

世界経済概況（日米中欧）

米国：7月の利下げ期待が後退

2025年 7月 8日

日本経済（景況感（全産業）／自動車産業）	2
主任研究員 伊勢 友理	
米国経済（雇用情勢／7月の利下げ期待が後退）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（関税戦争休止もさえぬ企業景況感）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（ユーロ圏：設備稼働率／インフレ率）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

日本経済

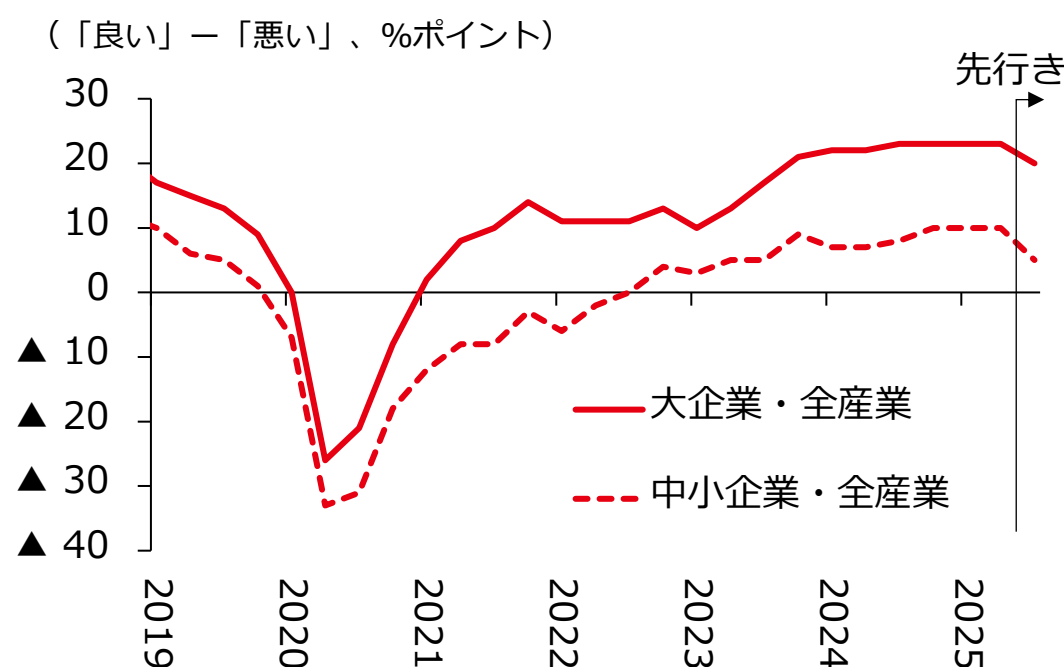
主任研究員 伊勢 友理

景況感（全産業）：日銀短観（6月調査）では、業況判断DIが大企業で+23、中小企業で+10といずれも前回調査から変わらず。米関税の不透明感が根強い一方、価格転嫁の進展などが下支えに。先行きは小企業で+20（現状対比▲3%pt）、中小企業で+5（同▲5%pt）と、深刻な人手不足を背景に特に中小企業で悲観的見方の強まりが確認された格好。

自動車産業：2025年度の輸出額計画は前年度比▲0.3%、売上高計画は底堅い内需を見込み同+1.1%と、前回調査からそれぞれ小幅に下方・上方修正された^(注)。一方、経常利益は同▲23.3%と前回調査（同▲0.7%）から大幅に下方修正。想定為替レートが円高方向に修正されたことに加え、国内自動車メーカーが関税コストの一部負担を想定していた可能性も。企業収益の悪化が続けば、雇用や賃金が下押しされるリスクが高まることに留意。

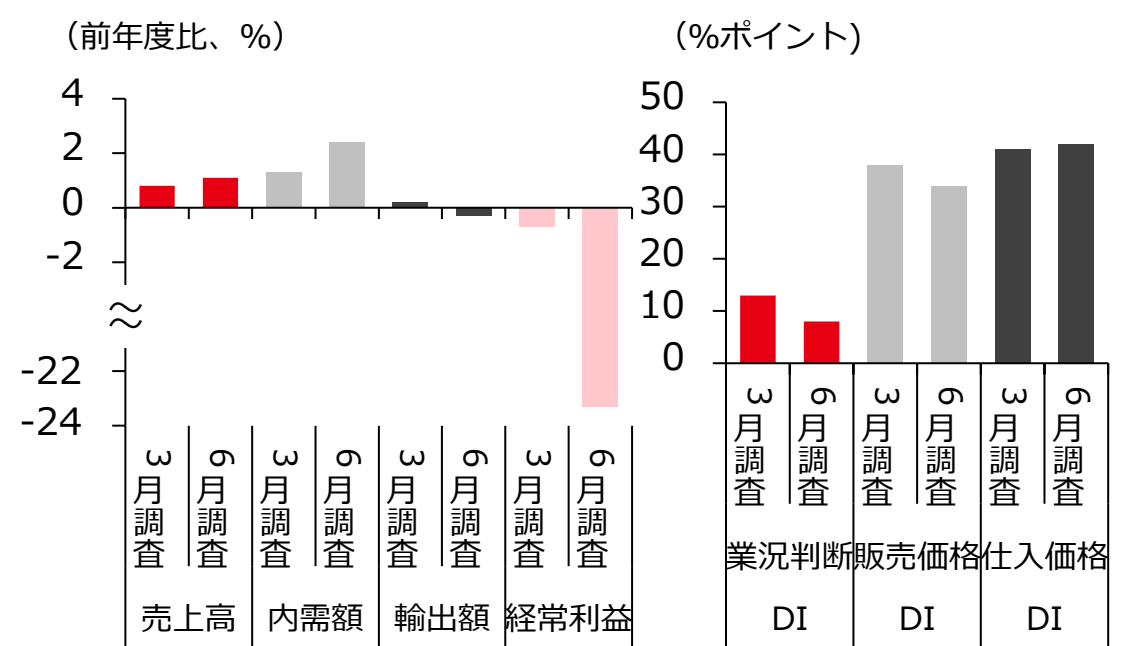
（注）今回の調査で輸出額の大幅な減少は予想されておらず、各社が日米交渉の行方をどのように想定していたかは不明。前回3月の調査（回答期間：2/26～3/31）では10%の一律関税はおおむね織り込まれていたとみられるが、自動車への25%関税も一定程度考慮されていた可能性はある。

▽業況判断DI



（注）回答期間：5月28日～6月30日。
（出所）日本銀行

▽自動車産業（大企業）の年度計画・各種DI



（注）業況判断DIは、景況感が「良い」と答えた企業の割合から「悪い」の割合を引いた値。販売価格DI、仕入価格DIは「上昇」と答えた企業の割合から「下落」を引いた値。
（出所）日本銀行

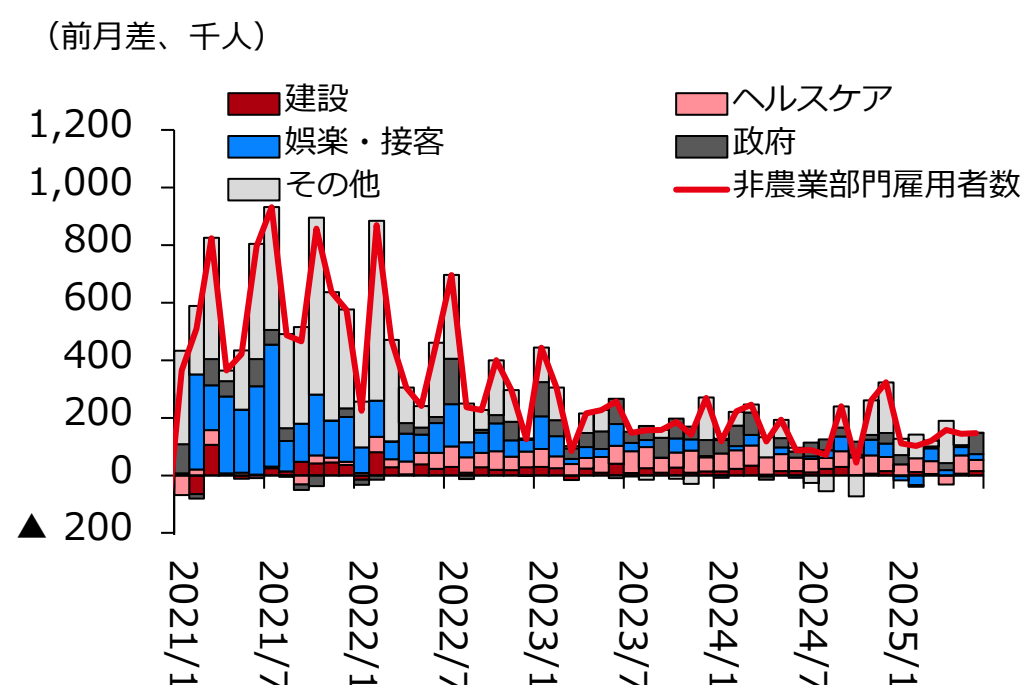
米国経済

主任研究員 清水 拓也

雇用情勢：6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+14.7万人（5月+14.4万人）と増加した。分野別では、民間部門の雇用増は鈍化した一方、州・地方政府（主に教育関連）の増加が顕著。民間部門の平均時給は前年比+3.7%（5月同+3.8%）と上昇率の縮小が続いた。一方、家計調査に基づく失業率は4.1%（5月4.2%）と低下し、なおも低率で推移した。

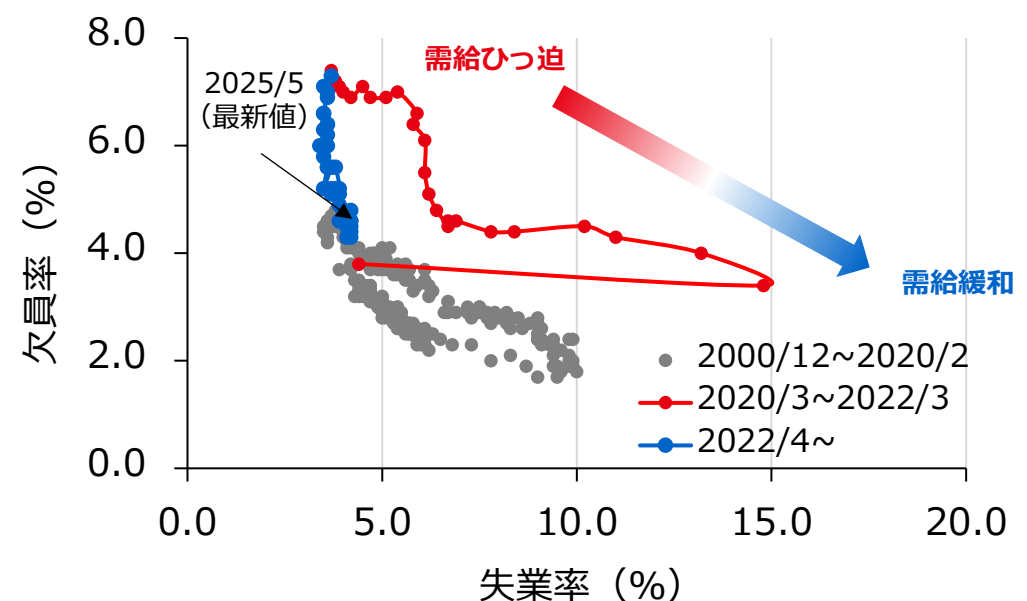
7月の利下げ期待が後退：労働市場では均してみれば緩やかに需給緩和が進むも、直近3カ月間の雇用者数の増加ペースは失業率を安定的に推移させる水準（月10万人弱、サンフランシスコ連銀推計）を上回るほか、急激な解雇増の兆候も乏しい。高関税賦課に伴うインフレリスクが燃える中、連邦準備制度理事会（FRB）には性急な利下げを行う動機が薄いとの観測が高まり、金融市場が織り込む7月の連邦公開市場委員会（FOMC）会合での利下げ期待は後退した。

▽非農業部門雇用者数



（出所）米労働省より丸紅経済研究所作成

▽ベバレッジ曲線



（注）欠員率＝求人件数／（雇用者数＋求人件数）。
労働需要全体に占める空きポジションの割合を示す。
（出所）米労働省より丸紅経済研究所作成

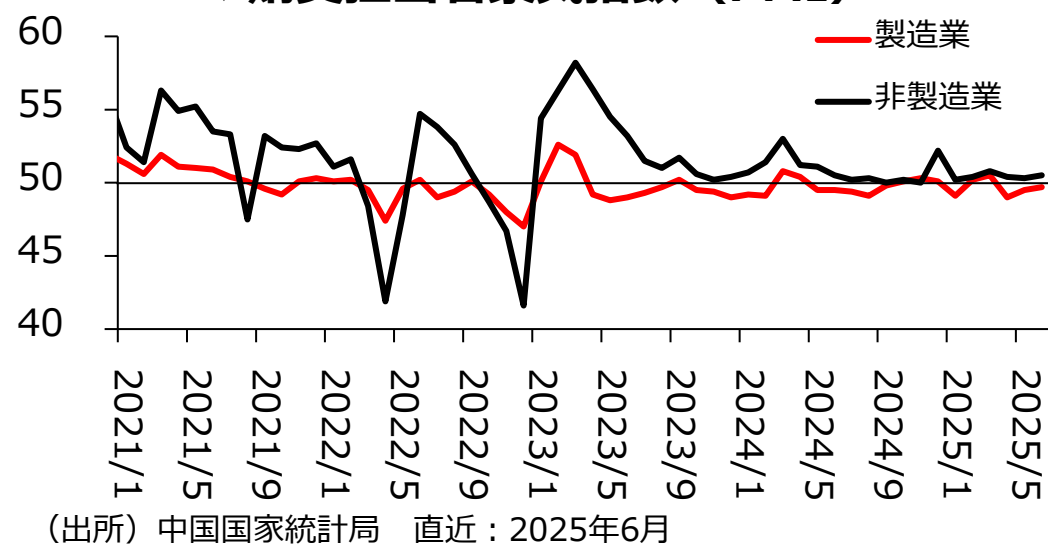
中国経済

上席主任研究員 李 雪連

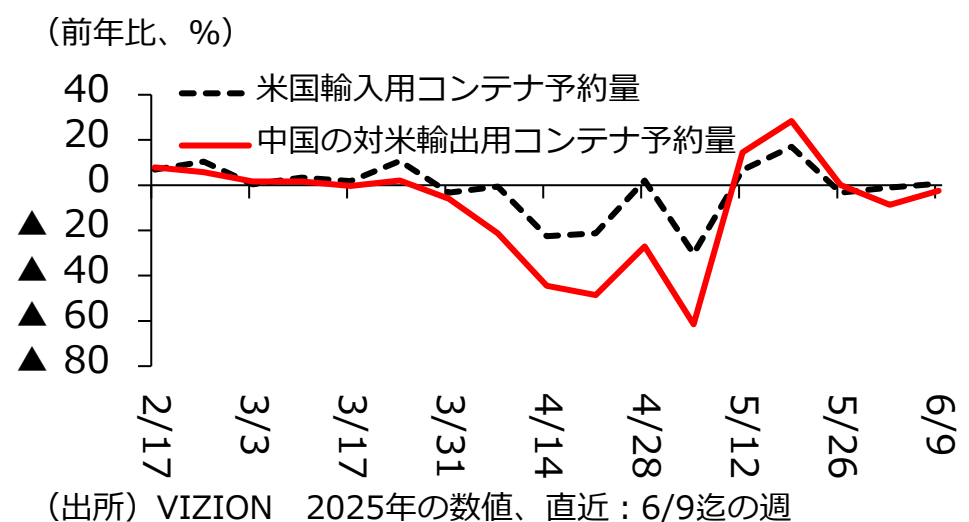
関税戦争休止もさえぬ企業景況感：6月の購買担当者景気指数（PMI）では、製造業が好不況の分かれ目とされる50を3カ月連続で下回り、非製造業は小幅に上昇するも依然50付近にとどまった。製造業では、鉄鋼や非鉄金属などの素材を中心に悪化、対米輸出の減少が圧迫要因となった。サービス業は50付近で横ばいだった。郵便や通信・放送、ITサービスが下支えとなったが、不動産サービスに加え、5月連休中の消費の盛り上がりからの反動もあり、小売や、航空輸送、宿泊、飲食など幅広い業種で悪化が見られた。建設業は、インフラなどの建設工事を中心にやや改善した。

今後の展望：不調が続く住宅市場やトランプ関税を背景とした内外需の低調が当面企業活動を圧迫する公算。住宅市場では新規着工面積と販売面積がそれぞれコロナ禍の半分弱、3分の1で低迷、いまだ改善の兆しは見えない。通商面ではラトニック米商務長官が6月26日、米中間の枠組み合意は署名済みと発言、貿易摩擦緩和への期待はあるが、いまなお高い関税率は中期的な業績悪化要因に。

▽購買担当者景気指数（PMI）



▽コンテナ予約量



(注) 国家统计局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。同時間の長期化→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。

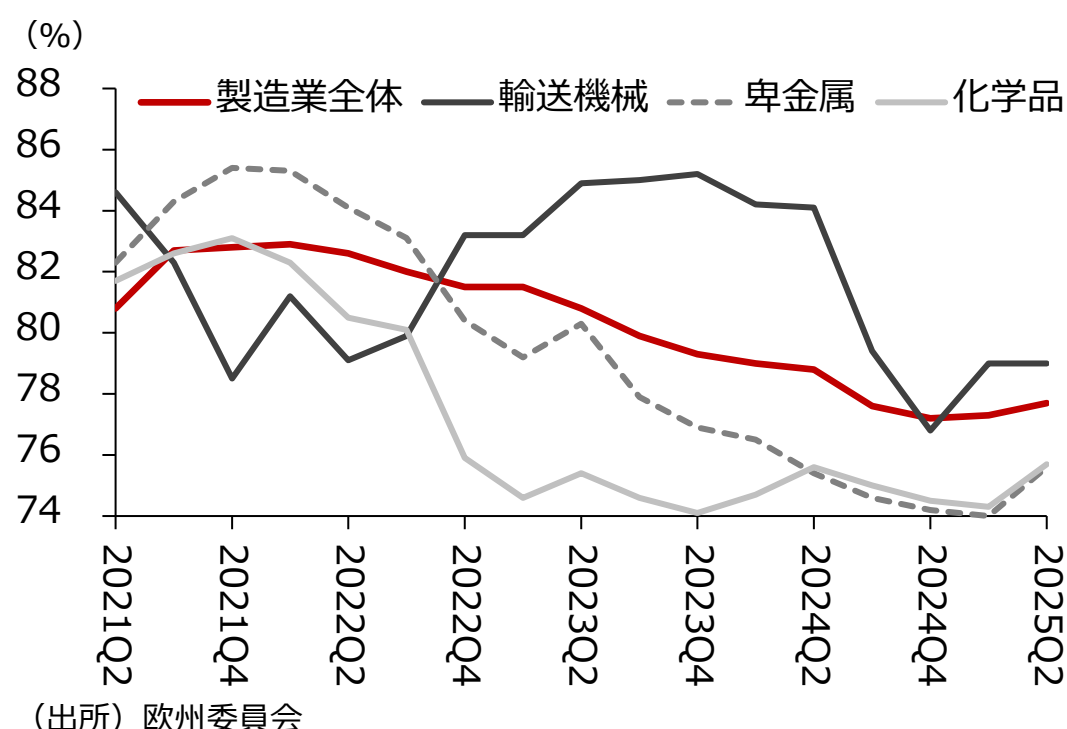
欧州経済（ユーロ圏）

上席主任研究員 堅川 陽平

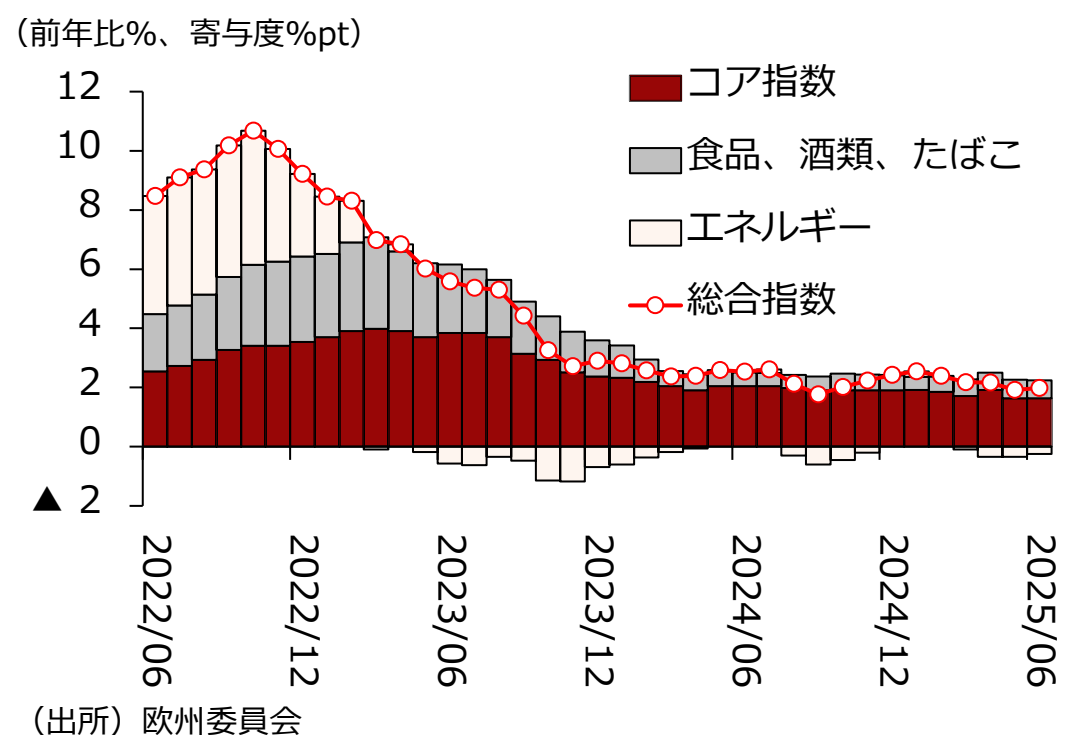
設備稼働率は依然低迷：ユーロ圏製造業の4～6月期の設備稼働率は77.7%（前期77.3%）と僅かに上昇したが、長期平均（1985年～）の81%と比べ依然低水準。エネルギー多消費型産業の化学品と卑金属は約75%と低迷が顕著で、コロナショックなど危機時を除けばEU発足以降で最低水準にあるエネルギーコスト上昇や競争力低下が構造的な課題。足元では生産調整の一巡で設備稼働率に持ち直しの兆しが見られるが、受注状況を示す指数が6月に軟化するなど復調の勢い持続に疑問が残る。

インフレ率は2%近傍で推移：6月のユーロ圏の消費者物価（速報値）は前年比+2.0%（5月同+1.9%）と上昇率が5カ月ぶりに上昇。欧州中銀（ECB）が6月の「戦略評価」で再確認した中期的なインフレ目標「2%」と一致した。変動が大きいエネルギーや食品・酒類・たばこを除くコア指数の上昇率は同+2.3%（5月同+2.3%）と横ばい。7月23～24日のECB理事会では政策金利がいったん据え置かれる見込み。中東情勢混迷などでエネルギー価格が高騰しない限り、ユーロ高進行や景気鈍化でディスインフレ圧力が強まるとみられ、年内残り最低1回の利下げが支持される可能性が高い。

▽設備稼働率（ユーロ圏）



▽消費者物価指数（HICP、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。