

世界経済概況（日米中欧）

米国：労働市場の冷え込みリスクが高まる可能性も

2025年 7月 1日

日本経済（消費者物価）	2
主任研究員 伊勢 友理	
米国経済（所得・消費／鉱工業生産）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（不調が続く住宅市場）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（ユーロ圏：総合購買担当者景気指数／防衛費と財政）	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

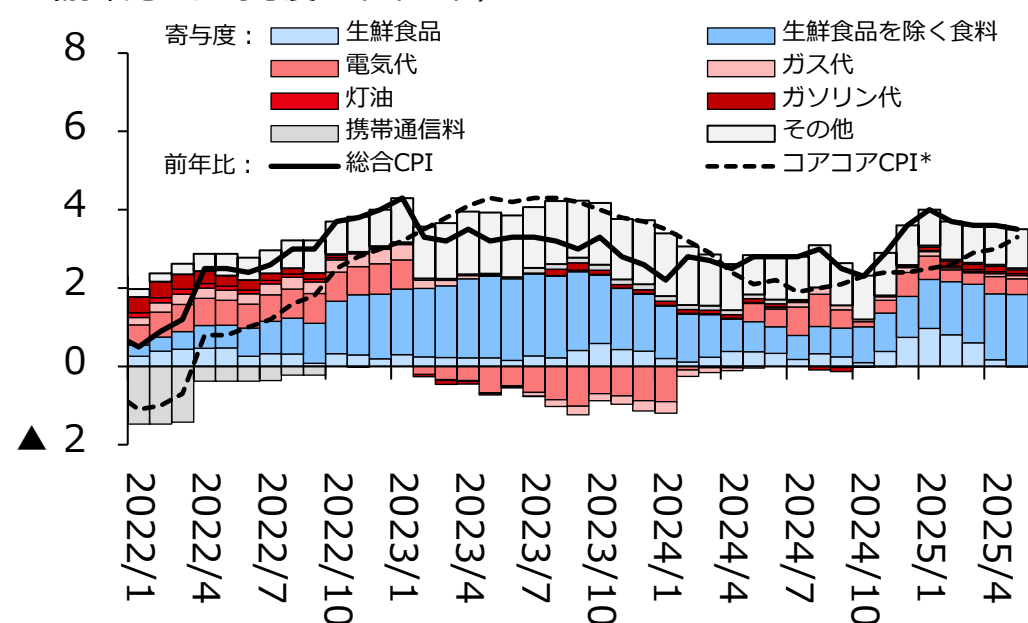
消費者物価：5月の総合CPIは前年比+3.5%と高止まり。コメ（前年比+101.7%、寄与度+0.6%ポイント）や、おにぎりなどの調理食品の伸びの加速を受けて、生鮮食品を除く食料（前年比+7.7%、寄与度+1.8%ポイント）が伸び率を拡大させた。一方、生鮮食品は前年割れしたほか、電気代は伸びが鈍化。電気代は、政府補助金が一巡終了したものの、昨年5月に再エネ賦課金の単価が大幅に引き上げられた影響が一巡したことで鈍化した。

先行き：電気・ガス補助金（7～9月使用分）やガソリン補助金が押し下げ要因に。コメ価格は既に足元で下落していることに加え、前年比では10月頃にプラス要因が剥落^(注)、全体への寄与も低下する公算。一方、コメを除く食料品は、食品企業が積極的な値上げ姿勢を維持する中、この先も価格上昇が続く公算大。また、2025年春闘では昨年に続き高い賃上げ率となっており、人件費を価格に転嫁する動きも続くと思われる。こうした中、物価の鈍化ペースは緩やかなものに止まる見込み。

(注) 小売物価統計において、2024年10月にコメ価格（調査地域の単純平均）が3,500円/5kgを超えたこと、自民党が3,000～3,500円/5kgになるまで対策を取る考えを示していることを踏まえた。

▽消費者物価（CPI）

(前年比%、寄与度%ポイント)

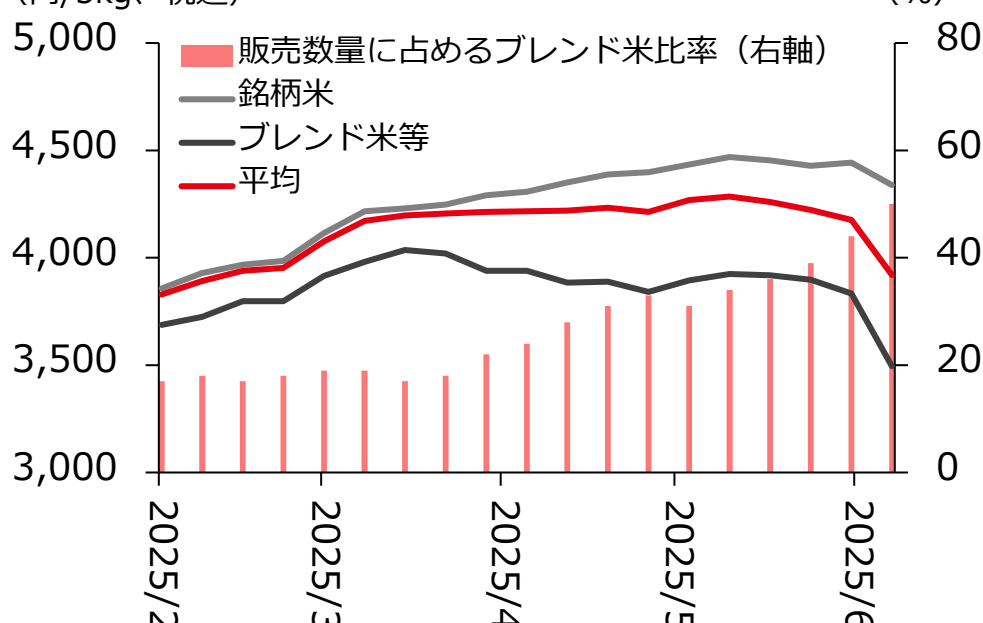


(注) *生鮮食品及びエネルギーを除く
(出所) 総務省

▽スーパーでのコメの販売価格とブレンド米比率

(円/5kg、税込)

(%)



(出所) 農林水産省

米国経済

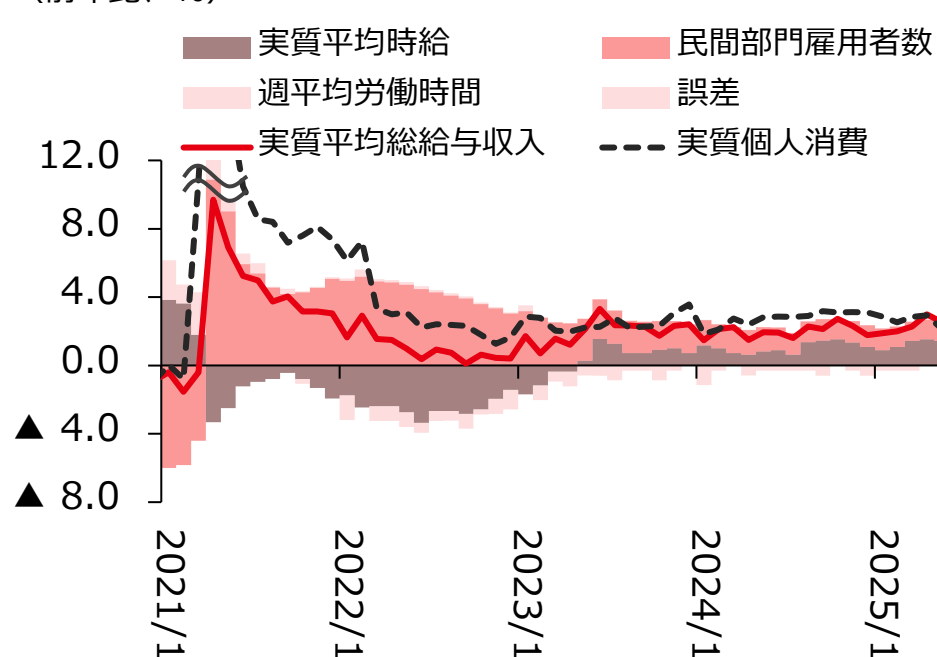
主任研究員 清水 拓也

所得・消費：5月の実質可処分所得は、前月比で▲0.7%（4月同+0.6%）と大幅に減少した。背景には、前月に見られた個人向け社会保障給付の増加分が減少した特殊要因があり、労働所得の増加トレンドは依然として続いている。また、実質個人消費支出も前月比で▲0.3%（4月同+0.1%）と減少した。特に耐久財において、関税発動前の駆け込み消費の反動減が見受けられた。個人消費を支える要因として、雇用の拡大や実質賃金の上昇が継続しているため、今月の所得・消費の減少に限って言えば一過性にとどまると考えられる。しかし、6月には失業保険の継続受給者数が増加するなど、個人消費を支えてきた安定した労働市場には冷え込みのリスクが高まっている。

鉱工業生産：5月の鉱工業生産指数は前月比▲0.2%（4月同+0.1%）と低下した。主要産業別では、製造業（同+0.1%）、鉱業（同+0.1%）が上昇したのに対し、月単位での変動が大きいユーティリティ（同▲2.9%）が押し下げ要因となった格好。なお、景気との連動性が高い設備稼働率では、4月以降、特にハイテク産業／自動車・同部品を除いた耐久財製造部門での低下傾向が目立つ。製造業者が高関税発動前に生産を増加させ、製品在庫を積み上げた反動が出ている可能性がある。

▽労働市場 × 個人消費

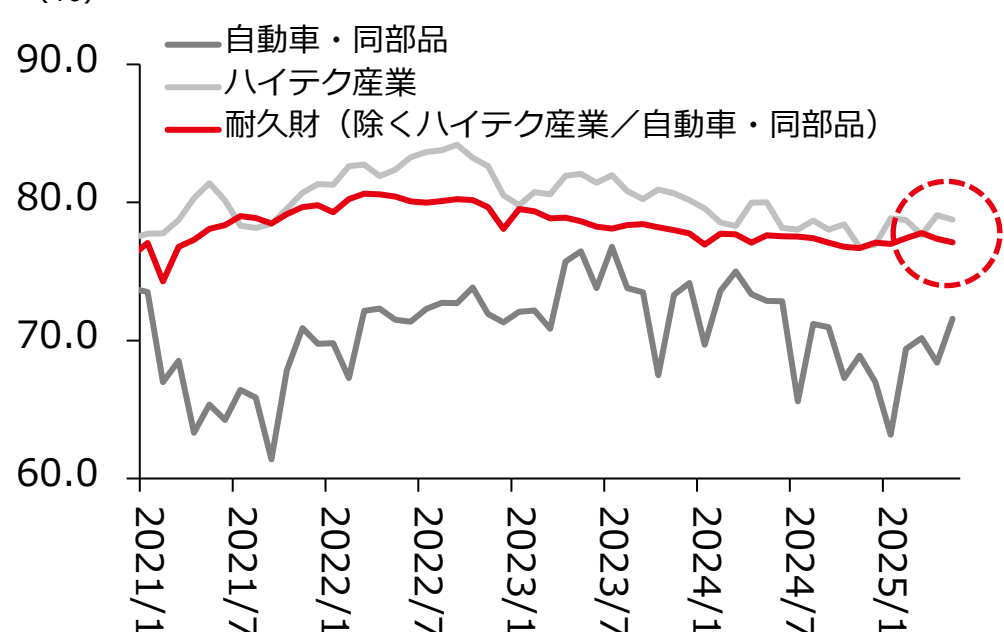
(前年比、%)



(出所) 米労働省、商務省より丸紅経済研究所作成

▽設備稼働率

(%)



(出所) 米連邦準備制度理事会、米商務省より丸紅経済研究所作成

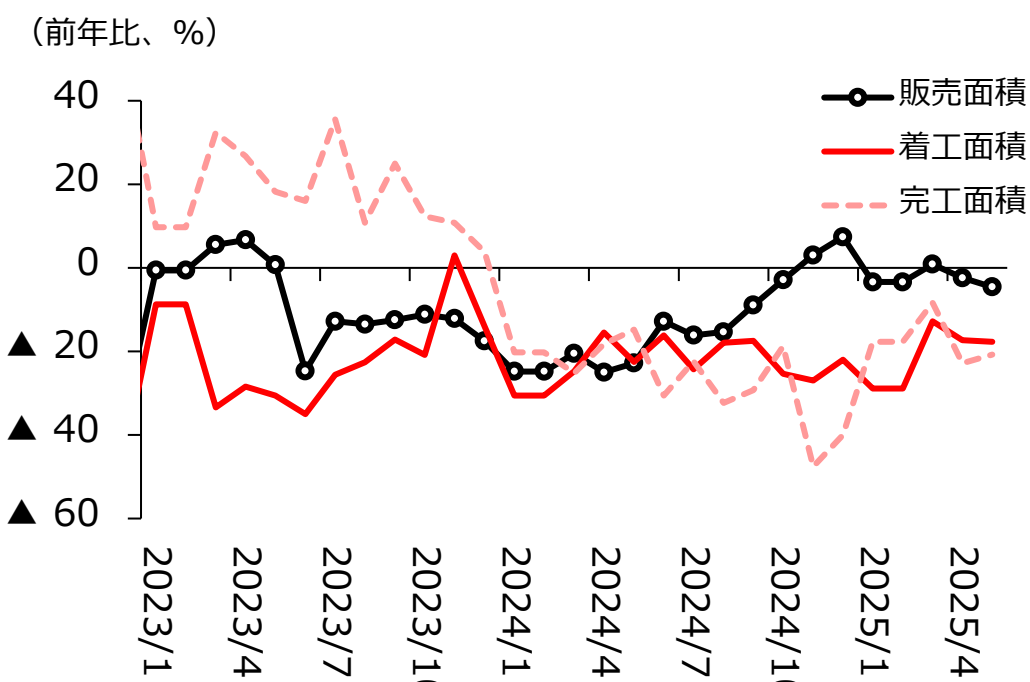
中国経済

上席主任研究員 李 雪連

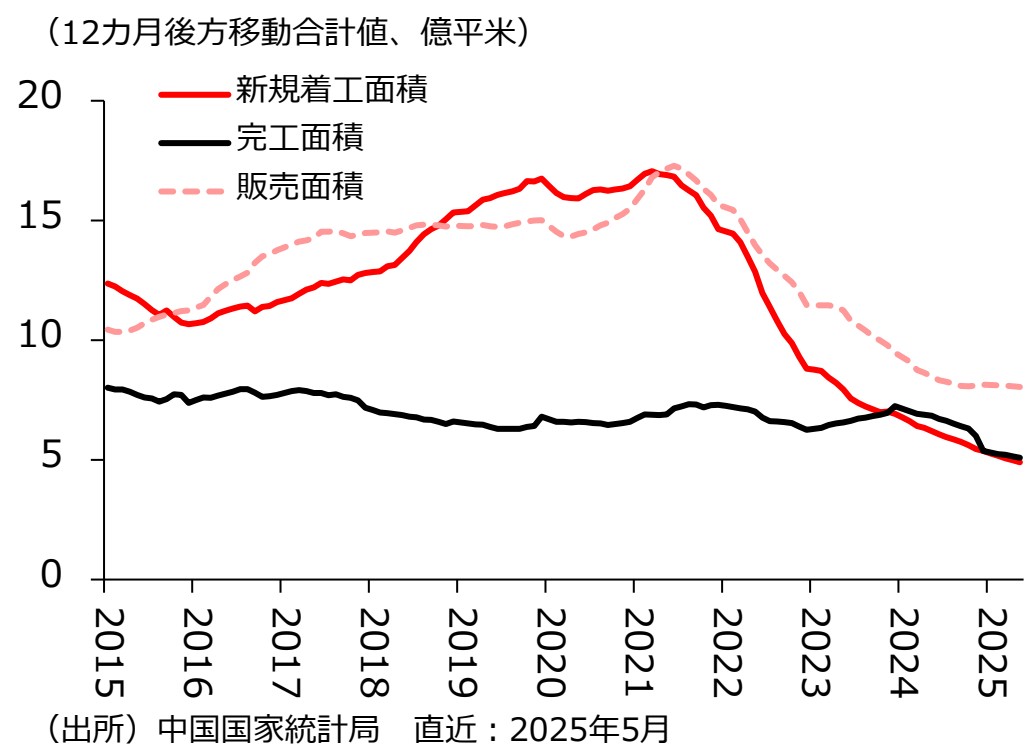
不調が続く住宅市場：5月の新築住宅の販売面積は、前年比▲4.6%と減少がやや進んだ。24年秋口に導入された一連の住宅販売支援策の効果が薄れてきた。新規着工面積は同▲17.7%、完工面積は同▲20.7%といずれも大幅な減少が続いた。販売の伸び悩みや、銀行融資の厳格化などで住宅開発業者など住宅部門全体で建設資金不足が深刻な状況にある。5月の70主要都市の販売価格は前月比▲0.2%と24カ月連続で下落した。下落は53都市（前月比+8都市）と大きく増加し、首都の北京も再びマイナス圏に。上昇は13都市（同▲9都市）、横ばいは4都市（同+1都市）となった。

今後の展望：5月の大型連休が昨年比べて1日多かったことで、建設工事の遅延や、販売成約の停滞を招いた可能性がある。しかし、通年ベースで均してみると、コロナ禍前に15億平米程度あった新規着工面積と販売面積はそれぞれ8億平米と5億平米に大きく減少した。また、未完工住宅と住宅在庫の両方が、大きく積み上がる中、住宅不況の出口はいまだ見えない。

▽新築住宅販売・着工・完工面積の増減率



▽新築住宅販売・着工・完工面積



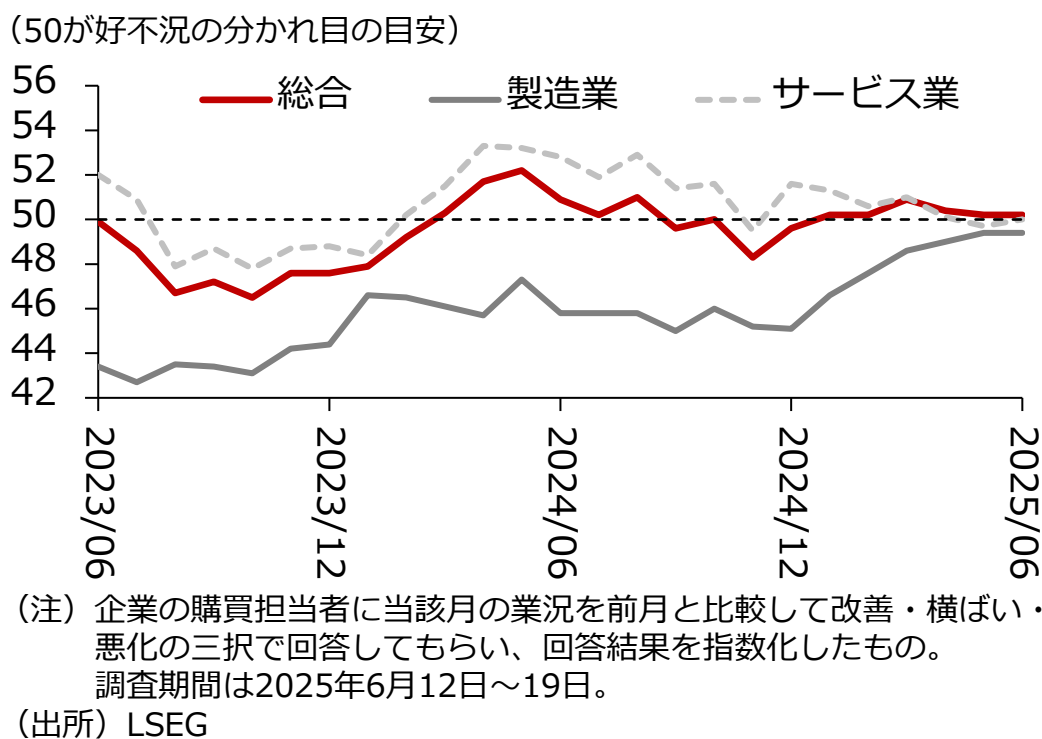
欧州経済（ユーロ圏）

上席主任研究員 堅川 陽平

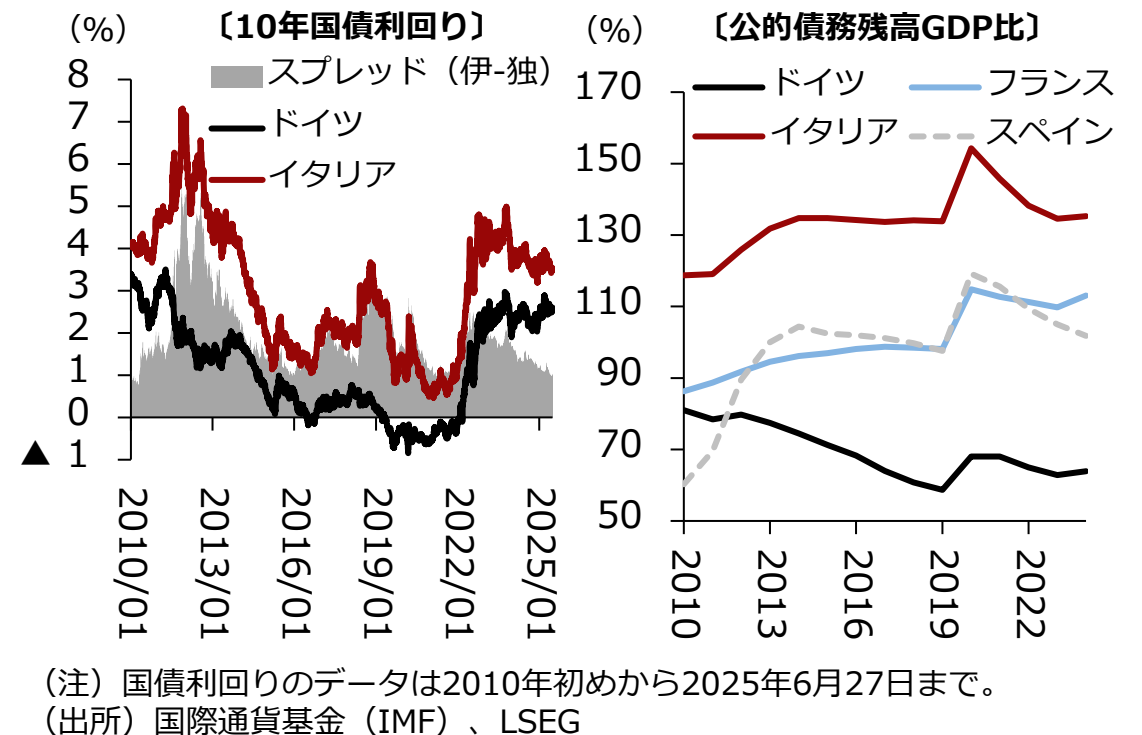
景況改善のモメンタムに陰り：S&Pグローバルが公表した6月のユーロ圏の総合購買担当者景気指数（PMI）速報値は50.2（5月50.2）と横ばい推移し、好不況の分かれ目の目安の50超を維持。業種別ではサービス業が50.0（5月49.7）と上昇、製造業は49.4（5月49.4）と横ばい。製造業は生産調整の一巡で持ち直しの動きが続いてきたが、需要の弱さや米国の関税政策、中東情勢の不安定化も相まってひと段落。サービス業も賃金上昇率鈍化による購買力低下などを受けて勢いを欠く状況。

防衛費増額と財政健全化の両立が問われる：NATO加盟国は防衛支出GDP比5%拡大に合意したが、その前提となる財政状況は国により異なる。イタリアとドイツの国債利回りの差が欧州債務危機（2010-12年）以来の最低水準に迫るなど金融市場では高債務国への懸念は薄らいでいるが、主要国ではドイツ以外で公的債務残高GDP比が2010年代と比べて上昇。特にイタリアとフランスは財政赤字GDP比がEU基準の3%を超え、過剰赤字手続きの対象国として赤字削減を求められている状況。防衛支出の財源ねん出は容易ではなく、財政の持続性への疑念が再燃する可能性に要注意。

▽購買担当者景気指数（ユーロ圏、PMI）



▽国債利回りと公的債務残高（ユーロ圏）



(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。