

世界経済概況（日米中欧）

米雇用に冷え込みリスク

2025年 6月 10日

日本経済（企業収益／設備投資）	2
主任研究員 伊勢 友理	
米国経済（雇用統計）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（関税戦争休止もさえぬ景況感）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（ユーロ圏：消費者物価指数／欧州中銀の経済見通し）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

日本経済

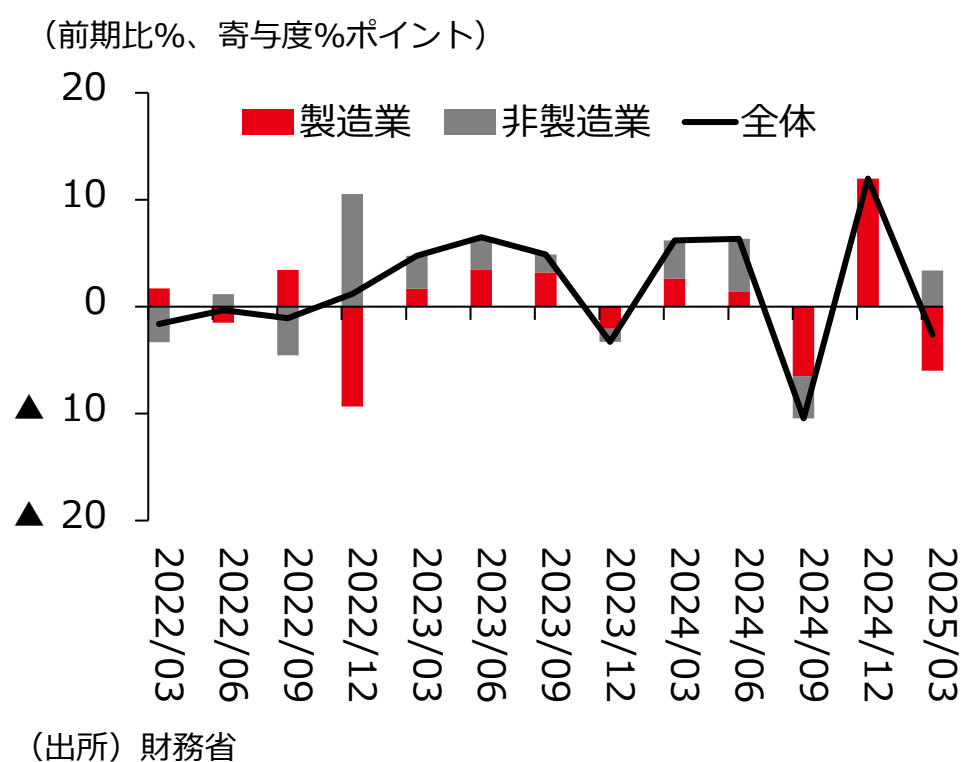
主任研究員 伊勢 友理

企業収益：法人企業統計によると、1～3月期の全産業（金融・保険業を除く）の経常利益は前期比▲2.6%（前期同+12.0%）と減少した。非製造業が同+5.6%と増益になった一方で、製造業が同▲15.2%と減益に。人件費の増加が重しとなる中でも、価格転嫁の進展を受けた売上増などを背景に、営業利益は製造業、非製造業ともに増加が観測された。反面、円高の進行を背景に海外からの配当受取などが円換算後で減少したとみられ、製造業を中心に経常利益は減益に。

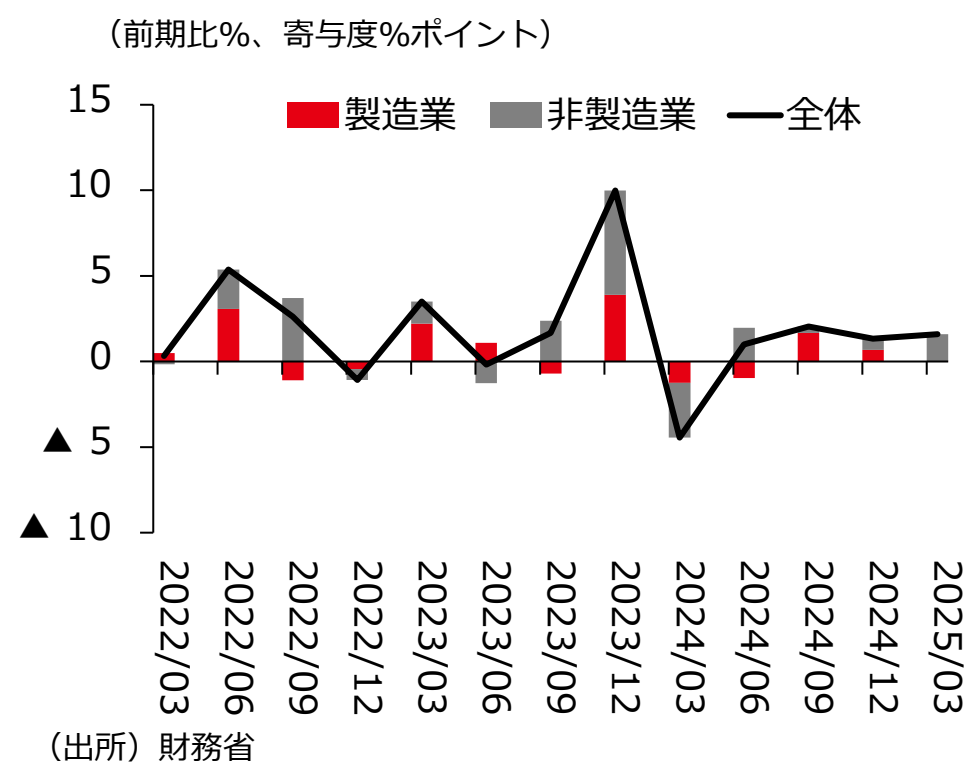
設備投資：設備投資（ソフトウェアを含む）は前期比+1.6%（前期同+1.3%）と、非製造業をけん引役に底堅く推移。高水準の企業収益や人手不足に伴う省力化需要が背景に存在。ただし、業種別では情報通信機械が前年比▲8.6%、輸送用機械が同▲1.4%と減少するなど、一部で弱含みも。

先行き：トランプ関税を受けた世界経済の減速は、輸出減や現地法人の業績悪化を通じて企業収益の圧迫材料に。先行きの不透明感がくすぶる中、企業は設備投資への慎重姿勢を強める公算大。

▽経常利益



▽設備投資（ソフトウェアを含む）



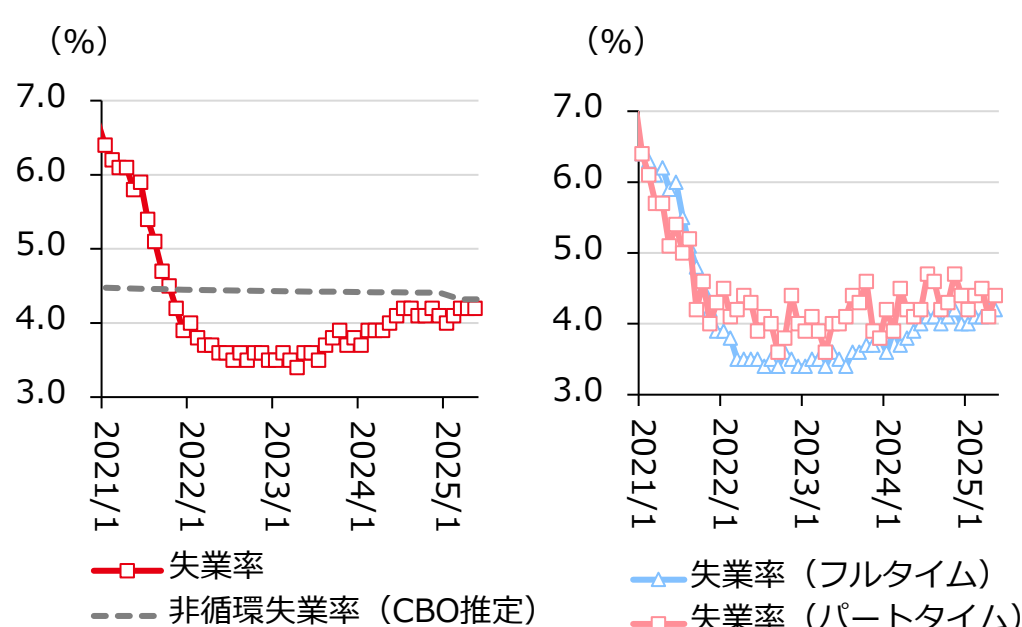
米国経済

主任研究員 清水 拓也

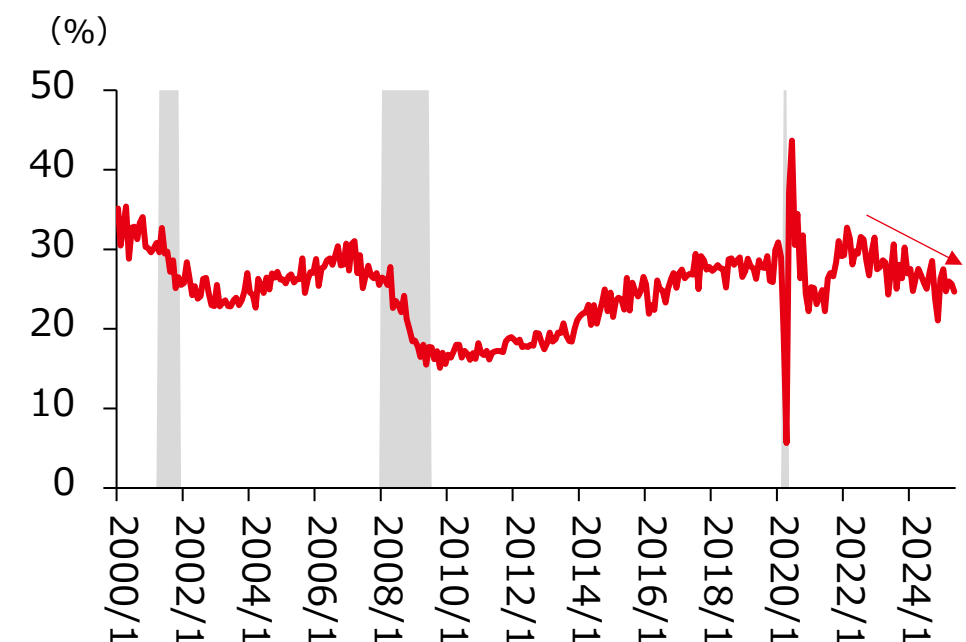
雇用情勢：5月の雇用統計では、事業所調査に基づく非農業部門雇用者数が前月差+13.9万人（4月+14.7万人）と増加した。雇用増加ペースは全体では緩やかに鈍化するも、ヘルスケア業など一部の業種は比較的底堅い。民間部門の平均時給は前年比+3.9%（4月同+3.9%）と上昇率は横ばいだった。一方、家計調査に基づく失業率は4.2%となおも低率で推移するが、フルタイム職失業率の上昇基調など、雇用の質が悪化する兆しが見られる。

労働市場の本格的な冷え込みリスクが高まる：サンフランシスコ連銀のエコノミストの推計によると、失業率を安定的に推移させる雇用者数の長期的な増加ペースは月10万人弱とされるが、ここ数カ月はこのをやや上回る。一方で、雇用者数には表れない労働需要の冷え込みの兆候が随所に観測されている。特に、失業者から就業者への移行割合の低下などは、過去の景気後退期の初期に確認された現象として警戒される。現時点では、広範かつ急激な解雇増の兆候はないが、6月に入り失業保険申請件数の増加が観測されるなど、リスクは高まる傾向に。

▽失業率（全体／勤務時間別）



▽失業者から就業者への移行割合



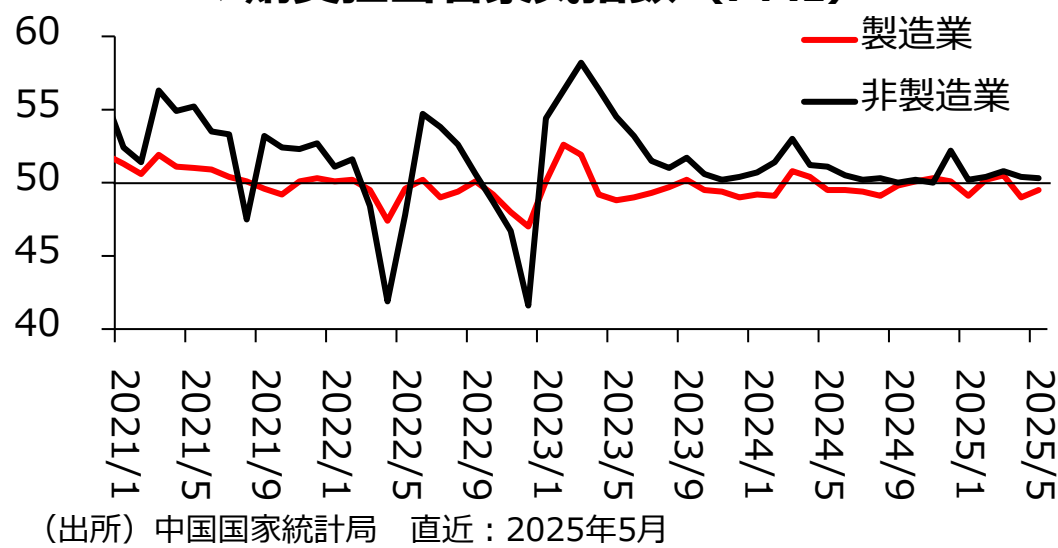
中国経済

上席主任研究員 李 雪連

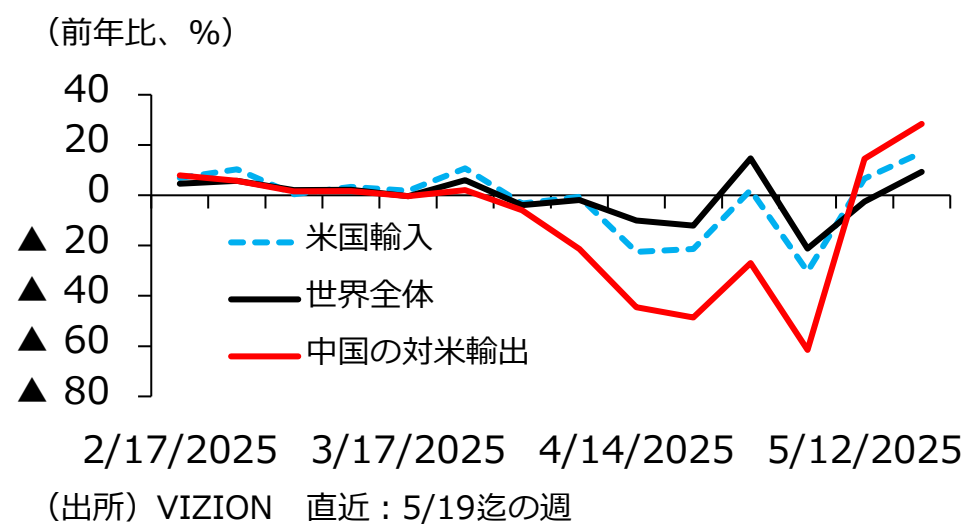
企業景況感：5月の購買担当者景気指数（PMI）では、製造業が好不況の分かれ目とされる50を2カ月連続で下回り、非製造業も小幅に低下した。製造業では、内需依存の高い食品、鉄道・船舶・航空・宇宙機器で生産指数、新規受注指数とも好調ぶりがうかがえ、外需の占める割合が大きい繊維、ゴム・プラスチック製品、鉄鋼、非鉄といった素材関連は悪化した。サービス業は、大型連休消費の盛り上がりで下支えとなったものの、金融や不動産サービスを中心に悪化し50付近で横ばいだった。建設業はインフラなどの建設工事が順調だが、住宅投資の不調が影響し低下した。

今後の展望：住宅市場の低迷やトランプ関税を背景とした内外需の低調が今後も企業活動に影を落とす公算。住宅不況は4年目に入り価格下落や着工減少には依然歯止めがかかる兆候はない。関税戦争の休止で対米輸出関連のコンテナ予約が回復するなど一定の安堵感につながるも、対中関税の高さ（累積で30～55%）や、合意遵守など今後の関税交渉をめぐる緊張感の台頭は当面の下押し要因。

▽購買担当者景気指数（PMI）



▽コンテナ予約量



（注）国家統計局PMI：製造業・31業種・3,200社、非製造業43業種・4,300社の購買担当者を対象に所在企業の景況感を調査。本月の現況と今後3カ月の見通しを前月と比較して改善・横ばい・悪化で回答。提出は22日～25日。「改善割合+横ばい割合×1/2」の季節調整値を月末に公表。
製造業PMI＝新規受注×30%＋生産×25%＋雇用×20%＋（100－サプライヤー納期※）×15%＋主要原材料在庫×10%。
参考指数として、新規輸出受注、輸入、購買量、原材料購買価格、出荷価格、完成品在庫、手持ち受注残、業務活動予期の8指数を公表。
※インバージョン指数。同時期の長期化→同指数の低下→製造業PMIは上昇。配送時間の短縮化→同指数の上昇→製造業PMIは低下。
非製造業PMI：〔主要指数〕①商務活動、②新規受注、③投入資材価格、④販売価格、⑤雇用、⑥業務活動予期。〔参考指数〕⑦新規輸出受注、⑧手持ち受注残、⑨在庫、⑩サプライヤー配送時間。製造業PMIのような算出された指数がないため、非製造業PMI＝①商務活動で代用。

欧州経済（ユーロ圏）

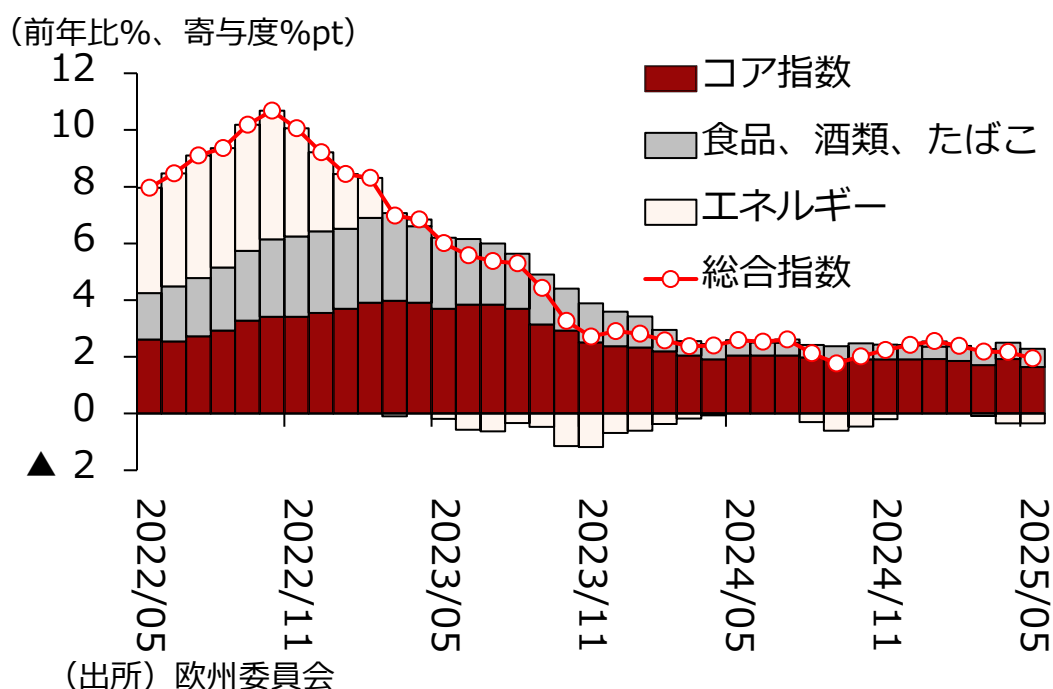
上席主任研究員 堅川 陽平

インフレ率、ECB目標下回る：5月のユーロ圏の消費者物価（速報値）は前年比＋1.9%（4月同＋2.2%）と前月から伸び率が低下し、欧州中銀（ECB）の中期目標の2%を8カ月ぶりに下回った。価格変動が比較的大きい食品など（含む酒類、たばこ）の伸び率が拡大した一方で、エネルギーは下落継続。それらを除くコア指数はサービス価格の上昇一服を受け同＋2.3%（4月同＋2.7%）と伸び率が低下。ユーロ相場は4月以降3年ぶりの高値圏にあり、輸入物価の押下げ要因となっている。

ECB、利下げ停止が視野に：ECBは6月5日の理事会で、政策金利の0.25%引下げを決定。利下げは昨年6月以降8回目、中銀預金金利は4.00%から計2%引き下げられた。ラガルド総裁は記者会見で、貿易摩擦悪化と不確実性が輸出や投資を抑制する可能性があるとし、経済の下方リスクに警戒感を示した。他方、同時に公表した経済見通しでは、2026年の成長率が僅かに引き下げられたが、中長期では防衛・インフラ投資拡大が成長を押し上げるとして2027年に回復を見込む。物価も足元のエネルギー価格低下とユーロ高で一旦下振れるが、2027年に2%に戻ると予想し、物価目標達成に向けた自信も強調。トランプ関税次第だが、7月の理事会で政策金利が据え置かれる公算が大きい。

▽消費者物価指数（HICP）

▽欧州中銀（ECB）の経済見通し



	2025年		2026年		2027年	
	今回	前回	今回	前回	今回	前回
実質GDP成長率	0.9	0.9	1.1	1.2	1.3	1.3
インフレ率（HICP）	2.0	2.3	1.6	1.9	2.0	2.0
失業率	6.3	6.3	6.3	6.3	6.0	6.2

（注）今回：2025年6月時点、前回：2025年3月時点
（出所）欧州中銀（ECB）

(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。

堅川 陽平 (Yohei Katakawa)

KATAKAWA-Y@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：マクロ経済、欧州全般

2014年に丸紅株式会社入社後、経済研究所にて電力・エネルギー政策や国内外の政治経済の調査・分析に従事。2016～17年に日本経済研究センター、2018～19年に米国・戦略国際問題研究所（CSIS）、2023～25年に日本機械輸出組合ブラッセル事務所に出向。京都大学大学院工学研究科都市環境工学専攻修了。

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。