

世界経済概況（日米中欧）

日本、米中向けを中心に輸出減少

2025年 6月 24日

日本経済（輸出／金融政策）	2
主任研究員 伊勢 友理	
米国経済（6月FOMC）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（経済指標はまちまちの動き）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（独：景況改善が継続／英：政策金利据え置き）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

日本経済

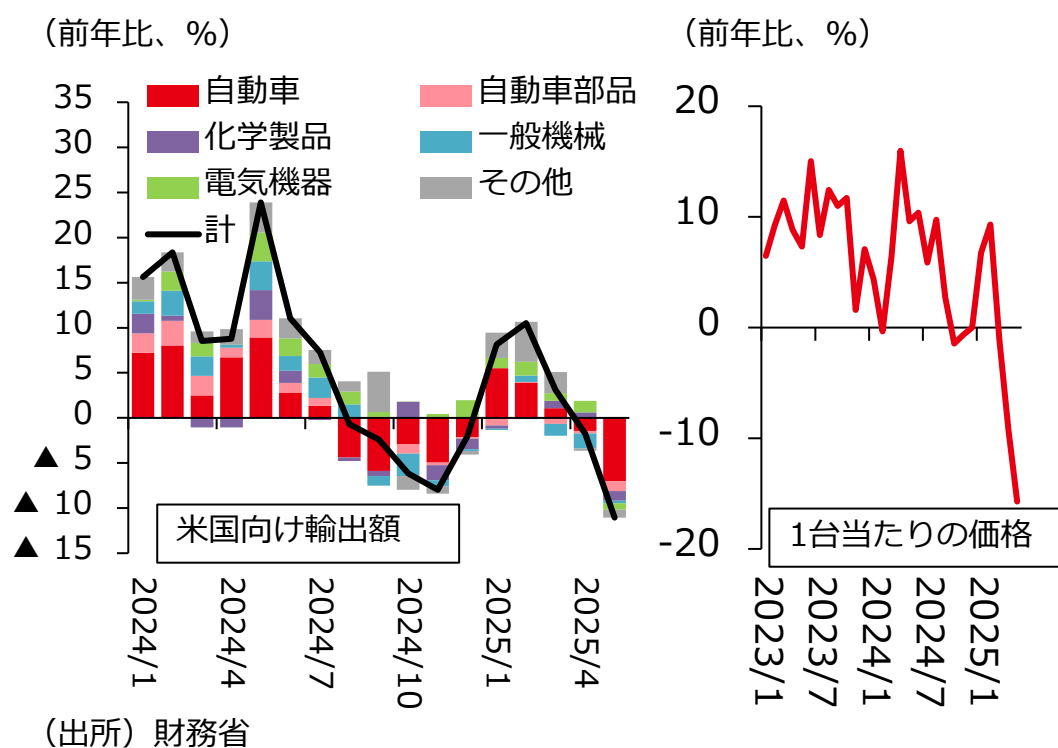
主任研究員 伊勢 友理

輸出：5月の輸出額は前年比▲1.7%と、米国（同▲11.1%）や中国（同▲8.8%）向けの大幅な落ち込みを受けて減少した。米国向けは自動車部品や半導体製造装置、医薬品、集積回路など幅広い品目で減少したが、特に自動車と同▲24.7%と顕著だった。米国向け自動車輸出は数量ベースでは同▲3.9%と減少は限定的だったが、1台当たりの価格が円換算前で同▲15.7%と急落しており(注1)、国内自動車メーカーが関税コスト（25%）の一部を負担している模様。ただしこれは関税交渉の間の一時的対応である可能性もあり、実際に足元では輸出車の値上げが相次いで発表されている。

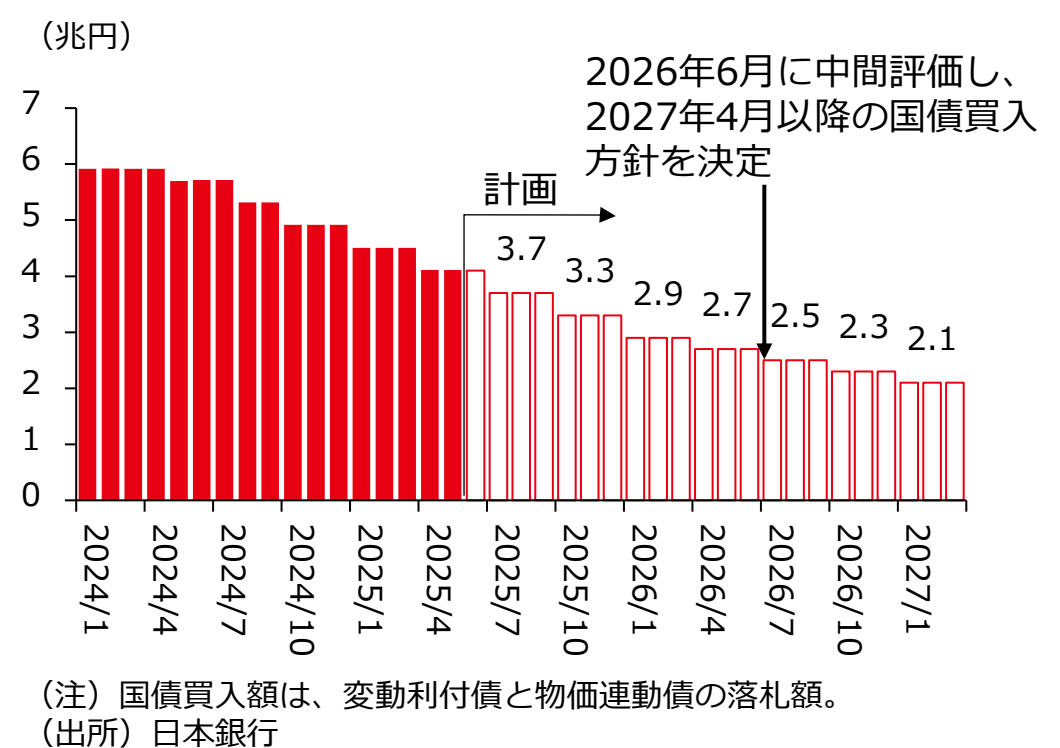
金融政策：日銀は16～17日の金融政策決定会合で政策金利を据え置くとともに、国債の買い入れ減額方針を発表。従来計画通り26年3月までは買入額を毎四半期4,000億円程度ずつ減額し、26年4月以降は減額ペースを同2,000億円程度に緩める。また、銘柄毎に市中保有額を復元させ(注2)市場機能の回復にも努める。最近の超長期金利急上昇を受け、国債市場の安定化に配慮した措置とみられる。

(注1) 輸出金額と輸出台数、為替レートを用い、当所にて試算。(注2) 既発債の流動性の改善を目的に、国債補完供給制度の拡充を公表。

▽米国向け輸出額と自動車1台当たりの価格



▽日本銀行の国債買入額



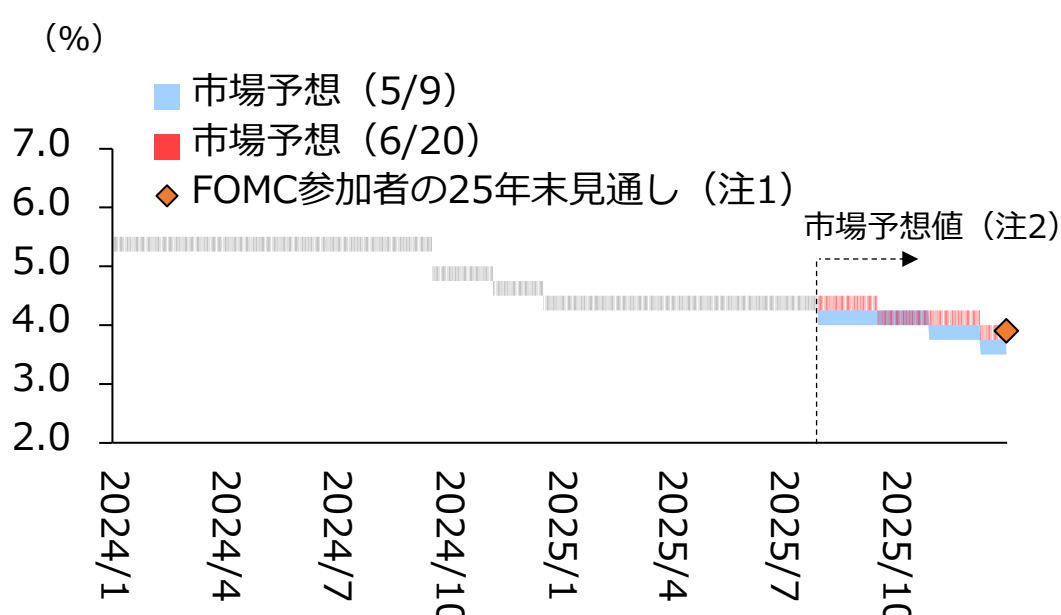
米国経済

主任研究員 清水 拓也

6月FOMCの政策決定／FOMC参加者の経済見通し：6/17～18開催の連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利（フェデラルファンド金利、FF金利）の誘導目標レンジを4会合連続で4.25～4.5%に据え置くことが決定された。また、今会合後に公表されたFOMC参加者の経済見通し（SEP）では、前回分と比較して景気・労働市場の見通しが悪化し、インフレ見通しは上振れた。政策金利（予想中央値）については、25年は前回から変わらずも、26～27年は上振れ（右表参照）。

金融政策運営は、当面様子見：足元の米経済において、過去3年間に見られた労働需給の緩やかな緩和とインフレ率の低下という経路から大きく外れた兆候は乏しい。ただし今後、輸入者から消費者へと関税コストが転嫁されるに従い、インフレ圧力が再燃するとの懸念は大きい。今後、景気に一段の減速のサインが出るケースでは、インフレ再燃を見越した高金利維持と、雇用悪化等を見越した緩和的金融環境の醸成という、相反する政策対応が求められることになり、金融政策のかじ取りは難度を増す。パウエル議長は、現時点で関税の影響は完全に顕在化しておらず、今後数カ月間で影響の程度を見極め、政策判断に繋げると示唆。目先の利下げ期待は後退した格好に。

▽米政策金利（FF金利）



▽ FOMC参加者の経済・物価見通し（6月）

(単位：%)

	2025	2026	2027	長期
実質GDP成長率	1.4 (1.7)	1.6 (1.8)	1.8 (1.8)	1.8 (1.8)
失業率	4.5 (4.4)	4.5 (4.3)	4.4 (4.3)	4.2 (4.2)
PCE物価上昇率	3.0 (2.7)	2.4 (2.2)	2.1 (2.0)	2.0 (2.0)
コアPCE物価上昇率	3.1 (2.8)	2.4 (2.2)	2.1 (2.0)	—
FF金利水準	3.9 (3.9)	3.6 (3.4)	3.4 (3.1)	3.0 (3.0)

(注) 表中の数値はメンバー予測の中央値。カッコ内は前回（25年3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金利は暦年末時点での誘導目標レンジの中間値を示す。

(出所) FRBより丸紅経済研究所作成

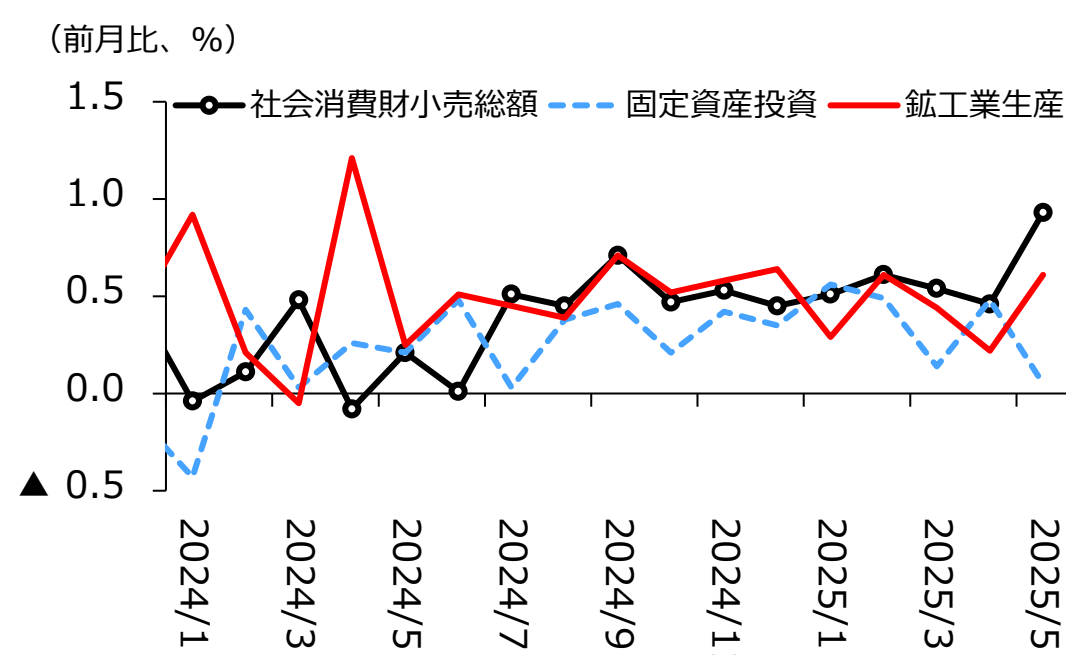
中国経済

上席主任研究員 李 雪連

経済指標はまちまちの動き：5月の主要経済指標では消費の好調が目立った。社会消費財小売総額は、前月比+0.9%と約2年ぶりの高い増加率を記録。ネット通販セールの前倒しや、休祝日の増加に加え、2024年央以降の家電買い替え・設備更新奨励策などを受け消費は比較的安定した状態が持続。鉱工業生産も同+0.6%と加工食品や、家電、自動車、スポーツ・レジャー用品を中心に増加した。一方、固定資産投資は同+0.1%とそろってプラス圏にとどまった。インフラ建設投資や製造業の設備投資は景気先行きへの警戒から増加率が縮小したほか、住宅投資の悪化も重しとなった。

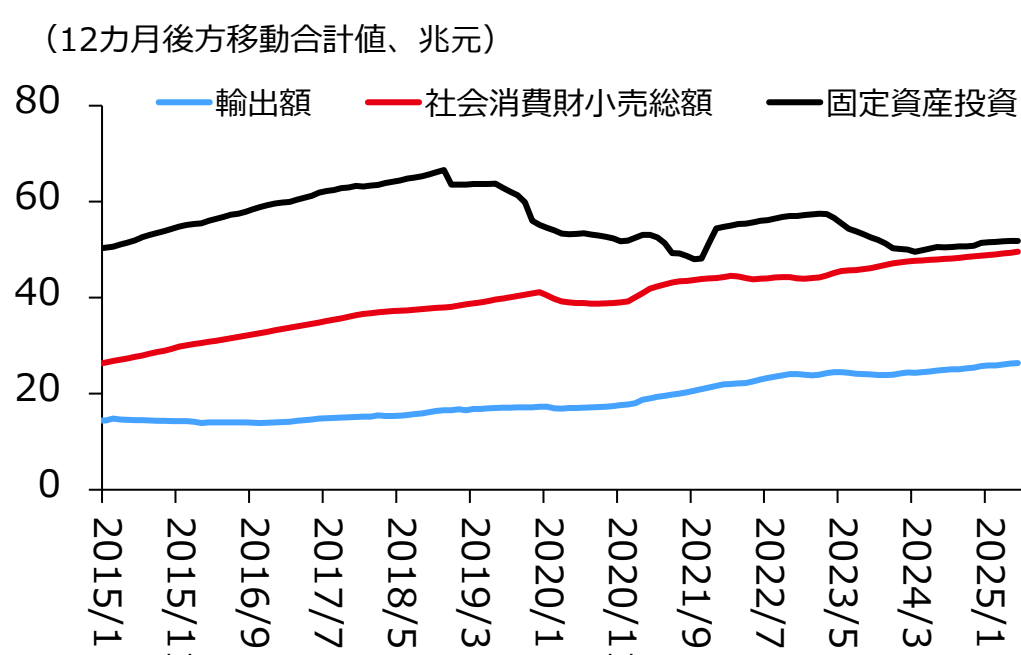
今後の展望：今後は特に消費の持続可能性に注目。個人消費では、生活必需品でセール期の買い溜めなど節約志向が高まる一方で、ご褒美消費として普段より高価なものや、特別な体験を消費する行動が観察され、今後も消費を下支えしそう。他方、全体として住宅市場の悪化が継続、高関税の下対米輸出の下押しもセンチメントを悪化させる恐れがあり、消費の脆弱性には留意が必要。

▽主要経済指標（増減率）



(注) 鉱工業生産：実質ベース、その他：名目ベース
(出所) 中国国家统计局、WIND 直近：2025年5月

▽主要経済指標（金額ベース）



(注) 人民元建て、名目ベース
(出所) 中国国家统计局、海関総署、WIND 直近：2025年5月

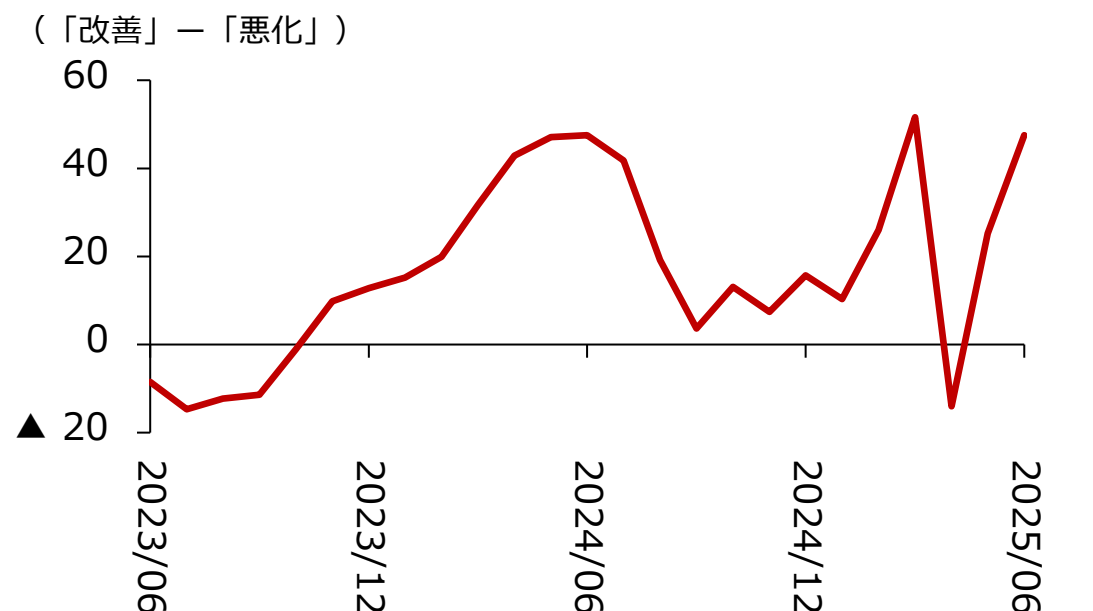
欧州経済（ドイツ／英国）

上席主任研究員 堅川 陽平

景況改善が継続：欧州経済研究センターが発表した6月のドイツの景気期待指数（市場関係者による6カ月先の見通し）は47.5（5月25.2）と改善が進展。特に自動車や電子機器、機械産業で楽観的見方が広がった。6月初旬に連邦政府が電気自動車購入や設備投資への税制優遇を含む法人税軽減策を決定。議会承認が必要な段階だが財政政策の具体化が市場に好感された模様。ただ、トランプ米政権の関税政策が依然不透明なうえ、中東情勢が緊迫化するなど景況改善の持続性に疑問符がつく。

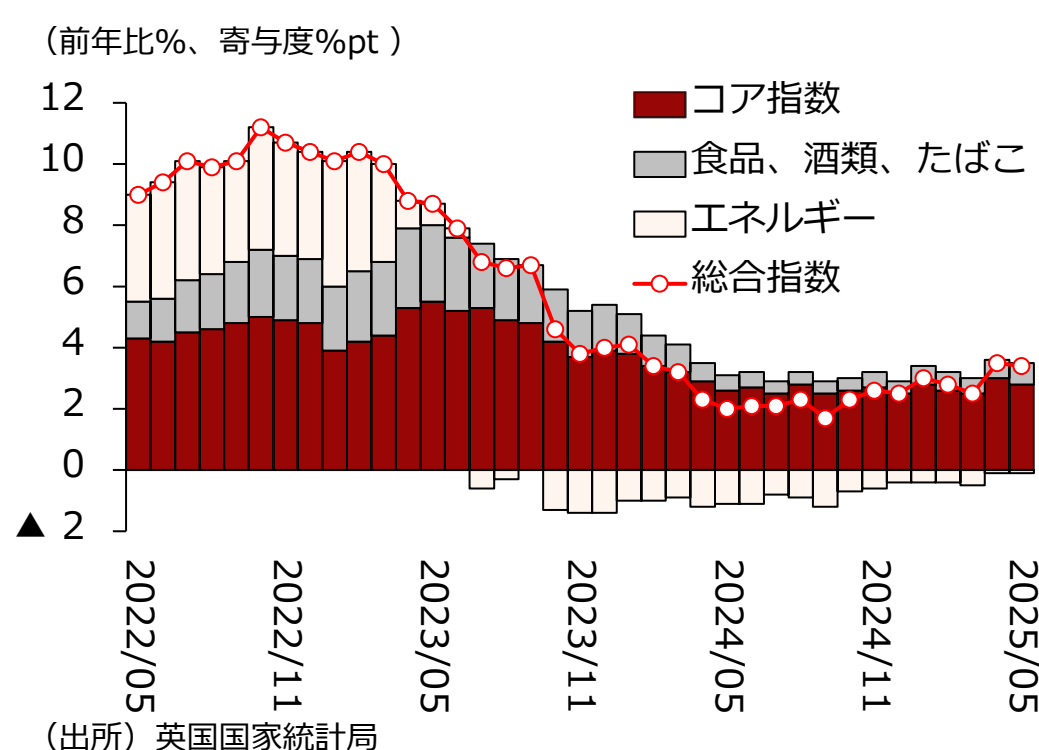
英中銀、政策金利を据え置き：5月の英国の消費者物価は前年比+3.4%（4月同+3.5%）と前月から伸び率がわずかに低下。コア（エネルギーや食品類を除く総合）も同+3.5%（4月同+3.8%）と、サービス価格の上昇鈍化を主因として伸び率が低下した。経済の不確実性が高まる中で、インフレ率が目標の2%を上回る水準で推移し、追加利下げの判断が難しい状況にある。こうした中、英中銀は6月19日の会合で政策金利の据え置きを決定。声明文では中東情勢の緊迫化に伴うエネルギー価格上昇に警戒感が示されたが、労働需給の緩和に伴いデシインフレ圧力が強まる側面も。

▽ZEW景気期待指数（ドイツ）



(注) アンケート調査における「改善」と「悪化」の回答割合の差を示す。
調査期間は2025年6月6日～16日。
(出所) 欧州経済センター (ZEW)

▽消費者物価指数（英国）



(出所) 英国国家统计局

(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。