

世界経済概況

2024年 10月 22日

日本経済（国際収支／貿易統計／インバウンド）	2
主任研究員 浦野 愛理	
米国経済（小売売上高／鉱工業生産）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（生産者物価／消費者物価）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（ユーロ圏：金融政策）	3
研究主幹 榎本 裕洋	

日本経済

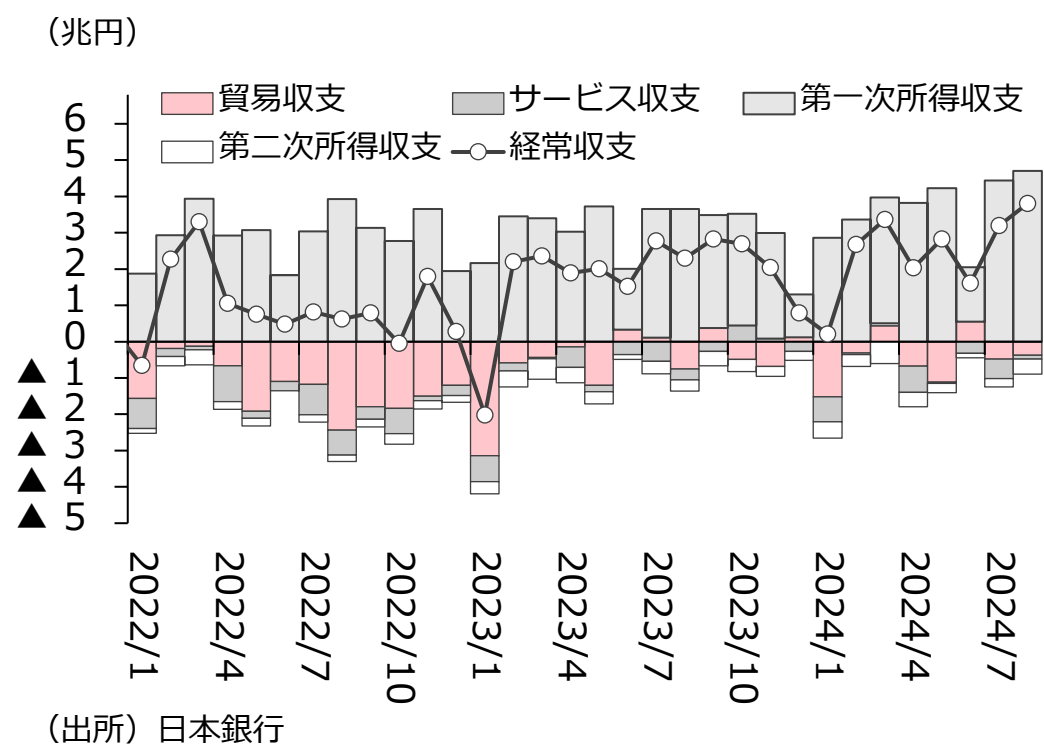
主任研究員 浦野 愛理

国際収支：8月の経常収支は3兆8,036億円と前年から黒字が拡大。第一次所得収支の黒字拡大が主因。旅行収支の黒字増によるサービス収支の赤字縮小、貿易収支の赤字縮小も押し上げに寄与した。

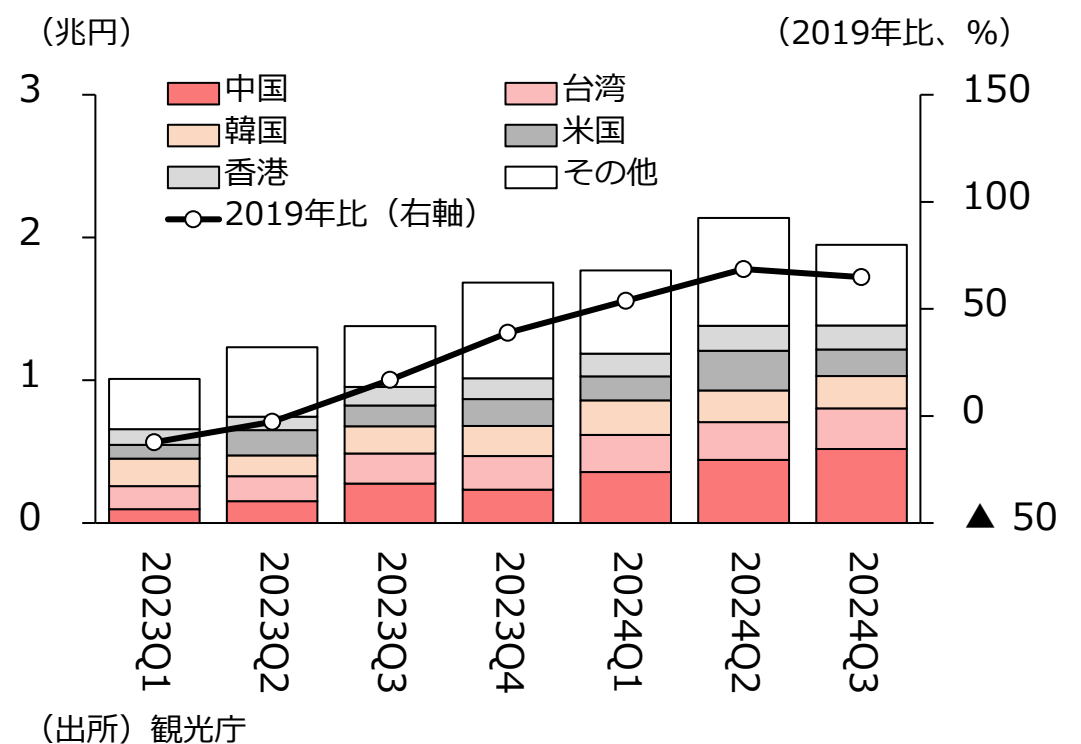
貿易統計：8月の貿易収支（通関ベース）は▲2,943億円と3カ月連続の赤字。輸出は、米国やアジア向けの半導体等製造装置が増加した一方、米国向けの自動車などが減少し、10カ月ぶりの前年割れ。一方、輸入はパソコンなどの電算機類（含周辺機器）や半導体等電子部品などを中心に増加した。先行きは、半導体サイクルの回復が輸出の追い風となる一方、海外経済の減速が下押し材料に。

インバウンド：9月の訪日外客数は287万人と、前年比増加率は逡減しながらも3割を維持。7～9月期の訪日外国人旅行消費額は1.95兆円と、4～6月期から勢いは鈍化したが前年比で約4割増となり、年初来の消費額は約5.9兆円と23年通年を上回った。これらの動きは旅行収支の受取の形で表れ、同受取は増加ペースの逡減を見込んで24年中にGDP比で1.3%程度（23年同0.9%）に達する見込み。

▽経常収支



▽訪日外国人消費額



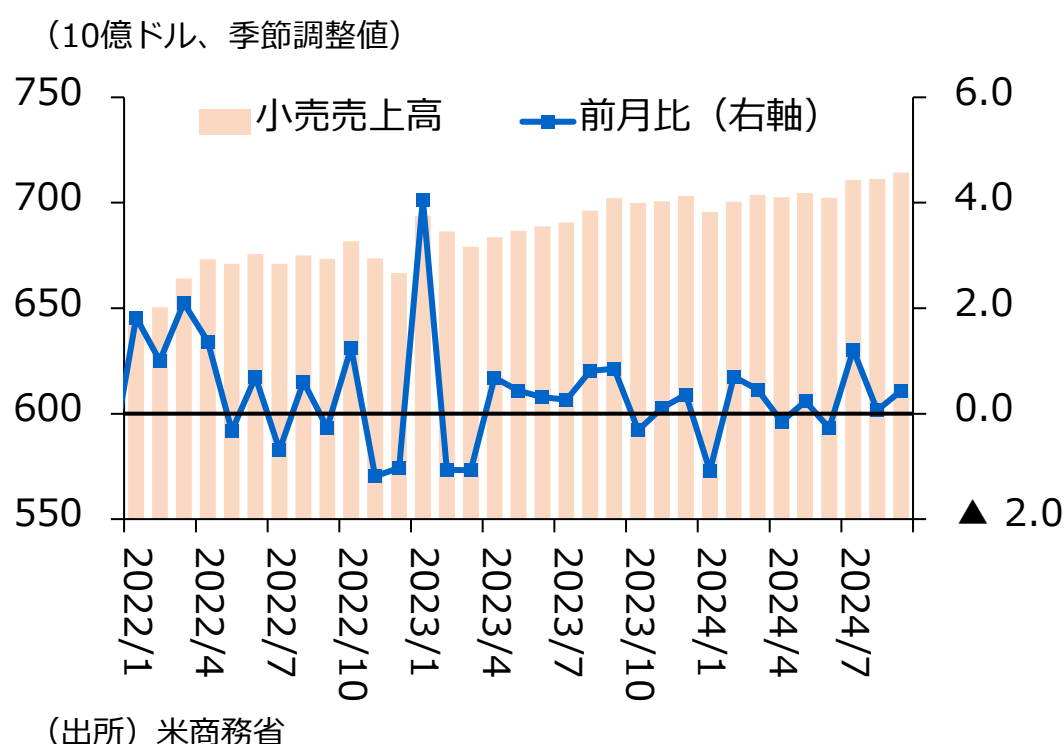
米国経済

主任研究員 清水 拓也

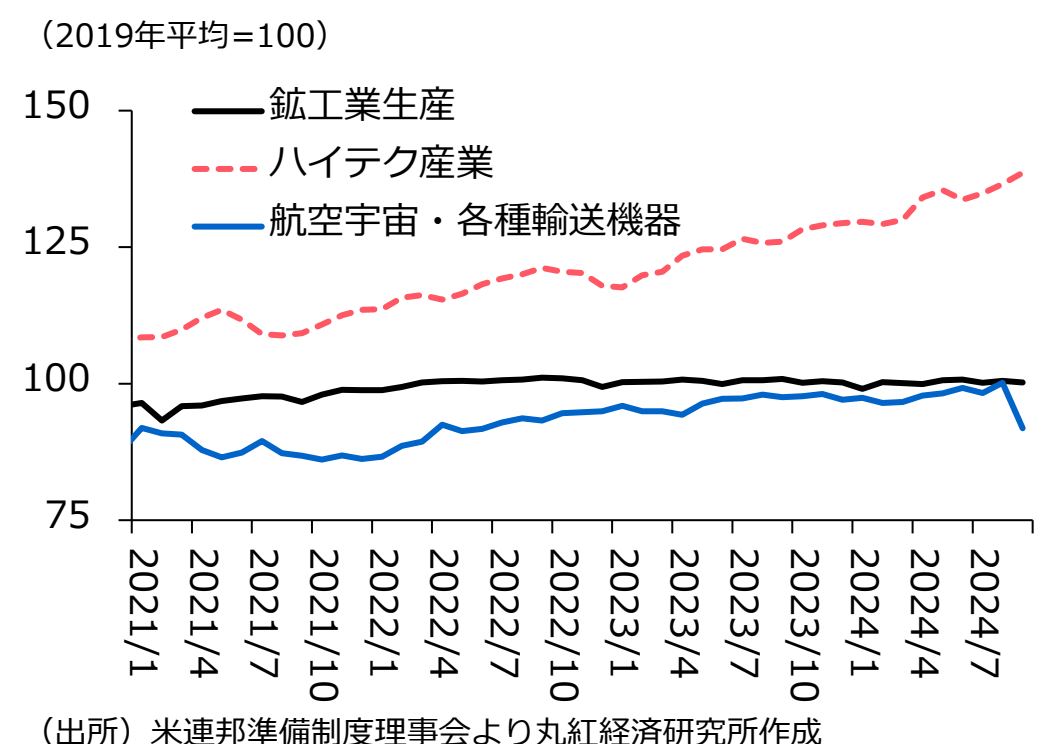
小売売上高：9月の小売売上高は前月比+0.4%（8月同+0.1%）と増加した。また、GDPの算出に用いられる部門のみで構成されるコア小売売上高は同+0.7%（8月同+0.3%）と5カ月連続でプラス圏を維持。部門別では13部門中10部門が増加を記録した。特に雑貨店（同+4.0%）や衣料品店（同+1.5%）の伸びが顕著。連邦準備制度理事会（FRB）エコノミストの分析によると、消費増加の度合いは所得階層毎に異なっており、低所得者層では2021年以降に伸びが鈍化した一方、中・高所得者層では堅調に増加し続け、足元の消費動向をけん引しているとみられる。

鉱工業生産：9月の鉱工業生産指数は前月比▲0.3%（8月同+0.3%）と低下した。低下の一因として、南部に上陸した大型ハリケーンや航空機製造大手に対する労働組合のストライキによる影響が指摘されており、実際に航空宇宙・各種輸送機器（同▲8.3%）など一部産業の下振れが顕著。このうちストライキについては、10月半ばに至っても労使交渉に妥結の目途が立たず、同社の経営不振も相まって混乱が長期化する可能性も。

▽小売売上高



▽鉱工業生産指数



中国経済

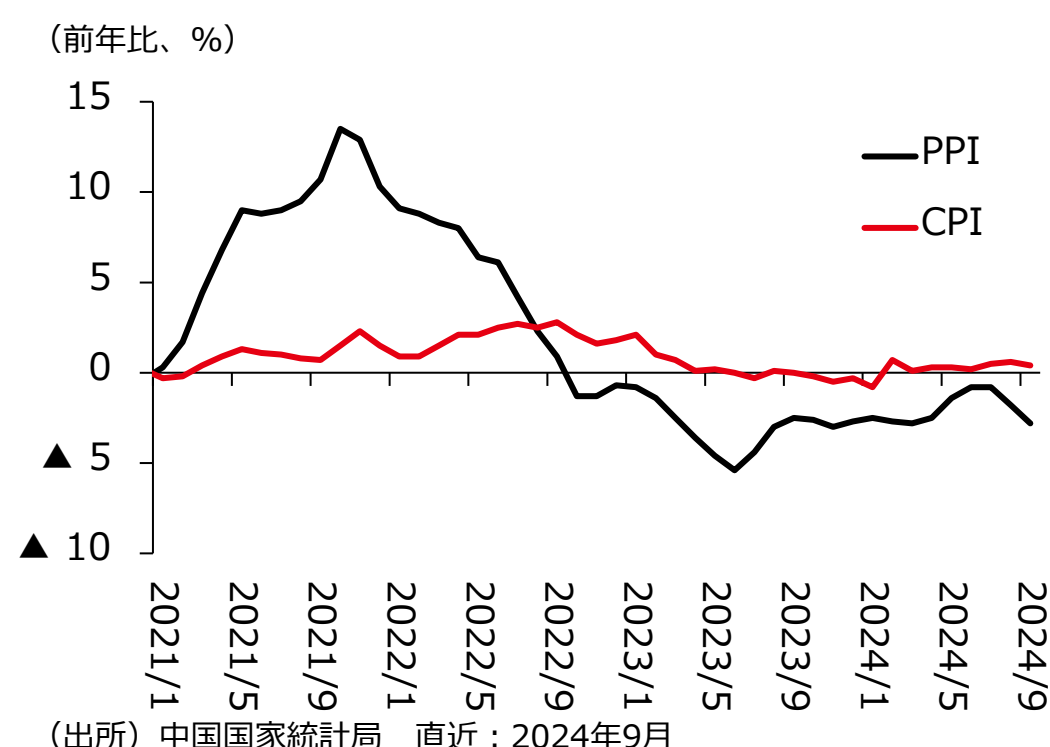
上席主任研究員 李 雪連

生産者物価指数（PPI）：9月は前年比で▲2.8%（8月同▲1.8%）と下落率が拡大。前月比でも▲0.6%（8月同▲0.7%）とデフレ傾向が継続。構成項目（前月比）では、石炭などの採掘業、鉄鋼などの素材産業、設備や輸送機などの加工業がそろって下落。下流となる消費財も3カ月ぶりに下落。

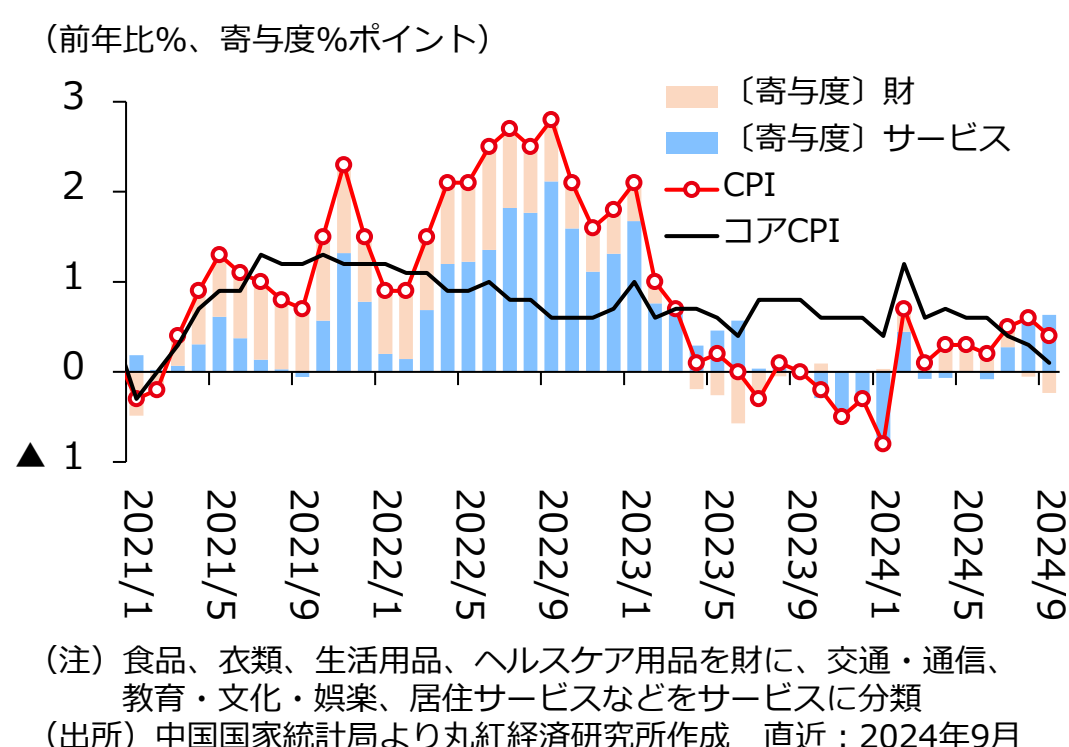
消費者物価指数（CPI）：9月は前年比で+0.4%（8月同+0.6%）、変動の大きい食料品・エネルギーを除いたコア指数は同+0.1%（8月同+0.3%）とそろって上昇率が縮小。前月比では横ばい圏に減速したほか、コア指数は2カ月連続で下落した。特に、サービス価格は悪天候や夏休み終了を受け旅行費用を中心に下落。財価格はガソリンなど非食料品を中心に上昇率が縮小した。

今後の見通し：原油など商品市況の軟化がサプライチェーンを通じて物価の下押し要因に。住宅不況の長期化で需要不足が根強い中、下落傾向を強める生産者物価が消費者物価を圧迫するという連想が高まれば、消費の手控えが一段と強まる恐れもある。

▽物価指数



▽ CPI（寄与度別）・コアCPI



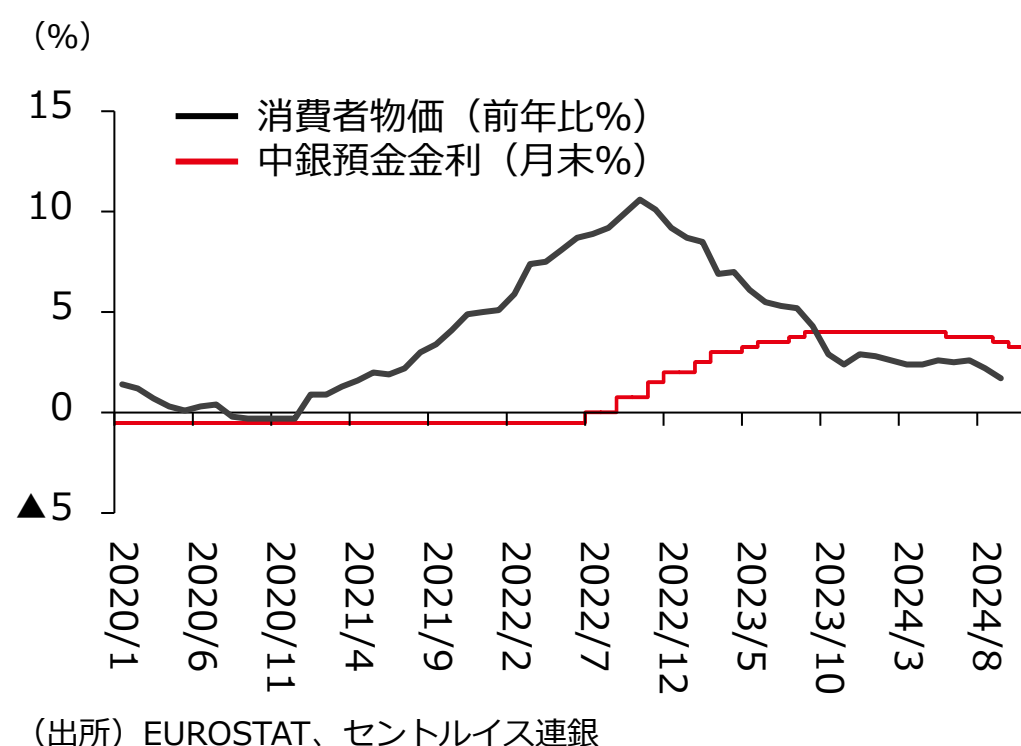
欧州経済（ユーロ圏）

研究主幹 榎本 裕洋

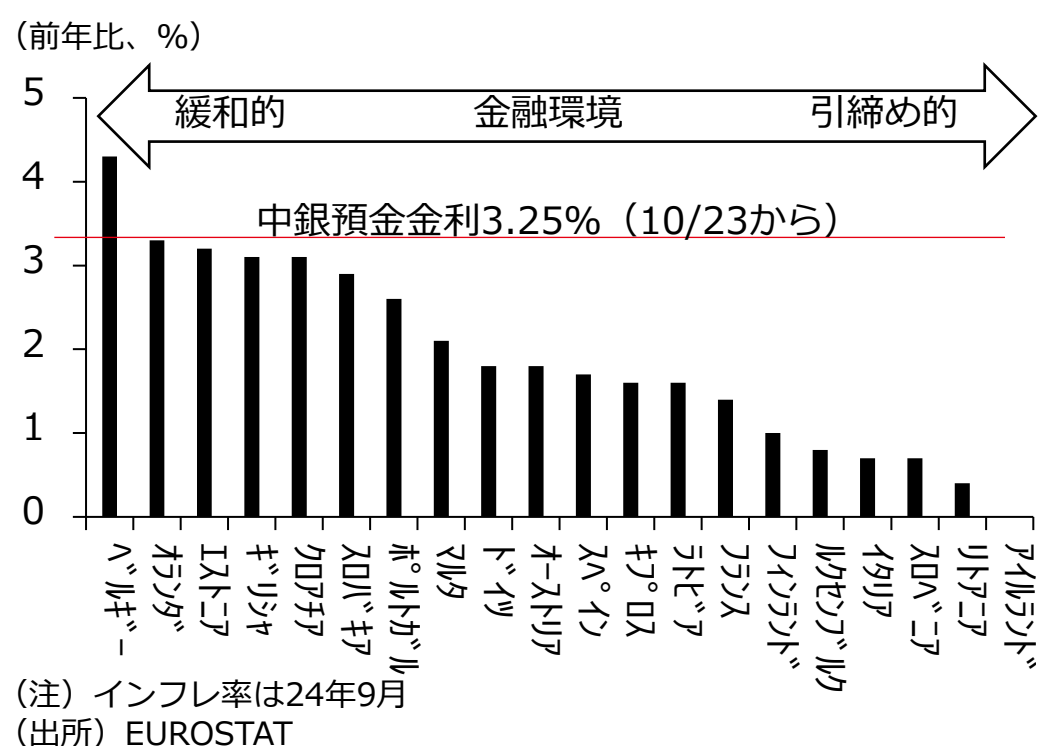
ECBは物価の沈静を見て景気重視に軸足：10/17に欧州中央銀行（ECB）理事会は9月に続き政策金利を0.25%引き下げる（10/23から中銀預金金利を3.5%から3.25%へ）ことを全会一致で決定。声明文では「インフレ鈍化は順調に進んでいる」「物価見通しは最近の経済指標の下振れにも影響を受ける」とし、ラガルド総裁は記者会見で「経済成長のリスクは引き続き下振れ方向にある」「物価は予想外に下振れする恐れがある」と語るなど、物価の落ち着きを確認しながら景気刺激に軸足を移していくことを示唆。当面の利下げペースは「データ次第」と従来の方針を維持。

同じ金融政策下でも経済状況により金融環境は異なる：金融政策の効果を左右するのは実質金利（名目金利－期待インフレ率）の水準。ユーロ圏のように政策金利が全加盟国で等しい場合、インフレ率が高い国ほど金融環境は緩和的（＝景気刺激的）となり、低い国ほど引き締めの（＝景気抑制的）になる傾向がある。このようにECBの金融政策運営は構造的な難しさを抱える点に留意。

▽ユーロ圏：物価と政策金利の推移



▽圏内で異なるインフレ率と金融環境



(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。