

世界経済概況

2025年 2月 18日

日本経済（実質GDP成長率／経済見通し）	2
主任研究員 浦野 愛理	
米国経済（消費者物価）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（鉄鋼・アルミへの米追加関税）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（ユーロ圏：小売売上高／金融政策）	3
研究主幹 榎本 裕洋	

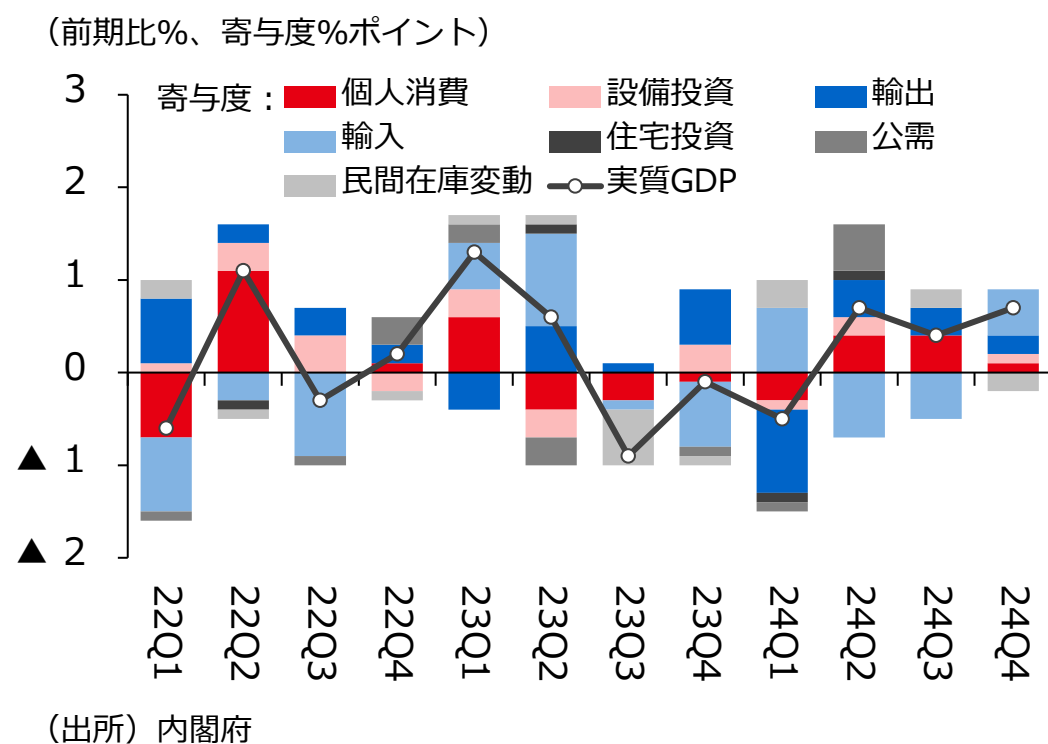
日本経済

主任研究員 浦野 愛理

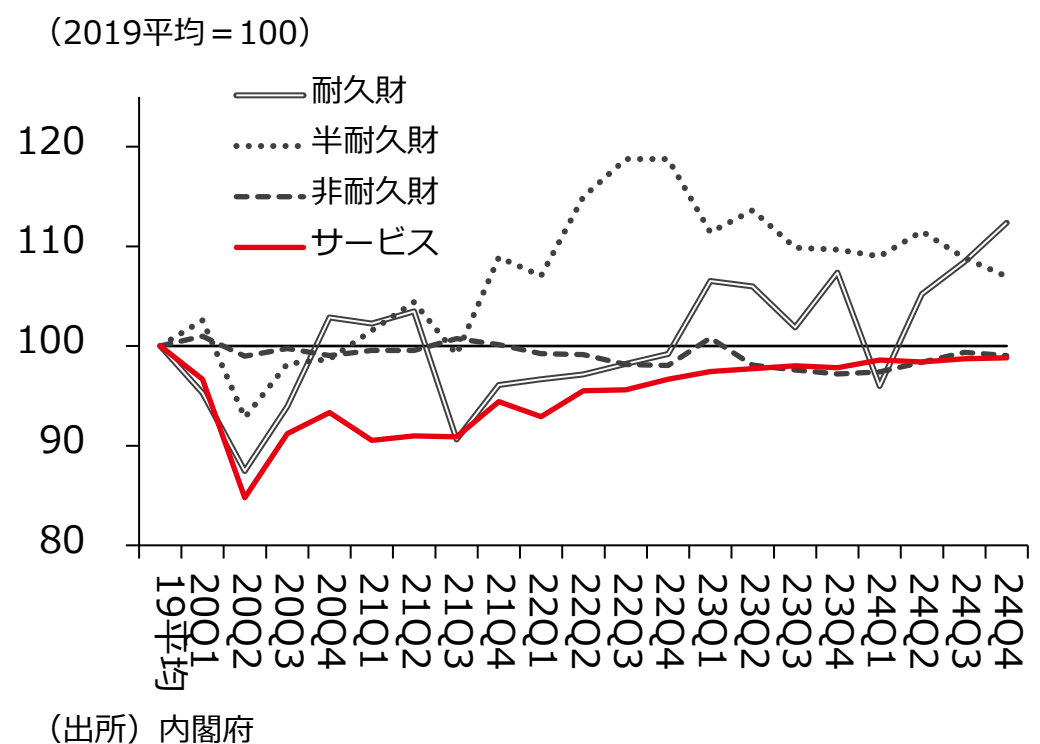
GDP：2024年の実質GDP成長率は前年比+0.1%となった。マイナス成長が懸念されていたが、10～12月期が前期比+0.7%（年率換算+2.8%）と高めの伸びとなり、昨年後半から年初のマイナス分を補った。10～12月期のプラス成長には純輸出が大きく寄与。鉱物性燃料など財輸入が減少したことに加えて、インバウンドを含むサービス輸出が増加したが、財輸出は前期から横ばいとなった。内需では個人消費が前期比+0.1%と伸び率は縮小したものの3四半期連続で増加。実質賃金が回復途上の中、耐久財を中心に増加。設備投資も同+0.5%と増加した。

先行き：食料品価格の上昇や円安の影響で物価が高止まりする公算が高まっているが、人手不足による労働需給の引き締め等背景に高めの賃上げが続き、実質賃金は緩やかに回復する見込み。2025年は所得環境の改善を受けて個人消費の緩やかな回復が続くとともに、省力化やDX・GXに向けた設備投資も支えとなり、内需主導で潜在成長率を上回る高めの成長となる見通し。潜在成長率超えの成長は日銀の継続利上げを支持するものだが、トランプ関税などが今後の不確定要因に。

▽実質GDP（寄与度別）



▽需要項目別（個人消費）



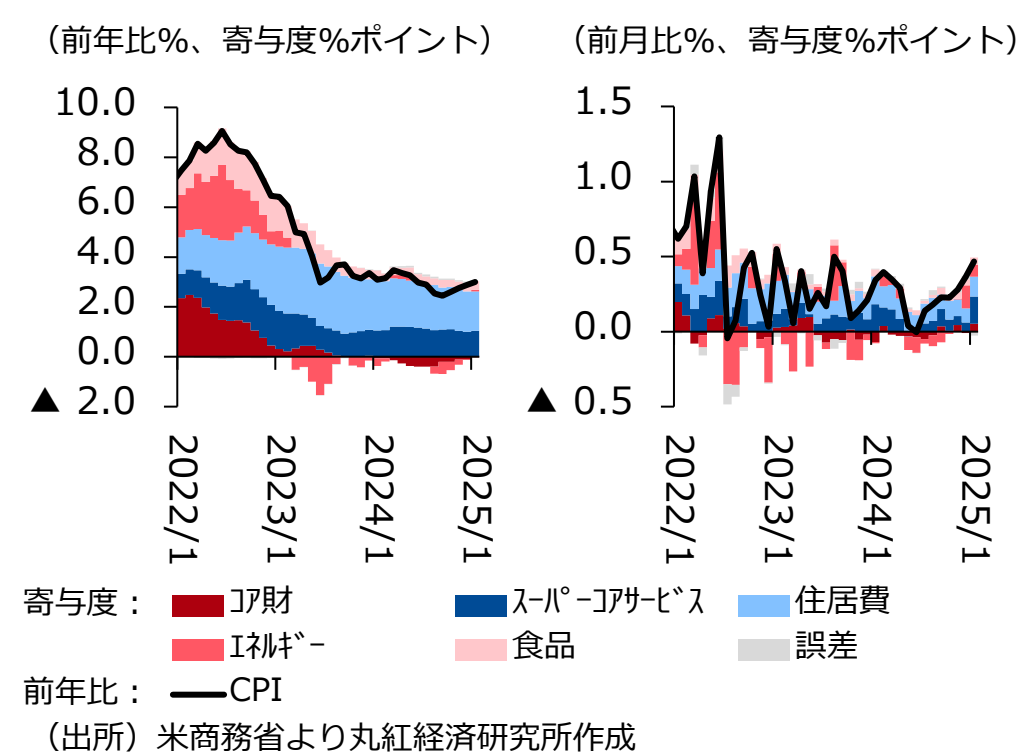
米国経済

主任研究員 清水 拓也

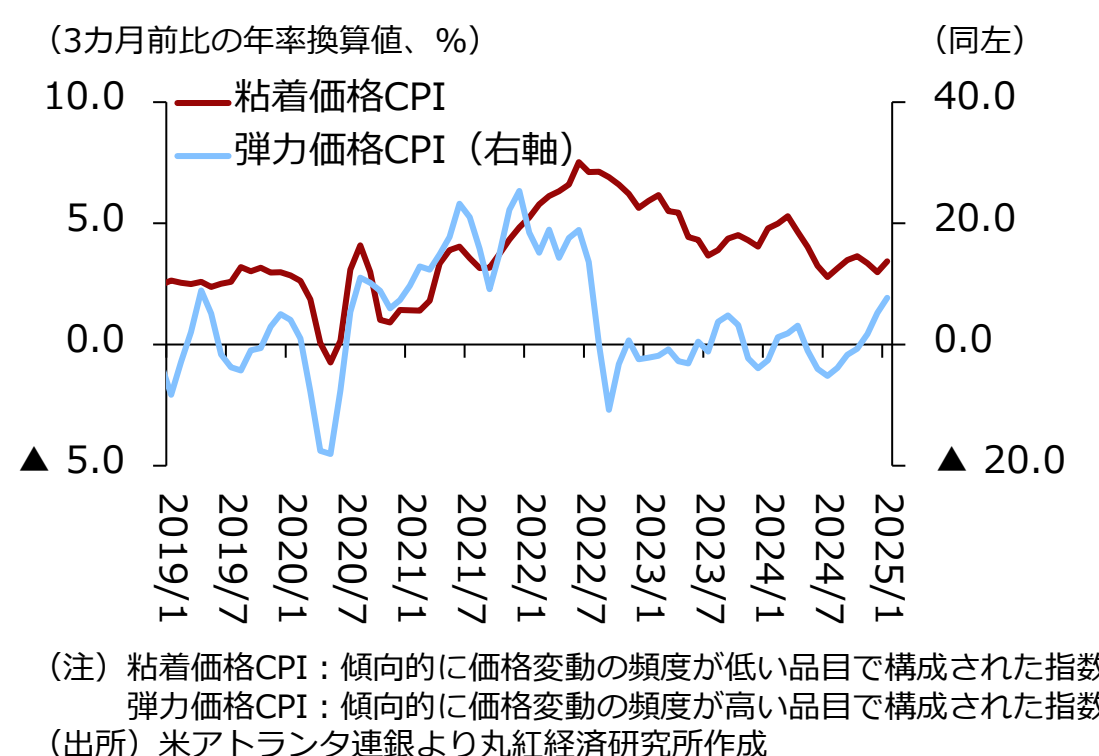
消費者物価指数（CPI）：1月のCPIは前年比+3.0%、変動の大きいエネルギー・食品を除くコアCPIは同+3.3%と共に前月から上昇率が拡大した。また、足元のモメンタムを示す前月比は、CPIが+0.5%、コアCPIが同+0.4%と大きく上振れた。品目別では、特に価格上昇時にその持続性が高い品目群とされる「住居費を除いたコアサービス品目」が、自動車保険料や航空運賃などの上昇に伴い顕著に加速。ただし当月の上振れは、各種の価格改定が年初に集中しており、その季節性要因が調整しきれていない結果との指摘もあり、趨勢判断には次月以降のデータが待たれる。

基調的インフレの縮小トレンドは停滞：CPIの構成品目のうち価格変動の頻度が高い品目を集計した「弾力価格CPI」の3カ月前比を見ると、エネルギー価格変化率のプラス転化などを受けて引き続き加速した。同指数は、インフレの基調的変化を補足しやすいとされる「粘着価格CPI」上昇率の変動に対して先行する傾向にある。実際に足元では粘着価格CPIの上昇率縮小は止まっており、高インフレが持続する、もしくはインフレ率が再拡大するリスクが意識されやすい地合いにある。

▽消費者物価指数（CPI）



▽粘着価格CPIの推移



中国経済

上席主任研究員 李 雪連

鉄鋼・アルミへの米追加関税：トランプ米大統領は2月10日に、鉄鋼・アルミに対する追加関税（+25%）を3月12日から適用することを発表。同種の追加関税はトランプ政権1期目の2018年以来、通商拡大法232条に基づき鉄鋼（+25%）・アルミ（+10%）に賦課されているが、日本やカナダなど多くの国・地域に対する適用除外が設けられたため、最大の鉄鋼・アルミ輸出国である中国が事実上のターゲットになっていた。今回は全ての輸入相手国が追加関税の対象となる。

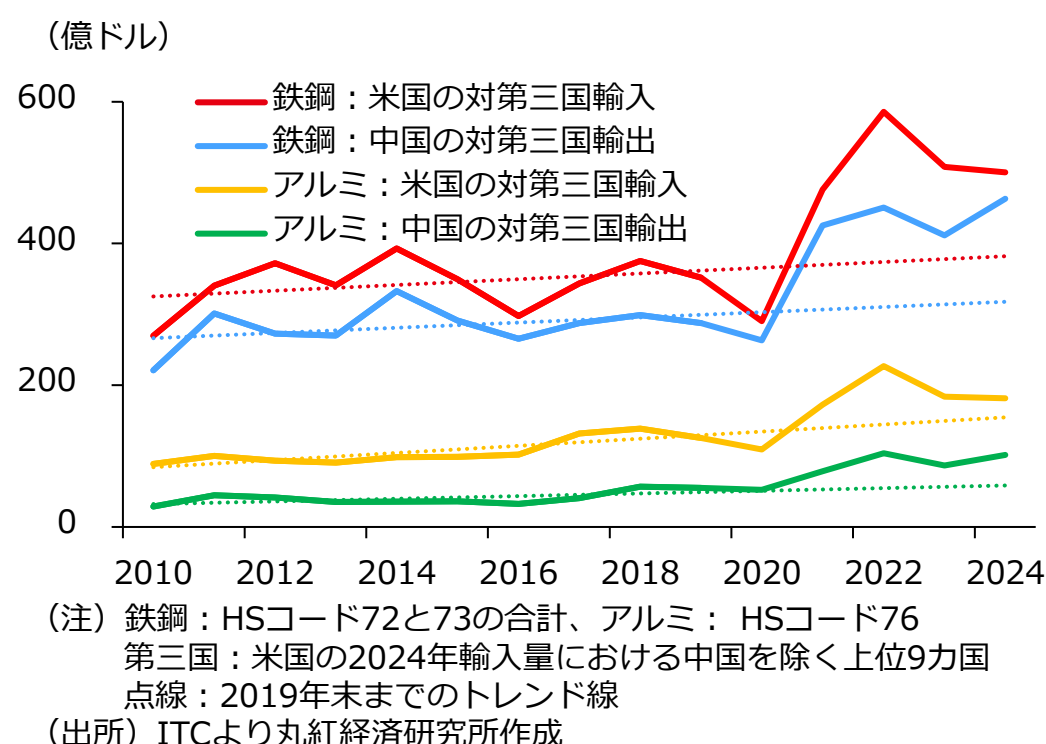
中国への影響大：中国の対米輸出量は、鉄鋼が51万トン、アルミが22万トンと、中国の輸出全体（鉄鋼：1.1億トン、アルミ：同670万トン弱）に占める割合は小さい。しかし、米国の輸入上位国の中には、中国からの輸入増と米国への輸出増が連動している国が散見される（鉄鋼ではベトナムやブラジル、アルミではメキシコやインドが顕著）。関税回避が目的とみられる当該国経由の対米輸出も今回の追加関税の対象となることから、中国の輸出に及ぼす影響は強まる見込み。

▽米国の鉄鋼・アルミ輸入量上位10カ国

(万トン)					
	鉄鋼	シェア		アルミ	シェア
カナダ	656	23%	カナダ	315	58%
ブラジル	450	16%	UAE	35	6%
メキシコ	352	12%	中国	22	4%
韓国	281	10%	韓国	21	4%
ベトナム	136	5%	バーレーン	20	4%
日本	118	4%	アルゼンチン	18	3%
ドイツ	107	4%	インド	16	3%
台湾	101	4%	豪州	8	2%
オランダ	61	2%	メキシコ	8	2%
中国	51	2%	オマーン	7	1%
10カ国合計	2,313	80%	10カ国合計	471	87%
輸入全体	2,886	100%	輸入全体	543	100%

(注) 鉄鋼：粗鋼および鋼板や棒鋼などの鋼材を含む
アルミ：アルミ新地金および板類や電線などのアルミ材を含む
(出所) 米商務省国際貿易局、米鉄鋼協会

▽鉄鋼・アルミ貿易フローの変化



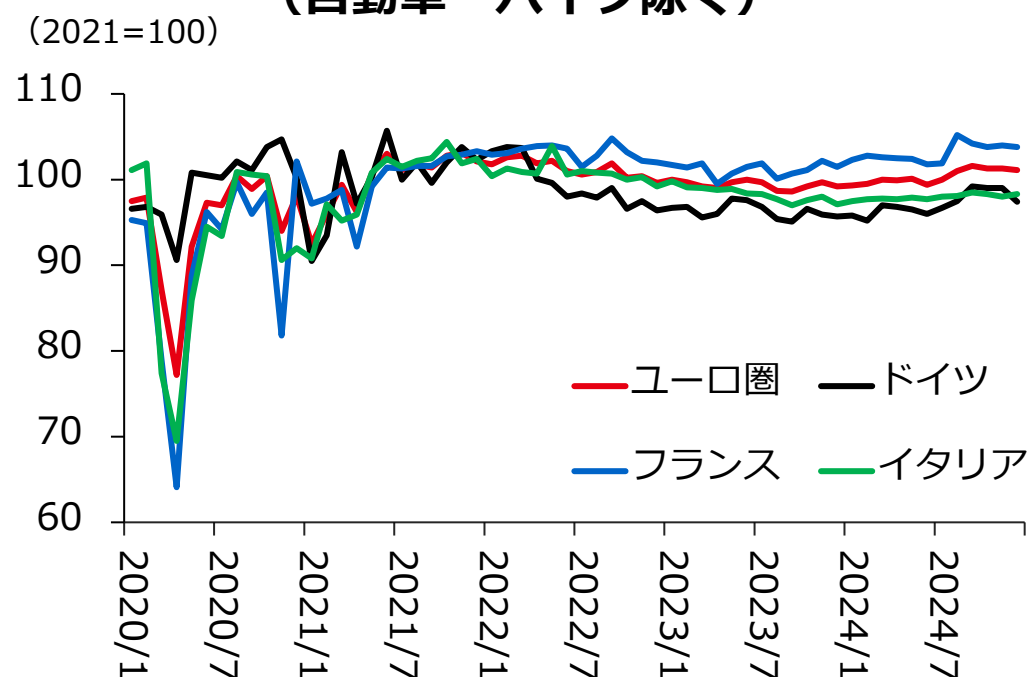
欧州経済（ユーロ圏）

研究主幹 榎本 裕洋

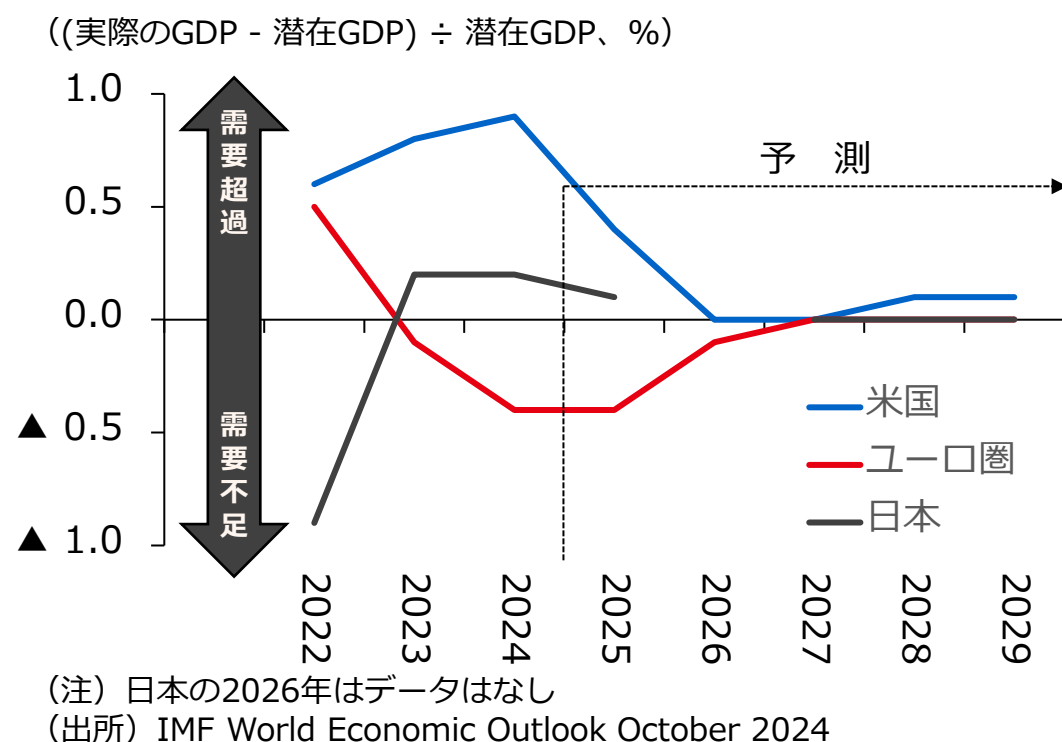
実質小売売上高はユーロ圏・独・仏そろって2カ月ぶりの前月比低下：2/6発表の12月ユーロ圏実質小売売上高（自動車・バイク除く）は前月比▲0.2%と2カ月ぶりの低下。同指標は23年夏頃に底をつけ緩やかな回復基調にある。しかし21年を起点とした指数では製造業比率の高いドイツ・イタリアの回復がユーロ圏平均を下回っている。1/23発表のユーロ圏1月消費者信頼感指数は▲14.2（前月▲14.5）と3カ月ぶりの改善だが依然低水準。根強いインフレが原因とみられる。

欧州中央銀行は予想通り利下げ：1/30の欧州中央銀行（ECB）理事会は事前予想通り0.25%ポイントの利下げ（中銀預金金利は3.00%から2.75%に）を決定。ECBは声明で「物価は若干上昇が加速しているが、年内には目標である2%前後に落ち着くと予想。経済は弱く製造業の生産量は減少、貿易障壁増大などのリスクも。一方、サービス業は好調。」と指摘。ユーロ圏は現在需要不足のため、需要超過の米国とは異なり利下げは着実に進む見込み。それに伴うユーロ安圧力を予想。

▽ユーロ圏：実質小売売上高（自動車・バイク除く）



▽日・米・ユーロ圏の需給ギャップ



(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修了（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。