

世界経済概況

2024年 11月 19日

日本経済（7～9月期GDP）	2
主任研究員 浦野 愛理	
米国経済（消費者物価／失業保険）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（財政）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（ユーロ圏：小売売上高／鉱工業生産／サービス生産）	3
研究主幹 榎本 裕洋	

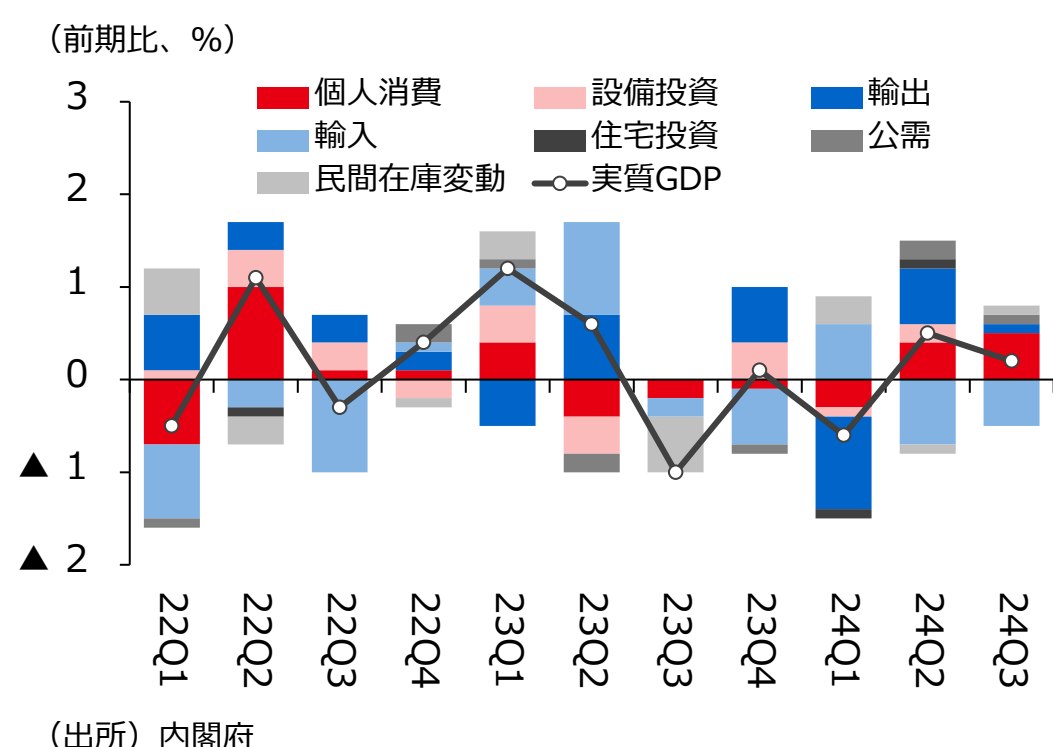
日本経済

主任研究員 浦野 愛理

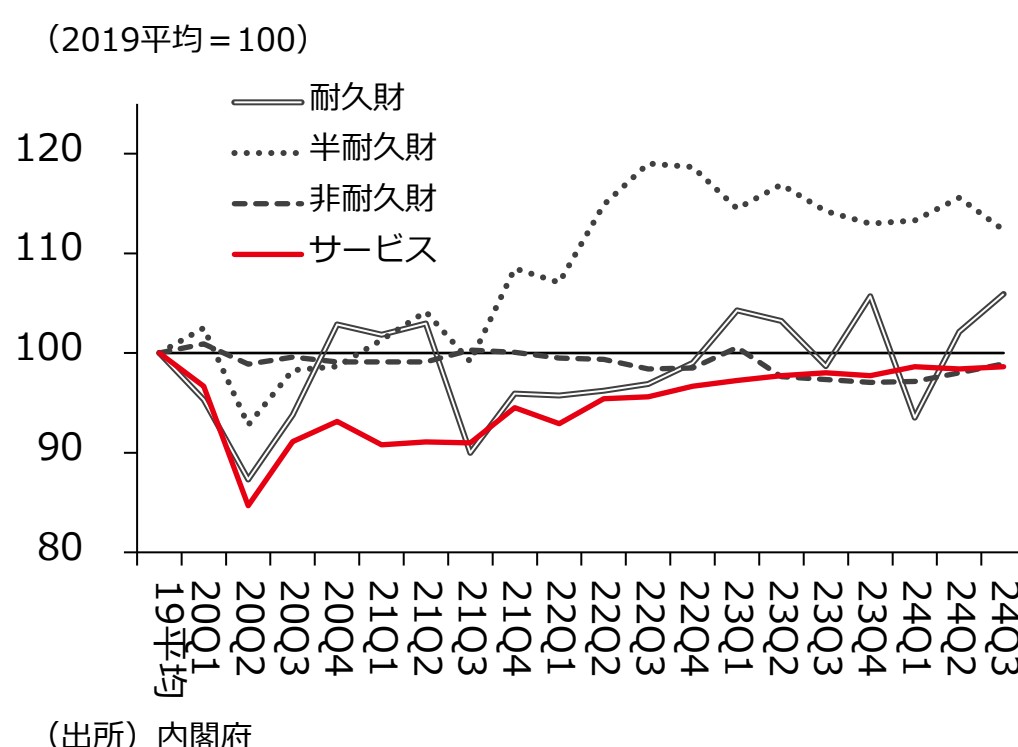
GDP：7～9月期の実質GDP成長率は、前期比+0.2%（年率換算+0.9%）と2四半期連続のプラスとなった。前期比への寄与度では、内需が+0.6%ptと2四半期連続のプラス寄与となったが、外需は▲0.4ptと3四半期連続のマイナス寄与。一部自動車メーカーの認証不正問題に伴う生産・出荷停止の影響の剥落が一段進み、自動車などの耐久財を中心に個人消費が回復した。実質賃金の回復は道半ばだが、名目賃金における所定内給与の増加の安定が消費マインド改善に働いている可能性も。

先行き：年度後半にかけては海外経済の減速や国内の利上げ観測が懸念材料だが、所得環境の改善が定着し、内需主導で緩やかに成長する見込み。11月中に策定する総合経済対策では物価抑制策を来年以降も継続することが検討中とされ、実施されれば短期的には実質賃金の下支えにつながる。一方、7-9月期には猛暑や南海トラフ地震への備えとして、飲食料品などの非耐久財への支出が膨らんだという見方があり、これが一時的要因なら短期的には反動減が見られる可能性がある。

▽実質GDP（寄与度）



▽需要項目別（個人消費）



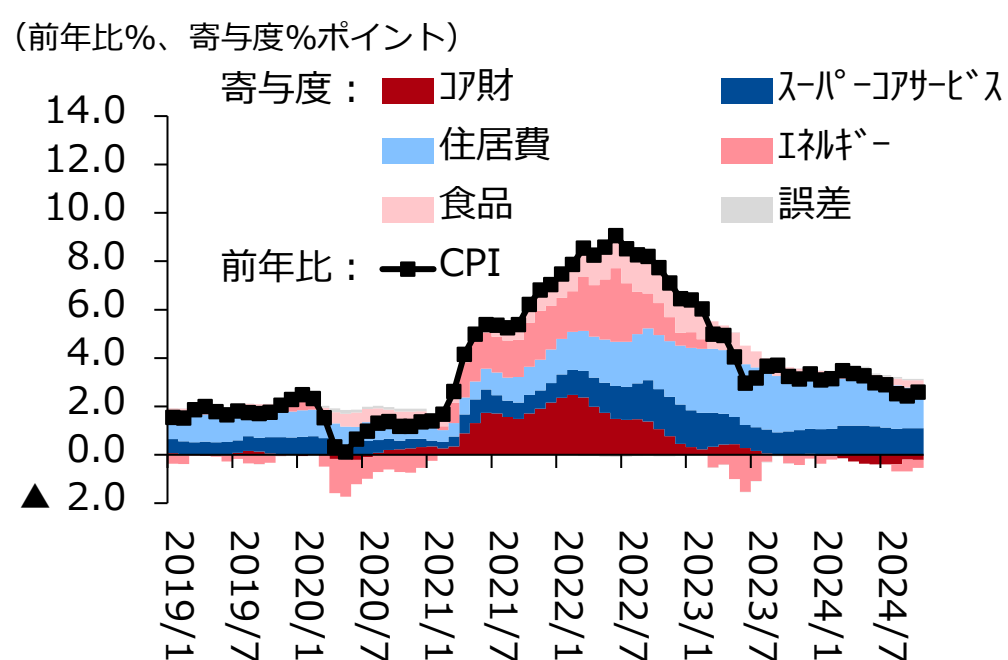
米国経済

主任研究員 清水 拓也

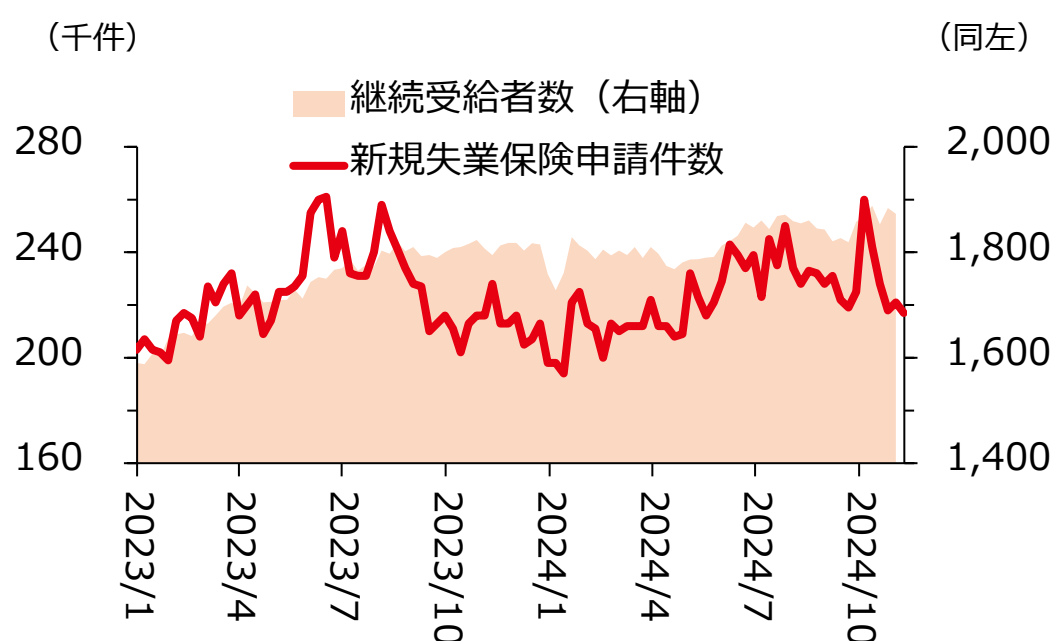
消費者物価指数（CPI）：10月は前年比で+2.6%（9月同+2.4%）と上昇率が拡大、変動の大きいエネルギー・食品を除くコアCPIは前年比+3.3%（9月同+3.3%）と上昇率は横ばいに。また、足元の方向感を示す前月比は、CPIが+0.2%、コアCPIが+0.3%とやや強めの伸びが持続。インフレ抑制の進捗に関する懸念がくすぶる中、連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長は14日の講演にて、インフレ率は上下動ある中でも2%目標まで持続的に低下するとの見方を保持しつつ、経済が堅調な中で利下げを急ぐ必要はないとの見解を示した。また、景気中立的な金利水準に接近するに従い、利下げペースを落とす可能性にも言及した。同氏の発言を受けて金融市場では、利下げペースが従来予想よりも緩やかになるとの見方を織り込む動きが強まった。

失業保険：新規失業保険申請件数は11/9終了週に21.7万件（前週差▲0.4万人）、その前週（11/2終了週）時点の継続受給者数は187.3万件（前週比▲1.1万人）と共に減少した。新規申請件数は米南部に上陸した大型ハリケーンや、米航空機製造大手の労働者によるストライキ発生後に大きく上振れたが、足元ではこうした一時的要因の影響はおおむね解消された模様。

▽消費者物価指数（CPI）



▽失業保険



中国経済

上席主任研究員 李 雪連

新たな財政支援策：中国は11月8日、地方政府の財政コストの低減を主な目的に、地方政府のいわゆる「隠れ債務」14.3兆元のうち12兆元の借り換えを進める。うち、10兆元は地方政府特別債を発行し融資平台（地方政府傘下の投資会社）が抱える債務と交換、残りの2兆元は返済期限を延期させる。この結果「隠れ債務」は地方政府の債務として明確化される。これらの措置を通じ、地方政府に返済義務がある債務のうち28年までに期限を迎えるものは14.3兆元から2.3兆元に大幅に減少する。相対的に低利の地方政府債への切り替えにより、金利負担は5年間で6千億元程度軽減される見込み。

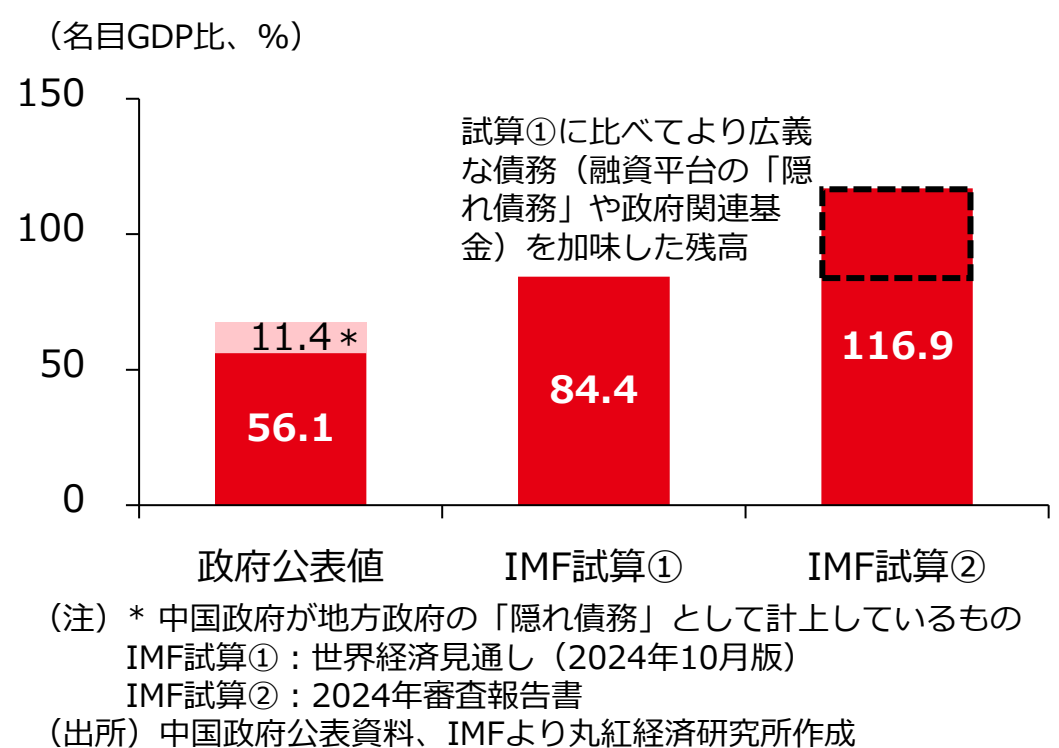
今後の見通し：これらは本質的には借り換えを伴う債務者の明確化と返済期限延長であり、景気刺激効果は限定的と言える。他方、返済期限が延長されたことで地方政府の当面の財政運営には余裕が生じる見通し。政府は14.3兆元の「隠れ債務」を含めた公的債務残高（名目GDP比）は67.5%に及ぶと公表したが、国際通貨基金（IMF）の諸試算を依然下回る。

▽地方政府隠れ債務の借り換え措置

主な内容	
①	＜地方政府債務上限の引き上げ＞ 11月8日に閉幕した全人代（国会）常務委員会で地方政府特別債務の上限を現行の29.5兆元から6兆元分引き上げて、35.5兆元に拡大することが承認された - その6兆元を原資に、2024～2026年の3年間にわたり毎年2兆元の地方政府隠れ債務の借り換えを実施する
②	＜政府性基金*の拡充＞ 2024～2028年の5年間、毎年8千億元の地方政府特別債（計4兆元）を原資に政府性基金を拡充し、地方政府の隠れ債務の借り換えに充てる
③	＜一部の債務返済期限の延長＞ 2024～2028年の間に返済期限を迎えるバラック地区の再開発に関連する地方政府の隠れ債務は2兆元に達するが、その返済を2029年以降に延期する。

（出所）中国政府公表資料より丸紅経済研究所作成 *一種の特別会計

▽公的債務残高（2023年末時点）



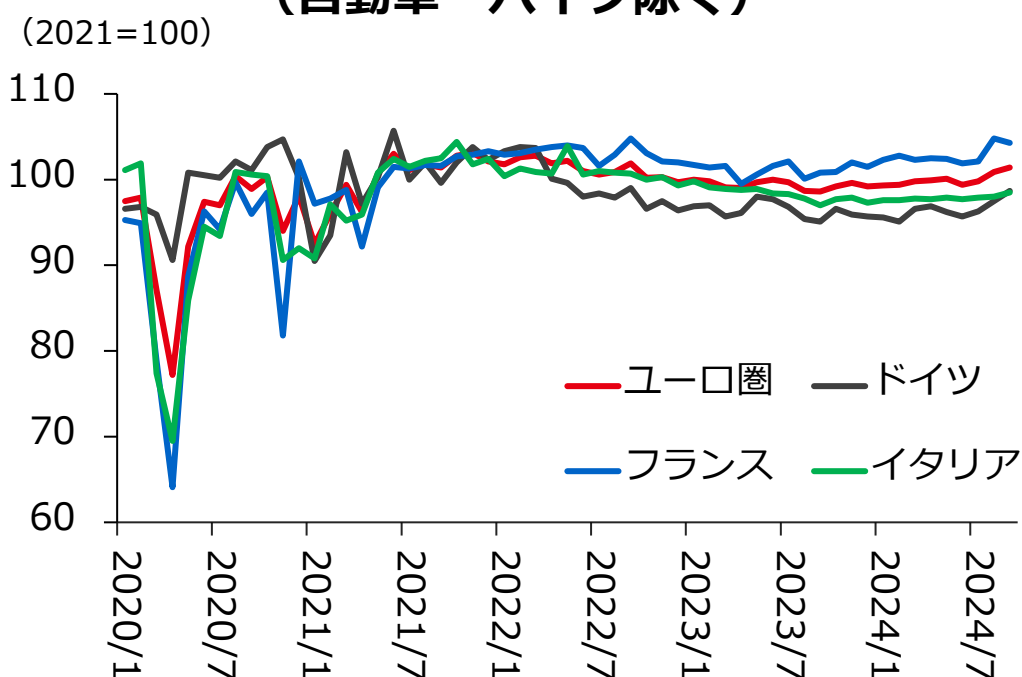
欧州経済（ユーロ圏）

研究主幹 榎本 裕洋

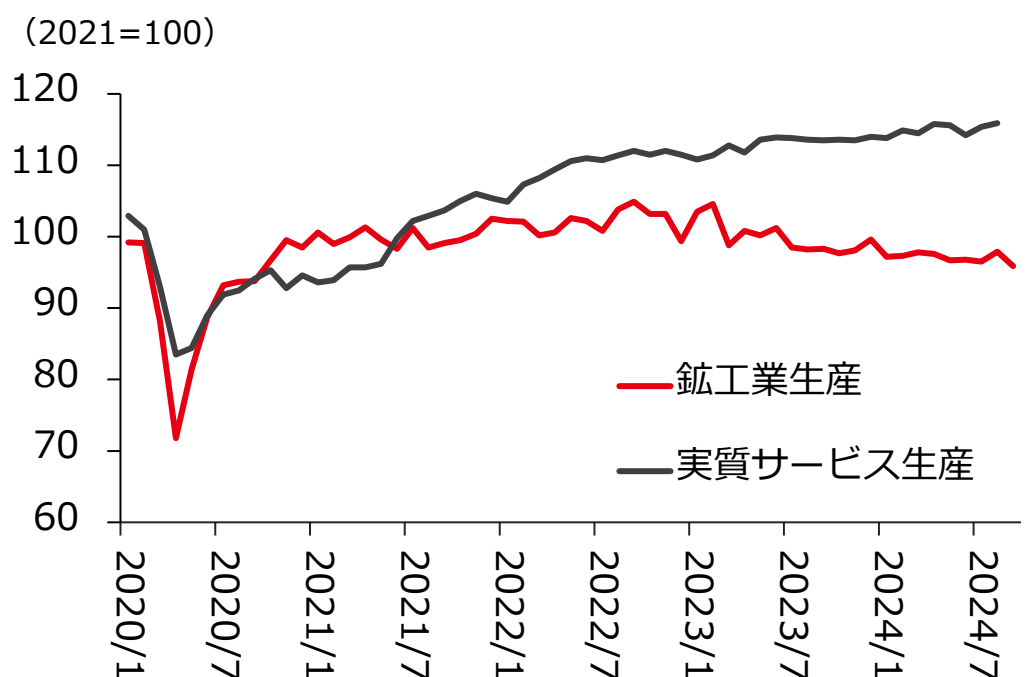
実質小売売上高は回復基調：11/7に発表された9月のユーロ圏の実質小売売上高（自動車・バイク除く）は前月比+0.5%と3カ月連続の上昇。国別ではドイツが同+1.2%、フランスが同▲0.5%、イタリアは同+0.5%。フランスの低下については、7-8月にかけて開催されたパリ五輪による押し上げ分の剥落によるものとみられる。ユーロ圏の実質小売売上高は23年夏頃に底をつけ、インフレ率低下とともに回復基調にある。

21年以降サービス業は堅調が続く：11/8に発表された8月のユーロ圏サービス生産（実質）は前月比+0.4%と2カ月連続の上昇。21年以降の推移をみると、鉱工業生産がエネルギー供給面の構造的要因などから低迷が長期化しているのに対し、サービス生産は増加が続いており（21年を100とすると8月は鉱工業生産97.9に対しサービス生産が115.9）、両者の動きは極めて対照的となっている。

▽ユーロ圏：実質小売売上高（自動車・バイク除く）



▽ユーロ圏：鉱工業生産・実質サービス生産



(執筆者プロフィール)

浦野 愛理 (Airi Urano)

URANO-A@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済（日本）

2016年に丸紅株式会社入社後、経済研究所にて産業調査・経済調査に従事。2020～2022年に内閣府（経済財政分析担当）へ出向。2022年より日本経済を中心にマクロ経済を担当。一橋大学商学部商学科卒業。

清水 拓也 (Takuya Shimizu)

SHIMIZU-T@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済（米国）、金融政策

2021年に丸紅入社、経済研究所にて主に米国の政治経済を担当。景気動向、金融政策、連邦議会動向などについての分析・発信に従事。早稲田大学経済学研究科修士課程修了（経済学修士）。専門はマクロ経済。

李 雪連 (Xuelian Li)

xuelian-li@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：中国、産業、商品市況

IT企業勤務を経て2005年から丸紅経済研究所で主に中国、産業、商品市況をリサーチ。講演や講義、取材、寄稿なども行う。2013～15年米国・戦略国際問題研究所（CSIS）に出向し米中関係を研究。早稲田大学アジア太平洋研究科終了（国際関係学修士）。

榎本 裕洋 (Yasuhiro Enomoto)

Enomoto-Y@marubeni.com

研究主幹

研究分野：マクロ経済全般、CIS（特にロシア）地域事情、総合商社論（歴史）

木材建材第二部、業務部を経て、2001年から丸紅経済研究所（2015～17年 経済同友会出向）。先進国から新興国まで地域横断的にマクロ経済を担当。ロシアをはじめとする旧ソ連地域が注力分野。また「総合商社の研究—その源流、成立、展開（田中 隆之, 2012 東洋経済新報社）」出版にあたって発足した研究会に参加するなど総合商社の歴史についても強い関心を有する。大阪外国語大ロシア語学科卒。

株式会社丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- ・本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。