。

日銀短観9月調査における2024年度の設備投資計画（全規模合計・全産業、ソフトウェア・研究開発を含み土地投資額を除くベース）は前年比+10.1%と前回調査（同+10.6%）から小幅に下方修正された。9月調査での下方修正はコロナ禍の2020年度以来のことであり、水準をみても2022・23年度対比でやや控えめな計画と言えるが、建設・IT業界の人手不足が建設投資やソフトウェア投資の下押し要因となった模様だ。実際、建設・情報サービスの人手不足は深刻であり、雇用判断DIは既往統計で過去最大のマイナス水準（不足超）となっている。実質ベースでみた建築物着工床面積（民間・非住宅、みずほりサーチ&テクノロジーズによる季節調整値）をみると2024年上期は弱含んで推移している。

機械受注（船舶・電力を除く民需）をみても、4～6月期は前期比▲0.1%、7～9月期は同▲1.3%と弱い動きが続いている。インバウンド需要の回復等が押し上げ要因になるほか、DX・GX関連投資や人手不足対応の省力化投資も顕在化することで非製造業の設備投資は回復基調で推移しているとみているが、海外経済減速に加え、人手不足による供給制約で業容が拡大しにくいことが投資の重石になっているとみられる。

民間在庫投資については、法人企業統計による原材料在庫や仕掛品在庫の推計値が加わる。原材料在庫は仮置き値からほぼ変わらない一方で仕掛品在庫が下振れることにより、実質GDP前期比に対する寄与度は+0.0%Ptと1次速報（+0.1%Pt）から下方修正されると予想する。

**公共投資は下方修正を予**

公共投資については、9月分の建設総合統計の結果が反映され、前期比▲

想

1.2%と1次速報（同▲0.9%）から下方修正されると予想する。昨年11月に閣議決定された政府の「デフレ完全脱却のための総合経済対策」、並びにその財源として成立した2023年度補正予算を受けて、防災・減災、国土強靱化の推進に係る公共事業が前期まで進捗していたが、7～9月期は前期の大幅増加の反動が出たことで減少に転じた。

政府消費は1次速報時点（同+0.5%）からほぼ変わらず、医療費の増加等を受けてプラスで推移したとみている。公的需要全体では前期比+0.2%と、1次速報（同+0.3%）から下方修正されると予想する。

個人消費は変更なしと予想

個人消費については、1次速報段階で明らかでなかった9月のサービス産業動向調査の結果が織り込まれるが、1次速報時点（同+0.9%）からほぼ変わらないと予想する。1次速報において、内閣府は業界統計や業界大手企業のデータ等を用いて9月値を補外する処理を行っており、2次速報での修正幅は限定的とみている。

賃金上昇や定額減税による所得環境の改善に加え、自動車販売の回復、防災需要や米の買い占めといった一時的な押し上げ要因もプラスに寄与したとみられ、基調としては割り引いて評価するべきとの見方は変わらない。

2024年の春闘については、高水準で推移する企業収益や人手不足の深刻化等を受けて、連合構成組合の賃上げ回答（最終集計）は+5.10%（前年同時期対比でのプラス幅は+1.52%Pt）、組合員数300人未満の中小企業も+4.45%（同+1.22%pt）と「奮闘」が目立つ結果となった。高水準の賃上げ率を受けて、共通事業所ベースでみた9月の名目賃金上昇率は前年比+2.9%、一般労働者の所定内給与も同+2.8%と概ね+3%前後の伸びが継続している。例年6～8月にかけて賃上げの効果がマクロの名目賃金に波及していく傾向があることを踏まえれば、春闘の賃金への反映は概ね終了し、2024年度中の所定内給与の伸びは（10月以降の最低賃金上げも多少は押し上げに寄与するとみられるが）+3%程度でほぼ定まったと考えてよいだろう。実質賃金（共通事業所ベース）は前年比0%程度の推移が2カ月続いており、依然として十分な改善とまでは言い難いものの、均してみれば回復傾向で推移している。6月以降は政府による定額減税の効果も加わり、実質所得の改善が個人消費の押し上げ要因になったとみている。

ただし、7～9月期の個人消費は防災需要や米の買い占めといった一時的な要因で押し上げられたことで「出来過ぎ」のプラス幅になっていると考えられ、物価上昇率が高止まりしていることで賃上げによる押し上げ効果が一部減殺されたとみられる点には注意が必要だ。政府による「酷暑乗り切り緊急支援」を受けて9月の全国総合CPIの前年比は+2.5%と前月から鈍化したものの、生鮮野菜価格や米類など家計にとって購入頻度の高い品目の価格が高

## 外需も変更なしを予想

騰しており、購入頻度の高い食品の価格上昇が家計の節約志向を強めた点は意識しておく必要がある。

賃上げを「一時的な動き」とみなす家計が依然として多いことも、消費マインドの伸び悩みに影響しているだろう。日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」をみると、「1年前と比べて世帯収入が増加した」と認識する家計が足元で増加する一方、「1年後に今よりも世帯収入が増える」と予想する家計の増え方は相対的に鈍い。さらに、消費者態度指数について世帯主の年齢別に「収入の増え方」をみると、39歳以下が改善する一方で40歳以上59歳以下は足元で弱含んでおり、若年層に比べて中年層は収入増に対して自信を持っていない模様だ。

以上を踏まえると、7～9月期の個人消費の大幅なプラスに持続性があるとは考えにくく、基調としての個人消費の力強い拡大には、先行きの所得増に対する家計の自信の高まりが不可欠であると言えよう。

外需についても、1次速報時点で9月の国際収支統計まで反映されていることから、ほぼ修正はされないだろう。

輸出については、1次速報時点（前期比+0.4%）から変わらないと予想する。

財輸出は増加傾向で推移した。台風による工場の稼働停止の影響もあり米国やアジア向けの自動車輸出が減少したほか、半導体工場の投資一服を受けて中国向け半導体製造装置輸出も縮小したことが重石になった一方、グローバルな半導体市場の回復を受けた電子機器等の需要の高まりや中国からASEANへの輸出拠点シフトによる生産の持ち直しを受けて、アジア向けの半導体等電子部品や中間財（鉄鋼・非鉄金属・化学製品）輸出が増加した。

ただし、日本の財輸出を地域別にみると、中国向けの不振継続が際立った点には留意が必要だ。中国の不動産関連指標は引き続き低調であり、住宅価格の調整が続く先安観が根強い中、販売回復の兆しは見えない。こうした中国経済の低調継続に加え、中国当局による国産化推進の影響も無視は出来ない。中国の内製化性向（生産指数÷輸入数量指数）はコロナ禍以降に上昇基調で推移しており、足元の日系海外現地企業のアジア市場向け売上高をみると、中国向けはコロナ禍前対比で2～3割低い水準で推移している。「自立自強」の方針のもと、政府主導で海外輸入品の国産品への置き換えが進展している模様だ。今後は半導体関連製品など日本企業の主力輸出品への波及に警戒が必要だろう。

サービス輸出については、インバウンド需要の回復一服等を受けて減少した。訪日外客数は高水準を維持した一方、7～9月期の訪日外国人旅行消費総額は1.9兆円と前期（2.1兆円）からやや減少した。8月以降の円安一服を受

**今回の2次速報では年次推計の反映等によりGDPが過去に遡って改定される点に留意が必要**

**10～12月期は個人消費の増加が継続、設備投資もプラスに転じる見通し。内需が牽引して年率+1%程度のプラス成長を予測**

けた買い物代縮小による消費単価の下落が主因である(7～9月期の一人当たり支出額は22万円と4～6月期(24万円)から減少した)。もっとも、消費単価は2019年平均(15.9万円)を大きく上回っており、平均泊数(観光・レジャー目的)も横ばいで推移している。2024年の旅行消費総額は8兆円到達も視野に入るだろう。

輸入は前期比+2.1%(4～6月期:同+2.9%)と2期連続のプラスになった。通信機や自動車(EV等)を中心に増加した。

輸入の増加幅が輸出を上回るとの見方は変わらず、純輸出の実質GDP成長率に対する寄与度も1次速報(同▲0.4%Pt)から修正はなされないと予想する。

なお、今回の2次速報では、2023年度国民経済計算年次推計(支出側系列等)が反映されること等により、GDPが過去に遡って改定される。

本稿の予測では年次推計が反映されることによる影響は織り込んでいないが、7～9月期前期比に加えて年度成長率が大幅に変化する可能性がある点には留意が必要だ。

10～12月期は、既往の利上げの影響で緩やかな減速が見込まれる米国、ドイツの不振を中心に力強さを欠く欧州、不動産部門の調整長期化が予想される中国など海外経済の減速が外需の重石になる一方、高水準の企業収益が賃金や設備投資に回ること、内需を中心に日本経済は回復基調で推移する見通しであり、現時点で年率+1%程度のプラス成長を予測している。

高水準の賃上げによる所定内給与への波及は一巡する一方、10～12月期は最低賃金や公務員給与の引上げに加え、高い伸びが見込まれる冬のボーナスが押し上げ要因になる(ボーナス算定基準となる所定内給与が堅調に増加することに加え、堅調な企業収益を受けてボーナスの支給月数も増加するとみられ、みずほリサーチ&テクノロジーズは冬の民間企業の一人当たりボーナス支給額について前年比+3.5%と予測している)。一方、消費者物価については政府による「酷暑乗り切り緊急支援」を受けて10～11月の電気代・ガス代の前年比上昇率が下押しされ、10～12月期の実質賃金前年比はプラス圏で推移すると予測している。実質賃金の回復を受けて、個人消費も増加基調で推移するだろう。ただし、定額減税や防災需要・米の買い占め等による一時的な押し上げ影響が徐々に剥落するとみられるほか、実質賃金前年比のプラス幅は小さく、これまで2年以上続いた実質賃金の低下に比して反発力は十分なものとは言えないことから、個人消費の伸びは7～9月期から大きく鈍化する可能性が高いとみている。実際、米類を中心とした食料品の価格上昇等を受けて10～11月の消費者態度指数は弱い動きとなっており、消費マインドの改善には足踏み感がみられる。

**外需に景気の牽引役は期待しにくい。海外経済の減速や中国の輸出ドライ  
ブが財輸出の逆風に**

設備投資についても、前述したように2024年度の設備投資計画が堅調であることに加え、世界的な半導体市場の回復等が押し上げ要因になり、10～12月期は増加傾向が継続するだろう。10月の資本財総供給は7～9月期平均対比+8.1%、建設財総供給は同+3.6%の増加となっている。10～12月期の設備投資は好調な滑り出し中期的な観点からは、中国・アジアの人件費上昇に伴う生産拠点としてのコスト優位性の低下、米中対立の深刻化・地政学的リスクの高まり（経済安全保障への関心の高まり）を背景としたグローバル・サプライチェーンの見直し、さらには近年の円安進行等が国内投資シフトを後押ししている面もあると考えられる。内閣府「企業行動に関するアンケート調査」（上場企業が調査対象）をみると、今後3年間の設備投資見通しは全産業で年度平均+6.8%と1990年（同+7.9%）以来の高い伸びとなっている。また、日本政策投資銀行「2024年度設備投資計画調査」をみても、コロナ禍前対比で国内の生産拠点を強化する動きが継続していることが確認できる。精密機械や輸送用機械等を中心に広がりつつある国内生産拠点強化の動きが設備投資の持続的な押し上げ要因になるだろう。ただし、前述した建設業等の人手不足が下押し要因となることで強気な計画対比でみると低い伸びとなりそうだ。

一方、外需については景気の牽引役は当面期待しにくい。海外経済の減速が引き続き財輸出の逆風になるだろう。

米国経済は、雇用関連指標はハリケーンやストライキ等の影響で10月に下振れたものの、その後のリアルタイムデータ・ソフトデータは企業の採用意欲の底堅さ継続を示唆している。企業の値下げ戦略が奏功し、家計の消費は大幅な悪化を回避するほか、インフレ減速に伴い仕入れコストが抑制されることで企業業績も底堅く推移し、雇用が下支えされるなどソフトランディングが現実のものになりつつある。一方で、既往の高金利政策の余波が低所得層・中小企業を中心に及ぶことで2025年前半にかけて小幅な減速が見込まれる（FRBの利下げで金融環境は徐々に緩和に向かうものの利下げの恩恵が顕在化するまでにタイムラグがある）。

欧州経済についても、製造業の低迷が続くドイツを中心に低成長が続く見通しだ。既往の利上げによる需要減少に加えて、エネルギー価格上昇を主因とした競争力の低下が不振の背景にあり、ドイツの製造業の弱さは物流やリースなど製造業の影響を受けやすいサービス業にも波及していることも踏まえると、2025年にかけて回復ペースは鈍いものになる可能性が高い。11月のユーロ圏総合PMIは再び50割れとなっており、景況感の低迷が続いている。インフレ減速等を受けて足元の個人消費は持ち直し傾向で推移しており、過度に悲観視する必要はないと思われるが、回復力は力強さには欠ける。

さらに、中国経済は、不動産過剰在庫の調整が完了し、価格が底入れして住宅販売や不動産投資が上向くまで3年以上かかる公算が大きい。雇用や所得の先行き不安に加え、住宅不況による逆資産効果が消費回復の足かせになるだろう。全人代常務委員会は追加の財政出動を見送っており、地方政府専項債（レベニュー債）の発行加速を受けた投資が年末にかけて景気を下支えするとみられる一方で、追加の消費刺激策等が打ち出されなかったことで景気浮揚効果は限定的であるとみられる。

こうした海外経済の動向を踏まえると、財輸出の大幅な回復は当面期待しにくい。特に中国は内需の不振を輸出ドライブ（価格引き下げによる輸出促進）でカバーする構図が2023年半ば以降続いており、中国製品との競争激化が日本の輸出の伸び悩みにつながることも懸念される（特に近年はNIEs・ASEANといった市場で幅広い日本製品が中国製品に割り負けしている模様だ）。10月の輸出数量指数（みずほリサーチ&テクノロジーズによる季節調整値）は前月比+2.2%と改善したものの、対中輸出は底ばい圏の動きであり、財輸出は依然として力強さに欠ける。

一方、インバウンド需要については、円安継続もあって高水準での推移が継続するとみられる。10月の訪日外客数は331万人と単月の過去最高を更新し、1～10月期累計で3,000万人を突破した。定期便運航数の回復の遅れから中国からの訪日客数は国慶節の大型連休効果が期待された中で横ばいにとどまった一方、韓国・ASEANからの訪日客が大きく増加した。年間3,500万人超えは確実な情勢だ。

**日本銀行は10月の金融政策決定会合で現状維持を決定。経済・物価は「オントラック」、次回利上げは来年1月を予想。円安が進展すれば12月利上げの可能性も**

前述したように賃金の上昇が確認される中、市場では日本銀行の追加利上げの時期に関心が集まっている。日本銀行は10月の金融政策決定会合で金融政策の現状維持を決定した。「（追加利上げを判断するのに）時間的な余裕はある」といったこれまでの植田総裁の説明を踏まえれば、現状維持決定は事前に想定されていたことである。一方、決定会合後の記者会見で、植田総裁は「時間的な余裕はある」という表現を使用せず、12月利上げの可能性を排除しなかった。目先の焦点は次の追加利上げの時期ということになる。

経済・物価動向については、現時点では概ね日本銀行の想定内（オントラック）で推移していると言える。前述したように、33年ぶりの高水準となった春闘を受けて一般労働者の所定内給与（共通事業所ベース）が前年比+3%程度まで上昇しており、名目賃金については十分な上昇が実現している。個人消費も、前述したように基調としては緩やかながらも増加傾向で推移している。「本丸」の消費者物価については、現時点で賃金上昇が十分にサービス価格に波及しているとはまだ言い難い点には注意が必要だが、米類等の食料品が引き続き高い伸びとなり、11月の東京都区部の日銀版コアCPI（生鮮

食品・エネルギーを除く総合）は前年比+1.9%と前月（10月：同+1.8%）から加速した。既往の円安を受けた原材料高に加え、物流費・人件費の上昇が食料品等の値上げに波及しつつあり、先行きもこうした粘着的なコストの上昇が持続的な物価の押し上げ要因になると考えられよう。

一方で、足元までの消費者物価の動きは利上げを急がせるほどの内容ではなく（11月東京都区部のCPIをみてもサービス物価前年比は+0.9%（10月：+0.8%）とほぼ横ばい圏で推移している）、衆院選結果を受けて与党の政権基盤が不安定な状況であること等も踏まえると、日本銀行は次回利上げのタイミングを慎重に判断するだろう（国民民主党が現役世代の手取りを増やすために「年収103万円の壁」対応の所得税減税等を主張している中で、追加利上げで現役世代の住宅ローンの利払い負担が増加することに対して政治サイドは慎重に考えるであろうし、日本銀行もある程度は配慮せざるを得ないだろう）。2025年春闘に向けて正式決定された連合の要求方針、金属労協の要求方針等からは今年並みの賃上げ圧力が継続している様子が見え始める一方、前述したように7～9月期の企業収益は製造業を中心に減少しており、企業の賃上げ余力についても慎重に見極める必要がある。現時点では、年明けにかけて企業の賃上げ機運を確認しながら、次回利上げは来年1月に実施されると予想している。

利上げを急ぐ必要性が浮上するとすれば、円安が進展した場合であろう。米大統領選でトランプ氏が勝利したことを受けて米金利の上昇に伴いドル高・円安が進展したが、その後はそうした動きが一服している。トランプ次期大統領のメキシコ等への関税引上げを巡る動きを受けてリスクオフの円買いが行われたこと、さらには上記の11月東京都区部CPIの結果等を受けて日本銀行の12月利上げ観測が高まったこと等を受けて、足元のドル円相場は1ドル=150円前後で推移している。仮に、米国経済・米金利の動向等により今後1ドル=150円後半以上の水準まで円安が進展するような場合には、12月に利上げが行われる可能性が高まるだろう。

日本経済のみならず世界経済への影響が大きいイベントとして関心を集めた米大統領選は、共和党トランプ氏が勝利した。議会選挙においても、共和党が上下両院の過半数を確保し、「トリプルレッド」が実現した。トランプ氏の大統領就任後の経済政策は、これまでのインフレ等に対する国民の不満を受けて米国民の生活を第一優先とする「内向き」な政策に傾倒するだろう。トランプ氏はこれまでも米国人の「経済的利益」を追求し、関税等で外国製品を排除し製造業者の生活の保護を図る方針を掲げてきた。政権人事も急ピッチで進められ、トランプ氏が掲げる看板政策の実施に向けて周到に準備が行われている状況だ。

**米大統領選はトランプ氏が勝利。米国の経済政策は米国内の低・中所得層の利益を追求する内容に傾倒する公算。特に通商政策や為替の変化に警戒が必要**

トランプ氏が当選したことで米国の政策予見性が低下したことは間違いないが、特に通商政策や為替の変化に警戒が必要だ。米国の低・中所得層の利益が追求される一方、日本を含めた外国企業は恩恵を受けにくいことが考えられる。日本企業は、関税の負担増等が予想され、前述したような内向きの政策がもたらすコストの所在や大小に注意を払いながら、政策変化に備える必要がある。

日本の投資残高と輸出額を国別にみると、いずれも米国が最大のパートナーであり、投資・輸出ともに自動車産業の結びつきが強い。トランプ次期大統領が普遍関税を導入する場合は、日米間の貿易取引には大きな影響が生じるだろう。日本の対米貿易収支は輸送用機器（自動車関連）や一般機械（原動機、建設用・鉱山用機械、半導体用製造装置）を中心に黒字基調が継続しており、トランプ次期大統領が関税強化をちらつかせて対米黒字縮減を迫るリスクには注意が必要だ。

また、在米日本企業の海外調達率は50%に上り、在米日本企業は関税引き上げに伴う悪影響を受けやすい構造にある（みずほリサーチ&テクノロジーズの試算では、仮にトランプ氏が日本に対して+1%PTでも関税を引き上げた場合、トランプ減税の恩恵は帳消しになる）。

既にトランプ次期米大統領は中国からのほぼ全ての輸入品に10%の追加関税を賦課するほか、カナダやメキシコについては任初日に25%の関税を課すための大統領令に署名すると宣言している。メキシコで生産活動を行い米国へ輸出している自動車メーカーを中心に、日本企業は北米戦略の見直しを迫られるだろう。

さらに、トランプ次期大統領が選挙戦中の発言通りに閉鎖的な通商・移民政策を実行に移せばインフレ圧力が再燃し、FRBは利下げ停止を求められるリスクが高まるだろう。その場合、米長期金利は4%台後半まで上昇し、ドル円相場も1ドル=160円程度まで円安が進展する可能性も否定できない。日本では、輸出比率が高い上に海外子会社からの配当も円安で膨らむ大企業・製造業の利益率が大きく改善する一方、円安による輸入物価の上昇により、価格転嫁が十分にできない中小・製造業、内需に依存するサービス業等を中心に企業収益が下押しされるだろう。さらには、食料品やエネルギーなど頻繁に購入する財の価格上昇により、体感物価の上昇を通じて家計の節約志向が強まることで個人消費が停滞してしまうことも懸念される。

産業との関連では、トランプ氏が掲げる政策の中でも環境・エネルギー政策、とりわけインフレ抑制法（IRA）の修正は影響が大きい。中長期的に環境対策が進む流れは変わらないだろうが、投資時期の見極め等が一層重要になるだろう。対中政策についても、大きな方向性は変わらないものの、自国

主義がさらに先鋭化する中で、日本企業は、米国にコミットして米国で稼ぐか、米国を離れ米国以外で稼ぐか選択を迫られるリスクがあるだろう。

現時点では、（米国自身への悪影響も考慮して）トランプ次期大統領は移民制限や関税引き上げ等については現実的な対応（落としどころ）に着地する可能性も相応に高いのではないかとみているが、引き続き動向に注視する必要がある。特に、2025年1月20日の就任初日（Day One）には就任演説を行うほか、前述した関税引き上げを含め、大統領権限を行使し一部政策を実行へ移すことが見込まれる。2～3月の予算教書では具体的な財政政策の内容や規模が明らかになる見通しであり、トランプ次期大統領の政策運営を読み解く上で重要なポイントになるだろう。大統領権限で実施可能な移民政策・関税政策による経済活動への下押し影響は減税・規制緩和による押し上げ効果よりも早期に発現することが見込まれ、2025年はトランプ次期大統領の政策運営の動向から目が離せない1年となりそうだ。

**【PR】 YouTube 動画「MHRT Eyes」・各種 調査レポート（無料）を配信中！**

～国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミスト・研究員が専門的な知見をご提供～

▽メルマガ（登録無料）では、配信をいち早くお知らせしております。下記より是非お申込みください

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/research/index.html>



（QRコードはデンソーウェブの登録商標です）

お問い合わせ：調査本部メールマガジン事務局（03-6808-9022, chousa-mag@mizuho-rt.co.jp）

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。