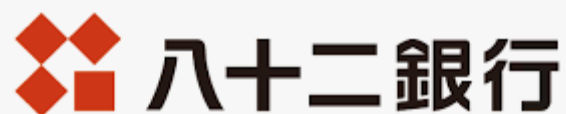


世界経済の動向と長野県経済の見通し ～トランプ^o2.0と向き合う～

自己紹介と長野経済研究所について

- 2013年 日本銀行入行。松本支店や金融市場局、金融機構局など
 - 2023年 都市銀行へ入社。シニアエコノミスト兼クレジットアナリスト
 - 2024年 八十二銀行入行。長野経済研究所へ出向
- 長野経済研究所では個人消費動向の分析などを担当



長野経済研究所 (八十二銀行のシンクタンク)

調査部

- ◆ 調査活動の実施
 - 各種業界動向に加え、少子高齢化、環境問題など社会の枠組みの変化についての調査研究
- ◆ 国、地方自治体からの受託調査
 - 産業振興ビジョンやまちづくり、地域開発に関する調査研究

経営相談部

- ◆ コンサルティング活動
 - 品質ISO、環境ISO、人事制度の構築と導入など、企業の課題解決を支援
- ◆ 研修事業
 - 新入社員研修やマナー研修など社会人向け各種研修のほか、著名講師によるセミナー

銀行や県内企業に対して、経済や経営の情報を発信

YouTubeで
県内の経済動向などの
動画配信も行っています



本日の講演内容

1. 世界経済の動向
2. トランプ政権の影響～トランプ2.0～
3. 2025年の主な国・地域の注目ポイント
4. まとめ
5. 質疑応答

1. 世界経済の動向と 長野県経済の見通し

➤2025年の主な予定

選挙月	内 容
1月	米・トランプ大統領就任
2月	独・連邦議会総選挙
2～3月	米・26年度予算教書・税制改革案の骨子発表
4月	日・大阪万博開幕
6月	国連・パレスチナに関するハイレベル国際会議
7月	日・参議院議員選挙
10月	米・26年度開始(トランプ政権下で成立した予算)

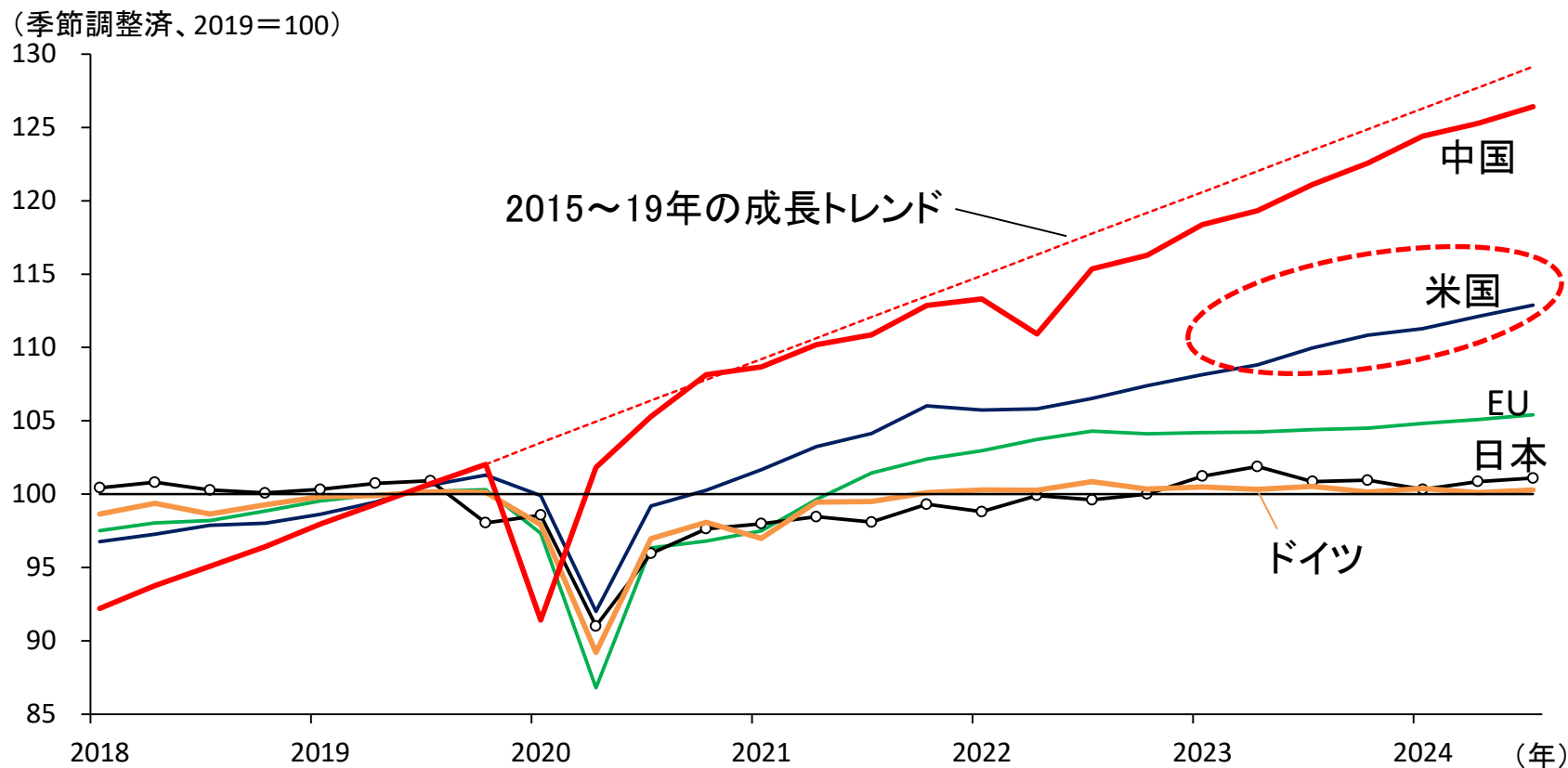
(資料) 各種報道情報を基に当研究所作成

(1) 主要国・地域の動向

5

- コロナ禍以降の主要国の動向を振り返ると、中国は成長スピードが明確に鈍化したほか、EU圏や日本もコロナ禍前の水準は上回るも、足元は一進一退の状況。
- 一方、米国の回復力は極めて強く、この間の世界経済の回復をけん引している。

【主要国の実質GDPの推移】



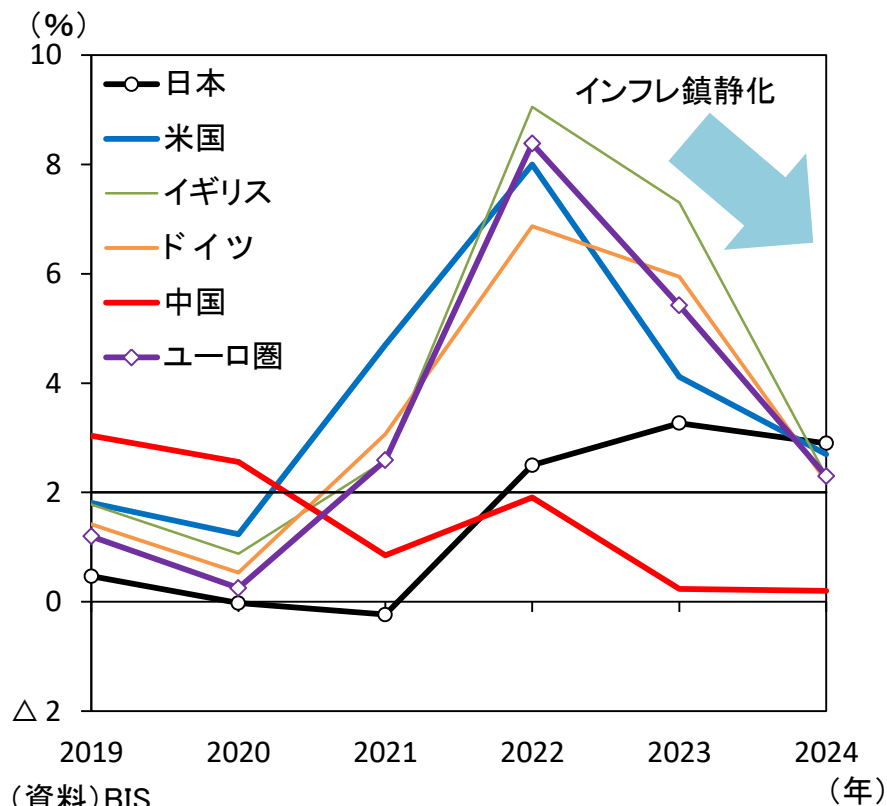
(資料) セントルイス連銀、中国国家統計局、Eurostat、内閣府

(2) インフレとの闘い

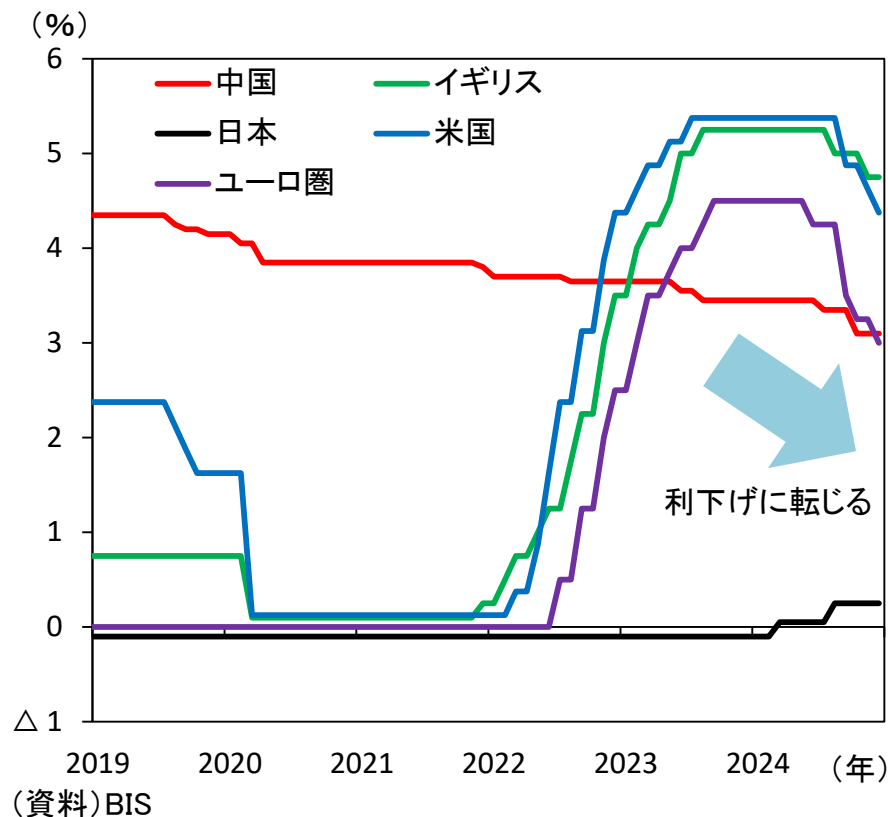
6

- 2022年初頭のロシアによるウクライナ侵攻の影響等から、世界は記録的高インフレに。主要国は、インフレへの対応のため、急速な利上げにより鎮静化を図った。
- 足元ではインフレ懸念の低下から、主要国（日本除く）は利下げに転じている。

【主要国の消費者物価指数】



【主要国の政策金利】

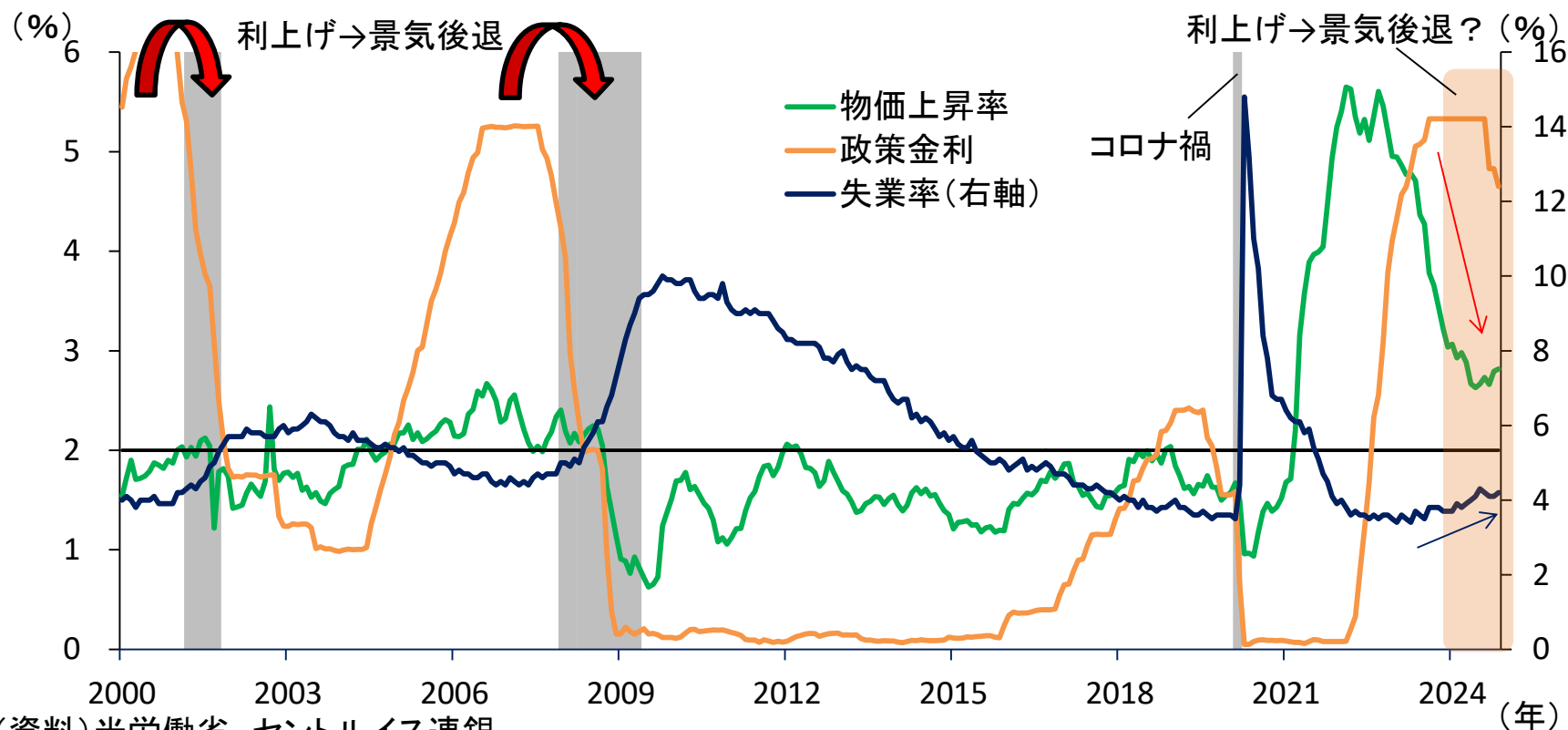


(3) 米国経済

7

- 記録的な高インフレへの対応のため、急速な利上げを行った結果、インフレ率は2%の物価目標に向けて徐々に低下。ただし、過去を振り返ると、利上げで景気を冷やしすぎた結果、その後には景気後退期（＝失業率が上昇）入りする傾向。世界中が米国の失業率に注目しているが、足元ではインフレ率にも再注目。

【失業率と物価】



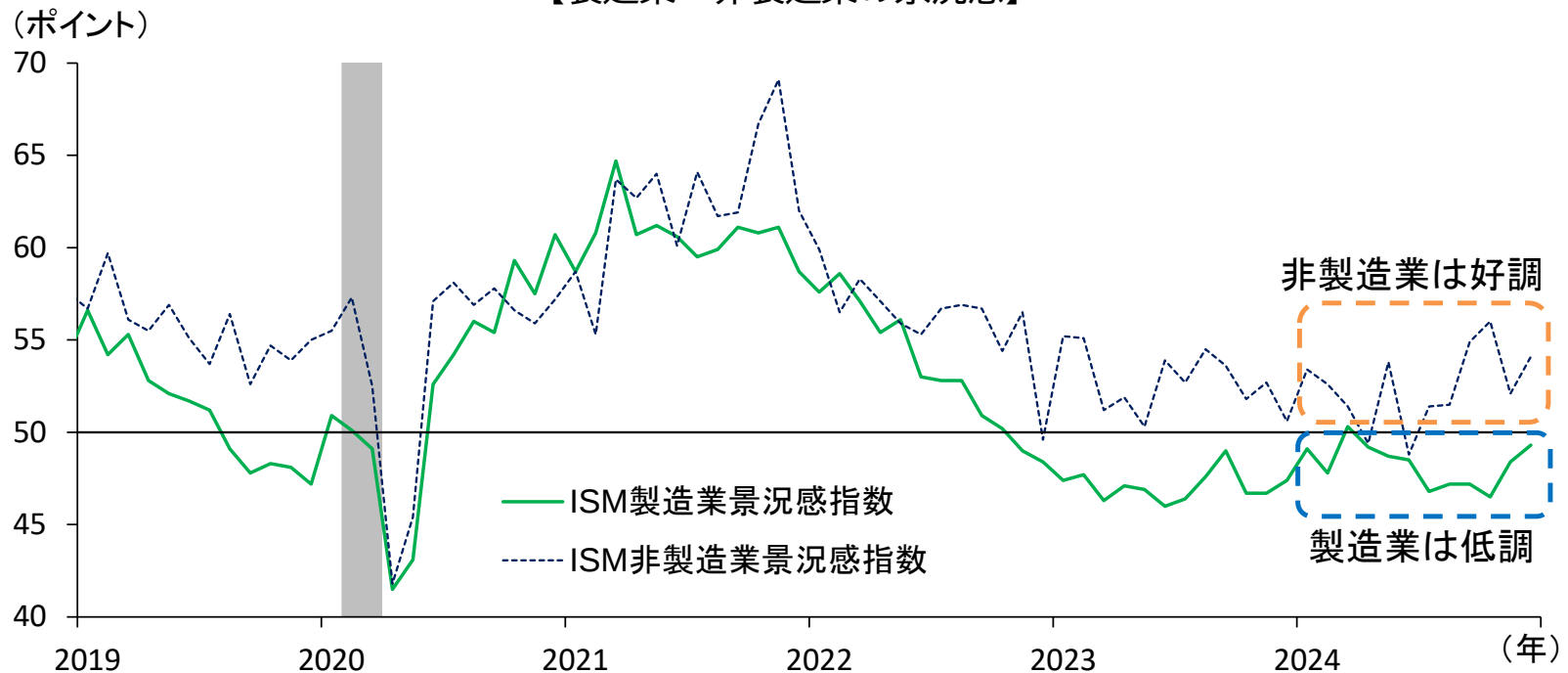
(資料) 米労働省、セントルイス連銀

(注) 物価上昇率はコアPCE指数前年比、政策金利は実効FFレート、シャドーは景気後退期(以下、同)

(3) 米国経済

- 米国経済は今のところ力強さを維持しており、景気後退期入りせずともインフレを鎮静化できる理想状態（＝ソフトランディング）に向けて動いている。
- 製造業は、利上げの影響等で低調さが続くも、懸案だった大統領選を通過し、一部に底入れ感もみられる。サービス業などの非製造業は、雇用・所得環境の改善を背景に好調を維持している。むしろ、景気の強さが、先行きのインフレ再燃を惹起するリスクも意識されている。

【製造業・非製造業の景況感】



(資料) 全米サプライマネジメント協会

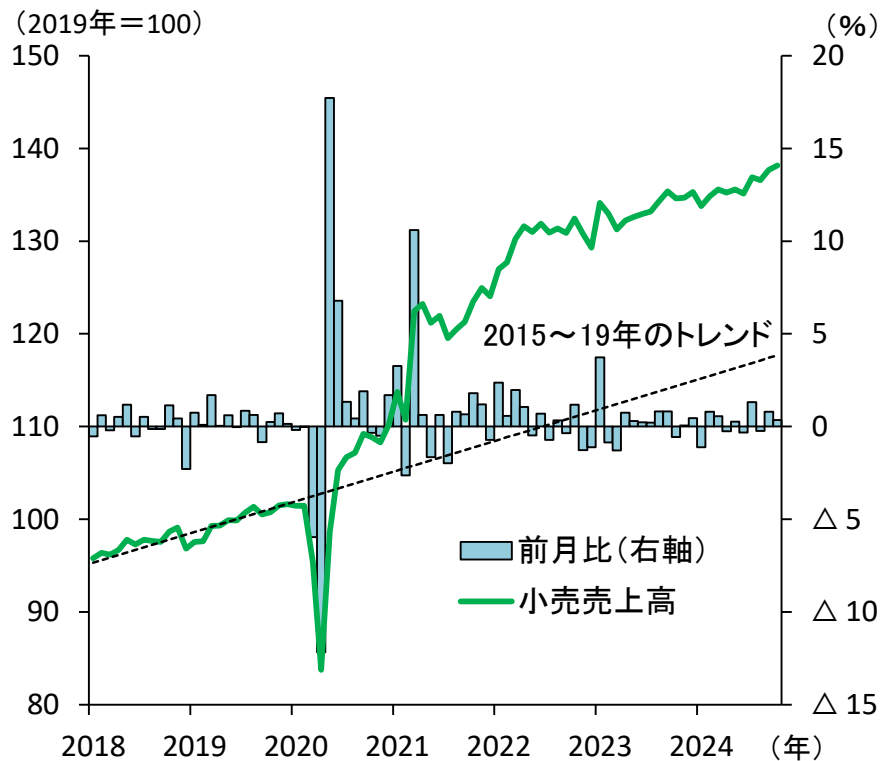
(注) シャドーは景気後退期

(3) 米国経済

9

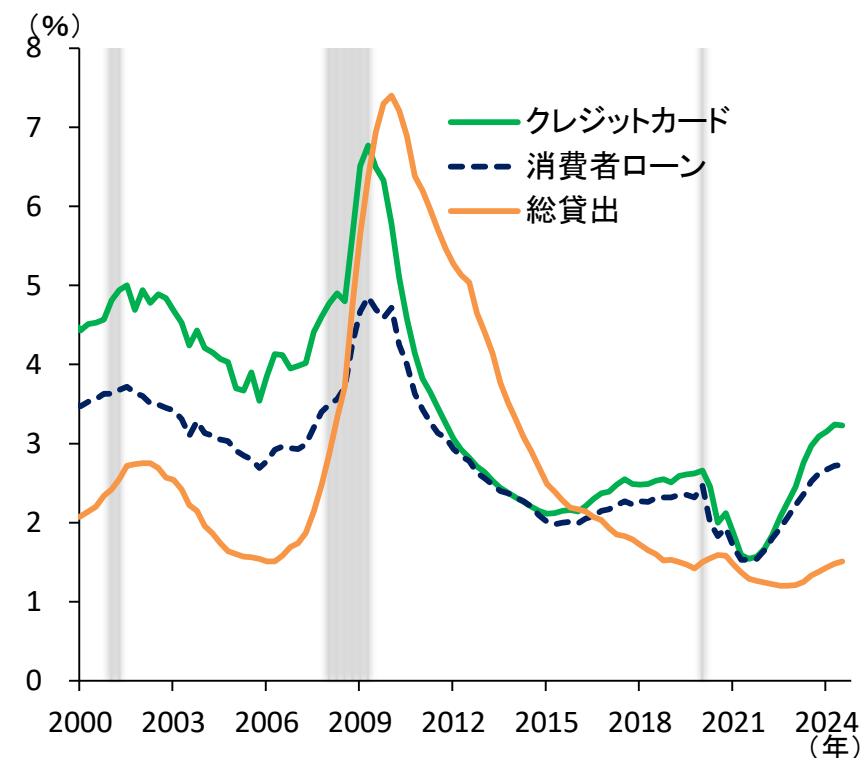
- 米国経済最大のエンジンである個人消費は引き続き絶好調で、世界経済は米国国民の“お買い物”に支えられているといっても過言ではない。
- リスク要因は、その強力な個人消費を支えてきたクレジットカードなどの個人ローンの動向。このところ急速に延滞率が上昇してきており、破産の増加でローン実行額が絞られれば個人消費の足かせとなりうる。

【小売売上高の推移】



(資料)米商務省

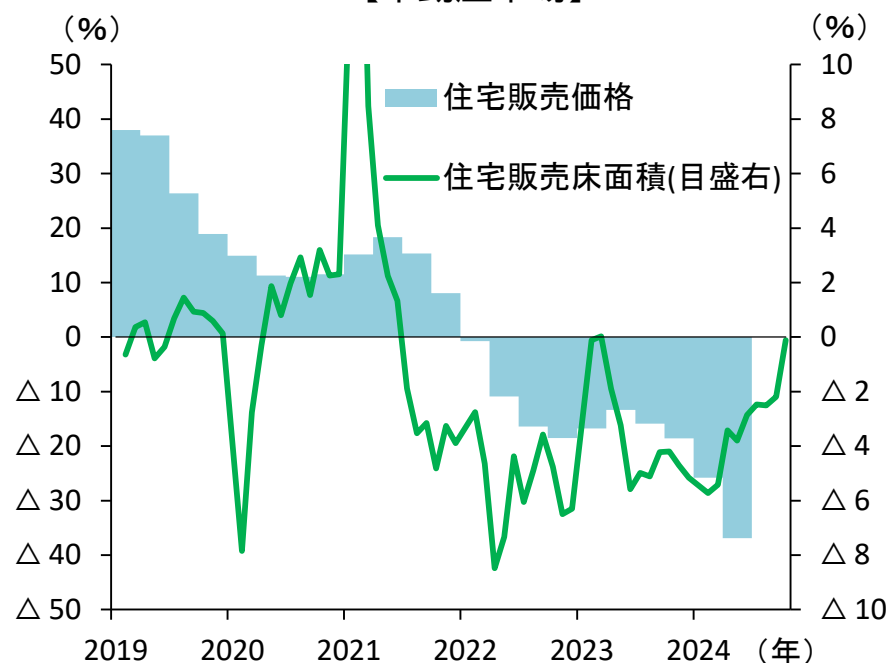
【延滞率の推移】



(資料)FRB

- 中国経済は不動産バブル崩壊により低迷。国内の住宅販売実績が低迷し、不動産価格は前年比△4割も下落。景況感の悪化から住宅販売が振るわず、不動産在庫が積み上がり、価格が一段と下落する負の悪循環に歯止めがかからない。足元は、政府の支援策から販売は幾分持ち直しているが、効果は一時的との見方が大宗。
- 住宅購入者は、購入時の不動産価格に比べ現在の評価額が大幅下落しているため、消費マインドが急速に悪化しており、水準も既往最低レベルまで落ち込んでいる。

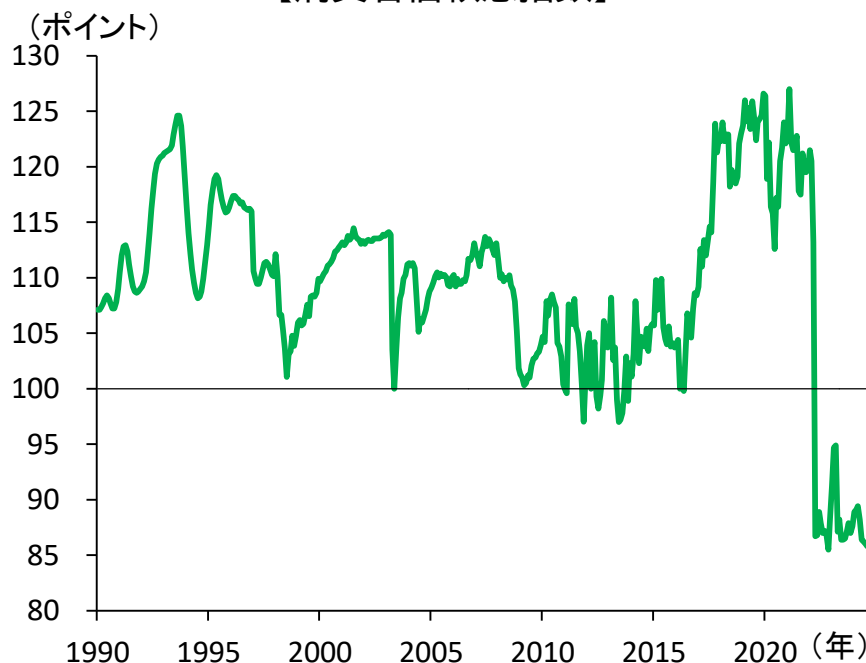
【不動産市場】



(資料) 中国国家統計局

(注) 公表データを基に月次前年比を試算。前年比の各年2月は1～2月の累計値で、欠損値は線形補間

【消費者信頼感指数】

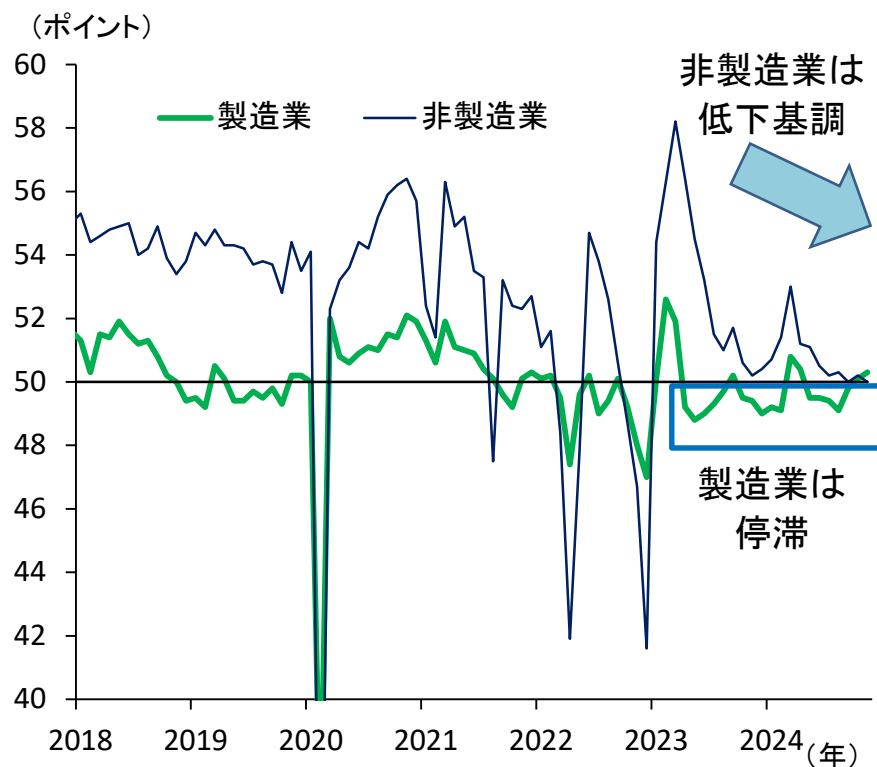


(資料) 中国国家統計局、セントルイス連銀

(4) 中国経済

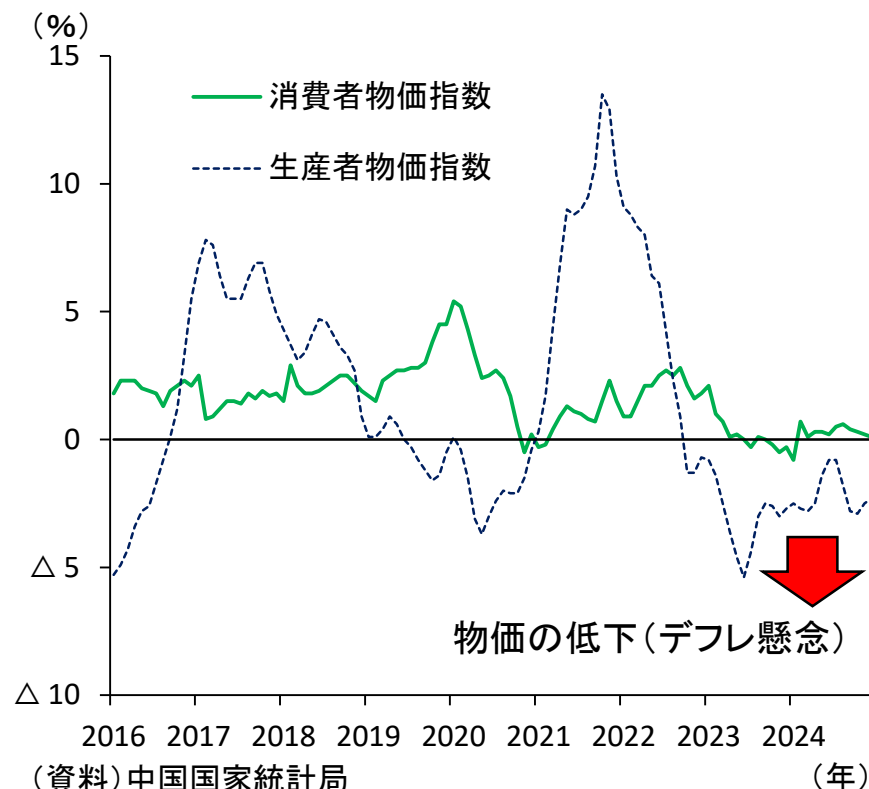
- 中国経済は、不動産不況の影響等から国内の需要不足が深刻化しており、製造業、非製造業ともけん引役不在の状況にある。製造業は、輸出に活路を見出す形で、このところ回復の兆しもみられるが、トランプ大統領の就任による米中対立激化から輸出も再び伸び悩む恐れがある。
- こうした下で、物価が継続的に下落するデフレ懸念が生じており、景気の本格的な回復は今のところ見込めない状況にある。

【購買担当者景況感指数（PMI）】



(資料) 中国国家統計局

【物価関連指標】



(資料) 中国国家統計局

(年)

(5) 世界経済見通し

12

- 世界経済は、主要国の利下げ等を背景に、モノの動きが回復し、世界貿易量の増加が見込まれる。こうした下、世界経済は3%弱の安定した経済成長が続く見通し。もっとも、トランプ氏が主張する大幅な関税引き上げなどが実施されれば、世界経済の大幅な下振れ要因となるため、先行き不透明感が高まっている。

【世界銀行による世界経済見通し】

(単位: %)

予測期間(暦年)	2022	2023	2024 予測	2025 予測
世 界	3.5	3.3	3.2 (0.0)	3.2 (▲ 0.1)
米 国	1.9	2.9	2.8 (0.2)	2.2 (0.3)
ユーロ圏	3.4	0.4	0.8 (▲ 0.1)	1.2 (▲ 0.3)
日 本	1.0	1.7	0.3 (▲ 0.4)	1.1 (0.1)
新興国・途上国	4.1	4.4	4.2 (▲ 0.1)	4.2 (▲ 0.1)
中 国	3.0	5.2	4.8 (▲ 0.2)	4.5 (0.0)
インド	7.2	8.2	7.0 (0.0)	6.5 (0.0)
ロシア	▲ 1.2	3.6	3.6 (0.4)	1.3 (▲ 0.2)
ブラジル	3.0	2.9	3.0 (0.9)	2.2 (▲ 0.2)

(資料) 国際通貨基金 “World Economic Outlook 2024年10月見通し”

(注) 実質経済成長率、カッコ内は前回(2024年7月予想)からの修正幅を示す。

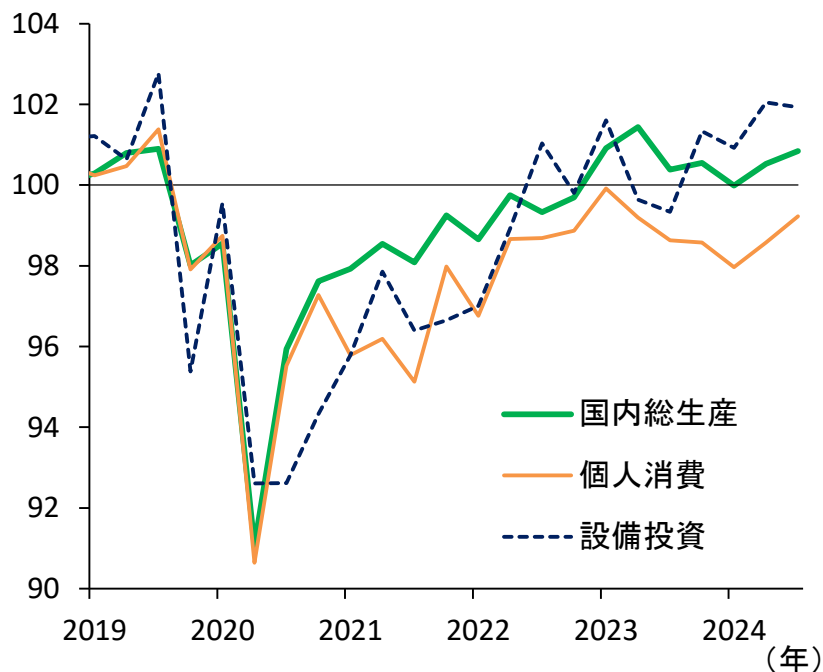
(6) 日本経済の動向～個人消費は力強さに欠ける～

13

- 日本経済の状況をみると、物価の影響を除いた実質GDPの水準はコロナ禍前の水準を超過したが、最大の需要項目である個人消費はコロナ禍前の水準に未達
- 個人消費は、7-9月期まで2四半期連続でプラス成長となっているが、直近は猛暑や定額減税などの追い風要因があるため、割り引いて評価する必要。特に、食料品などの非耐久財のほか、旅行や外出などのサービス消費がコロナ禍前の水準を回復していない。物価高による節約志向の高まりを反映している。

【実質GDPの水準】

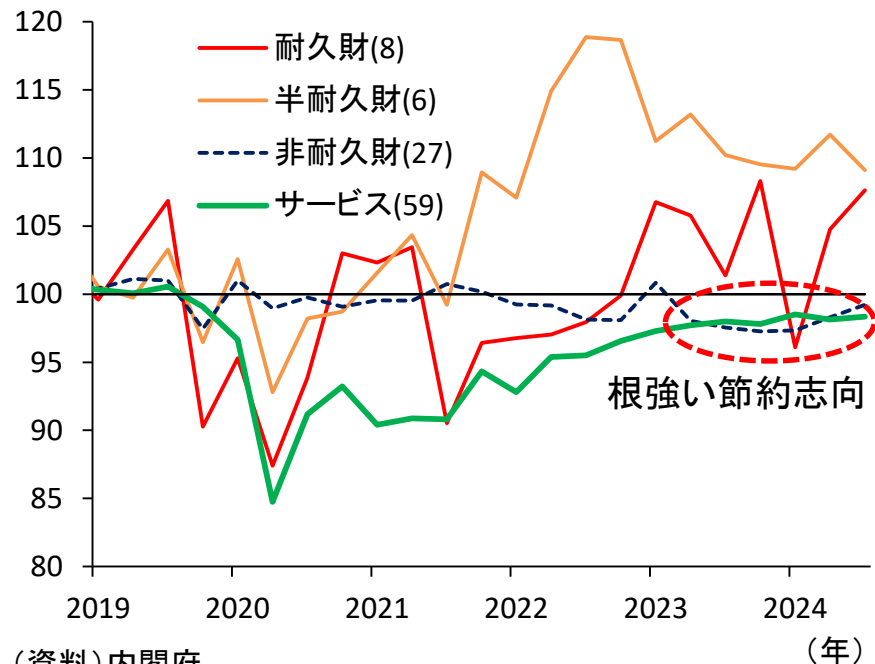
(季節調整済:2019年=100)



(資料)内閣府

【個人消費の内訳】

(季節調整済:2019年=100)



(資料)内閣府

(注) 括弧内は2019年の家計最終消費支出に占める割合

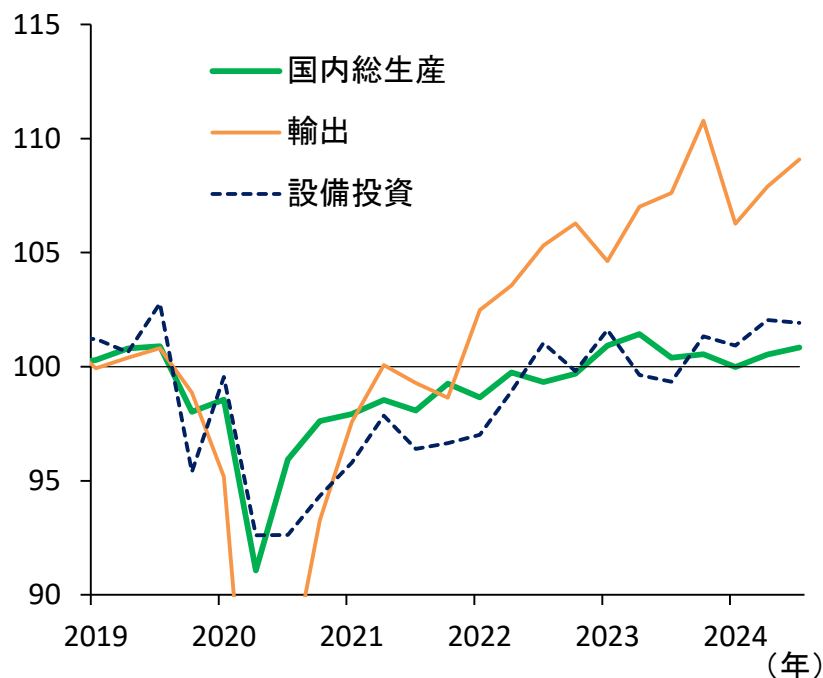
(6) 日本経済の動向～企業部門は堅調～

14

- 企業部門は堅調で、輸出および設備投資はコロナ禍前の水準を超過。先行き不透明感はあるものの、企業の業況感は決して悪くない。
- 賃金の上昇と雇用者数の増加により、長らく物価上昇に負けてきた実質所得（消費者が実質的に得られる給与の総額）も2四半期連続でプラス。物価と所得の綱引きは所得に軍配が上がり、先行きの個人消費の回復に期待が持てる展開に。

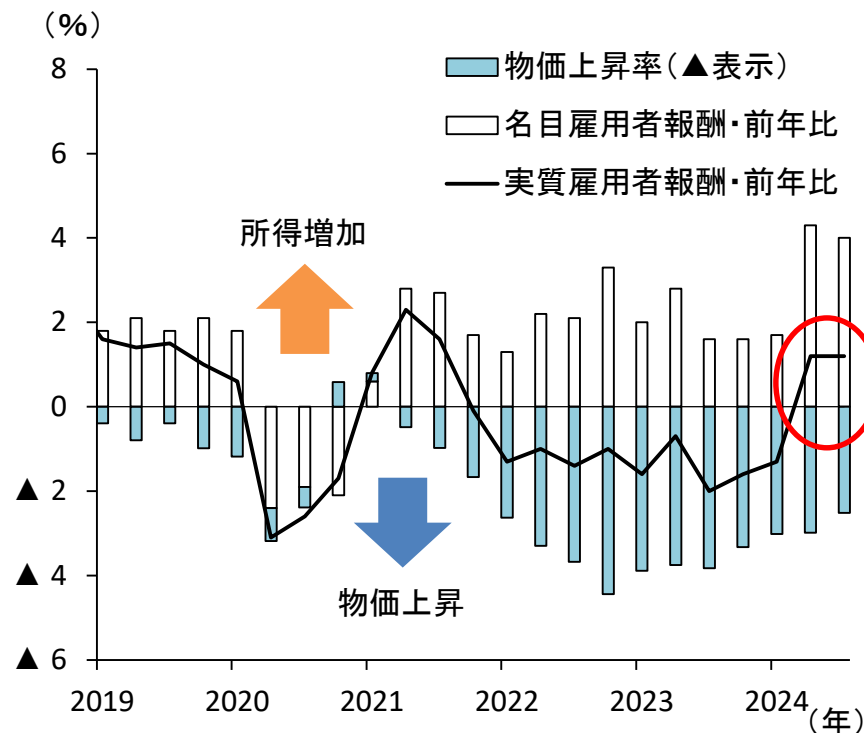
【実質GDPの水準】

(季節調整済:2019年=100)



(資料)内閣府

【雇用・所得環境】

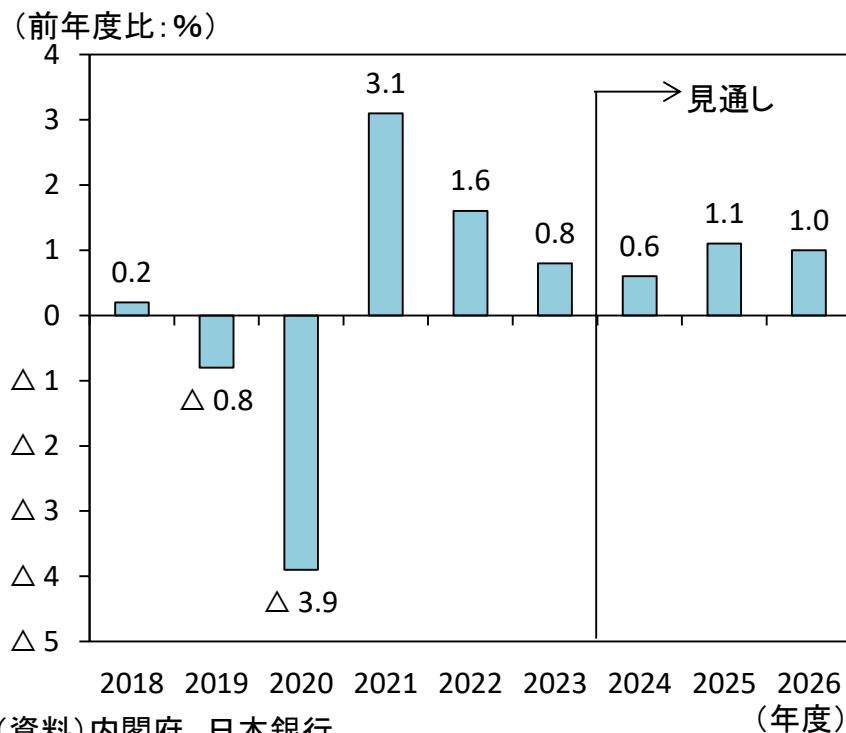


(資料)内閣府

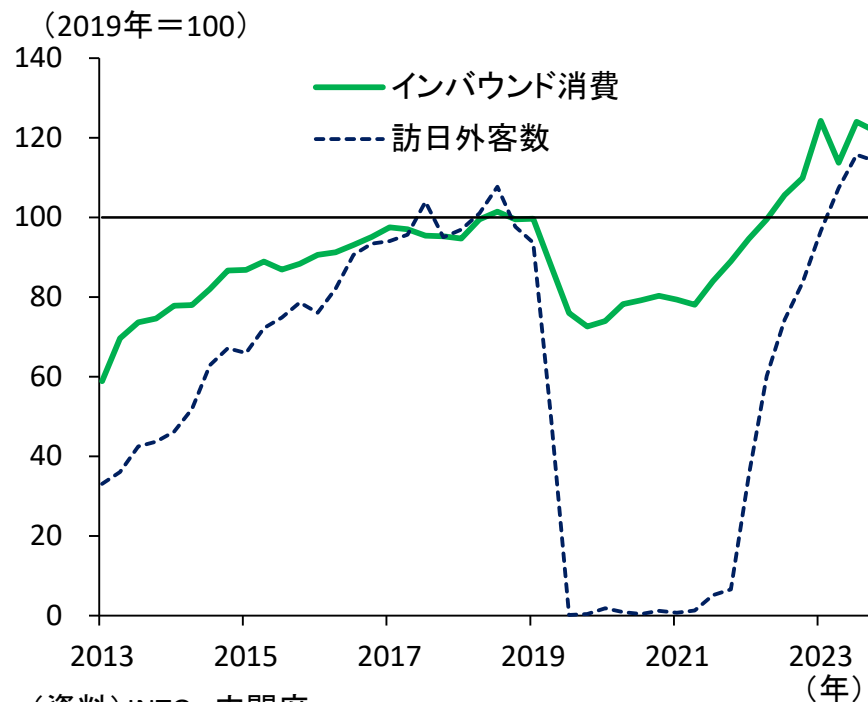
(6) 日本経済の動向～先行き見通し～

- 日本経済は、所得環境の改善による個人消費の持ち直しと、非製造業を中心として企業の前向きな設備投資スタンスが続くことから、緩やかな回復基調が続く見通し。
- この間、インバウンド消費は好調で、コロナ禍後は訪日客数を上回る伸びとなっている。今後も世界経済が回復するもとで、インバウンドは成長が期待される。

【実質GDPの見通し（日本銀行）】



【インバウンド客の動向】

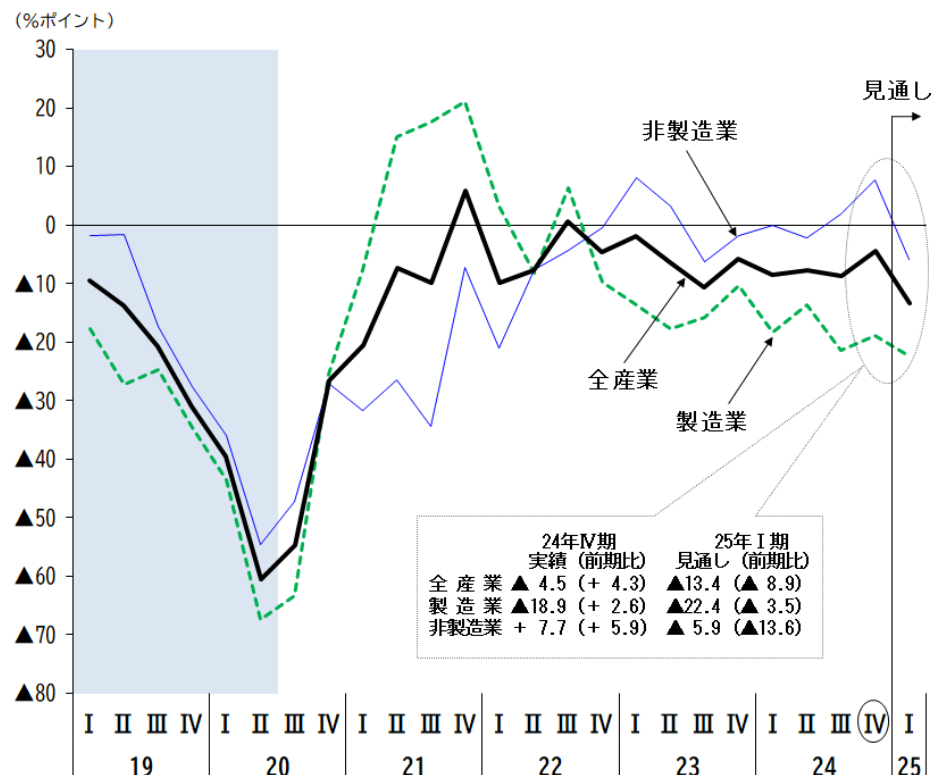


(7) 長野県経済～県内企業の業況感～

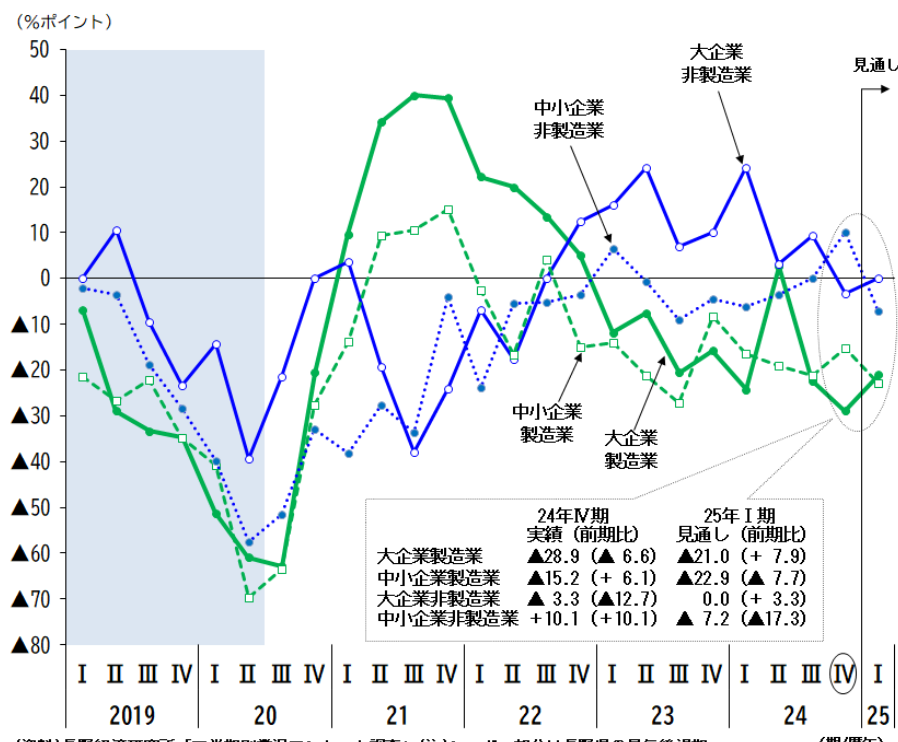
16

- 24年10～12月期の県内企業の業況判断DIは、全産業が△4.5と前期に比べ4.3ポイント上昇し、2期ぶりに改善。業種別では、非製造業が2期連続で改善したほか、製造業が2期ぶりに改善した。ただ製造業と非製造業の格差は広がっている。
- 規模別では、大企業ともに低下した一方、中小企業は改善した。製造業・非製造業ともに中小企業が大企業の業況感を上回った。

【長野県内企業の業種別の業況感の推移】

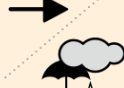
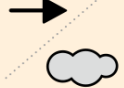
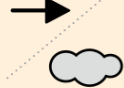
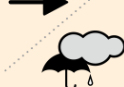
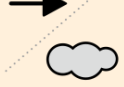
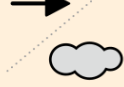
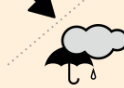


【業種規模別の業況感の推移】



- 県内企業経営者に自社業界の景気をどのようにみているのか、「現況（24年10～12月期）」と「見通し（25年1～3月期）」について、長野経済研究所がまとめた産業天気図によると、全12業種中、「薄日（順調）」が1業種、「曇り（普通）」が8業種、「小雨（低調）」が3業種となった。見通しは、貨物が下向きの一方、インバウンドを中心に好調な観光や自動車販売が上向きの方

【長野県の産業別天気図】

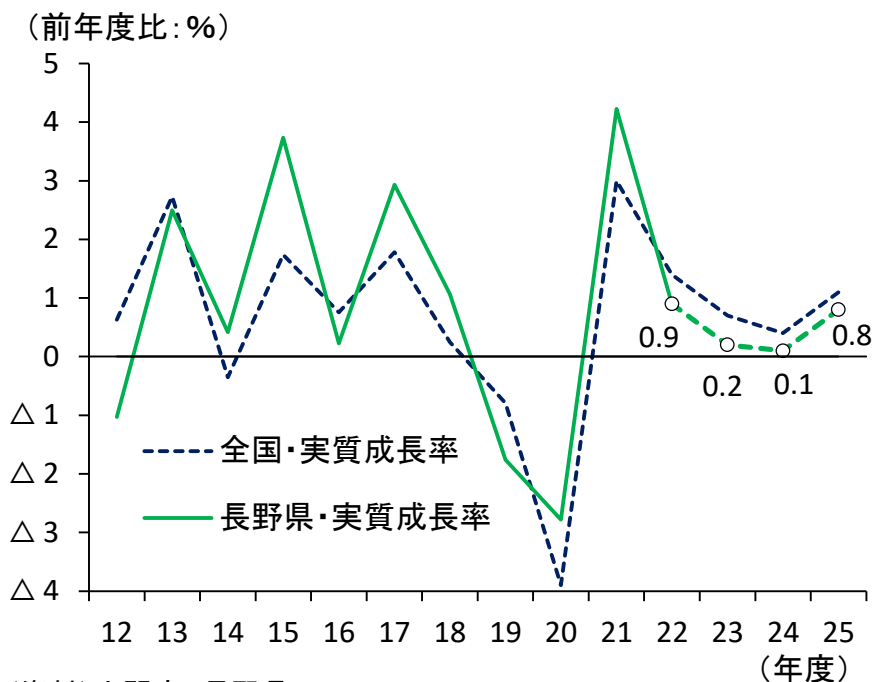
業種	現況 (10～12月期)	見通し (1～3月期)	業種	現況 (10～12月期)	見通し (1～3月期)	業種	現況 (10～12月期)	見通し (1～3月期)
生産用機械			食料品製造			公共工事		
電子部品・デバイス			機械器具卸			民間工事		
自動車部品			大型小売			貨物		
飲料製造			自動車販売			観光		

(7) 長野県経済～先行きの見通し～

18

- 長野県の経済成長率（実質GDP）は、23、24年度とも全国を下回ったとみられる。22年度以降、長野県の賃金の伸び率が全国を下回る中で、家計部門を中心に近年の物価上昇の影響を強く受けている可能性がある。
- 25年度の県内経済の成長率は、製造業を中心に回復が見込まれる下で、全国を若干下回る1%弱となる見通し。

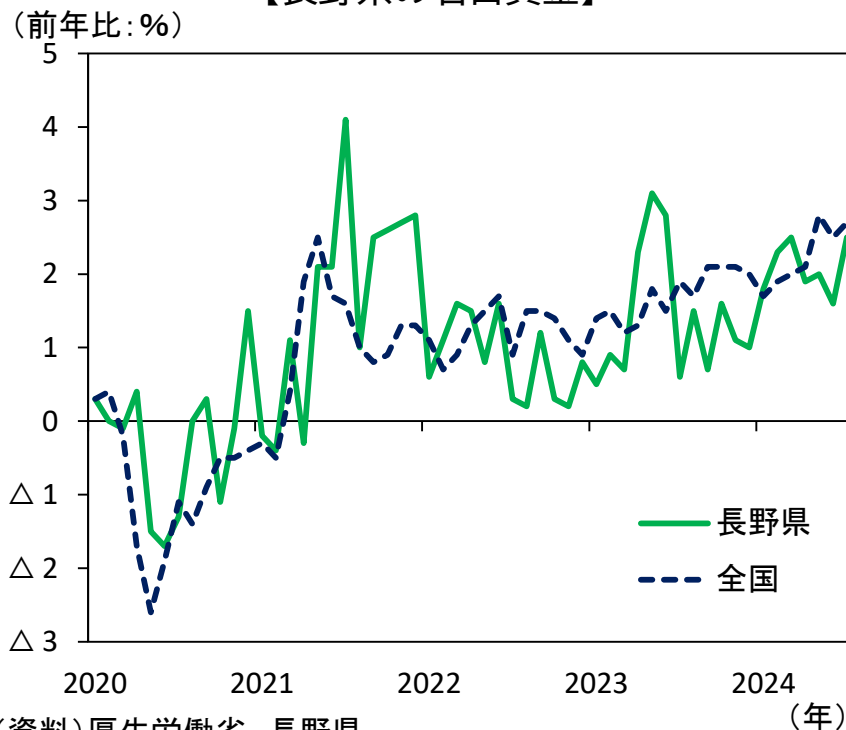
【長野県の経済成長率】



(資料) 内閣府、長野県

(注) 全国は2024年7-9月期GDPの年率換算値。長野県の2022年度以降の計数は、(一財)長野経済研究所によるモデル推計値

【長野県の名目賃金】



(資料) 厚生労働省、長野県

(注) きまって支給する給与、共通事業所

2. トランプ政権の影響 ～トランプ2.0～

経済政策

<主な政策>

- ✓ トランプ減税の継続
- ✓ 関税の大幅引き上げ
- ✓ 不法移民の排斥

<想定される動き>

- ▶▶▶ 景気刺激の継続
- ▶▶▶ 供給力不足によるインフレ再燃

環境問題

- ✓ パリ協定再離脱
- ✓ シェールオイル増産
- ✓ EV補助金の廃止等

- ▶▶▶ 脱炭素への逆行
- ▶▶▶ 原油価格の下落
- ▶▶▶ 自国製造業の保護

外交政策

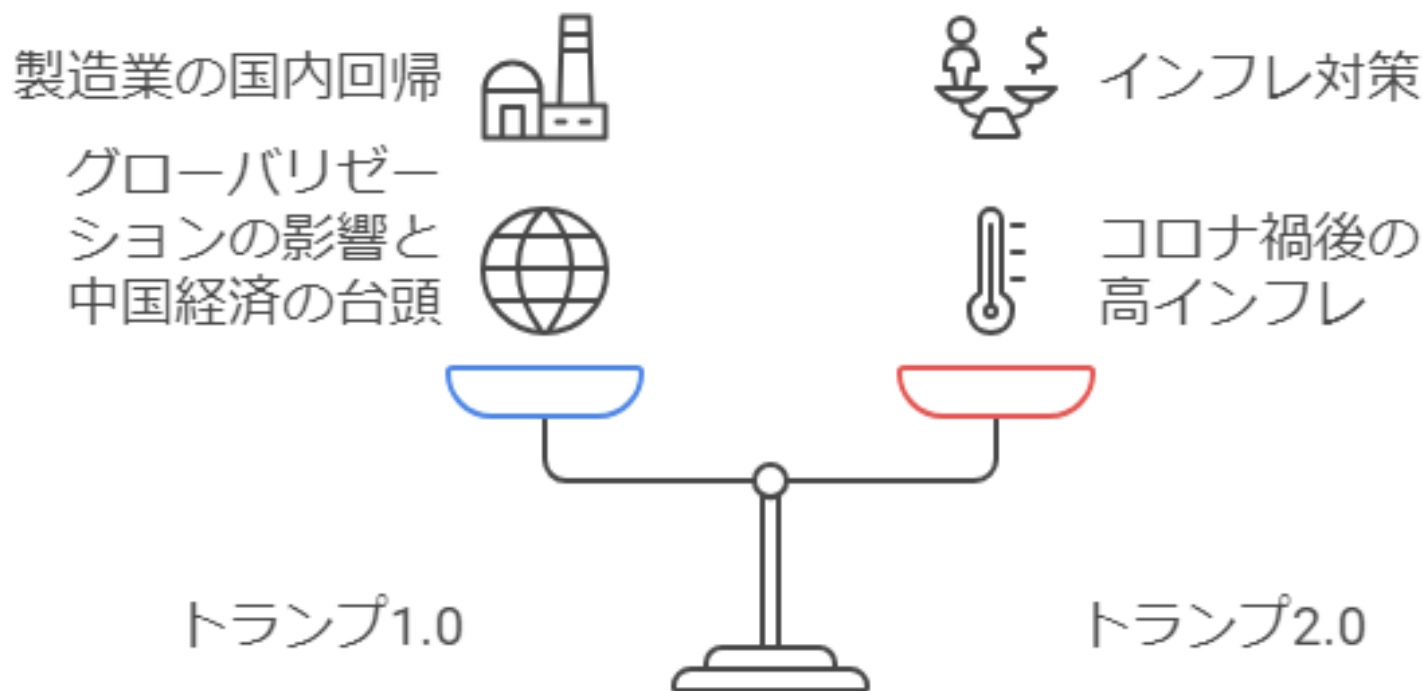
- ✓ ディール外交
- ✓ 脱“世界の警察”
- ✓ ドル基軸体制の維持

- ▶▶▶ 米国第一主義
- ▶▶▶ 地域の不安定化
- ▶▶▶ 通貨戦争化？

(資料)報道情報等を参考に当研究所作成

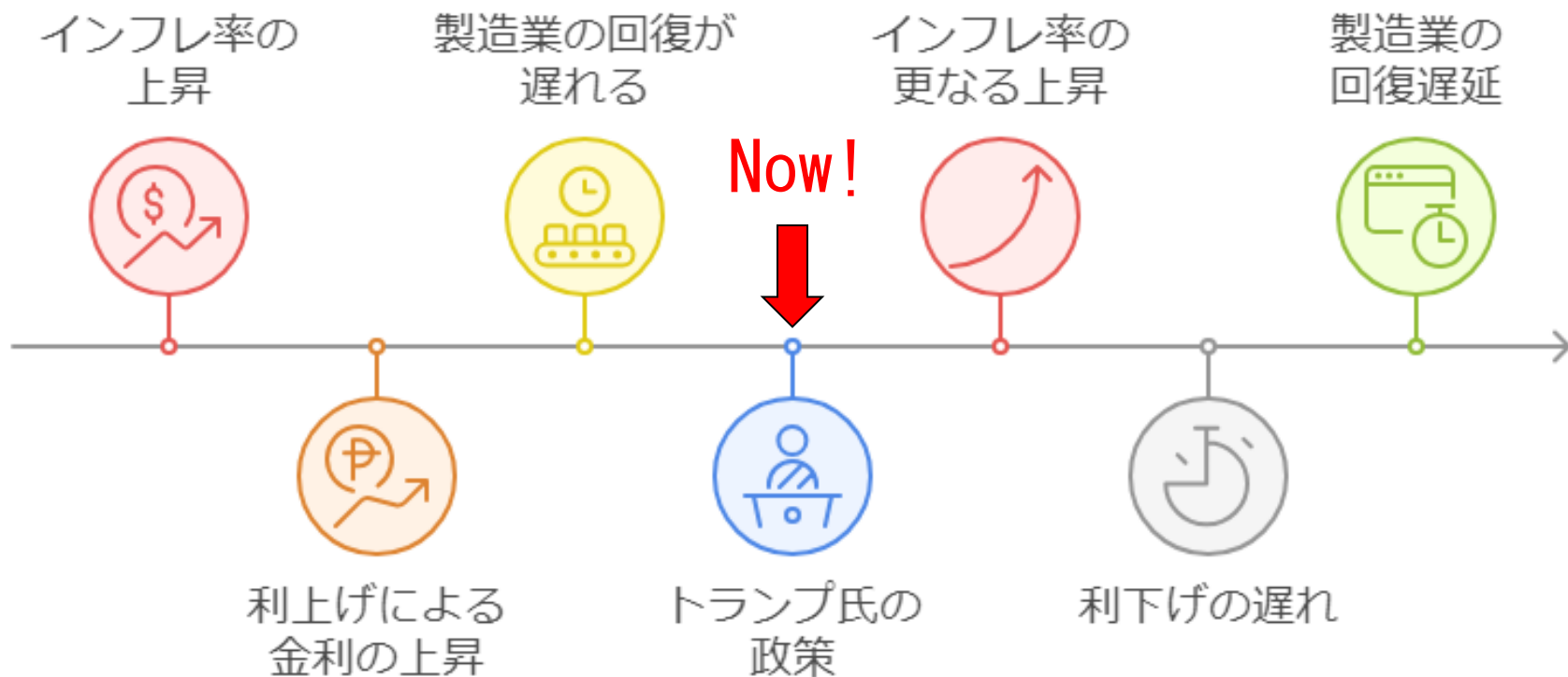
(2) 前回トランプ政権との違い

- 前回の第1次トランプ政権では、中国経済が“世界の工場”として台頭する中、グローバル化の進展等から米国製造業の空洞化が社会問題に。こうした中、製造業の国内回帰や関税政策などによる“アメリカンファースト（米国第一主義）”は、製造業のウェイトが高い接戦州を中心に支持を得た。
- 第2次トランプ政権では、高インフレが社会問題となる中、インフレ抑制が政権選択の主要テーマとなった。前回のトランプ政権時は、リーマンショック後の世界的な低インフレ期にあったこともあり、今回は高インフレを巡る民主党政権への批判がトランプ氏の再選をもたらしたとの見方もある。



(3) トランプ2.0を巡るジレンマ

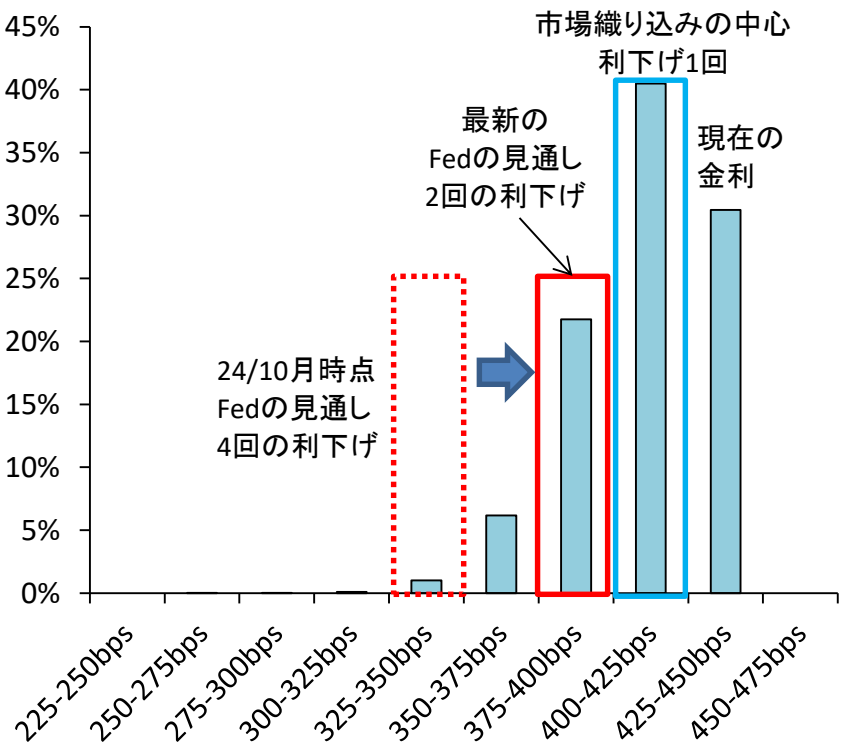
- これまでの米国経済は、コロナ禍後の高インフレを急速な利上げにより漸く鎮静化してきた。もっとも、この間の金利上昇の影響等で、製造業は停滞している。
- こうした中、関税の導入や移民の制限などインフレを助長する政策が多いトランプ氏の登場により、（ただでさえインフレ再燃懸念が高まる中で）インフレ率が再び上昇し始めれば、FRBの利下げが遅れ、製造業の回復は遠のく可能性。
- これは、製造業を優遇したいトランプ氏にとって、ドル高の影響も相俟って、痛手となることからジレンマを抱えることになる。



(4) インフレとの闘いも2.0～製造業の回復が遅れる～

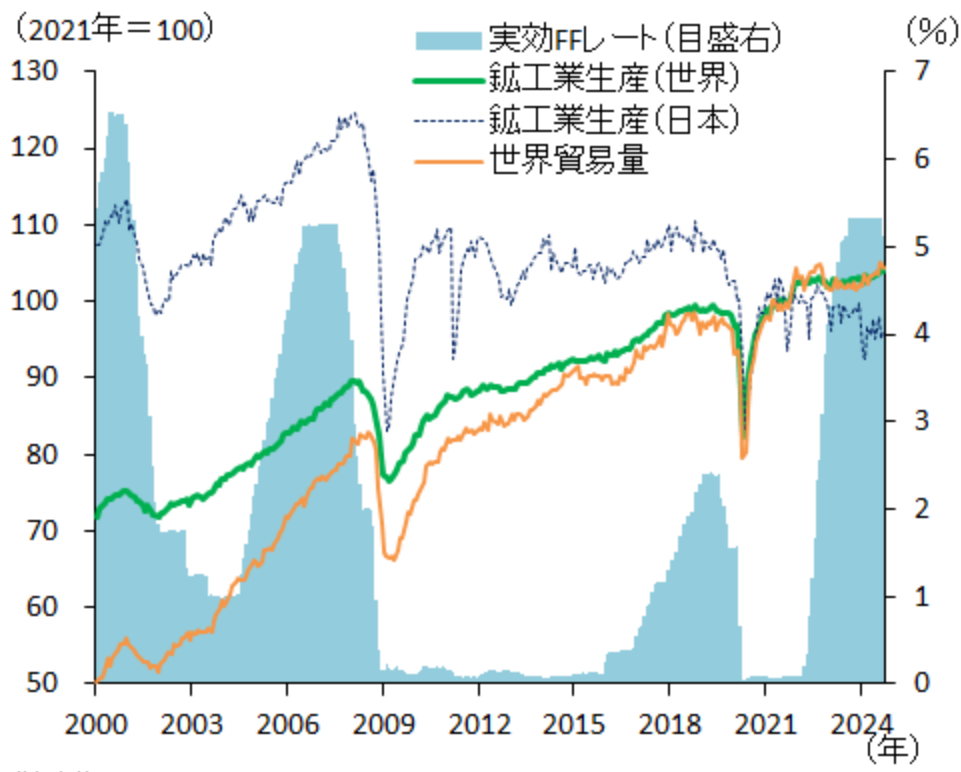
- FRBは、24年中に1%ptの利下げを行ったが、足元インフレ再燃懸念が出ている。24/12月のFOMCでは、25年中は2回の利下げが展望されており、従来の見通しから半減。また、このところのインフレ再燃と米国経済の底堅さを受けて、市場では1回程度の利下げしか織り込まれておらず、利下げゼロの確率も高い。
- 米国の利下げが遅れば、世界貿易量と鋳工業生産の回復は遅れる可能性が高い。

【25年末の金融市場の米国政策金利見通し】



(資料) CMEグループ、FRB

【FF金利と世界貿易・鋳工業生産の関係】



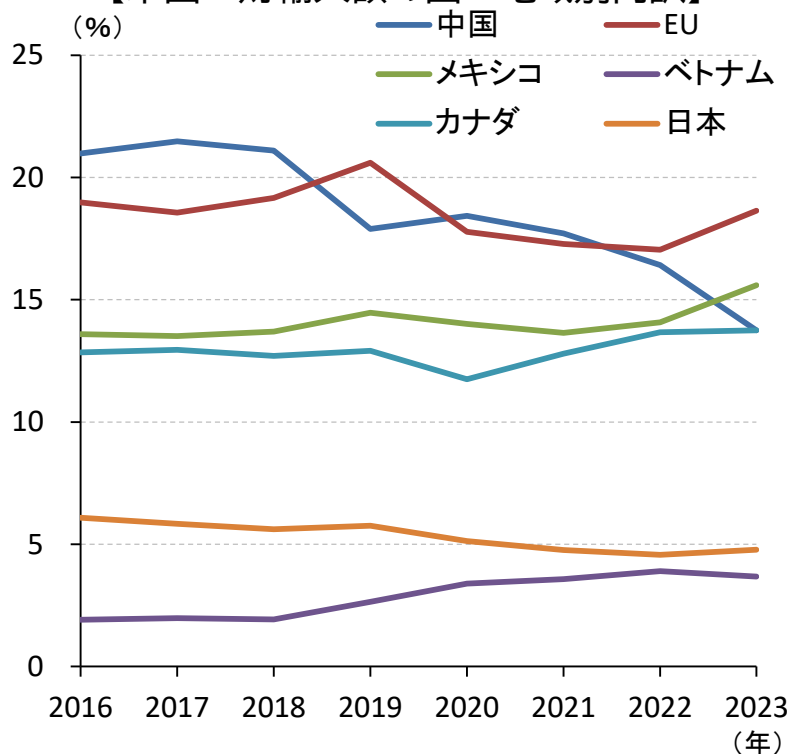
(資料) Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis、FRB

(5) トランプ関税の狙い～貿易赤字の改善～

24

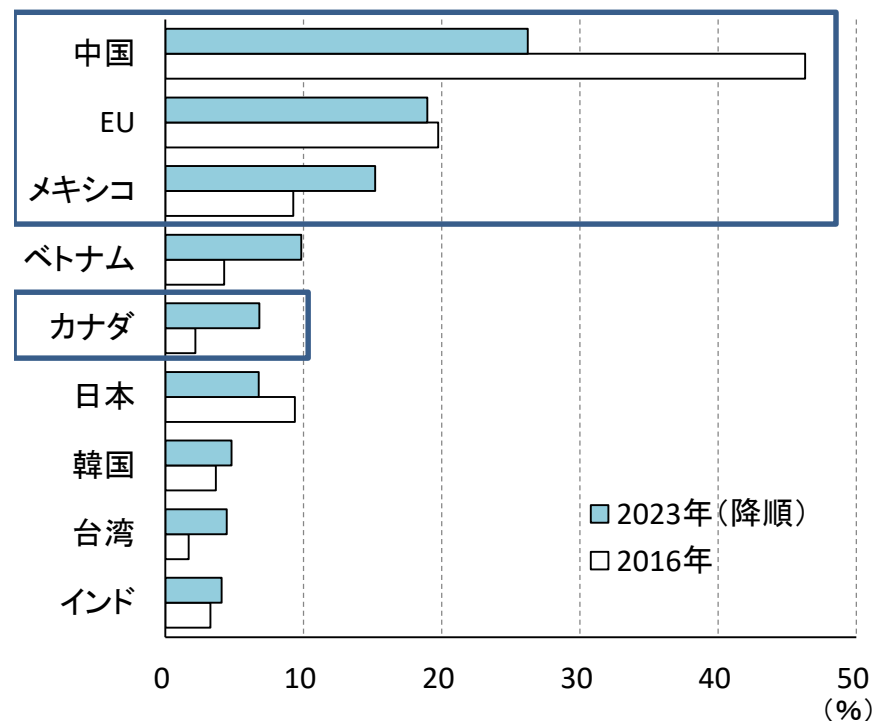
- 前回の第1次トランプ政権以降、米中対立の激化から、カナダやメキシコなど西側の友好国で生産する体制が浸透（フレンドショアリング、ニアショアリング）。この結果、米国の財輸入に占める国別割合では、中国が低下した一方、漁夫の利を得る形でEU圏やUSMCA（メキシコ、カナダ）が台頭。
- 米国の財貿易収支における赤字国の内訳をみると、中国、EU圏、メキシコ、カナダが上位に位置しており、日本は相対的に悪目立ちしなくなった。

【米国・財輸入額の国・地域別内訳】



(資料)米BEA

【米国・財貿易赤字の国・地域別内訳】



(資料)米BEA

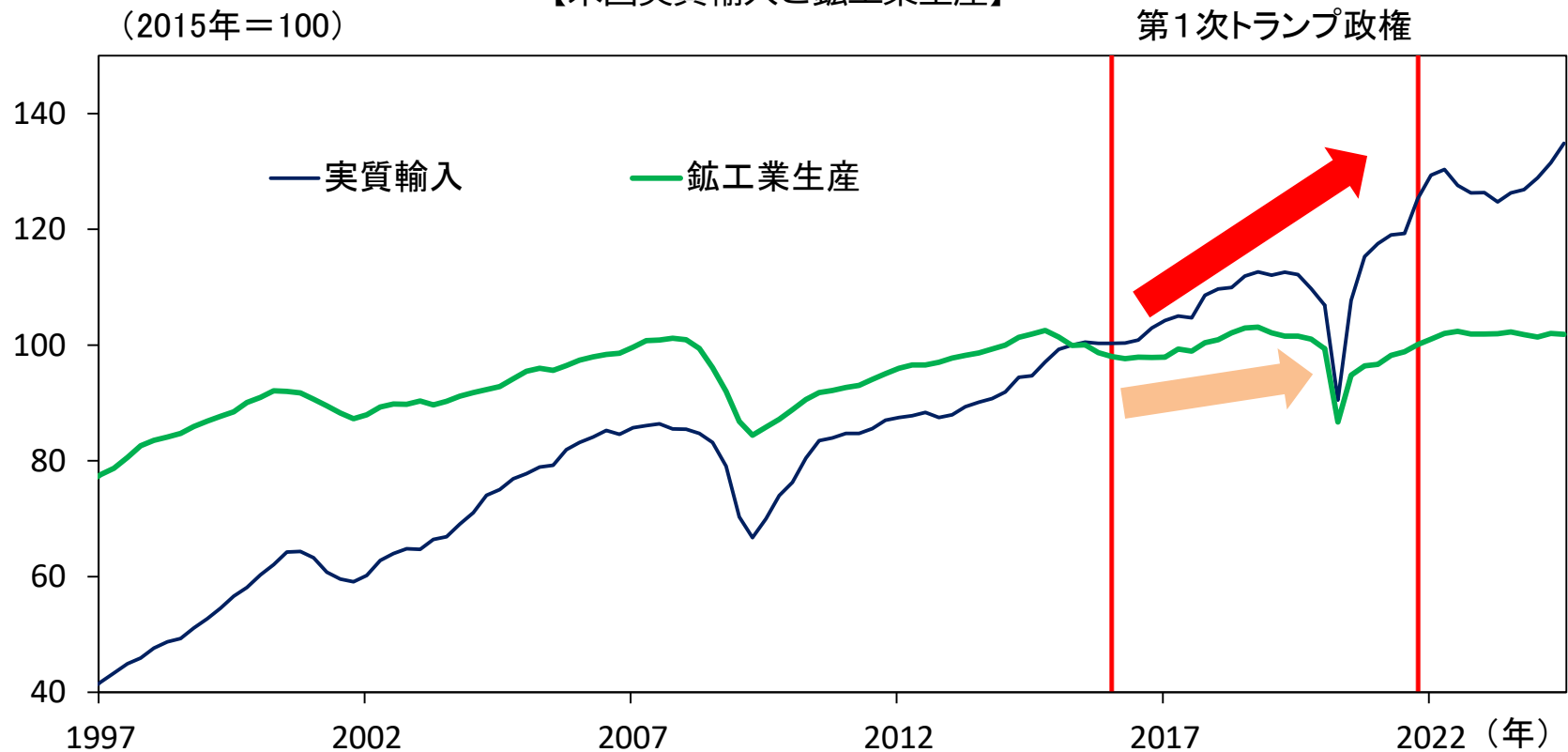
(5) トランプ関税の狙い～前回トランプ政権時の関税効果～

25

- 前回政権時には、中国との関税の掛け合いなどにより米中貿易戦争に発展。
- 米国の狙い通り、関税は米国の製造業に利したか、と聞かれば、今のところ評価は分かれる。もっとも、マクロ的にみると、米国の強い財需要に対して、同国内の生産能力が追いつかなかったこともあり、輸入依存の状況は期待したほど改善しなかったと評価すべきだろう。

【米国実質輸入と鉱工業生産】

第1次トランプ政権



(資料) セントルイス連銀

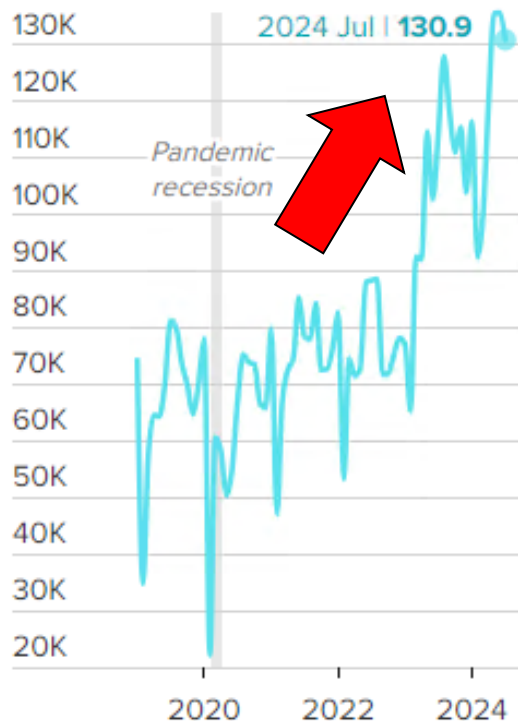
(5) トランプ関税の狙い～迂回輸出を警戒～

26

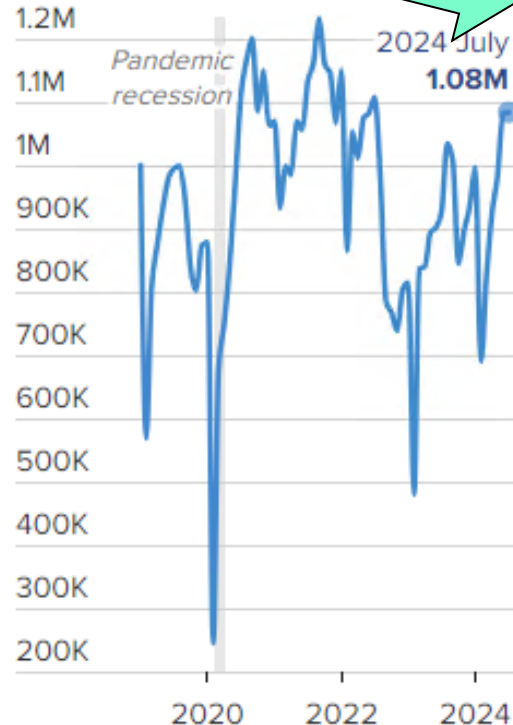
- 輸入が減らなかった背景として、中国による実質的な“迂回輸出”の動きも米国内で指摘されている。中国製の製品が、メキシコなどのフレンドショアリング国を通じて米国に輸出されている可能性がある。あわせて米国で社会問題になっている違法薬物「フェンタニル」（中国製原料）の流入や移民問題などもあり、メキシコなどのフレンドショアリングに対して、強硬なスタンスを表明している。

【中国からのコンテナ輸出数量】

MEXICO メキシコ



U.S. 米国西海岸



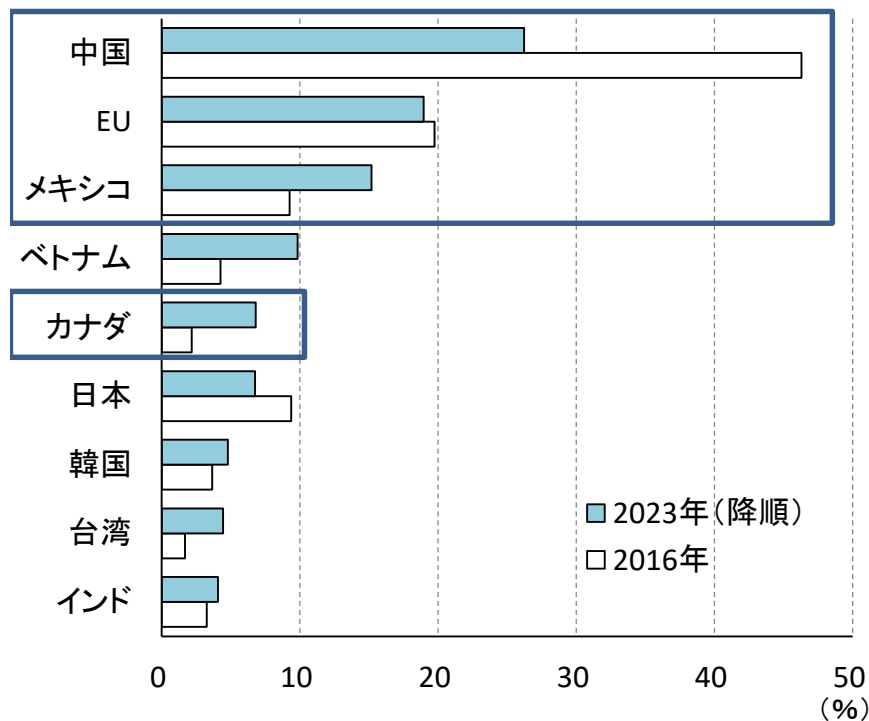
(資料) 米CNBC「In U.S. trade war with China, Mexico is emerging as the big winner」より抜粋

(5) トランプ関税の狙い～貿易赤字国を狙い撃ち～

27

- トランプ氏のこれまでの関税に関する発言をみると、米国の貿易赤字国・地域に集中していることが分かる。この間、“チャイナプラスワン”として台頭してきたベトナムについても、過去に「中国よりも酷い」と発言。今後、日本に対しても、同様の「ディール」（交渉）を求めてくる可能性は高い。
- 関税は実際に実行するのではなく、米国経済に有利な取引を求める脅しの材料となろう。日本に対しては、対米投資の強化や農産品の輸入強化等が考えられる。

【米国・財貿易赤字の国・地域別内訳】



【トランプ氏の関税に関する発言】

地域	最近の関税に関する発言
世界全体	10%の関税
中国	一律10%の追加関税 (全製品に最大60%)
メキシコ	一律25%の関税
カナダ	一律25%の関税
EU	石油とガスを買わなければ追加関税

(資料)米BEA

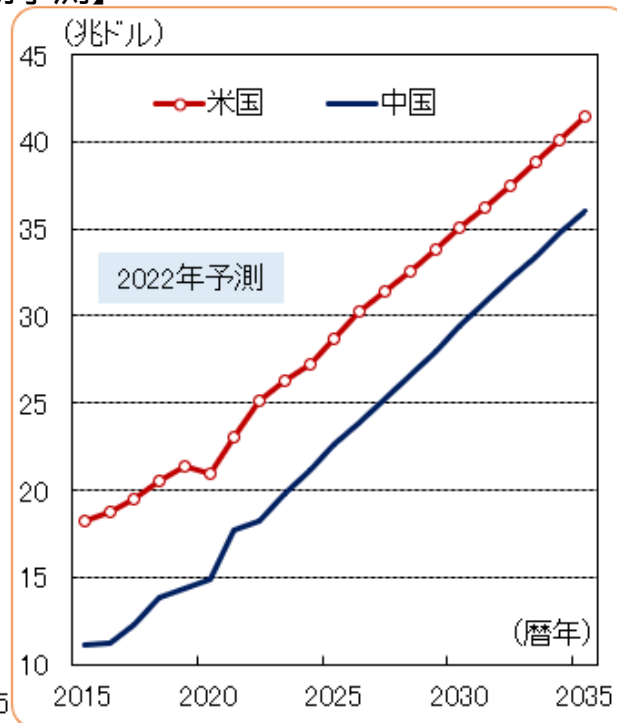
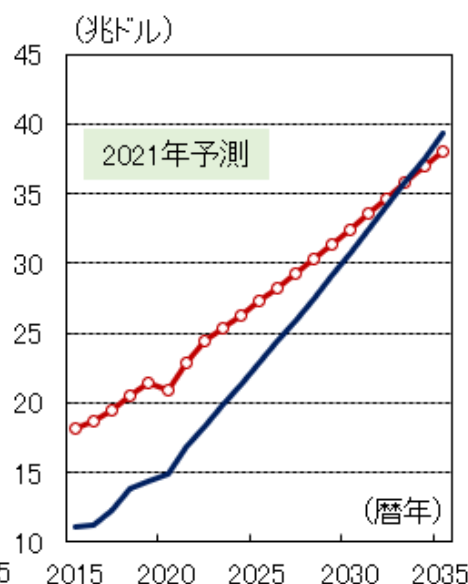
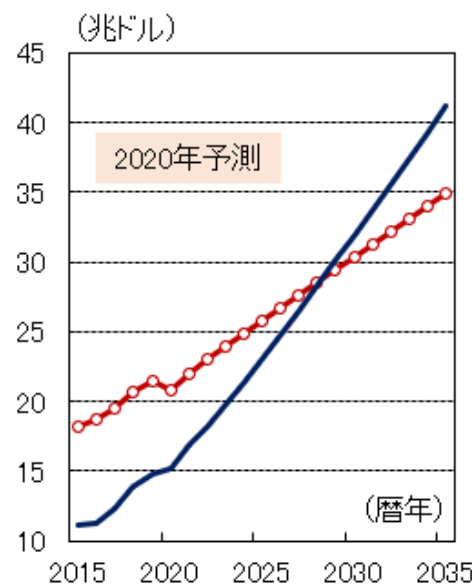
(資料)報道情報等を基に当研究所作成

(6) 中国の経済的プレゼンスの低下は何をもたらすか

28

- 前回トランプ政権時は、中国の経済的プレゼンスが高まっていた局面で、当時、2030年までに米中のGDPが逆転する可能性が高いとみられていた。
- もっとも、コロナ禍以降、様々な国際機関が予測する通り、現状は“米国1強”の状況で、米中逆転の可能性は低下している。内需が弱い中国経済は、景気回復のため米国などへの輸出に頼らざるを得ない面があり、中国側が譲歩する形で過激な貿易戦争に発展する可能性は低いのではないか。

【米国と中国の名目GDP長期予測】



(注)ドル建て名目GDPの推移

(資料) 日本経済研究センター「中国GDP、米国超え困難に」より抜粋

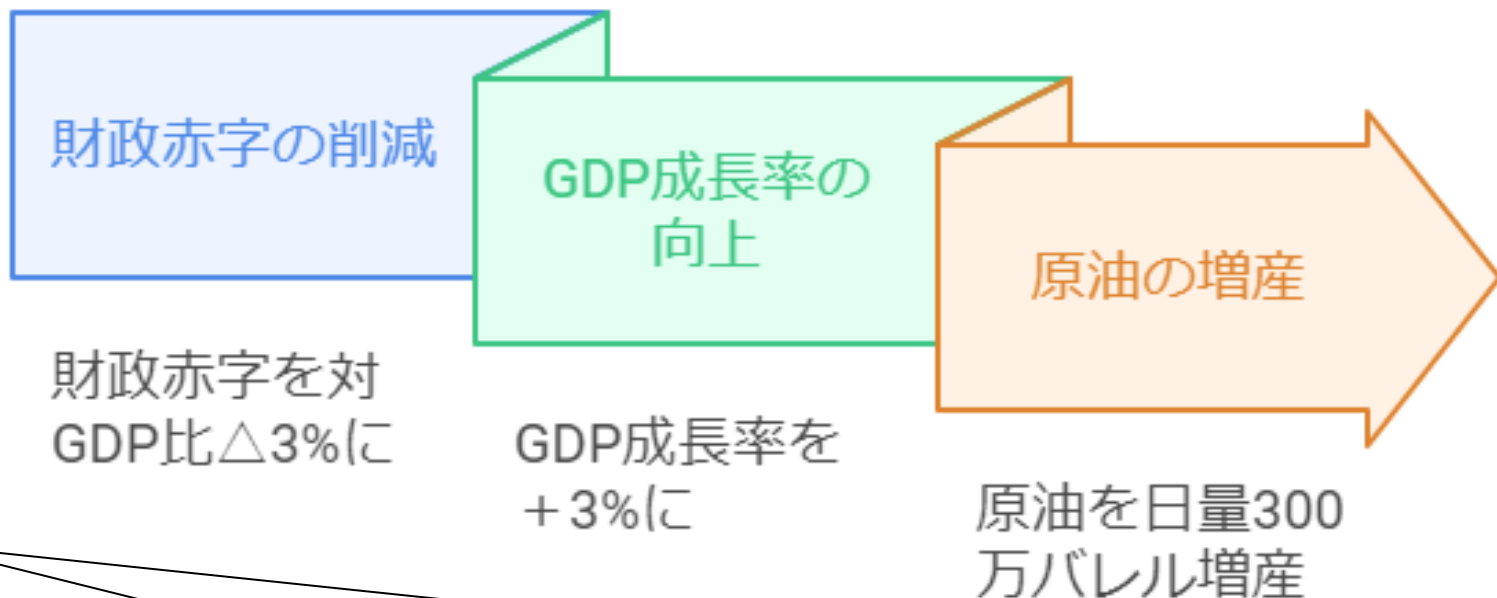
- 過激な主張を行ってきたトランプ政権の経済政策を担うのは、ファンド出身のスコット・ベッセント財務長官。同氏は、米民主党の有力支援者であるジョージ・ソロス氏の下で経験を積んできた人物で、政治思想としては相対的に中立的であるほか、経済政策も金融市場にフレンドリーかつ現実的な“切れ者”とされる。
- ベッセント氏の経済政策は、アベノミクスになぞらえ「3-3-3」経済論を提唱している。また、関税についても、過去に現実的な発言をしている。

【ベッセント氏の「3-3-3」経済論】

ベッセント財務長官



(資料) Wikipedia



「**関税という銃は**常に装填され、テーブルの上に置かれているが、**めったに発砲されることはない**」(WSJ 24/11/25)

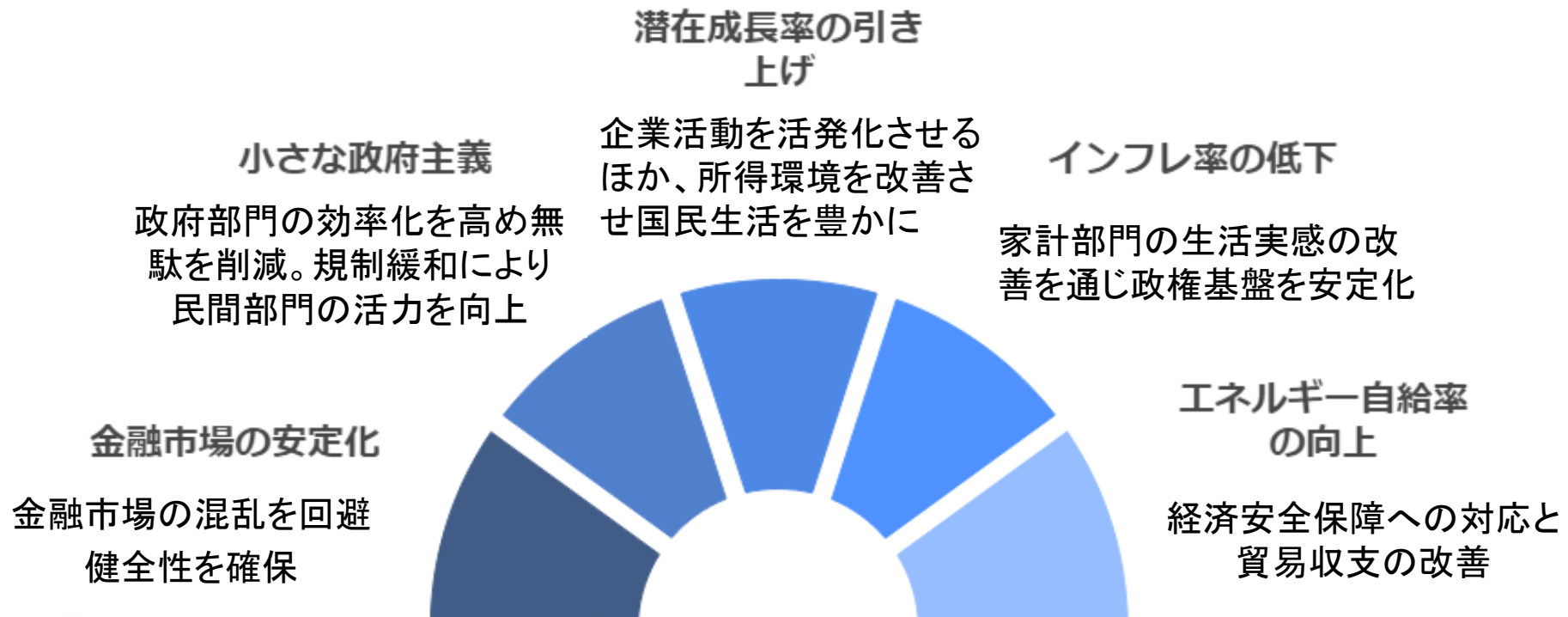
(資料) 報道情報等を参考に当研究所作成

(7) バッセント財務長官の経済政策の狙い

30

- バッセント氏は、経済成長率の引き上げを重視する姿勢を示しているほか、共和党的な小さな政府主義も掲げており、イーロン・マスク氏等が率いる政府効率化省（DOGE）もこの点で重要な位置づけとなる。また、トランプ政権の大規模な減税政策による金融市場の混乱に先手を打つように、政府債務の削減を掲げており、マーケットとの対話に長けている印象。
- 原油の増産も、家計の体感インフレ率を引き下げ、政権基盤の安定化に寄与。

【バッセント氏の「3-3-3」経済論の狙い】



(8) トランプ関税の影響

- 米国の関税政策について、アジア経済研究所によるシミュレーションをみると、米中だけでなく世界経済全体にマイナスの影響が見込まれる。高関税が課される中国経済だけでなく、自国経済すらも犠牲にする政策であるため、通常であれば、関税の引き上げが完全に実行されることは考えにくい。
- こうした中、今回のトランプ関税の影響について、日本は「相対的に影響は軽微」と試算されており、特に中国が比較優位性を持つ「電子・電機」業界については、相対的に日本のプラス寄与が大きくなっている。

【トランプ関税(中国60%、他国10%)による影響】

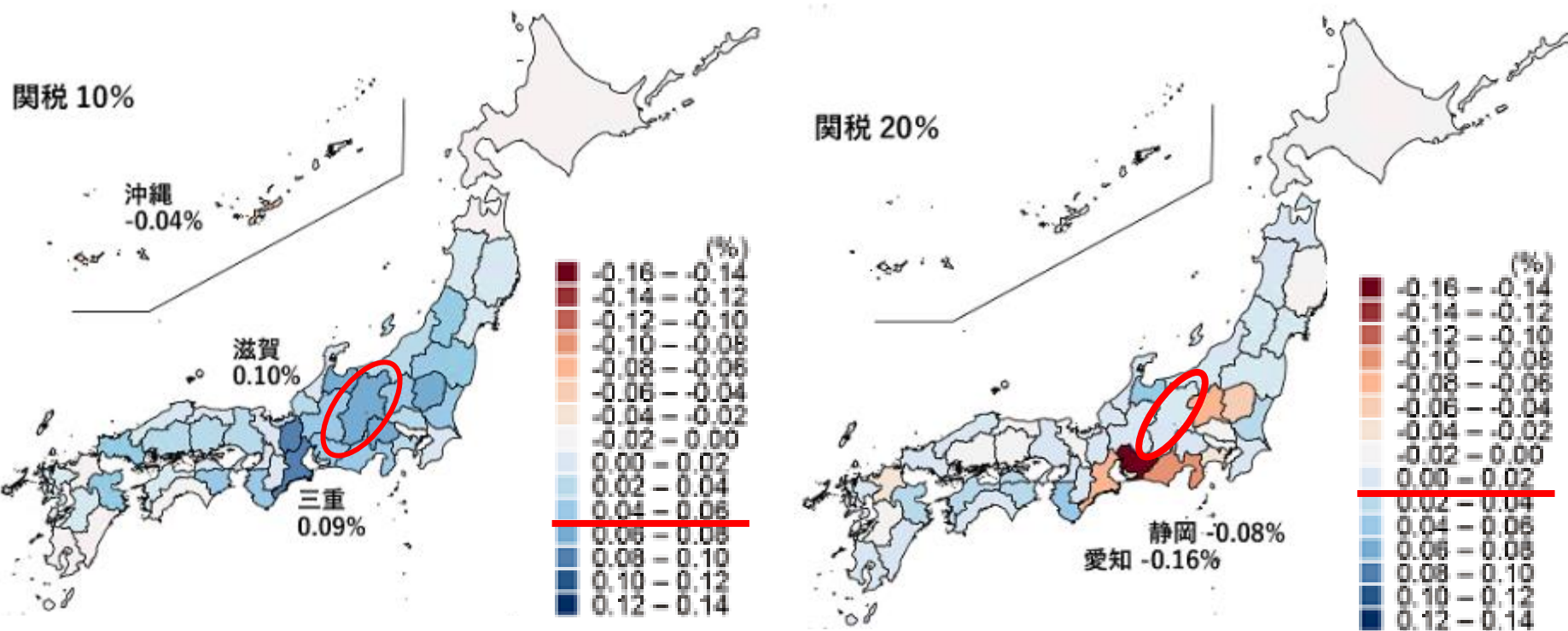
	米国	中国	日本	ASEAN	インド	EU	世界
農業	-1.0%	0.2%	0.1%	0.2%	-0.1%	0.1%	0.0%
自動車	-4.5%	-0.8%	0.1%	-0.5%	-0.8%	0.0%	-0.4%
電子・電機	0.0%	-0.9%	0.7%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.2%
繊維・衣料	4.4%	-0.5%	-0.2%	3.3%	4.5%	0.6%	0.4%
食品加工	1.4%	-2.0%	-0.2%	0.5%	0.6%	0.1%	-0.3%
その他製造業	0.9%	-1.9%	0.3%	0.6%	0.6%	0.5%	-0.2%
サービス業	-2.3%	-0.4%	0.0%	0.2%	0.1%	0.0%	-0.6%
鉱業	-0.9%	0.1%	0.2%	0.0%	-0.2%	0.2%	0.0%
GDP	-1.9%	-0.9%	0.02%	0.3%	0.3%	0.1%	-0.5%

(8) トランプ関税の影響

32

- 長野県のように電子・デバイス産業が強い県は、米国の関税が高くなったとしても中国の代替先としてプラスの影響が見込まれており、悪い話ばかりではない。
- ただし、世界経済の停滞を通じて、日本経済全体に下押し圧力が強まることは避けられず、「相対的に」影響が軽微とか、「相対的に」プラスの影響というレベルの話で、“悪い度合いの背比べ”になるという意味では楽観は禁物だろう。

【都道府県別にみたトランプ関税による影響】



3. 2025年の主な国・地域の 注目ポイント

2025年の主な国・地域の注目ポイント

中国の注目ポイント

- 不動産不況が長期化
 - GDPの3割を占める不動産業が低迷、不動産価格の下落を受けて消費者信頼感が低下
 - 地方政府の資金調達ができず隠れ債務拡大
- 国内景気減速の長期化
 - 需要不足によるデフレ懸念
 - 景気不安による国内の治安悪化を受け、台湾問題や対日外交など外交政策で強硬派に転じるリスク
- 米中貿易摩擦の激化
 - トランプ大統領のディール外交により米中貿易摩擦激化
 - ⇒ 関税引上げや対中投資規制などを受けて、世界貿易が停滞する可能性

欧州・ロシアの注目ポイント

- 欧州主要国における政権与党の敗北と政情不安
 - ドイツ、フランスなどの主要国で政権与党が敗北するなど政治基盤が不安定化
 - フランスの財政不安から同国国債の信用力が急低下、欧州債務危機再燃となるか
- 中国経済の減速とEV不況の影響
 - ドイツ経済の構造的な不況
 - ⇒ 主要メーカーが軒並みEVシフトを進めてきたが、EV需要の息切れと中国メーカーとの競合から大規模リストラを断行
 - ⇒ ウクライナ侵攻を受けてエネルギー価格が高騰し同国の産業競争力が低下
- ウクライナ侵攻の停戦交渉の行方
 - トランプ氏はウクライナ支援に消極的で、ロシアとの停戦交渉を迅速に進める考え。ロシア側に有利な停戦案が具体化すれば、欧州の地政学リスクが高まる恐れ

2025年の主な国・地域の注目ポイント

米国の注目ポイント

- トランプ大統領の政策
 - “米国第一”を掲げる同氏のディール外交により世界貿易が停滞するリスク
 - 関税引上げや不法移民対策の強化によりインフレが再燃する恐れ
- FRBの利下げは継続するか
 - ひと頃に比べインフレ率は鈍化するも、堅調な実体経済やトランプ氏の政策を受けてインフレ再燃リスクが高まる。利下げ織り込みの急速な巻き戻しも
- 米中経済対立の行方
 - 半導体関連技術など経済安全保障の動向に注目。これまで、フレンドショアリング国として注目されてきた墨・加に対しても関税引上げに言及しており、サプライチェーンが再び不安定化

日本の注目ポイント

- 少数与党化した石破政権
 - 野党との政策協力が必須となる中、政策の推進力が低下する可能性。夏の参議院選挙までに政権基盤が一段と脆弱化する恐れ
 - トランプ氏のディール外交との対峙
- 日銀の金融政策
 - 中立金利の下限と推計される1%まで利上げを進める考えを示す植田総裁の金融政策運営
- 金融市場の安定化
 - 24年は株価の史上最高値更新と“令和のブラックマンデー”が起きたほか1ドル160円を超える為替円安の進行など市場変動の大きい1年だったが、今年は安定するか

4. まとめ

まとめ

1. 世界経済は、主要国の利下げにより景気が回復し安定した成長が続く見通し
 - 日本や欧州といった主要国に加え、構造問題を抱える中国も景気が低迷。一方、個人消費が好調な米国が世界経済の回復をけん引
 - インフレは着実に鎮静化し、各国とも利下げに転じている。こうした中、徐々に財需要の回復を通じて、世界的に景気は回復する見通し
2. 25年度の日本経済は、実質成長率+1.0%前後とみるもリスク要因は多い
 - 日本経済は個人消費や設備投資といった内需主導での回復を予想しているが、米国や中国を中心に海外経済（外需）による下振れも懸念される
3. 長野県経済は、製造業の回復遅れ等を背景に24年度の成長率は全国を下回るも、来年度は全国並みの回復を見込む
 - 25年度は、世界的な製造業の回復により、当県も全国並みの成長率となる見通し。もっとも、中国経済の不振など外需低迷による下振れリスクは高い
4. 2025年のリスク要因は“トランプ2.0”
 - トランプ氏の出方次第では、世界経済の回復シナリオ自体が崩れる恐れもあり、楽観は禁物である

【Disclaimer】

本資料は、情報提供を目的として(一財)長野経済研究所が作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく書類ではありません。当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当所は責任を負いません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料は当所が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。

一般財団法人長野経済研究所
長野市岡田178-13 八十二別館3階

TEL: 026-224-0501(代表)

E-mail: kaoru.iida@neri.or.jp



長野経済研究所HP