

# 世界経済概況

2024年 12月 24日

<b>日本経済（消費者物価／金融政策）</b>	2
主任研究員 浦野 愛理	
<b>米国経済（12月FOMC）</b>	2
主任研究員 清水 拓也	
<b>中国経済（主要経済指標／住宅市場）</b>	3
上席主任研究員 李 雪連	
<b>欧州経済（ドイツ：経済成長見通し／ifo景況指数）</b>	3
研究主幹 榎本 裕洋	

# 日本経済

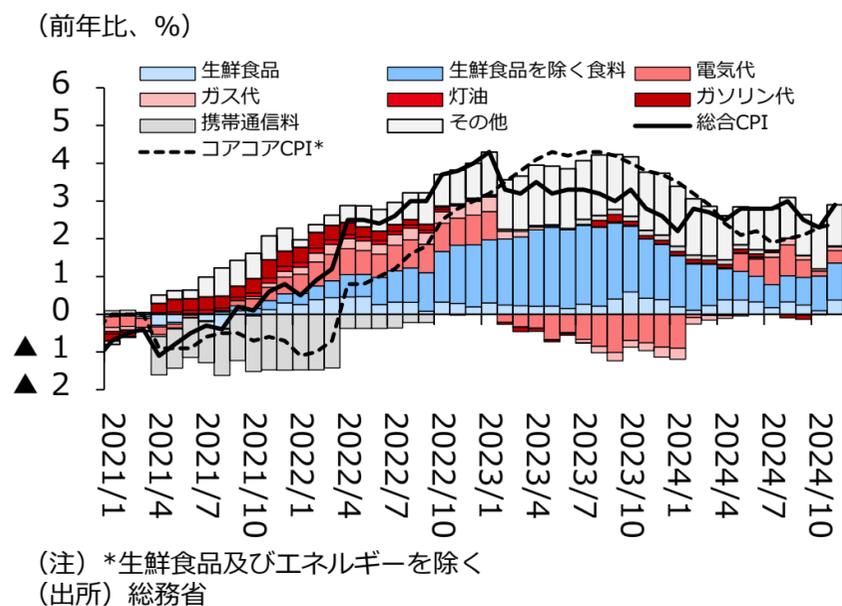
主任研究員 浦野 愛理

**消費者物価**：11月の総合CPIは前年比+2.9%（10月同+2.3%）と上昇率が再拡大。政府による価格抑制策（8～10月）が終了したことに伴う電気代の押し上げや、円安、人件費等の食料品価格へのコスト転嫁が押し上げに寄与した。なお、基調的なインフレを示すコアコアCPI（生鮮食品・エネルギーを除外したCPI）は同+2.4%（10月同+2.3%）と2%物価目標を上回って推移。25年は電気・ガスの価格抑制策の再開（1～3月）が再び総合CPIを抑え、上昇率は2%前後まで鈍化していく見通し。引き続き為替や賃上げの動向、それに伴う原材料費や人件費の価格転嫁の動きに注目。

**金融政策**：日銀は18～19日に開いた金融政策決定会合で政策金利の据え置きを決定した。植田総裁は会見で、追加利上げを判断するには来年の春闘における賃上げに関するより明確な材料が必要と述べた。また、トランプ次期政権の政策については不確実性が高く、現時点で影響を推し量ることは難しいと説明。市場では、来年1月会合で追加利上げが行われるとの見方が優勢となっている。

## ▽消費者物価（CPI）

## ▽金利



# 米国経済

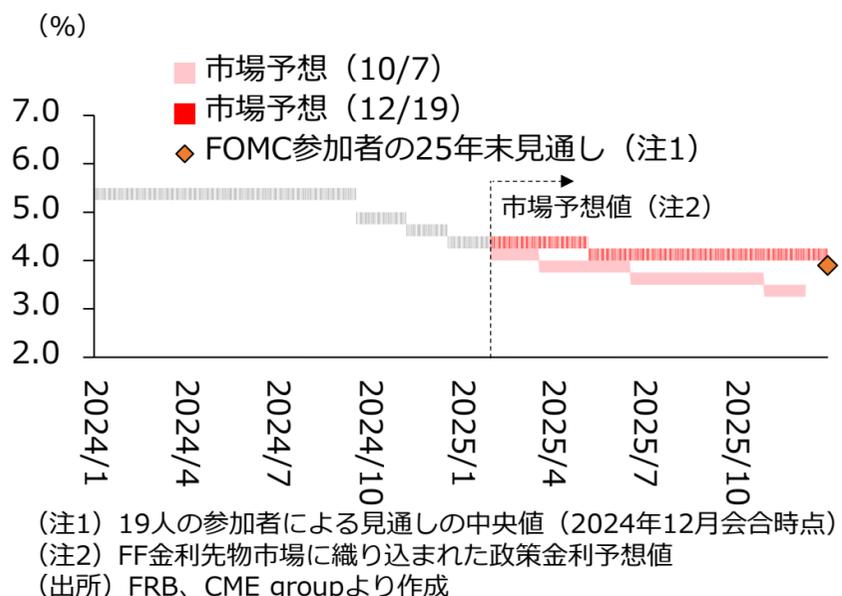
主任研究員 清水 拓也

**12月FOMCの政策決定**：12/17～18開催の連邦公開市場委員会（FOMC）にて、政策金利（フェデラルファンド金利）の誘導目標レンジを0.25%ポイント引き下げ、4.25-4.5%とすることが決定された。連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長は、インフレ率が上振れる中での利下げ判断について、インフレ抑制の失敗と労働市場の失速という相反する2つのリスクのバランスを勘案したと説明。一方で、以前より景気中立的な政策スタンスに接近したこと、インフレリスクの高まりなどを理由に、次回以降の利下げ判断はより慎重に行うべきとの認識を示した。

**利下げペースは鈍化の見通し**：今会合後に公表されたFOMC参加者の経済・物価見通し（右下表参照）では、前回9月の見通しと比較し、今年後半の景気の堅調さ、25年にかけてのインフレの高止まり予想が目立った。これに対応する形で、利下げの経路の予測についてもこれまでと比べ利下げ時期が後ろ倒し、および最終到達点の引き上げという修正が見られた。とはいえ、見通しの変更点は足元の物価、雇用情勢を加味した調整に留まり、景気のソフトランディングを目指しながらの中立金利付近に向けた漸進的利下げという姿勢に根本的な変化は見受けられない。

## ▽米政策金利（FF金利）

## ▽ FOMC参加者の経済・物価見通し（12月）



	2024	2025	2026	2027	長期
実質GDP成長率	2.5 (2.0)	2.1 (2.0)	2.0 (2.0)	1.9 (2.0)	1.8 (1.8)
失業率	4.2 (4.4)	4.3 (4.4)	4.3 (4.3)	4.3 (4.2)	4.2 (4.2)
PCE物価上昇率	2.4 (2.3)	2.5 (2.1)	2.1 (2.0)	2.0 (2.0)	2.0 (2.0)
コアPCE物価上昇率	2.8 (2.6)	2.5 (2.2)	2.2 (2.0)	2.0 (2.0)	— —
FF金利水準	4.4 (4.4)	3.9 (3.4)	3.4 (2.9)	3.1 (2.9)	3.0 (2.9)

(注) 表中の数値はメンバー予測の中央値。カッコ内は前回（24年9月）の見通し。実質GDP成長率と物価上昇率は10-12月期の前年比、失業率は同期の平均、FF金利水準は暦年末時点での予想誘導レンジの中間値を表す。  
(出所) FRBより丸紅経済研究所作成

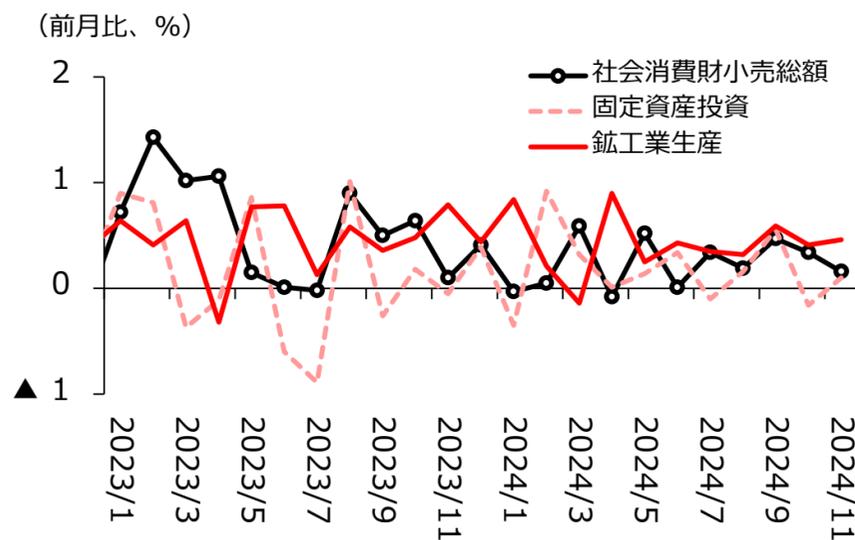
## 中国経済

上席主任研究員 李 雪連

**主要経済指標**：11月は力強さには欠けながらも全般的に増勢を維持。固定資産投資は前月比+0.1%と小幅に拡大。インフラ建設投資や製造業の設備投資の伸びが住宅投資の悪化をやや上回った形。社会消費財小売総額は同+0.2%と増加率がやや縮小。家電などの耐久消費財は、政府の販売奨励措置を背景に堅調に推移しているが、通信機器やオフィス用品、レジャー関連用品の落ち込みが重しに。鉱工業生産は同+0.5%の増加。「トランプ関税」発動前に中国からは駆け込み的な対米輸出が見込まれ、それに伴い耐久消費財や素材（化学品等）などで一時的な生産増が予想される。

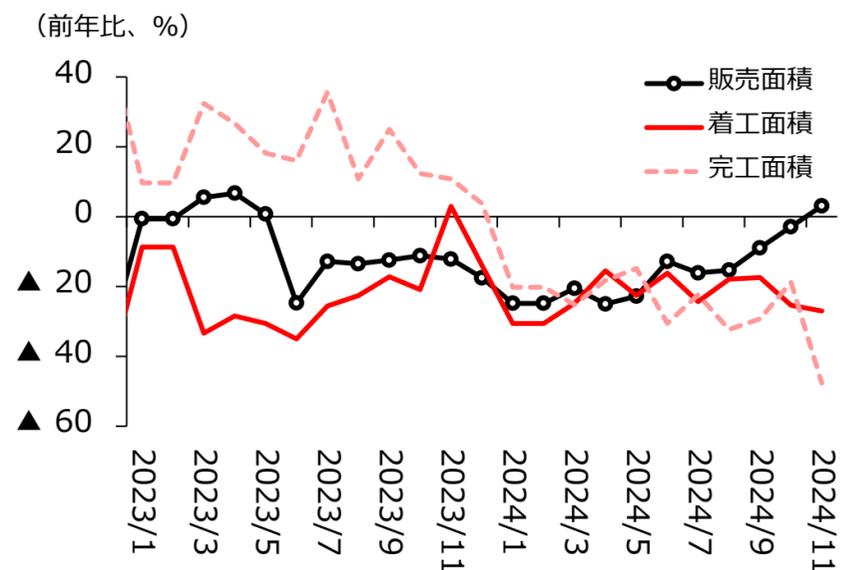
**住宅市場**：11月は強弱が混在。新築住宅の販売面積は前年比+3.1%と2023年5月以来の前年超えに。政府が9月下旬に導入した支援策（住宅ローン要件や購入制限の緩和）が販売増に作用した模様だが、新規着工や完工は建設資金不足などを受け悪化。70主要都市の販売価格は前月比▲0.2%の下落。下落は49都市（前月比▲14都市）、上昇は17都市（同+10都市）とやや持ち直すも依然厳しい状況。

### ▽主要経済指標



(注) 鉱工業生産：実質ベース、以外：名目ベース  
(出所) 中国国家统计局 直近：2024年11月

### ▽新築住宅販売・着工・完工面積



(出所) 中国国家统计局 直近：2024年11月

## 欧州経済（ドイツ）

研究主幹 榎本 裕洋

**ドイツ連銀は経済成長率予測を大幅下方修正**：13日発表のドイツ連銀経済見通しは前回6月から大幅な下方修正。構造的な問題（エネルギー供給・価格問題など）が特に工業部門とその輸出・投資に影響していると指摘。また経済活動の弱さが労働市場の冷え込みを通じ消費の重荷になっていると説明。そして将来的には緩やかな輸出回復の後、企業投資も再び増加すると予想。一方、根強いインフレ圧力の原因として、食品価格の一時的な急上昇とサービス価格圧力の残存を挙げ、今後は金融引き締めと賃金上昇率低下によるインフレ率低下を予想。最大の不確定要因として、世界的な保護主義拡大を懸念。それ以外に地政学的対立、ドイツ経済の構造変化の影響、2月の連邦議会選挙後の財政・経済政策の方向性をあげ、リスクが全体的に低成長・高インフレ方向に傾斜しているとした。

**ドイツifo業況指数は2カ月連続の低下**：17日発表の12月のドイツifo業況指数（企業景況感指数）は84.7（前月85.6）と2カ月連続の低下。期待指数が84.4（前月87.0）と大きく低下した。

### ▽ドイツ連銀経済見通し（24年12月13日）

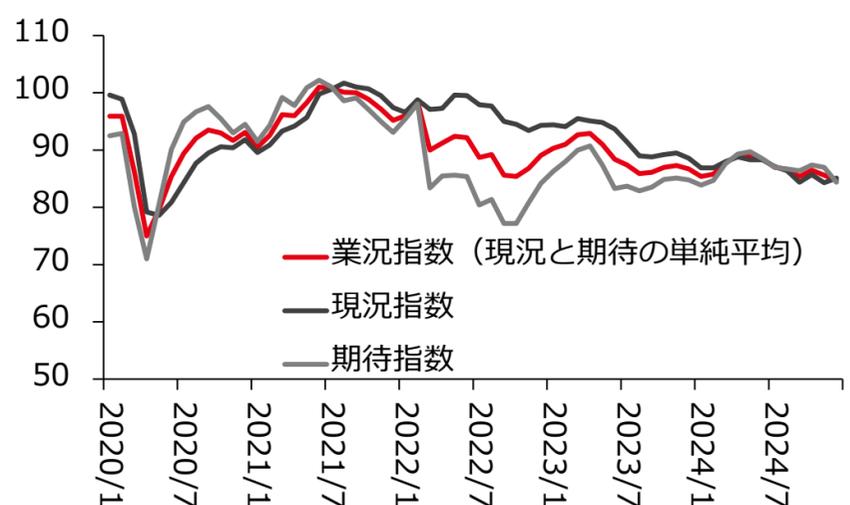
(特記がなければ前年比%)

	24年	25年	26年	27年
実質GDP成長率	▲0.2	0.2	0.8	0.9
(6月予測比修正%pt)	▲0.5	▲0.9	▲0.6	—
個人消費	0.1	0.4	0.8	0.7
総固定資本形成	▲2.7	▲0.6	1.6	1.3
在庫（寄与度%）	0.0	0.5	0.0	0.0
輸出	▲0.6	▲0.8	1.8	2.1
輸入	▲0.1	1.1	2.3	2.4
純輸出（寄与度%）	▲0.2	▲0.7	▲0.2	0.0
消費者物価	2.5	2.4	2.1	1.9

(出所) ドイツ連邦銀行

### ▽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。