

世界経済概況（日米中欧）

変調が見え始めた米中貿易

2025年 4月 30日

日本経済（日米交渉／消費者物価）	2
主任研究員 伊勢 友理	
米国経済（企業景況感／地域別景況感）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（変調が見え始めた米中貿易）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（ユーロ圏：消費者信頼感指数の悪化／独：景況感の悪化）	3
研究主幹 榎本 裕洋	

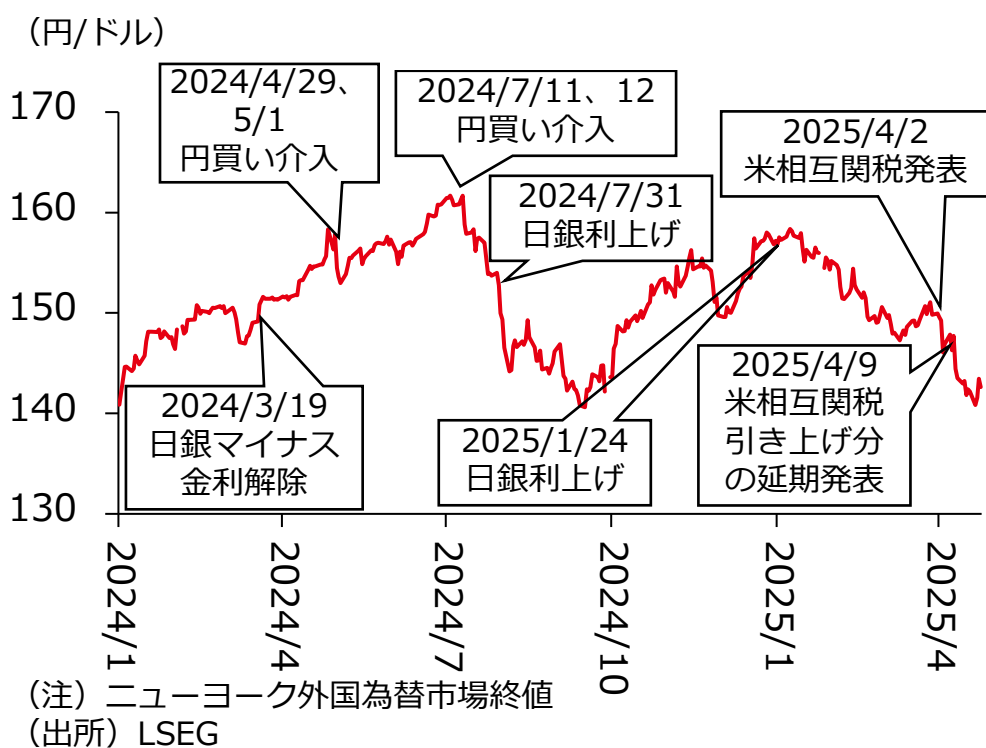
日本経済

主任研究員 伊勢 友理

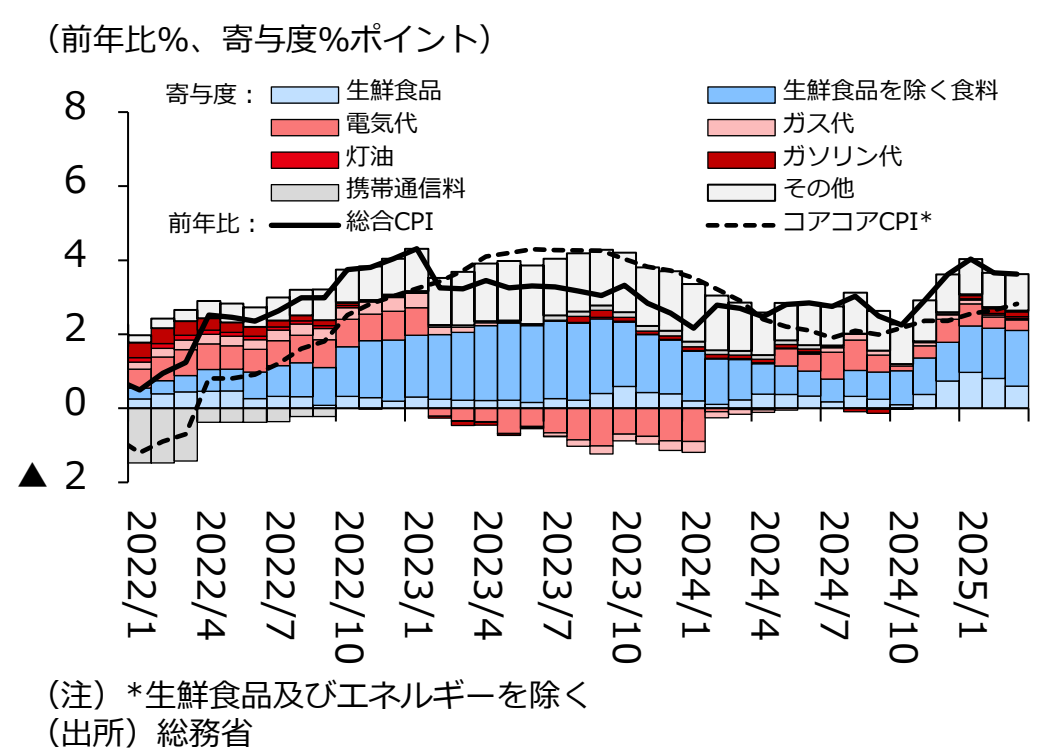
日米交渉：4月24日に開催された日米財務相会談では、米国から為替水準の目標や枠組みについての言及はなく、為替水準は市場で決定されるという認識で一致したことが報じられた。30日には2回目の日米関税交渉が予定されており、関税の回避に向けて具体策の議論に進むかが焦点。

消費者物価：3月の総合CPIは前年比+3.6%（2月同+3.7%）と高止まり。生鮮食品の伸びが鈍化した一方で、生鮮食品以外の食料価格が加速した。先行きは、高校授業料の無償化の対象拡大が下押し要因となるものの、食料価格の伸びが4月に一段と加速したことなどを踏まえると、2%の物価目標を超えた推移を続ける公算大。実際、4月の東京都区部のCPIでは、生鮮食品以外の食料価格の伸びが同+6.4%（3月同+5.6%）と加速した。なお、政府は物価高対策としてガソリン価格を抑制する新たな仕組みを5月下旬より始めるほか、電気・ガス料金の補助（3月使用分で終了）を7～9月使用分について再開する予定であり、時限的ではあるが一定の物価抑制効果が見込まれる。

▽ドル円相場



▽消費者物価（CPI）



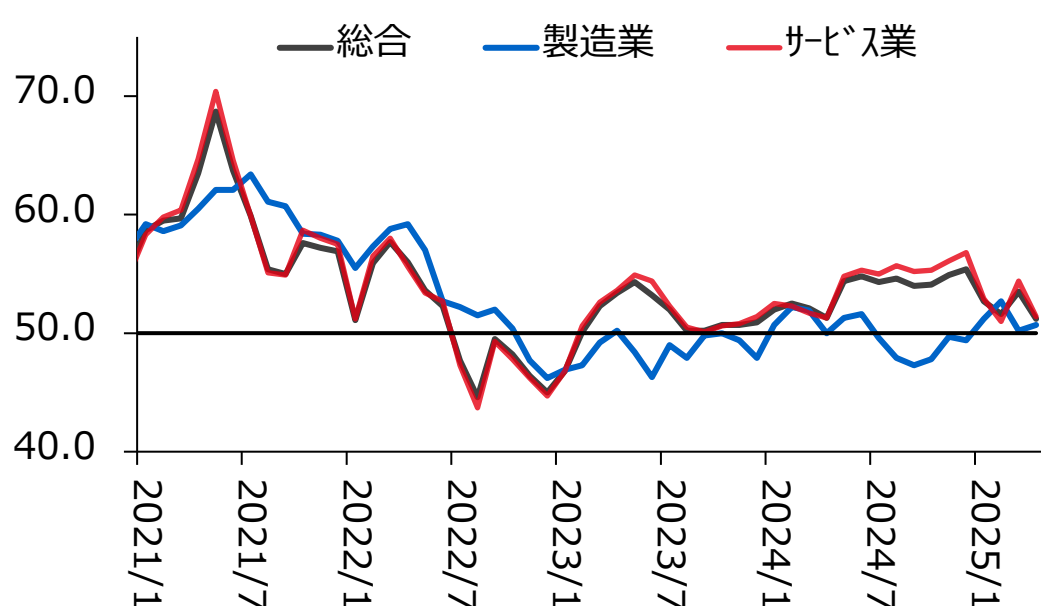
米国経済

主任研究員 清水 拓也

企業景況感：4月のPMI（総合）は51.2（3月53.5）と景気拡大／縮小の目安とされる50を上回るも、前月から低下した。業種別では、製造業が50.7（3月50.2）と小幅に上昇した。関税導入前の駆け込み的な需要増に伴う景況感改善は、輸出の急減によりおおむね相殺された格好。一方、サービス業は51.4（3月54.4）と顕著に低下。旅行関連活動などのサービス輸出の減少が報告された。また、製造業・サービス業共に、将来見通しが大きく悪化した。サービス業と比較すると、製造業の悪化度合いは相対的に小さいが、背景には通商政策が同業種には好方向に作用するとの期待もある模様。

地域別景況感：地区連銀経済報告（ベージュブック）では、2月後半以降の経済活動が前回調査からおおむね変化なしと報告された。一方、高関税政策に起因するコスト上昇や需要減速などを懸念するコメントが12地区全ての報告で見られ、先行き見通しは複数地区で顕著に悪化した。消費者の節約志向の高まりを背景に、必需品以外（外食、宿泊等）への支出を抑制する傾向にあることから、関連業種における需要の落ち込みや利益率の縮小等への懸念が特に目立った。

▽企業景況感指数（PMI）



▽地区連銀経済報告コメント抜粋

- | | |
|------|--|
| 経済活動 | ✓ 経済活動について、3地区が変化なし、5地区が小幅な拡大、2地区が小幅または緩やかな縮小を報告した。 |
| | ✓ 自動車以外の消費支出は全体的に減少。一方、自動車や一部の非耐久財の販売は増加したが、関税による価格上昇前の駆け込み需要が主因とみられる。 |
| 労働市場 | ✓ 前回報告と比較して、悪化を報告した地区が増加。 |
| | ✓ 経済状況が明確になるまで採用を一時停止・減少させる企業が複数地区で報告され、一部では人員削減の兆候も。 |
| 物価 | ✓ 移民政策により一部の産業・地域で労働供給が制約されている。 |
| | ✓ 多くの企業は、サプライヤーからコスト上昇が通知されている。 |
| | ✓ 貿易政策への対応策として、関税上乗せ分の価格転嫁や価格設定期間の短縮などが実施されている。 |
- ✓ 殆どの企業は追加コストを顧客に転嫁する見込みだが、一部の業種（特にBtoC）では需要低迷によりコスト転嫁が難しく、利益マージンが圧縮されている。

(注) 4/14までの情報に基づく。BtoC：消費者に直接、商品やサービスを提供するビジネスモデルを持つ企業。
(出所) 連邦準備制度理事会より丸紅経済研究所作成

中国経済

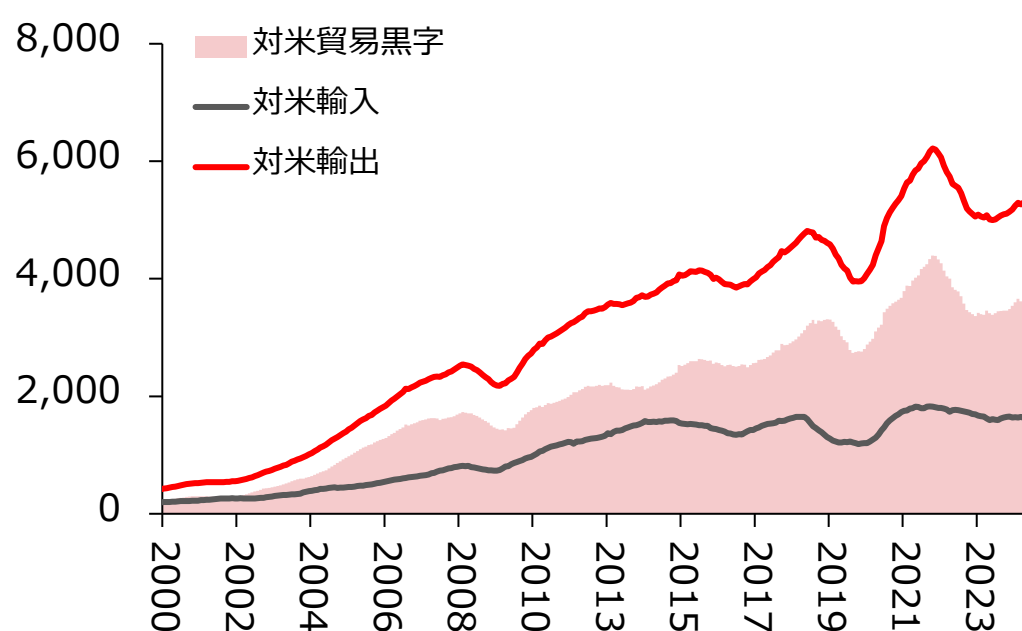
上席主任研究員 李 雪連

変調が見え始めた米中貿易：中国の2025年1～3月期の対米輸出額は、前年同期比+4.5%と関税適用前の駆け込み的な輸出を背景に拡大した。一方、対米輸入額は同▲1.4%と中国による報復関税の影響を受け減少した。品目別動向が確認できる国連貿易センター（ITC）の対米輸出額（1～2月累計）では、スマートフォンやパソコン、蓄電池などが拡大した一方、関税の影響で自動車部品や、家具を中心に減少している。対米輸入では、大豆や半導体、石油ガス、航空機などで拡大した。

今後の見通し：過去12カ月分の累計値の推移を見ると、対米輸入額は住宅不況などに起因する内需低迷が長期化する中、2022年以降頭打ちの傾向にある。対米輸出額は2024年3～5月を底に回復。その後、トランプ氏の当選を受け関税導入への警戒から対米輸出の拡大はやや加速したが、関税が賦課され始めた2月以降鈍化している。4月以降は100%を超える高関税率の下で米中双方の貿易は委縮しており、コンテナ輸送は中国発米国向け、米国発中国向けとも大幅減となっている模様。

▽対米輸出入（米ドル建て）

（12カ月後方移動合計値、億ドル）



（出所）中国海関総署、WIND

▽輸出入額上位10品目（米ドル建て）

中国の対米輸出額 （25年1～2月期）			中国の対米輸入額 （25年1～2月期）		
	億ドル	前年比%		億ドル	前年比%
スマートフォン	65	9.5	大豆	42	49.0
パソコン	57	6.7	半導体	26	58.1
少額貨物	35	23.8	石油ガス	21	12.7
蓄電池	21	4.7	航空機	12	129.3
自動車部品	18	▲3.9	ターボジェット	12	▲2.3
腰掛以外の家具	14	▲8.2	免疫血清	5	26.4
腰掛け	13	▲8.7	エチレン重合体	5	13.4
機械部品	9	44.4	自動車	4	▲71.9
オート三輪	13	1.4	銅スクラップ	6	18.2
プラスチック製品	13	▲5.5	測定機器	5	44.0
全体	757	3.1	全体	262	▲0.2

（出所）ITCより丸紅経済研究所作成

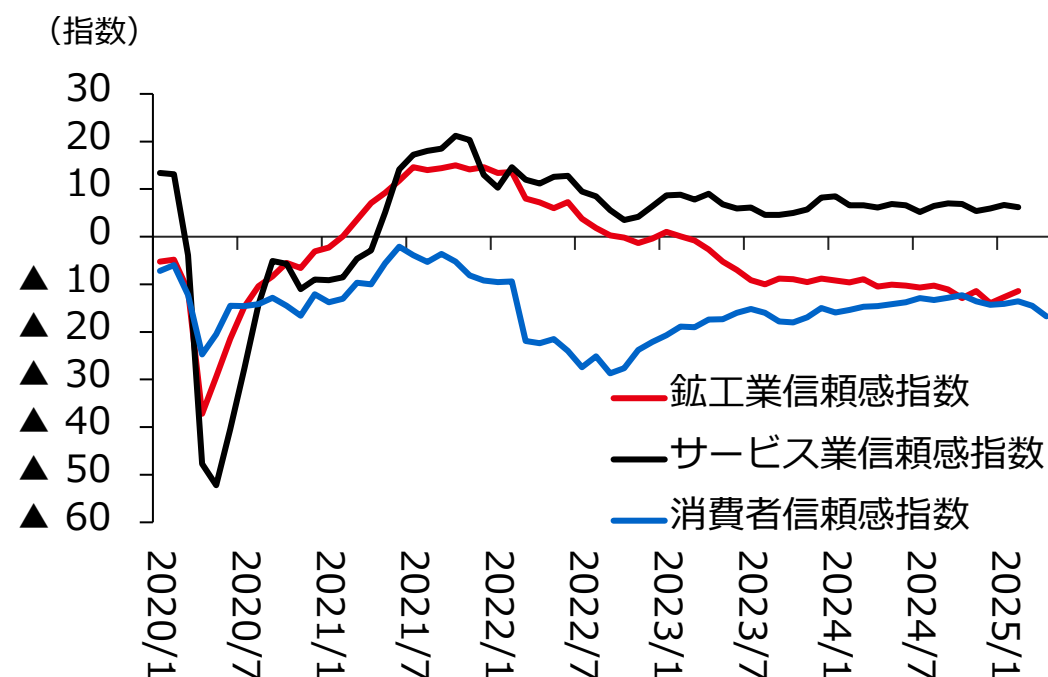
欧州経済（ユーロ圏／ドイツ）

研究主幹 榎本 裕洋

ユーロ圏消費者信頼感は2カ月連続の悪化：4/22発表の4月ユーロ圏消費者信頼感指数は前月比▲2.2（3月▲14.5 ⇒ 4月▲16.7）と2カ月連続の悪化。調査期間は4/1～21で、4/2の米トランプ大統領による事前予想を大きく超える相互関税（EUは20%）発表や、それに伴う金融市場の動揺が消費者信頼感を下押したとみられる。

ドイツZEW景気期待指数も急低下：4/15に欧州経済センター（ZEW）が発表した4月のドイツ景気期待指数も▲14.0と3月の51.6から急落、22年2月にロシアがウクライナに侵攻して以来の大幅な落ち込みとなり、指数は景況感悪化を示すマイナス圏に。ZEWによれば、特に最近見通しが改善していた自動車産業や、化学産業、金属、鉄鋼、機械工学といった輸出依存度の高いセクターがトランプ関税の影響を受けている一方、物価に関してはドイツ、ユーロ圏ともに低下を見込む向きが勝っている。上記消費者信頼感悪化と合わせ今後の実体経済悪化を懸念。

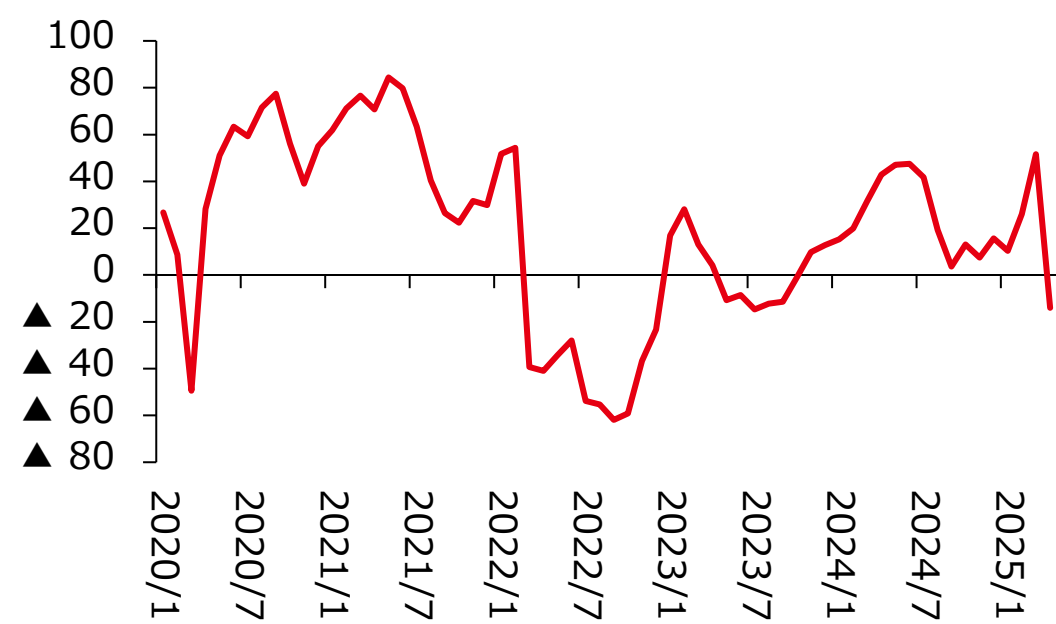
▽ユーロ圏：各種信頼感指数



（出所）欧州委員会

▽ドイツ：ZEW景気期待指数

（指数、ゼロが景況感改善・悪化の分岐点）



（出所）欧州経済センター（ZEW）

(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。