

# MHRT Global Watch

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年1月29日

ともに挑む。ともに実る。

**MIZUHO**



# 足許の経済・金融状況と注目ポイント

2025. 1. 29

足許の経済・金融状況 (総合評価)	米国	大統領就任演説では、不法移民対策のほか、不 必要な規制や政府支出の終了、貿易システムの見直 し等に言及。足元堅調な米国経済も相まって、金融 市場の反応は総じて冷静
	欧州	企業の景況感は事前予想を上回る結果。過度な 悲観論は後退も、回復力の鈍さは変わらず。ECB高 官からは利下げ継続を容認する発言相次ぐ
	中国	企業の景況感は製造業・非製造業とも低下。春 節休暇による企業活動低迷に加え、米関税引き 上げを懸念した駆け込みの反動がでた模様。米中 関係を巡っては双方で意思疎通を図る動き
	日本	12月貿易収支は黒字転化も、2024年通年では4 年連続の赤字。円安下でも輸出数量は伸び悩み。 食料品や燃料など身近な品目の価格上昇が鮮明 に。消費の足かせとなる懸念

先週 (1/20~1/28) 発表の主な経済指標				
経済指標		実績	予想	
米	第47代米国大統領就任 ①			
米	景気先行指数(12月)	前月比(%)	▲ 0.1	0.0
米	新規失業保険申請件数(1月13日)	万人	22.3	22.0
米	ミシガン大消費者信頼感指数(確報)(1月)		71.1	73.2
米	中古住宅販売戸数(12月)	万戸(年率)	424	419
米	新築住宅販売戸数(12月)	万戸(年率)	69.8	67.5
欧	ダボス会議(1/20-1/24) ③			
欧	ユーロ圏総合PMI(速報値)(1月)		50.2	49.7
中	製造業PMI(1月)		49.1	50.1
中	非製造業PMI(1月)		50.2	-
日	機械受注(船舶・電力を除く民需)(11月)	前月比(%)	3.4	▲ 0.4
日	貿易収支(貿易統計)(12月)	億円	1,309	▲ 530
日	輸出(12月)	前年比(%)	2.8	2.3
日	輸入(12月)	前年比(%)	1.8	2.6
日	全国消費者物価(総合)(12月)	前年比(%)	3.6	-
日	全国消費者物価(除く生鮮食品)(12月)	前年比(%)	3.0	3.0
日	日銀金融政策決定会合(23・24日) ②			

## 注目ポイント① トランプ大統領 就任初日の評価

注目されたトランプ大統領の就任初日 (Day One) は歴代最多となる26の大統領令に署名。その詳細からトランプ政権の狙いを考察

## 注目ポイント② 日銀利上げの影響評価

日本銀行は0.25%の利上げを決定。政策金利は0.5%と17年ぶりの水準に。今回の利上げの影響を家計・企業の両面から分析

(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス  
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 今週発表される経済指標

日付	経済指標等		実績	予想	前回	
1/29 (水)	日本	消費者態度指数(1月)	-	-	36.2	
	米国	FOMC(28・29日)	-	-	-	
1/30 (木)	米国	新規失業保険申請件数(1月25日)	万人	-	22.0	22.3
		中古住宅販売仮契約指数(12月)	前月比(%)	-	0.0	2.2
		GDP(速報値)(Q4)	前期比年率(%)	-	2.6	3.1
	ユーロ圏	ユーロ圏GDP(1次速報値)(Q4)	前期比(%)	-	0.1	0.4
	欧州	ECB政策理事会				
1/31 (金)	日本	鉱工業生産(12月)	前月比(%)	-	0.3	▲ 2.2
		百貨店・スーパー販売額(12月)	前年比(%)	-	-	3.0
		新設住宅着工戸数(12月)	前年比(%)	-	▲ 3.9	▲ 1.8
		完全失業率(12月)	%	-	2.5	2.5
		有効求人倍率(12月)	倍	-	1.25	1.25
		東京都区部消費者物価(総合)(1月)	前年比(%)	-	-	3.0
		東京都区部消費者物価(除く生鮮食品)(1月)	前年比(%)	-	2.5	2.4
	米国	個人所得(12月)	前月比(%)	-	0.4	0.3
		消費支出(12月)	前月比(%)	-	0.5	0.4
		実質消費支出(12月)	前月比(%)	-	-	0.3
		個人消費支出(PCE)価格指数(12月)	前年比(%)	-	2.6	2.4
			前月比(%)	-	0.3	0.1
		個人消費支出(PCE)価格指数(除く食品・エネルギー)(12月)	前年比(%)	-	2.8	2.8
		前月比(%)	-	0.2	0.1	
		シカゴ地区購買部協会景気指数(PMI)(1月)		-	40	36.9
雇用コスト指数(Q4)	前期比(%)	-	0.9	0.8		
2/3 (月)	米国	ISM製造業指数(1月)	-	-	49.2 ↓	
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(1月)	前年比(%)	-	-	2.4
		ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(除く食品・エネルギー・酒・タバコ)(1月)	前年比(%)	-	-	2.7
中国	財新製造業PMI(1月)	-	50.5	50.5		
2/4 (火)	米国	週間小売売上高(1月27日)	前年比(%)	-	-	4.9
		製造業新規受注(12月)	前月比(%)	-	-	▲ 0.4
		非農業部門求人件数(JOLTS)(12月)	前月差(万件)	-	-	809.8

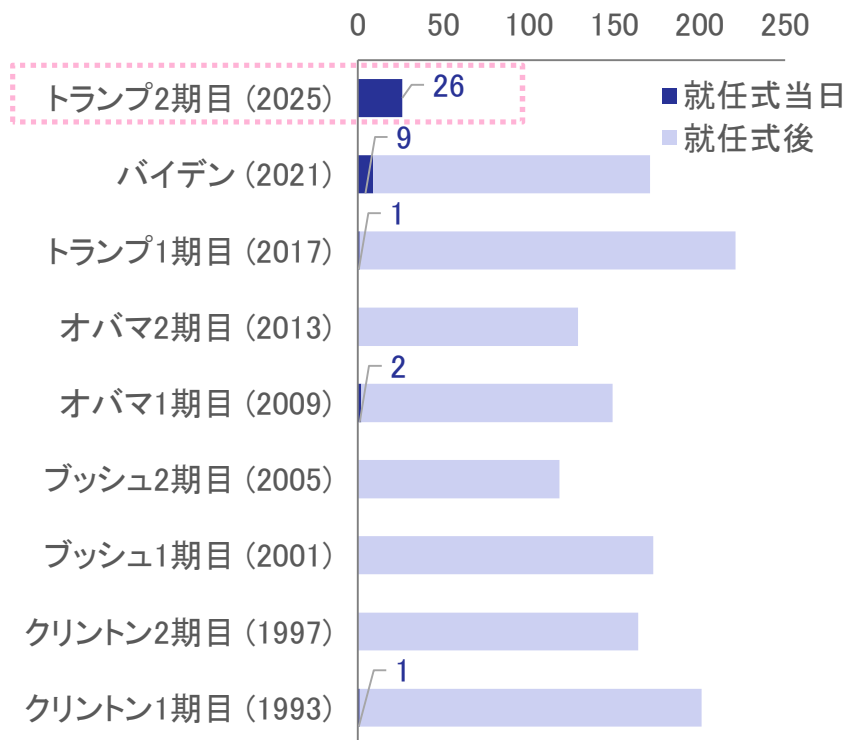
(注) 予想はLSEGが取りまとめた予想コンセンサス。矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 米国：『トランプ2.0』が始動、戦後最多の大統領令に署名

- トランプ氏は大統領就任(1月20日)に合わせて26本と戦後最多の大統領令に署名
  - 国境地帯に軍を派遣し移民を抑制するほか、パリ協定の離脱等によりエネルギー政策の転換を図る
  - 通商については、不公正な貿易慣行や通貨政策の調査をUSTRや財務省に指示したほか、2/1よりメキシコ・カナダに25%の関税、中国に10%追加関税を導入すると表明。一方、普遍関税は「まだ準備ができていない」と言及
  - なお、出生地主義の修正については、憲法14条に違反するとの観点から、早くも訴訟に発展

各政権における大統領令(Executive Order)の件数



(出所) The American Presidency Projectより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

大統領就任初日に署名した主な大統領令と発言

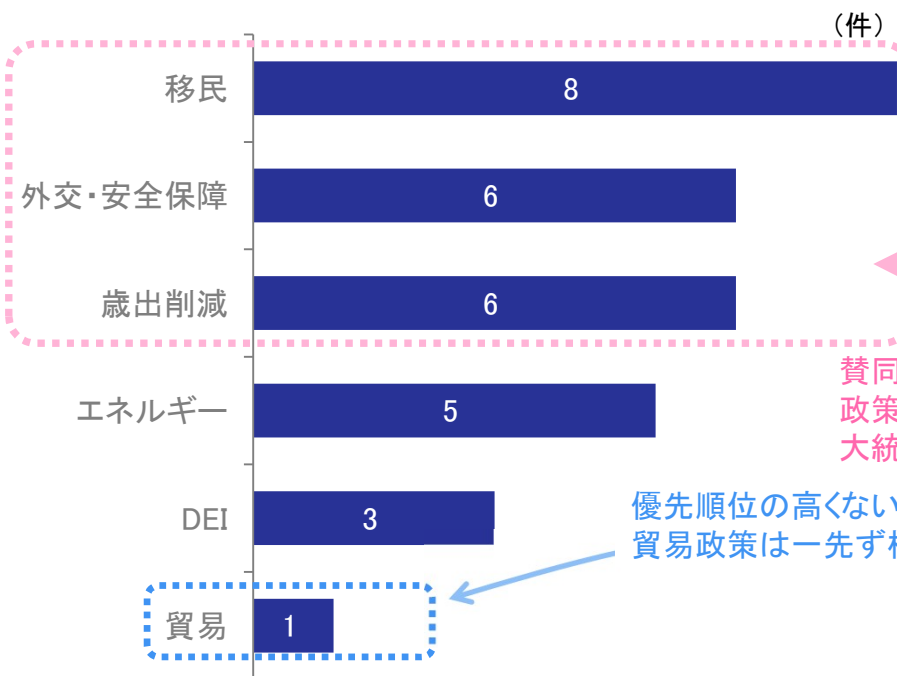
トピックス	内容
移民排斥	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 国境問題に関する「非常事態」を宣言</li> <li>・ 南西部の国境地帯に軍を派遣</li> <li>・ 不法移民の入国阻止、国外退去</li> <li>・ 移民の子どもへの自動的な米国籍付与の停止</li> <li>・ 「国境の壁」建設の継続</li> </ul>
エネルギー・環境政策	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 電気自動車推進策の撤回</li> <li>・ 海洋掘削の禁止令を撤回</li> <li>・ 風力発電向けリースの更新・新規認可停止</li> <li>・ パリ協定からの再脱退</li> </ul>
貿易	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 「米国第一」の貿易政策の推進</li> <li>・ 【発言】2/1にメキシコ・カナダ(25%)、中国(10%)に関税賦課</li> </ul>
DEI	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ トランスジェンダー保護政策の撤回</li> </ul>
歳出削減	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 政府効率化省(DOGE)の設立</li> <li>・ 政府職員の新規採用停止</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ デナリをマッキンリー、メキシコ湾をアメリカ湾に改称</li> <li>・ 議事堂占拠事件で有罪判決を受けた人物の赦免</li> </ul>

(出所) ホワイトハウスより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

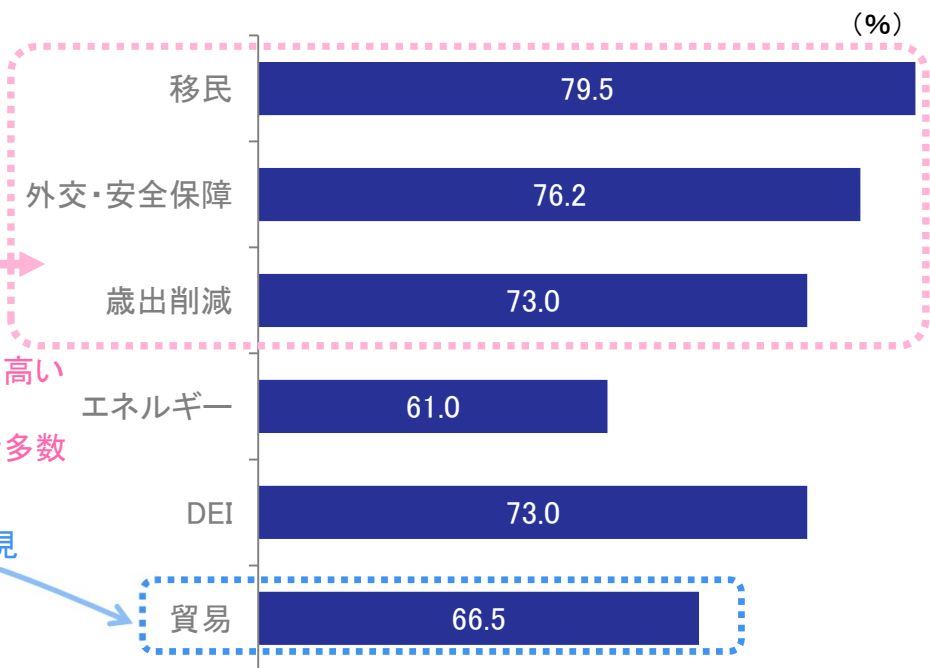
## 米国：国民からの要望が強い政策に重点。強硬な関税政策は避けられる可能性

- 発出された大統領令や覚書を分野別で見ると、**移民政策、外交・安全保障政策、歳出削減**に関するものが多い
  - これらの政策分野は共和党支持者の政策賛同率が高く、トランプ氏が**支持者の声に耳を傾けて政策に取り組んでいく姿勢**が示された格好
  - 一方で、共和党支持者の間で相対的に優先順位が低い関税政策は1件にとどまる。**物価への影響を見極めるとに、交渉戦術の一環として切り札を温存した可能性**

テーマごとの大統領令、覚書の件数(経済関連中心)



トランプ氏の主要政策への共和党支持者の賛同率



賛同率の高い政策では大統領令多数

優先順位の高くない貿易政策は一先ず様子見

(注) 全29件の内訳は、大統領令が20、覚書が9  
(出所) ホワイトハウスより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(注) 出典元ではより具体的な政策について質問している。図中の数字はテーマごとに平均値を計算したもの  
(出所) Harvard Harrisより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 【参考】トランプ氏発言からは関税を取引材料に使う姿勢が鮮明

対象	トランプ氏の発言・SNSへの投稿
中国	➤ 11/25、 <u>麻薬などの違法薬物の流入を理由</u> に、輸入品に10%の追加関税を課すと投稿
カナダ・メキシコ	➤ 11/25、 <u>移民や違法薬物の流入を理由</u> に、全ての輸入品に25%の関税を課す文書にも署名すると表明
BRICS	➤ 11/30、 <u>BRICS諸国が共通通貨を創設した場合や、米ドルの代替通貨を支援した場合</u> に、各国からの輸入に100%の関税を課す意向を示す
ロシア	➤ 1/22、 <u>すぐに停戦しなければ</u> 、高水準の関税、制裁を課すと警告
欧州連合	➤ 12/20、 <u>米国から大量に石油やガスを買わなければ</u> EU産品に関税を課すと警告
デンマーク領グリーンランド	➤ 1/6、「 <u>(もしもグリーンランド併合を認めなければ)</u> デンマークに非常に高いレベルの関税を課すだろう」



移民排斥や安全保障など、他の政策達成のために関税で脅迫

(出所)各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 日本：日銀は25bpの利上げを決定。植田総裁は利上げを継続する方針

- 日銀は1月の金融政策決定会合(1/23・24)で25bpの利上げを決定。**政策金利は0.5%と17年ぶりの水準**に
  - 日銀は、企業の賃上げ表明を受け、春闘での“しっかりとした、賃上げが期待できると評価
  - 価格転嫁の動きも広がりつつあると評しており、基調的なインフレは徐々に上昇するとの見方を維持
  - **植田総裁は今後も経済・物価が見通しに沿った動きであれば、利上げを継続する方針**
- ドル円相場は総裁会見中に一時154円台まで円高が進展も、過度にタカ派的な内容でなく反応は限定的
  - その後は米長期金利が低下したこともあり、155円台を中心としたレンジ相場に

### 1月金融政策決定会合の概要

1. 25bpの利上げを決定(賛成8名、反対1名)
2. 人手不足感が高まるなかで、昨年に続いて春闘でのしっかりとした賃上げが期待でき、価格転嫁の動きも拡大
3. 基調的な物価上昇率は2%に向け徐々に上昇。コアインフレ率は25年度も2%台半ばで推移し、26年度もインフレ目標と整合的な水準(2%)を予想
4. 海外経済は緩やかに成長。不確実性は金融市場は落ち着いている
5. 今回の利上げ後も実質金利は大幅なマイナスであり、緩和的な金融環境を維持
6. 経済・物価は概ね見通しに沿って推移しており、見通し通りの推移が続けば、今後も追加利上げを行う

(出所) 日本銀行より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

### ドル円相場の推移(30分足チャート)



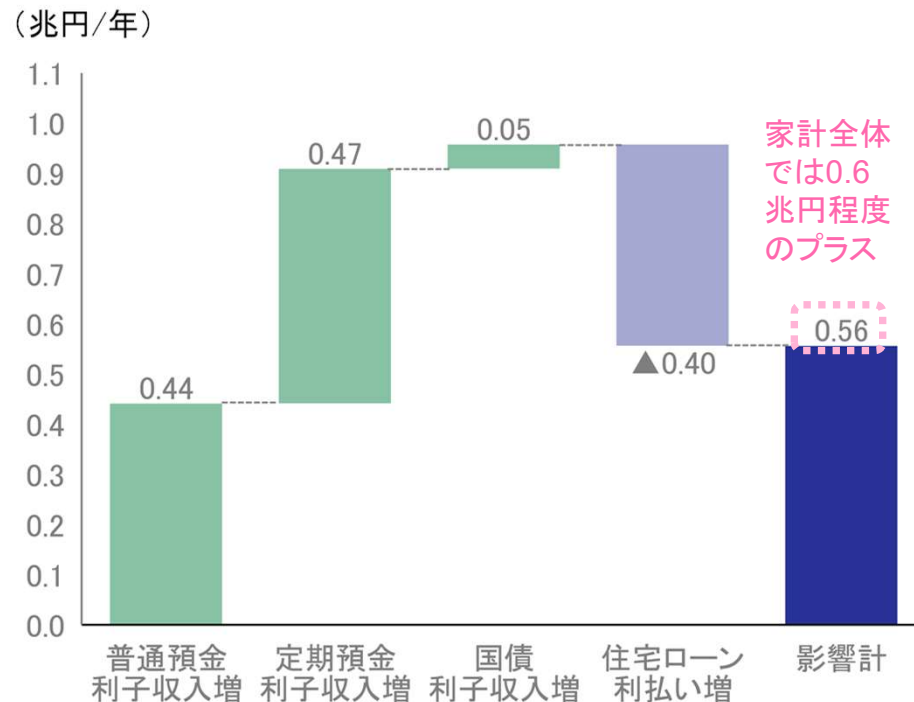
(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 日本：追加利上げは家計全体にはプラス。ただし世帯属性によって影響に差

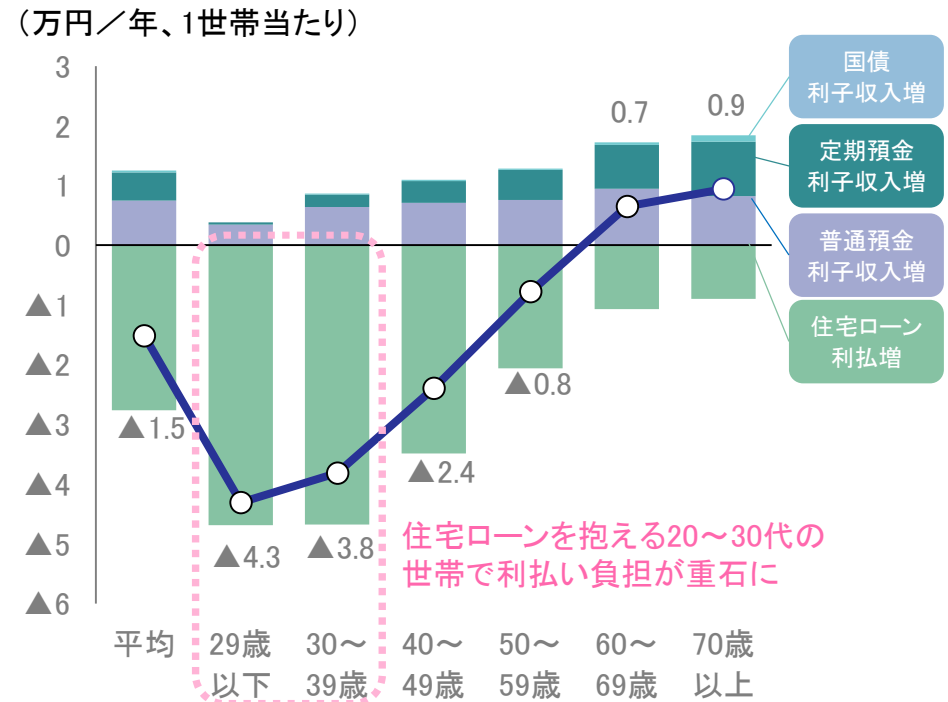
### ■ 家計全体でみた0.25%Ptの利上げ影響はプラス

- 家計全体では、追加利上げにより預金利子収入が年間1兆円弱増加。住宅ローン利払い費の増加を考慮しても、年間0.6兆円程度のプラスに
- 一方、対象を負債保有世帯に限って1世帯当たりの影響を試算すると、20～30歳代の負債保有世帯では差し引き年間4万円前後のマイナス。若年層は金融資産に比べて負債が多く、金利上昇の悪影響を受けやすいため

### 0.25%Ptの利上げによる家計全体への影響



### 0.25%Ptの利上げによる負債保有世帯への影響



(注) 政策金利を0.25%→0.5%に引き上げた場合、普通預金金利が0.1%→0.2%、10年定期預金金利が0.5%→0.7%、住宅ローン変動金利が0.35%→0.6%、同固定金利が1.8%→2.0%にそれぞれ上昇すると想定して試算

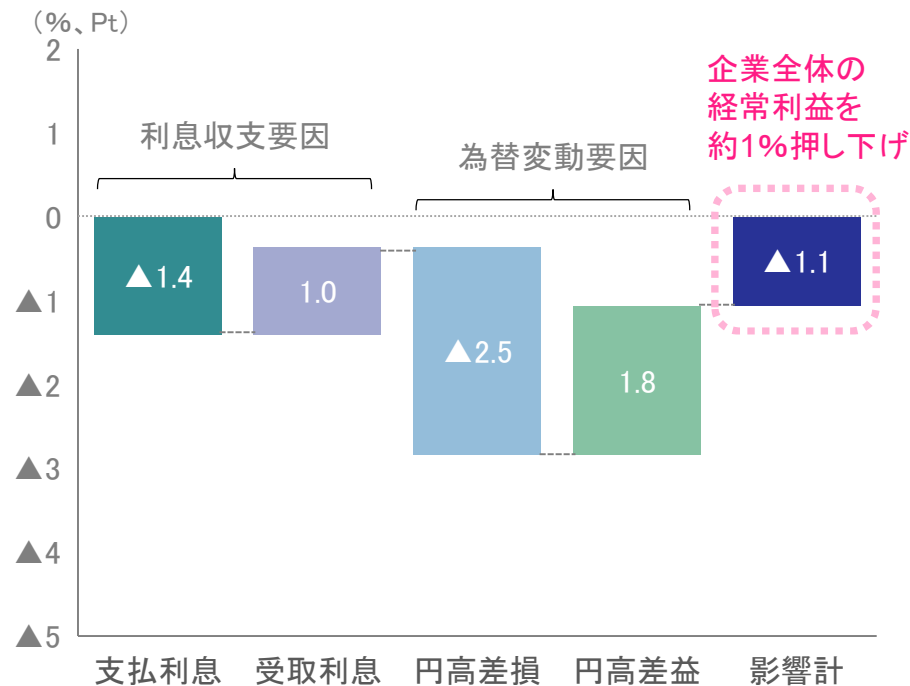
(出所) 総務省「家計調査」、「家計構造調査」、内閣府「国民経済計算」、日本銀行「資金循環統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成



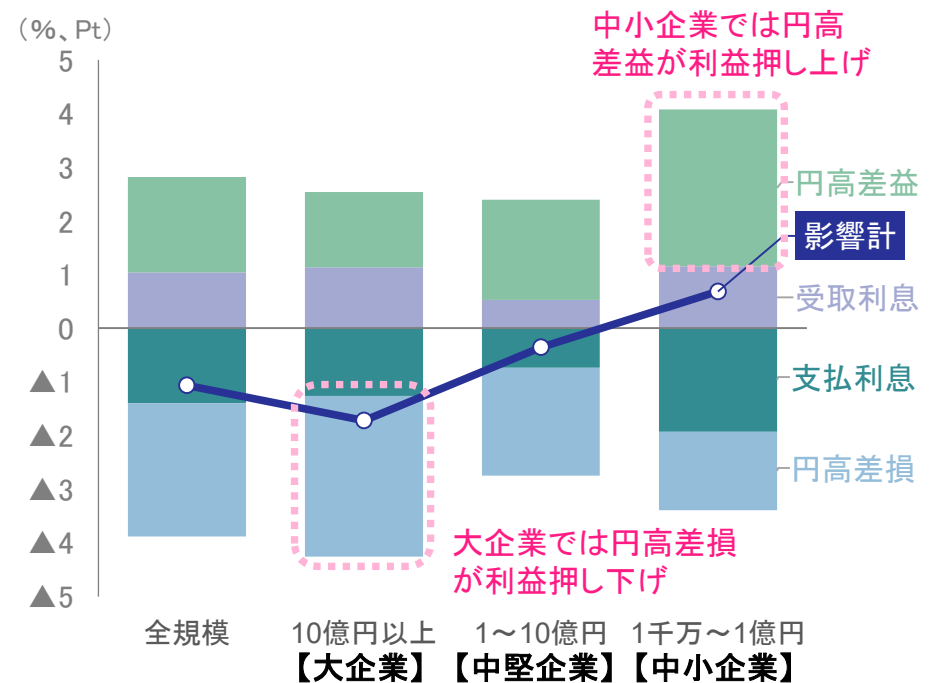
## 日本：企業では利上げが金利上昇と円高を通じ利益を小幅に押し下げ

- 0.25%Ptの利上げは企業全体の経常利益を▲1%程度押し下げると試算
  - 経常利益に対し、利息収支要因が▲0.4%Pt、円高が▲0.7%Ptの下押し
- 企業規模別では、大企業でマイナスが大きい一方、中小企業ではプラスに
  - 大企業では、輸出金額減少や海外利益目減りにより、円高の悪影響が大きくなる見込み。中小企業では支払利息の増加が顕著だが、円高による輸入コスト低下が利益を押し上げ

0.25%Ptの利上げによる企業全体の経常利益への影響



0.25%Ptの利上げによる規模別の経常利益への影響

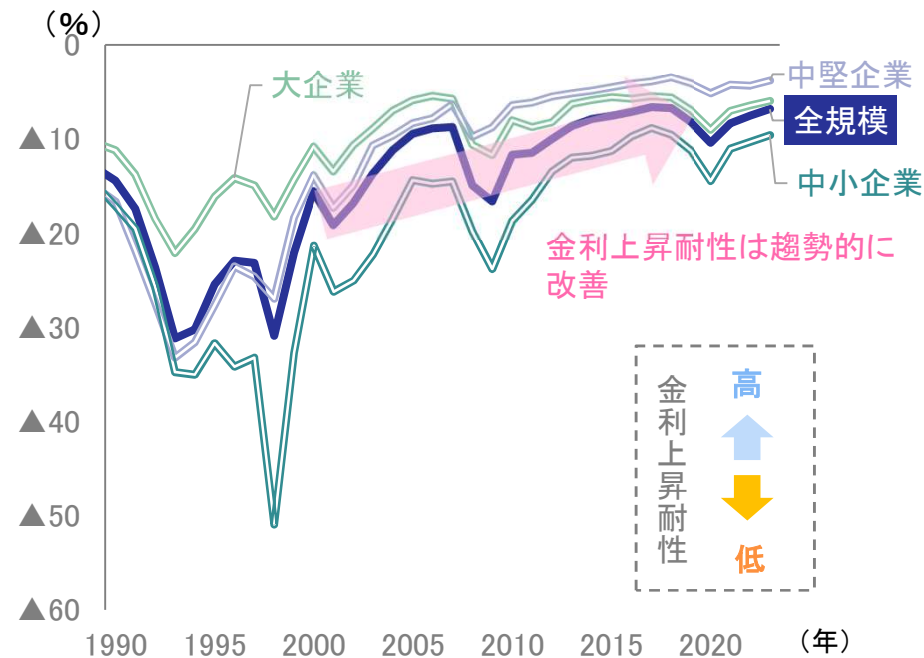


(注) 政策金利を0.25%→0.5%に引き上げた場合、長期金利の上昇を介して、有利子負債利率が+0.18%Pt、有利子資産利率が+0.09%Pt、それぞれ上昇すると想定。円高差益・差損は、ドル円レートが4.3円分の円高になることを前提に試算  
 (出所) 財務省「法人企業統計調査」等より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

## 日本：企業の金利上昇耐性は2000年代以降トレンド的に改善

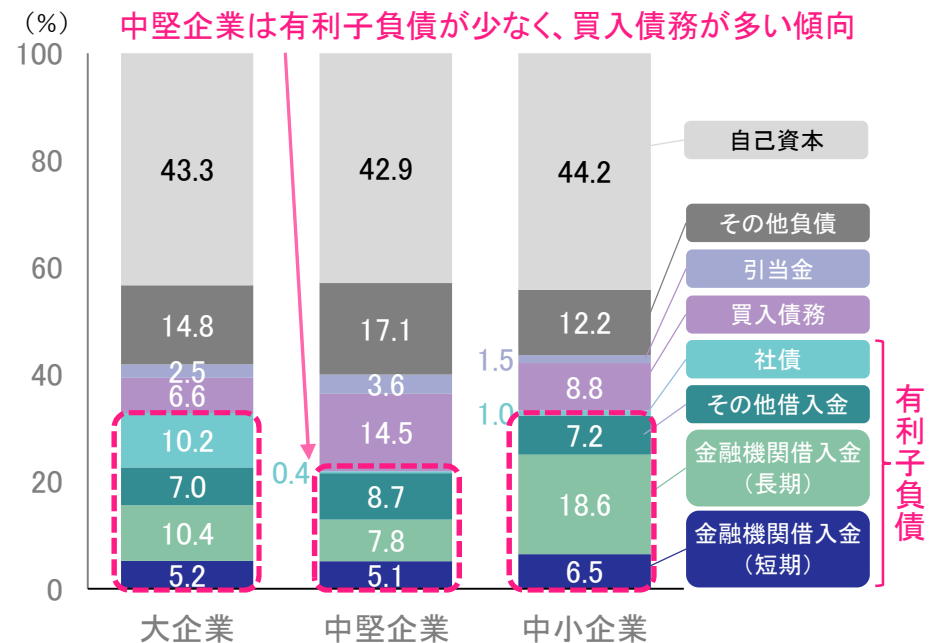
- **日本企業の金利上昇耐性は、1990年代に悪化したものの、2000年代以降は改善傾向が持続**
  - 金利上昇耐性の指標として「有利子負債利率の上昇による経常利益の減少率」を計算すると、リーマンショックやコロナ禍で一時拡大するも、均してみれば縮小傾向
  - **総資産有利子負債比率(他己資本依存率)低下に加え、総資産経常利益率の上昇が金利上昇耐性の改善に寄与**
  - なお、中堅企業の金利上昇耐性は、2010年代ごろから大企業を上回る水準。取引慣行上、中堅企業は有利子負債が少なく、買入債務が多いバランスシート構造になっていることが一因

有利子負債利率の1%Pt上昇による経常利益の減少率



(注) 対象は金融・保険業を除く全産業。有利子負債利率＝支払利息等÷有利子負債残高。支払利息以外の要因を一定として計算。負債の期間構造は考慮していない  
(出所) 財務省「法人企業統計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

法人企業の負債・自己資本構成(2023年度)

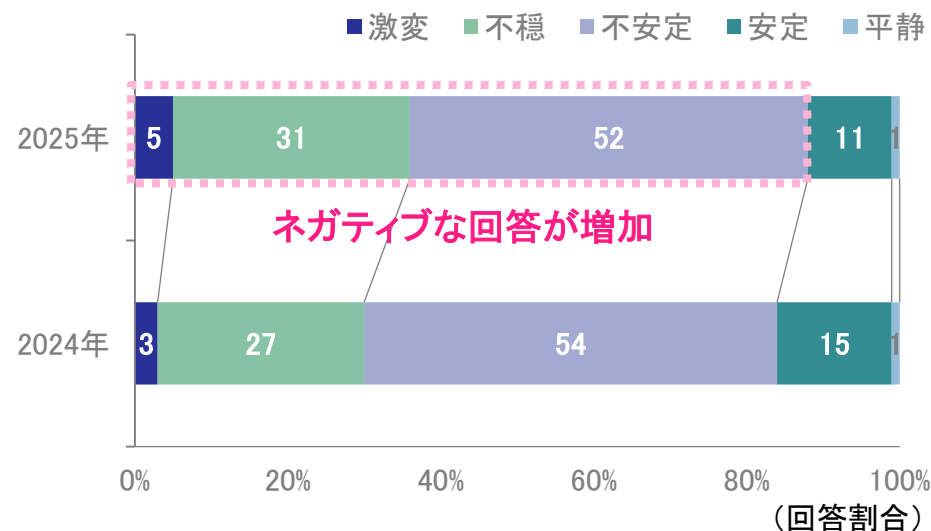


(注) 対象は金融・保険業を除く全産業。買入債務は支払手形+買掛金。その他負債は未払金、前受金、CP、繰延税金負債等  
(出所) 財務省「法人企業統計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## グローバル: 有識者の先行き展望は慎重化。誤報・偽情報や国家間武力紛争が背景

- 有識者による先行き2年間の世界展望は、2024年からやや慎重化
  - 「激変」「不穏」の割合が小幅ながらも増加。「不安定」を含めた割合は9割弱に
- 背景に、AIの社会実装進展や地政学リスクに対する懸念の高まり
  - 深刻な影響を及ぼしうるリスクのトップは「誤報・偽情報」。SNSなどニューメディアの台頭に加え、AIの社会実装進展で、世論・事実操作への懸念が高まった模様
  - ロシアによるウクライナ侵攻の長期化や中東情勢の悪化を受けて、「国家間の武力紛争」も上位に

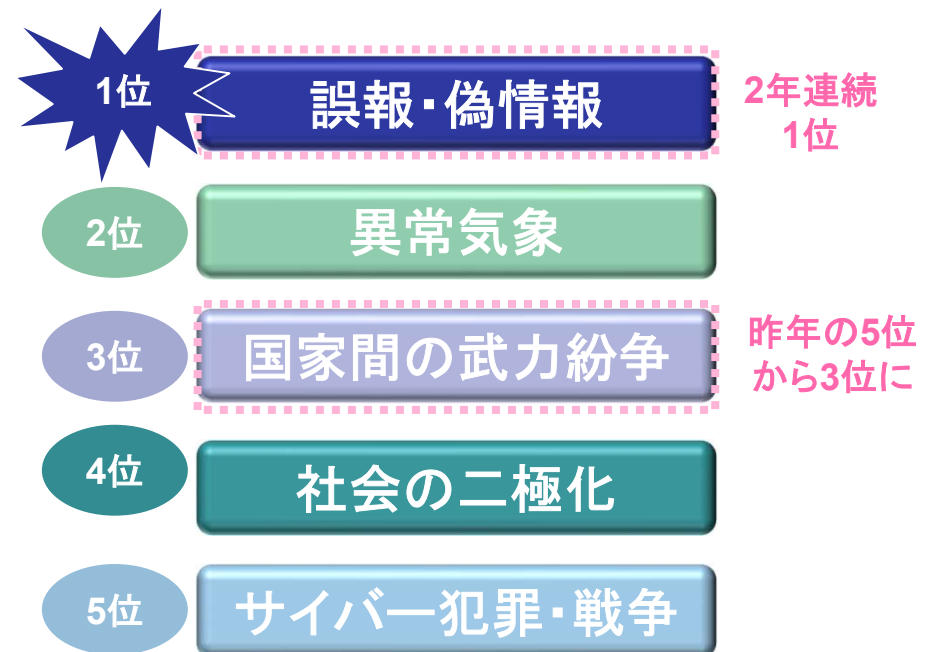
### 先行き2年間の世界展望



(注) 激変とは迫りくる巨大災害リスク、不穏とは動乱と巨大災害リスクの増大、不安定とは若干の不安定性・中程度の巨大災害リスク、安定とは、限定的な混乱・低い巨大災害リスク、平穏とはごく小さい巨大災害リスク

(出所) 世界経済フォーラムより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

### 先行き2年間で深刻な影響を及ぼしうるグローバルリスク



(出所) 世界経済フォーラムより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 欧州: ECB高官は金融緩和継続を示唆。欧州委員長は競争力強化策に言及

- **ダボス会議ではECB高官から金融緩和の継続を示唆する発言相次ぐ**
  - ラガルド総裁はダボス会議の講演内で中立金利の幅を1.75~2.25%(12月会合後の質疑では1.75~2.5%)に引き下げ。金融緩和の余地を示唆。タカ派のクノット・オランダ中銀総裁も1月・3月の利下げを容認する発言
- **フォンデアライエン委員長は1/29公表予定の競争力コンパスに言及**。資本市場統合、規制緩和、エネルギーが論点
  - また、2月下旬には「クリーン産業ディール」を公表予定。特にインフラ投資が計画の中心となる模様

### ECB高官発言(1/22)

ラガルドECB総裁	
	(利下げの)方向性は明確だ。ペースはデータ次第だが、 <b>緩やかな利下げを想定</b> している
	インフレの減速傾向は続くだろう
	<b>中立金利は1.75~2.25%の間</b> にある (12月会合後の質疑では1.75~2.5%)
	成長見通しのリスクはダウンサイド
	トランプ大統領がDay 1に関税を導入しなかったのは賢明なやり方 (smart approach) だ。普遍関税は米国が望む結果を生むものではない。しかし欧州は今後の米国の動きに備える必要がある
クノット総裁(オランダ中銀・タカ派)	
	<b>今後2回の会合に関する(利下げを織り込む)市場の予想にかなり満足</b> している。その先に言及するのは時期尚早
ビルロワドガロー総裁(フランス中銀・ハト派)	
	中立金利は2%程度であり、夏までにその水準まで引き下げるのは妥当なシナリオだ

(出所) 各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

### フォンデアライエン欧州委員長発言(1/21)要旨

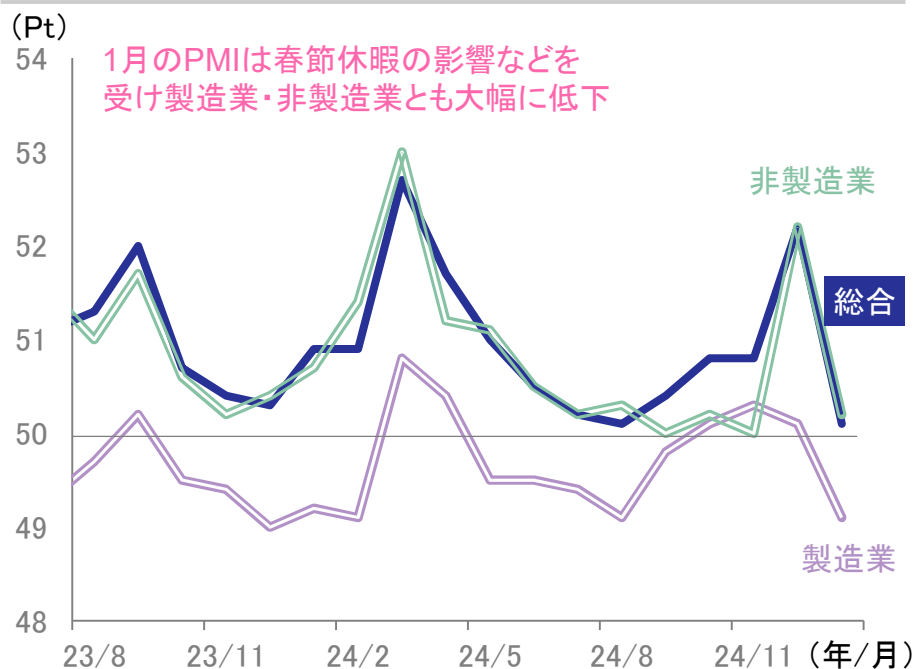
トピック	内容
資本市場統合	欧州には流動的な資本市場が必要。資本市場分断により貯蓄が海外流出(0.3兆ユーロ/年)。 <b>「欧州貯蓄・投資連合」を創設</b> し、イノベーションとリスクテイクを活性化
規制緩和	規制や官僚主義は人材流出や投資不足の要因。 <b>サステナブルファイナンスやデューデリジェンス規則の簡素化を始める予定</b> 。中小企業の事業環境を整備。
エネルギー	エネルギー価格はまだ高水準。再エネ投資だけでなく、次世代技術やインフラへの投資、エネルギーシステムを適切に接続する必要。これらは2月に公表する計画の一部に

(出所) 世界経済フォーラムより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 中国：1月の総合PMIは大幅に低下。中国政府は米新政権と意思疎通を図る

- 1月の総合PMIは50.1(12月52.2)と大幅に低下。好調だった前月の反動に加え、春節休暇も影響した模様
  - 製造業は生産・受注とも悪化し5か月振りの50割れ。関税を控えた駆け込み輸出の動きが一巡したことも影響か
  - 非製造業も悪化。春節の旅行需要を受け輸送、宿泊、飲食が拡大した一方、労働者の帰郷を受け建設業が減速
- 習近平国家主席がトランプ氏と電話会談(1/17)を行うなど、中国は大統領就任前から積極的な意思疎通を図る
  - 人民日報系メディアの『環球時報』は、「米中が関係安定のシグナルを発したことは貴重なことだ」と論評
  - 一方、トランプ大統領は10%の対中追加関税を検討。中国は追加関税には追加関税で応じる構えも

### 購買担当者景気指数(PMI) 業種別推移



(出所) 中国国家统计局、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

### トランプ米大統領就任前後の中国政府の動向

日付	動向
1/17	<p><u>習近平国家主席がトランプ氏と電話会談</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 貿易問題やTikTok規制、フェンタニル問題など協議</li> <li>• ウクライナやパレスチナ情勢についても意見交換</li> <li>• 習氏は、台湾問題について「米国が必ず慎重に処理することを希望する」とけん制</li> </ul>
1/19	<p><u>韓正国家副主席がバンス氏、マスク氏とそれぞれ会談</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 韓氏は「意見の相違や摩擦はあるが、両国には大きな共通の利益と協力の余地がある」と発言</li> </ul>
1/20	<p><u>韓正国家副主席がトランプ大統領の就任式に出席</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 外交部は、米新政権への期待について「米中は協力すれば双方に利があり、闘えば共に傷つく」とコメント</li> </ul>
1/22	<p><u>トランプ大統領が2/1にも10%の対中追加関税を課すことを検討している</u>と発言(1/21)</p> <p>→ 外交部は「断固として国家利益を守る」とコメント</p>

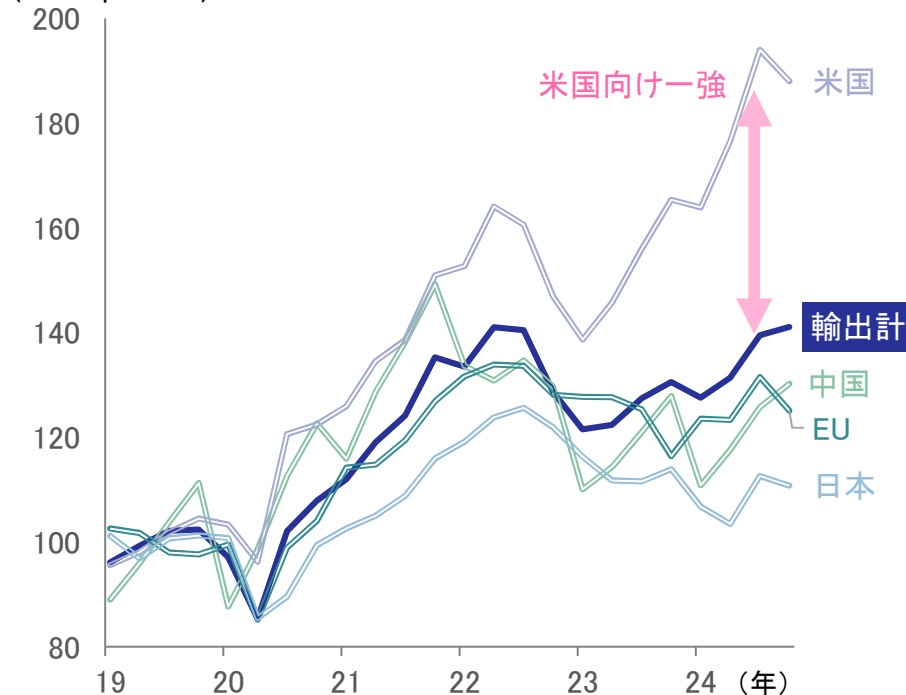
(出所) 中国外交部、各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

# アジア:2024Q4の輸出は堅調な着地。AIブームのもと仕向先は「米国向け一強」

- 2024年10～12月期のアジア(NIEs+ASEAN)の輸出は前年比+8.0%(前期:同+9.5%)と堅調さを維持
  - 2023年以降の仕向先別では2023年以降は「米国向け一強」の様相
  - 米国向け輸出を品目別に見ると、電気機械がけん引。中でも、AI・データセンター需要の高まりを背景に、PC関連機器(PC・同部品、サーバー等)の押し上げ寄与が顕著
  - もっとも、足元ではPC関連機器の輸出も増勢に一服感。今後はAIブームや米国景気の持続性を見極める局面に

## NIEs+ASEAN:通関輸出(仕向先別、原数値)

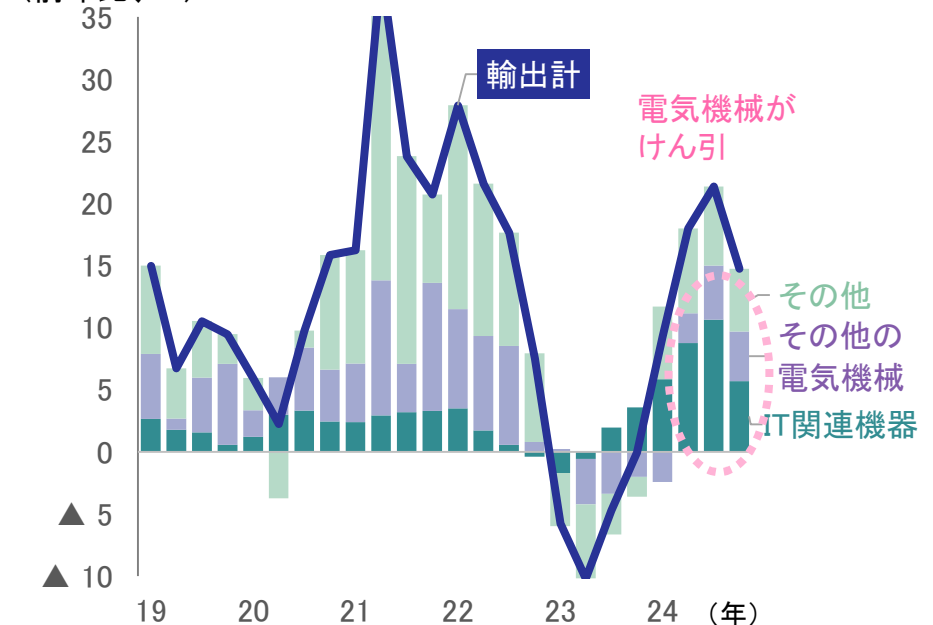
(2019年=100)



(注)NIEs+ASEANは韓・台・星・尼・馬・比・泰・越(2024年12月分は未公表の比を除く)  
(出所)各国統計、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## NIEs+ASEAN:米国向け輸出の内訳

(前年比、%)

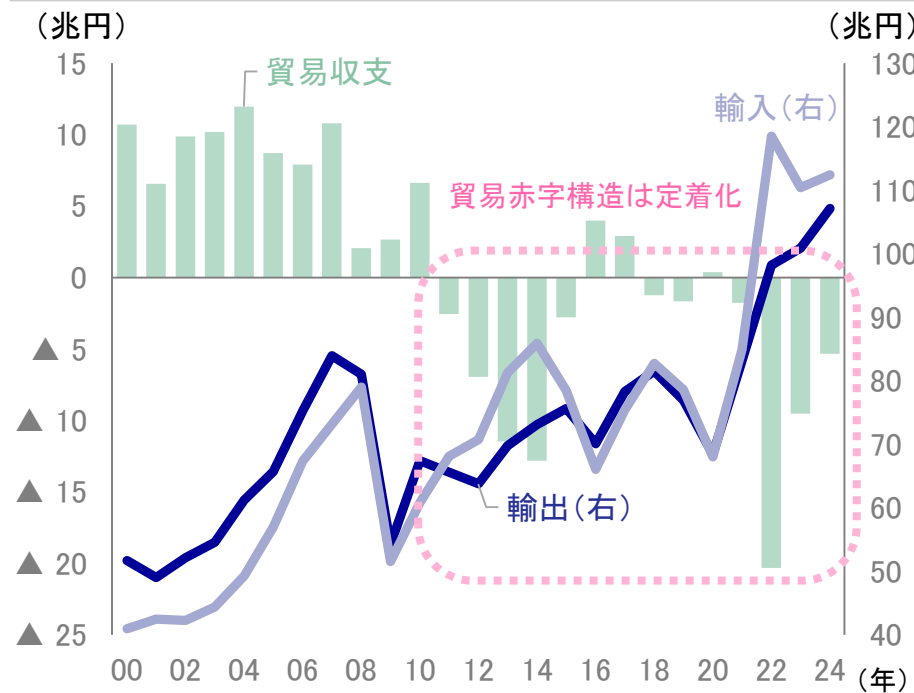


(注1)米国の輸入統計より作成。直近値は2024年10～11月の前年同期比  
(注2)「PC関連機器」にはPC・同部品(HS847130、HS847330)、サーバー(HS847150)、ストレージデバイス(HS847170)などが含まれる  
(出所)米商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

# 日本: 24年の輸出は伸び悩み。25年も中国の第三国市場拡大と輸入代替が重石に

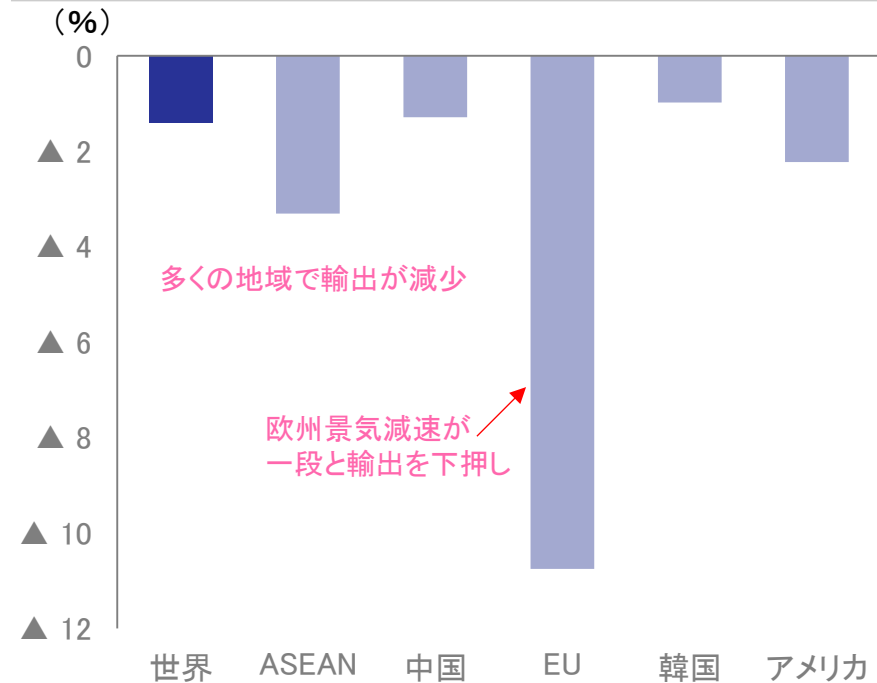
- 2024年の貿易赤字は縮小。**輸出は円建てで前年比+6.2%と増加したが、ドル建てでは同▲1.4%と実態は軟調**
  - 米国向け(以下、ドル建て)は同▲2.2%。自動車、一般機械等の減少が下押し。中国向けは同▲1.3%。半導体製造装置が増加も、電気機器や自動車が軟調。EU向けは同▲10.8%と大幅減。自動車や一般機械が減少
- 2025年の輸出は、**米中経済減速や中国の輸出ドライブ長期化を背景に、総じてみれば力強さに欠ける見込み**
  - 自動車は上記要因が下押しするも、HEV需要の堅調さからドル建て(≒数量)では概ね横ばいと予想
  - **半導体製造装置は、堅調な生成AI関連需要や中国の内製化需要を背景に、緩やかな回復継続**を見込む

輸出入額(円建て)と貿易収支



(出所) 財務省「貿易統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

地域別輸出額(ドル建て)変化率(2023年→2024年)

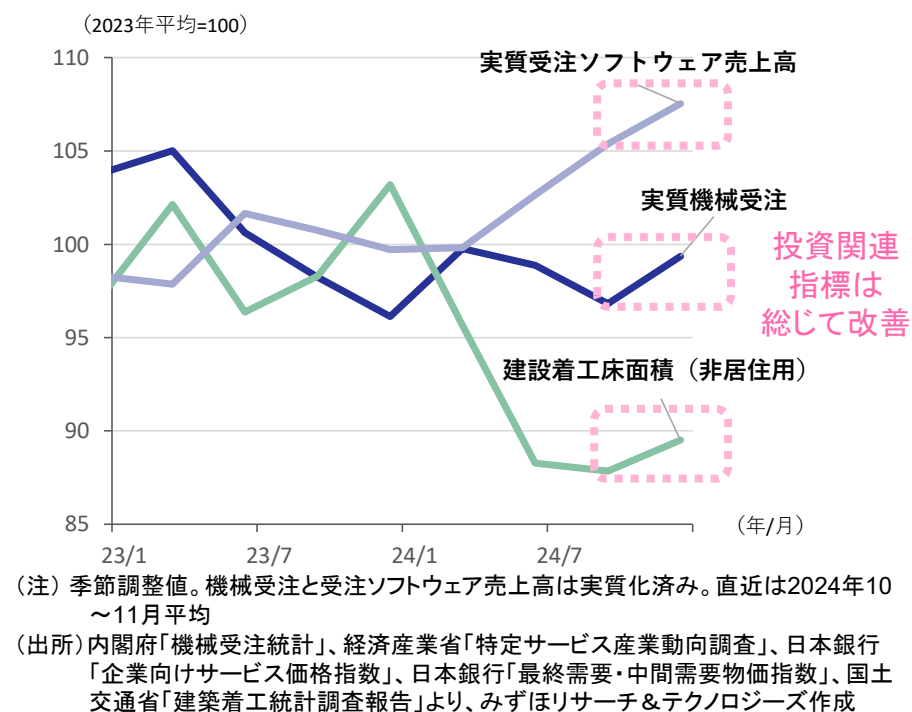


(出所) 財務省「貿易統計」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

# 日本：設備投資の関連指標は持ち直しの動き

- 2024年10～11月の設備投資関連指標はいずれも改善
  - 受注ソフトウェア売上高は省力化投資等の需要が底堅い中で、堅調な伸びを維持。実質機械受注や建設着工床面積は2024年半ばにかけて減少していたが、10～11月には持ち直しの動き
- 企業は省力化や脱炭素等を中心とした投資を推進
  - 設備投資関連の企業コメントを確認すると、建設業の人手不足や資材高騰による懸念が見られる一方で、インバウンド需要の拡大に応じた新規出店、省力化・脱炭素化投資を推進している様子

## 設備投資関連指標



## 設備投資関連コメント(地域経済報告・2025年1月)

業種	コメント
化学	<u>建設資材の高騰や人手不足から工期が数年単位で遅延</u> している点は気がかり
飲食	寿司や焼肉など、 <u>インバウンド客に人気がある業態</u> において、 <u>新規出店</u> を加速
飲食	<u>人手不足</u> の中で従業員のオペレーション負担を軽減するため、 <u>注文用タッチパネルや配膳用ロボット</u> を導入
金属製品	<u>太陽光発電施設の整備や、二酸化炭素排出量が少ない生産設備</u> への切り替えなど、 <u>脱炭素化</u> に向けた設備投資

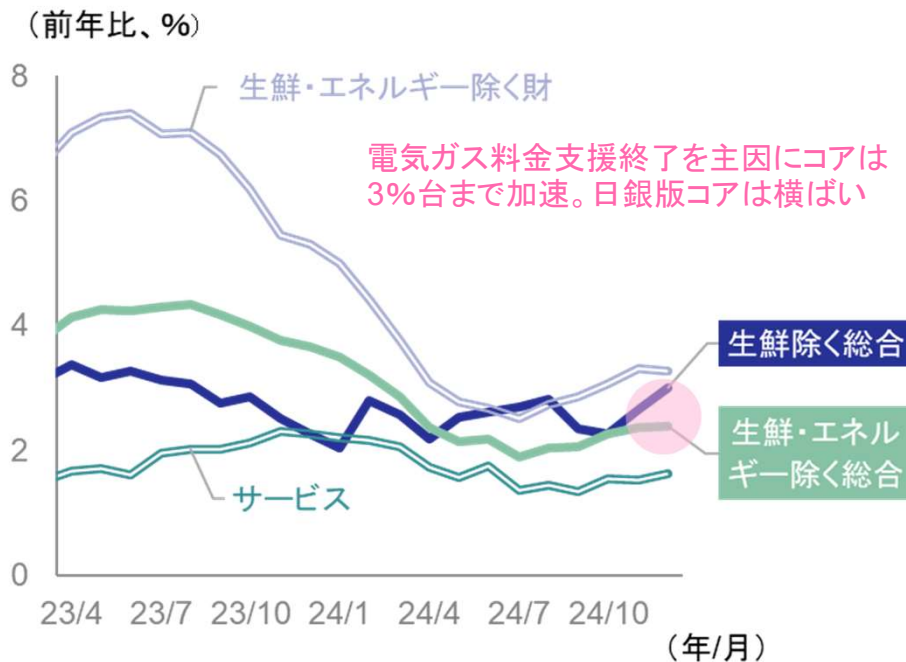
(注)コメントは一部抜粋  
 (出所) 日本銀行「地域経済報告(2025年1月)」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成



# 日本：CPIは16カ月ぶりの3%台に。消費者に身近な品目の物価上昇が鮮明

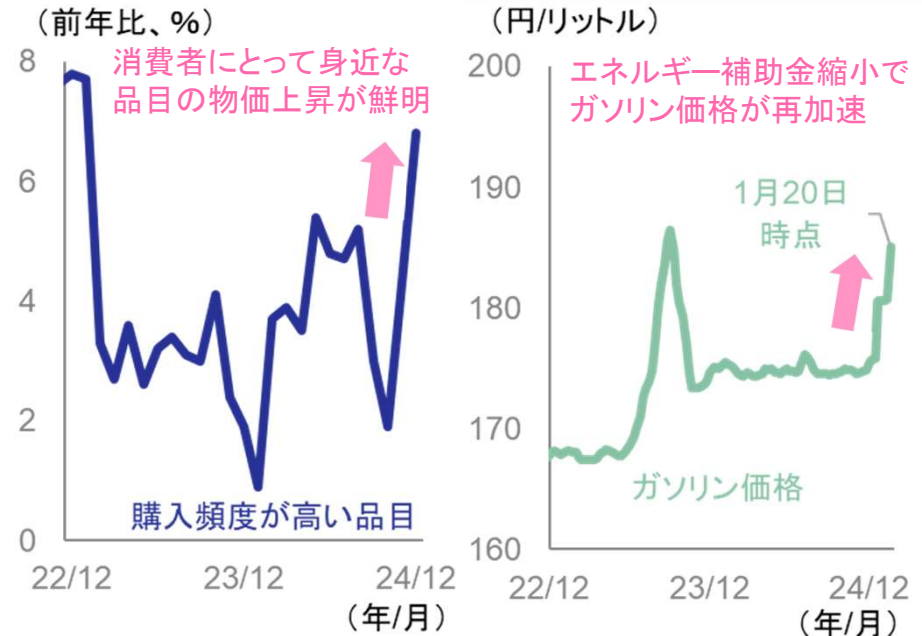
- 12月生鮮除くコアCPIは前年比+3.0%（11月同+2.7%）と電気ガス料金支援終了を受けて16カ月ぶりの3%台に
  - 生鮮食品・エネルギーを除く日銀版コアCPIは前年比+2.4%（11月同+2.4%）と前月から横ばい
- 購入頻度が高い飲食料品や電気代、ガソリンといった消費者にとって身近な品目の物価上昇が鮮明に
  - 補助金終了に伴う電気代の上昇や天候不順による生鮮野菜価格の高騰が背景
  - 12月下旬からガソリン価格が段階的に上昇。2月CPI反映分から再開される電気ガス料金支援による押し下げ効果を一部相殺し、消費者に身近な品目の物価は当面高止まりする見込み

## コアCPI・日銀版コアCPI



(出所) 総務省「消費者物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 消費者に身近な品目の物価動向



(注) 「購入頻度が高い品目」は、消費者が1カ月に1回程度以上購入する品目。「ガソリン価格」は、レギュラーガソリンの全国平均価格

(出所) 総務省、資源エネルギー庁より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 【参考】みずほGDPナウ(1月中旬)～10～12月期GDPは前期比+0.2%と予測

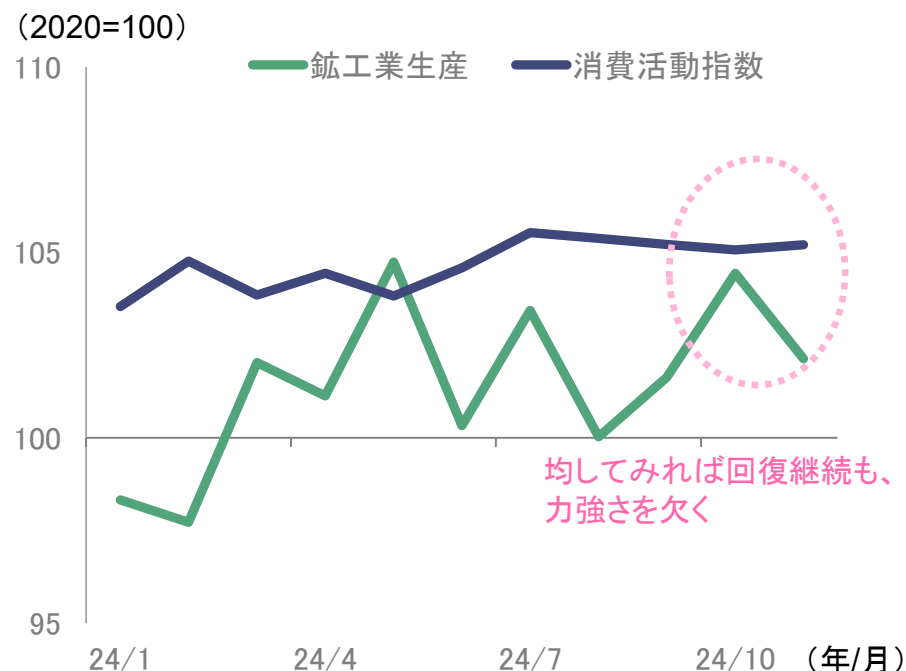
- 1月中旬時点(11月分の月次データ等を使用)の「みずほGDPナウ」(10～12月期GDP)は前期比+0.2%と予測
  - ー 11月時点では経済活動が緩やかに回復していることを示唆
  - ー 主要説明変数の動きをみると、足元の生産活動・個人消費は一進一退。経済活動は均してみれば回復が継続しているものの、力強さを欠くとの見方。12月の物価高に伴う消費マインドの弱さ等を踏まえると下振れリスクも

### 2024年10～12月実質GDPの予測値

(前期比)		
みずほリサーチ &テクノロジーズ	みずほGDPナウ (1/20時点)	+0.20% (年率+0.81%)
東京財団 政策研究所	GDPナウキャスト (1/15時点)	+0.04% (年率+0.17%)
日本経済研究 センター	ESPフォーキャスト (回答期間：12/23～ 1/8)	+0.30% (年率+1.20%)

(出所)内閣府「四半期別GDP速報」、東京財団政策研究所「GDPナウキャスト」、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト」等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

### 「みずほGDPナウ」で使用する主要説明変数の推移



(注)ステップワイズ法で採択した6指標で推計。うち主要な2指標を図示。残りの4指標は第3次産業活動指数、所定外労働時間、消費財出荷、中小企業景況調査  
(出所)内閣府等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 過去1か月に発表された経済指標(1)

日付	経済指標等		実績	前回	
1/2 (木)	米国	新規失業保険申請件数(12月23日)	万人	21.1	22.0
	中国	財新製造業PMI(12月)		50.5	51.5
1/3 (金)	米国	ISM製造業指数(12月)		49.2	48.4
1/6 (月)	米国	製造業新規受注(11月)	前月比(%)	▲ 0.4	0.5
	ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(確報値)(12月)		49.6	49.5
	中国	財新サービス業PMI(12月)		52.2	51.5
1/7 (火)	米国	週間小売売上高(12月30日)	前年比(%)	6.8	7.1
		ISM非製造業指数(12月)		54	52.1
		非農業部門求人件数(JOLTS)(11月)	前月差(万件)	809.8	783.9
		貿易収支(11月)	10億ドル	▲ 78.2	▲ 73.6
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(12月)	前年比(%)	2.4	2.2
		ユーロ圏消費者物価指数(速報値)(除く食品・エネルギー・酒・タバコ)(12月)	前年比(%)	2.7	2.7
1/8 (水)	日本	消費者態度指数(12月)		36.2	36.4
	米国	新規失業保険申請件数(12月30日)	万人	20.3	21.1
		ADP民間雇用者数(12月)	前月差(万人)	12.2	14.6
1/9 (木)	ユーロ圏	ユーロ圏小売売上高(11月)	前月比(%)	0.1	▲ 0.3
	中国	消費者物価指数(12月)	前年比(%)	0.1	0.2
1/10 (金)	日本	実質消費支出(二人以上の全世帯)(11月)	前年比(%)	▲ 0.4	▲ 1.3
	米国	失業率(12月)	%	4.1	4.2
		非農業部門雇用者数(12月)	前月差(万人)	25.6	21.2
		時間当たり賃金(全従業員ベース)(12月)	前年比(%)	3.9	4.0
			前月比(%)	0.3	0.4
	ミシガン大消費者信頼感指数(速報値)(1月)		73.2	74.0	
1/13 (月)	中国	貿易収支(12月)	10億ドル	104.8	97.4
		輸出総額(ドル建て)(12月)	前年比(%)	10.7	6.7
		輸入総額(ドル建て)(12月)	前年比(%)	1.0	▲ 3.9

(注) 矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 過去1か月に発表された経済指標(2)

日付	経済指標等		実績	前回	
1/14(火)	日本	経常収支(11月)	億円	33,525	24,569
		景気ウォッチャー調査(12月)	現状判断DI	49.9	49.4
	米国	週間小売売上高(1月6日)	前年比(%)	4.0	6.8
		生産者物価指数(12月)	前年比(%)	3.3	3.0
			前月比(%)	0.2	0.4
		生産者物価指数(除く食品・エネルギー)(12月)	前年比(%)	3.5	3.5
		前月比(%)	0.0	0.2	
	財政収支(12月)	10億ドル	▲ 87	▲ 367	
	インドネシア	インドネシア金融政策決定会合(14・15日)	5.75%に引き下げ		
1/15(水)	米国	消費者物価指数(12月)	前年比(%)	2.9	2.7
		消費者物価指数(前月比)(12月)	前月比(%)	0.4	0.3
		消費者物価指数(除く食品・エネルギー)(12月)	前年比(%)	3.2	3.3
			前月比(%)	0.2	0.3
		ニューヨーク連銀製造業業況指数(1月)		▲ 12.6	2.1
ユーロ圏	ユーロ圏鉱工業生産(11月)	前月比(%)	0.2	0.2	
1/16(木)	日本	国内企業物価指数(12月)	前年比(%)	3.8	3.8
	米国	新規失業保険申請件数(1月6日)	万人	21.7	20.3
		小売売上高(12月)	前月比(%)	0.4	0.8
		フィラデルフィア連銀製造業業況指数(1月)		44.3	▲ 10.9 ↑
韓国	韓国金融政策決定会合	3.0%に据え置き			

(注) 矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 過去1か月に発表された経済指標(3)

日付	経済指標等		実績	前回	
1/17(金)	米国	鉱工業生産(12月)	前月比(%)	0.9	0.2
		設備稼働率(12月)	%	77.6	77
		ネット対米長期証券投資(11月)	10億ドル	79.0	159.1
		住宅着工件数(12月)	万戸(年率)	149.9	129.4 ↑
		住宅着工許可件数(12月)	万戸(年率)	148.3	149.3
	ユーロ圏	ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(12月)	前年比(%)	2.4	2.4
		ユーロ圏消費者物価指数(改定値)(除く食品・エネルギー・酒・タバコ)(12月)	前年比(%)	2.7	2.7
	中国	鉱工業生産(12月)	前年比(%)	6.2	5.4
		GDP(Q4)	前年比(%)	5.4	4.6
		小売売上高(12月)	前年比(%)	3.7	3.0
固定資産投資(12月)		前年比(%)	3.2	3.3	
1/20(月)	日本	設備稼働率(11月)	前月比(%)	▲ 1.9	2.6
		機械受注(船舶・電力を除く民需)(11月)	前年比(%)	10.3	5.6
				前月比(%)	3.4
1/22(水)	米国	週間小売売上高(1月13日)	前年比(%)	4.5	4.0
		景気先行指数(12月)	前月比(%)	▲ 0.1	0.4 ↑
	マレーシア	マレーシア金融政策決定会合(22日)		3.0%に据え置き	

(注) 矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## 過去1か月に発表された経済指標(4)

日付	経済指標等		実績	前回	
1/23(木)	日本	貿易収支(貿易統計)(12月)	億円	1,309	▲ 1,103
		輸出(12月)	前年比(%)	2.8	3.8
		輸入(12月)	前年比(%)	1.8	▲ 3.8
	米国	新規失業保険申請件数(1月13日)	万人	22.3	21.7
1/24(金)	日本	全国消費者物価(総合)(12月)	前年比(%)	3.6	2.9
		全国消費者物価(除く生鮮食品)(12月)	前年比(%)	3.0	2.7
		日銀金融政策決定会合(23・24日)			
	米国	ミシガン大消費者信頼感指数(確報値)(1月)		71.1	73.2
		中古住宅販売戸数(12月)	万戸(年率)	424	415
ユーロ圏	ユーロ圏総合PMI(速報値)(1月)		50.2	49.6	
1/27(月)	米国	新築住宅販売戸数(12月)	万戸(年率)	69.8	67.4 ↑
	ドイツ	独ifc企業景況感指数(1月)		85.1	84.7
	中国	製造業PMI(1月)		49.1	50.1
		非製造業PMI(1月)		50.2	52.2
1/28(火)	米国	週間小売売上高(1月25日)	前年比(%)	4.9	4.5
		耐久財受注(12月)	前月比(%)	▲ 2.2	▲ 2.0 ↓
		耐久財受注(除く輸送機器)(12月)	前月比(%)	0.3	▲ 0.2
		カンファレンスボード消費者信頼感指数(1月)		104.1	109.5 ↑
		S&P/ケース・シラー住宅価格(20都市)(11月)	前年比(%)	4.3	4.2
	ブラジル	ブラジル金融政策決定会合(28・29日)			

(注) 矢印は前回公表値の改訂(↑:上方修正、↓:下方修正)

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

# 巻末資料 日本 四半期スケジュール(1~4月)

	1月	2月	3月	4月
日本	6 新車販売台数(12月)	5 毎月勤労統計(12月速報)	4 法人企業統計調査(10~12月期)	1 労働力調査(2月)
	7 10年利付国債入札	7 家計調査(12月)	4 労働力調査(1月)	1 一般職業紹介(2月)
	8 消費動向調査(12月)	7 景気動向指数(12月速報)	4 一般職業紹介(1月)	1 日銀短観(3月調査)
	9 毎月勤労統計(11月速報)	10 景気ウォッチャー調査(1月)	4 消費動向調査(2月)	4 家計調査(2月)
	10 家計調査(11月)	10 国際収支(12月速報)	10 景気ウォッチャー調査(2月)	7 景気動向指数(2月速報)
	10 景気動向指数(11月速報)	12 マネーストック(1月速報)	10 国際収支(1月速報)	8 景気ウォッチャー調査(3月)
	14 景気ウォッチャー調査(12月)	12 10年物価連動国債入札	10 景気動向指数(1月速報)	8 国際収支(2月速報)
	14 国際収支(11月速報)	13 企業物価指数(1月)	11 GDP(10~12月期2次速報)	9 消費動向調査(3月)
	15 マネーストック(12月速報)	17 設備稼働率(12月)	11 マネーストック(2月速報)	10 企業物価指数(3月)
	16 企業物価指数(12月)	17 GDP(10~12月期1次速報)	11 家計調査(1月)	11 マネーストック(3月速報)
	20 設備稼働率(11月)	17 第3次産業活動指数(12月)	12 法人企業景気予測調査(1~3月期)	16 機械受注統計(2月)
	20 機械受注統計(11月)	19 貿易統計(1月)	12 企業物価指数(2月)	17 貿易統計(3月)
	20 第3次産業活動指数(11月)	19 機械受注統計(12月)	18 第3次産業活動指数(1月)	29 昭和の日(日本休場)
	23 貿易統計(12月)	21 消費者物価(1月全国)	19 機械受注統計(1月)	30 住宅着工統計(3月)
	24 消費者物価(12月全国)	28 鉱工業生産(1月速報)	19 設備稼働率(1月)	
	24 日銀金融政策決定会合(23・24日)	28 商業動態統計(1月速報)	19 日銀金融政策決定会合(18・19日)	
	29 30年利付国債入札	28 消費者物価(2月都区部)	19 貿易統計(2月)	
	29 5年利付国債入札	28 住宅着工統計(1月)	21 資金循環統計(10~12月期速報)	
	29 20年利付国債入札	29 10年利付国債入札	21 消費者物価(2月全国)	
	29 40年利付国債入札	29 30年利付国債入札	28 消費者物価(3月都区部)	
	29 日銀金融政策決定会合議事要旨(12/18・19)	29 5年利付国債入札	31 鉱工業生産(2月速報)	
	29 消費動向調査(1月)	29 20年利付国債入札	31 商業動態統計(2月速報)	
	29 2年利付国債入札	29 2年利付国債入札	31 住宅着工統計(2月)	
	31 鉱工業生産(12月速報)			
	31 商業動態統計(12月速報)			
	31 消費者物価(1月都区部)			
	31 労働力調査(12月)			
	31 一般職業紹介(12月)			
	31 住宅着工統計(12月)			

(注) 予定は変更の可能性があります

(出所) 各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

# 巻末資料 米国・欧州 四半期スケジュール(1~4月)

	1月	2月	3月	4月
米 国	3 製造業ISM指数(12月)	3 製造業ISM指数(1月)	3 製造業ISM指数(2月)	1 製造業ISM指数(3月)
	4 米3年国債入札	4 製造業新規受注(12月)	4 米3年国債入札	2 製造業新規受注(2月)
	5 米10年国債入札	4 米3年国債入札	5 製造業新規受注(1月)	3 貿易収支(2月)
	6 製造業新規受注(11月)	5 貿易収支(12月)	5 非製造業ISM指数(2月)	3 非製造業ISM指数(3月)
	6 米30年国債入札	5 非製造業ISM指数(1月)	5 米10年国債入札	4 雇用統計(3月)
	7 貿易収支(11月)	5 米10年国債入札	6 貿易収支(1月)	4 米3年国債入札
	7 非製造業ISM指数(12月)	6 米30年国債入札	6 労働生産性(10~12月期改定)	5 米10年国債入札
	8 FOMC議事録(12/17・18分)	7 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月速報)	6 米30年国債入札	6 米30年国債入札
	10 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月速報)	7 雇用統計(1月)	7 雇用統計(2月)	10 CPI(3月)
	10 雇用統計(12月)	7 労働生産性(10~12月期暫定)	12 CPI(2月)	11 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月速報)
	14 PPI(12月)	12 CPI(1月)	13 PPI(2月)	11 PPI(3月)
	15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(1月)	13 PPI(1月)	14 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月速報)	15 ニューヨーク連銀製造業業況指数(4月)
	15 CPI(12月)	14 鉱工業生産・設備稼働率(1月)	17 ニューヨーク連銀製造業業況指数(3月)	16 鉱工業生産・設備稼働率(3月)
	16 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(1月)	19 ワシントン誕生日(米国休場)	18 鉱工業生産・設備稼働率(2月)	16 ネット対米証券投資(2月)
	17 鉱工業生産・設備稼働率(12月)	18 ネット対米証券投資(12月)	18 住宅着工・許可件数(2月)	17 住宅着工・許可件数(3月)
	17 ネット対米証券投資(11月)	18 ニューヨーク連銀製造業業況指数(2月)	19 ネット対米証券投資(1月)	17 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(4月)
	17 住宅着工・許可件数(12月)	19 住宅着工・許可件数(1月)	19 FOMC(18・19日)	20 米20年国債入札
	20 米20年国債入札	20 米20年国債入札	20 米20年国債入札	21 景気先行指数(4月)
	23 景気先行指数(1月)	20 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(2月)	20 経常収支(10~12月期)	23 新築住宅販売件数(3月)
	24 ミシガン大学消費者信頼感指数(1月確報)	21 ミシガン大学消費者信頼感指数(2月確報)	20 中古住宅販売件数(2月)	24 耐久財受注(3月)
	24 中古住宅販売件数(12月)	21 中古住宅販売件数(1月)	20 フィラデルフィア連銀製造業業況指数(3月)	24 中古住宅販売件数(3月)
	25 米2年国債入札	21 景気先行指数(2月)	20 景気先行指数(3月)	25 米2年国債入札
	26 米5年国債入札	25 米2年国債入札	25 新築住宅販売件数(2月)	25 ミシガン大学消費者信頼感指数(4月確報)
	27 新築住宅販売件数(12月)	26 米5年国債入札	25 米2年国債入札	26 米5年国債入札
	27 米7年国債入札	26 新築住宅販売件数(1月)	26 耐久財受注(2月)	27 米7年国債入札
	28 耐久財受注(12月)	27 米7年国債入札	26 米5年国債入札	30 個人所得・消費支出(3月)
	29 FOMC(28・29日)	27 GDP(10~12月期暫定)	27 GDP(10~12月期確報)	30 GDP(1~3月期速報)
	30 GDP(10~12月期速報)	27 耐久財受注(1月)	27 米7年国債入札	30 雇用コスト指数(1~3月期)
	30 中古住宅販売仮契約指数(12月)	27 中古住宅販売仮契約指数(1月)	27 中古住宅販売仮契約指数(2月)	30 シカゴPMI指数(4月)
	31 個人所得・消費支出(12月)	28 個人所得・消費支出(1月)	28 ミシガン大学消費者信頼感指数(3月確報)	30 中古住宅販売仮契約指数(3月)
	31 雇用コスト指数(10~12月期)	28 シカゴPMI指数(2月)	28 個人所得・消費支出(2月)	
31 シカゴPMI指数(1月)		31 シカゴPMI指数(3月)		
欧州	30 ECB政策理事会		6 ECB政策理事会	17 ECB政策理事会

(注) 予定は変更の可能性があります  
 (出所) 各種資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成



# YouTube®動画「MHRT Eyes」を、より分かりやすくリニューアル！

複雑さ、変化の激しさを増す経済・金融動向…  
エコノミスト・コンサルタントが旬な情報を  
5分程度の動画でクイックに解説

## MHRT Eyes



リニューアルして配信中！！

より分かりやすく、クイックに。毎週金曜日定期配信(週次版)でお届け

(定期配信に加え、タイムリーな情報も随時配信)

多数のエコノミストが国内外の注目トピックスを網羅

YouTube®動画で手軽に素早くインプット

(QRコードはデンソーウェブの登録商標です)



コンテンツ拡大中！>>>>

ご視聴・チャンネル登録お待ちしております！



みずほリサーチ&テクノロジーズ  
公式YouTube®にて配信中

(「YouTube」はGoogle LLCの登録商標です)



エコノミスト・研究員

幅広い分野を網羅する専門家



PCの方は

<https://www.mizuho-rt.co.jp/business/research/economist/index.html>



調査レポート (無料)

経済・金融動向を解説



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



メールマガジン (登録無料)

レポート・動画配信をいち早くお知らせ！



ご登録はQRコード®をスキャンして頂くか、  
ブラウザから下記URLを入力してください。  
<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/others/0015.html>

お問い合わせ：  
みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社  
調査部 メールマガジン事務局  
<03-6808-9022>  
<chousa-mag@mizuho-rt.co.jp>

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/others/0008.html>

---

お問い合わせ先; [chousa-info@mizuho-rt.co.jp](mailto:chousa-info@mizuho-rt.co.jp)

本資料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。