

世界経済概況

2025年 3月 11日

日本経済（法人企業統計／機械受注）	2
主任研究員 浦野 愛理	
米国経済（雇用情勢／地域別景況感）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（全人代速報）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（ユーロ圏消費者物価／金融政策）	3
研究主幹 榎本 裕洋	

日本経済

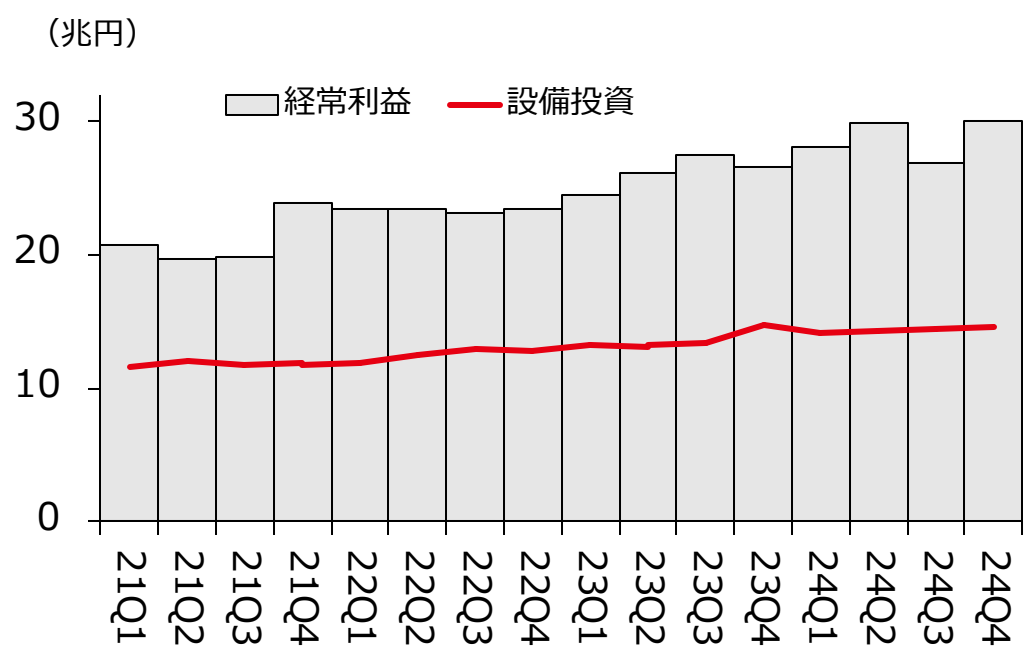
主任研究員 浦野 愛理

法人企業統計：10～12月期の全産業（金融・保険業を除く）の経常利益は前期比+12.1%と前期（同▲10.2%）からの反動で大きめの伸びとなった。円安進行が企業業績の追い風となり、製造業を中心に増益。設備投資額（ソフトウェアを含む）は同+0.6%（前期同+2.0%）と3四半期連続の増加。ソフトウェア投資が全体をけん引する中で、その他の投資も底堅く推移している。

機械受注：設備投資のうち機械投資の先行指標である12月のコア民需（船舶・電力を除く）は前月比▲1.2%（11月同+3.4%）と3カ月ぶりに減少。先行き1～3月期は同▲2.3%（前期同+2.9%）と、製造業、非製造業ともに減少予想となっており、当面は一進一退の動きが続く見通し。

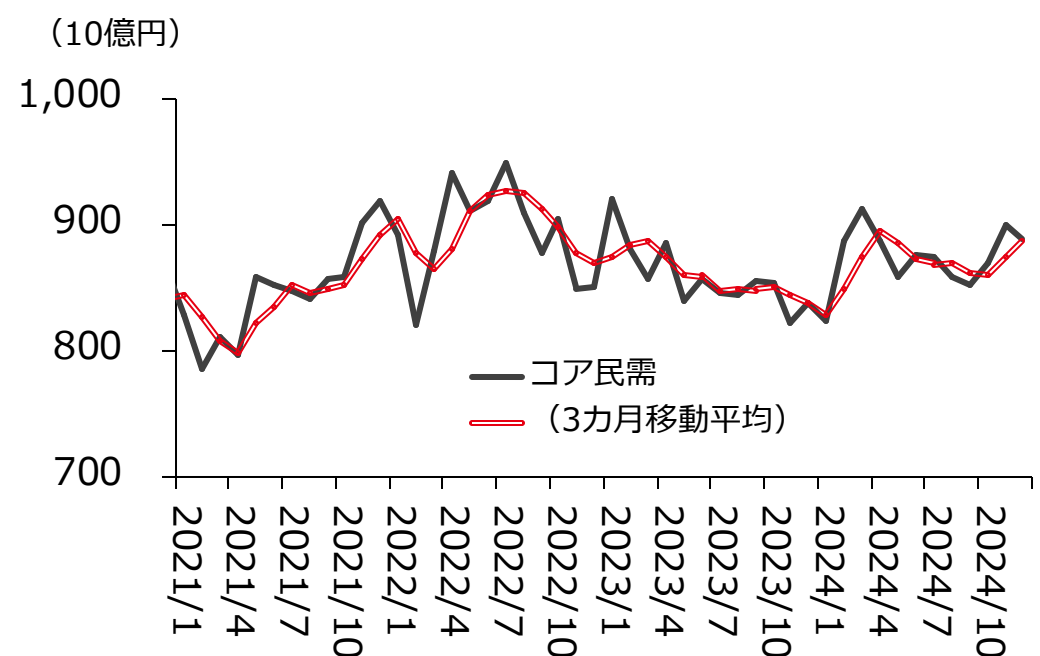
先行き：短期的にはコスト高や人手不足に伴う供給面での制約、海外経済の減速、トランプ政策による先行き不透明感が下押し材料になりうる点に注意が必要。一方、中長期的には省力化投資やデジタル化・脱炭素化に向けた投資意欲は底堅いとみられ、4月の日銀短観における企業の回答に注目。

▽法人企業統計



（注）季節調整値。金融・保険業を除く全産業。ソフトウェアを含む。
（出所）財務省

▽機械受注



（注）季節調整値
（出所）内閣府

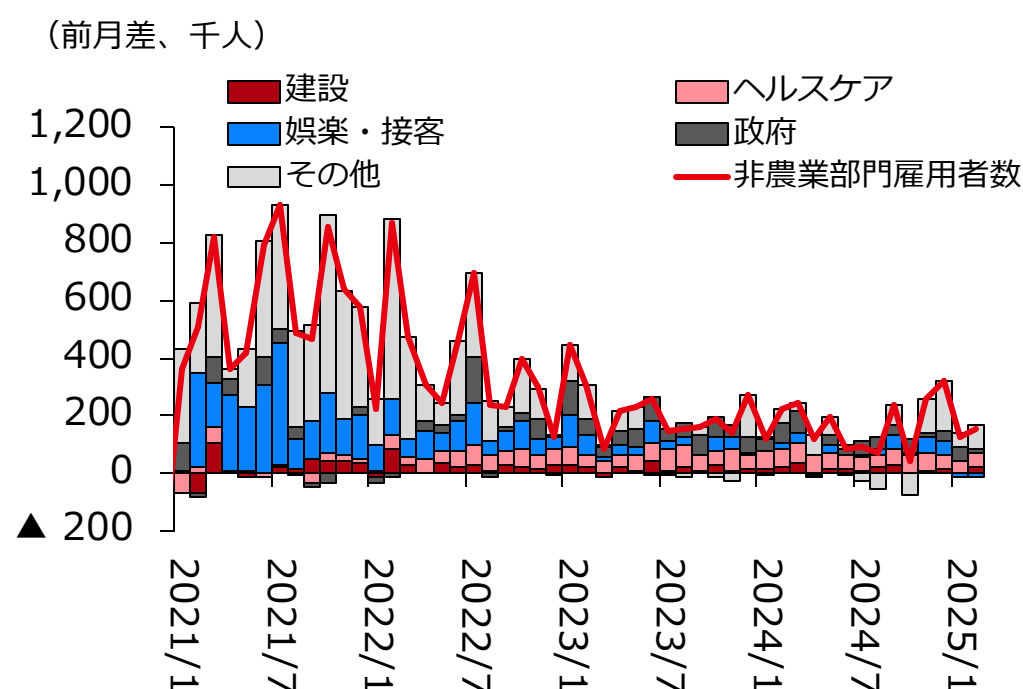
米国経済

主任研究員 清水 拓也

雇用情勢：2月の雇用統計では、事業所調査に基づく非農業部門雇用者数が前月差+15.1万人と増加した。また、民間部門の平均時給は前年比+4.0%（1月同+4.0%）と引き続き高率で推移した。一方、家計調査に基づく失業率は4.1%（1月同4.0%）と低水準ながらもやや上昇した。当月分の事業者調査では、政府効率化省（DOGE）が主導する連邦政府職員削減の影響が注目された。人員削減が本格化した時期とデータ収集週のずれもあり、当該部門における顕著な変動は見られないが、週次統計で先行性がある失業保険申請件数は既に増加が確認されている。民間調査によると2月の官民の人員削減は約17万人弱に及んだとの観測もあり、首都ワシントンを中心に雇用急減の懸念は根強い。

地域別景況感：地区連銀経済報告（ベージュブック）によると、1月初旬以降の経済活動は12地区中4地区で僅かないしは緩やかに拡大したと報告された。拡大を報告した地区数は、前回1月報告の12地区中12地区から急減した形に。高関税政策によるコスト・物価上昇を懸念するコメントが大幅に増加しており、既に価格転嫁行動を含む現在の経済活動に影響している旨の言及も見られた。

▽非農業部門雇用者数



（出所）米労働省より丸紅経済研究所作成

▽地区連銀経済報告コメント抜粋

経済活動全般

- ✓ 経済活動について、6地区が変化なし、4地区が小幅または中程度の拡大、2地区が若干の縮小を報告した。
- ✓ 消費支出は全体として減少。生活必需品への需要は底堅い一方、特に低所得者層の裁量的支出に対する価格感応度が高まる傾向に。寒波により、レジャーや接客サービスに対する需要が弱まった。自動車販売も小幅に減少。

労働市場

- ✓ 複数の地区が、医療及び金融分野での雇用増を挙げた一方、製造業及びIT分野では雇用減が報告された。
- ✓ 移民問題等に関する不確実性の高まりが、現在及び将来の労働需要に影響を与えている。
- ✓ 複数の地区で、賃金上昇圧力の弱まりが報告された。

物価

- ✓ 複数の地区で、前回調査と比較して物価上昇ペースが加速したとの報告あり。
- ✓ ほとんどの地区の関係者は、関税コストの顧客転嫁による販売価格の引き上げを予想。一部の企業が先手を打って価格を引き上げているとの報告も見られた。

（注）2/24までの情報に基づく。

（出所）米連邦準備制度理事会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

全人代速報：3月5日に開幕した全人代（国会、3/5～11）で、2025年の経済・社会運営方針や、中央・地方政府予算が審議されている。政府案によると、実質GDP成長率目標は前年比+5%程度とやや野心的な設定に。公的債務の新規発行額は12兆元弱と大幅に増額、国有銀行への資本注入や、耐久消費財の買い替え・設備更新、インフラ投資の財源に充て、景気テコ入れ姿勢が明確に。また、住宅部門の支援や、需要の創出、技術革新の促進に注力する姿勢も示された。

今後の展望：中国経済は住宅不況とトランプ関税の二重苦を抱える形。未完工問題を主因とする住宅不況は構造的な課題であり、長期化する公算。また、トランプ米政権発足からわずか1カ月半で+20%の対中追加関税が実行に移され、今後対中貿易レビューなどを経て一段と引き上げられる可能性が高い。中央・地方財政は既往の経済対策を受け悪化しており、中小金融機関の脆弱性も景気対策の制約要因となり得ることから、諸施策が計画通り執行されるかが今後の注目点に。

▽2025年の主な政府目標

(前年比、%)		2024年目標	2025年目標
経済	実質GDP成長率	+5%前後	+5%前後
	CPI上昇率	+3%前後	+2%前後
	都市部新規雇用	1,200万人以上	1,200万人以上
	調査失業率	5.5%前後	5.5%前後
財政	公的債務の新規発行額	8.96兆元	11.86兆元
	財政赤字	4.1兆元	5.7兆元
	(GDP比)	3.0%	4.0%
	超長期特別国債	1.0兆元	1.3兆元
	特別国債	—	0.5兆元
金融	特別地方債	3.9兆元	4.4兆元
	M2・社会融資残高の増加率*	+8%程度	+7%程度

(注) *経済成長率目標・物価上昇率目標の合計値
(出所) 中国全人代資料より丸紅経済研究所作成

▽2025年の主な経済政策

消費	消費財の買い替えを支援（超長期特別国債3千億元）
社会保障	基礎年金支給：20元／月引き上げ
雇用	出産促進政策、育児補助金、幼児教育無償化
住宅	若者の就職・起業を支援。技能人材の待遇水準を向上
都市化	不動産市場の底打ち・回復を促進。住宅在庫の買取、未完工住宅の引き渡し促進を継続
投資	農業移転人口の住宅保障、都市部住宅の改修を推進
グリーン	宇宙開発、低空経済などの新興産業、バイオ製造、量子技術、身体性知能、6Gなどの未来産業を支援
対外開放	次世代スマート端末・スマート製造設備の開発に注力：スマートコネクテッド新エネルギー車、AI搭載スマートフォン・コンピュータ、スマートロボットなど
対外開放	グリーンで低炭素な生産方式と生活様式の形成を推進
対外開放	インターネット、文化などの分野を段階的に対外開放
対外開放	通信、医療、教育などの分野での開放をさらに拡大

(出所) 中国全人代資料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

景気・物価の先行きは予断許さず：3/3発表の2月のユーロ圏消費者物価指数は前年比+2.4%（1月同+2.5%）と9月以来5カ月ぶりの伸び率縮小。燃料価格の伸び率鈍化の影響が大きい。物価の基調を示す燃料・食料を除く総合（コア指数）も同+2.6%（1月同+2.7%）と伸び率縮小。ただし足元の方向性を示す前月比はコア・サービスとも2月の伸び率は1月と同じ。ECB（欧州中央銀行）が3月理事会で25年の経済成長率を下方修正、インフレ率を上方修正するなど、米関税政策の影響を主因に景気・物価の見通しは不確実性が高い状況にあり、先行きは予断を許さない。

ECBは利下げ停止の接近を示唆：ECBは3/6に5会合連続の利下げを決定（中銀預金金利は2.75%から2.50%に）。声明文では「金融政策は引き続き引き締め的である」というこれまでの文言が「金融政策は大幅に緩和されつつあり」に置き換えられ、ラガルド総裁は記者会見でデータ次第としつつも利下げ停止の可能性を示唆した。経済見通しでは経済成長を昨年12月見通しから下方修正（25年：+1.1%⇒+0.9%）、インフレを上方修正（25年：+2.1%⇒+2.3%）。

▽ユーロ圏：消費者物価指数（前年比）

(前年比、%)

	24年 9月	10月	11月	12月	25年 1月	2月
総合	1.7	2.0	2.2	2.4	2.5	2.4
総合(燃料・食料除く)	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.6
食料	2.4	2.9	2.7	2.6	2.3	2.7
燃料	▲6.1	▲4.6	▲2.0	0.1	1.9	0.2
非燃料工業製品	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5	0.6
サービス	3.9	4.0	3.9	4.0	3.9	3.7

(出所) EUROSTAT

▽ユーロ圏：消費者物価指数（前月比）

(前月比、%)

	24年 9月	10月	11月	12月	25年 1月	2月
総合	▲0.0	0.3	0.1	0.2	0.5	0.2
総合(燃料・食料除く)	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
食料	0.3	0.6	0.2	0.0	0.2	0.3
燃料	—	—	—	—	—	—
非燃料工業製品	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1
サービス	0.1	0.3	0.1	0.3	0.3	0.3

(出所) EUROSTAT

(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。