

世界経済概況

2025年 3月 25日

日本経済（消費者物価／企業物価／金融政策）	2
主任研究員 浦野 愛理	
米国経済（消費者センチメント／小売売上高）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（主要経済指標）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（独：財政規律緩和）	3
研究主幹 榎本 裕洋	

日本経済

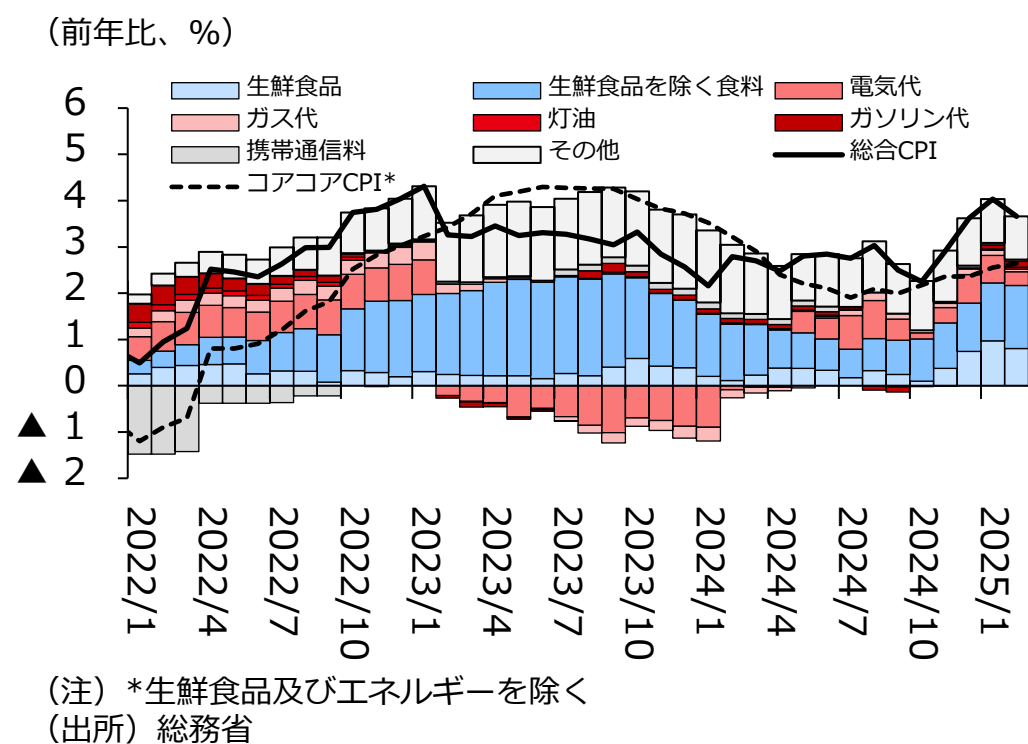
主任研究員 浦野 愛理

消費者物価：2月の総合CPIは前年比+3.7%（1月同+4.0%）と上昇率が縮小。政府が1月から再開した電気・ガス料金の価格抑制策（1～3月使用分）により電気・ガス代の伸び率が縮小したことが主因（前年比寄与度の前月差▲0.35%）。政策効果が剥落する5月以降は同程度の反動が見込まれる。

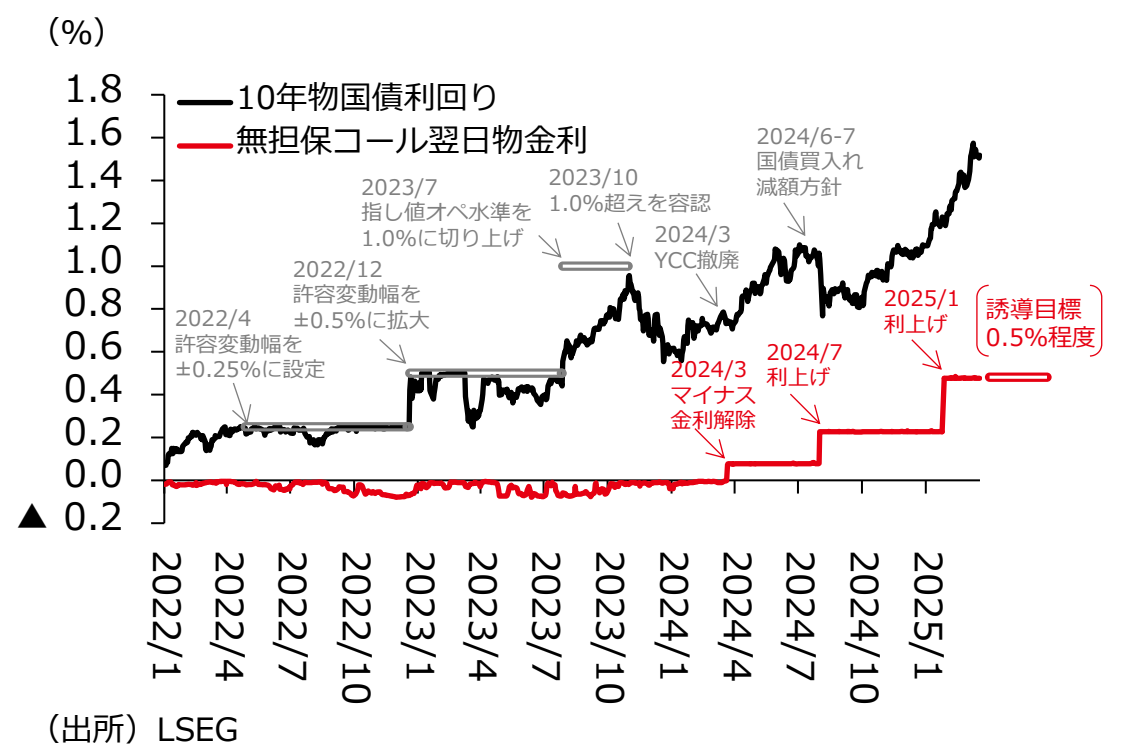
企業物価：2月の輸入物価は契約通貨ベースで同▲1.6%、円ベースでも同▲0.7%と前年割れ。輸入を通じてのインフレ圧力は落ち着きつつある一方、食料価格の高騰や人件費の上昇などの国内コスト要因を背景に国内企業物価は同+4.0%と徐々に上昇率が高まっており、価格転嫁の動きに注意。

金融政策：日銀は18～19日の金融政策決定会合で政策金利を据え置いた。植田総裁は会見で、春闘の賃上げ率が昨年並みの高水準であることや食料価格の高騰による物価の押し上げに言及した上で、基調的なインフレ率はおおむね見通し通りに推移していると説明。今後は、春闘などの賃上げの広がり、価格転嫁、個人消費を中心に点検するとし、関税を巡る不確実性などのリスク要因にも言及。

▽消費者物価（CPI）



▽金利



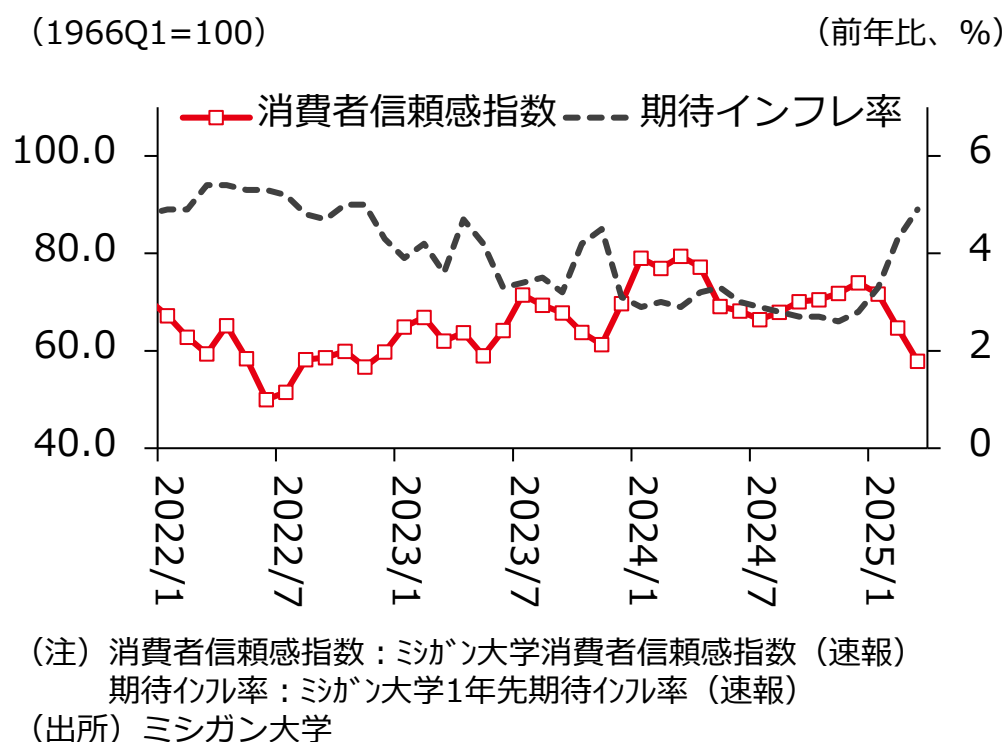
米国経済

主任研究員 清水 拓也

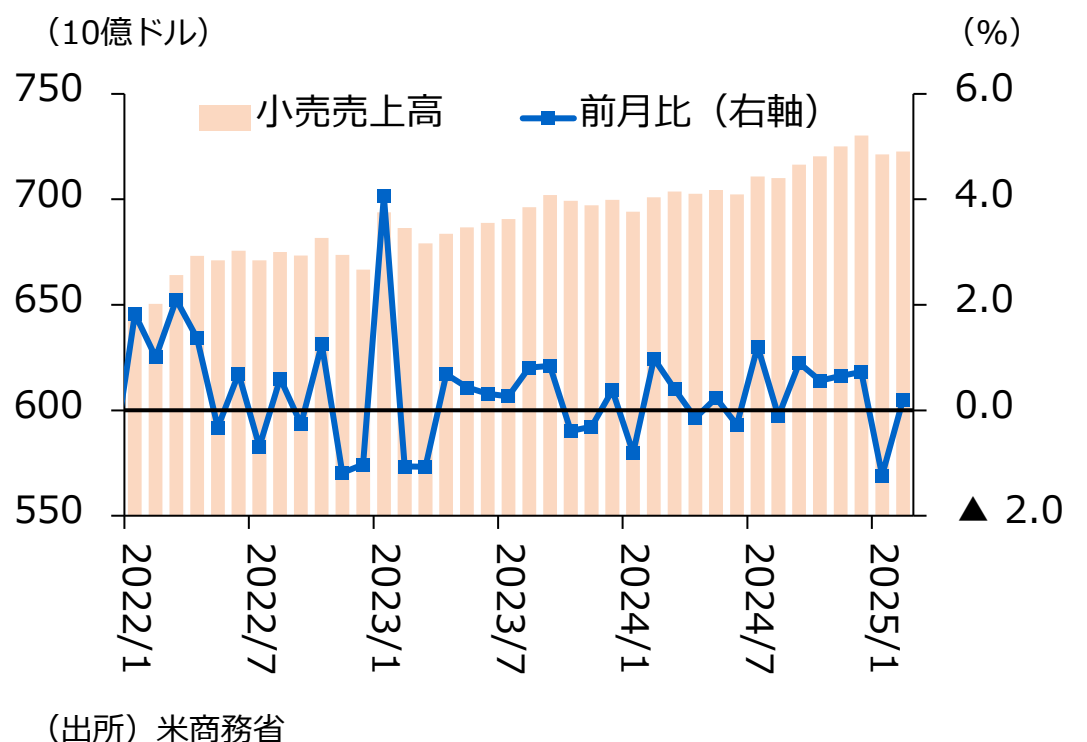
消費者センチメント：ミシガン大学の消費者調査に基づく3月の消費者信頼感指数は57.9（2月64.7）と3カ月連続で低下した。内訳のうち、今後1年の景況感を示す期待指数の悪化が特に顕著。また、1年先の期待インフレ率は前年比+4.9%（2月同+4.3%）と著しく上昇した。政策や経済情勢に関する不確実性の高さがセンチメントを押し下げる構図が続いている。

小売売上高：2月の小売売上高は前月比+0.2%（1月同▲1.2%）とやや増加した。GDPの算出に用いられる部門のみで構成されるコア小売売上高は同+1.0%（1月同▲1.0%）と、急減した前月からおおむね持ち直した格好。ただし、13部門中7部門が減少を記録、サービス業で唯一採用されている飲食店（同▲1.5%）が特に低調だった。水準で見れば消費の復元は進んでおらず、センチメントも弱含む中、消費者が裁量的支出を抑制する傾向が指摘されている。また、米株安が長引けば、家計資産の目減りに伴い、消費への下押し圧力が一段と強まる懸念も。

▽ミシガン大消費者センチメント



▽小売売上高



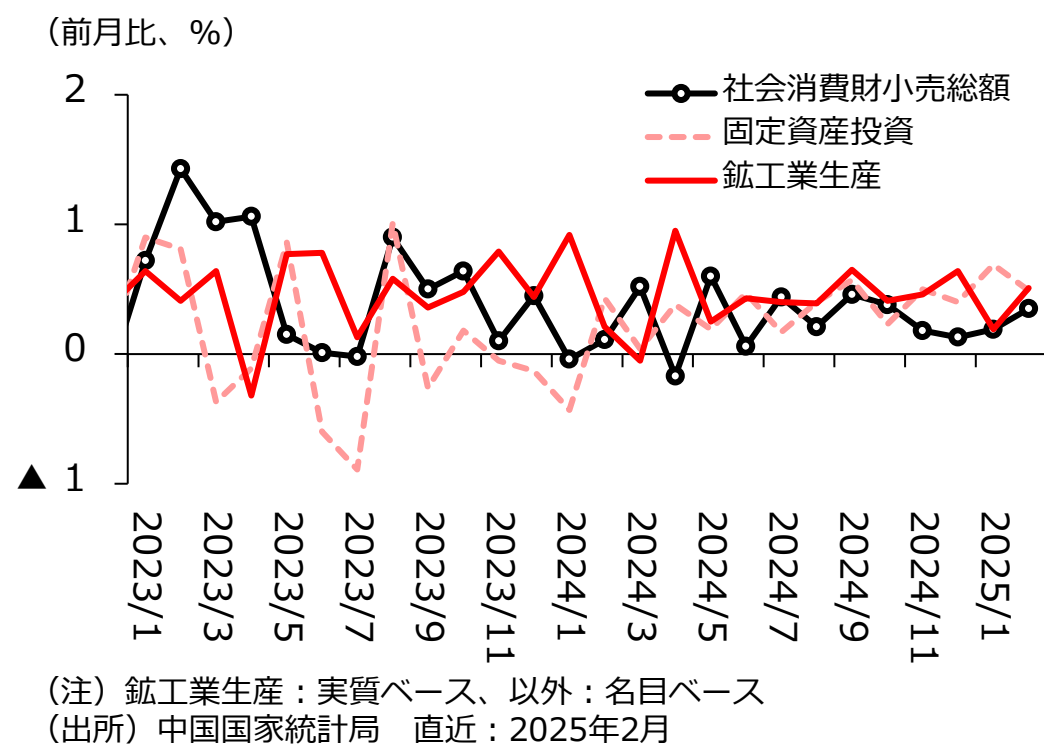
中国経済

上席主任研究員 李 雪連

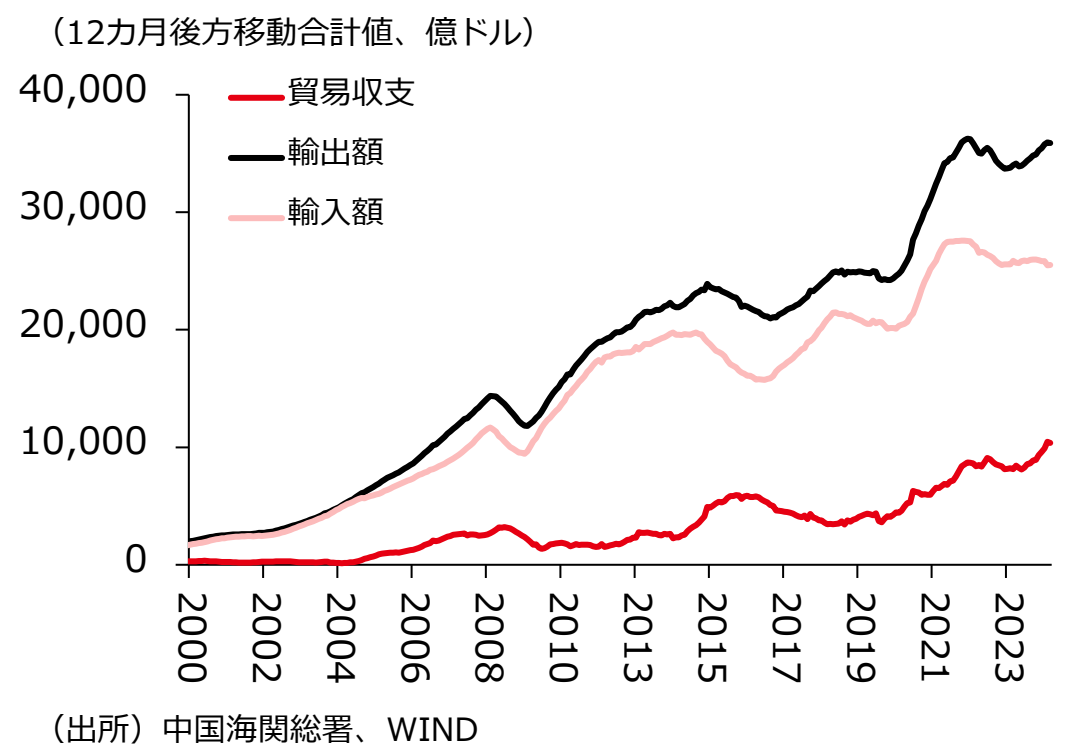
主要経済指標：2月は総じて緩やかな改善を維持。固定資産投資は前月比+0.5%と拡大。インフラ建設投資や、製造業の設備投資の増加が住宅投資の悪化を上回る状態が持続した。社会消費財小売総額は同+0.4%と春節消費の盛り上がりで、アパレルや食料品、レジャー関連など幅広い分野で販売が拡大。25年から買い替え奨励策の対象に追加されたスマートフォンやタブレット端末なども好調だった。鉱工業生産は同+0.5%と、化学品や鉄鋼、家電、通信機器を中心に拡大。貿易では、輸出額が23年末を底に拡大の傾向。内需不足を背景に過剰生産分の市場を海外に求める状況が鮮明に。一方、輸入額は国内の経済活動の低迷を反映し低調に推移、その結果、貿易黒字は過去最高水準に。

今後の展望：全体として景気刺激を目的とする政府支援策に依存する形ではあるが、消費が盛り上がった春節を経てセンチメントがやや改善。一方、追加関税の引き上げや、駆け込み輸出の一巡を背景に、第三国経由も含めた対米輸出の減少、過剰生産分の他地域への輸出攻勢、の可能性に注目。

▽主要経済指標



▽輸出入（米ドル建て）

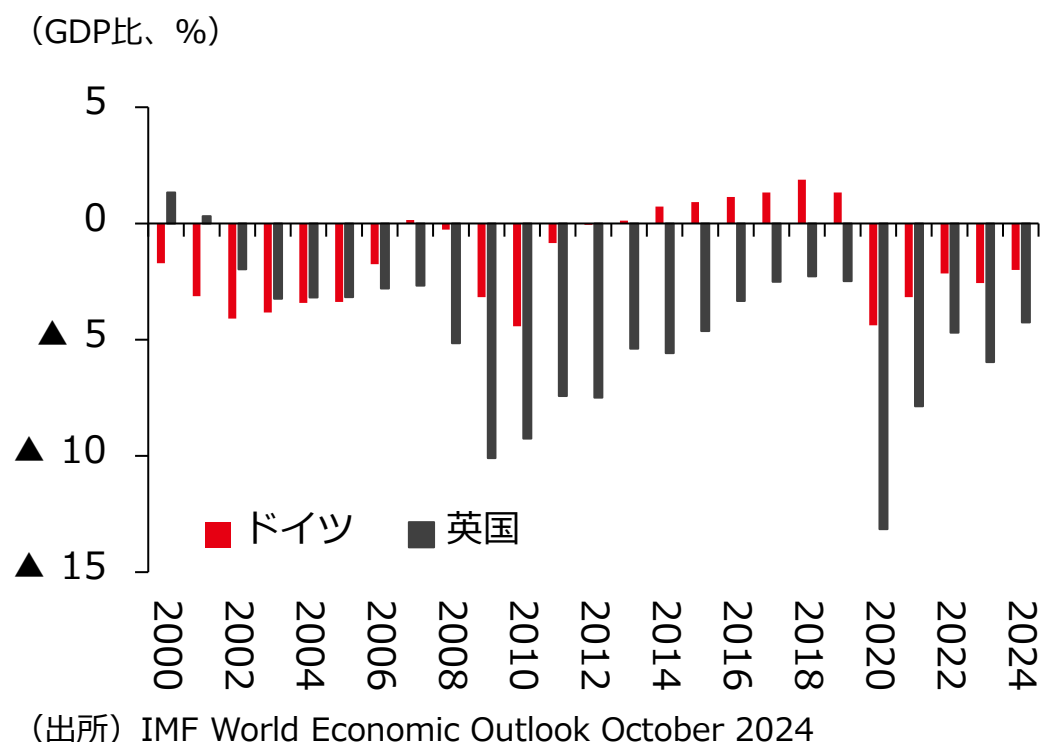


欧州経済（ドイツ）

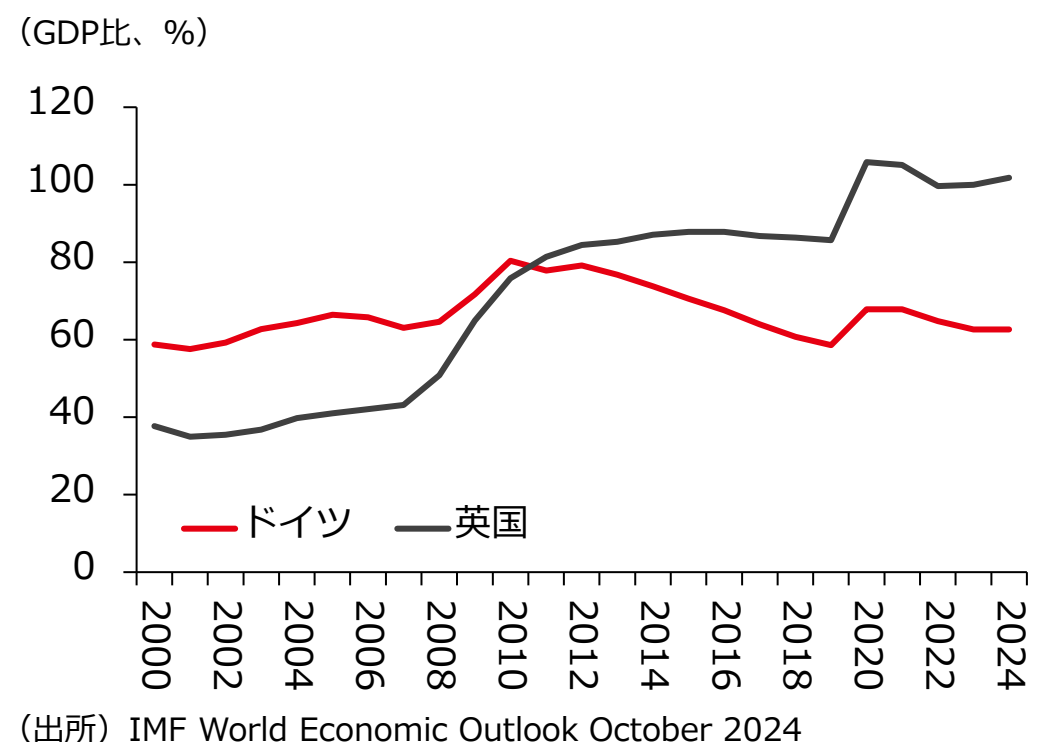
研究主幹 榎本 裕洋

財政規律緩和は成長率を最大約1%押し上げるとの見方も：ドイツ連邦参議院は21日に財政規律を緩和する基本法改正案を可決。ポイントは次の3点：①債務ブレーキ緩和：連邦同様、州のGDP比0.35%までの構造的財政赤字を容認（「一般政府＝連邦＋州」の赤字上限は最大GDP比0.7%に）、②GDP比1%を超える国防費を債務ブレーキの計算から除外（24年にGDP比2%強だった国防費が同3%に拡大すれば同1%弱の支出拡大）、③12年間で最大5,000億ユーロのインフラ基金創設（417億ユーロ/年支出として同約1%/年）。一方、米国の関税政策やドイツ国内の供給制約（防衛・インフラ予算の円滑な消化を阻害）といったマイナス要因も存在。それでも財政規律緩和がドイツ経済を押し上げるという見方が優勢で、J.P. Morganは財政規律緩和がドイツの経済成長率を25年は▲0.1%から+0.4%に、26年は+0.4%から+1.5%に、欧州中央銀行のターミナルレート（政策金利の到達点）を1.75%から2.00%に、それぞれ引き上げると予測。但し英国等の経験によれば、財政規律緩和が長期金利上昇等を伴うことはほぼ確実で、為替変動等も含め留意が必要。

▽ドイツ・英国の政府財政収支比較



▽ドイツ・英国の政府債務残高比較



(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、中南米、穀物

2016年に丸紅株式会社入社後、経済研究所にて原油・銅市況や環境・エネルギー政策などの産業調査、国内マクロ経済・金融政策などの経済調査に従事。現在は日本や中南米を中心とした世界経済全般、穀物などの商品市況を担当。2020～2022年に内閣府（経済財政分析担当）へ出向。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。