

世界経済概況

2024年 12月 17日

日本経済（日銀短観：業況判断／設備投資／雇用／物価）	2
主任研究員 浦野 愛理	
米国経済（CPI／金融政策）	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／失業率）	3
研究主幹 榎本 裕洋	

日本経済

主任研究員 浦野 愛理

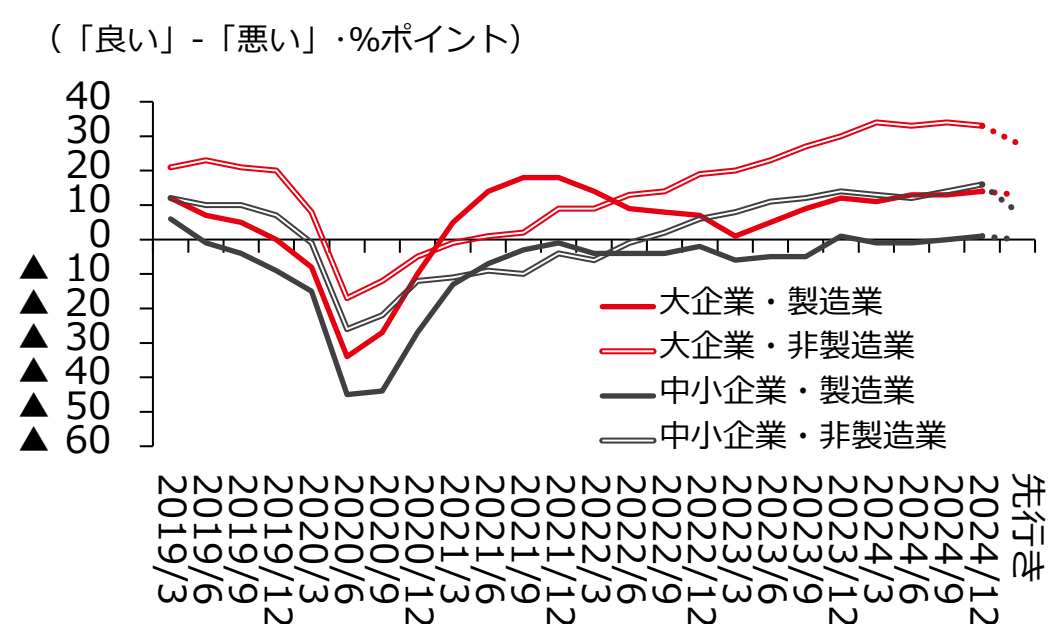
業況判断：日銀短観（12月調査）では、大企業・製造業の業況判断DIは+14（前回調査+13）と改善。石油・石炭製品、紙パルプ、化学のほか、自動車や半導体製造装置などの生産用機械が改善。一方、大企業・非製造業は+33（同+34）と悪化。小売や宿泊・飲食サービスを中心に悪化した。

設備投資：24年度の設備投資計画（全規模・全産業）は前年度比+10.0%と、小幅に下方修正されたものの高めの増加が見込まれた。省力化やDX・GX関連を中心に企業の投資意欲は健在と見られる。

雇用：雇用人員判断DI（全規模・全産業）は前回調査時と同じ▲36で、人手不足感の強い状況が継続。好調なインバウンドや働き方改革を背景に、宿泊・飲食サービス、建設業で不足が深刻。

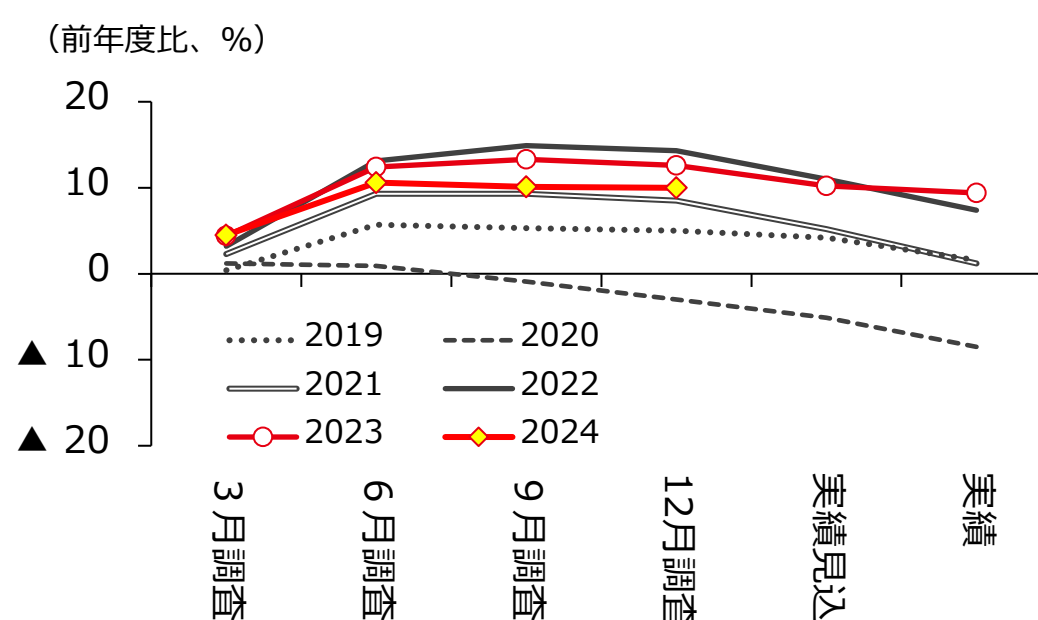
物価：消費者物価の見通し（全規模・全産業、前年比）は、1年後+2.4%、3年後+2.3%、5年後+2.2%と前回調査から変わらず。企業のインフレ期待は2%物価目標付近で安定している模様。

▽業況判断DI



（注）業況判断DIは、景況感が「良い」と答えた企業の割合から「悪い」の割合を引いた値（回答期間：8/27～9/30）
（出所）日本銀行

▽設備投資計画



（注）全規模・全産業のソフトウェア・研究開発を含む設備投資額（除く土地投資額）
（出所）日本銀行

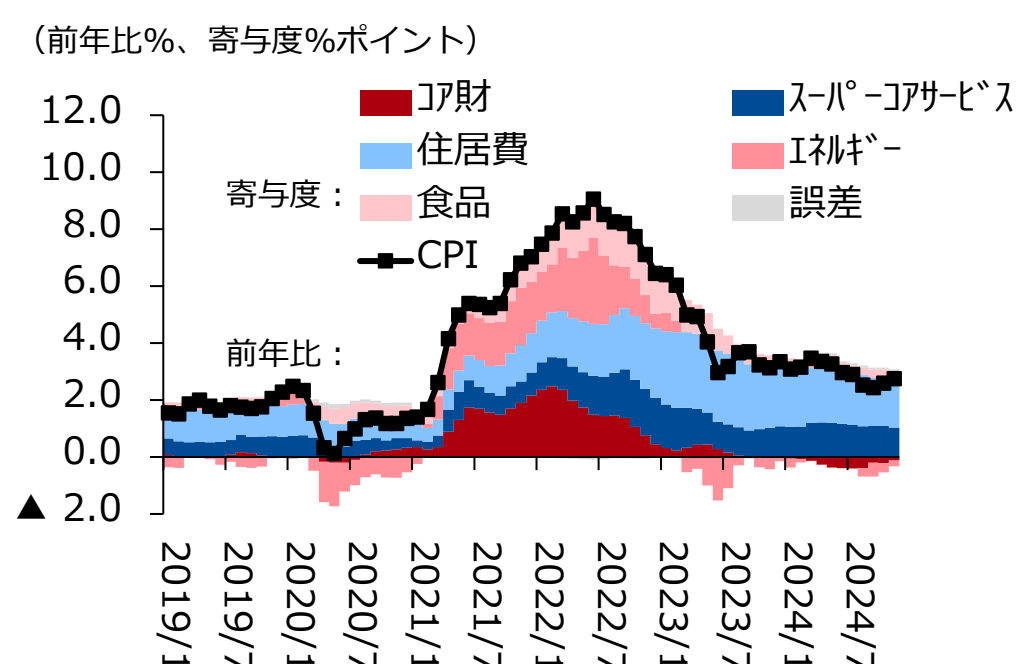
米国経済

主任研究員 清水 拓也

消費者物価指数（CPI）：11月は前年比+2.7%と上昇率が拡大した。変動の大きいエネルギー・食品を除くコアCPIは同+3.3%と上昇率は横ばいだった。足元のモメンタムを反映する前月比は、CPIが+0.3%、コアCPIが+0.3%とそろって強めの伸びが続いた。また、インフレの基調的变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年中頃を境に加速。11月は同指数に占める割合の大きい住居費を中心に上昇ペースが鈍化したものの、依然としてコロナ禍前の平均的な上昇率を上回っており、高めのインフレの定着が意識されやすい地合いに。

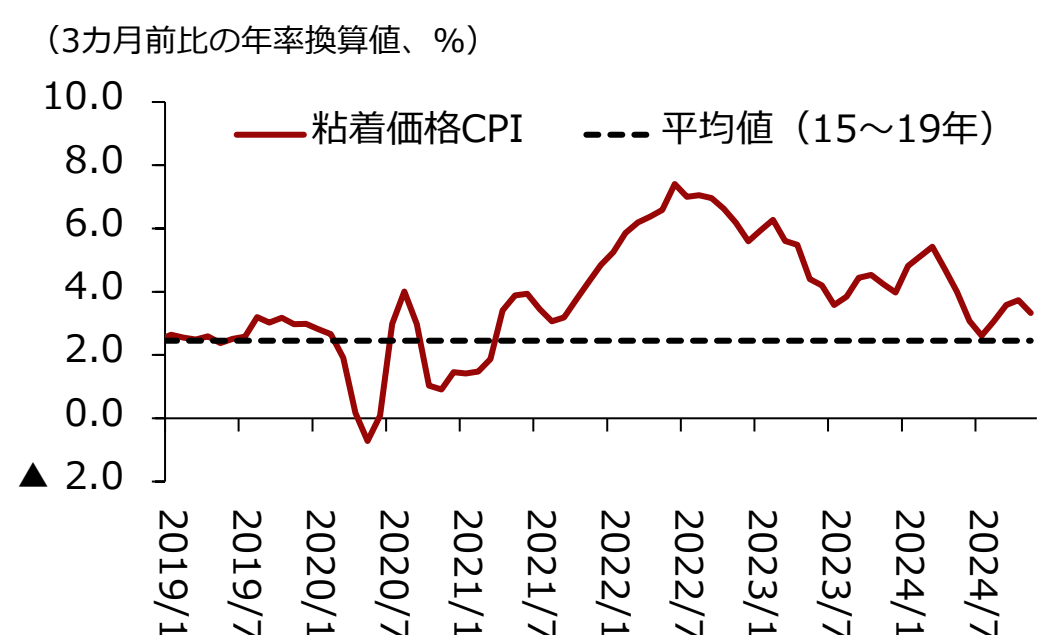
25年の政策金利パス：金融市場では、今月17-18日に予定される連邦公開市場委員会（FOMC）で3会合連続となる利下げがなされた後、25年中は利下げペースが大幅に鈍化すると織り込みが進んだ。今では政策金利が現在の4.5-4.75%から25年末には3.75-4.0%程度に低下するという見方が優勢となり、今年9月会合で示されたFOMC参加者の見通し3.25-3.5%（中央値）を0.5%ポイント上回る姿に。12月会合後に示される新たな見通しが、市場観測に寄せられる形となるかに注目。

▽消費者物価指数（CPI）



（出所）米商務省より丸紅経済研究所作成

▽粘着価格CPIの推移



（注）粘着価格CPI：傾向的に価格変動の頻度が低い品目で構成された指数
（出所）米アトランタ連銀より丸紅経済研究所作成

中国経済

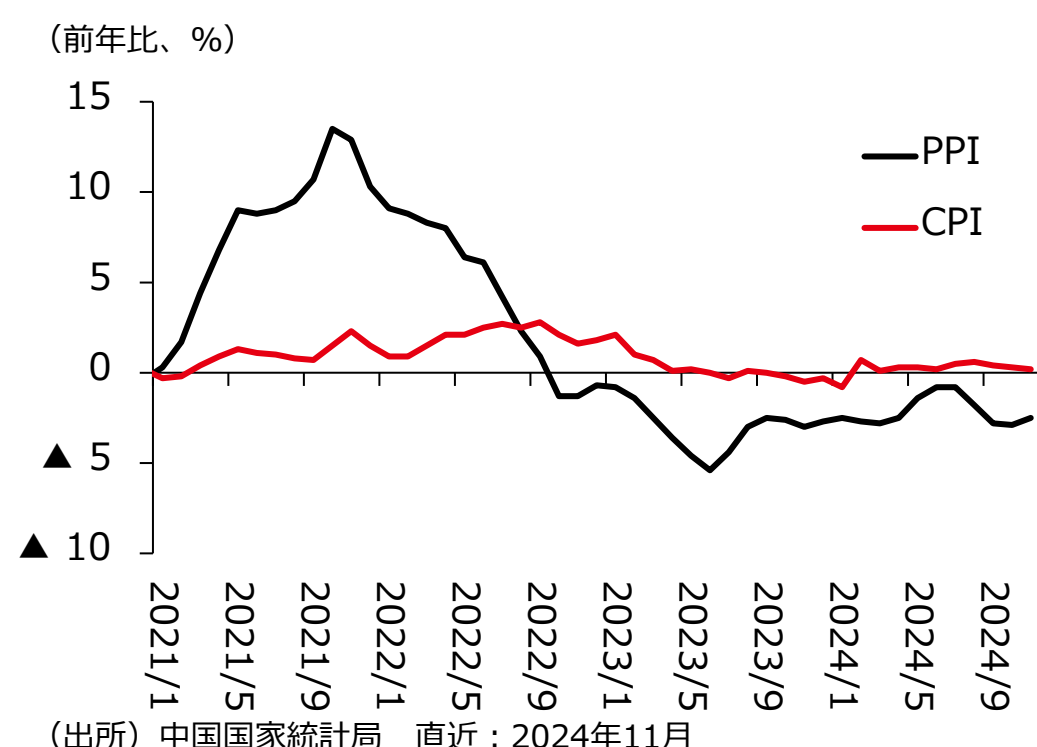
上席主任研究員 李 雪連

生産者物価指数（PPI）：11月は前年比で▲2.5%と前年割れが継続。前月比では+0.1%とかなり上昇。構成項目（前月比）では、鉄鋼などの素材産業、設備や輸送機などの加工業が上昇したが、サプライチェーンの両端となる、採掘業と消費財は市況や消費の低迷を受け弱さが目立った。

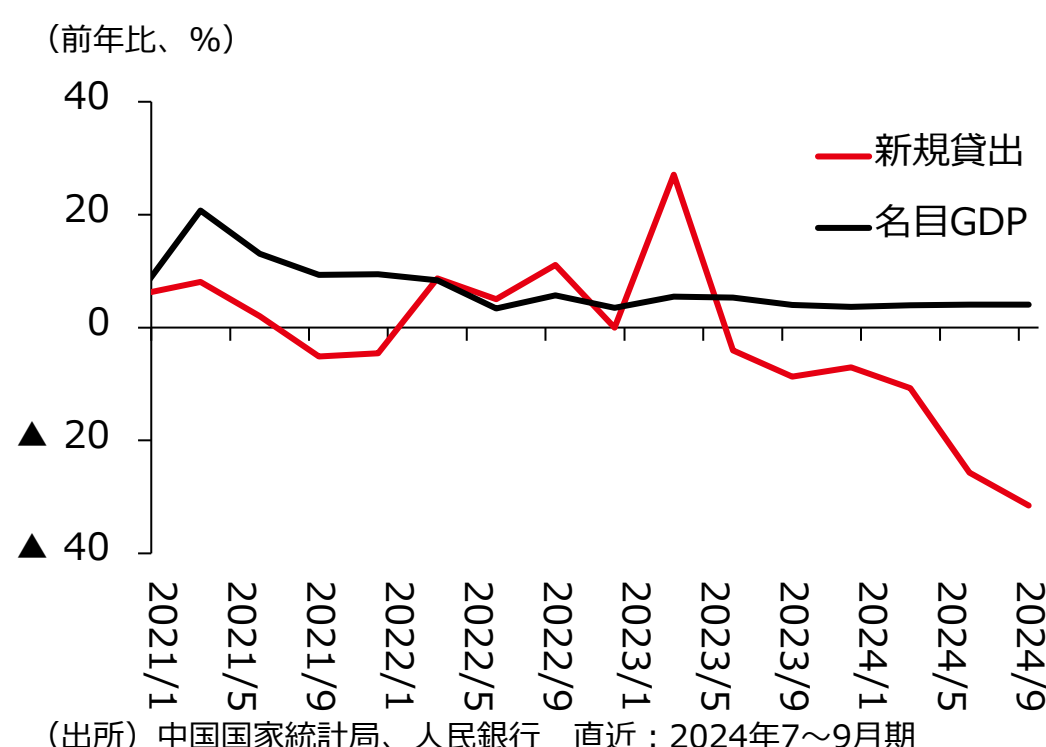
消費者物価指数（CPI）：11月は前年比で+0.2%、変動の大きい食料品・エネルギーを除いたコア指数は同+0.3%とかなりプラス圏で推移。前月比では2カ月連続で下落した。サービス価格は教育・文化・レジャーや交通・通信、財価格は食肉や果物などの食料品を中心にそろって下落。

今後の見通し：住宅不況の長期化で需要不足が根強い中、生産者物価の弱さが時間差で消費者物価を押し下げる恐れも。12月12日に公表された25年の運営方針では、積極的な財政政策が維持されたほか、金融政策については14年間続けた「穏健的」という保守的な姿勢を「適度に緩和的」に変更。景気減速やデフレ進行を食い止めるために、流動性の追加供給などで金融緩和を強めることを示唆。

▽物価指数



▽人民元建て新規貸出

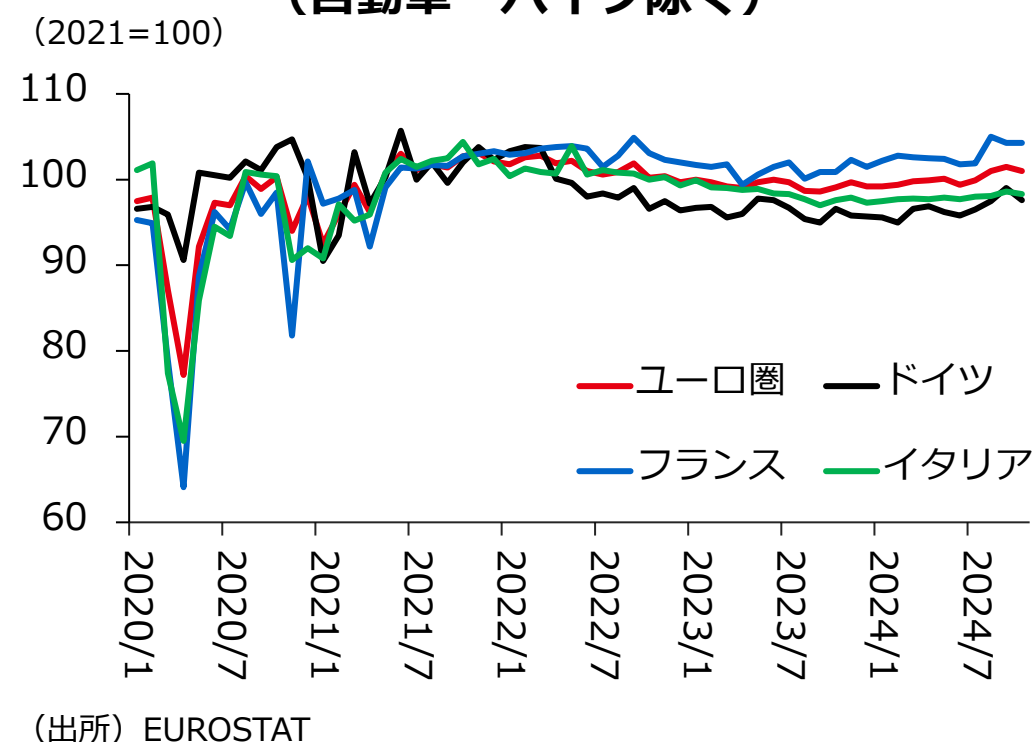


欧州経済（ユーロ圏）

研究主幹 榎本 裕洋

実質小売売上高は4カ月ぶりの低下：12/5発表の10月ユーロ圏実質小売売上高（自動車・バイク除く）は前月比▲0.5%と4カ月ぶりの低下。同指標は23年夏頃に底をつけ回復基調にあった。しかし11/28発表の欧州委員会による11月消費者信頼感指数が▲13.7と3カ月ぶりに悪化するなどユーロ圏経済には根強いインフレとそれによる緩慢な利下げ、トランプ氏再選など景気下押し要因が多く、景気を下支える個人消費の先行きも安泰ではない。なお21年を100とする指数水準ではフランスがユーロ圏を上回る回復を見せているのに対し、ドイツ・イタリアの回復はユーロ圏よりも相対的に弱い。製造業不振の中、両国の製造業比率の高さが消費に影響していると推察される。

主要国・若年層で失業率上昇：景気低迷が懸念されるユーロ圏だが、10月の失業率は6.3%と歴史的にみて低水準で、今も低下基調が続く。しかし先行性があるとされる若年層失業率は23年3月の14.0%を底に上昇し10月は15.0%。また域内大国ドイツなどで失業率が前年同月よりも上昇。

▽ユーロ圏：実質小売売上高
（自動車・バイク除く）

▽ユーロ圏：失業率

（「シェア」はユーロ圏名目GDPに占める各国シェア）

	シェア	23/10	24/10		シェア	23/10	24/10
ユーロ圏	100.0	6.6	6.3	ギリシャ	1.5	10.8	9.8
ドイツ	28.7	3.1	3.4	スロバキア	0.8	5.7	5.3
フランス	19.4	7.5	7.6	ルゼンブルク	0.5	5.6	6.2
イタリア	14.6	7.8	5.8	クロアチア	0.5	5.8	4.6
スペイン	10.3	11.9	11.2	リトアニア	0.5	7.3	6.9
オランダ	7.3	3.6	3.7	スロベニア	0.4	3.5	4.9
ベルギー	4.0	5.5	5.8	ラトビア	0.3	6.8	6.8
アイルランド	3.5	4.5	4.2	エストニア	0.3	6.2	8.1
オーストリア	3.3	5.1	5.6	キプロス	0.2	5.7	4.5
フィンランド	1.9	7.5	8.8	マルタ	0.1	3.3	3.0
ポルトガル	1.8	6.7	6.6				

（注）青色ハイライトは前年同月比失業率上昇を示す
（出所）EUROSTAT、IMF

(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。