

世界経済概況

2025年 1月 21日

日本経済（国際収支／貿易統計／インバウンド）	2
主任研究員 浦野 愛理	
米国経済（消費者物価指数）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（物価動向）	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）	3
研究主幹 榎本 裕洋	

日本経済

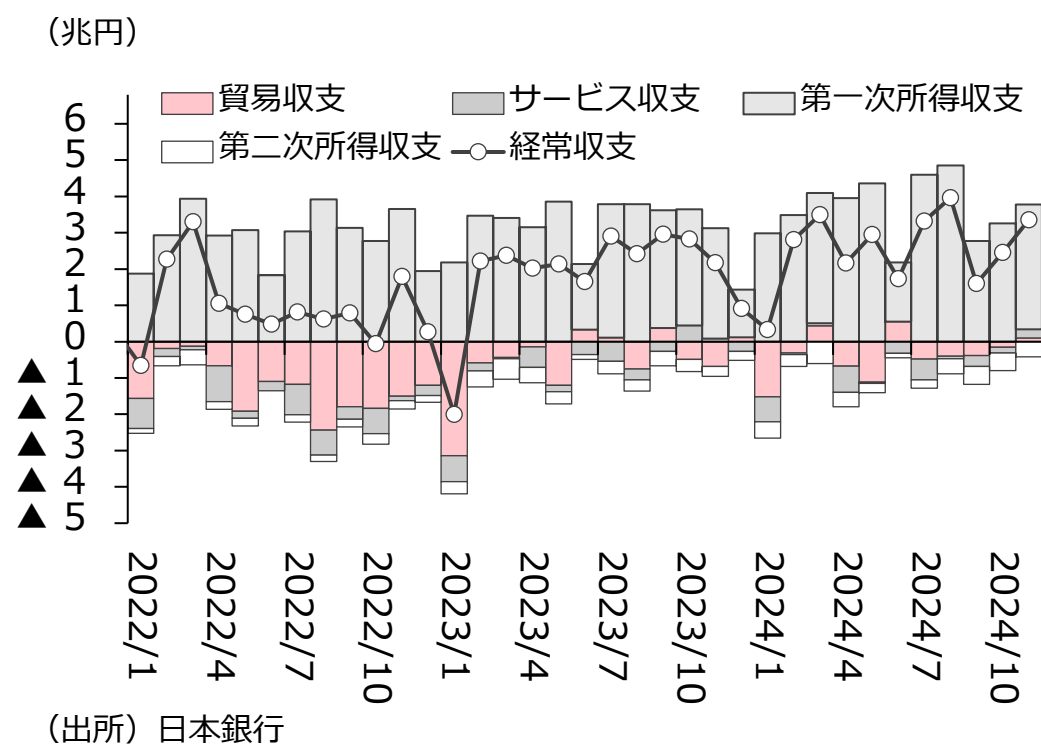
主任研究員 浦野 愛理

国際収支：11月の経常収支は3兆3,525億円と前年から黒字が拡大。貿易収支が黒字転換したことに加え、第一次所得収支の黒字拡大が主因。旅行収支の黒字増によるサービス収支の黒字拡大も寄与。

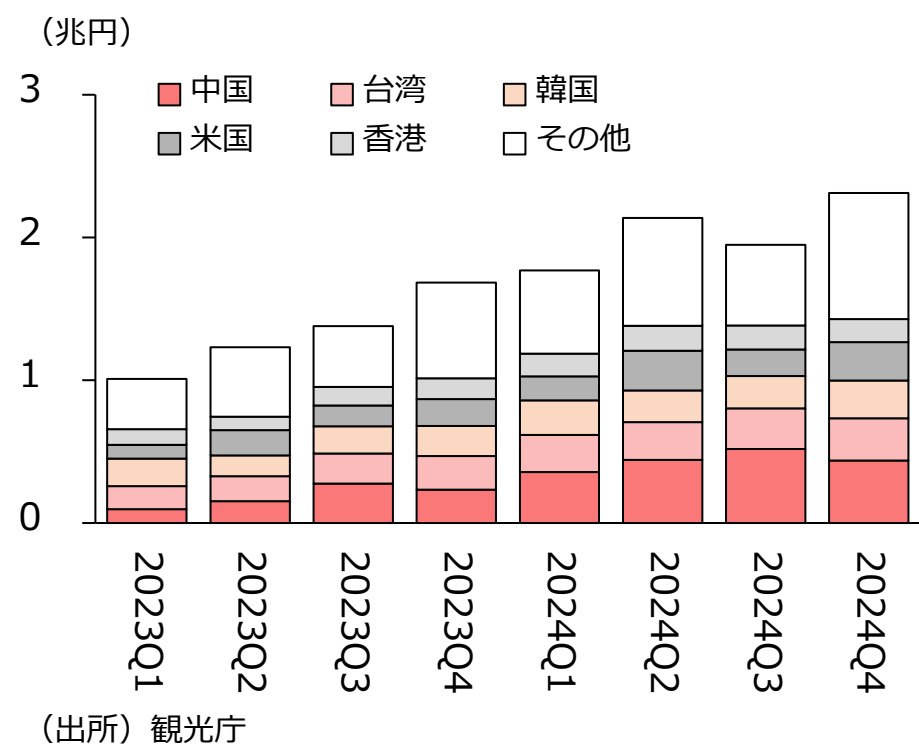
貿易統計：11月の貿易収支（通関ベース）は▲1,176億円と5カ月連続の赤字。輸出（前年比＋3.8%）は欧米向けの自動車が増加した一方、半導体市況の回復に伴い半導体等製造装置が増加。輸入（同▲3.8%）は通信機やパソコンなどが増加した一方、資源価格の一服により原油などが減少。トランプ関税による直接的な影響は軽微とみるが、中国・世界経済の減速など間接的な影響に注意。

インバウンド：10～12月期の訪日外国人旅行消費額は2.3兆円、24年通年では8.1兆円と昨年の5.3兆円（GDP比0.9%）を大幅に上回って過去最高を更新。円安を追い風に訪日外国人旅行者数が前年比＋19.3%、一人当たり旅行支出が同＋43.3%とそれぞれ増加した。サービス輸出に分類されるインバウンドは自動車（23年17.3兆円）や半導体製造装置（同3.5兆円）に匹敵する輸出の稼ぎ頭に。

▽経常収支



▽訪日外国人消費額



米国経済

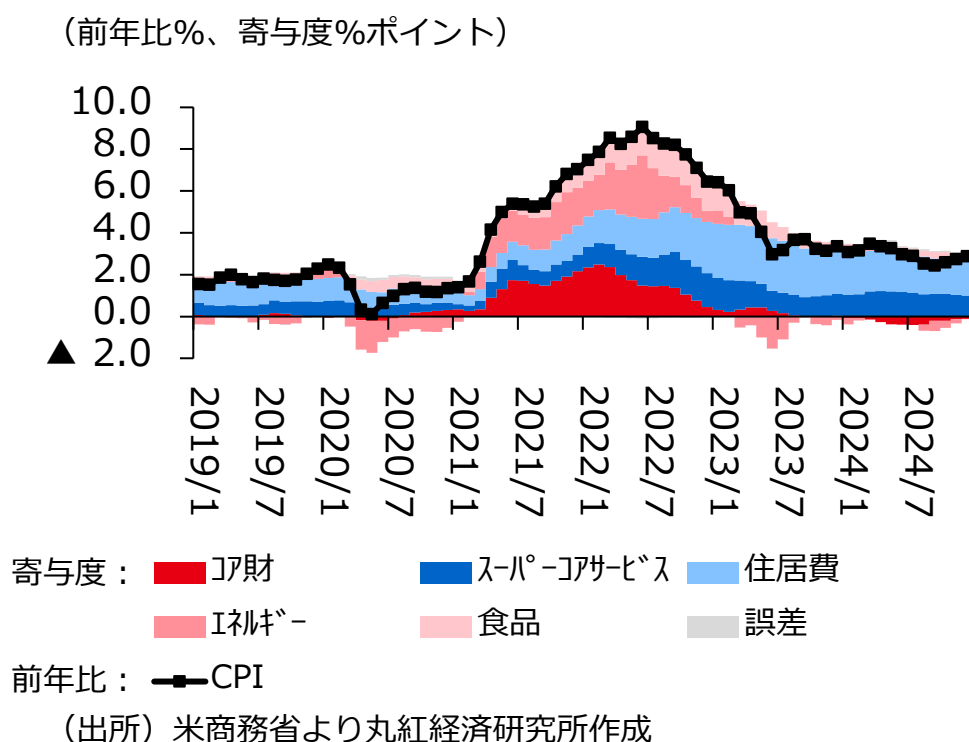
主任研究員 清水 拓也

消費者物価指数（CPI）：12月は前年比＋2.9%（11月同＋2.8%）と上昇率が拡大した。エネルギー関連品目が押し上げに寄与した。一方で、変動の大きいエネルギー・食品を除くコアCPIは前年比＋3.2%（11月＋3.3%）と上昇率が6カ月ぶりに縮小へと転じ、前月比でも減速した。

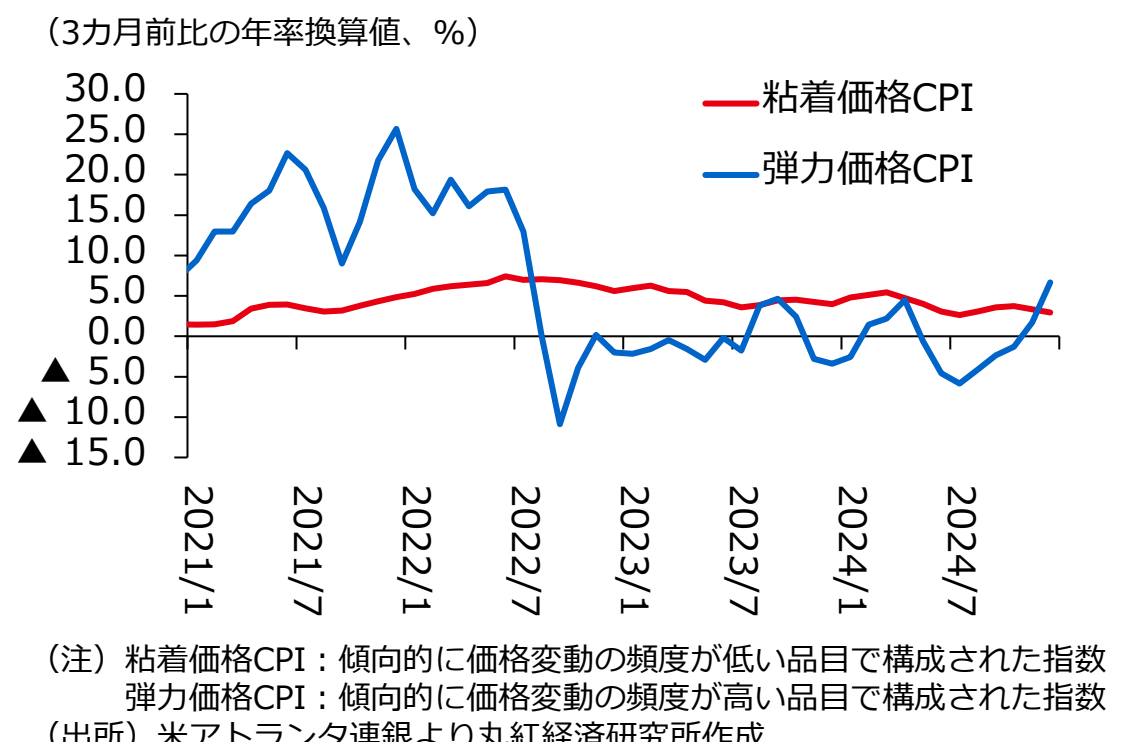
粘着価格CPI：基調的変化をより捕捉しやすいとされる「粘着価格CPI」の3カ月前比を見ると、24年終盤を境に鈍化し、足元ではコロナ前の平均値（約＋2.5%）に再び接近しつつある。均してみれば基調的インフレの沈静化は継続しているものの、「粘着価格CPI」の変化に対し先行する傾向がある「弾力価格CPI」は上昇率を拡大させており、短期的な再燃の可能性は残る。

金融市場の反応：金融市場では昨年末にかけ利下げ期待が後退、年明けに発表された雇用統計（12月分）の好調ぶりから一部で再利上げの懸念まで出たが、今回のコアCPI上昇率の縮小を受け利下げ期待が回復。市場が織り込む25年中の利下げ幅は0.25%ポイント幅で1～2回程度に（1/17時点）。

▽消費者物価指数（CPI）



▽粘着価格CPI



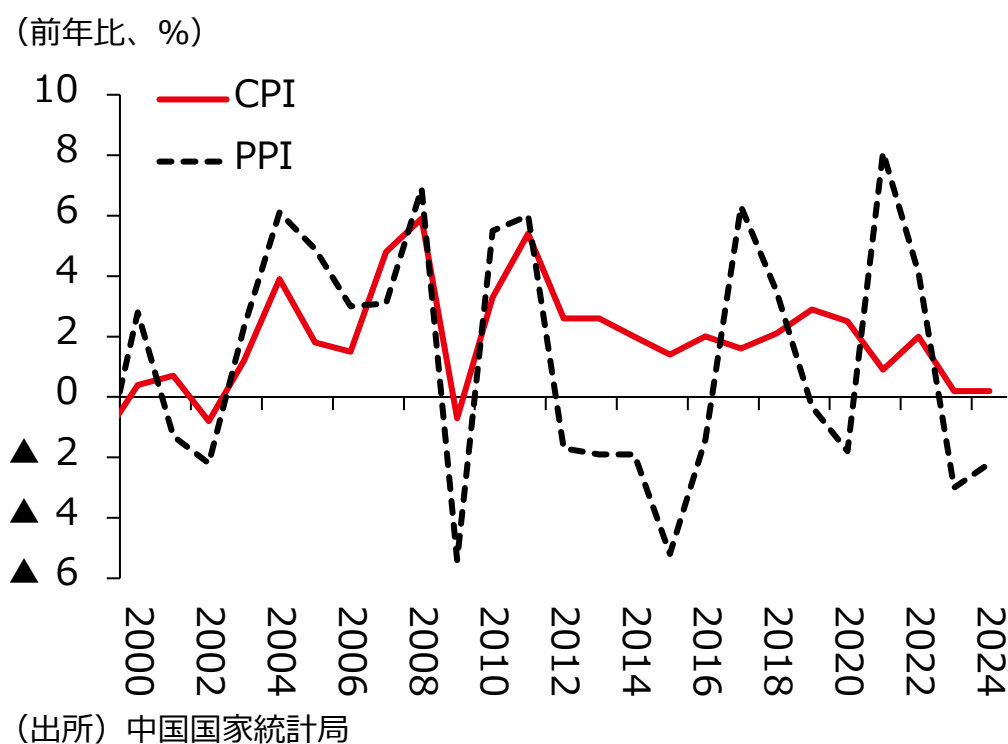
中国経済

上席主任研究員 李 雪連

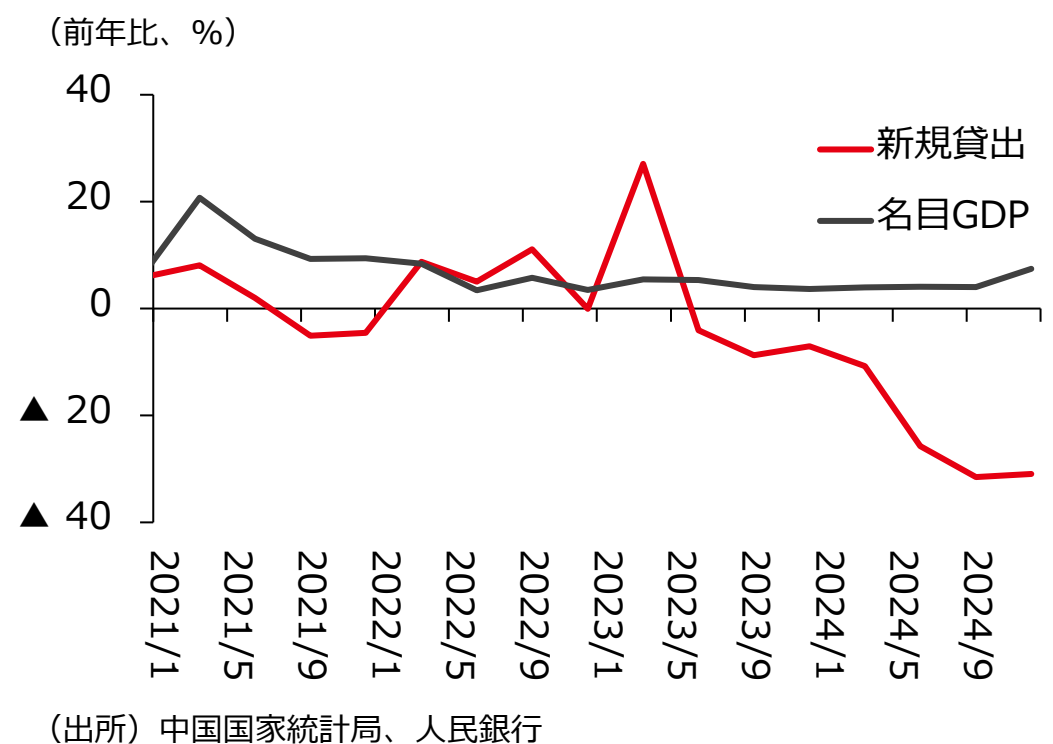
物価動向：生産者が出荷した財価格動向を表す生産者物価指数（PPI）は、2024年通年で前年比▲2.2%と2年連続で下落した。生産者レベルでの財価格下落は直接、間接に一般物価を押し下げたとみられ、消費者物価指数（CPI）の上昇率は同+0.2%と2年連続でゼロ近傍に。中国政府は近年CPI上昇率の目標を同+3.0%に設定したが、大幅な目標割れが続き、デフインフレ傾向の長期化を懸念する声も。住宅市場の不況や、生産能力を下回る国内需要が物価の下押し要因に。

今後の見通し：景気対策として、中国は14年間続けた「穏健的な金融政策」という中立的な姿勢を「適度に緩和的な金融政策」に変更、緩和スタンスへの転換を明確にした。他方、2024年を振り返ると、金融緩和が講じられてきたにもかかわらず、人民元建て新規貸出は前年比▲20.5%と過去最大の減少率に。不況が長期化する住宅部門向けを中心とした銀行貸出態度の厳格化や、先行き不安の強まりを受けた民間企業の借入需要の低迷が主因であり、今後の経済運営の足かせになる懸念も。

▽物価指数



▽人民元建て新規貸出



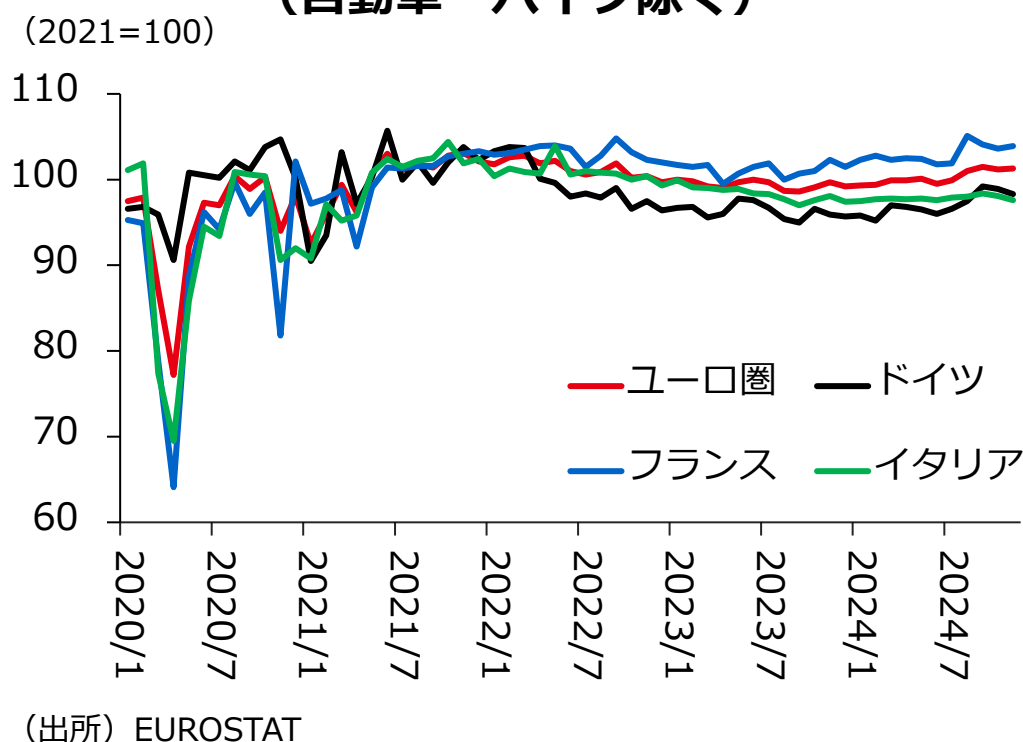
欧州経済（ユーロ圏）

研究主幹 榎本 裕洋

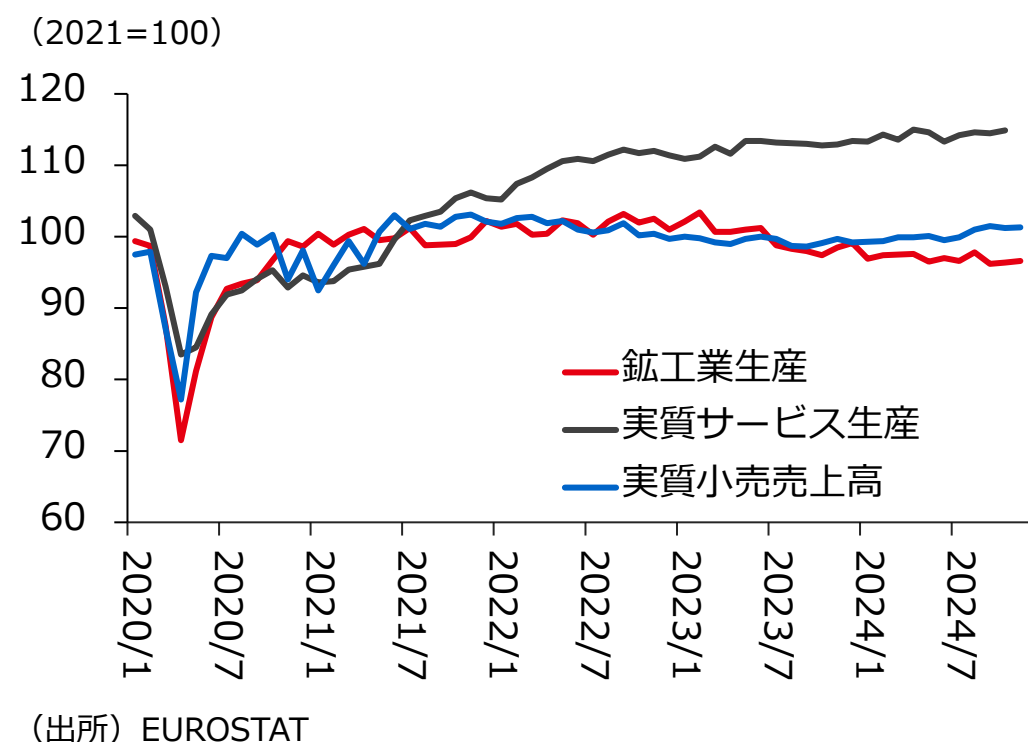
実質小売売上高は2カ月ぶりに前月比上昇も独・伊では2カ月連続低下：1/9発表の11月ユーロ圏実質小売売上高（自動車・バイク除く）は前月比+0.1%と2カ月ぶりの上昇。同指標は23年夏頃に底をつけ緩やかな回復基調にある。しかし21年を起点とした指数では製造業比率の高いドイツ・イタリアの回復がユーロ圏平均を下回り、両国の実質小売売上高は2カ月連続の前月割れ。一方、昨年12/20発表のユーロ圏12月消費者信頼感指数は、それまでの回復基調から一転して▲14.5と2カ月連続で悪化。根強いインフレ、トランプ氏再選による景気見通し悪化が原因とみられる。

鉱工業生産は2カ月連続上昇も長期低下傾向：1/15日発表の11月ユーロ圏鉱工業生産指数は前月比+0.2%（10月同+0.2%）と2カ月連続の上昇。ドイツは同+1.3%と3カ月ぶり、フランスは同+0.2%と3カ月ぶり、イタリアは同+0.3%と2カ月連続でそれぞれ上昇したが、鉱工業生産が最悪期を脱したとまでは評価できず。対照的に堅調なサービス生産がユーロ圏景気を底支えしている。

▽ユーロ圏：実質小売売上高
（自動車・バイク除く）



▽ユーロ圏：鉱工業生産指数



(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。