

マンスリー・レビュー

2025.12



CONTENTS

| | | |
|----------------|---|---|
| 視点 | 「トランプ2.0」の金融界への影響と求められる対応 日本総合研究所 調査部 谷口栄治 … | 1 |
| 経済トピックス | 財政拡大の恩恵の偏りが懸念されるドイツ経済 日本総合研究所 調査部 中井勇良 … | 2 |
| 社会トピックス | 異常気象の常態化と求められる対応 日本総合研究所 調査部 新美陽大 … | 4 |
| アジアトピックス | 「チャイナショック2.0」の概要と戦略的対応の重要性 日本総合研究所 調査部 野木森 稔 … | 6 |
| KEY INDICATORS | | 8 |

本誌は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本誌は、作成日時点で弊行および弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を弊行および弊社で保証する性格のものではありません。また、本誌の情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

ご利用に際しましては、お客さまのご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願い致します。本誌の情報に基づき起因してご閲覧者様および第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先、弊行および弊社は一切責任を負わないものとします。

本誌の一部または全部を、電子的または機械的な手段を問わず、無断での複製または転送等することを禁じております。

「トランプ2.0」の金融界への影響と求められる対応

2025年1月の米国トランプ政権発足（「トランプ2.0」）以降、世界は大きく変わりました。米金融業界も例外ではなく、民主党バイデン政権下の「規制・監督の厳格化、ESG（環境・社会・ガバナンスに配慮した経営）重視」の政策姿勢から、トランプ政権では「規制・監督の緩和、ESG軽視」へと大きく転換しました。

具体的にみると、金融規制の緩和については、銀行による融資や投資を促進するため、バイデン政権下で検討されてきた大手行に対する資本規制強化の方針を見直しています。監督についても、米連邦準備理事会（FRB）の金融規制担当副議長や米証券取引委員会（SEC）の委員長など、バイデン政権下で指名された規制強化派の当局者を一掃したほか、歳出削減の一環として、米消費者金融保護局（CFPB）の人員を大幅に削減するなど、一部の監督当局の権限縮小や閉鎖をもくろむ動きもみられます。また、民主党政権下ではサステナビリティやESGが重視されるなか、化石燃料関連の企業等への融資や投資が控えられた一方、トランプ政権ではこれらを「政治的偏向」と批判し、銀行が特定産業との取引を制限する動き（デバンキング）を禁止する大統領令が発出されています。

これまでの米国の金融行政について、金融機関や市場参加者からは、米銀に対する既存の資本規制は世界的にみても厳格であり、これ以上の規制強化は経済成長を阻害する、米当局の監督や執行が恣意的で透明性が低いといった批判も強くありました。そのため、トランプ政権のプロ（親）ビジネス的な政策姿勢を好意的に捉える見方も多く、金融機関業績の改善や世界的な株価上昇を後押ししているとの評価もあります。

一方、シリコンバレーバンクの経営破綻など、2023年に発生した米地銀の連鎖破綻は、第1次トランプ政権時の金融規制・監督の緩和が一因と指摘されるなど、こうした政策転換が中長期的に金融システムの安定性に影響を及ぼす恐れがあるとの懸念も示されています。

さらに懸念されるのが、トランプ政権下では国際連携の重要性が軽視されている点です。金融機関や市場参加者はグローバルに活動し、投資マネーもクロスボーダーで行き交います。そのため、どこかで金融ショックが生じた際は、国際的な政策協調体制を敷いて、危機が世界中に波及することを防ぐことが不可欠です。実際、2020年のコロナ・ショック時は、主要中央銀行が迅速に流動性供給を行ったことで、金融市場の混乱を抑制することができました。足元の金融環境は総じて安定していますが、ノンバンク金融機関（NBFI）の台頭、デジタル金融（暗号資産等）の拡大、サイバーリスクの深刻化など、一国の金融当局だけでは対処することが困難な政策課題も増えています。わが国としては、トランプ政権の政策姿勢を注視しつつ、ともすれば薄れがちな国際連携の重要性についての認識を、米国を含む各国と共有するよう努め、必要に応じて議論をリードしていくことが求められるでしょう。（谷口）

■ 財政拡大の恩恵の偏りが懸念されるドイツ経済

欧州では、各国政府による財政拡大の機運が高まっています。とりわけドイツでは、長引く経済の低迷から脱却すべく、緊縮的な財政方針から拡張路線へ大きく方向転換をしました。そこで以下では、最近のドイツ経済の状況と新たな財政政策の方針を整理したうえで、先行きの展望と課題について検討しました。

設備投資低迷が成長力を押し下げ

ドイツの実質GDP成長率は2024年に前年比▲0.5%と、2年連続のマイナス成長となりました。2025年も、米国による関税政策の影響などから0%台前半の低成長にとどまると見込まれます。

近年の景気低迷は、主力の製造業の不振が背景にあります。この要因としては、①米国の関税政策による外需の不振、②エネルギー価格や人件費高騰に伴うコスト増、③公共投資を含む設備投資の長期低迷が挙げられます。

とりわけ問題視されているのが、設備投資の低迷です。ドイツの中長期的な成長力を示す潜在成長率は2024年に0.5%と、ユーロ圏全体（1.2%）に比べても低い水準にあります。他国と比較して設備投資などの資本投入が少ないことが、ドイツの潜在成長率を下押ししています。

ドイツ政府は積極財政方針へかじ

設備投資が低迷してきた背景の一つに、ドイツ政府の長年にわたる緊縮的な財政運営があります。象徴的な例として、財政赤字をGDP比で0.35%以内に抑え

る「債務ブレーキ」が基本法（憲法）で規定されてきたことが有名です。

長引く景気低迷に対応すべく、ドイツ政府は積極的な財政方針へと大きくかじを切り、「債務ブレーキ」も本年3月に緩和されました。これを受けて、次の2点を目玉とした拡張的な予算案が策定されました（図表1）。

第1に、公共投資の拡大です。ドイツでは老朽化したインフラが社会問題化しています。例えば、国有鉄道であるドイツ鉄道では老朽化に起因する遅延が常態化しており、旅客輸送の定時運行率は欧州23カ国中17位（2020年）と、人流や物流のネックになっています。こうした状況を打破するため、3月に新設された「インフラ・気候基金」を活用し、2029年度までに交通インフラのほか気候変動対策、住宅開発、教育、介護、デジタル化といった分野に累計6,000億ユーロ規模の公共投資が実行される予定です。

図表1 ドイツの財政計画

（上段：億ユーロ、下段：前年比%）

| | 2024年 (実績) | 2025年 | 2026年 |
|-------|------------------|-------------------|------------------|
| 支出計画 | 4,657 (+1.9%) | 5,030 (+8%) | 5,205 (+3.5%) |
| うち防衛費 | 571 (+2.8%) | 699 (+22.5%) | 905 (+29.5%) |
| 投資計画 | 745 (+6.1%) | 1,156 (+55.2%) | 1,267 (+9.6%) |

（資料）ドイツ連邦財務省を基に日本総合研究所作成

第2に、防衛費の拡大です。ロシアによるウクライナ侵攻が長期化するなか、米国政府もEUに対し防衛費増額を求めるなど、欧州独自の防衛力強化の機運が高まっています。NATOは加盟国ごとにGDP比3.5%の防衛支出を目標と定め、ドイツはこれを2029年までに達成することを目指しています。2025～26年の2年間で全体の政府支出が1割程度の増加となるなか、防衛費は約6割の増加と突出した高い伸びが見込まれています。

幅広い投資喚起と新産業育成がカギ

こうした財政拡大には一定の景気浮揚効果が見込まれます。試算によれば、上記の公共投資と防衛費拡大は、今後2年間でドイツ国内の生産を4%程度押し上げる見通しです（図表2）。

しかし、その効果の波及は局所的なものにとどまる可能性があります。産業別にみて恩恵を受けるのは、運輸関連を中心としたサービス業のほか、製造業の中でも輸送効率向上の恩恵が大きい鉱業や、航空機・特殊車両などを含む「その他輸送機器」といった防衛関連品目に偏る見込みです。一方で、自動車など基幹産業への好影響は軽微にとどまる見込みです。このように、公共投資・防衛費拡大による景気押し上げ効果は、製造業全体の生産力向上につながりにくいという懸念があります。

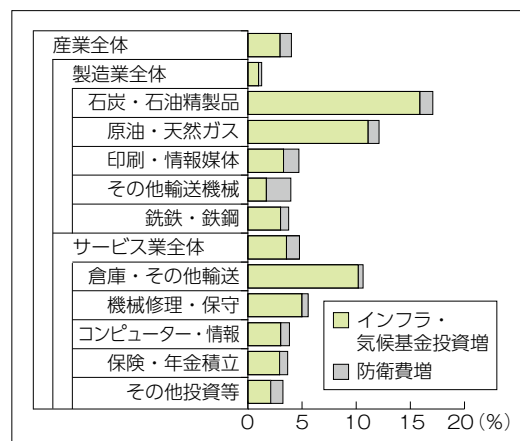
製造業全体を底上げし、長引く景気低迷を脱するためには、次に挙げるような成長促進策が欠かせません。

第1に、税負担軽減など投資促進策の

実施を通じた基幹産業への後押しです。政府が7月に施行した「成長ブースター」と呼ばれる政策パッケージがこれに当たり、新たな設備投資に対する加速償却や、研究費控除の拡充といった投資インセンティブの強化が盛り込まれています。その政策効果を見極めつつ、持続的に基幹産業の回復を促していくことが景気全体の復調には欠かせません。

第2に、新たな成長ドライバーとなる産業の育成です。例えば、欧州では環境分野における法整備や企業の取り組みが他地域よりも進んでおり、今後の飛躍的な成長が見込まれる分野であるといえます。こうした分野を新たな成長の柱として育てていけるかが、ドイツの経済基盤強化のカギとなりましょう。（中井）

図表2 ドイツ財政拡大の波及効果



（資料）ドイツ連邦統計局を基に日本総合研究所作成
 （注）連邦統計局の22年版産業連関表を用いて産業ごとに生産額の対付加価値での押し上げ率を算出し、製造・サービス業で上位5業種を抜粋。行政・防衛への政府支出10%増と陸水空運、通信、電気、科学研究、教育、健康、住宅の各分野に対してインフラ・気候基金の25・26年予算で割り当てられた金額が投資される前提。上記産業は本図表では省略。

■ 異常気象の常態化と求められる対応

わが国の今夏の天候を振り返ると、全国的な猛暑と少雨、しかしところによっては甚大な被害をもたらすような大雨が観測され、そうした激しい気象現象が秋めいてくるはずの9月に入っても続きました。以下では、その具体的な状況をデータ面から概観したうえで、人々の生活や経済活動への影響、それにいかに対応していくべきかについてまとめました。

記録的猛暑と局地的で極端な降雨

まず、本年の夏季（6～8月）の天候を、様々なデータから振り返ります。全国での平均気温は平年比+2.36℃となり、観測史上最高を3年連続で更新しました。地点別にみても、全国の観測地点の86%で平均気温が歴代最高を記録しています。また、以前は最も暑い時期に一部の地域のみで観測されていた猛暑日（最高気温35℃以上）が、全国の様々な地域で数多く観測され、年間の延べ猛暑日観測地点数が最多記録を更新しました（図表1）。さらに、最高気温についても、伊勢崎で観測された41.8℃が国内最高記録を塗り替えたほか、13都府県の延べ30地点で最高気温40℃以上を観測しました。

また、雨の降り方が極端であったことも今夏の特徴です。高気圧に覆われる期間が長かったため、全国的には降水量が平年より少ない地域が多くなり、とくに北陸地方を中心とした日本海側では、7月の降水量が平年の2割にも達しない記録的少雨となった地域もあります。

その一方で、局地的な大雨も多く発生

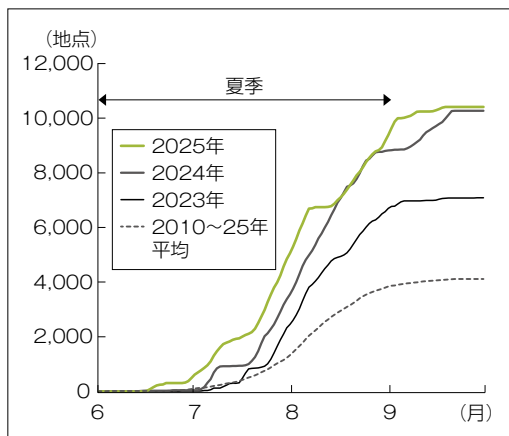
し、8月前半には、北陸地方や九州地方で記録的な大雨に見舞われました。気象庁が、数年に一度程度しか発生しないような集中豪雨について知らせる「記録的短時間大雨情報」は、本年10月末までに160回発表されています。これは、2022年の最多記録（161回）に迫る回数であり、そのうち夏季の発表が7割以上を占めるといえる点も当時と共通しています（図表2）。

広がる被害と求められる対応策

こうした極端な高温や降雨などの激しい気象現象は、私たちの社会生活に様々な影響を及ぼします。現在の技術では、その程度や悪影響の度合いを事前に正確に予測することは困難であることから、日頃からあらかじめ備えておくことの重要性が高まっています。

人的被害についてみると、本年の熱中

図表1 延べ猛暑日観測地点数



（資料）気象庁公開データより日本総合研究所作成
（注）観測地点は2010年以降同数。

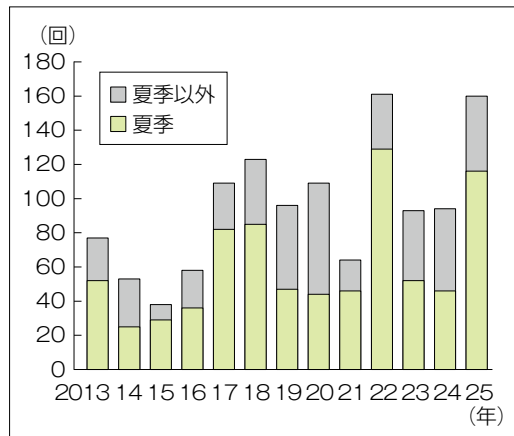
症による死亡者や救急搬送者数は、いずれも過去最多となりました。こうした状況に対し、6月には改正労働安全衛生規則が施行され、職場における熱中症対策が強化されています。屋外や締め切った室内での作業が多い業種では、暑さ指数の測定や熱中症警戒アラートを活用し、事業者があらかじめ熱中症リスクを把握して予防策を講じることが求められています。具体的には、涼しい休憩場所を設けるなどの作業環境改善や、暑さを避けるために作業の期間や時間帯を変更するなど管理面での対策が挙げられます。

産業面では、猛暑や少雨が農作物の生育を妨げる要因となるため、とりわけ農業への悪影響が懸念されます。その備えとして、地域における渇水対策を強化するとともに、気候変動に応じた栽培方法の変更や、高温等への耐性を持つ新たな品種の導入なども各地で取り組みが進め

られています。併せて、農業従事者は一般に屋外での作業が多いため、より周知な熱中症対策も必須となります。

また、大雨は多くの場合局所的な現象ですが、ひとたび発生すると瞬く間に浸水や土砂崩れなどにより設備や構築物、社会資本などに広範かつ甚大な悪影響を発生させるため、業種を問わず被害を受けることになります。それに対しては、ハザードマップを活用したリスクの把握、BCP（事業継続計画）の策定、電気設備の高所移設や防水・止水設備の設置など、平時から対策を進めておく必要があります。また、将来的な水害リスクは気候変動によって変化するため、最新のリスク評価を踏まえ、対策の見直しを継続していくことも重要です。加えて、近年は大雨被害が各地で発生しているため、自社が被る直接的な影響だけでなく、取引先などサプライチェーンに被害が発生した際の間接的な影響への対処についても、あらかじめ検討しておくべきでしょう。

図表2 記録的短時間大雨情報発表回数



(資料) 国立情報学研究所CPS-IIPリスクウォッチャー公開データより日本総合研究所作成

自分事として日頃からの備えを

折しも、WMO（世界気象機関）は、昨年の温室効果ガス濃度が過去最高値を上回ったと発表しました。今後も、地球温暖化による気候変動に歯止めがかからなければ、激しい気象現象の発生確率は一段と高まるとみられます。もはや気候変動の影響は、誰にとってもひとごとではなく、それぞれの家庭や職場、事業環境に応じた対策を常日頃から講じておくことが求められます。

(新美)

■「チャイナショック2.0」の概要と戦略的対応の重要性

中国製造業の強みは、今や「安価なモノづくり」ではなく、「先端技術における競争力」という新たなステージに入ったと指摘されます。米国の経済学者はこれを「チャイナショック2.0」と呼び、先端分野の米国製造業の危機として紹介しています。わが国も中国製造業との競争で劣勢に立つ場面が増え、経済安全保障の面から、政府による産業支援など戦略的対応の必要性を指摘する声もあります。

以下では、「チャイナショック2.0」の概要と、その対抗策についての経済学者による提言を確認し、それを基にわが国における対応について考察します。

「チャイナショック2.0」とは

1990～2000年代、米国では安価な中国製品が大量に流入したことで、製造業が衰退し、雇用が大幅に減少しました。デヴィッド・オーター教授ら米国の経済学者は、この現象を「チャイナショック」と命名しました。現在、トランプ大統領が主導するムーブメント“MAGA”（Make America Great Again）は、西部のラストベルト（東部から中西部にまたがる「さびた工業地帯」と呼ばれる地域）の製造業が貿易の拡大で衰退したことを問題視しており、その根拠とされています。

そして近年、問題はさらに大きくなっています。航空、AI、通信、マイクロプロセッサ、ロボティクス、原子力・核融合、量子計算、バイオ・医薬、太陽光、バッテリーなど、米国が長年リードして

きた先端技術分野で中国が強い競争力を持ち始めているためです。それは、高付加価値産業を巡る主導権争いといった経済的側面だけでなく、地政学や安全保障にかかわる側面からも、中国製造業の急成長への注目を集めています。

オーター教授らは、こうした動きを「チャイナショック2.0」と名付けました。中国経済の拡大により米国が影響を受ける問題が、製造業やその雇用の盛衰にとどまらず、今や地政学や安全保障分野に関係したリスクを高めるものにまで大きくなったと認識されているのです。

戦略的対応としての四つの提案

現在、米国では産業保護を目的とした関税引き上げが行われています。しかし、関税だけでは先端技術を擁する製造業にとって米国を魅力的な場所にはできないとし、オーター教授らは、次の四つの提案をしています（図表）。

第1に、対外連携の強化です。その中身は二つに分かれており、一つは、対中国で同様の問題に直面するEUや日本などに対して、関税を課すのではなく、貿易協定などを結ぶことで協調すべきというものです。もう一つは、中国企業の投資を積極的に米国へ誘致すべきというものです。対立するライバルを招き入れることには批判もありますが、教授らはすべて排除すれば国内産業の競争力が低下すると指摘しています。安全保障上の問題をもたらす分野を除き、中国企業を受け入れ、そこから技術面のキャッチアップを図っていく必要があるとしています。

第2に、国家主導の投資を積極化することです。かつての中国製造業は、多国籍企業の力を借りることで成長力を高めました。現在は、中国政府が産業投資を主導し、専ら自国の力で成長を遂げています。これまで一般的には、補助金の抛出など政府支援による産業育成は非効率である、との考え方が優勢でした。オーター教授らも、当初は政府介入を否定的にみていましたが、中国の産業が力強い成長を遂げたことで、それに対抗する側でも政府支援が必要であると考えを改めたのです。とくに重要技術については、政府がリスクをとって「中国式」で産業育成に動くべきと指摘しています。

第3に、政策の継続性の重視です。トランプ政権再登場によって、バイデン前政権が手掛けた多国間協力や環境重視の政策は大きく変更されました。重要政策

の継続性が担保されないことは問題であり、半導体やレアアースなどへの長期的観点に基づく投資が阻害されないようにすべきとしています。

第4に、雇用喪失による影響拡大の防止を挙げています。中国の台頭以外にも、AIの普及などによる産業構造の変化や、それに伴う労働市場の変化は、常に生じるリスクがあります。雇用の喪失は、経済だけでなく政治の混乱にもつながることから、労働市場のセーフティーネット整備が重要であるとしています。

わが国にも求められる戦略的対応

米国以外の先進各国も、中国との先端分野での競争に負けないよう、政策支援の必要性を意識し始めています。国家主導の投資に力を入れる国も増えており、オーター教授らが提案する戦略的対応を積極化する動きがみられます。しかし、政権交代や政策転換によって支援が途絶えるケースも多く、政策の継続性を担保する法整備なども進めていく必要があると考えられます。また提案にあるように、ライバルの中国企業であっても、適切な環境を整えたうえで誘致を図り、連携や競争のなかで自国産業を育てていくという視点も重要となるでしょう。

「チャイナショック2.0」の考え方は、わが国が中長期的な経済成長を続けていくうえで、これまで以上の困難が待ち受けていることを示すものといえます。わが国政府も、そうした認識に立ち、戦略的対応を強化していくことが望まれます。
(野木森)

**図表 「チャイナショック2.0」に対して
取るべき対応：四つの提案**

| |
|---|
| (1) 対外連携の強化 |
| <ul style="list-style-type: none"> ・ EUや日本などと中国との貿易問題を共有、自由貿易協定などで協調すべき ・ 中国企業の積極誘致も国内産業競争力強化のため必要 |
| (2) “China style” での国家主導投資の積極化 |
| <ul style="list-style-type: none"> ・ 戦略的に重要な分野（ドローン、先端半導体、核融合、量子、バイオなど）を選び、政府主導で投資すべき ・ 米国政府がベンチャー基金を運用 |
| (3) 政策の継続性の重視 |
| <ul style="list-style-type: none"> ・ 勝てる戦い（半導体など）や、絶対に負けられない戦い（レアアースなど）を選び、長期投資を実施すべき |
| (4) 雇用喪失による影響拡大防止 |
| <ul style="list-style-type: none"> ・ 労働市場のセーフティーネット整備とともに、新産業の育成も推奨 |

(資料) David Autor and Gordon Hanson, “We Warned About the First China Shock. The Next One Will Be Worse.” New York Times (July 14, 2025) を基に日本総合研究所作成

KEY INDICATORS

(2025年11月12日現在)

● 日 本 ●

(%)

| | 2024年度 | 2025年 | | 2025年 | | | |
|-------------------------|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------|
| | | 4～6 | 7～9 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 |
| 鉱工業生産指数 | (▲1.4) | 〈0.4〉 (0.9) | 〈▲0.1〉 (0.6) | 〈▲1.2〉 (▲0.4) | 〈▲1.5〉 (▲1.6) | 〈2.2〉 (3.4) | |
| 鉱工業出荷指数 | (▲1.9) | 〈1.2〉 (0.5) | 〈▲1.4〉 (▲0.2) | 〈▲2.1〉 (▲1.7) | 〈0.2〉 (▲1.3) | 〈0.7〉 (2.1) | |
| 鉱工業在庫指数 (末) | (▲0.7) | 〈▲2.8〉 (▲3.1) | 〈0.4〉 (▲2.7) | 〈0.9〉 (▲2.4) | 〈▲1.0〉 (▲2.9) | 〈0.5〉 (▲2.7) | |
| 生産者製品在庫率指数 | (1.4) | 〈0.7〉 (0.1) | 〈1.0〉 (0.0) | 〈0.1〉 (1.1) | 〈2.3〉 (0.4) | 〈▲2.3〉 (▲1.4) | |
| 稼働率指数 (2020年=100) | 101.9 | 103.7 | | 102.0 | 99.7 | | |
| 第3次産業活動指数 | (1.4) | 〈0.4〉 (2.3) | | 〈0.2〉 (1.3) | 〈▲0.4〉 (1.2) | | |
| 機械受注 (船舶・電力を除く民需) | (3.7) | 〈0.4〉 (6.3) | | 〈▲4.6〉 (4.9) | 〈▲0.9〉 (1.6) | | |
| 建設工事受注 (民間) 公共工事請負金額 | (8.9) (3.2) | (48.4) (9.5) | (22.2) (8.6) | (▲29.4) (9.5) | (71.8) (2.7) | (49.0) (12.5) | |
| 新設住宅着工戸数 (年率、万戸) | 81.6 (2.0) | 60.1 (▲25.6) | 71.7 (▲8.9) | 71.2 (▲9.7) | 71.1 (▲9.8) | 72.8 (▲7.3) | |
| 百貨店売上高 全国 | (4.0) | (▲6.5) | (▲1.1) | (▲6.2) | (2.6) | (1.4) | |
| チェーンストア売上高 東京 | (4.7) | (▲8.8) | (▲3.7) | (▲10.0) | (▲2.3) | (2.5) | |
| チェーンストア売上高 | (1.4) | (4.0) | (2.5) | (3.1) | (2.1) | (2.4) | |
| 完全失業率 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.3 | 2.6 | 2.6 | |
| 有効求人倍率 | 1.25 | 1.24 | 1.21 | 1.22 | 1.2 | 1.2 | |
| 現金給与総額 (5人以上) | (3.0) | (2.4) | (2.3) | (3.4) | (1.3) | (1.9) | |
| 所定外労働時間 (//) | (▲2.5) | (▲2.4) | (▲3.5) | (▲3.0) | (▲3.3) | (▲4.0) | |
| 常用雇用 (//) | (1.2) | (1.6) | (1.3) | (1.4) | (1.3) | (1.3) | |
| M2 (平残) | (1.4) | (0.7) | (1.3) | (1.0) | (1.3) | (1.5) | (1.6) |
| 広義流動性 (平残) | (3.3) | (1.8) | (1.9) | (1.7) | (2.0) | (2.1) | (2.2) |
| 経常収支 (兆円) | 29.55 | 6.72 | 10.79 | 2.61 | 3.70 | 4.48 | |
| 前年差 | 3.34 | 0.04 | 2.12 | ▲0.64 | ▲0.19 | 2.95 | |
| 貿易収支 (兆円) | ▲4.01 | ▲0.10 | 0.15 | ▲0.19 | 0.11 | 0.24 | |
| 前年差 | ▲0.33 | 1.05 | 1.36 | 0.27 | 0.49 | 0.60 | |
| 消費者物価指数 (除く生鮮食品) | (2.7) | (3.5) | (2.9) | (3.1) | (2.7) | (2.9) | |

(%)

| | 2024年度 | 2024年 | | | 2025年 | | |
|----------------------|--------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----|
| | | 4～6 | 7～9 | 10～12 | 1～3 | 4～6 | 7～9 |
| 業況判断DI 大企業・製造 | | 13 | 13 | 14 | 12 | 13 | 14 |
| 非製造 | | 33 | 34 | 33 | 35 | 34 | 34 |
| 中小企業・製造 | | ▲1 | 0 | 1 | 2 | 1 | 1 |
| 非製造 | | 12 | 14 | 16 | 16 | 15 | 14 |
| 売上高 (法人企業統計) | (3.6) | (3.5) | (2.6) | (2.5) | (4.3) | (0.8) | |
| 経常利益 | (7.5) | (13.2) | (▲3.3) | (13.5) | (3.8) | (0.2) | |
| 実質GDP (2015年連鎖価格) | (0.7) | 〈0.5〉 (▲0.7) | 〈0.6〉 (0.8) | 〈0.5〉 (1.2) | 〈0.1〉 (1.7) | 〈0.5〉 (1.7) | |
| 名目GDP | (3.7) | 〈2.0〉 (2.4) | 〈0.9〉 (3.2) | 〈1.2〉 (4.1) | 〈0.9〉 (5.1) | 〈1.6〉 (4.7) | |

注：〈 〉内は季節調整済み前期比、()内は前年（同期（月））比。

● 米 国 ●

| | 2024年 | 2025年 | | | 2025年 | | |
|--------------------------|--------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|
| | | 1～3 | 4～6 | 7～9 | 8月 | 9月 | 10月 |
| 鉱工業生産 | (▲0.3) | 〈1.0〉 (1.2) | 〈0.4〉 (0.9) | N.A. N.A. | 〈0.1〉 (0.9) | N.A. N.A. | N.A. N.A. |
| 設備稼働率 | 77.6 | 77.6 | 77.6 | N.A. | 77.4 | N.A. | N.A. |
| 小売売上高 | (2.6) | 〈0.4〉 (4.5) | 〈0.7〉 (4.3) | N.A. N.A. | 〈0.6〉 (5.0) | N.A. N.A. | N.A. |
| 失業率（除く軍人、％） | 4.0 | 4.1 | 4.2 | N.A. | 4.3 | N.A. | N.A. |
| 非農業就業者数（千人） （前期差、前月差） | 2,081 | 521 | 280 | N.A. | 22 | N.A. | N.A. |
| 消費者物価指数 | (2.9) | 〈0.9〉 (2.7) | 〈0.4〉 (2.4) | 〈0.8〉 (2.9) | 〈0.4〉 (2.9) | 〈0.3〉 (3.0) | |

| | 2024年 | 2024年 | | | 2025年 | | |
|------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------|
| | | 4～6 | 7～9 | 10～12 | 1～3 | 4～6 | 7～9 |
| 実質GDP （連鎖ウェイト方式） | (2.8) | {3.6} (3.1) | {3.3} (2.8) | {1.9} (2.4) | {▲0.6} (2.0) | {3.8} (2.1) | N.A. N.A. |
| 経常収支（億ドル、年率） 名目GDP比 | ▲11,853 ▲4.0 | ▲11,452 ▲3.9 | ▲13,047 ▲4.4 | ▲12,479 ▲4.2 | ▲17,593 ▲5.9 | ▲10,052 ▲3.3 | |

注：{ } 内は季節調整済み前期比年率、〈 〉内は季節調整済み前期比、
（ ）内は季節調整済み前年比。ただし、消費者物価指数および暦年の前年比は原数値。
N.A.は政府機関閉鎖の影響で未発表。

● アジア ●

実質GDP成長率（前年比、前年同期比、％）

| | 韓 国 | 台 湾 | 香 港 | シンガポール | タ イ | マレーシア | インドネシア | フィリピン | 中 国 |
|-----------|-----|-----|-----|--------|-----|-------|--------|-------|-----|
| 2023年 | 1.6 | 1.3 | 3.2 | 1.8 | 2.0 | 3.5 | 5.0 | 5.5 | 5.4 |
| 2024年 | 2.0 | 4.3 | 2.5 | 4.4 | 2.5 | 5.1 | 5.0 | 5.7 | 5.0 |
| 2024年4～6月 | 2.2 | 4.9 | 3.1 | 3.4 | 2.3 | 5.9 | 5.0 | 6.5 | 4.7 |
| 7～9月 | 1.4 | 4.2 | 1.9 | 5.7 | 3.0 | 5.4 | 4.9 | 5.2 | 4.6 |
| 10～12月 | 1.1 | 3.8 | 2.4 | 5.0 | 3.3 | 4.9 | 5.0 | 5.3 | 5.4 |
| 2025年1～3月 | 0.0 | 5.5 | 3.0 | 4.1 | 3.2 | 4.4 | 4.9 | 5.4 | 5.4 |
| 4～6月 | 0.6 | 8.0 | 3.1 | 4.5 | 2.8 | 4.4 | 5.1 | 5.5 | 5.2 |
| 7～9月 | 1.7 | 7.6 | 3.8 | 2.9 | | | 5.0 | 4.0 | 4.8 |

貿易収支（100万米ドル）

| | 韓 国 | 台 湾 | 香 港 | シンガポール | タ イ | マレーシア | インドネシア | フィリピン | 中 国 |
|---------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 2023年 | ▲10,346 | 80,788 | ▲59,336 | 52,959 | ▲3,435 | 47,298 | 36,899 | ▲52,592 | 822,102 |
| 2024年 | 51,842 | 80,576 | ▲48,486 | 47,316 | ▲4,783 | 30,544 | 31,331 | ▲54,328 | 992,577 |
| 2024年8月 | 3,588 | 11,451 | ▲4,250 | 4,419 | 579 | 1,440 | 2,756 | ▲4,395 | 91,553 |
| 9月 | 6,442 | 7,097 | ▲6,829 | 4,149 | 681 | 3,017 | 3,177 | ▲5,103 | 81,757 |
| 10月 | 3,169 | 7,058 | ▲3,990 | 3,581 | ▲471 | 2,781 | 2,711 | ▲5,815 | 95,717 |
| 11月 | 5,570 | 7,972 | ▲5,576 | 4,883 | ▲22 | 3,346 | 4,344 | ▲4,936 | 97,326 |
| 12月 | 6,493 | 6,098 | ▲4,438 | 2,967 | 127 | 4,320 | 2,090 | ▲4,146 | 105,176 |
| 2025年1月 | ▲1,873 | 10,064 | 267 | 3,743 | ▲1,880 | 820 | 3,492 | ▲4,926 | 138,040 |
| 2月 | 3,995 | 6,631 | ▲4,667 | 5,589 | 1,988 | 2,841 | 3,095 | ▲2,974 | 31,158 |
| 3月 | 4,773 | 6,930 | ▲5,835 | 3,659 | 973 | 5,588 | 4,327 | ▲4,513 | 102,021 |
| 4月 | 4,892 | 7,397 | ▲2,062 | 8,815 | ▲3,321 | 1,163 | 159 | ▲3,973 | 95,934 |
| 5月 | 6,950 | 12,619 | ▲3,503 | 4,520 | 1,116 | 178 | 4,302 | ▲3,632 | 102,890 |
| 6月 | 9,088 | 12,077 | ▲7,508 | 6,751 | 1,062 | 1,983 | 4,104 | ▲4,396 | 114,414 |
| 7月 | 6,555 | 14,327 | ▲4,347 | 5,544 | 322 | 3,449 | 4,174 | ▲4,423 | 97,922 |
| 8月 | 6,424 | 16,796 | ▲3,247 | 3,735 | ▲1,964 | 3,751 | 5,488 | ▲3,986 | 102,257 |
| 9月 | 9,535 | 12,397 | ▲6,445 | 4,899 | 1,275 | 4,717 | 4,344 | ▲4,352 | 90,447 |
| 10月 | 6,057 | 22,578 | | | | | | | 90,074 |



マンスリー・レビュー 2025年12月号

発行日 2025年12月1日
発行 株式会社 三井住友銀行
企画・編集 株式会社 日本総合研究所 調査部
E-mail 100790-inquiry@mljri.co.jp