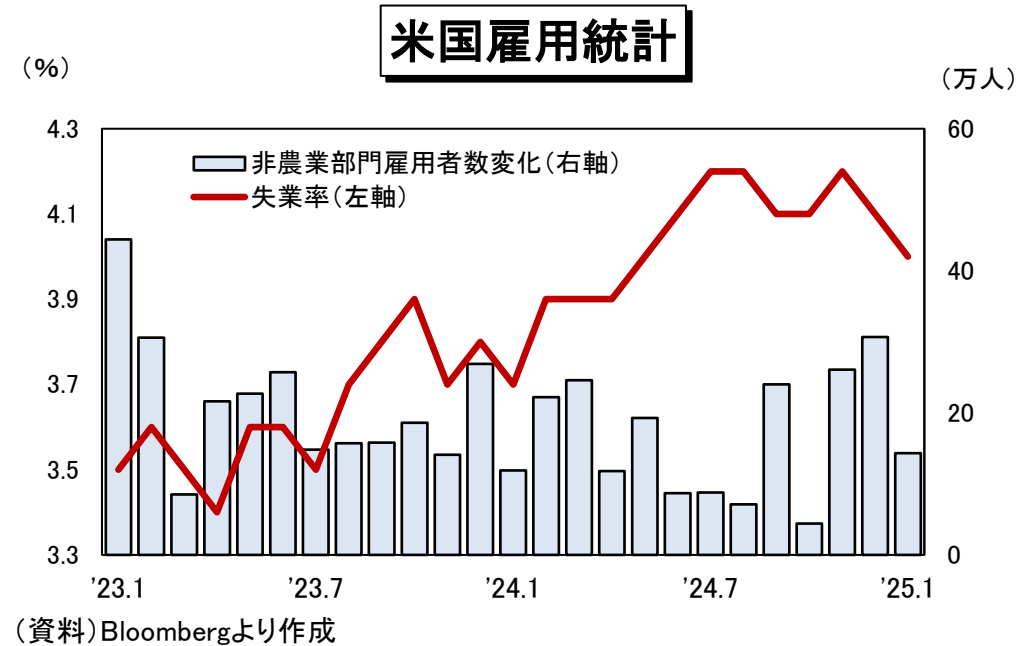
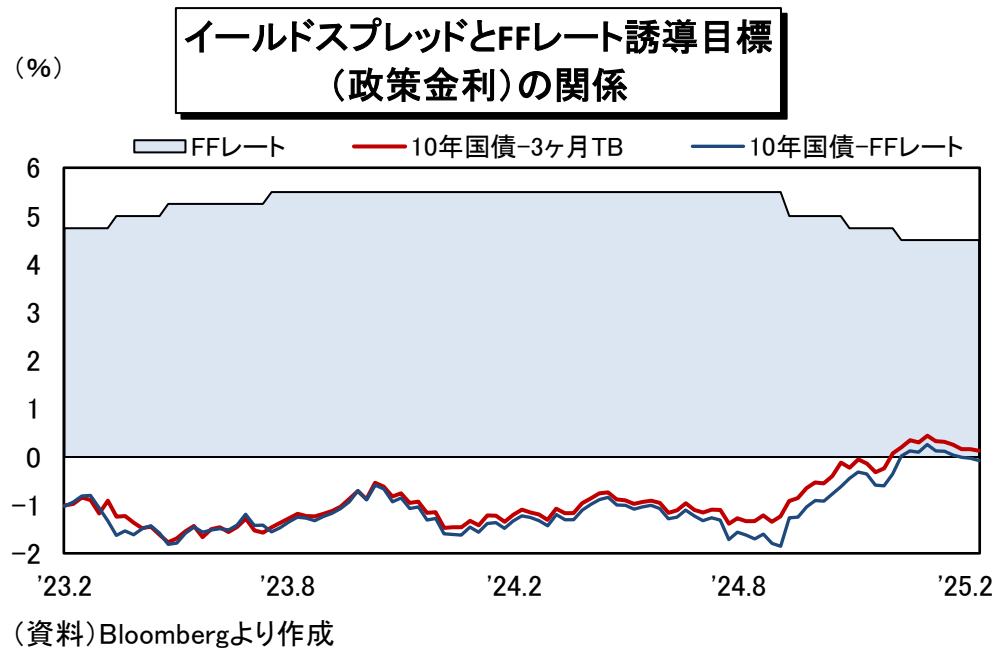


# 今月の経済・金融情勢 ～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2025年2月28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

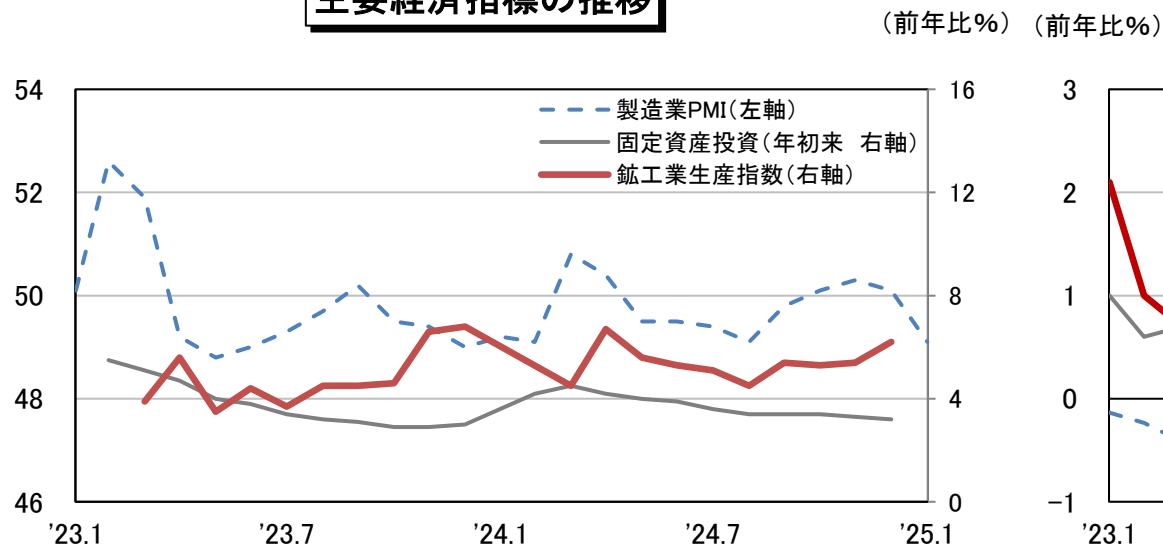
- 【米国】** □雇用統計（1月）の非農業部門雇用者数は前月から14.3万人増、失業率は0.1ポイント低下の4.0%となった。物価については、12月の個人消費デフレーター（総合）と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比で2.6%、2.8%。全体としては、個人消費を中心に底堅く推移している。
- 【中国】** □春節期間の人流や消費動向から景気は依然として弱いとみられる。
- 【日本】** □民間設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）の12月分は前月比▲1.2%と3か月ぶりに減少した。1～3月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲2.3%と2四半期ぶりの減少を見込む。12月の鉱工業生産指数（確報）は前月比▲0.2%。製造工業生産予測調査によると、1月は前月比1.0%、2月は同1.2%の予想となっている。全体としては、24年10～12月期は前期比年率2.8%と高い成長率を達成した。しかし、消費が失速するなど国内需要の回復力の鈍さも見て取れる内容でもあった。
- 【金融市場】** □長期金利（新発10年国債利回り）：25年入り後はインフレ再燃や財政悪化への警戒から米国長期金利が上昇傾向となったほか、日銀の1月利上げの確度が高まったことで長期金利は13年8か月ぶりに1.2%に上昇した。1月利上げ後はしばらく1.2%前後でもみ合ったが、2月に入り、早期利上げ観測が浮上すると、長期金利は一時15年ぶりとなる1.4%台に上昇した。
- 日経平均株価：1月下旬にはDeepSeekショックによってAI関連銘柄が一時急落したほか、直近では徐々に明らかになってきたトランプ関税への警戒や堅調だった米国消費への懸念が高まったことで、日米とも株価はやや調整色の強い展開となった。2月下旬には一時3か月ぶりの38,000円割れとなった。
- ドル円相場：日銀の1月利上げが意識されて円高に転換したが、直近はトランプ関税による米国景気の悪化懸念から米長期金利が低下したことで4か月半ぶりに148円半ばまで円高が進んだ。
- 原油相場（NY市場・WTI期近）：2月入り後は、概ね1バレル=70ドル台前半での推移となったが、2月末に差し掛かるにつれて、米国の経済指標が悪化し、先行きに対する警戒感が強まったことを背景に、原油価格も下落に転じた。月末にかけて60ドル後半で推移している。



□**米国金融政策**：1月FOMC（28、29日）では政策金利の据え置きが決定された。声明文からはインフレ率が2%物価目標に向けて進展しているという表現が削除された。次回の3月FOMC（18、19日）では政策金利の据え置きが予想される。

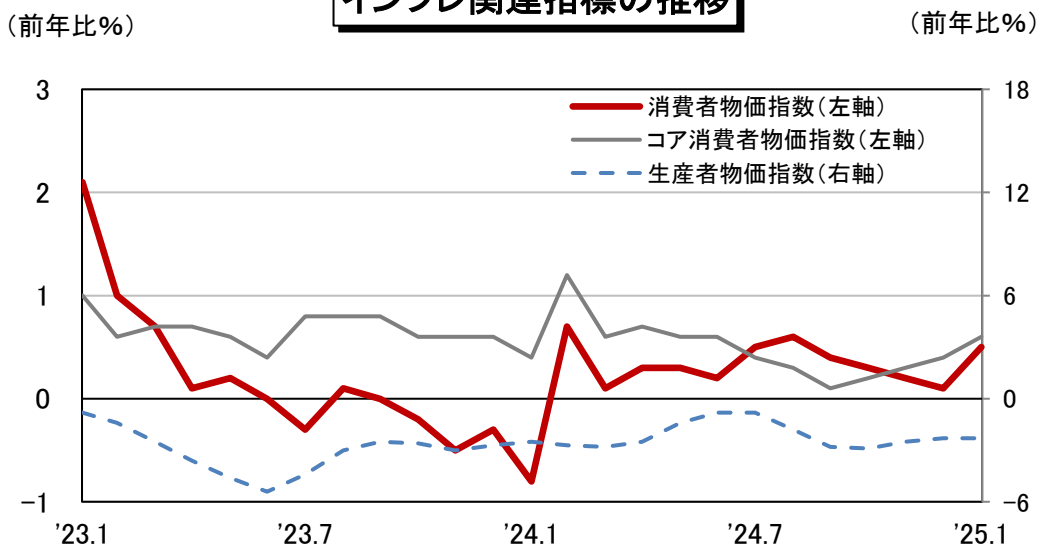
□**米国経済**：雇用統計（1月）の非農業部門雇用者数は前月から14.3万人増、失業率は0.1ポイント低下の4.0%となった。物価については、12月の個人消費デフレーター（総合）と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比で2.6%、2.8%。全体としては、個人消費を中心に底堅く推移している。

## 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

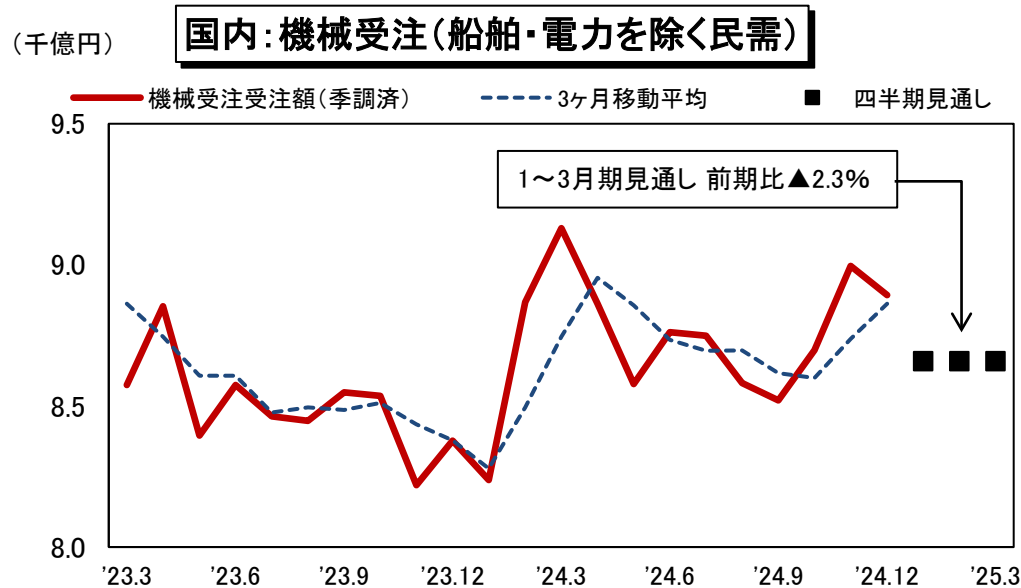


(資料)Bloombergより作成

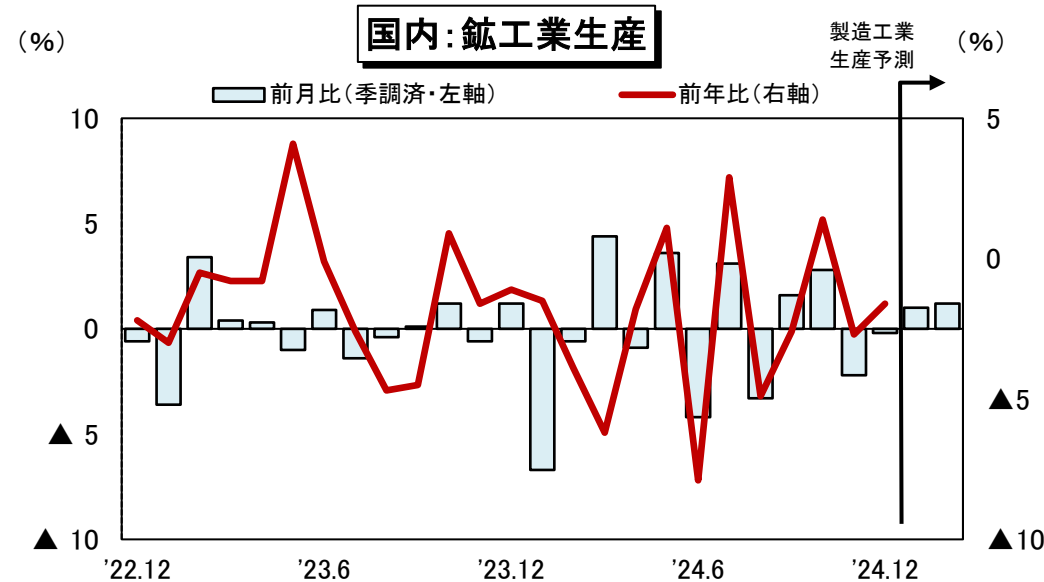
## □12～1月の中国主要経済指標について

- 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、1月）は前年比0.5%、コアCPIは同0.6%と低位で推移している。
- 生産者物価指数（1月）は前年比▲2.3%と28か月連続でマイナスが続いている。
- 春節期間の人流や消費動向から景気は依然として弱いとみられる

# 国内経済：消費回復は遅れている



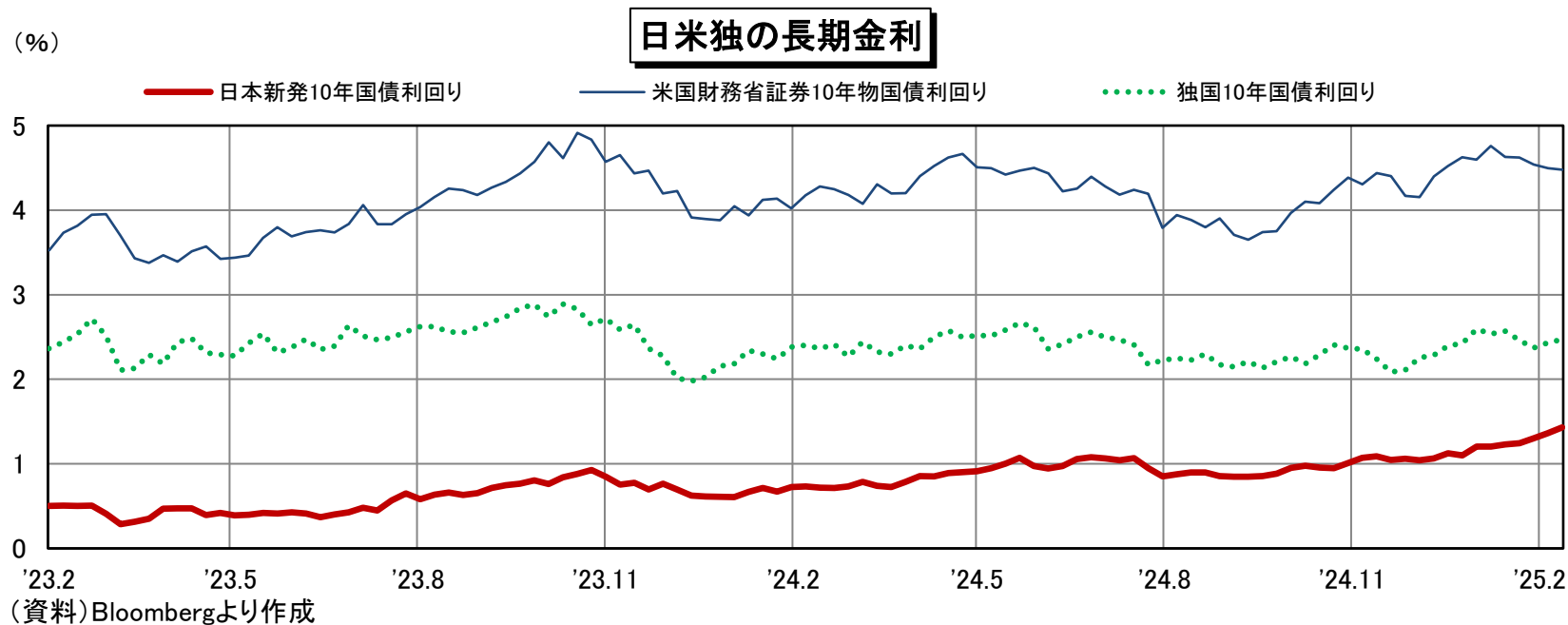
(資料)Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(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12月分は前月比▲1.2%と3か月ぶりに減少した。1～3月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲2.3%と2四半期ぶりの減少を見込む。
- 鉱工業生産**：12月の鉱工業生産指数（確報）は前月比▲0.2%。製造工業生産予測調査によると、1月は前月比1.0%、2月は同1.2%の予想となっている。
- 全体としては**：24年10～12月期は前期比年率2.8%と高い成長率を達成した。しかし、消費が失速するなど国内需要の回復力の鈍さも見て取れる内容でもあった。実際に、食料やエネルギーといった日常生活に密接な分野の価格高騰で消費者の節約志向が強まっているほか、物価高が賃上げ効果を相殺していることもあり、消費回復は遅れている。

# 長期金利：一時15年ぶりとなる1.4%台



**□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。今後とも展望レポートで示すように経済・物価が推移していくのであれば、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表明している。

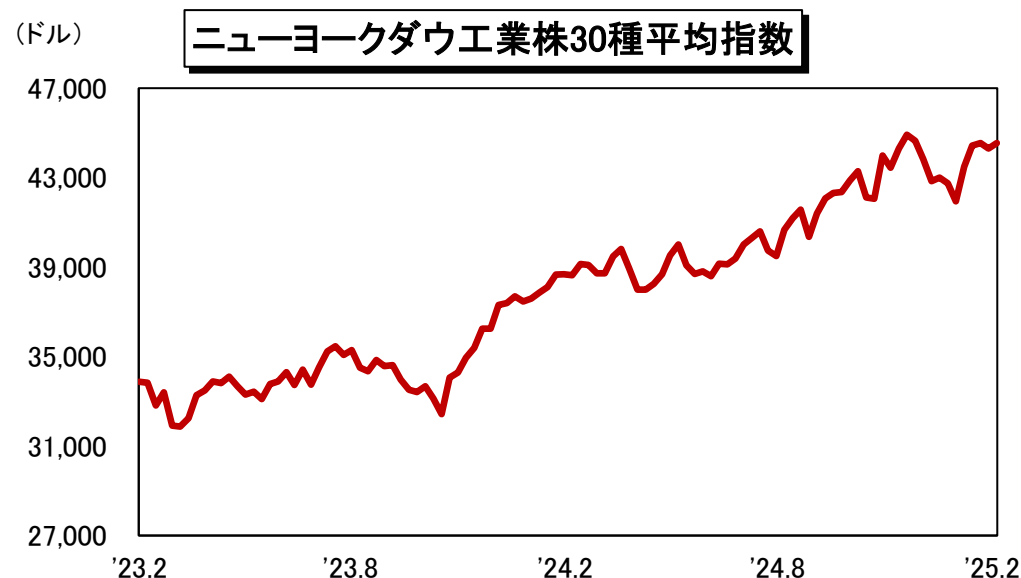
**□長期金利（新発10年国債利回り）**：25年入り後はインフレ再燃や財政悪化への警戒から米国長期金利が上昇傾向となったほか、日銀の1月利上げの確度が高まったことで長期金利は13年8か月ぶりに1.2%に上昇した。1月利上げ後はしばらく1.2%前後でもみ合ったが、2月に入り、早期利上げ観測が浮上すると、長期金利は一時15年ぶりとなる1.4%台に上昇した。



# 株価：2月末には37,000円台前半まで下落



(資料)Bloombergより作成

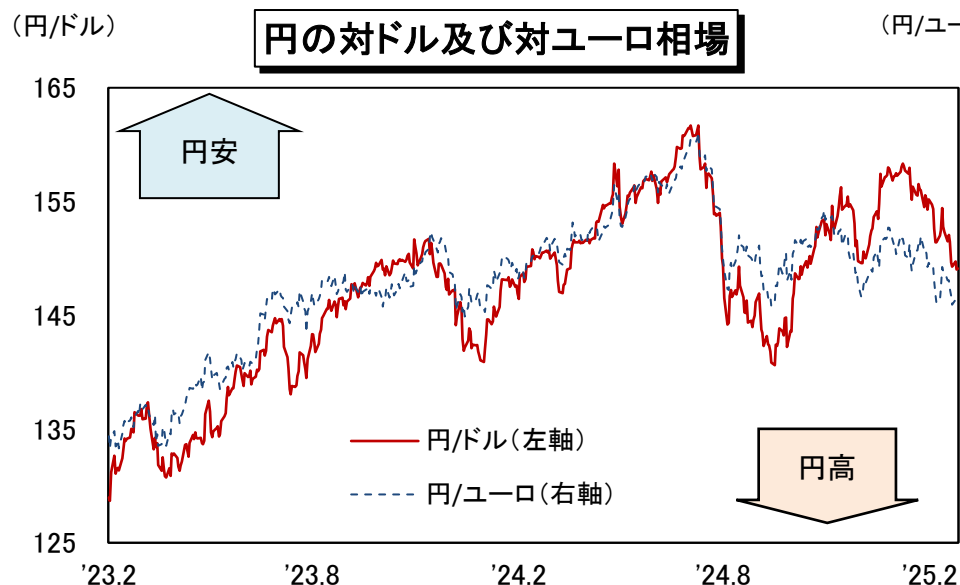


(資料)Bloombergより作成

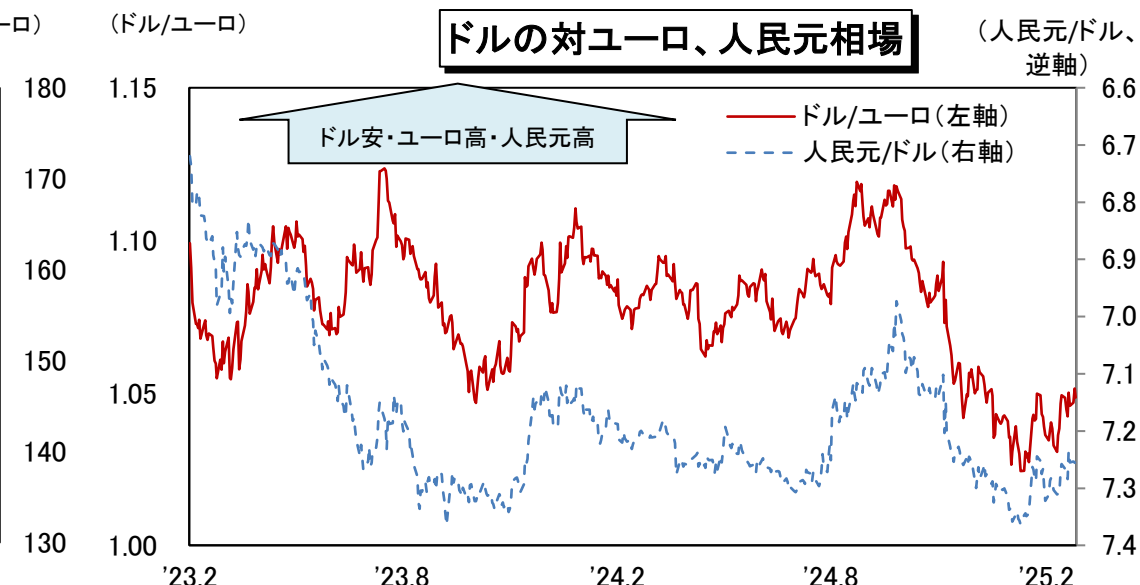
□**日本株価（日経平均）**：年末から年始にかけての円安進行が好感され、日経平均株価は40,000円を回復する場面も散見されたが、10月以降は概ね38,000～40,000円のレンジ内でもみ合う展開が続いている。1月下旬にはDeepSeekショックによってAI関連銘柄が一時急落したほか、直近では徐々に明らかになってきたトランプ関税への警戒や堅調だった米国消費への懸念が高まったことで、日米とも株価はやや調整色の強い展開となった。2月末には37,000円台前半まで下落。

□**米国株価（NYダウ平均）**：12月から1年半ばにかけて軟調な展開が続き、1月10日のダウ平均は、インフレ再燃懸念が強まったことなどから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き長期金利が低下したことや決算を消化するなかで反発し、1月末から2年半ばにかけて44,000ドル台での推移となった。一方で2月末に差し掛かると、消費者信頼感指数の低下など経済指標が悪化したことを受け、再び44,000ドル割れ。

# 為替：4か月半ぶりに148円半ばまで円高



(資料)Bloombergより作成



(資料)Bloombergより作成

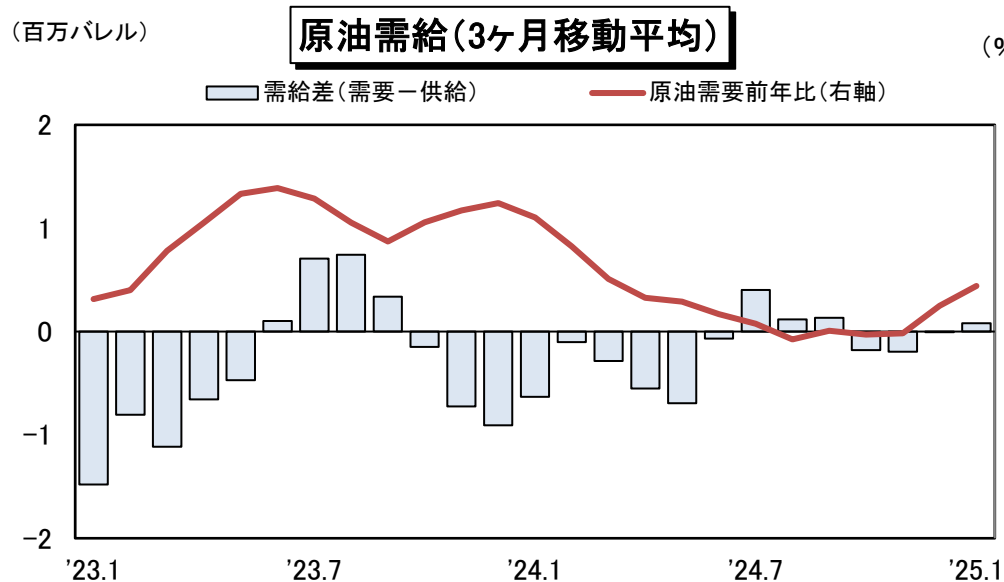
**ドル円相場：**日銀の1月利上げが意識されて円高に転換したが、直近はトランプ関税による米国景気の悪化懸念から米長期金利が低下したことで4か月半ぶりに148円半ばまで円高が進んだ。

**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、トランプ関税への警戒感強いほか、独仏など主要国がマイナス成長に陥るなど、景気が低調なこともあり、2月下旬にかけてはユーロ安が進行した。

**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人民元後半で推移。





























# 原油：月末にかけて1バレル＝60ドル後半



**原油先物（ニューヨーク市場・WTI期近）**：OPECプラスが4月以降の増産延期を検討しているとの報道が原油価格の下支えとなる一方で、米中対立による需要減少が悪材料視された。2月入り後は、概ね1バレル＝70ドル台前半での推移となったが、2月末に差し掛かるにつれて、米国の経済指標が悪化し、先行きに対する警戒感が強まったことを背景に、原油価格も下落に転じた。月末にかけて60ドル後半で推移している。

**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＝70.62ドル、26年は1バレル＝62.46ドルとしている。

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。		
2025年	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。
	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。
2025年	2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。		

(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。投資のご判断等の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