

世界経済概況

2025年 2月 4日

日本経済（雇用情勢／住宅市場）	2
主任研究員 浦野 愛理	
米国経済（ GDP／個人消費）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（企業景況感／今後の見通し）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（独物価／景況感）	3
研究主幹 榎本 裕洋	

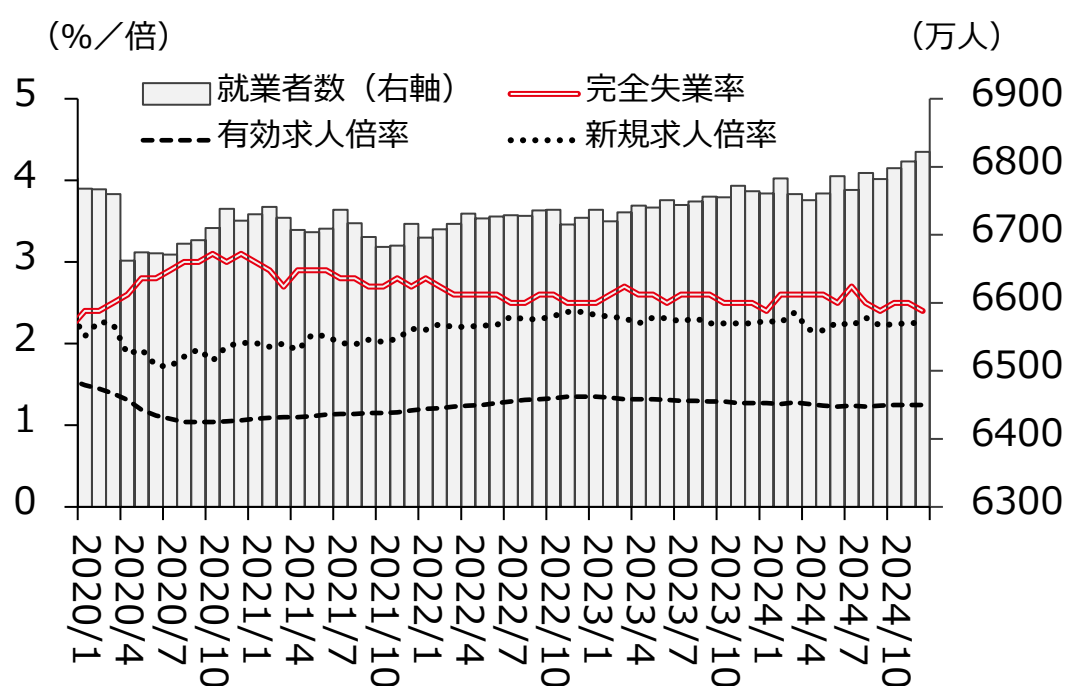
日本経済

主任研究員 浦野 愛理

雇用情勢：12月の完全失業率は2.4%（11月2.5%）と低下。内訳では、就業者数が14万人増加し失業者数は2万人減少した。新たに労働市場に参入した女性が就業者数の増加に大きく寄与した。女性や高齢者の労働参加は拡大傾向が続いているが、生産年齢人口の減少が続く中で足元の人手不足感の中長期的に進行する公算が大きい。今年の春闘はこうした人手不足や物価高を背景に大企業を中心に高めの賃上げが続くことが見込まれるが、雇用の7割を占める中小企業への波及は不透明。

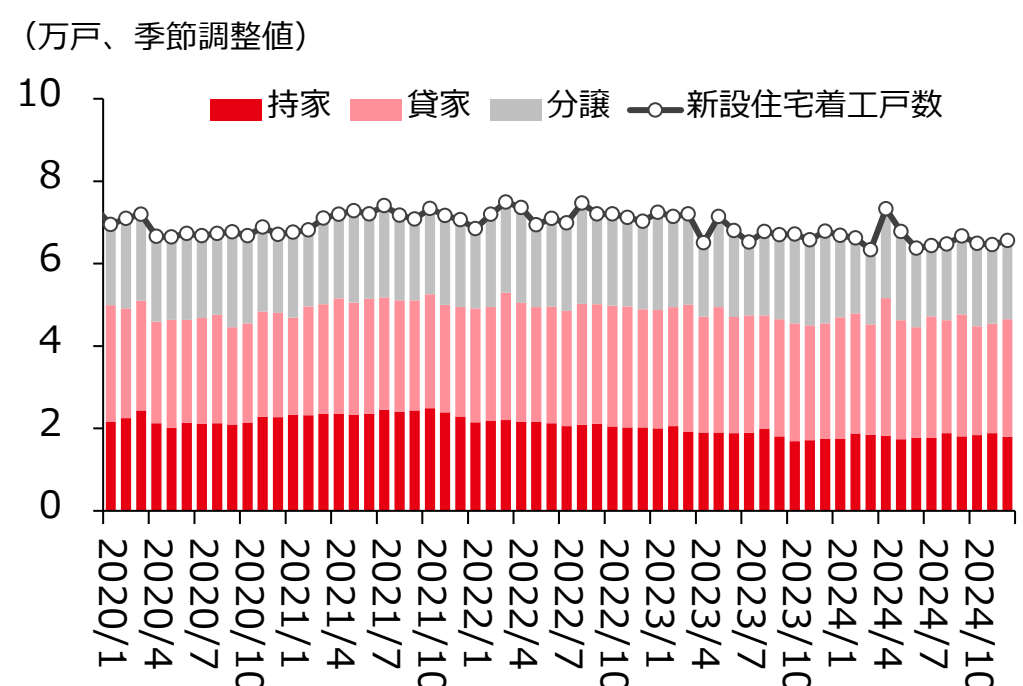
住宅市場：12月の新設住宅着工戸数は前年比▲2.5%（11月▲1.8%）と減少。人口減少を背景に趨勢的な漸減傾向に加えて、原材料コストの高止まりや人手不足など供給面の制約から低迷が続いた。国交省が公表した建設労働需給調査によると、12月の建設技能労働者の過不足率は▲0.6%（11月同▲0.9%）と不足超が継続。先行きは、建設コストの高止まり、建設業の働き方改革や高齢化による人手不足問題が供給面の足かせになるほか、住宅ローン金利の上昇が住宅需要の重しとなろう。

▽雇用情勢



(出所) 厚生労働省

▽新築住宅着工戸数



(出所) 国土交通省

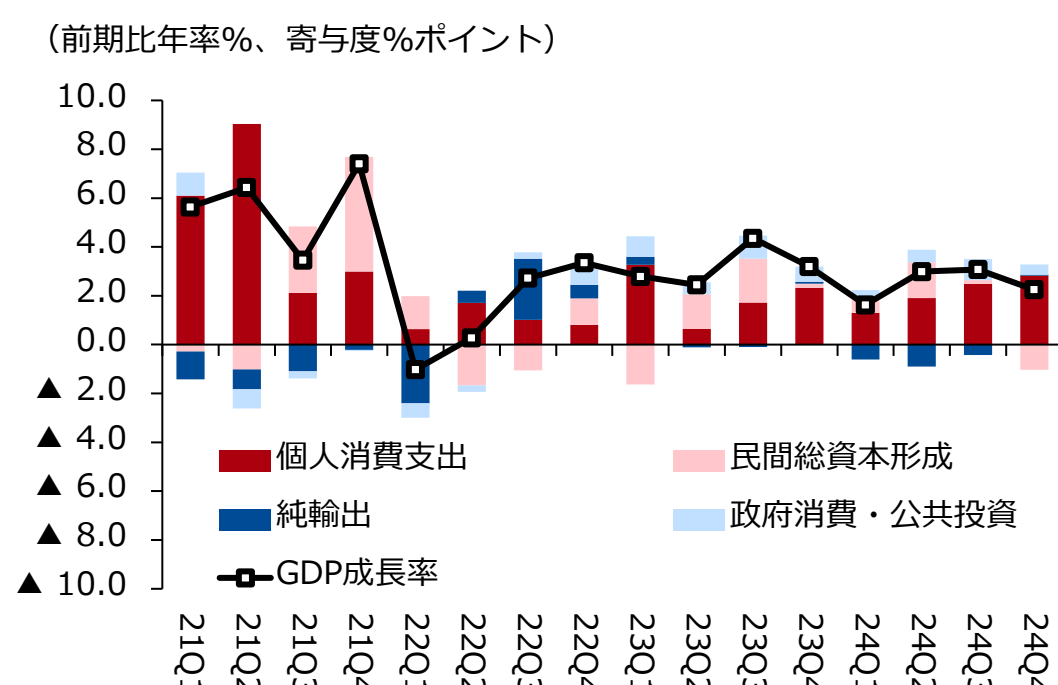
米国経済

主任研究員 清水 拓也

実質GDP成長率：2024年10～12月期の実質GDP成長率（1次速報値）は前期比年率+2.3%と前四半期（同+3.1%）からは減速するも、潜在成長率（米議会予算局推計：前年比+2.1%程度）を上回った。減速の主因は民間在庫の減少（寄与度：▲0.9%ポイント）で、大幅な在庫圧縮は先行きには必ずしもネガティブとは言えない動き。民間固定資本形成（同▲0.1%ポイント）もマイナスに転じたが、米航空機大手のストライキに伴う生産の中断など一過性にとどまる可能性がある。景気のけん引役となってきた個人消費（寄与度：+2.8%ポイント）は、堅調な拡大が続いたが、新政権による経済政策への不透明感から、駆け込み需要が生じたとの見方もある。

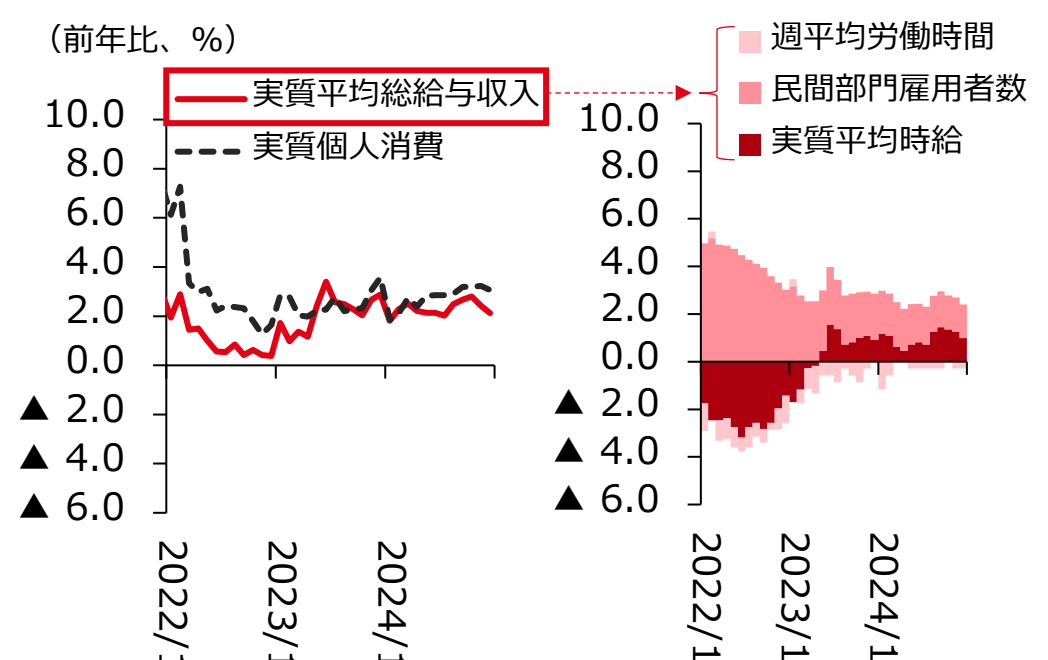
安定した労働市場が景気を下支えする構図：2024年通年の実質GDP成長率は前年比+2.8%（23年同+2.9%）と前年に続き高めの成長が維持された。特に堅調な個人消費の下支え要因として、①持続的な雇用拡大、②実質賃金上昇が挙げられる。現状、労働市場は減速基調にあるものの、そのペースは緩慢であり、暫くは①・②により家計の消費余力が下支えされる状況が続く見込み。

▽実質GDP成長率（需要項目別）



(出所) 米商務省

▽労働所得×個人消費／労働所得の寄与度分解



(注) 実質平均総給与収入=実質平均時給×週平均労働時間×民間部門総雇用者数として算出。

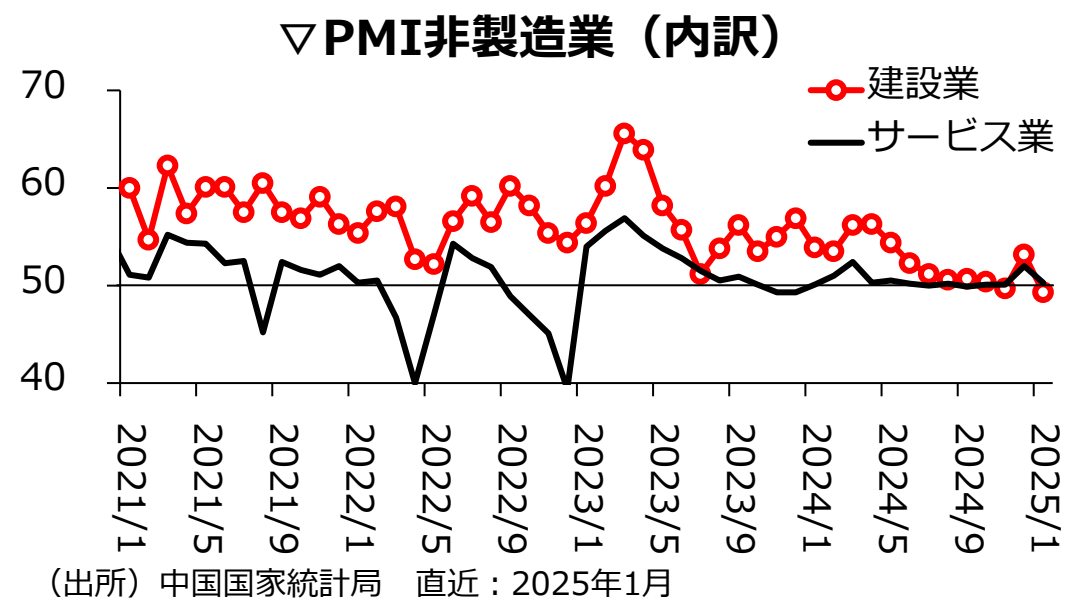
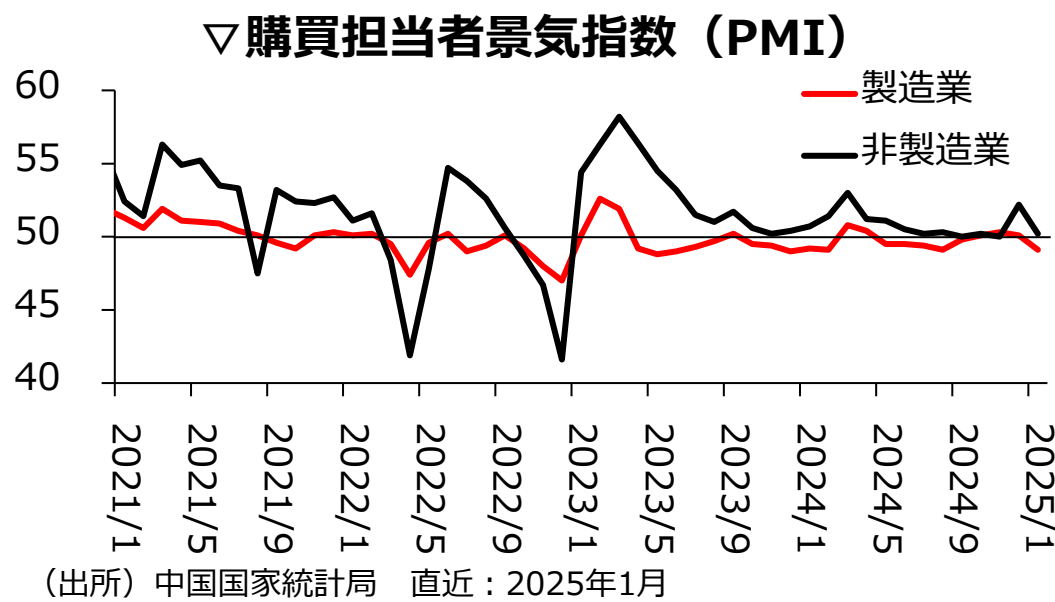
(出所) 米労働省、商務省より丸紅経済研究所作成

中国経済

上席主任研究員 李 雪連

企業景況感：1月の購買担当者景気指数（PMI）は、製造業、非製造業そろって好不況の分かれ目とされる50の付近へ低下。春節休暇（1/28-2/4）に向けた従業員の集中帰省が製造業や建設業の重しに。製造業では、設備更新・耐久消費財の買い替え促進策が25年末まで延長されたことを受け、一般機械設備や家電を中心に堅調だったが、非鉄や繊維などの素材産業は不況圏に。建設業は寒波の影響も受け建設工事が停滞。サービス業は春節を前に一段と盛り上がるとの予想に反し下向いた。

今後の見通し：中国政府は24年終盤にかけ景気へのテコ入れを強化したが、製造業を中心に景況感に改善の兆しは乏しい。サービス業も春節に向けた盛り上がりは予想より早く剥落。全体として、住宅不況や根強い先行き不安の下で、景気は依然として弱い状況にある。中国政府は一段の景気刺激策で経済を支える方針だが、トランプ米大統領が10%の対中追加関税を早ければ2月初めにも適用する意向を示しているなど、米新政権の政策の不透明感が景気の圧迫要因になると予想される。



(注) 国家統計局PMI：製造業・31業種・3,200社、非製造業43業種・4,300社の購買担当者を対象に所在企業の景況感を調査。本月の現況と今後3カ月の見通しを前月と比較して改善・横ばい・悪化で回答。提出は22日～25日。「改善割合+横ばい割合×1/2」の季節調整値を月末に公表。
製造業PMI＝新規受注×30%＋生産×25%＋雇用×20%＋（100－サプライヤー納期※）×15%＋主要原材料在庫×10%。
参考指数として、新規輸出受注、輸入、購買量、原材料購買価格、出荷価格、完成品在庫、手持ち受注残、業務活動予期の8指数を公表。
※インバージョン指数。同時期の長期化→同指数の低下→製造業PMIは上昇。配送時間の短縮化→同指数の上昇→製造業PMIは低下。
非製造業PMI：〔主要指数〕①商務活動、②新規受注、③投入資材価格、④販売価格、⑤雇用、⑥業務活動予期。〔参考指数〕⑦新規輸出受注、⑧手持ち受注残、⑨在庫、⑩サプライヤー配送時間。製造業PMIのような算出された指数がないため、非製造業PMI＝①商務活動で代用。

欧州経済（ドイツ）

研究主幹 榎本 裕洋

インフレが加速：1/6発表のドイツの12月消費者物価指数（HICP＝EU基準）総合は前年比+2.8%と前月より伸び率が拡大。コア指数（燃料・食料除く総合）、サービスも前月より伸び率を拡大させている。一方、欧州中央銀行（ECB）は25年前半のサービスインフレ減速を見込んでおり、1/30のECB理事会では4会合連続の利下げを決定。中銀預金金利は3.00%から2.75%に引き下げ。

ドイツifo業況指数は現況改善、将来悪化：1/27発表の1月のドイツifo業況指数は85.1（12月84.7）と3カ月ぶりに上昇。業況指数は現況指数（12月85.1⇒1月86.1）と期待指数（12月84.4⇒1月84.2）の単純平均だが、1月の上昇は現況指数の上昇によるもので、期待指数は3カ月連続の低下。以下ifo研究所の見解「業種別では製造業で業況指数の悪化が継続。現況指数は改善したが、期待指数の悪化が上回った。新規受注は引き続き減少、設備稼働率は76.5%と長期平均の83.4%を大きく下回っている。サービス業では業況指数は上昇。企業は現況がかなり改善していると評価。期待も改善。特にITサービスプロバイダーは先行きをさほど悲観視していない模様。」

▽ドイツ消費者物価（HICP）上昇率

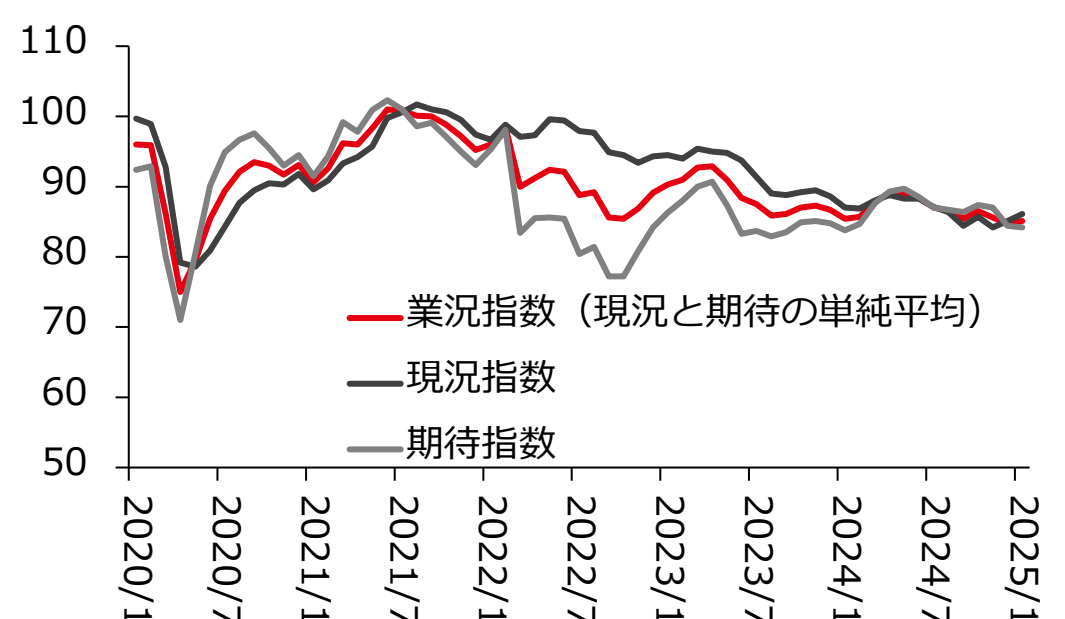
(ウェイト以外は前年比%)

2024年	ウェイト	10月	11月	12月
総合	100.0	2.4	2.4	2.8
総合(燃料・食料除く)	73.4	3.3	3.1	3.3
サービス	45.4	4.8	4.5	4.6
工業製品	28.0	0.8	1.0	1.3
食料	16.2	3.3	2.9	3.2
燃料	10.4	▲5.4	▲3.6	▲1.5

(出所) ドイツ連邦統計局

▽ドイツ：ifo業況指数

(2015=100、季節調整値)



(出所) ifo研究所

(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。