

# 世界経済概況

2025年 1月 28日

<b>日本経済（消費者物価／金融政策）</b>	2
主任研究員 浦野 愛理	
<b>米国経済（小売売上高／鉱工業生産）</b>	2
主任研究員 清水 拓也	
<b>中国経済（2024年GDP／2025年見通し）</b>	3
上席主任研究員 李 雪連	
<b>欧州経済（ユーロ圏金融政策）</b>	3
研究主幹 榎本 裕洋	

## 日本経済

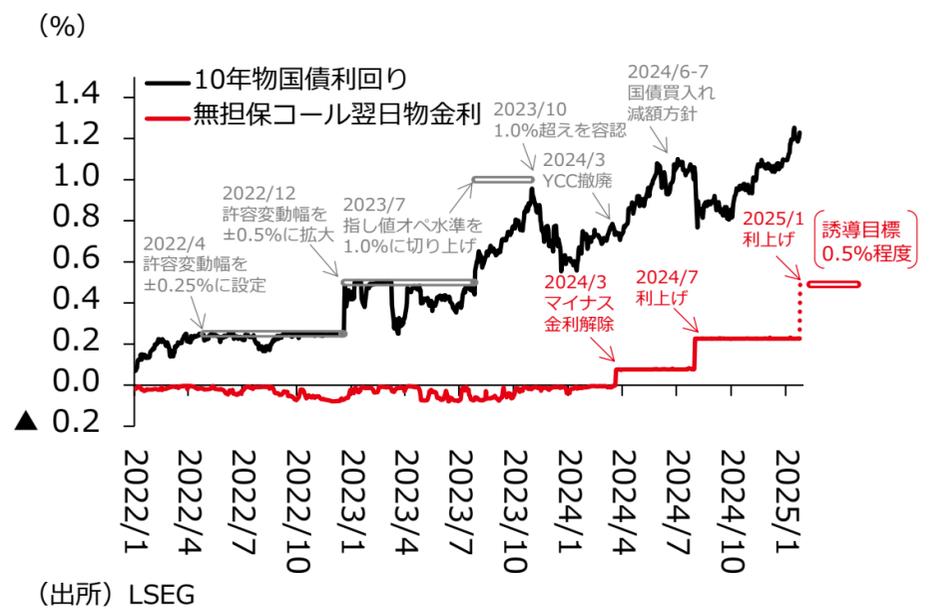
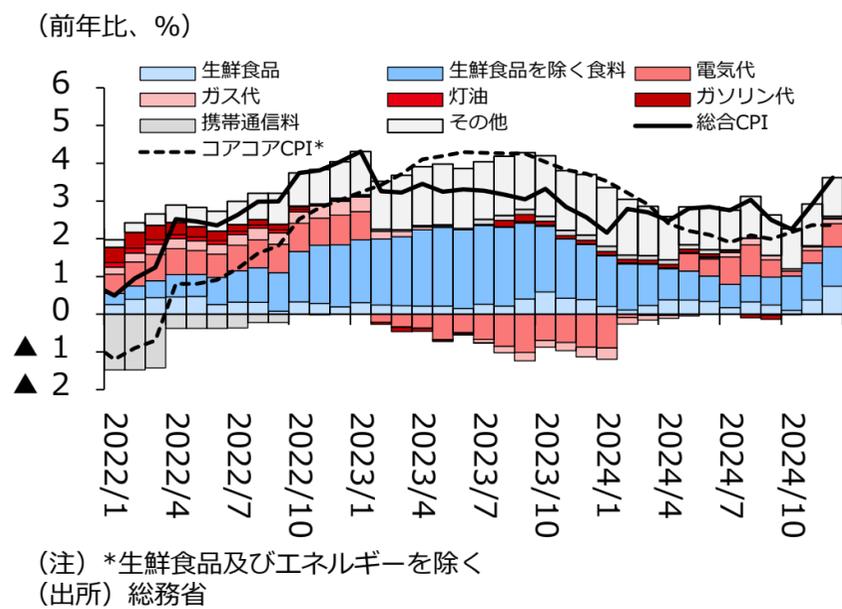
主任研究員 浦野 愛理

**消費者物価**：12月の総合CPIは前年比+3.6%（11月同+2.9%）と上昇率が大幅に拡大。政府による時限的な価格抑制策が終了したことに伴い電気代が上昇したことが主因。野菜などの生鮮食品やコメ価格の高騰も押し上げに寄与。基調的なインフレ率を示すコアコアCPI（生鮮食品とエネルギーを除く）上昇率は同+2.4%と、前月から横ばい。先行きは、年明けに再開した電気・ガス料金の価格抑制策が2~4月の総合CPIを再び抑えるなど、政策要因で一進一退となる見通し。

**金融政策**：日銀は23~24日の金融政策決定会合で政策金利を0.5%程度に引き上げた。展望レポートでは、25年度のコアCPIの見通しを前年比+2.4%と、10月時点の同+1.9%から大幅に上方修正。植田総裁は会見で、基調的なインフレ率が想定通りに推移していること、輸入物価の上振れに伴う物価見通しの上方修正などを背景に利上げが適切と判断したと説明。今後、展望レポートで示した経済、物価の見通しが実現する場合、政策金利の引き上げが継続されるであろうと述べた。

### ▽消費者物価（CPI）

### ▽金利



## 米国経済

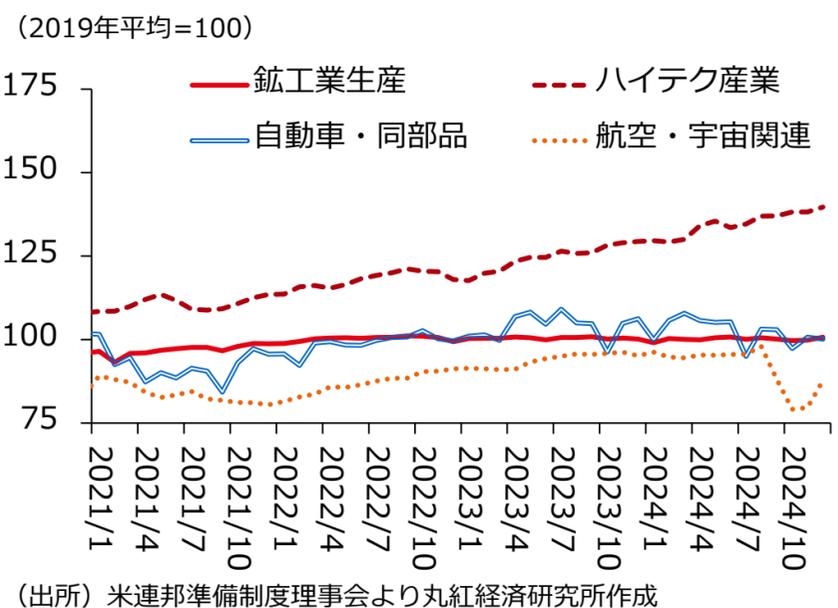
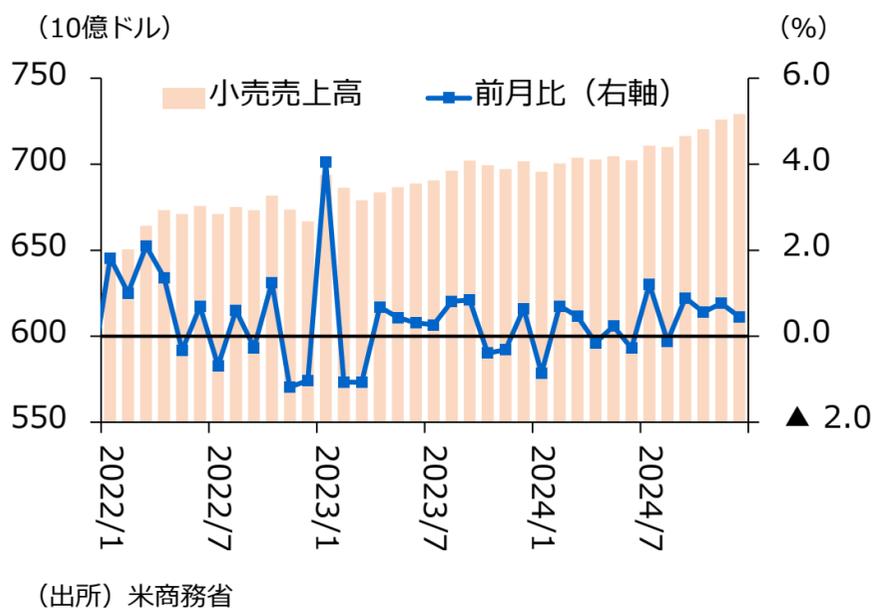
主任研究員 清水 拓也

**小売売上高**：12月の小売売上高は前月比+0.4%（11月同+0.8%）と続伸した。GDPの算出に用いられる部門のみで構成されるコア小売売上高も同+0.7%（11月同+0.4%）と堅調に増加した。部門別では13部門中10部門が増加を記録し、特に自動車・同部品販売（同+0.7%）の好調さが目立つ形に。背景として、バイデン前政権の電気自動車（EV）購入支援策が廃止されるとの観測から生じた駆け込み需要や、メーカーによる販売奨励措置の拡大などが指摘される。物価上昇の影響を差し引いても消費は底堅く、雇用拡大・実質賃金上昇が家計の消費余力を下支えする状況が窺われる。

**鉱工業生産**：12月の鉱工業生産指数は前月比+0.9%（11月同+0.2%）と加速した。主要産業別では、製造業（同+0.6%）、鉱業（同+1.8%）、ユーティリティ（同+2.1%）と総じて上昇。ウェイトの大きい製造業では、米航空機製造大手の労働者によるストライキの収束に伴い航空・宇宙関連（同+10.2%）の急回復が目立った。ただし、鉱工業部門の設備稼働率（=生産指数/生産能力指数×100）は23年初頭以降、幅広い産業で依然として前年同期を下回る状況が続いている。

### ▽小売売上高

### ▽鉱工業生産指数



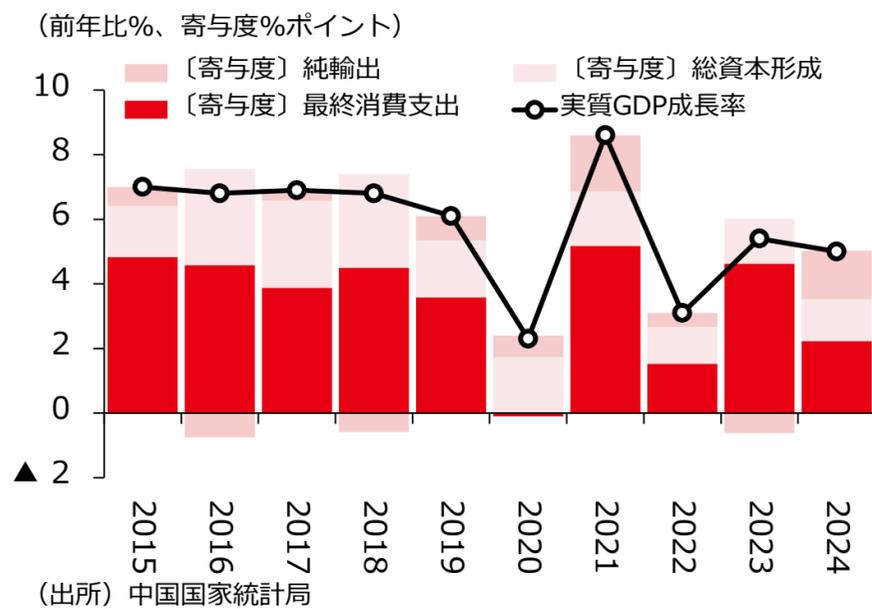
# 中国経済

上席主任研究員 李雪連

**2024年GDP**：2024年の実質GDP成長率は前年比+5.0%と景気刺激策が寄与し政府目標並みの結果に。寄与度別では、最終消費支出が+2.2%ポイントと大幅に縮小。コロナ等による振幅を考慮しても縮小傾向が継続しており、年中盤以降の消費マインドの悪化も影響した。一方、総資本形成の寄与は同+1.3%ポイントと前年並みで、財政措置を伴うインフラ投資の拡大が住宅投資の減少を穴埋めした形。純輸出の寄与は+1.5%ポイントで、外需依存の高まりや駆け込み的な対米輸出を反映。

**2025年見通し**：2025年の各地の成長率目標が出揃い、大多数が前年比+5%超と高めの目標を提示。この状況を踏まえ3月の全人代（国会）では、2025年の政府目標が昨年と同じく前年比+5%程度に決まる可能性が高い。しかし、住宅不況や消費の低迷に加え、米追加関税が一層の下押し圧力となる懸念から、市場では同+4%程度への減速を予測する向きが優勢。既往の経済対策の蓄積もあり政府債務（GDP比）が過去10年で倍増する中、財政リスクを避けながらの経済運営が課題に。

## ▽ 実質GDP成長率（寄与度別）



## ▽ 各地の2025年成長率目標

主要地域	2025年実質GDP成長率目標（前年比）
チベット	+7~8%
海南	+6%以上
内モンゴル、湖北、重慶、新疆	+6%程度
安徽、四川	+5.5%以上
吉林、浙江、湖南、河南、貴州、甘肅、寧夏	5.5%程度
福建	+5~5.5%
河北、遼寧、江蘇、山東	+5%以上
天津、北京、黒竜江、上海、広東、広西、江西、雲南、山西、陝西	+5%程度
青海	+4.5%程度

(出所) 各種報道より丸紅経済研究所作成

# 欧州経済（ユーロ圏）

研究主幹 榎本 裕洋

**12月ECB理事会議事要旨は利下げ継続を示唆**：1/16に欧州中央銀行（ECB）は3会合連続での利下げを決めた24年12月の理事会議事要旨を公表。インフレ低下が想定通り進めば「金融引き締め段階的な巻き戻しが適切になる」とし、利下げ継続を示唆。また最近のインフレ加速は想定内と指摘。

同理事会で示されたユーロ圏実質GDP成長率予測は、24年前年比+0.7%（9月予測比▲0.1%pt）、25年同+1.1%（同▲0.2%pt）、26年+1.4%（同▲0.1%pt）、27年+1.3%。しかしこの予測は貿易政策の不確実性を直接考慮していない点にも言及し、下方リスクを指摘。

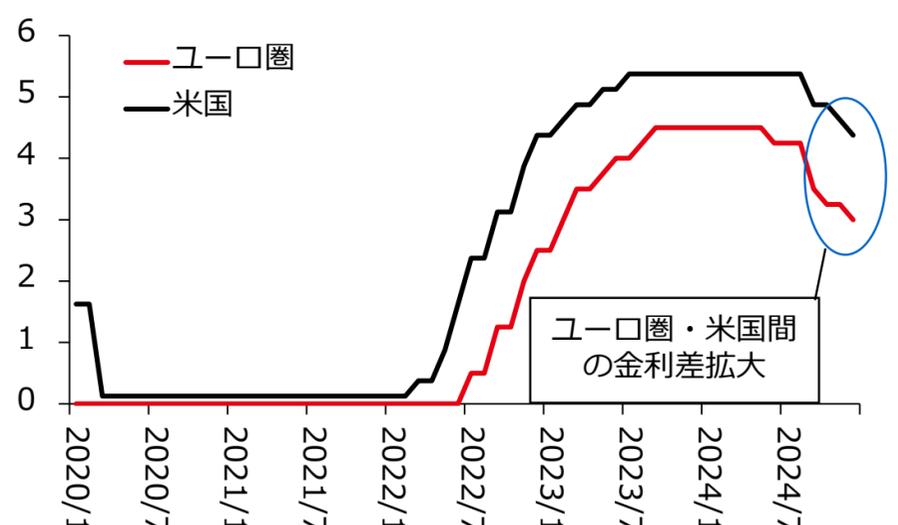
物価についてはサービスインフレ率の勢いが弱まっており、25年前半にも顕著な低下があると予測。これがインフレ目標（前年比+2.0%）達成への最終段階となるとした。また米国大統領選挙や独・仏での政策不確実性により、市場が予想するターミナルレート（当面の最終的な政策金利）が10月会合時の1.84%から1.66%に低下、FRBの同レートとの差がほぼ2%ptに拡大したことにも触れた。

## ▽ユーロ圏：消費者物価（前年比%）

2024年	7月	8月	9月	10月	11月	12月
総合	2.6	2.2	1.7	2.0	2.2	2.4
総合(燃料・食料除く)	2.9	2.8	2.7	2.7	2.7	2.7
食料	2.3	2.3	2.4	2.9	2.7	2.6
燃料	1.2	▲3.0	▲6.1	▲4.6	▲2.0	0.1
非燃料工業製品	0.7	0.4	0.4	0.5	0.6	0.5
サービス	4.0	4.1	3.9	4.0	3.9	4.0

(出所) EUROSTAT

## ▽ユーロ圏・米国の政策金利 (%)



(出所) 国際決済銀行

(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。