

世界経済概況

2025年 3月 18日

日本経済（賃金／消費）	2
主任研究員 浦野 愛理	
米国経済（CPI／失業保険申請件数）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（25年物価目標・金融政策）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（ユーロ圏：小売売上高／独鋁工業生産）	3
研究主幹 榎本 裕洋	

日本経済

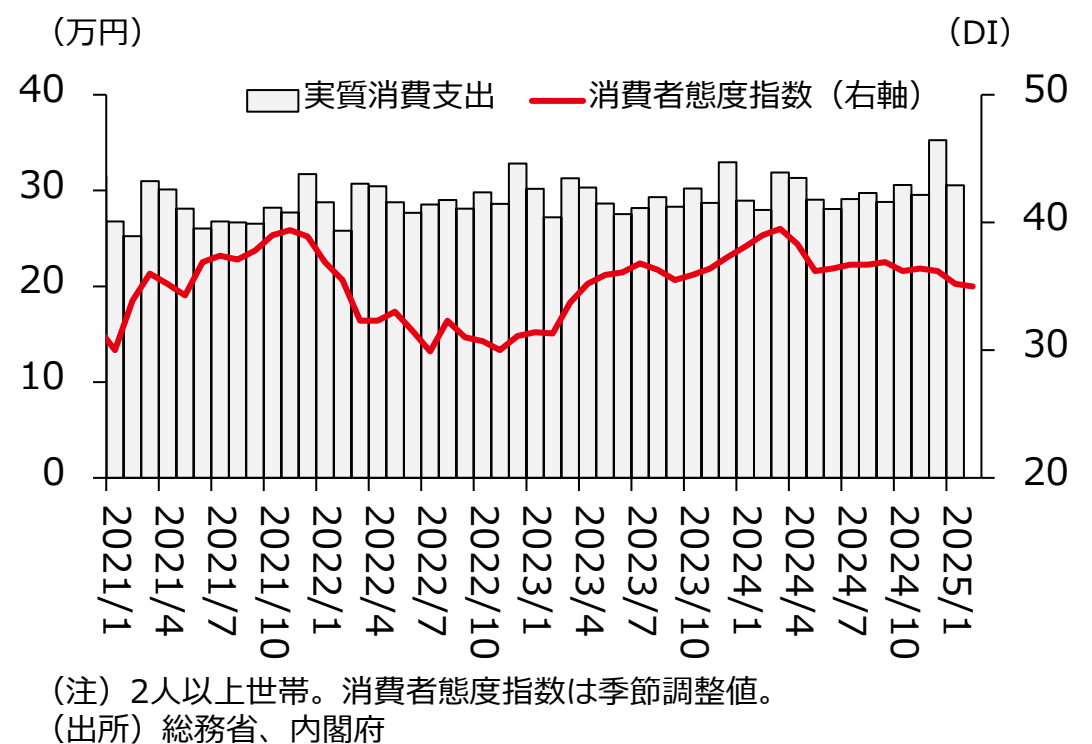
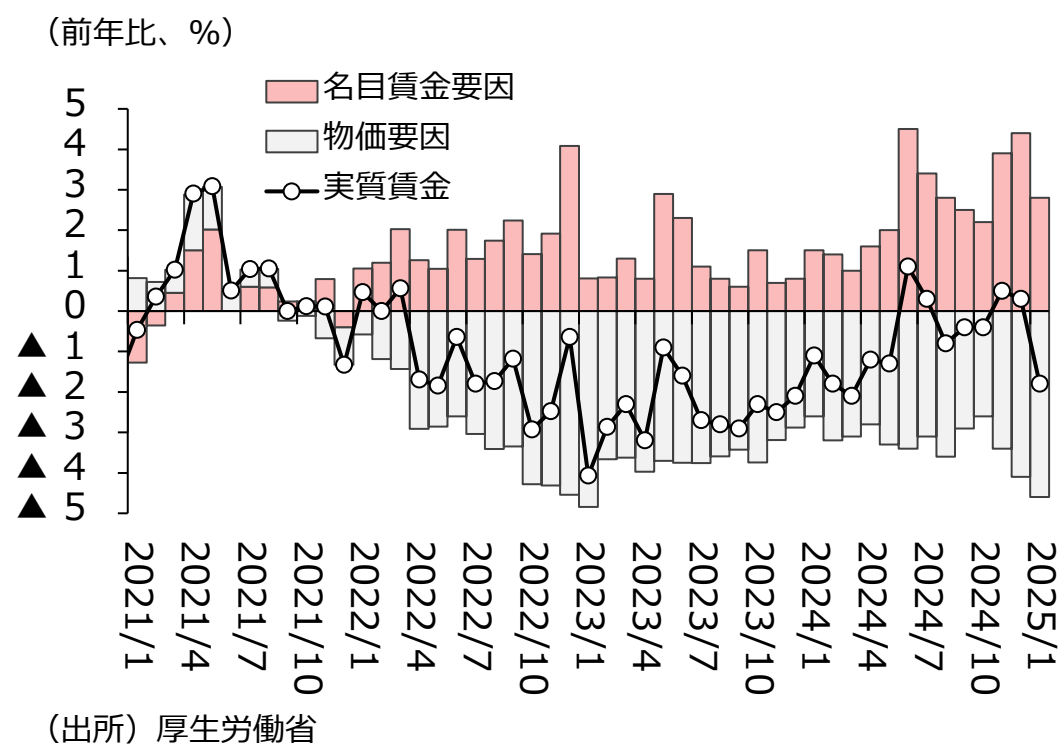
主任研究員 浦野 愛理

賃金：1月の名目賃金は前年比+2.8%と伸び率が縮小。前月（同+4.4%）にみられた賞与等の特別給与による押し上げが剥落したことが主因。物価変動の影響を除いた実質賃金は同▲1.8%と3カ月ぶりの前年割れ。名目賃金の伸び率が縮小したことに加え、インフレ率が拡大したことがマイナスに寄与した。先行きは、政府による時限的な物価抑制策がインフレ率を押し下げるものの、食品価格の高止まりが懸念される中で実質賃金の回復も緩慢なものになる見込み。春闘は13日に集中回答日を迎え、連合が14日に公表した第一回集計によると平均賃上げ率は5.46%と昨年同集計時点（5.28%）を上回る高水準でスタートを切った。現時点での回答は大企業中心だが、今後7月の最終集計に向けて回答の増加が見込まれる中小企業でも高めの賃上げが確認できるかに注目が集まる。

消費：1月の実質消費支出は前年比+0.8%と設備修繕・維持などの住居費を中心に増加。一方、2月の景気ウォッチャー調査における家計関連の現状判断DIは44.5（前月差▲4.1）、先行き判断DIは46.4（同▲1.7）とともに低下。生鮮食品やコメの価格高騰等が消費者の節約志向を強めている模様。

▽賃金

▽消費



米国経済

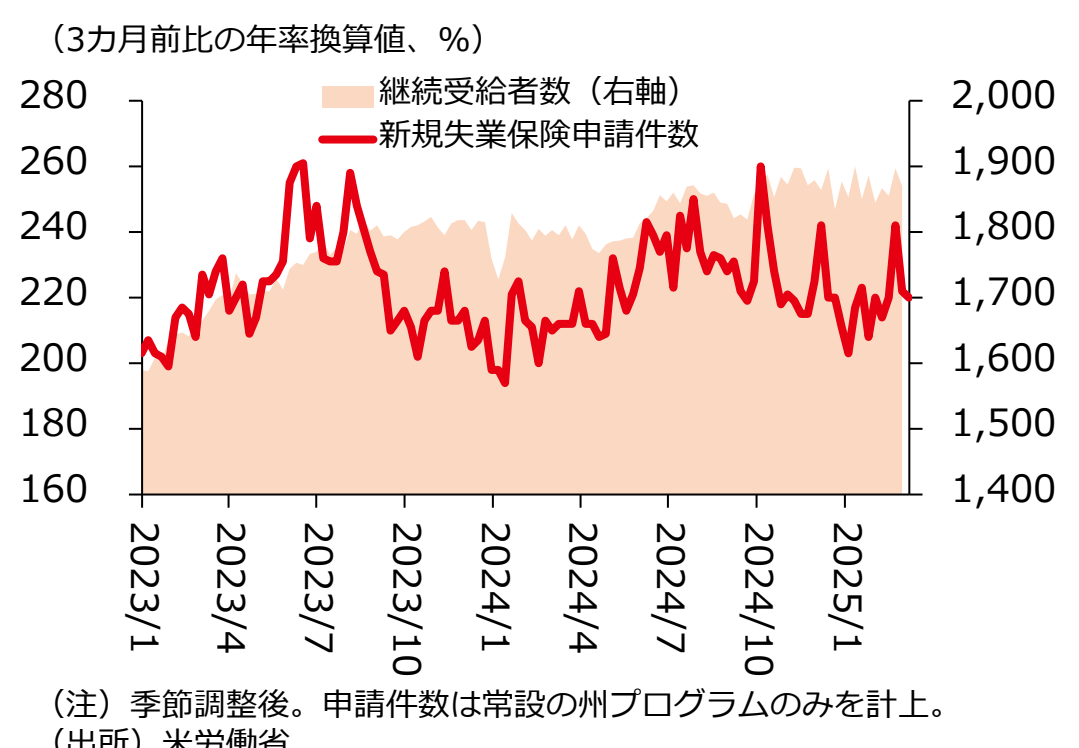
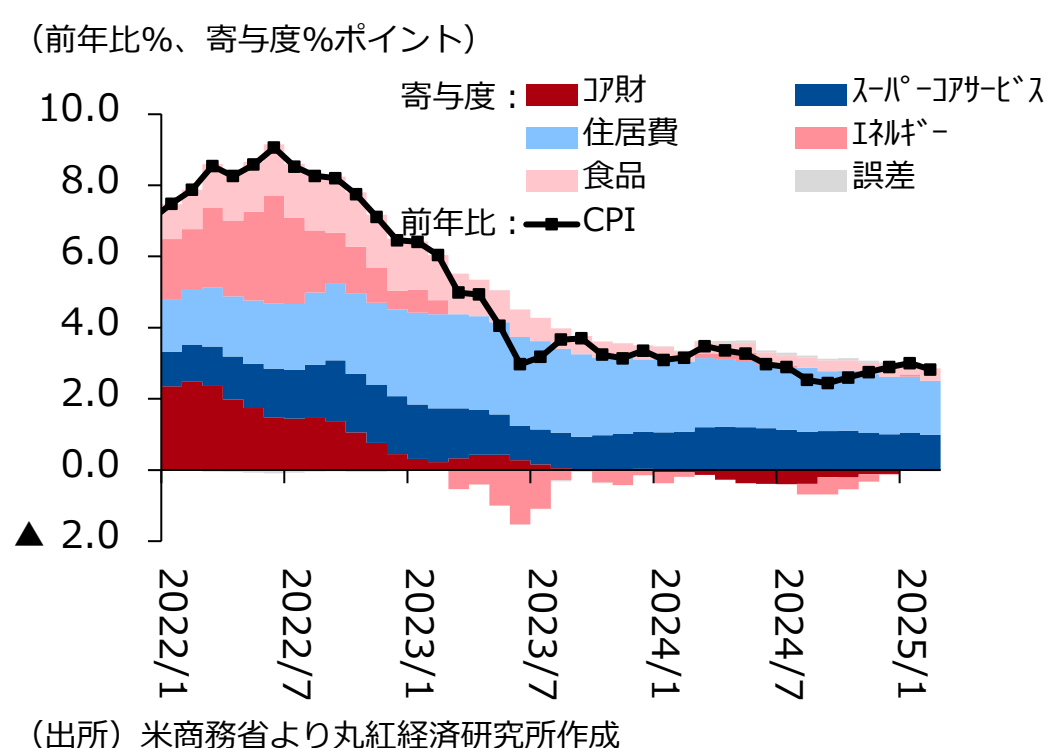
主任研究員 清水 拓也

消費者物価指数（CPI）：2月は前年比+2.8%（1月同+3.0%）と6カ月ぶりに上昇率が縮小した。並行して、変動の大きいエネルギー・食品を除くコアCPIも、同+3.1%（1月同+3.2%）と上昇率が縮小。昨年来、上昇率が高止まりしていた「スーパーコアサービス」品目群のうち、特に航空運賃の鈍化が下押しに寄与した格好。現時点で緩慢なデスインフレという物価全体の基調自体に変化は見られないが、先立って公表された地区連銀経済報告（ベージュブック）では、関税コストを販売価格に転嫁する公算が大きい旨のコメントが確認されている。対中追加関税が既に発動していることもあり、次月以降に輸入価格や中間財価格への波及が確認される可能性も。

失業保険：新規失業保険申請件数（通常、連邦政府職員を含まず）は3/8終了週に22.0万件（前年差+0.8万人）と歴史的に見て低水準で推移。一方、3/1終了週時点での元連邦政府職員による新規申請件数は1,580人（前年差+1,241人）と多めだった。歴史的に見ると際立った高水準とは言えないが、政府効率化省（DOGE）が主導する連邦政府職員削減の影響が顕在化しつつあるとみられる。

▽消費者物価指数（CPI）

▽失業保険



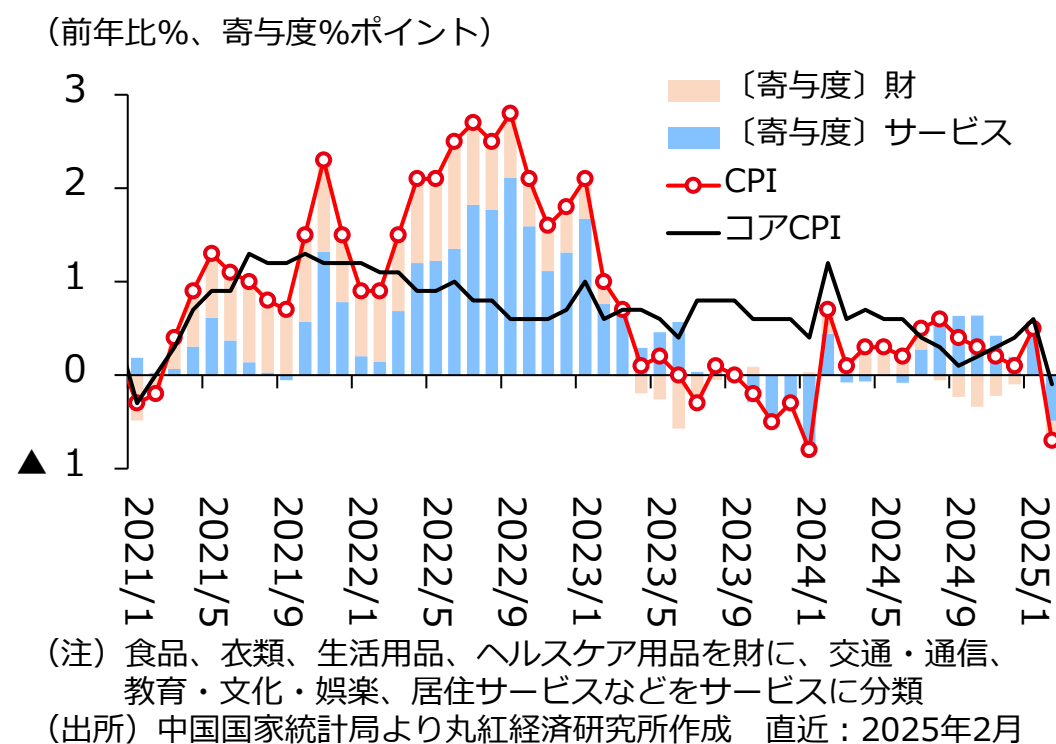
中国経済

上席主任研究員 李 雪連

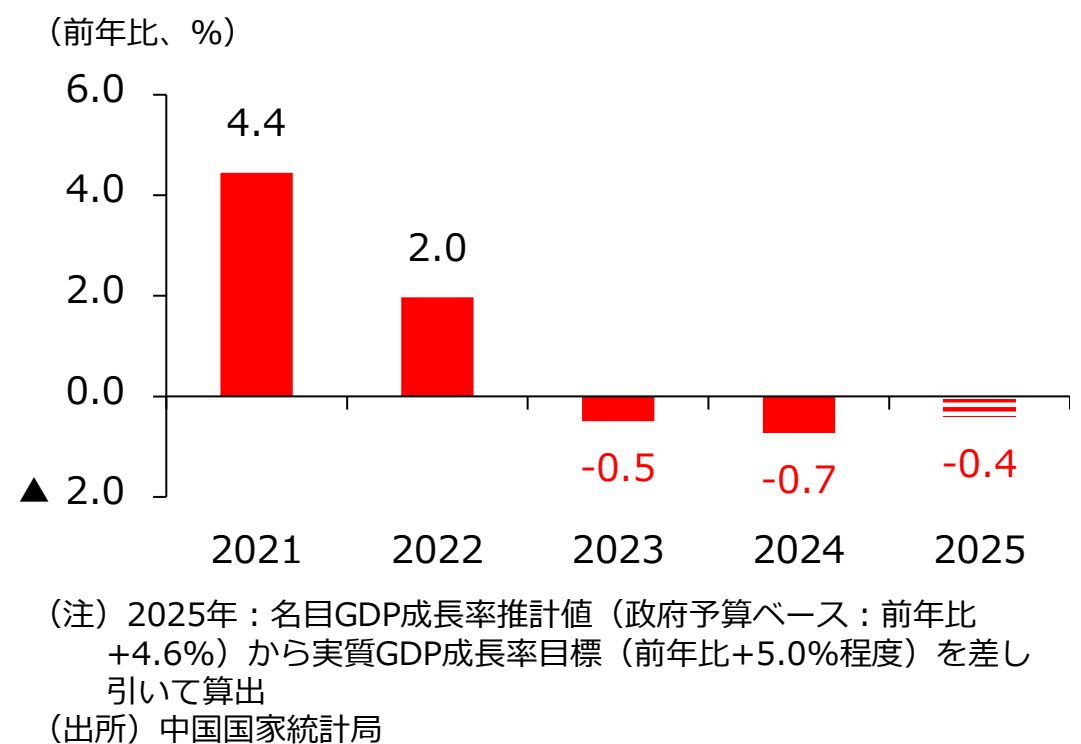
消費者物価指数（CPI）：2月は前年比で▲0.7%、変動の大きい食料品・エネルギーを除いたコア指数は同▲0.1%とそろってマイナス圏に。前月比で見ても、春節需要の一巡を受け、サービス価格は教育・文化・レジャーや交通・通信、財価格は食料品やアパレルを中心に下落した。

25年物価目標・金融政策：11日に閉幕した全人代（国会）で、25年のCPI上昇率目標は、昨年より1%ポイント低い前年比+2.0%に設定された。一方、24年実績は同+0.2%と政府目標を大きく下回っており、今年も引き続き需給の緩みから来る物価下押し圧力が予想されている。金融政策については、昨年同様「実質GDP成長率・物価上昇率目標の合計と同水準（＝前年比+7%程度）」の流動性供給を目指しており、大きめの規模の金融緩和でデフレ解消を図る姿勢が示された。なお、政府予算を元に試算されたGDPデフレーターは前年比▲0.4%であり、その最大の構成項目となる消費者物価指数の目標達成には一定の困難さを伴うことが示唆されている。

▽ CPI（寄与度別）・コアCPI



GDPデフレーター



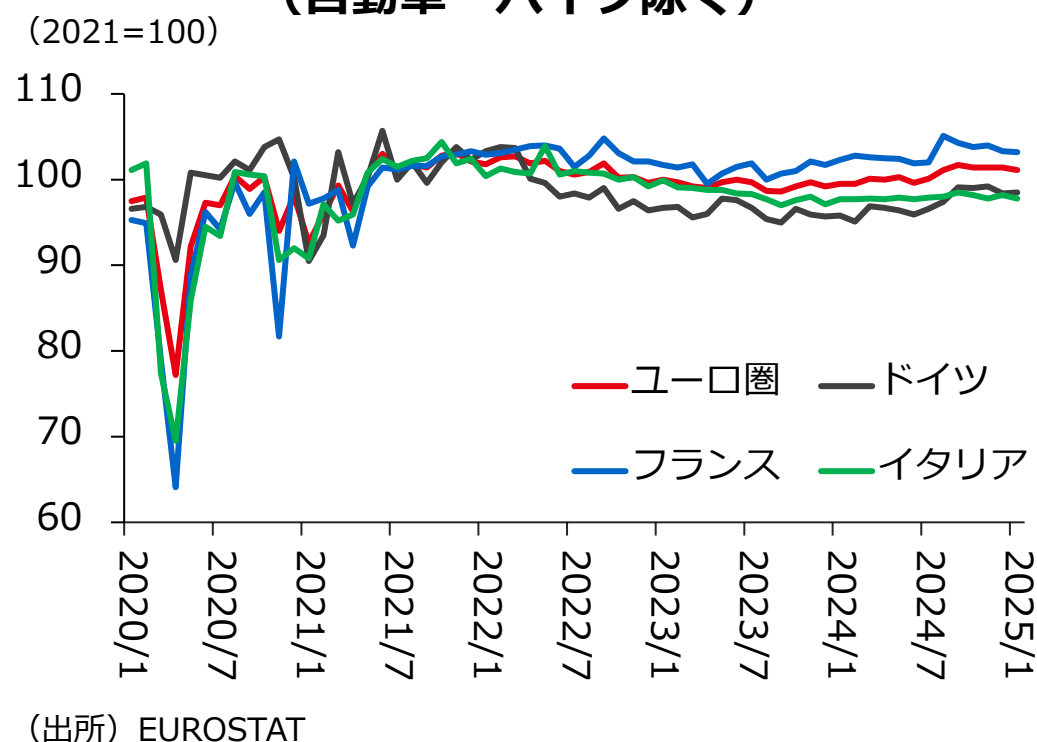
欧州経済（ユーロ圏／ドイツ）

研究主幹 榎本 裕洋

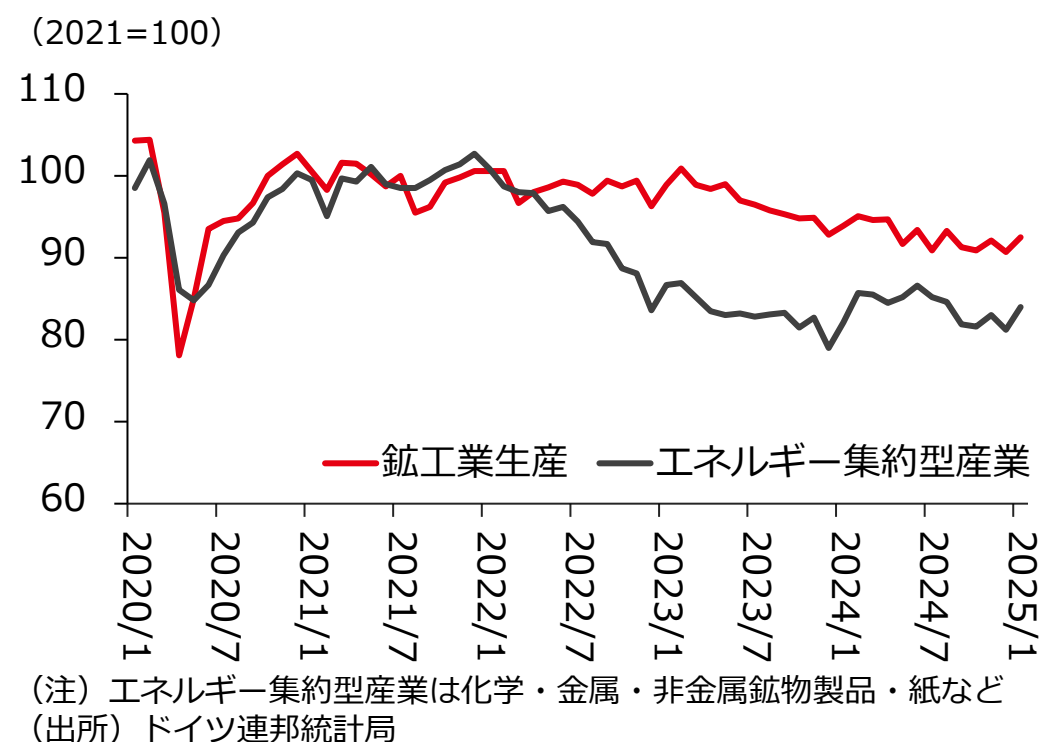
ユーロ圏実質小売売上高は3カ月ぶりの前月比減：3/6発表の1月ユーロ圏実質小売売上高（自動車・バイク除く）は前月比▲0.3%と3カ月ぶりの減少（ドイツ同+0.1%、フランス同▲0.1%、イタリア同▲0.4%）だが、前年比は昨年7月以降プラスで推移しており緩やかな回復基調にある。しかし21年を起点とした同指数では製造業比率の高いドイツ・イタリアの回復がユーロ圏平均を下回り、相対的に高水準だったフランスも最近はややユーロ圏平均に収斂する傾向。2/20発表の2月ユーロ圏消費者信頼感指数は前月比+0.6（1月▲14.2⇒2月▲13.6）と低水準ながら2カ月連続の改善。

ドイツ鉱工業生産は前年割れが続く：3/10発表の1月ドイツ鉱工業生産指数は前月比+2.0%（12月同▲1.5%）と2カ月ぶりのプラス。しかし同国の鉱工業生産指数は1月まで20カ月連続の前年割れを続けており、その水準は低い。背景にあるのは、ロシア産ガスの供給途絶を受けたエネルギー集約型産業の落ち込み。これは構造的課題であることから解決には時間を要する見込み。

▽ユーロ圏：実質小売売上高（自動車・バイク除く）



▽ドイツ：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。