

時事経済情報 No. 106

2024年2月26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 米国經濟

1. FOMCは利下げに慎重な姿勢に転じる

①1月30日～31日の米連邦公開市場委員会(FOMC)はFF金利を4回連続で5.25～5.5%に据え置いた。また、資産減額は予定通り実施する、としている。

②声明文の内容は前回より景気に強気。前回の「経済活動は第3四半期のstrong paceから緩やかになった」→ 今回「経済活動は堅調なペースで拡大している」。

③よって、「2%インフレ目標実現の確信が得られるまで、利下げしない」と利下げに慎重。インフレの高止まりを依然として懸念しているとの市場の見方もある。

④一方で「雇用とインフレは良いバランスに向かっている」といずれ利下げに動くことも示唆している。事実、前回まであった「追加的引締め(additional policy firming)」の文面が消えている。

⑤パウエル議長は市場の一部に出ている3月利下げ説について「3月のFOMCまでに(インフレ目標実現の)確信が得られるレベルに達するとは思わない。(3月利下げは)基本ケース(base case)シナリオではない」と述べた。



2. 米GDP10～12月期は3.3%成長と堅調推移

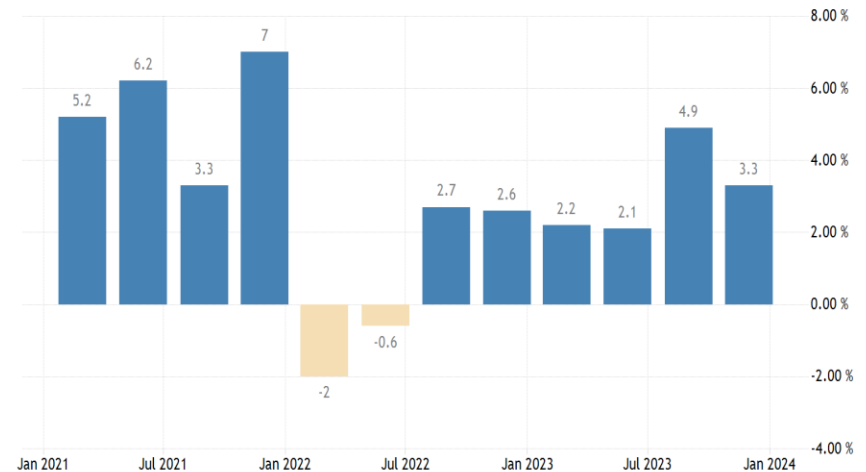
①10～12月期の実質GDP(速報)の伸びは+3.3%(前期比年率、右上図)と、6四半期連続のプラス。前年比は+3.1%(右下図)

②10～12月期の内需の寄与度は+2.85%、外需の寄与度は+0.43%。

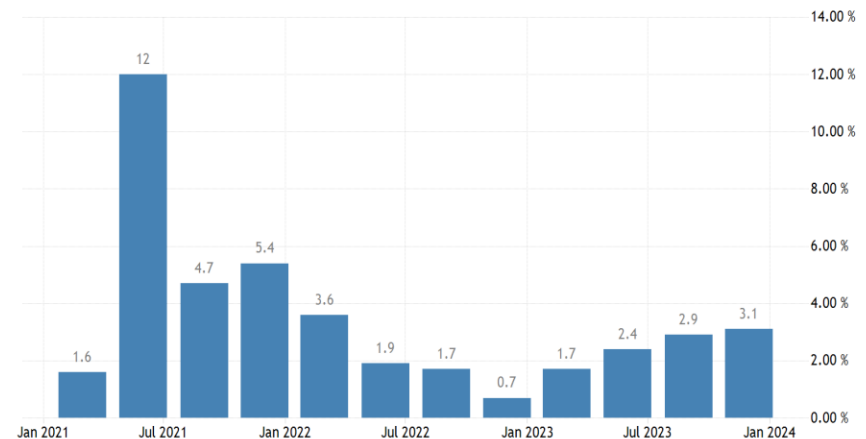
③個人消費の伸びは+2.8%(モノ+3.8%、サービス+2.4%)と堅調続く、寄与度は+1.91%。設備投資の伸びは+1.9%、寄与度は+0.26%。住宅投資の伸びは+1.1%と2四半期連続のプラス、在庫投資の寄与度は+0.07%。政府支出の伸びは+3.3%(連邦+2.5%、地方+3.7%)で寄与度は+0.56%

④輸出の伸びは+6.3%、輸入は+1.9%。

⑤名目GDPの伸びは+6.3%、GDP物価指数は+1.5%。



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS

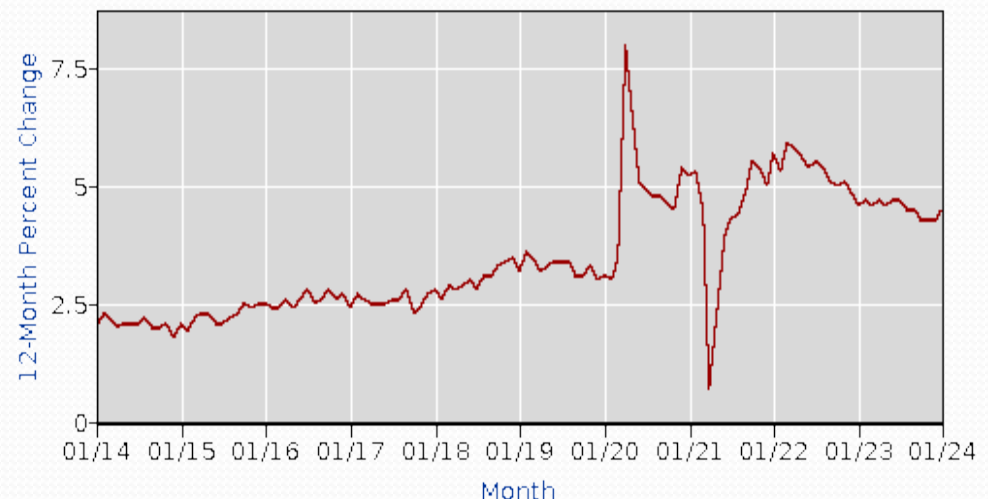
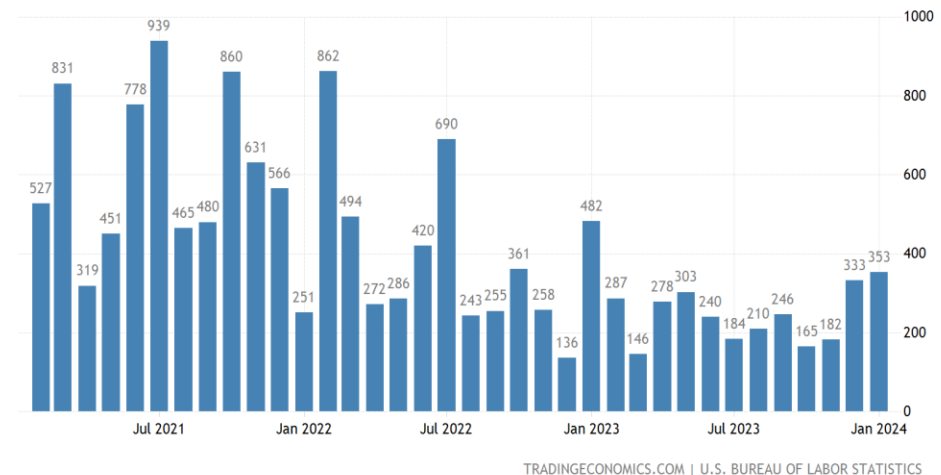
3. 米雇用者数の伸びは再び勢いを増す

①1月の非農業雇用者数(事業所調査ベース)前月比(右上図)は+35.3万人の増加で事前予想の+18.0万人を大きく上回った。

②業種別では専門ビジネスサービス+7.4万人、ヘルスケア+7.03万人、小売+4.52万人、社会扶助+3.01万人などが増加。減少は鉱業・採石・石油ガス抽出業▲0.49万人など少ない。

③家計調査ベースの失業率は3.7%と3ヶ月連続変わらず。労働参加率62.5%で前月と変わらず。

④時間当たり賃金は前月比+19セント上昇して34.55ドル、前年比(右下図)は+4.5%と前月を+0.2ポイント上回る。

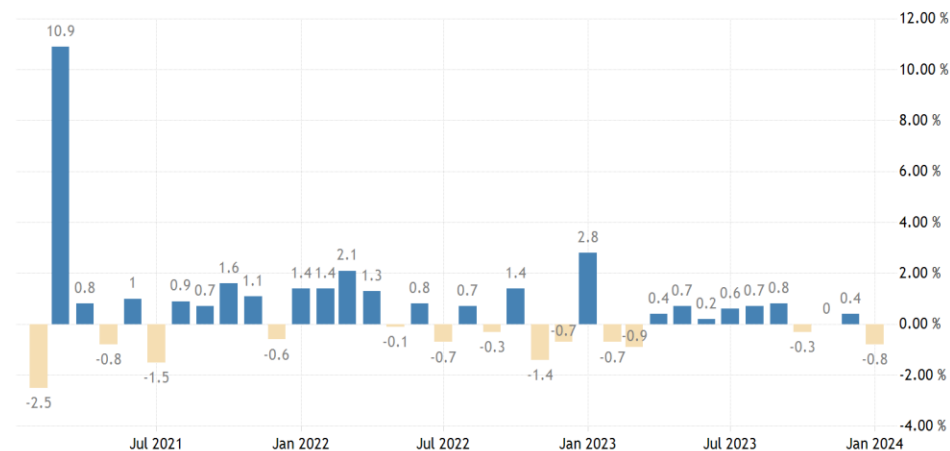


4. 米小売売上高は回復の勢いが弱まる

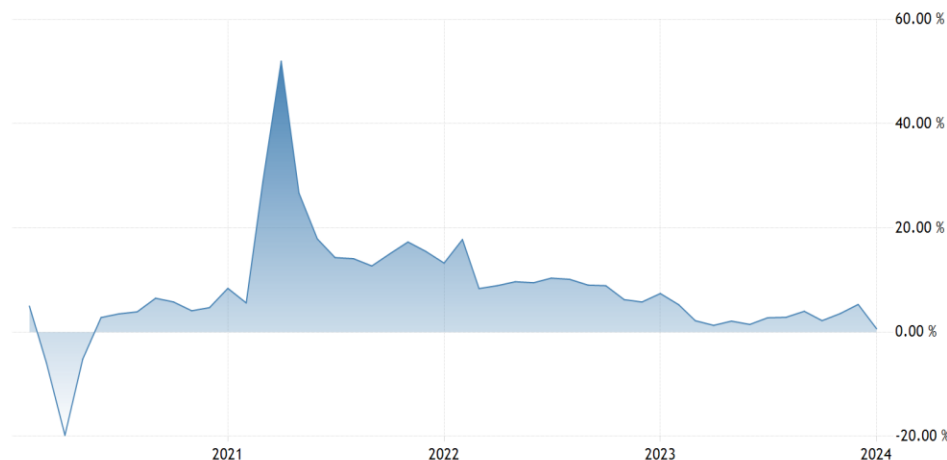
①1月の小売売上高の前月比(右上図)

▲0.8%、前年比(右下図)は+0.6%。

②業種	前月比	前年比
自動車	▲1.7%	▲1.6%
家具	+1.5%	▲9.8%
電気製品	▲0.4%	▲5.8%
建設資材園芸用品	▲4.1%	▲8.3%
食料品店	+0.1%	+1.9%
健康ケア	▲1.1%	+5.0%
ガソリンスタンド	▲1.7%	▲7.5%
衣服アクセサリ	▲0.2%	+0.5%
スポーツ用品・趣味		
・書籍・音楽	▲0.2%	▲3.2%
総合スーパー	0.0%	+0.9%
無店舗販売	▲0.8%	+6.4%
飲食業	+0.7%	+6.3%
合計	▲0.8%	+0.6%



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU

5. 米消費者信頼感指数は改善傾向が続く

①2月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報、右上図)は79.6で前月比+0.6ポイントの上昇。現状指数は81.9から81.5に低下、期待指数は77.1から78.4に上昇

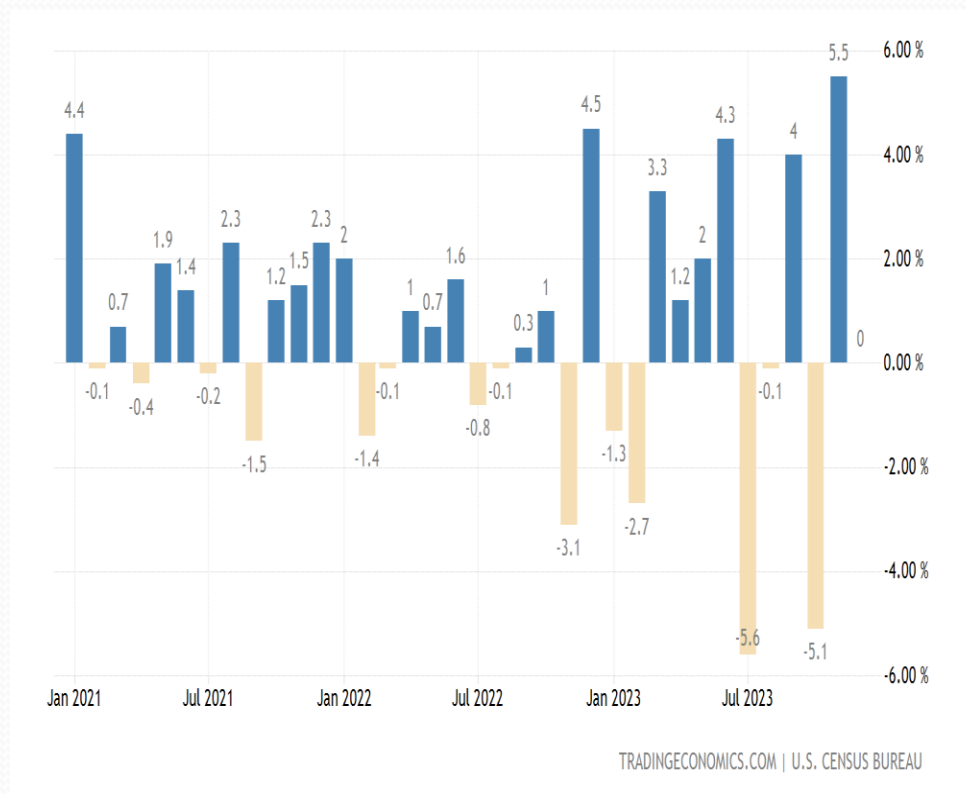
②1月コンファレンスボード消費者信頼感指数(右下図)は114.8で前月比+6.8ポイントの上昇。現状指数は12月147.2→1月161.3に上昇。期待指数は12月81.9→1月83.8に上昇。



6. 米耐久財新規受注は緩やかな伸びを続ける

①12月の耐久財新規受注(速報)は前月比(右図)0.0%、前年比は+3.7%。輸送機器を除く耐久財新規受注は前月比+0.6%、前年比+1.1%、国防を除く耐久財新規受注は前月比+0.5%、前年比+5.5%

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+0.3%、前年比+1.2%。

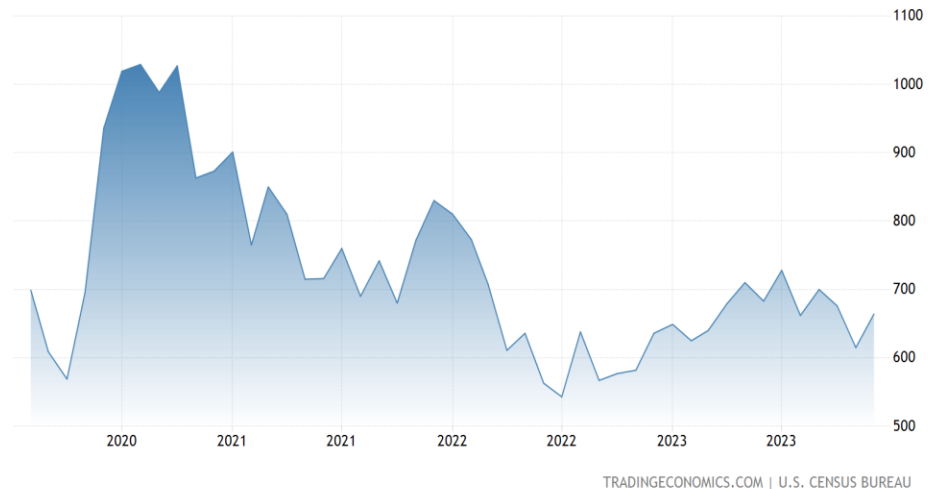


7. 米住宅着工は金利高止まりで落ち込み

①1月の米住宅着工戸数は年率133.1万戸(右上図)、前月比は▲14.8%、前年比は▲0.7%と弱い。背景は住宅ローン金利が7%近くで高止まりしていること。一戸建は前月比▲4.7%、前年比は+22.0%、集合住宅(5件以上)は前月比▲35.8%、前年比▲37.9%。地域別前月比、前年比は北東部▲20.6%、▲18.8%、中西部▲30.0%、+10.9%、南部▲9.7%、▲4.2%、西部▲15.7%、+11.4%。

②11月のケースシラー住宅価格指数(20都市)は前月比▲0.2%、前年比+5.4%。

③12月の新築住宅販売戸数は年率66.4万戸(右下図)、前月比+8.0%と戻す。前年比は+4.4%。地域別前月比、前年比は北東部+32.0%、▲2.9%、中西部+9.2%、+6.0%、南部+10.6%、+3.7%、西部▲3.4%、+7.6%。販売在庫比率は8.2ヶ月と前月より▲0.6ヶ月低下。



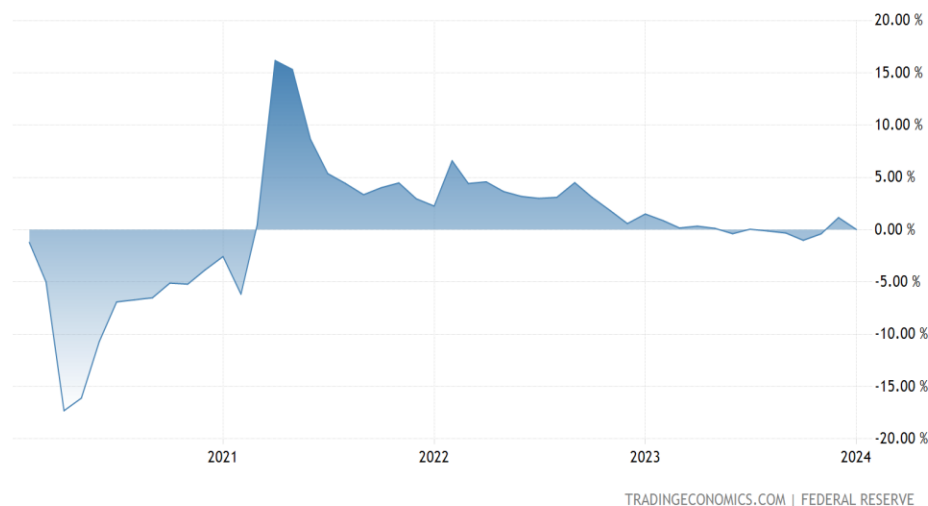
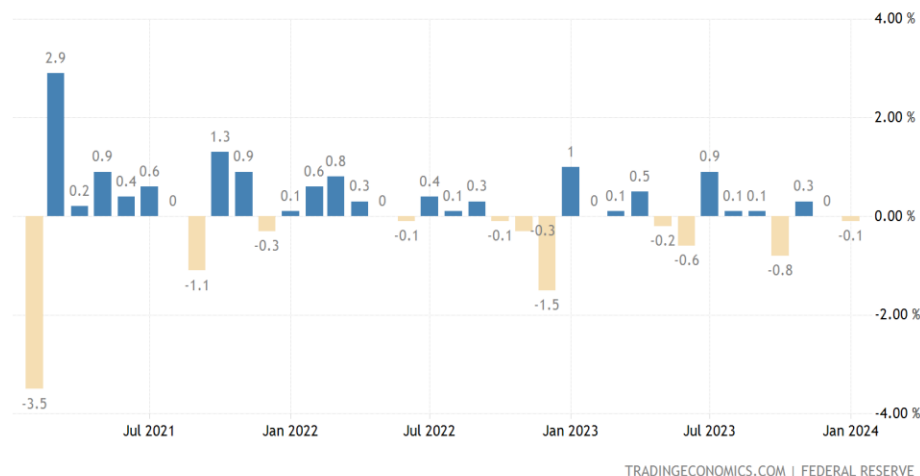
8. 米鉱工業生産はほぼ横ばいの低迷が続く

①1月の米鉱工業生産指数は前月比▲0.1%（右上図）。前年比は0.0%（右下図）と低迷続く。

②鉱業の前月比は▲2.3%、前年比は▲1.2%、公益事業の前月比は+6.0%、前年比+9.0%。

③製造業の前月比は▲0.5%、前年比は▲0.9%。うち自動車及び部品はそれぞれ▲0.2%、+4.4%、コンピュータ・電子機器は+0.9%、+7.9%、航空機は+1.5%、+6.4%、金属製品+0.4%、▲1.3%、食料・飲料・タバコ▲0.1%、▲3.8%、化学は▲1.3%、▲0.5%。

④設備稼働率指数（製造業）は76.6と前月より▲0.5ポイント低下。長期平均78.2を▲1.6ポイント下回る



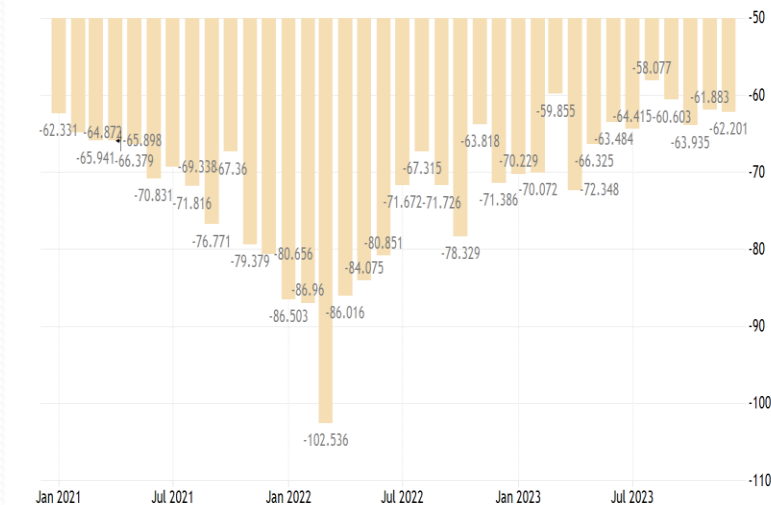
9. 米貿易赤字は輸入増でやや拡大

①12月の貿易・サービス収支(季調済、左下図)は前月比▲3億ドル悪化して▲622億ドルの赤字に拡大。

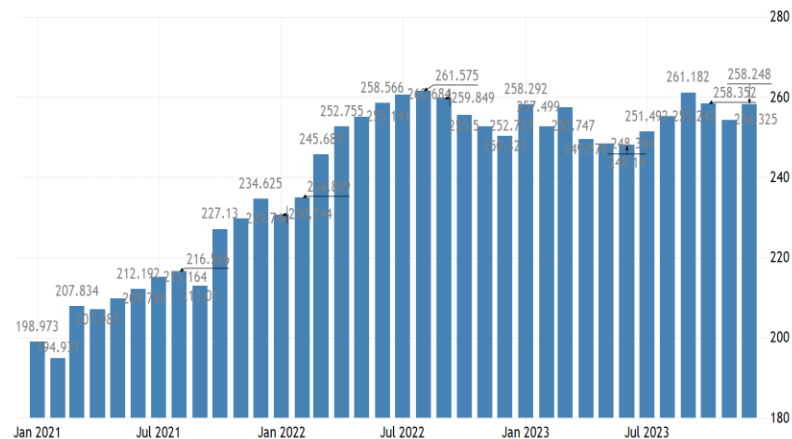
②財・サービス輸出(右上図)は前月比+39億ドルの2,582億ドル(前年比+3.2%)。前月比で消費財+7億ドル、食料・飼料・飲料+7億ドル、工業用原材料+33億ドル。

③財・サービス輸入(右下図)は前月比+42億ドルの3,204億ドル(前年比▲0.4%)。前月比で消費財+33億ドル、工業用原材料+12億ドル。

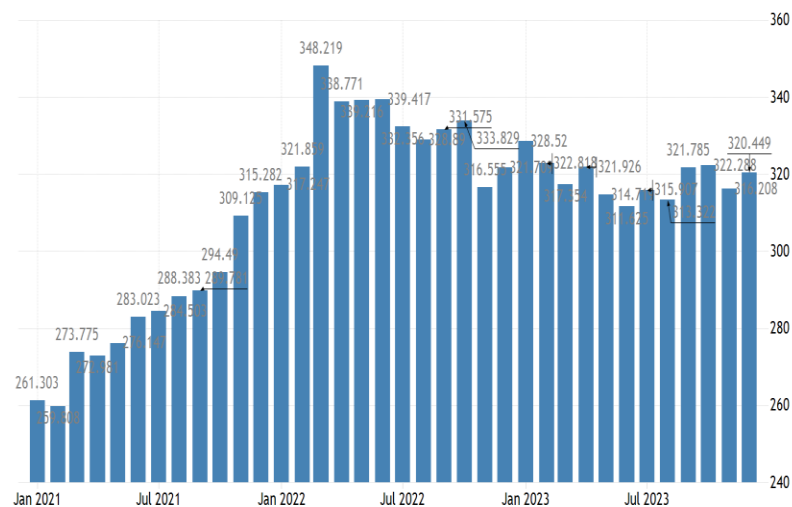
④対中輸出は120.07億ドルで前年比▲11.6%、対中輸入は340.92億ドルで前年比▲8.4%。



TRADINGECONOMICS.COM | BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS (BEA)



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU

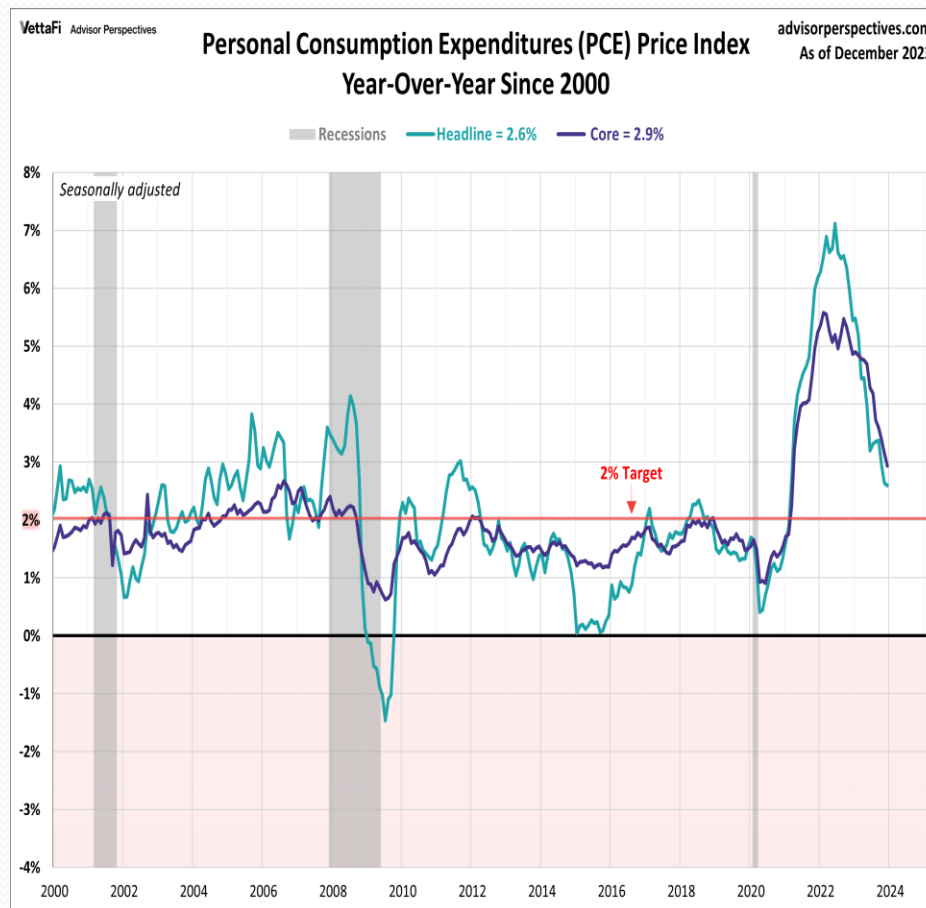
10. 米コアPCEの伸びは2年9ヶ月ぶりに3%割れ

①12月のPCE（個人消費支出）総合物価指数の前年比（右図緑線）は+2.6%と前月と変わらず。前月比は+0.2%。

②エネルギーと食料を除くコアPCE物価指数の前年比（右図青線）は+2.9%と21年3月以来の2%台に低下した。前月比は+0.2%。

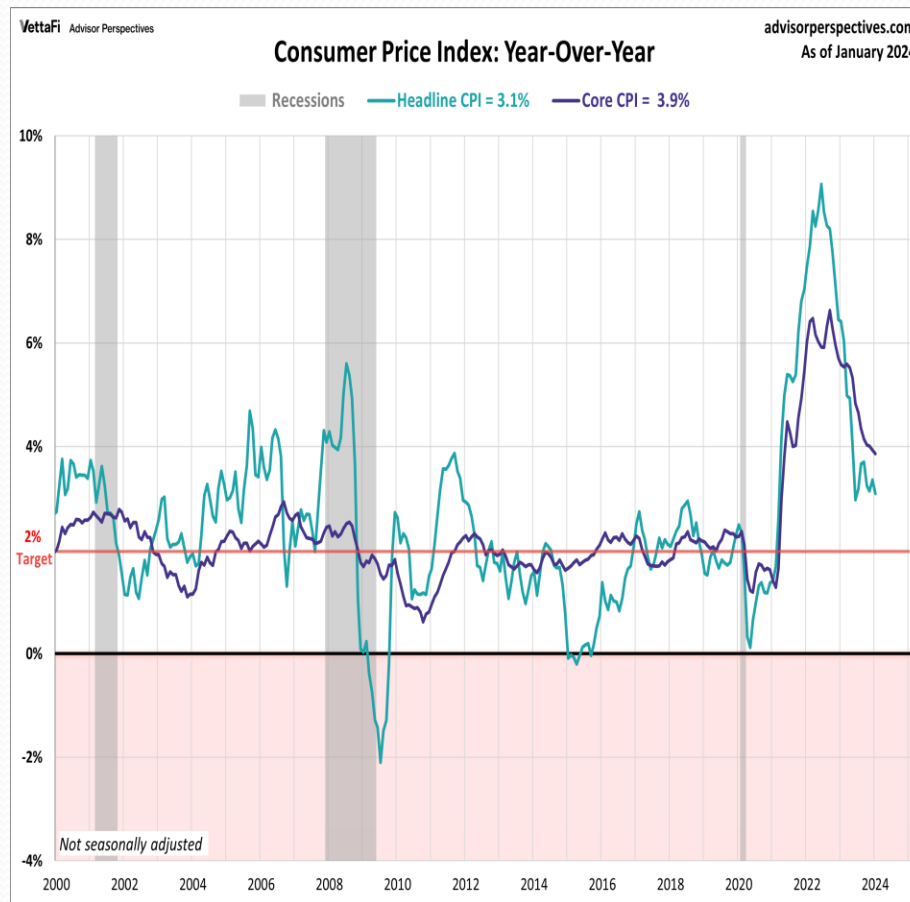
③財価格の前年比0.0%、前月比は▲0.2%、サービス価格の前年比は+3.9%と前月より▲0.2ポイント下回る。前月比は+0.3%。エネルギー価格の前年比は▲2.2%、前月比+0.3%。

④期待インフレ率指標（BEI）は2月23日時点で10年物2.30%と前月とほぼ変わらず、5年物は2.34%と前月より+0.07ポイントほど上昇。



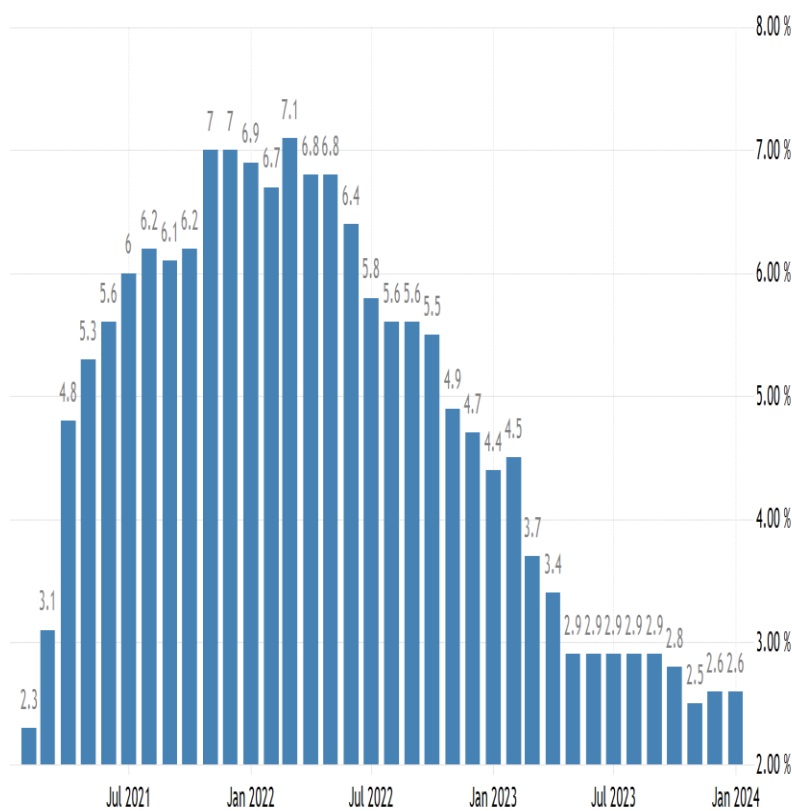
11. 米消費者物価(コア)の伸びは4%前後で高止まり

- ①12月のCPI(消費者物価指数)総合の前年比(右図緑線)は+3.1%と前月より▲0.3ポイント低下。前月比+0.3%。
- ②エネルギーの前年比は▲4.6%(うちガソリン▲6.4%、燃料油▲14.2%、電気+3.8%、都市ガス▲17.8%)、前月比は▲0.9%(うちガソリンは▲3.3%、燃料油は▲4.5%、電気+1.2%、都市ガス+2.0%)。
- ③エネルギーと食料を除くコアCPIの前年比(右図青線)は+3.9%と前月と変わらず。前月比は+0.4%。
- ④サービス(除くエネルギーサービス)の前年比は+5.4%、前月比は+0.7%。

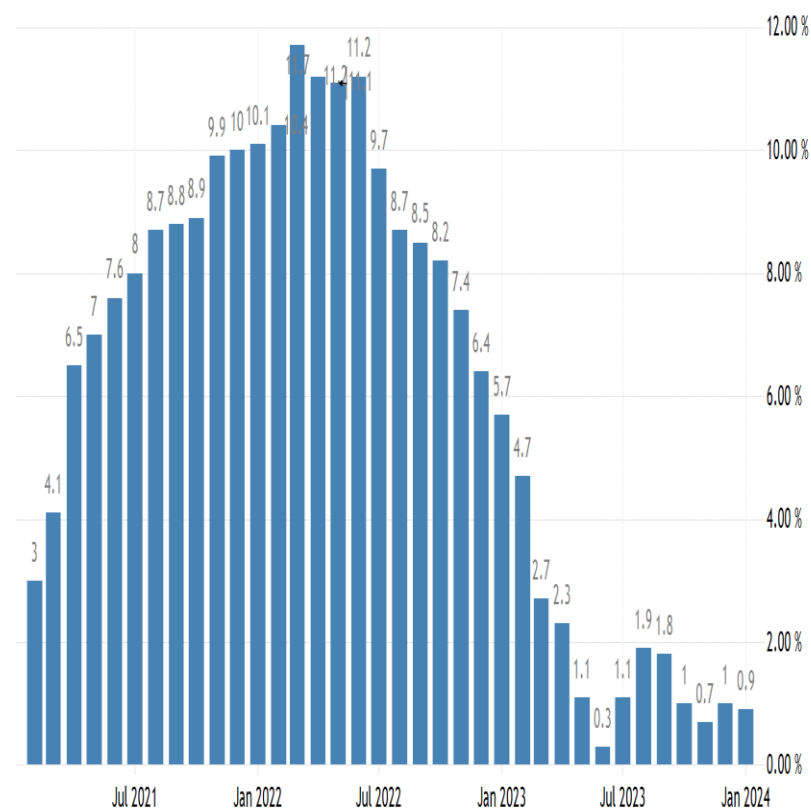


12. 米生産者物価の伸びの低下はほぼ終了

1月のPPI（生産者物価指数）総合の前年比（右下図）は+0.9%と前月より▲0.1ポイント伸びが低下。前月比は+0.3%。コアPPI（左下図）の前年比は+2.6%、前月比は+0.6%。



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. DEPARTMENT OF LABOR



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS

13. 米製造業PMI指数 (S&P) は50超に戻す

①米サプライマネジメント協会 (ISM)
の1月製造業PMI指数 (右図濃青線) は
49.1と前月比+2.0ポイント上昇。

項目別前月比では

新規受注+5.5ポイント

生産+0.5

雇用▲0.4

供給者納入+2.1

在庫+2.3

顧客在庫▲4.4

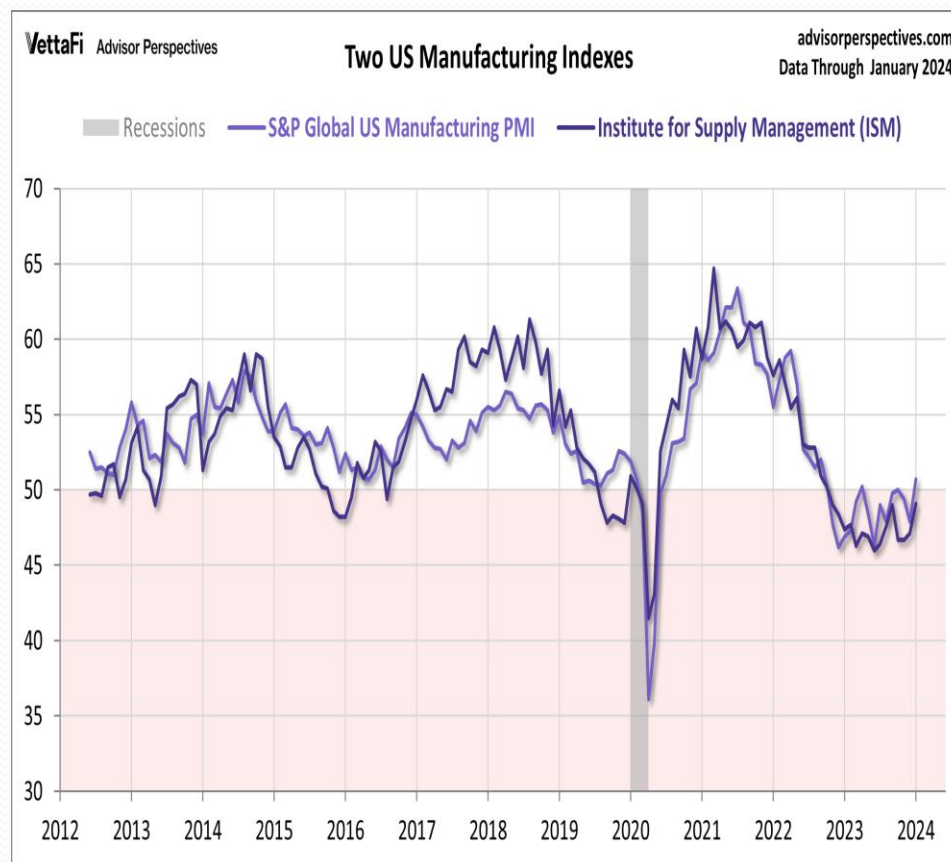
価格+7.7

受注残▲0.6

新規輸出受注▲4.7

輸入+3.7

②1月S&P製造業PMI指数 (右図薄青線)
は50.7と前月比+2.8ポイント上昇。





II 欧州経済

1. ECBは金利据え置きだが、ハト派的な発言も

①1月25日のECB理事会は3回連続で政策金利を据え置いた。預金ファシリティ金利4.0%、主要レポ金利4.5%、限界貸出ファシリティ金利4.75%のままである。

②資産購入プログラム(APP)に基づき購入した資産は元本再投資の停止により減少を続ける。Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)は満期が来たものは2024年前半は全額再投資するが、年後半は毎月75億ユーロ減額して、24年末で再投資を停止する。

③民間銀行はTLTRO-Ⅲ(金融政策の伝達経路を改善することを目的とした長期資金供給オペ)で借り入れた資金を返済中で、ECB理事会はTLTROとその返済が金融政策にどう貢献していくのかを定期的に評価する、としている。

⑤ラガルド総裁は「デイスインフレのプロセスは働いている」、「高い賃金上昇と低い生産性は高いインフレ圧力をキープしてきたが、賃金の伸びがやや低下しつつあり、良い方向に向かっている」とハト派的な発言をしたため、次回3月の理事会での利下げを見込む市場筋も出てきた。しかし、ECBは賃金の減速を確認するまで動かないという見方も根強い。



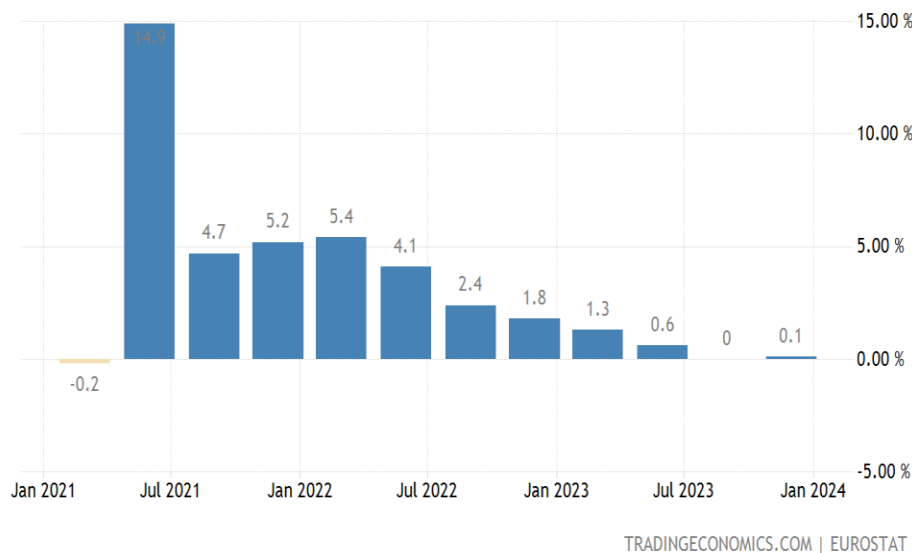
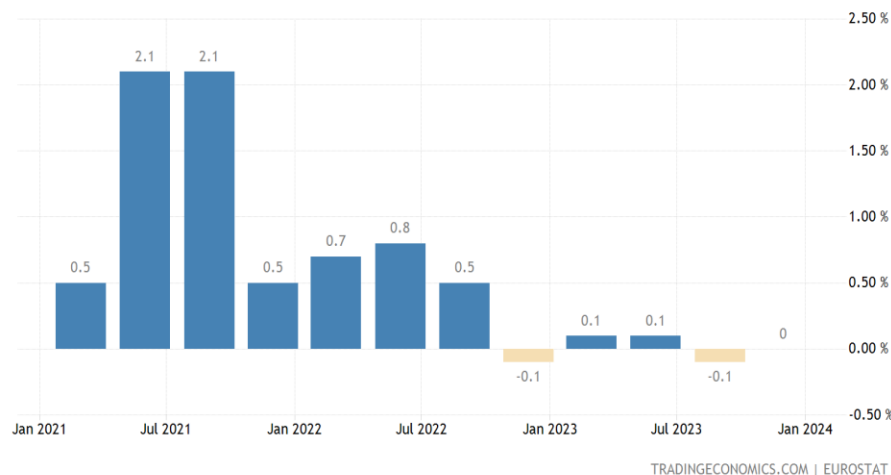
2. ユーロ圏GDPの伸びはゼロ近傍の低迷が続く

①10～12月期のユーロ圏GDPの前期比(右上図)は 0.0%。前年比(右下図)は+0.1%と低い伸び。

②前期比で独▲0.3%、仏0.0%、伊+0.2%、スペイン+0.6%、ポルトガル+0.8%、オーストリア+0.2%、ベルギー+0.4%。

③前年比で独▲0.2%、仏+0.7%、伊+0.5%、スペイン+2.0%、ポルトガル+2.2%、オーストリア▲1.3%、ベルギー+1.6%。

④BREXITした英国は前期比▲0.3%、前年比▲0.2%と不振。

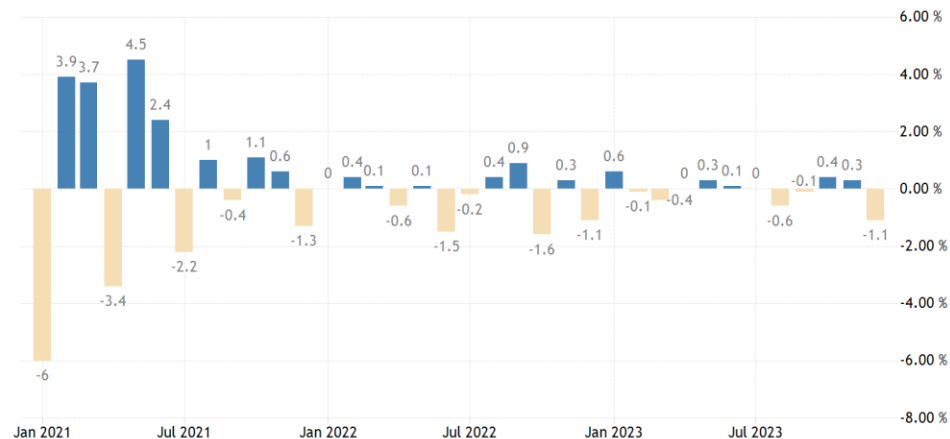


3. ユーロ圏小売売上高(数量)は前年比減が続く

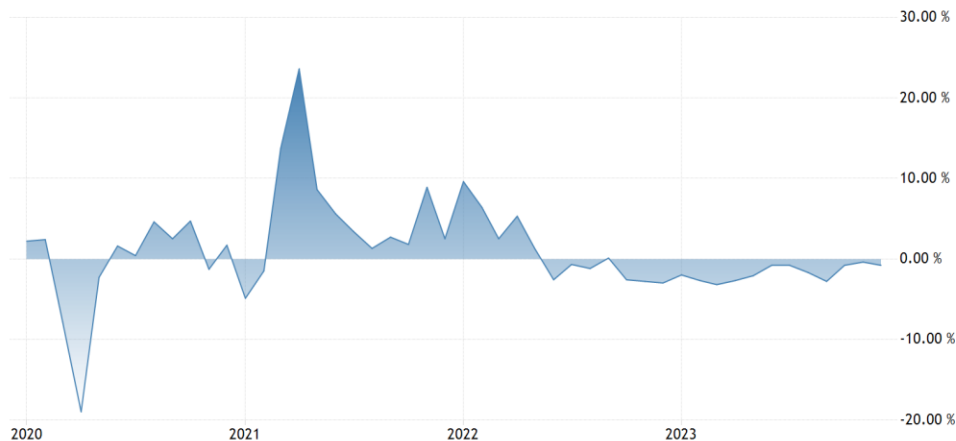
①12月のユーロ圏小売売上高(数量ベース、季調済)は前月比▲1.1%(右上図)、前年比(右下図)は▲0.8%。

②商品別前月比で食料・飲料・タバコ▲1.6%、非食料製品▲1.0%(うち通信販売・インターネット▲3.7%)、自動車燃料▲0.5%。

③商品別前年比では食料・飲料・タバコ▲1.0%、非食料製品+0.1%(うち通信販売・インターネット▲1.3%)、自動車燃料▲6.2%。



TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

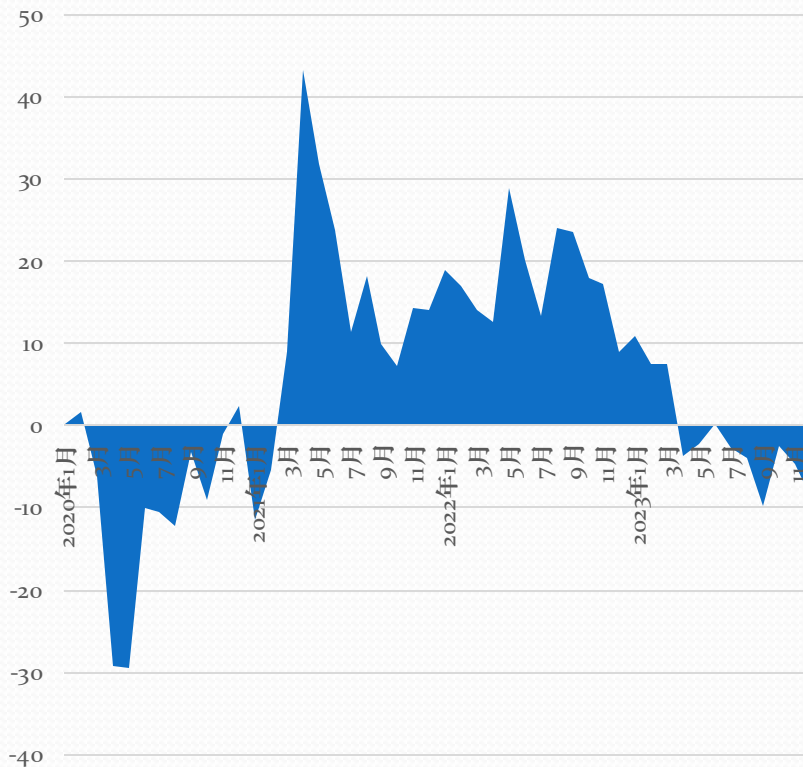


TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

4. ユーロ圏は輸出、輸入ともに減少続く

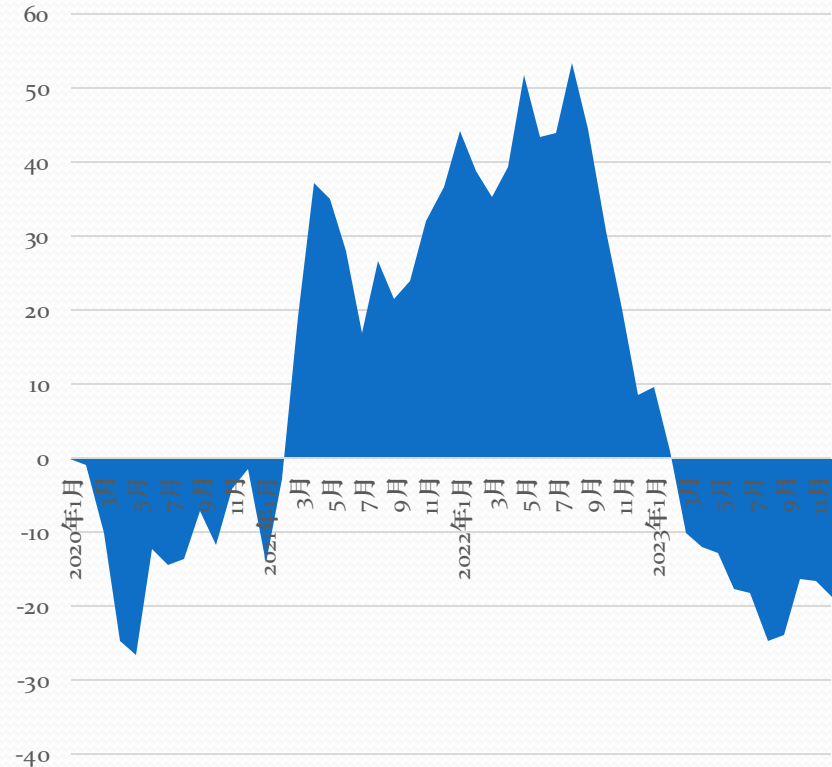
①12月の域外向け輸出の伸びは▲8.8%と
6ヶ月連続の減少

ユーロ圏の輸出の推移(前年比、%)



②12月の域外からの輸入の伸びは前年比
▲18.7%と10ヶ月連続の減少

ユーロ圏の輸入の推移(前年比、%)



5. ユーロ圏鉱工業生産はプラスに転換

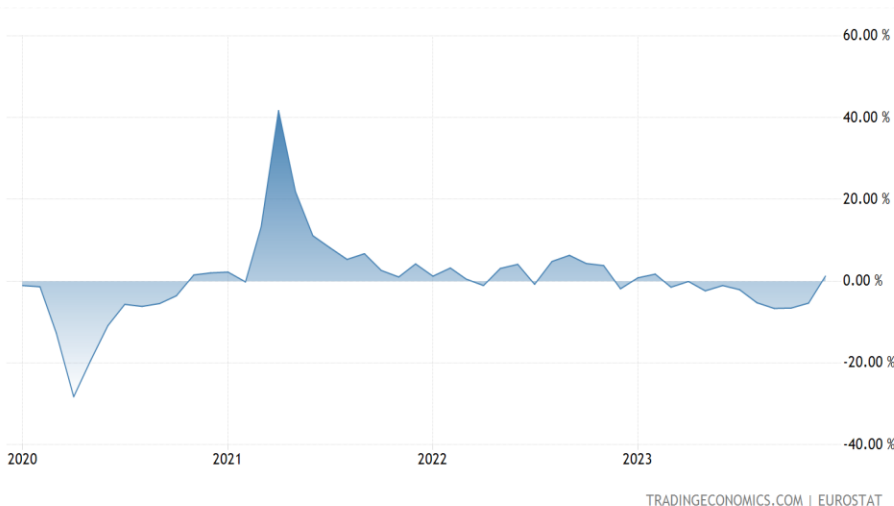
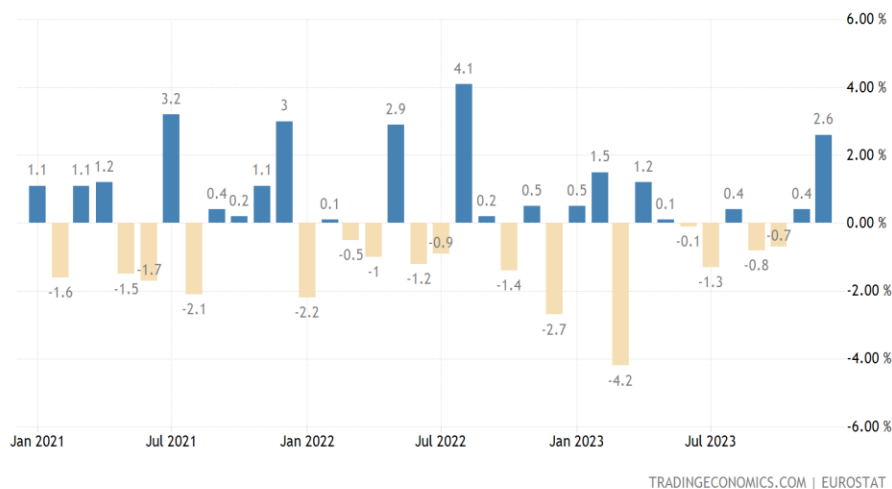
①12月のユーロ圏鉱工業生産は前月比(右上図)は+2.6%、前年比(右下図)は+1.2%と10ヶ月ぶりのプラス。

②項目別の前月比は中間財▲1.2%、エネルギー+0.3%、**資本財+20.5%**、耐久消費財+0.5%、非耐久消費財+0.2%。

③前年比では中間財▲3.6%、エネルギー▲1.7%、**資本財+9.4%**、耐久消費財▲5.4%、非耐久消費財▲3.7%。

④国別の前月比では**ドイツ▲1.2%**、仏+1.1%、スペイン▲0.4%、ポルトガル▲0.7%、オランダ+6.6%、デンマーク+5.6%、オーストリア+2.1%、アイルランド+23.5%。

⑤前年比では**ドイツ▲3.8%**、仏+0.8%、スペイン▲0.4%、ポルトガル▲4.8%、オランダ▲4.6%、デンマーク+6.7%、オーストリア▲4.0%、アイルランド+44.7%



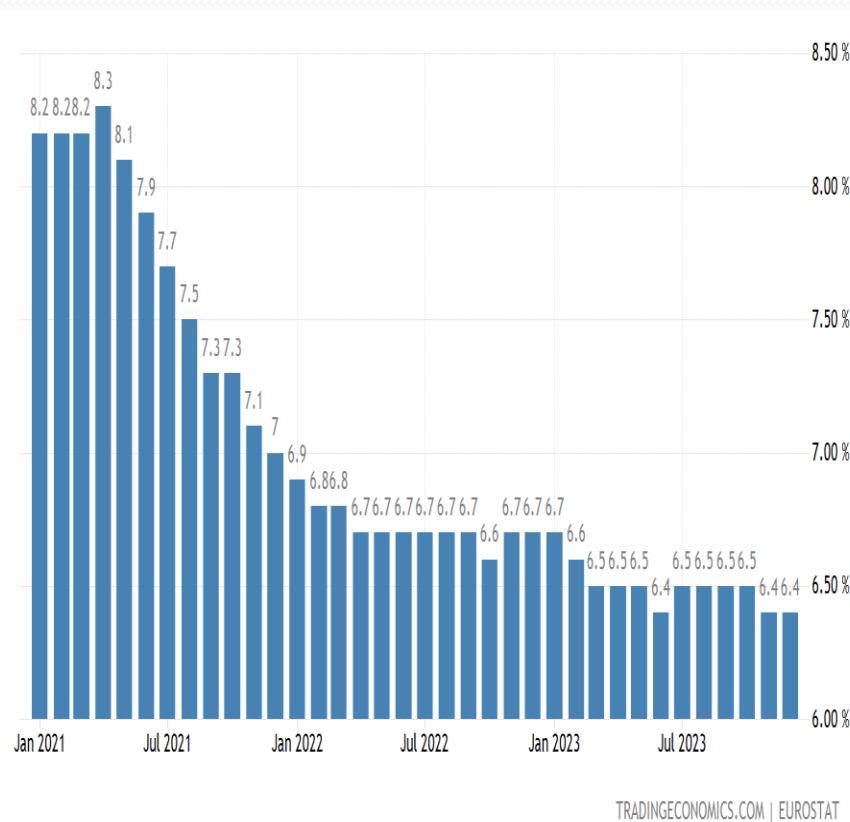
6. ユーロ圏の失業率は6%台で底打ちの様相

①12月のユーロ圏失業率(右図)は6.4%と前月と変わらず。前年同月より▲0.3ポイントの低下。

②最低はマルタの2.4%、最高はスペインの11.7%。

③前年12月との比較で上昇したのは独3.0%→3.1%、仏7.2%→7.3%、オランダ3.5%→3.6%、アイルランド4.3%→4.9%、デンマーク4.8%→5.0%、オーストリア4.9%→5.6%。低下は伊7.9%→7.2%、スペイン13.0%→11.7%、ポルトガル6.7%→6.6%。横ばいはベルギー5.7%→5.7%。

⑤英国の12月の失業率は3.8%で5ヶ月連続の低下(英国統計局)



7. ユーロ圏のインフレ率は目標を依然上回る

①1月のユーロ圏消費者物価(CPI)の前年比(右上図)は+2.8%と前月の伸びより▲0.1ポイントの低下。前月比は▲0.4%。

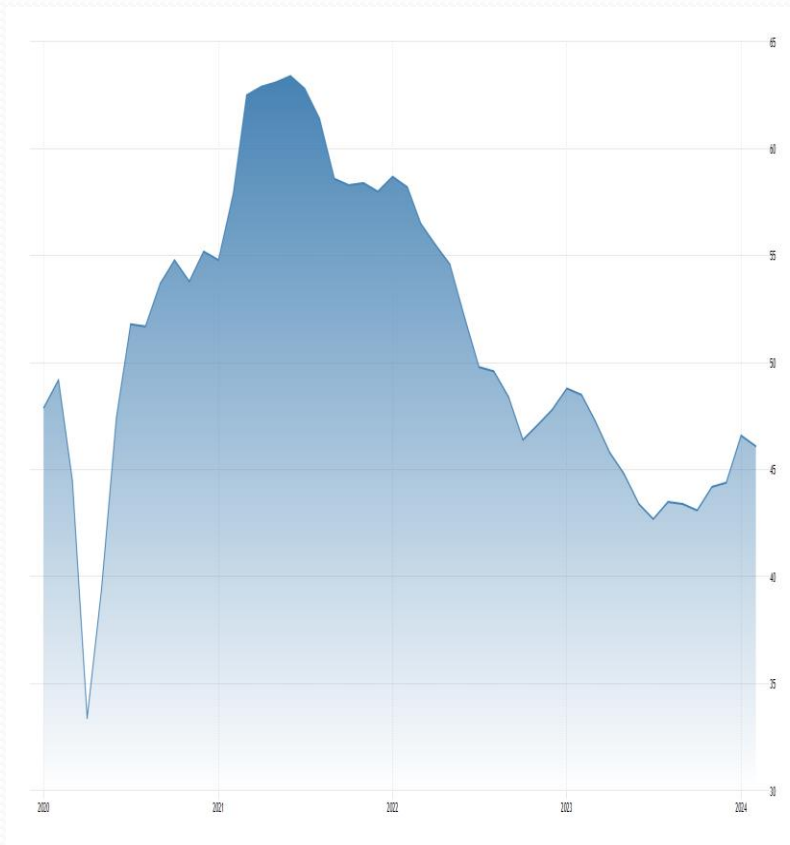
②コアCPI(エネルギー・食料・アルコール・タバコを除く)の前年比(右下図)は+3.3%で前月の伸びより▲0.1ポイント低下。前月比は▲0.9%。

③項目別の前年比で食料・アルコール・タバコは11月+6.9%→12月+7.1%→1月+5.7%。エネルギーは▲11.5%→▲6.7%→▲6.3%。非エネルギー工業製品は+2.9%→+2.5%→+2.0%。サービスは+4.0%→+4.0%→+4.0%。

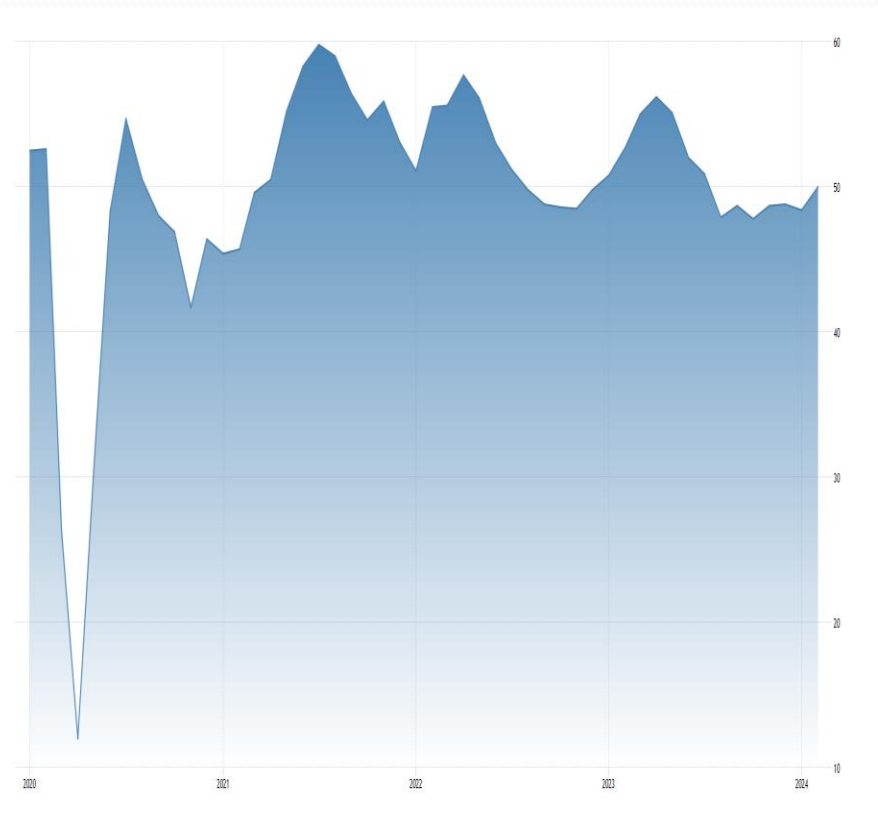


8. ユーロ圏製造業PMIは50以下の低迷続く

①製造業PMIは1月46.6→2月46.1



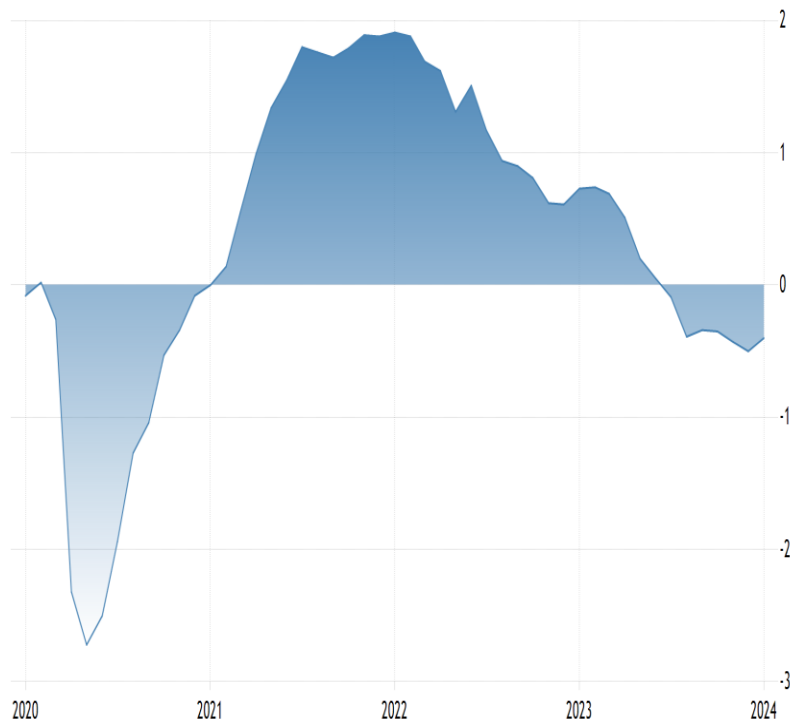
②サービス業PMIは1月48.4→2月50.0



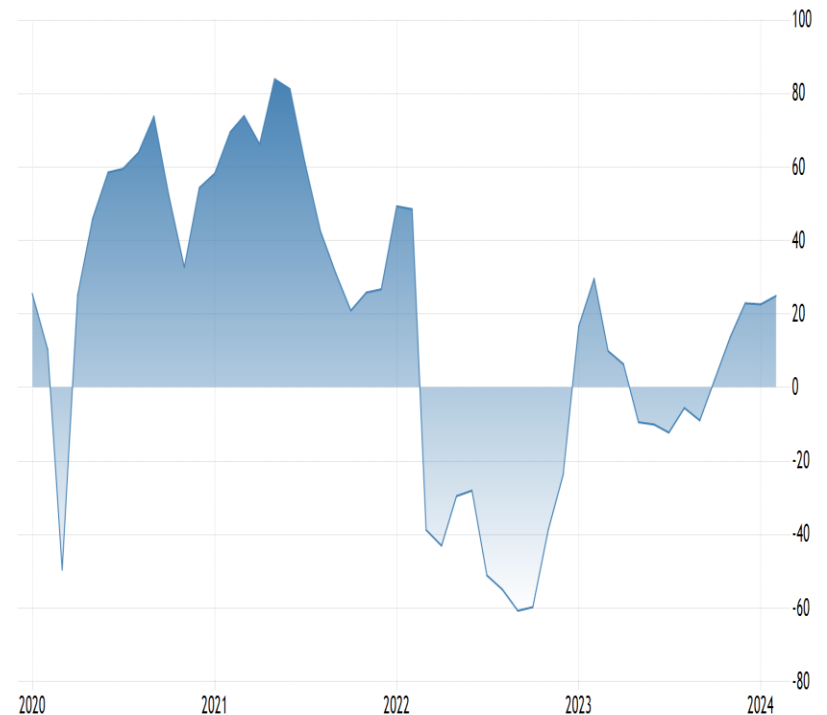
9. 2つのユーロ圏景況感指数は正負逆向き

①1月のユーロ圏業況指数(出所:EU委員会)は▲0.4と7ヶ月連続のマイナス。

②2月のユーロ圏ZEW景況感指数は前月比+2.3ポイント上昇して+25.0。



TRADINGECONOMICS.COM | EUROPEAN COMMISSION



TRADINGECONOMICS.COM | CENTRE FOR EUROPEAN ECONOMIC RESEARCH (ZEW)

10. ユーロ圏消費者信頼感指数は改善鈍い

2月のユーロ圏消費者信頼感指数(右図)は前月より+0.6ポイント改善して▲15.5。

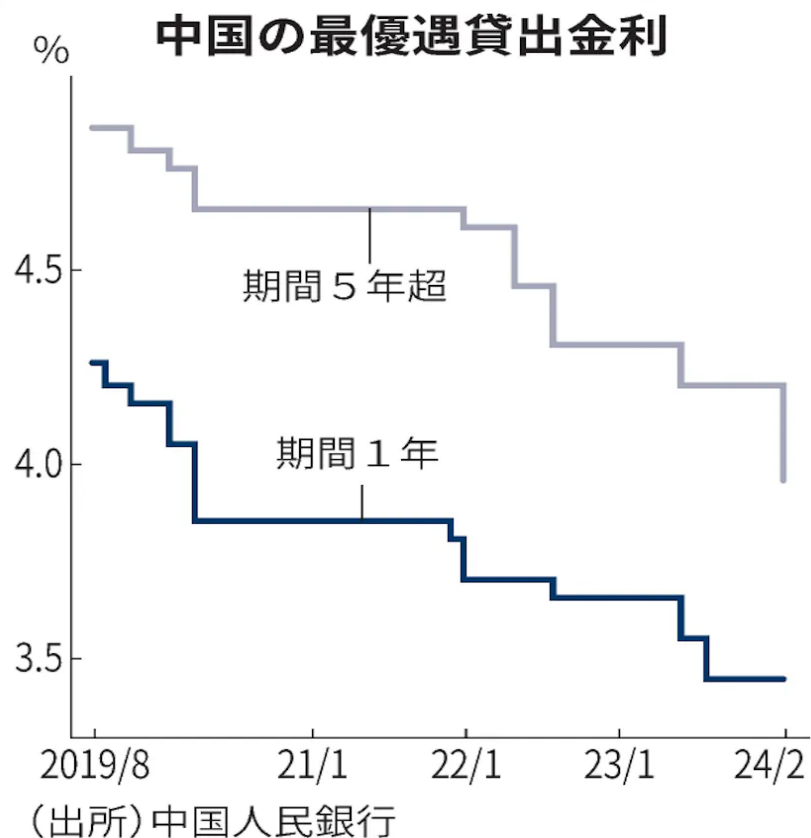


Ⅲ 中国経済

(統計は1～2月合算で3月に公表されるものが多い)

1. 人民銀行は最優遇貸出金利を引き下げ

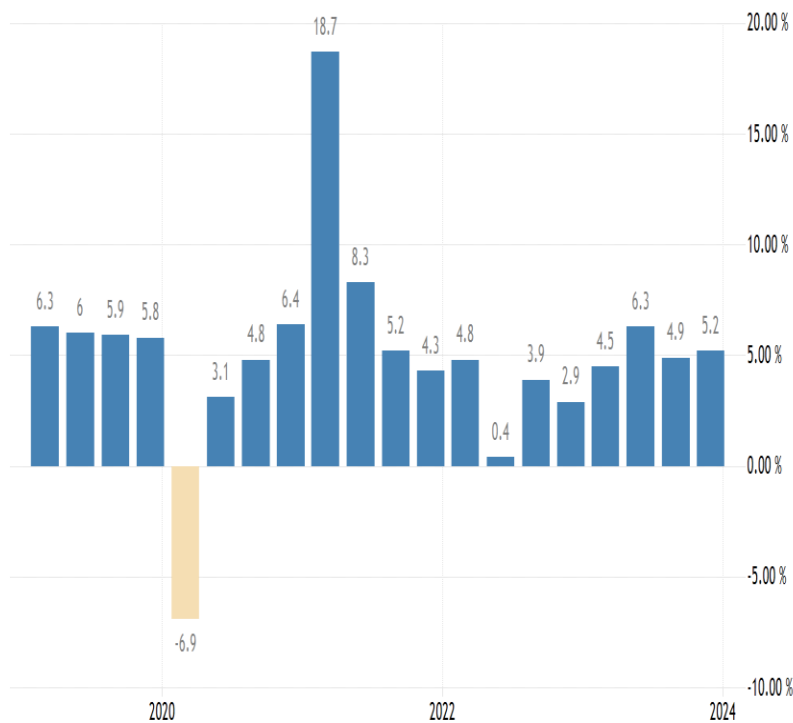
中国人民銀行は2月20日、最優遇貸出金利のうち5年超の金利を0.25%引き下げて、年3.95%とした。これは住宅ローン金利の引き下げを誘導するもので、住宅販売の促進を狙った措置と見られる。



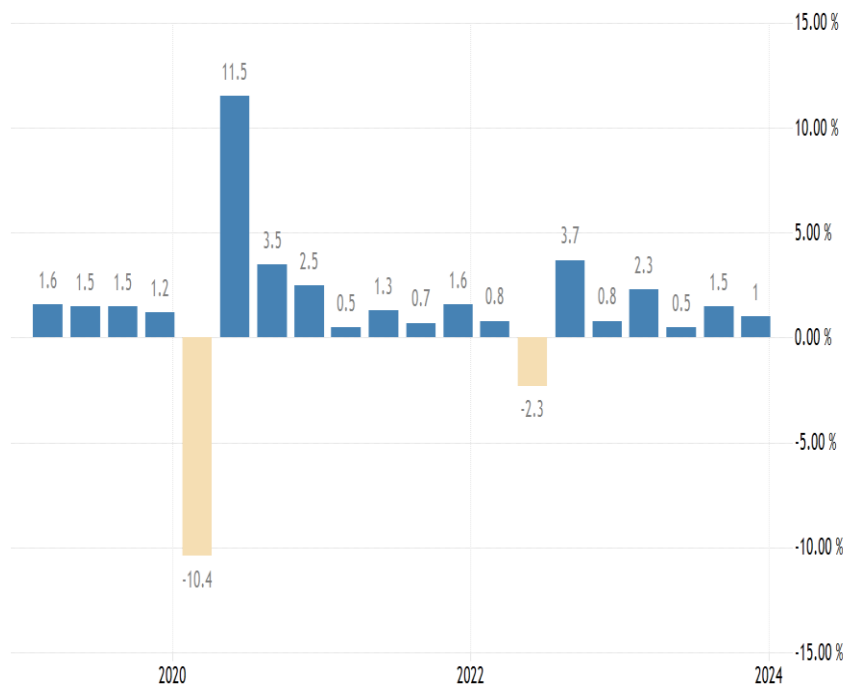
2. 中国の23年GDP実績は5.2%と政府目標5%を達成

①10～12月期の前年比は+5.2%と伸びが高まる

②10～12月期の前期比は+1.0%とやや減速



TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA



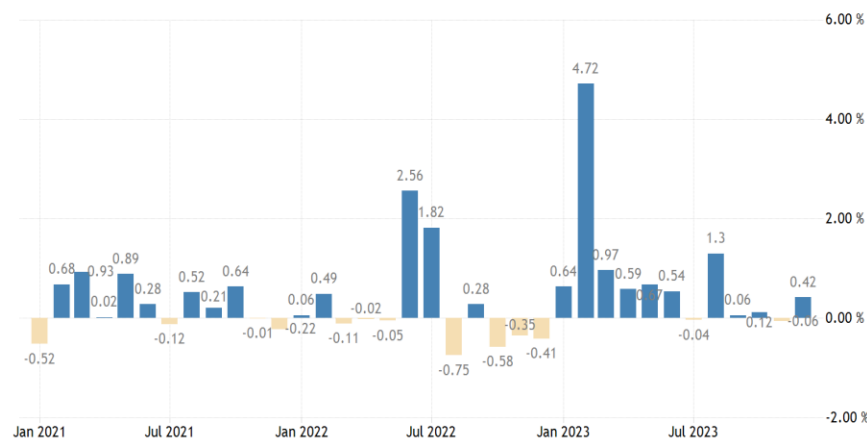
TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

3. 中国の消費は緩やかな回復基調が続く

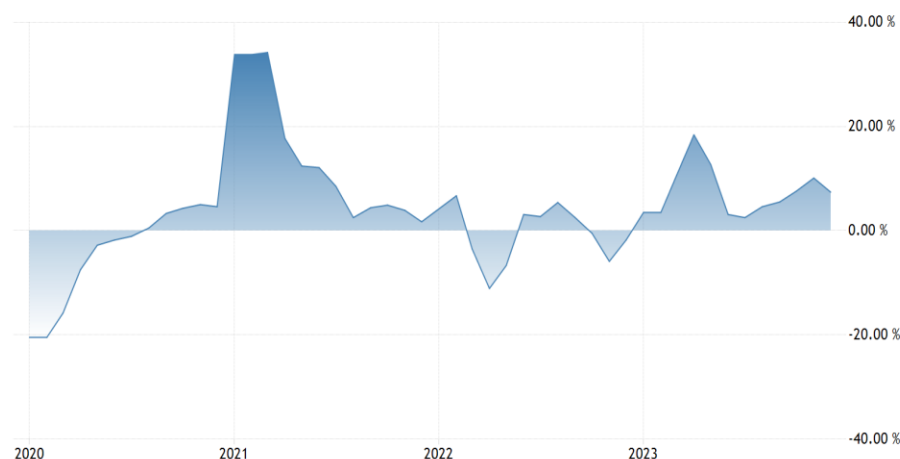
①12月の小売売上高の前年比(右下図)は+7.4%と▲2.7ポイント伸びが低下。前月比(右上図)は+0.42%。

②商品別の前年比は以下の通り

	10月	11月	12月
通信機材	+14.6%	→ +16.8%	→ +11.0%
自動車	+11.4%	→ +14.7%	→ +4.0%
建設資材	▲4.8%	→ ▲10.4%	→ ▲7.5%
家具	+1.7%	→ +2.2%	→ +2.3%
家庭電器	+9.6%	→ +2.7%	→ ▲0.1%
宝飾品	+10.4%	→ +10.7%	→ +29.4%
化粧品	+1.1%	→ ▲3.5%	→ +9.7%
石油製品	+5.4%	→ +7.2%	→ +8.6%
服飾類	+7.5%	→ +22.0%	→ +26.0%
事務用品	+7.7%	→ ▲8.2%	→ ▲9.0%
医薬品	+8.2%	→ +7.1%	→ ▲18.0%
日用品	+4.4%	→ +3.5%	→ ▲5.9%
合計	+7.6%	→ +10.1%	→ +7.4%



TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA



TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

4. 中国の固定資産投資は公共投資主導

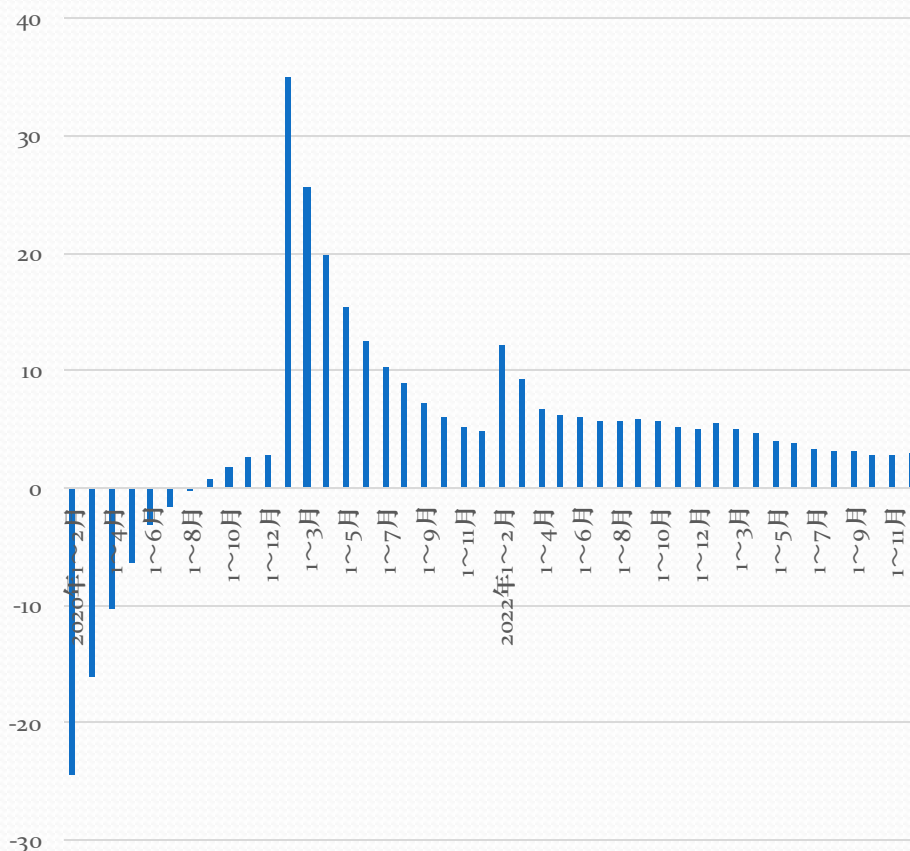
①23年(1～12月累計)の固定資産投資は前年比+3.0%(右図)。

②民間投資は▲0.4%、公共投資の伸びは+6.4%。

③鉱業は+2.1%。製造業+6.5%、うち食品製造+12.5%、紡績業▲0.4%、化学+13.4%、医薬+1.8%、非鉄金属+12.5%、金属製品+3.5%、

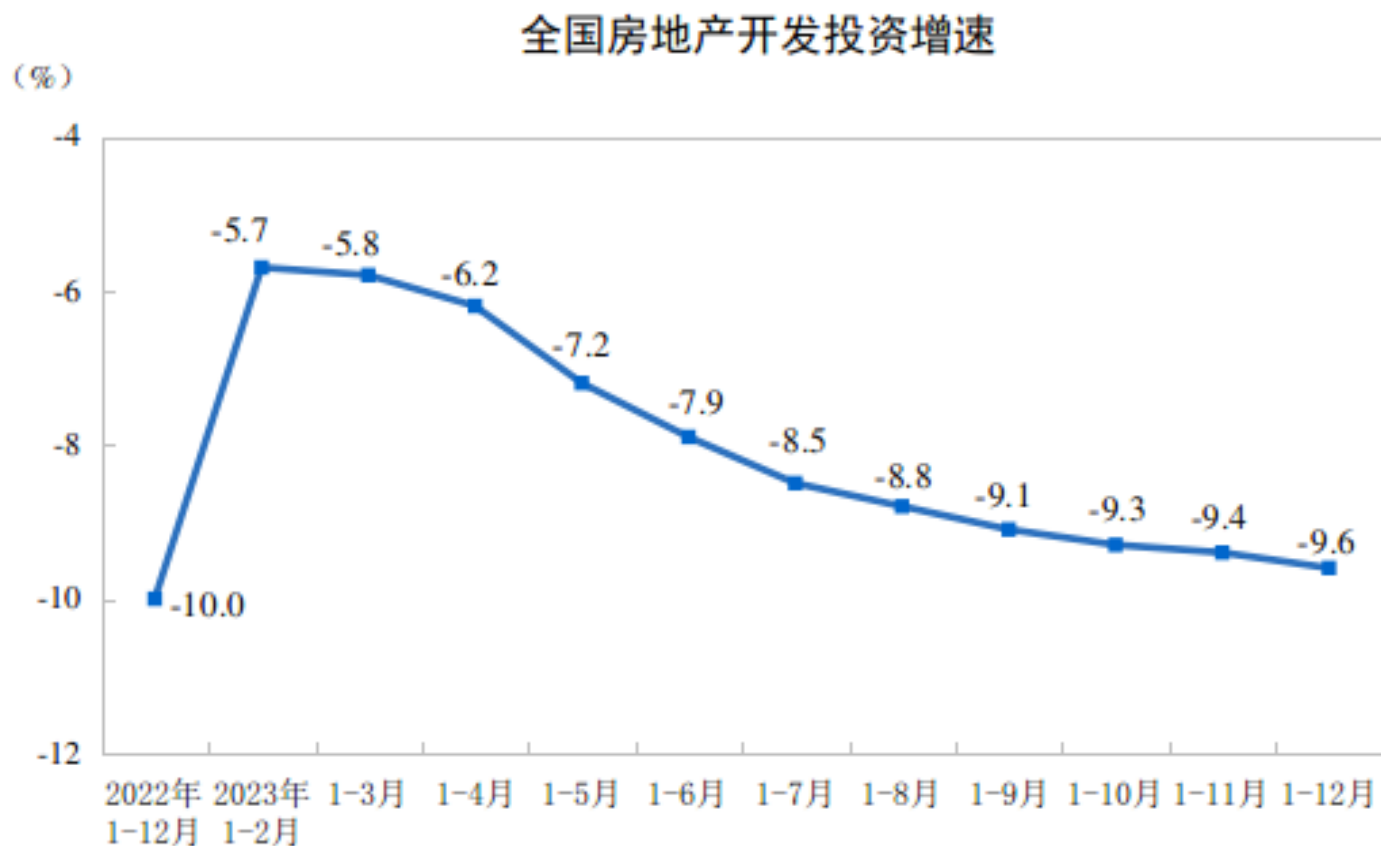
自動車製造+19.4%、鉄道・船舶・航空+3.1%、電気機械+32.2%、コンピュータ・通信+9.3%、電力・ガス・水道+23.0%、鉄道運輸は+25.2%、道路運輸は▲0.7%、水利環境公共施設+0.1%。

中国の固定資産投資(前年比、%)



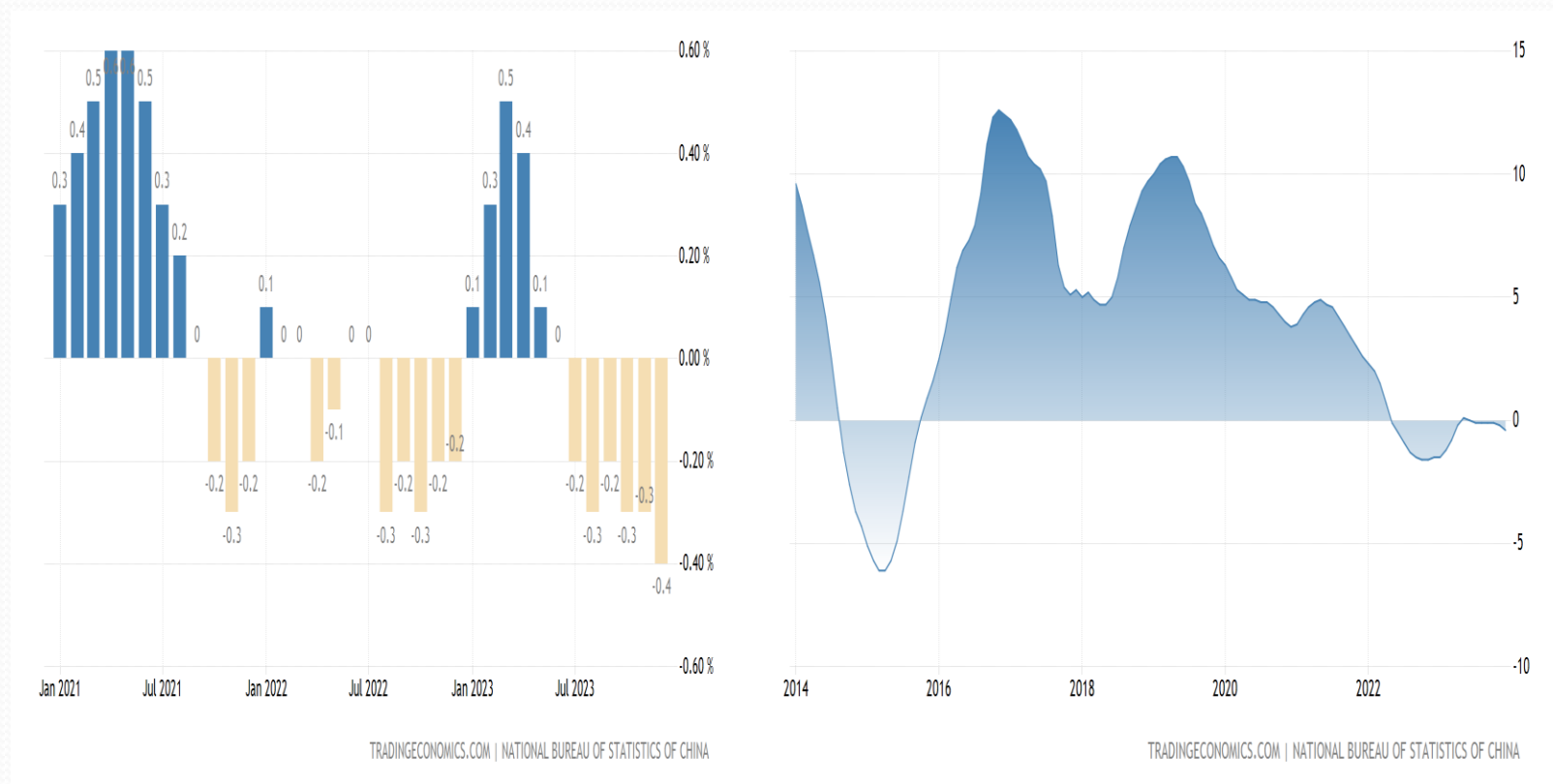
5. 中国の不動産投資は悪化傾向が続く

23年(1～12月累計)の不動産投資は不動産不況を反映して前年比▲9.6%



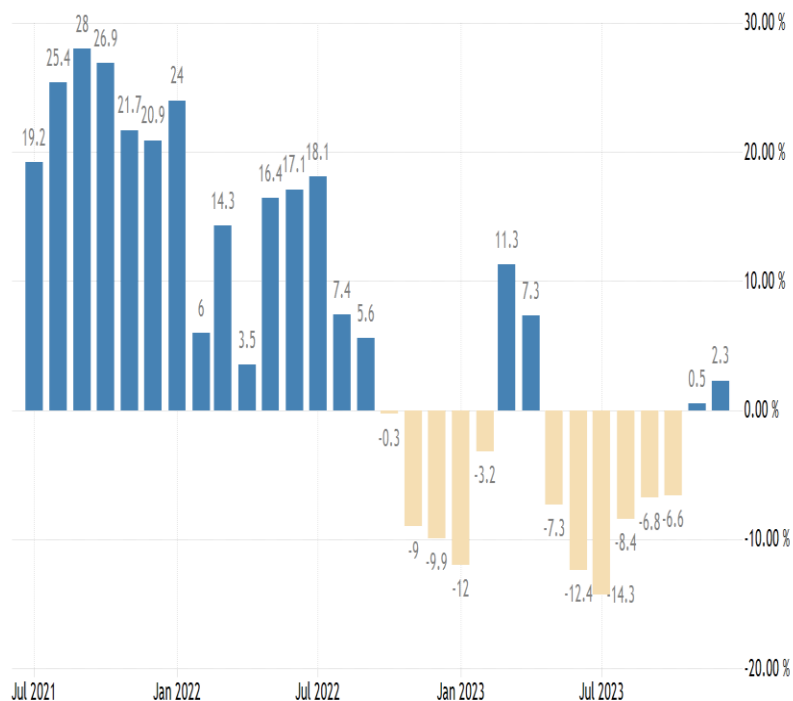
6. 中国の住宅価格は下落続く

12月の70都市新築住宅価格の前年比は▲0.4%（右下図）、前月比も▲0.4%（左下図）と低下。



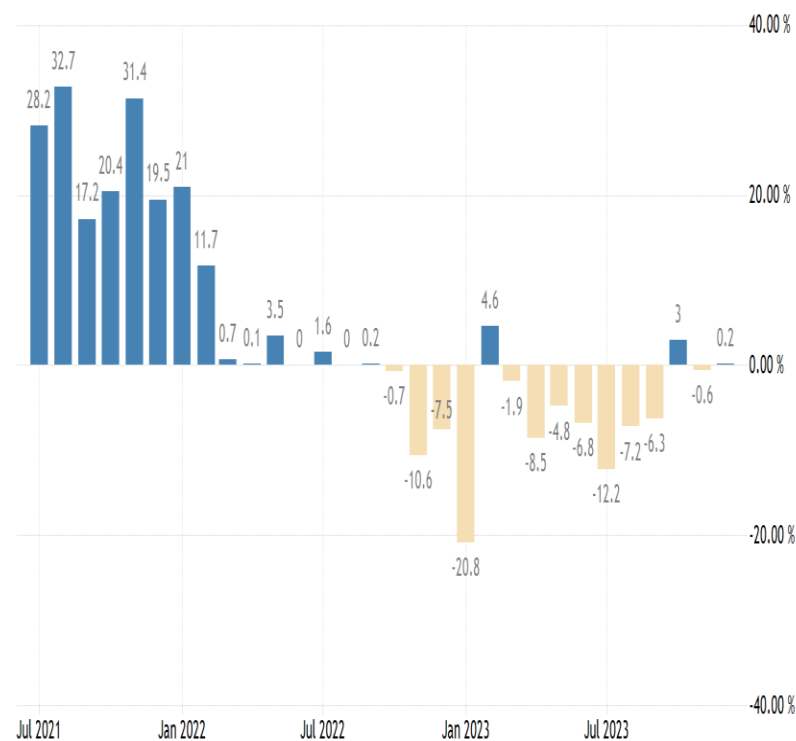
7. 中国の貿易は輸出、輸入共に弱い状況が続く

①12月の輸出は前年比+2.3%。米国向け▲6.9%、EU向け▲1.9%、台湾向け▲3.0%、韓国向け▲3.1%、ASEAN向け▲6.1%、日本向け▲7.3%、ロシア、ブラジル向けは+20%以上。



TRADINGECONOMICS.COM | GENERAL ADMINISTRATION OF CUSTOMS

②12月の輸入は前年比+0.2%。消費サポートの政策にもかかわらず内需の弱さは続いている



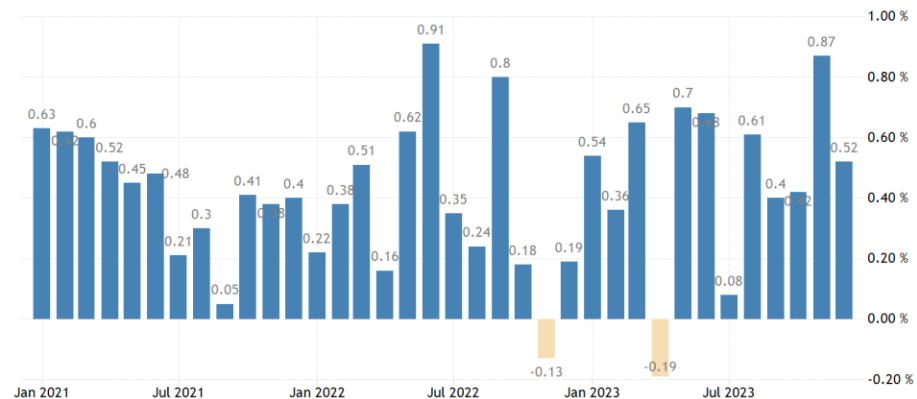
TRADINGECONOMICS.COM | GENERAL ADMINISTRATION OF CUSTOMS

8. 中国の鉱工業生産(前年比)は緩やかに加速

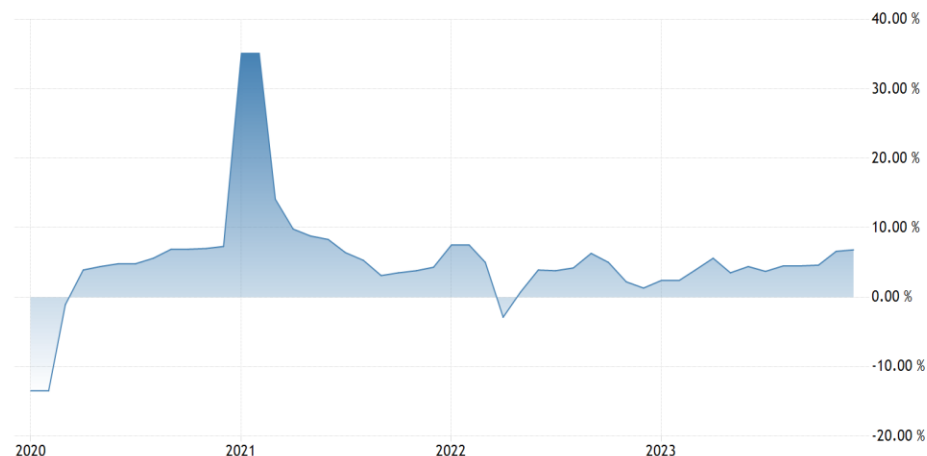
①12月の中国の鉱工業生産の前年比(右下図)は+6.8%の伸びと前月より+0.2ポイント伸びが高まる。前月比(右上図)は+0.52%。

②製造業の前年比は+7.1%。電気・ガス・水道は+7.3%、鉱業は+4.7%。

③食品製造は前年比+4.4%、紡績+1.7%、化学+11.0%、医薬製造▲3.3%、非金属鉱物製品+0.3%、鉄鋼+2.1%、非鉄金属+12.9%、金属製品+7.3%、自動車+20.0%、鉄道・船舶・航空機+5.6%、電気機械+10.1%、コンピュータ・通信+9.6%。



TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

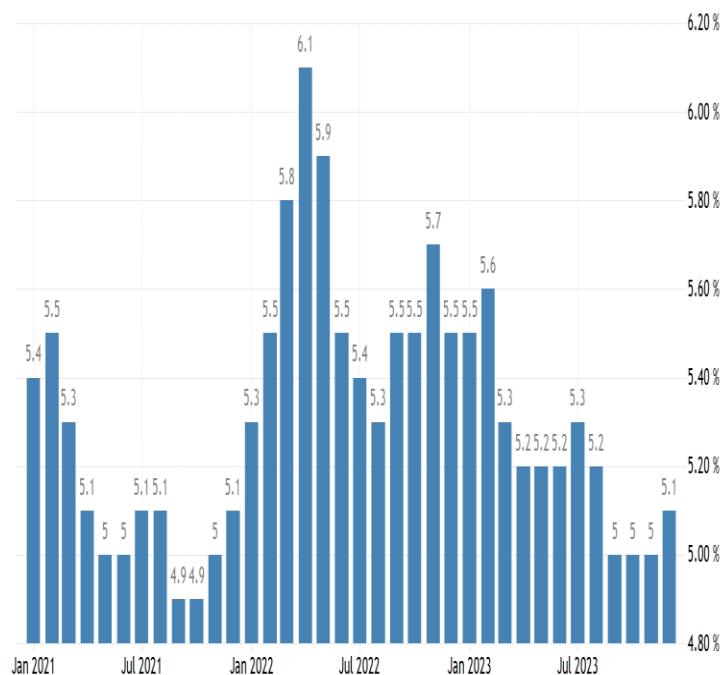


TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

9. 中国の失業率は5.1%でほぼ横ばい続く

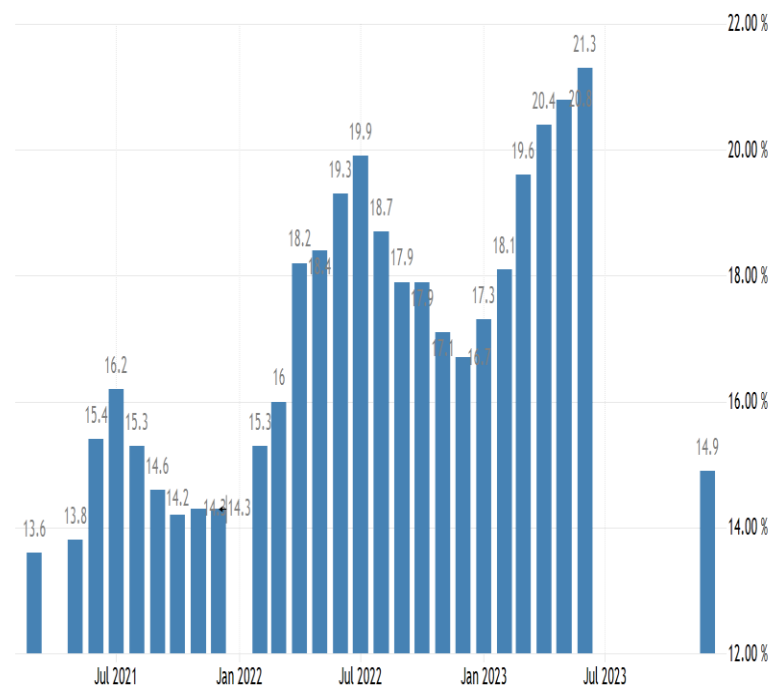
12月の全国都市失業率（農民工は統計に含まれず）は前月比+0.1ポイント上昇の5.1%（左図）。若者（16～24歳）の失業率は6ヶ月ぶりに公表再開、6月の21.3%から14.9%に改善した、としている。

①失業率（全国都市）の推移



TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

②若者失業率の推移

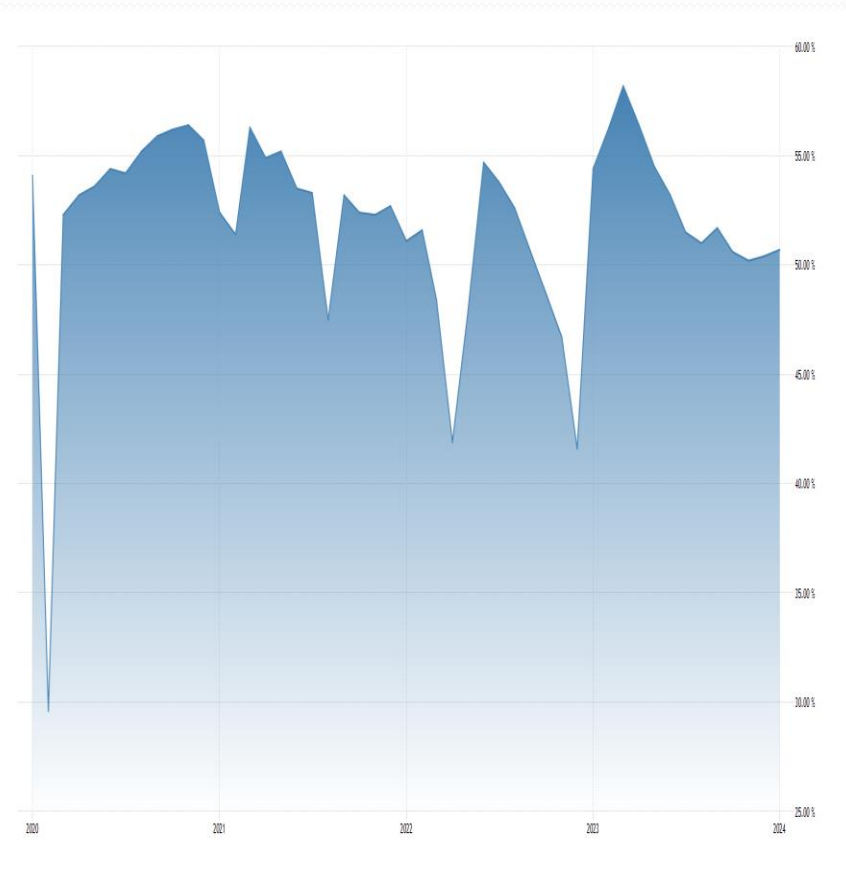
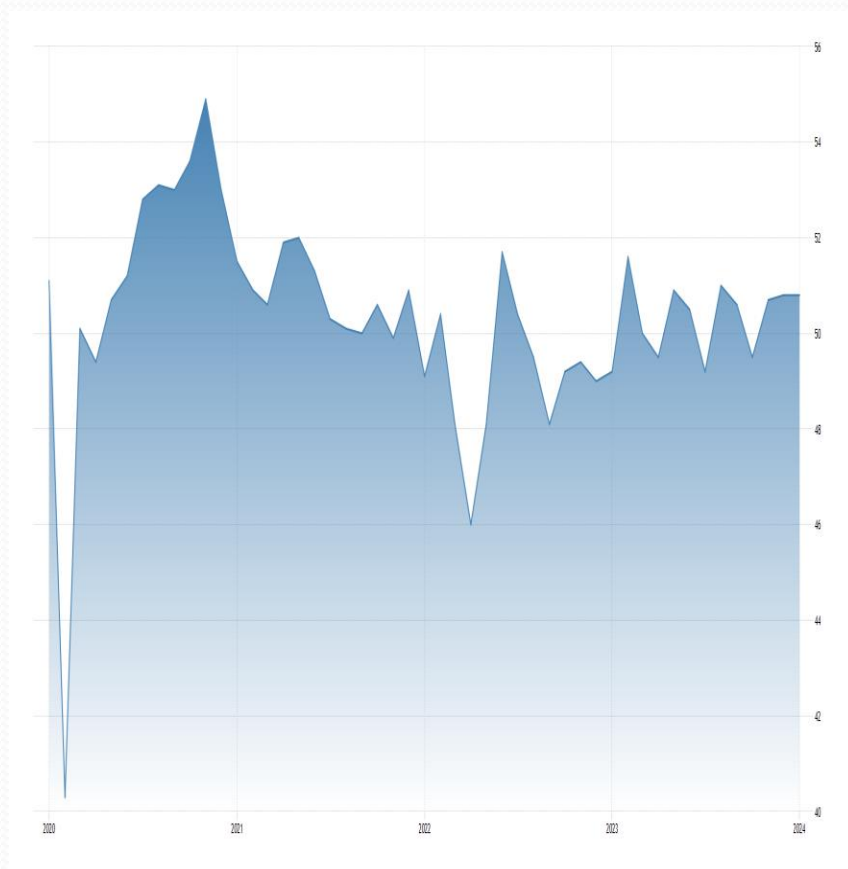


TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

10. 中国PMI指数は50近辺で横ばいの動き

①1月製造業PMIは50.8と前月と変わらず、50超を維持。

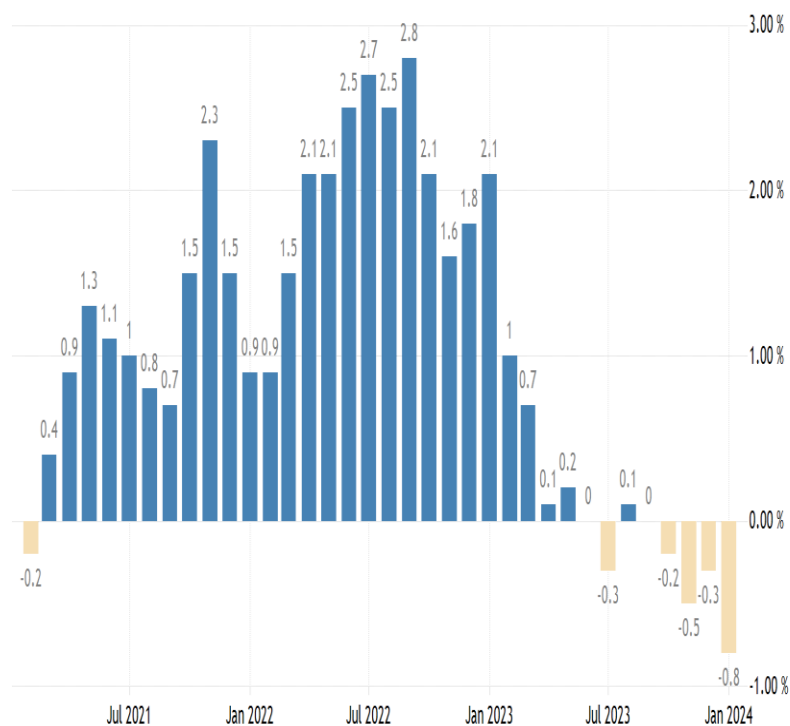
②1月非製造業PMIは50.7と前月より+0.3ポイント上昇。



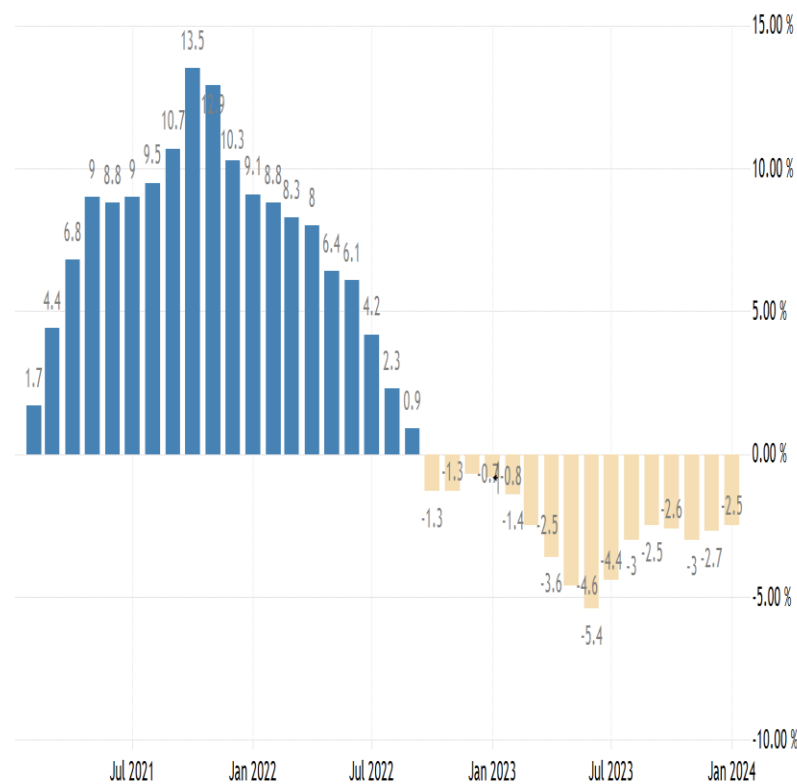
11. 中国の消費者物価、生産者物価も下落続く

①1月の消費者物価は食料品価格と輸送価格の下落から▲0.8%と下落率が拡大。前月比は+0.3%。

②1月の生産者物価の前年比(右図)は▲2.5%と前月より+0.2ポイント低下。前月比は▲0.2%。



TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA



TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA



IV 日本經濟

1. 10～12月GDPは内需不振で2期連続マイナス成長

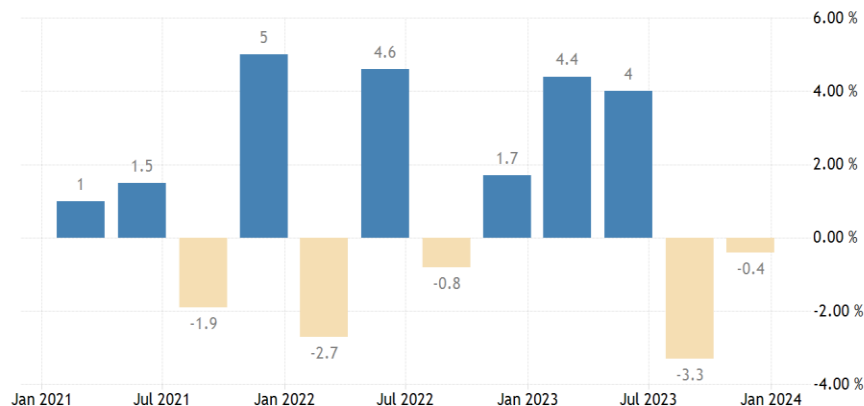
①10～12月期の実質GDP(1次速報値)は前期比▲0.1%、前期比年率▲0.4%(右上図)で2四半期連続のマイナス成長となった。内需の寄与度は▲0.3%、外需+0.2%。実質GDPの前年同期比(右下図)は+1.0%。

②名目GDPは前期比+0.3%、前期比年率+1.2%、前年比は+4.9%。GDPデフレーターは前期比+0.4%、前年比は+3.8%。

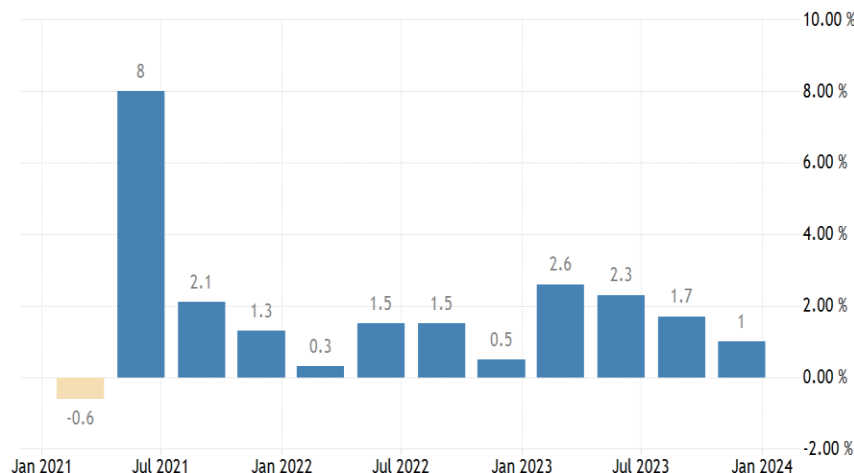
③需要項目別で実質民間最終消費支出は前期比▲0.2%(年率▲0.9%)、寄与度は▲0.1%。民間企業設備は前期比▲0.1%(年率▲0.3%)、寄与度は▲0.0%。民間住宅は前期比▲1.0%(年率▲4.0%)、寄与度は▲0.0%。民間在庫変動の寄与度▲0.0%。

④政府最終消費は前期比▲0.1%(年率▲0.5%)、公的固定資本形成は前期比▲0.7%(年率▲2.8%)で、政府支出合計の寄与度は▲0.1%。

⑤輸出は前期比+2.6%(年率+11.0%)、寄与度は+0.6%、輸入は前期比+1.7%(年率+7.0%)、寄与度は▲0.4%。



TRADINGECONOMICS.COM | CABINET OFFICE, JAPAN



TRADINGECONOMICS.COM | CABINET OFFICE, JAPAN

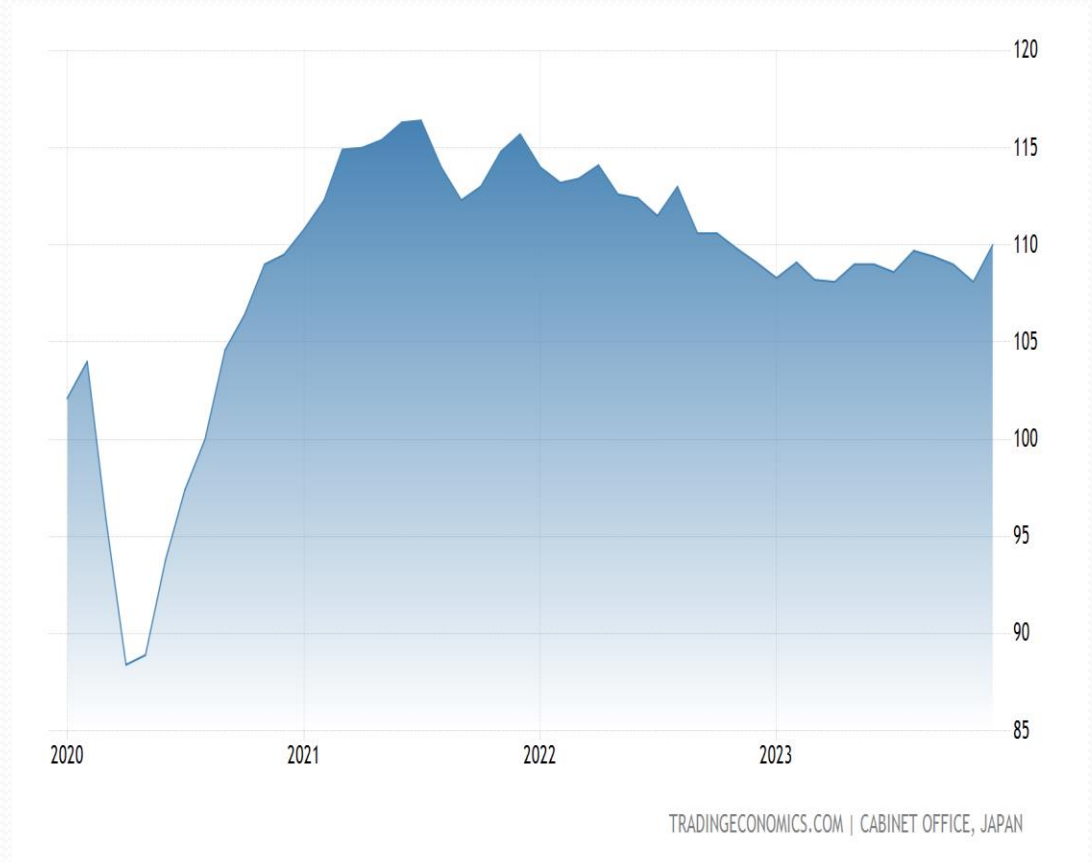
2. 景気動向指数(先行)は4ヶ月ぶりの上昇

①12月の先行指数(右図)は110.0で前月比+1.9ポイントと4ヶ月ぶりの上昇。

②一致指数は116.2で前月比+1.6ポイントで、2ヶ月ぶりの上昇。

③遅行指数は106.0で前月比+0.3ポイントと3ヶ月ぶりの上昇。

④内閣府の基調判断(一致指数)は「改善を示している」に据え置き。

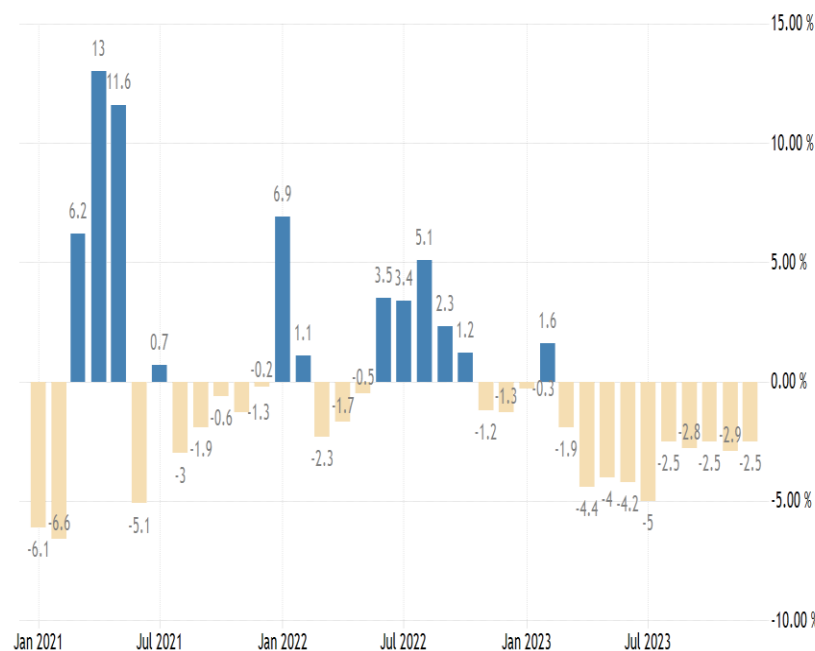
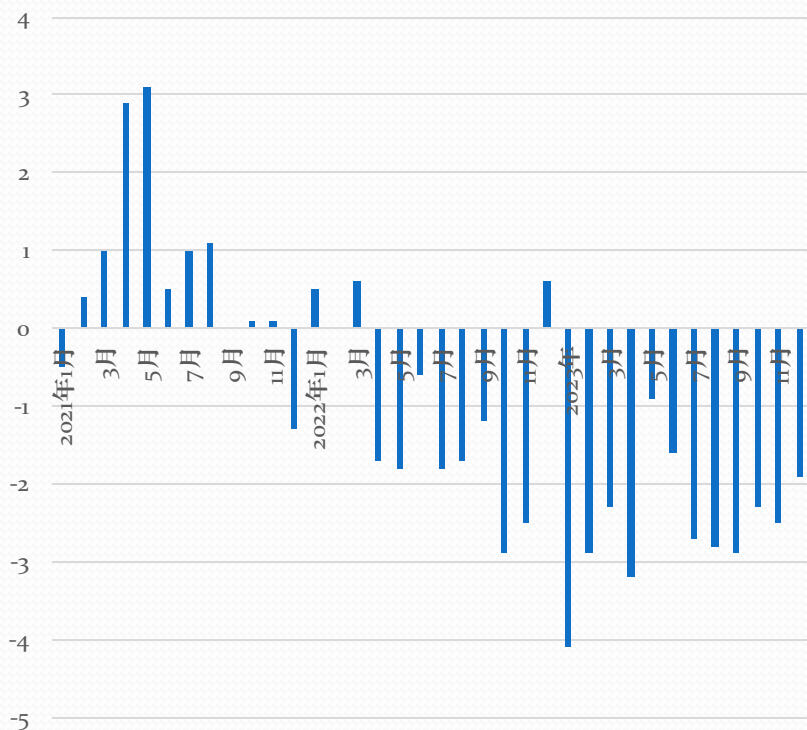


3. 実質賃金、実質消費共にマイナスが続く

(1) 12月の現金給与総額の前年比+1.0%、所定内給与は+1.6%、所定外給与▲0.7%、特別給与+0.5%。実質賃金の伸び(下図)▲1.9%。

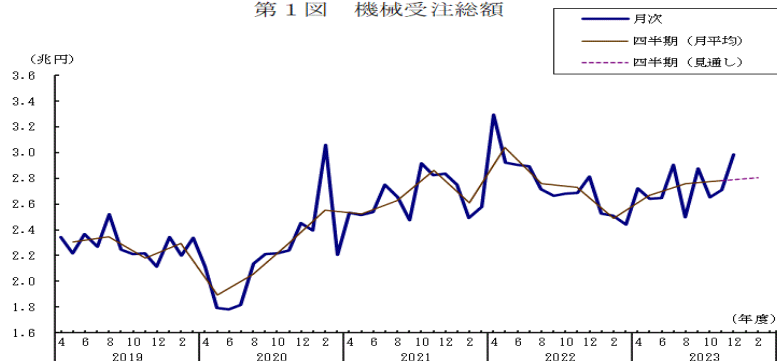
(2) 12月の家計消費は前年比で名目+0.4%、実質は▲2.5%(下図)。費目別実質伸び率では家具・家事用品▲10.8%、教育▲7.7%、被服及び履物▲7.1%、住居費▲3.4%、プラスは保険・医療の+2.9%のみで、ほぼ全品目でマイナス。

日本の実質賃金の伸び(前年比、%)

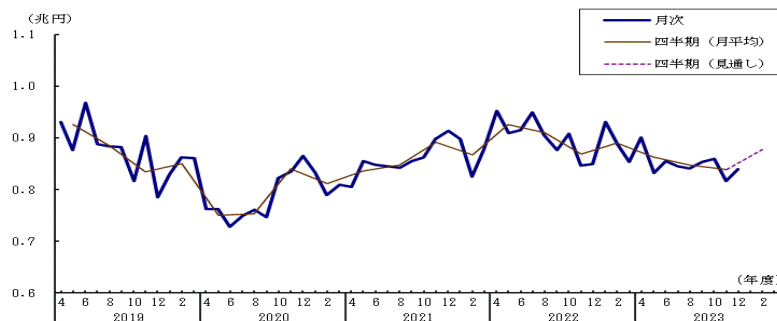


4. 機械受注(船舶・電力を除く民需)は足踏み続く

第1図 機械受注総額



第2図 民需(船舶・電力を除く)



(備考)

1. 四半期(月平均)は季節調整済みの月平均値を期央月の位置に表示(例えば7～9月の月平均値は8月の位置に表示)。
2. 「2024年1～3月(見通し)」の計数は、「見通し調査(2023年12月末時点)」の季節調整値を3で割った数値。

①民間設備投資の先行指標である12月の機械受注「船舶・電力を除く民需」(左下図)の前月比は+2.7%の増加、前年比は▲0.7%の減少。

②製造業受注は前月比+10.1%、前年比は+3.6%。前月比で17業種中、化学工業、情報通信機械など9業種が増加、繊維工業、その他輸送機械など8業種が減少。

③非製造業受注(船舶・電力を除く)は前月比▲2.2%、前年比▲4.2%。前月比で12業種中、増加したのは不動産業、通信業など6業種で、リース業、電力業など6業種が減少。

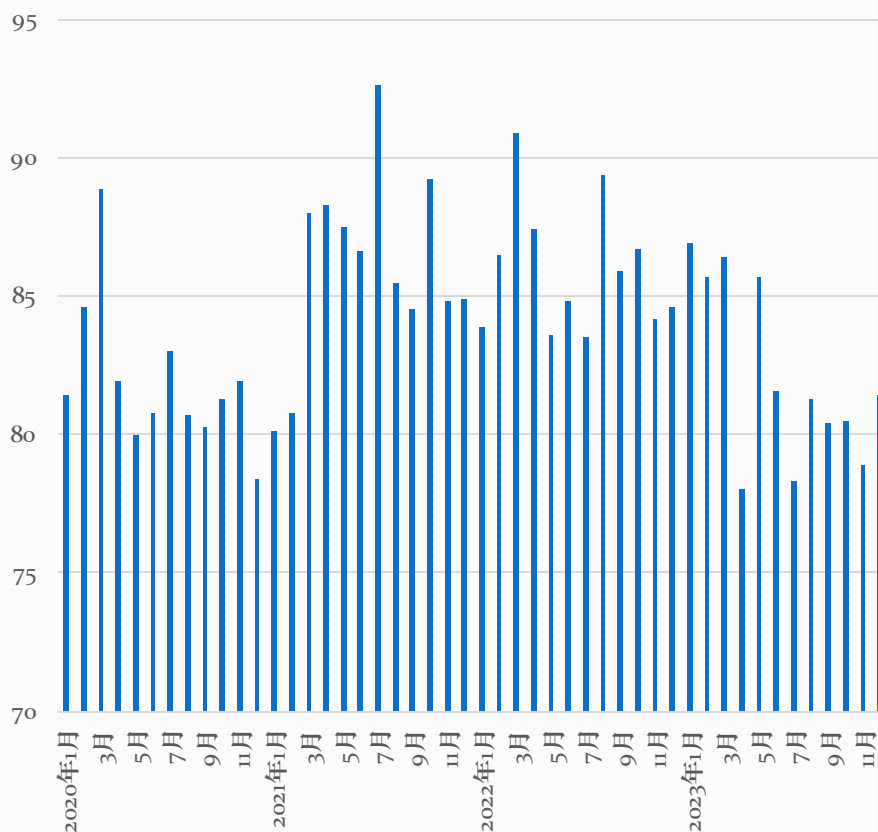
④内閣府の基調判断は「足踏みがみられる」に据え置き。

5. 住宅着工は弱含みの動き続く

①12月の住宅着工戸数は64,586戸で前年比は▲4.0%と7ヶ月連続の減少。季調済年率では81.4万戸(右図)、前月比は+3.1%の増加。

②持家は17,031戸、前年比は▲13.8%と25ヶ月連続の減少。貸家は25,869戸、前年比は▲3.6%と5ヶ月連続の減少。分譲住宅は21,320戸、前年比は+5.5%と7ヶ月ぶりの増加。分譲マンションは9,722戸、前年比は+19.8%と再び増加。分譲一戸建て住宅は11,470戸、前年比は▲4.2%で14ヶ月連続の減少。

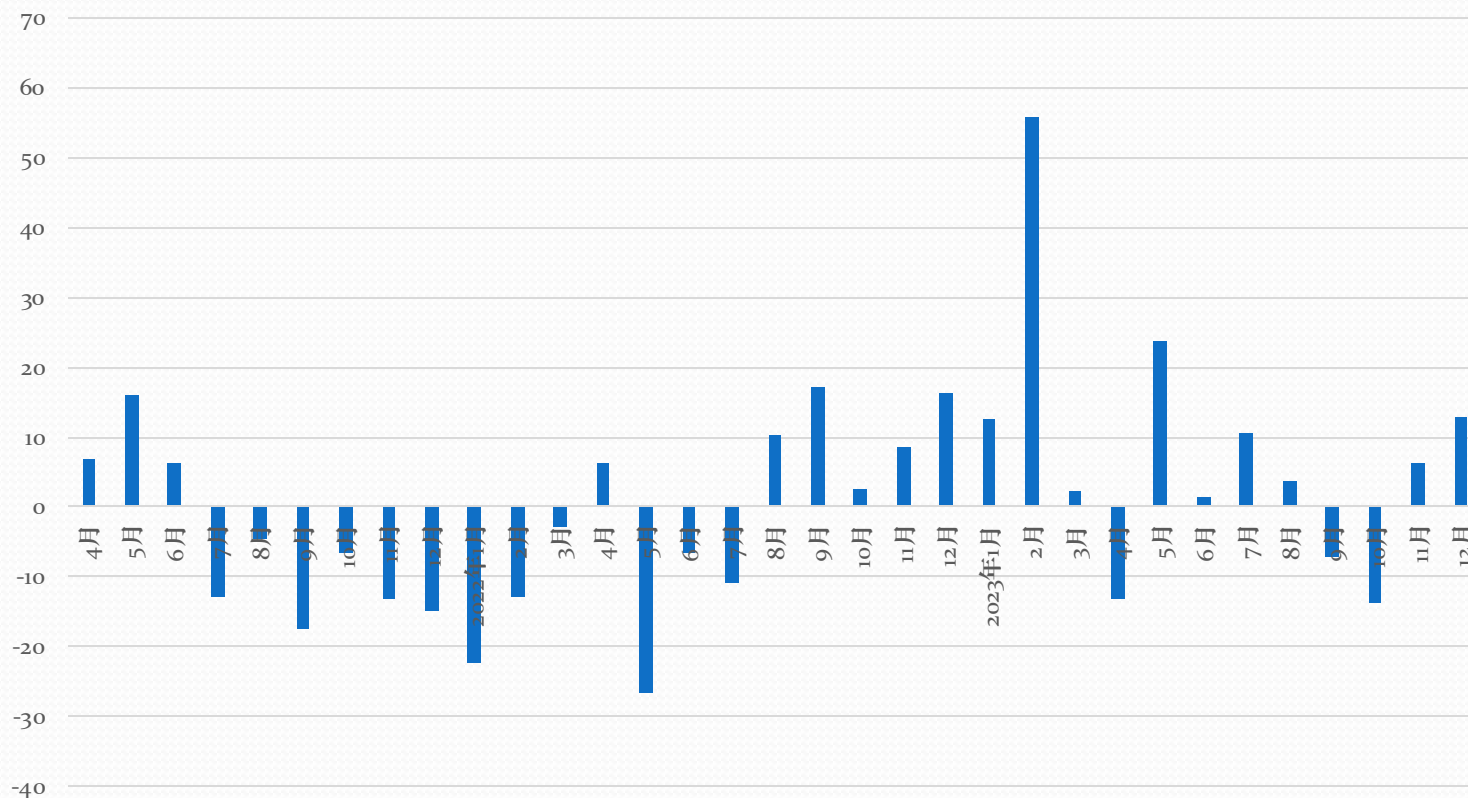
日本の新設住宅着工戸数(季調済、万戸)



6. 公共工事受注は2ヶ月連続の増加

①12月の公共工事受注は前年比+12.8%。②工事分類別では土木工事は+10.0%、建築工事・建築設備工事+29.7%、機械装置等工事▲23.6%。

公共機関からの受注工事(前年比、%)



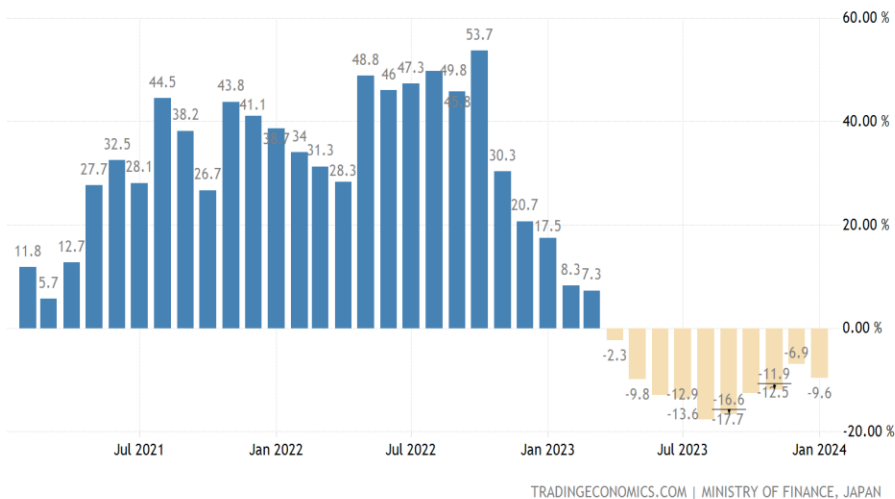
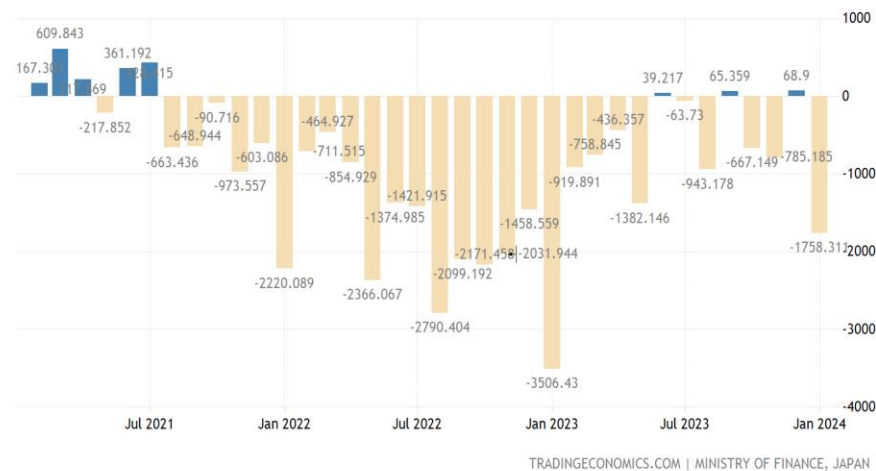
7. 輸出は全般に改善、輸入は減少が続く

①1月の貿易収支は前年比+1兆7,481億円改善して▲1兆7,583億円(右上図)の赤字に縮小。輸出は前年比+11.9%、金額は7兆3,327億円。数量前年比は+2.3%、価格前年比は+9.4%。輸入は前年比▲9.6%(右下図)、金額は9兆910億円。数量の前年比▲8.4%、価格の前年比▲1.3%。

②地域別輸出でアジア向けは+13.5%、うち中国+29.2%、香港+36.9%、台湾+10.8%、シンガポール▲15.0%、インド+27.5%。米向け国+15.6%、西欧向け+7.9%、中東向け+16.6%
ロシア向け▲65.8%。

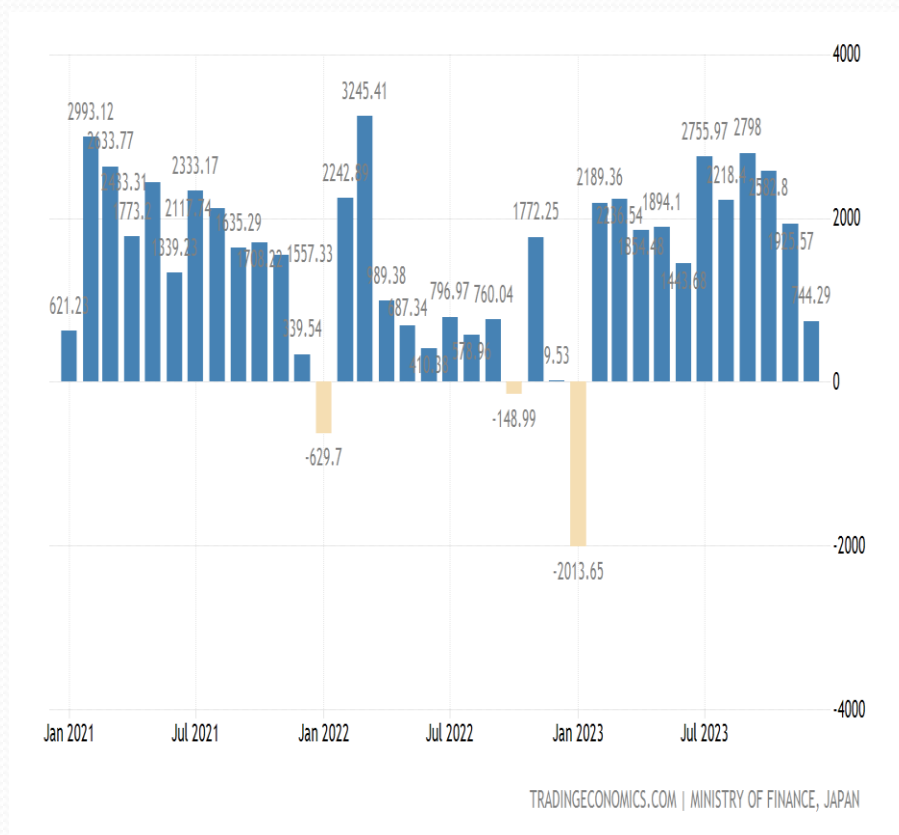
④商品別輸出は自動車+31.6%、自動車部品+22.1%、鉄鋼+7.2%、IC+11.4%、半導体等製造装置+27.5%、船舶▲24.0%。

⑤商品別輸入は鉱物性燃料▲22.5%(原油及び粗油▲9.2%、LNG▲28.8%、石炭▲43.2%)、医薬品▲10.5%、電話機▲26.6%、航空機類+165.4%。



8. 貿易収支の黒字転化で経常収支は黒字幅拡大

- ①12月の経常収支(右図)は前年比+7,348億円黒字幅が拡大して、7443億円の黒字。
- ②貿易収支は前年比+1兆3,544億円改善して+1,155億円の黒字に転化。輸出は前年比+9.4%の9兆5,384億円、輸入は前年比▲5.4%の9兆4,229億円
- ③サービス収支は▲1,064億円悪化して▲3,833億円の赤字に拡大。
- ④第一次所得収支は直接投資収益の黒字幅縮小により、▲4,447億円黒字幅が縮小して+1兆2,624億円の黒字。第二次所得収支は▲685億円赤字幅が拡大して▲2,503億円の赤字。



9. 日本の労働市場は緩やかな回復続く

①12月の就業者数は原系列で6,754万人、前年比+38万人。季調済(右上図)は6,763万人で前月比▲12万人の減少。原系列で雇用者数は6,114万人で前年比+59万人の増加。正規は3,592万人で前年比+21万人、非正規は2,183万人で前年比+39万人。自営業主・家族従業者は604万人で前年比▲17万人。

②産業別就業者の前年比では製造業+28万人、宿泊業・飲食サービス業+21万人、情報通信業+19万人などが増加。金融業・保険業▲24万人、農業・林業▲15万人などが減少。

③完全失業者数156万人で前年比▲2万人。完全失業率は2.4%で前月より▲0.1ポイント低下。

④有効求人倍率は1.27倍で前月より▲0.01ポイント低下(右下図)。



TRADINGECONOMICS.COM | STATISTICS BUREAU OF JAPAN



TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF HEALTH, LABOUR AND WELFARE, JAPAN

10. 鉱工業生産は総じて一進一退で推移

①12月の鉱工業生産指数(確報)は105.5で、前月比+1.4%、前年比は▲1.0%と2ヶ月連続のマイナス(右下図)。

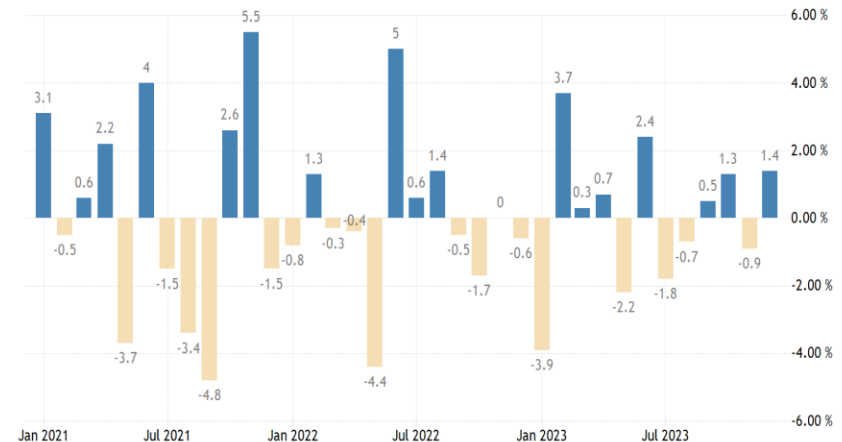
②業種別前月比は汎用・業務用機械工業+9.2%、生産用機械工業+4.4%、電気・情報通信工業+3.9%などが上昇。食料品・たばこ工業▲0.3%、その他工業▲0.5%、窯業・土石製品工業▲0.3%などが低下。

③業種別前年比は生産用機械工業▲11.3%、パルプ・紙・紙加工品工業▲5.0%、金属製品工業▲3.5%、石油・石炭製品工業▲3.0%などが低下。自動車工業+12.0%、輸送機械工業(除く自動車工業)+10.1%、汎用・業務用機械工業+5.9%などが上昇

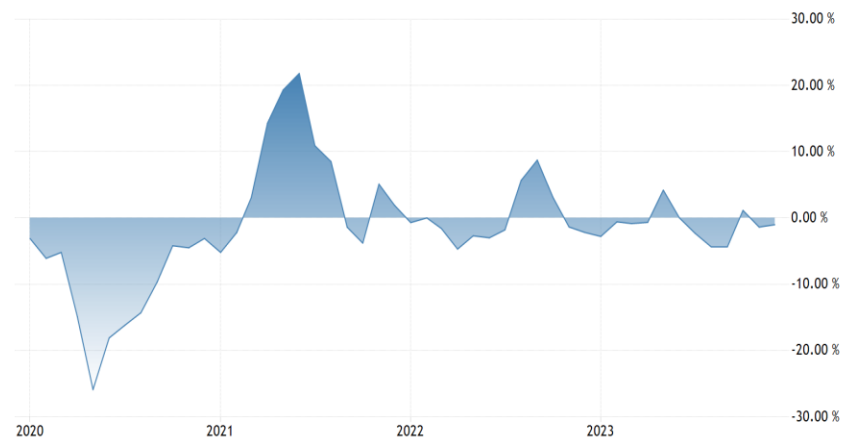
④1月の製造工業生産予測指数は前月比▲6.2%の低下、2月は+2.2%の上昇を予想。

⑤設備投資の先行指標である資本財(除く輸送機械)出荷は前月比+10.4%、前年比▲3.0%

⑥基調判断は「生産は一進一退」に据え置き



TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF ECONOMY TRADE & INDUSTRY (METI)



TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF ECONOMY TRADE & INDUSTRY (METI)

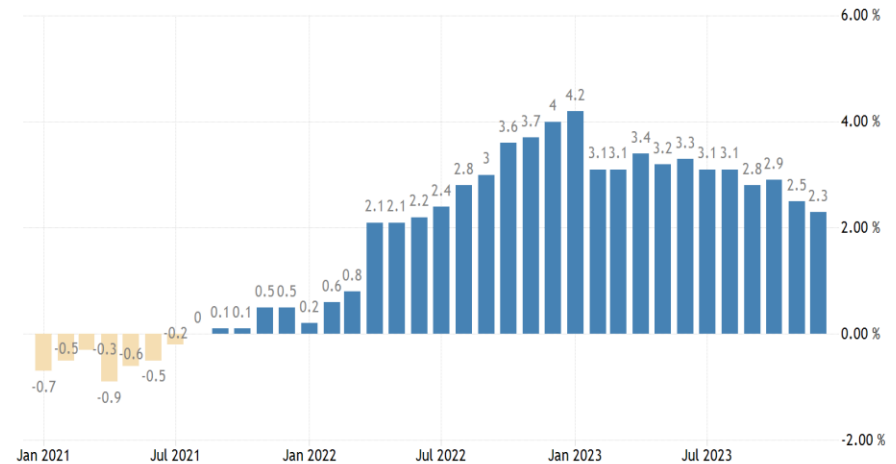
11. 消費者物価(コアコア)の伸びは依然高止まり

①12月のコア消費者物価(生鮮食品を除く総合)の前年比(右上図)は+2.3%と前月の伸びを▲0.2ポイント下回る。前月比は+0.2%。

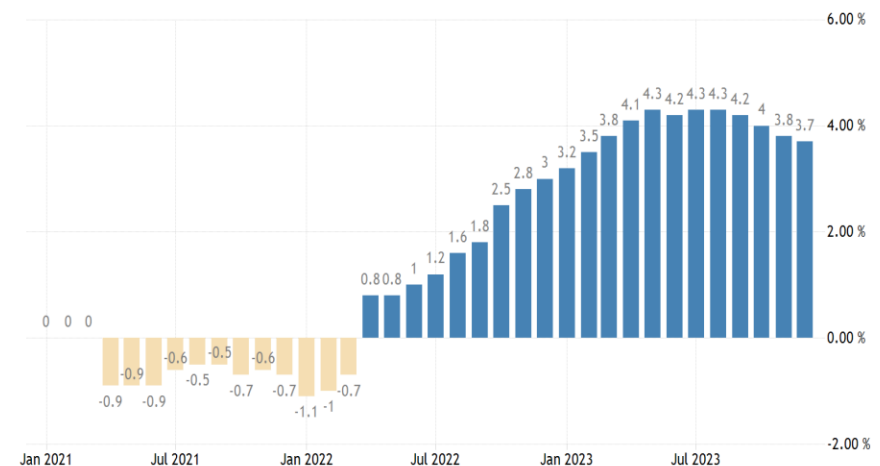
②生鮮食品及びエネルギーを除く総合(コアコア)の前年比(右下図)は+3.7%と前月の伸びを▲0.1ポイント下回る。前月比は+0.2%。

③消費者物価総合の前年比は+2.6%と前月より▲0.2ポイント下回る。前月比は+0.1%。エネルギーの前年比は電気代、都市ガス代の下落幅拡大により▲11.6%、寄与度は▲1.02%と前月との寄与度差は▲0.15ポイント。食料の前年比は+6.7%、寄与度は+1.83%と総合指数の上昇率+2.8%の7割を占める。

④項目別前年比で上昇は宿泊料+59.0%、通信料(携帯電話)+11.0%、鶏卵+21.9%、りんご+30.5%。低下は電気代▲20.5%、都市ガス代▲20.6%。



TRADINGECONOMICS.COM | STATISTICS BUREAU OF JAPAN



TRADINGECONOMICS.COM | STATISTICS BUREAU OF JAPAN



V マーケット動向

1. マイナス金利解除後も緩和継続との発言で円安



2. ユーロはECB、Fed政策を巡って神経質な動き



3. 人民元は対ドルで小動き続く



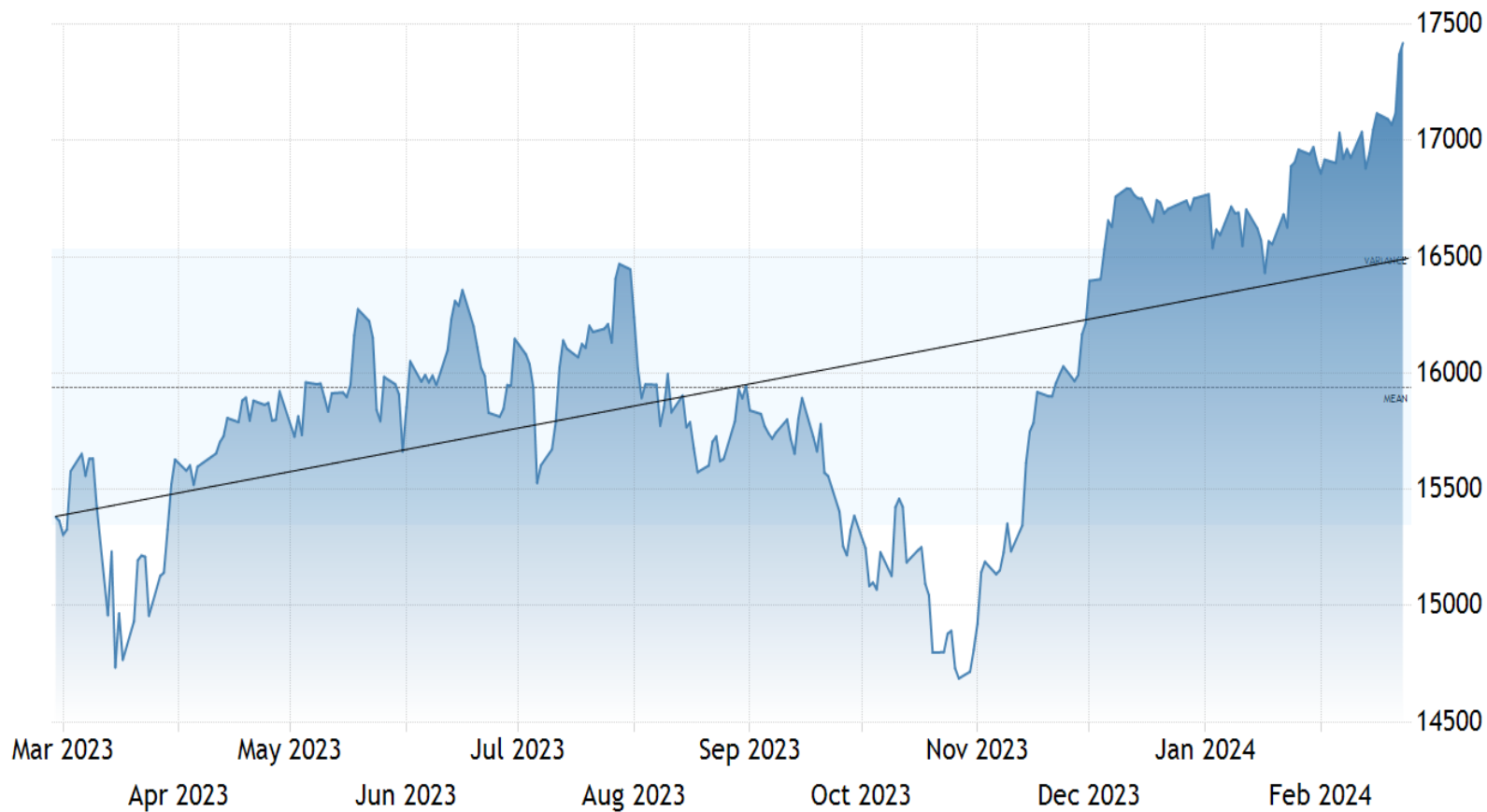
4. NYダウはIT企業好決算で高値更新



5. 日経平均は34年ぶりにバブル高値更新



6. 独株価 (DAX) は高値圏から上抜け



7. 上海株価は利下げで底打ち



8. 米長期金利は下げ止まって反転上昇へ



9. 日本の長期金利は足踏み状態続く



10. 独長期金利は急低下のあと反発



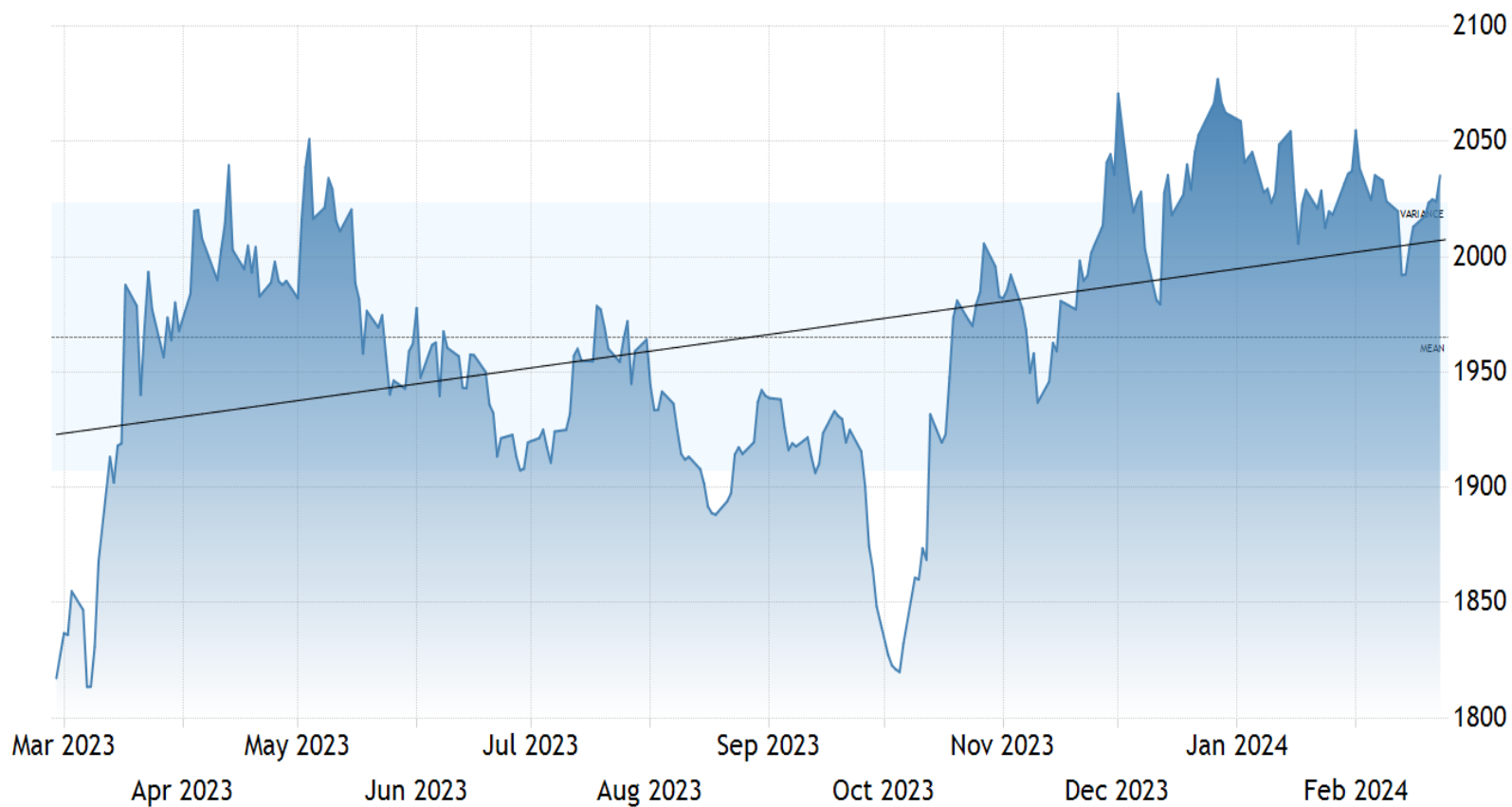
11. 中国の長期金利の下降トレンド継続



12. 原油価格 (WTI) は70ドル台で底堅い動き



13. 金価格は引き続き高値圏での推移



〈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、共著)



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