

世界経済概況（日米中欧）

欧州経済に景気失速リスク高まる

2025年 4月 22日

日本経済（サービス収支／旅行収支／その他サービス収支）	2
主任研究員 伊勢 友理	
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（2025年1～3月期GDP／今後の見通し）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（ドイツ経済は依然危機／ECB6会合連続利下げ）	3
研究主幹 榎本 裕洋	

日本経済

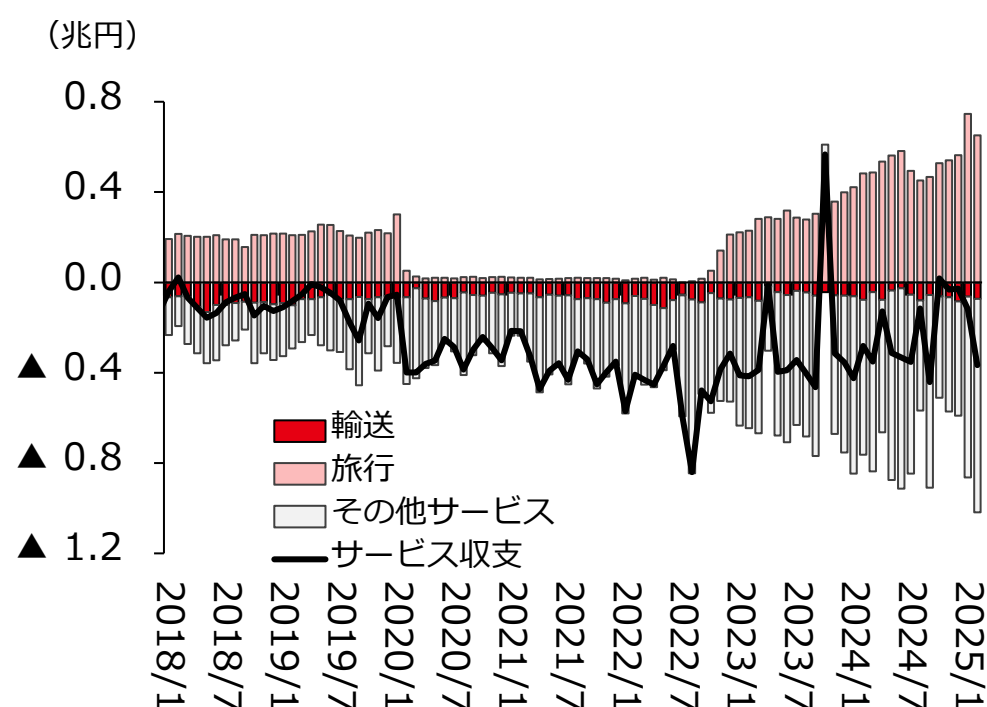
主任研究員 伊勢 友理

サービス収支：2月のサービス収支（季節調整値）は▲3,669億円と、前月から赤字幅が拡大した。旅行収支が海外への支払い（アウトバウンド）の増加を主因に黒字幅を縮小させたことや、その他サービス収支が海外への支払いの増加を受けて赤字幅を拡大させたことが背景。

旅行収支：前月比で黒字幅が縮小するも、大幅な黒字を維持。1～3月期の訪日外客数は、中国人客の回復を背景に四半期として初めて1,000万人超に。同期の訪日外国人の消費額は2.3兆円と高水準。

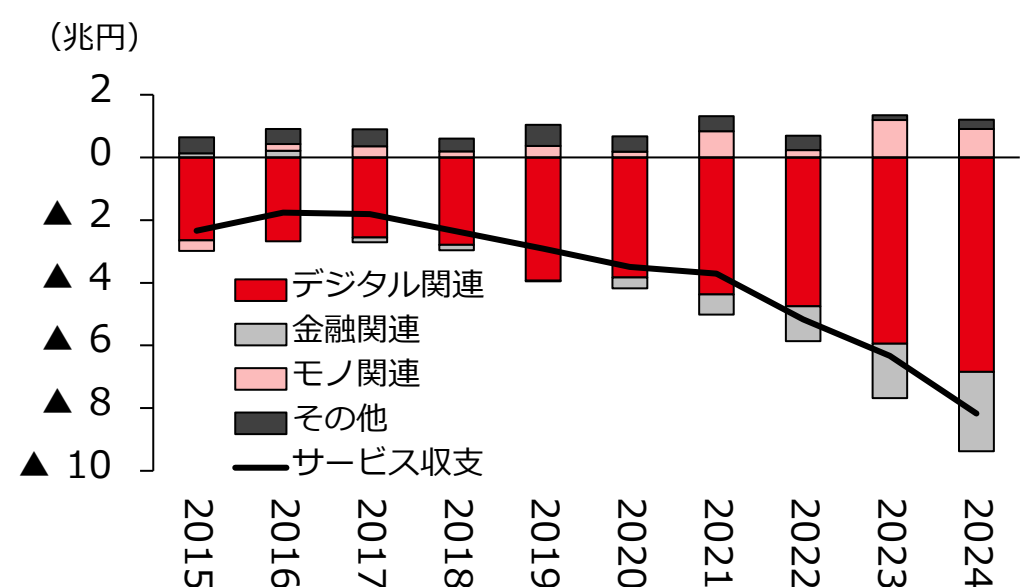
その他サービス収支：近年はデジタルや金融関連の赤字幅が拡大。デジタル赤字の拡大の背景には、コロナ後にコミュニケーション・ツールなどのサービス利用が拡大したことなどがある。金融関連については、国内で投資性の強い保険商品の契約が増えるなか、日本の保険会社がリスク分散のために海外の再保険会社と契約を増やしていることが指摘されている。日本は輸出に占める財比率が高いが、トランプ関税を受けて財貿易に逆風が吹くなか、サービスの競争力強化が求められる。

▽サービス収支



（注）季節調整値。
（出所）日本銀行

▽その他サービス収支



（注）「デジタル関連」には著作権等使用料、通信・コンピュータ・情報サービス、専門・経営コンサルティングサービスが、「金融関連」には保険・年金サービス、金融サービスが、「モノ関連」には委託加工、維持修理、産業財産権等使用料、研究開発サービス、技術・貿易関連・その他業務サービスが含まれる。
（出所）日本銀行

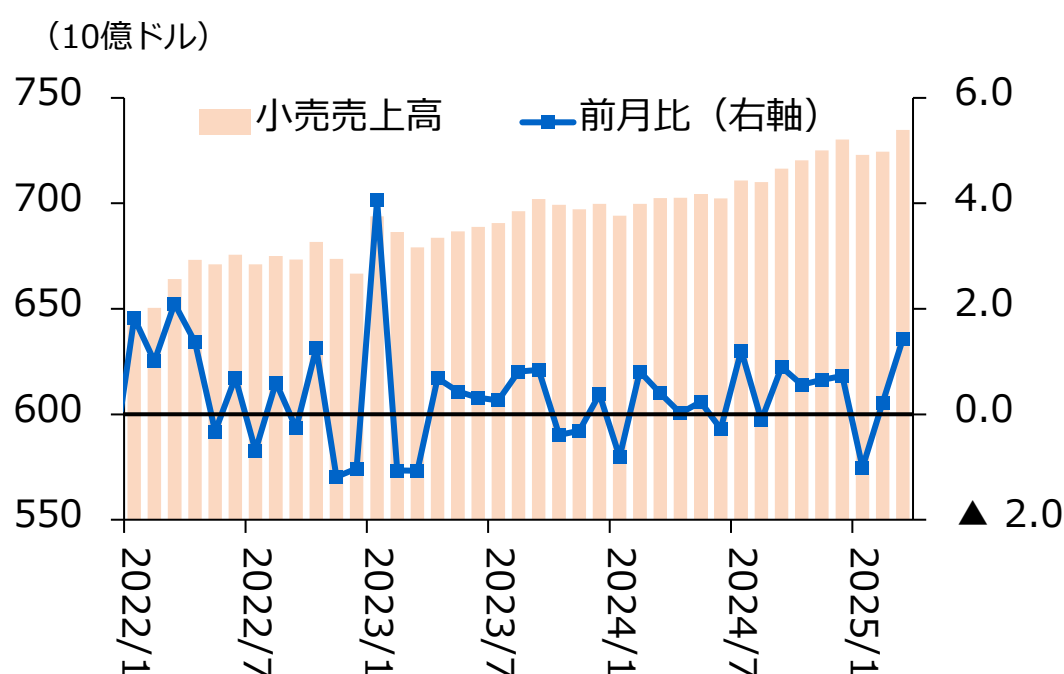
米国経済

主任研究員 清水 拓也

小売売上高：3月の小売売上高は前月比+1.4%（2月同+0.2%）と大きく増加した。13部門中11部門で増加が確認され、特に昨年末にかけての急増を経て過去2カ月は減少していた自動車・同部品販売が、同+5.3%と大きく反発した。4/2に発動が予定されていた完成車への追加関税を前に、駆け込み的な購入があったと報道されている。なお、ミシガン大の調査では、消費者センチメントが3、4月においても貿易戦争への懸念から悪化の一途を辿っている。加えて、次月以降は消費の先食い分の反動減が見込まれることから、消費の好転は一時的なものにとどまる公算が大きい。

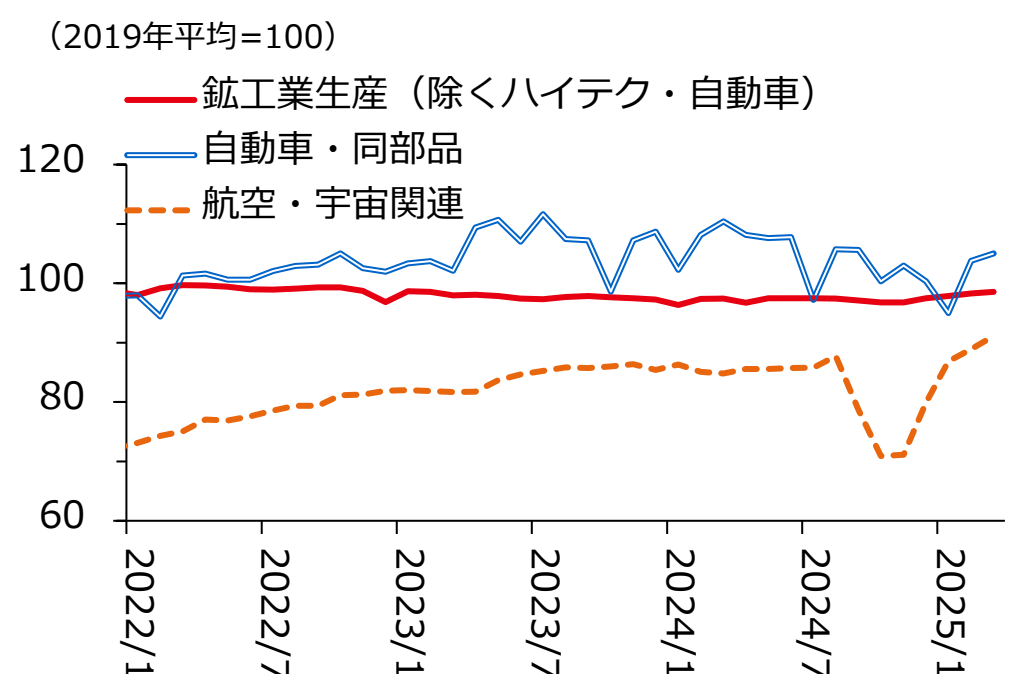
鉱工業生産：3月の鉱工業生産指数は前月比▲0.3%（2月同+0.8%）と下落した。主要産業別では、製造業（同+0.3%）、鉱業（同+0.6%）が上昇した一方、平年より高め気温の下でユーティリティ（同▲5.8%）が顕著に下落。製造業では耐久財製造部門の多くが上昇。自動車・同部品は2月に続く上昇を示し、販売に呼応した動きとなったが、関税発動を受けた反動に注意。

▽小売売上高



（出所）米商務省

▽鉱工業生産指数



（出所）米連邦準備制度理事会より丸紅経済研究所作成

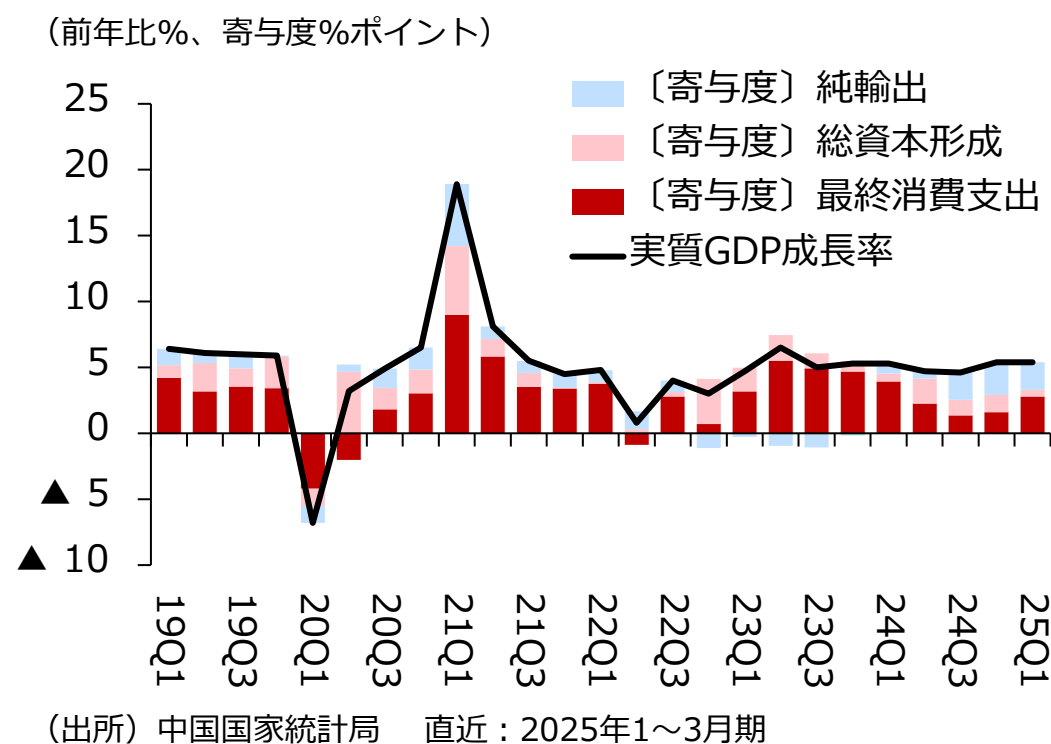
中国経済

上席主任研究員 李 雪連

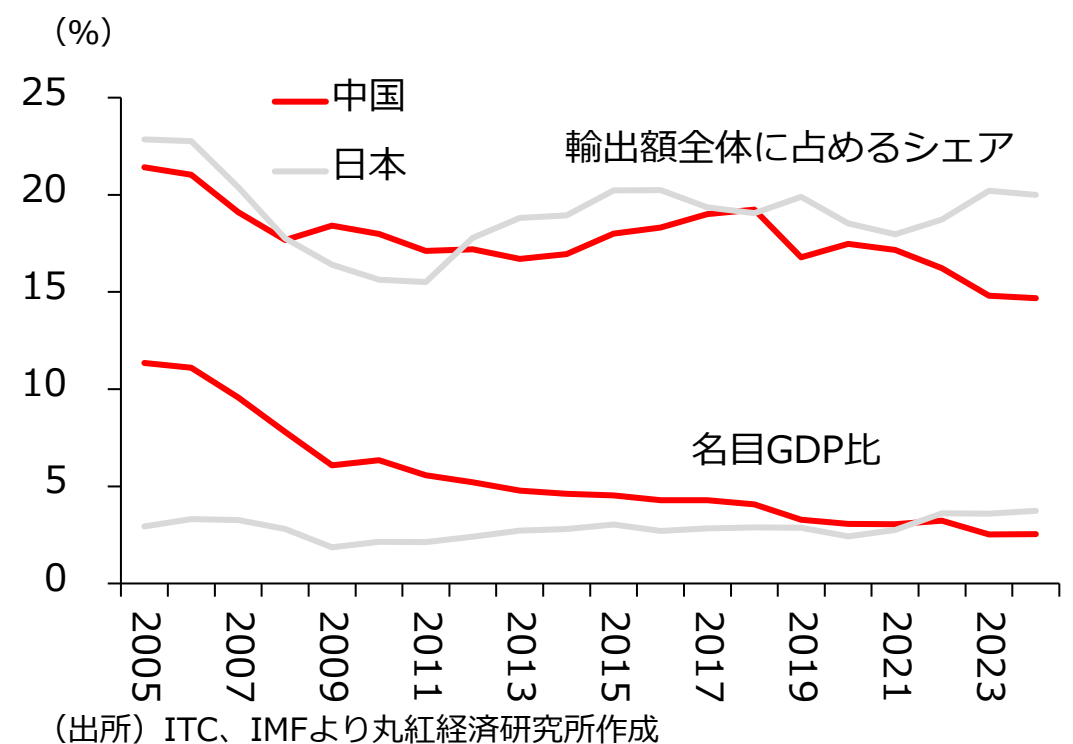
2025年1～3月期GDP：前年比では+5.4%（24年10～12月期同+5.4%）、前期比年率で+4.9%（同+6.6%）といずれも予想を上回った。前年比における寄与度では、最終消費支出が+2.8%ポイントと最大となり、春節の盛り上がりなどを受けたセンチメントの改善が追い風となった。純輸出は同+2.1%ポイントと内需の低迷を受けた輸入軟化と駆け込み的な対米輸出が重なる形に。産業別では製造業やサービス業は堅調さを維持したが、建設業は住宅不況が重しとなり低調に推移した。

今後の見通し：4月以降は100%を超える関税の下で対米輸出の多くが経済性を失う見通し。中国にとって米国は輸出額全体の15%を占める最大の輸出相手国であり、対米輸出はGDP比3%弱に相当。住宅不況で内需低迷が長期化する中、「トランプ関税」が一層の下押し圧力となり、通年の成長率が前年比+4%割れに急減速するとみる向きもある。対米輸出の負の影響を内需や他市場への輸出で補う方向性が考えられるが、当面の供給超過感の強まりはデフレ圧力を一段強める要因にも。

▽ 実質GDP成長率（寄与度別）



▽ 対米輸出額



欧州経済（ドイツ／ユーロ圏）

研究主幹 榎本 裕洋

ドイツ経済は依然危機にある：ifo研究所が4/10に発表した共同経済予測（経済・気候保護省がドイツの主要研究機関に委託）は25年のドイツの実質GDP成長率を前年比+0.1%と前回24年秋の同予測から0.7%pt下方修正。中国との競争、エネルギー集約型産業の苦戦に加え、米国の関税政策と不確実性の影響を指摘する一方、財政拡大による25年後半からの回復を想定。ECB（欧州中央銀行）にはインフレの制御だけでなく財政資金調達への配慮も強いられることになる恐れを指摘している。

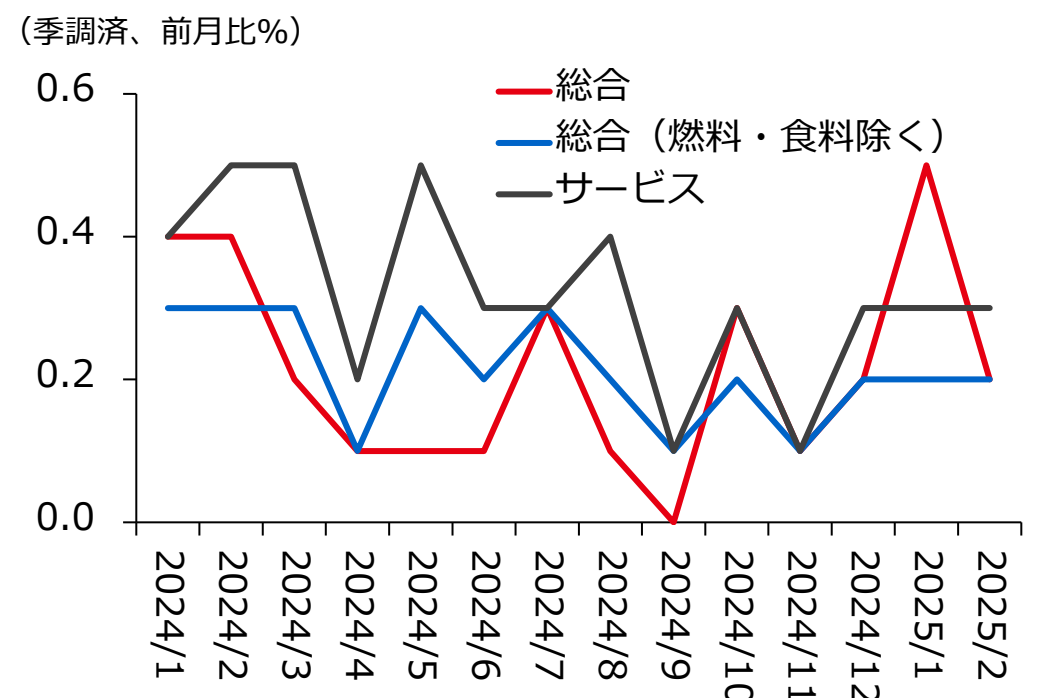
ECBは6会合連続利下げ、景気失速リスク高まる：4/17、ECBは全会一致で政策金利の0.25%引き下げを決定（中銀預金金利は2.25%に）。貿易摩擦で景気失速リスクが高まったことに伴う判断。ラガルド総裁によれば0.5%利下げへの支持者は無し。声明文は従来通り「特定の金利経路を事前に約束しない」とするも、総裁は中立金利に基づく金融環境の引き締め度合いの評価は米関税発動で「無意味」になったとも発言、インフレの下振れリスク懸念を示唆した。

▽ 25年春季ドイツ共同経済予測
（<>内は前回24年秋季予測）

（%）	2023 （実績）	2024 （実績）	2025 （予測）	2026 （予測）
実質GDP （前年比）	▲0.3	▲0.2	0.1 <0.8>	1.3 <1.3>
失業率	5.7	6.0	6.3 <6.0>	6.2 <5.7>
インフレ率 （前年比）	5.9	2.2	2.2 <2.0>	2.1 <2.0>
財政収支 （GDP比）	▲2.5	▲2.8	▲2.6 <▲1.9>	▲3.2 <▲1.9>
経常収支 （GDP比）	5.6	5.7	3.6 <6.3>	3.0 <5.9>

（出所）ifo研究所

▽ ユーロ圏：消費者物価



(執筆者プロフィール)

伊勢 友理 (Yuri Ise)

ISE-Y@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済、日本、原油・ガス

日系金融機関を経て、2021年より丸紅経済研究所。2024～2025年に日本経済研究センターに出向（マクロ経済モデル、時系列データ・パネルデータ分析）。現在は主に日本の政治・経済、原油・ガスを担当。東京大学経済学部卒業。

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・東アジア、商品・エネルギー、産業

IT企業勤務を経て2005年から丸紅経済研究所で主に中国・東アジア、商品・エネルギー、産業をリサーチ。講演や取材、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）。（社）日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト、中国経済経営学会会員。

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。