

世界経済概況（日米中欧）

日本：先行き景況感は慎重も、設備投資意欲は底堅い

2025年 10月 7日

日本経済（企業景況感／自動車産業）	2
主任研究員 伊勢 友理	
米国経済（企業景況感）	2
主任研究員 清水 拓也	
中国経済（企業景況感の停滞）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（消費者信頼感／物価）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

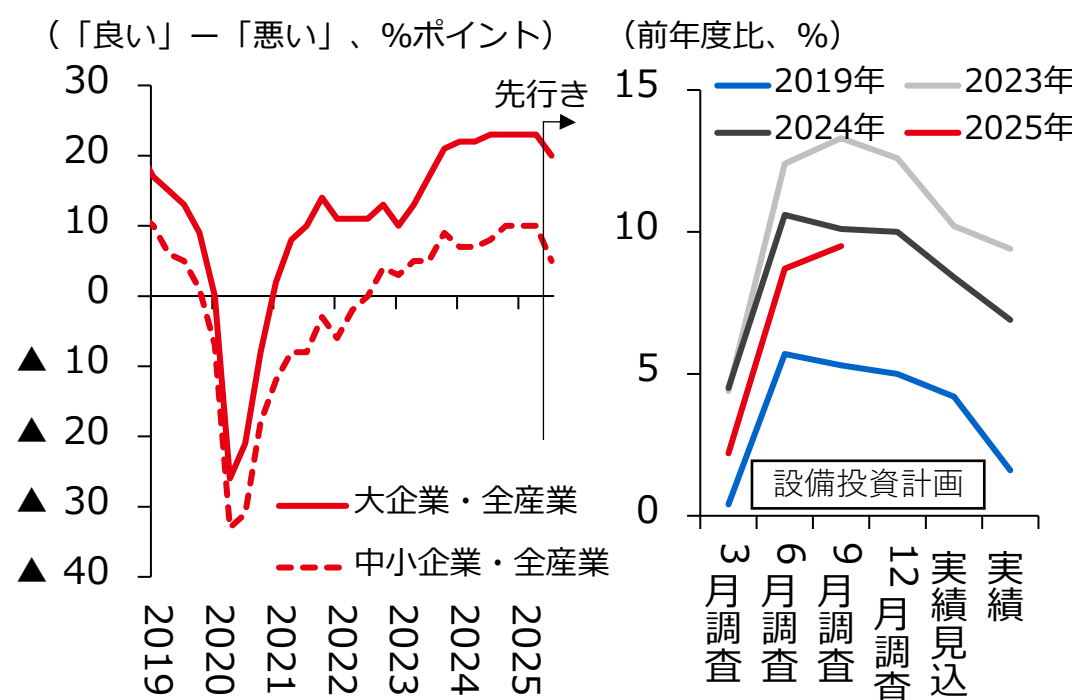
日本経済

主任研究員 伊勢 友理

先行きの景況感は慎重も、設備投資意欲は底堅い：日銀短観（9月調査）では、業況判断DI（全産業）が大企業で+24（6月調査比+1）と、日米関税交渉の合意を受け製造業中心に改善した。一方、中小企業は+9（同▲1）と、物価高による消費の伸び悩みなどを背景に主に非製造業で悪化。先行きは、米関税への警戒感が続くなか、大企業、中小企業ともに現状対比で悪化が見込まれている。一方、2025年度の設備投資計画^{（注）}は全規模全産業で前年度比+9.5%と底堅さを残す形に。人手不足に伴う省力化投資などが背景にあるとみられる。（注）ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額（除く土地投資額）

自動車産業の経常利益計画、下方修正：自動車産業（大企業）の業況判断DIは10（6月調査比+2）と、米国の関税率の引き下げを受けて改善。一方、2025年度の経常利益計画は前年度比▲25.2%と6月調査（同▲23.3%）から下方修正。売上高は底堅い内需を見込んで上方修正されたものの、前回調査時に十分に織り込めていなかった関税コストが考慮されたことが経常利益計画の下方修正の背景にあるとみられる。利益水準の悪化は同産業の雇用や賃金への下押し圧力として働く可能性も。

▽業況判断DI

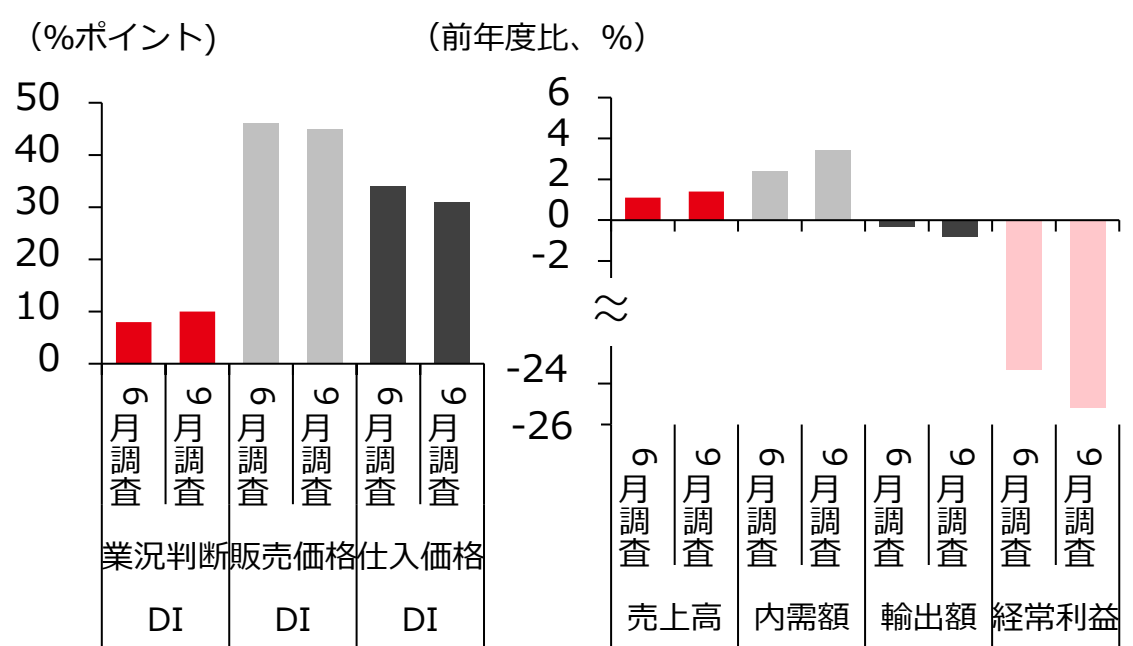


（注）回答期間：8月27日～9月30日。

右図は全規模全産業。ソフトウェア・研究開発含む（除く土地）。

（出所）日本銀行

▽自動車産業（大企業）の各種DI・年度計画



（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

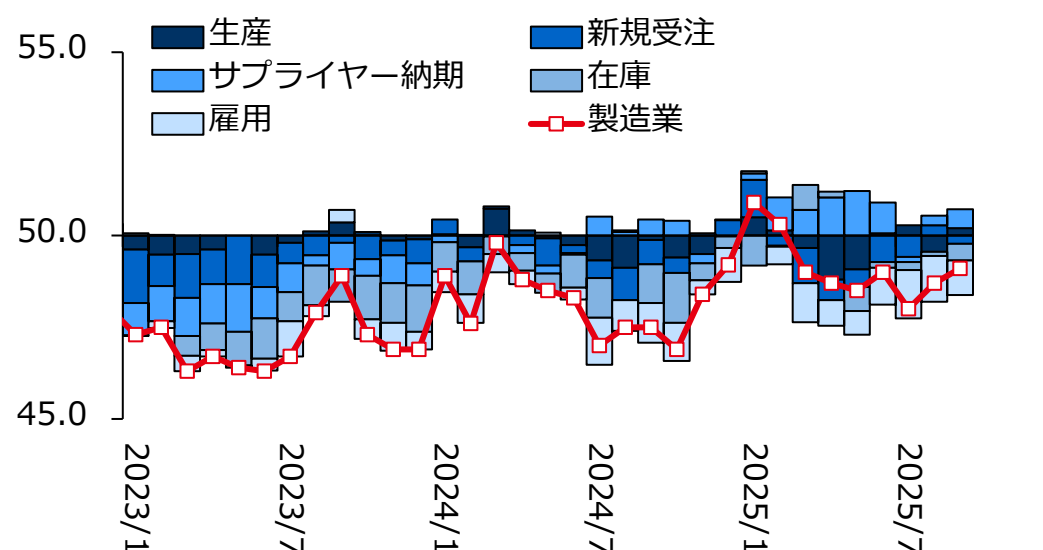
米国経済

主任研究員 清水 拓也

企業景況感（製造業）：9月のISM製造業指数は49.1（8月48.7）とわずかに上昇も、活動拡大／縮小の目安とされる50を7カ月連続で割り込んだ。企業からのアンケート回答には、米関税政策により事業環境が著しく不安定化しており、設備投資の先送りや人員削減につながっている旨の報告が目立つ。なお、仕入れ価格指数は61.9（8月63.7）と低下も、なお高めで推移。特に、鉄鋼・アルミニウム関税が、サプライチェーンにまたがる価格上昇圧力につながる状況が指摘されている。

企業景況感（非製造業）：9月のISM非製造業指数は50.0（8月52.0）と低下した。関税の影響を直接的に被る製造業と比較すると、サービス業種を中心にまだ多くの産業が拡大圏にとどまるものの、高関税によるコスト増成長モメンタムを削ぐ構図は変わらず。中でも懸念されるのは雇用関連指標の低迷だ。大規模な解雇は見られない模様だが、新規採用の鈍化が雇用の大部分を占めるサービス業種で進めば、労働市場の軟化に直結する。一方で、情報産業は例外的に事業の好調ぶりを報告しており、人工知能（AI）やクラウド関連の需要増により追い風を受ける状況がうかがわれる。

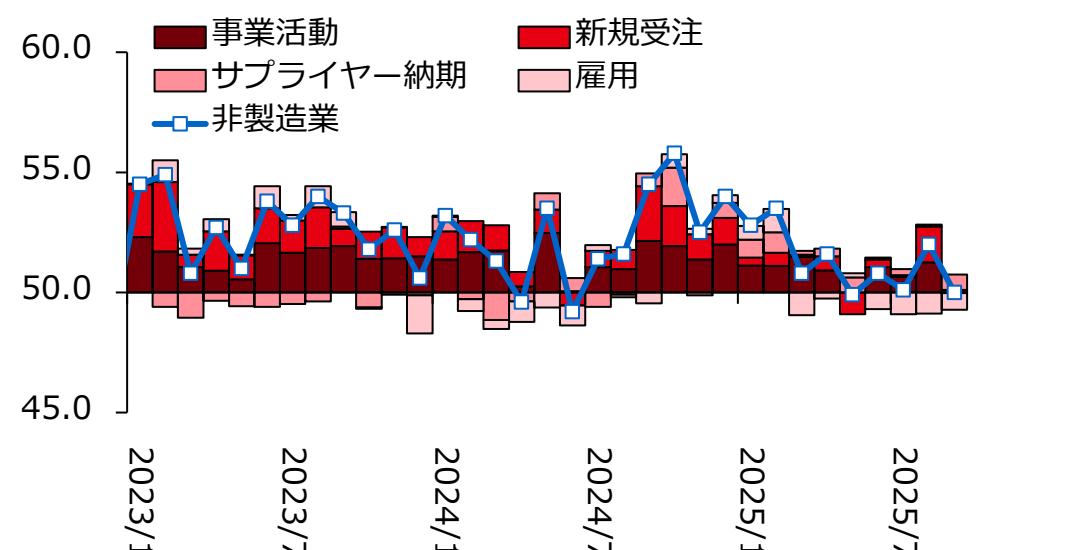
▽ISM製造業指数



（注）製造業指数は、5項目のDIの平均値。総合指数の50からの乖離分に対する各構成項目の寄与分を图示。

（出所）Institute for Supply Managementより作成

▽ISM非製造業指数



（注）非製造業指数は、4項目のDIの平均値。総合指数の50からの乖離分に対する各構成項目の寄与分を图示。

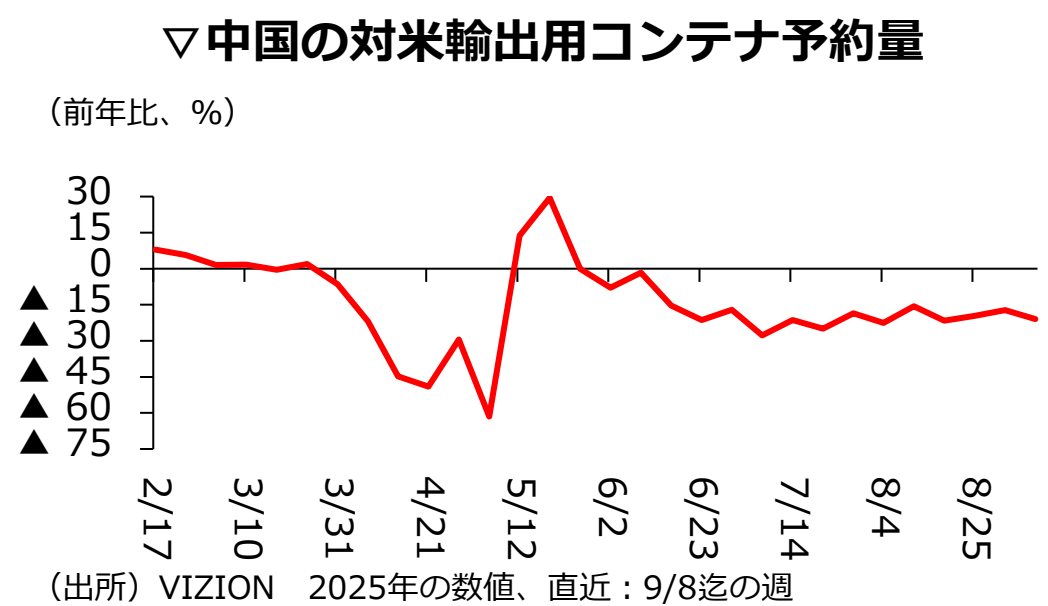
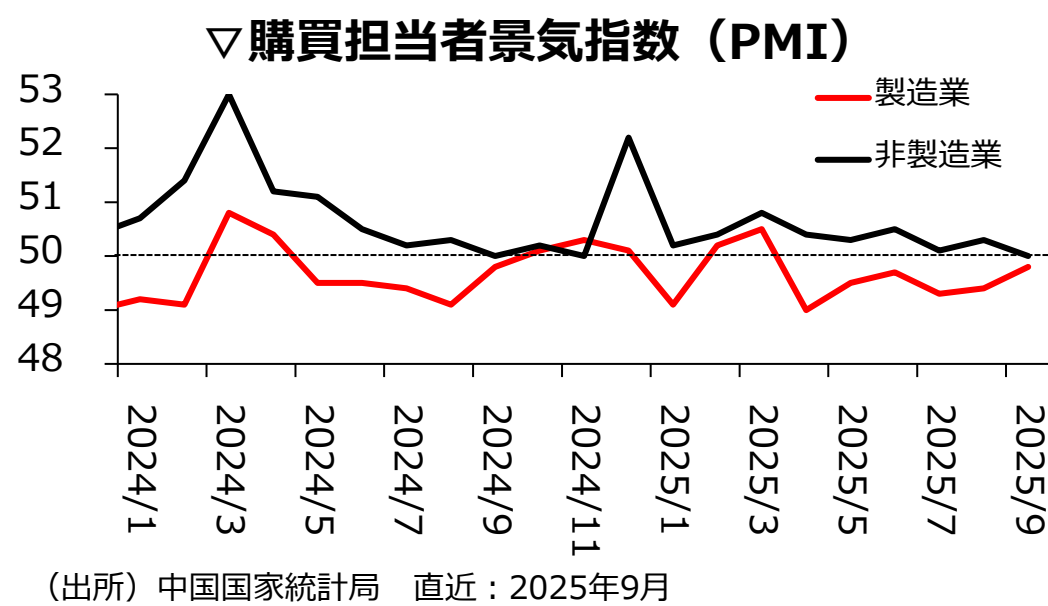
（出所）Institute for Supply Managementより作成

中国経済

上席主任研究員 李 雪連

企業景況感の停滞：9月の製造業購買担当者景気指数（PMI）はわずかに上昇したものの、好不況の分かれ目とされる50を下回る状況が続いた。食品・飲料、自動車、鉄道・船舶・航空関連で改善が続いた一方で、木材加工・家具、セメントなどの建築資材、石油・石炭などが悪化した。非製造業では、サービス業が重しとなり、指数は50まで低下。不動産サービスに加え、飲食、スポーツ・レジャーも悪化し、サービス業全体を押し下げた。建設業は悪天候の影響が尾を引き、依然不況圏。

今後の展望：悪天候の影響や夏期休暇中の需要の剥落など一過性の要因もある一方、底流には住宅不況の悪化や、対米輸出の減少に伴う需要不足が根強く存在。銀行による住宅部門向け新規貸出は減少傾向を強めており、関連需要への下押しが強まる可能性がある。対米輸出は4月以降、大幅な減少が続いており、高率な関税が大きな阻害要因に。中国政府は、米国産の大豆や航空機の購入を交渉材料に、米国の関税削減を促す姿勢を示唆し、韓国APECでの米中首脳会談に注目が集まる。



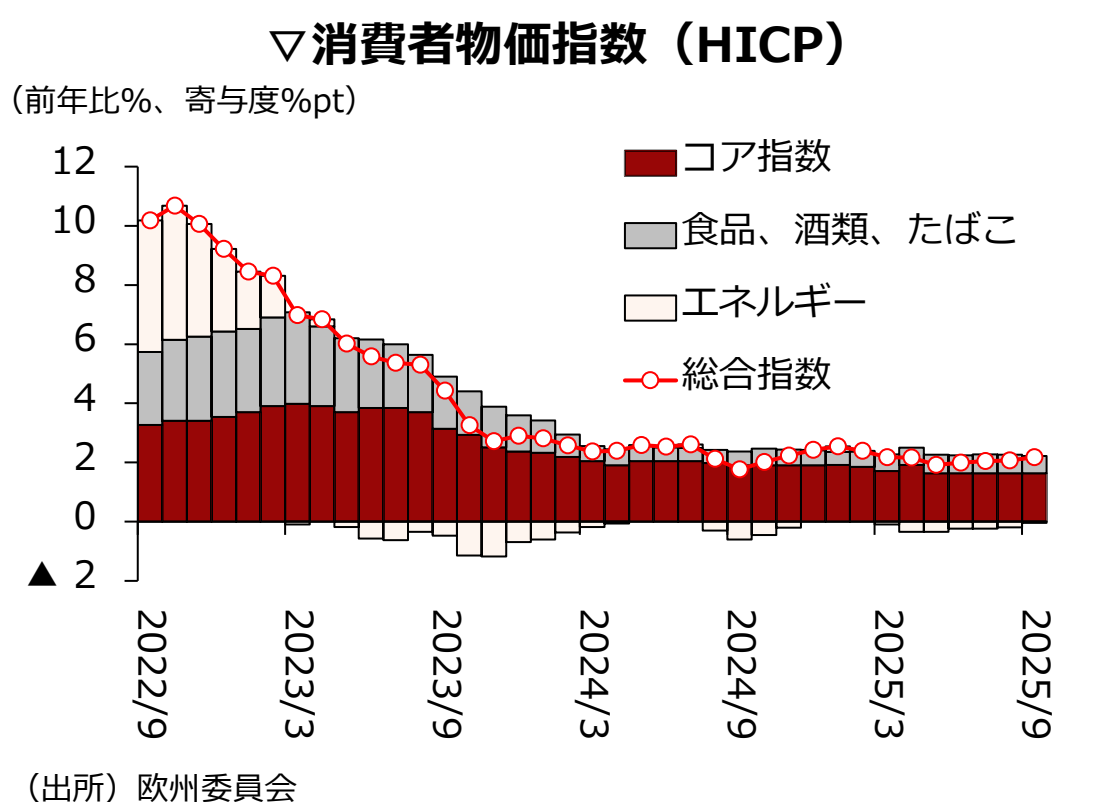
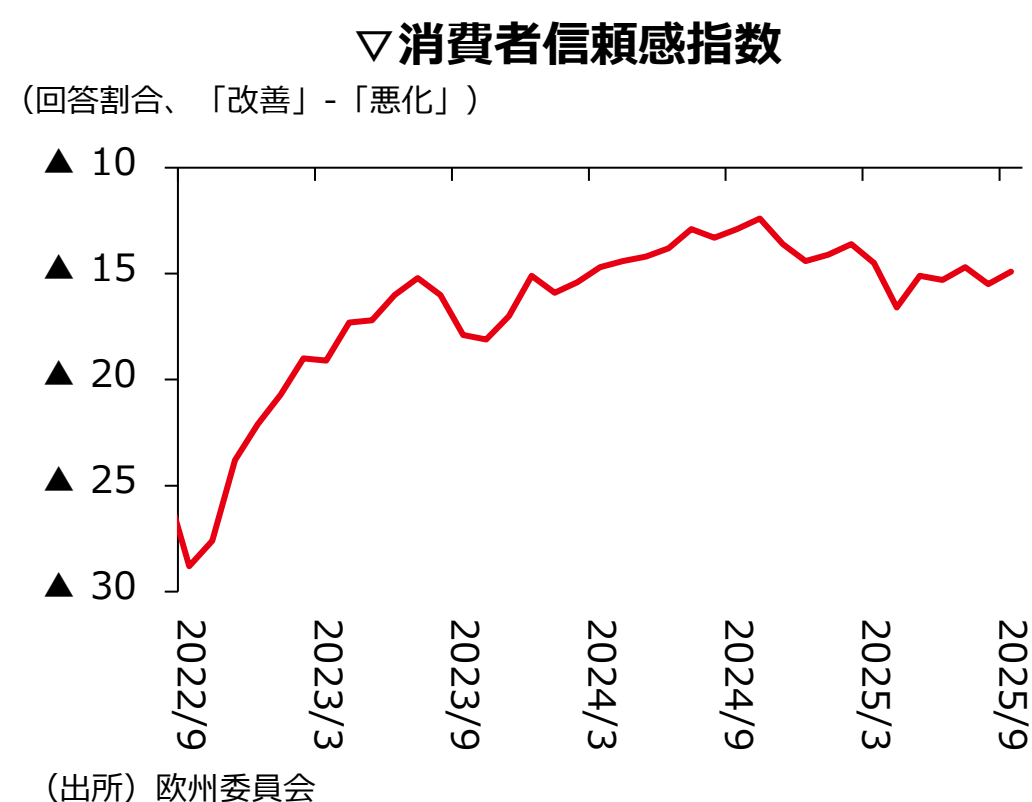
(注) 国家统计局PMI：製造業・31業種・3,200社、非製造業43業種・4,300社の購買担当者を対象に所在企業の景況感を調査。本月の現況と今後3カ月の見通しを前月と比較して改善・横ばい・悪化で回答。提出は22日～25日。「改善割合+横ばい割合×1/2」の季節調整値を月末に公表。
製造業PMI = 新規受注×30% + 生産×25% + 雇用×20% + (100 - サプライヤー納期※) ×15% + 主要原材料在庫×10%。
参考指数として、新規輸出受注、輸入、購買量、原材料購買価格、出荷価格、完成品在庫、手持ち受注残、業務活動予期の8指数を公表。
※インバージョン指数。同時期の長期化→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

消費者センチメントは横ばい圏：9月のユーロ圏の消費者信頼感指数（「改善」と回答した割合と「悪化」と回答した割合の差）は▲14.9（8月▲15.5）と、依然「悪化」の回答が上回った状態ながら前月からはわずかに改善。将来の購買意欲に関する項目で改善がみられた欧州中銀（ECB）は賃金上昇率が来年前半にかけ減速すると予想しているが、現状、消費者センチメントに大きな悪化の兆候はない。また、8月のユーロ圏の失業率は6.3%（7月6.2%）と引き続き歴史的低水準。

インフレ率が3カ月ぶりに拡大：9月のユーロ圏の消費者物価（速報値）は前年比+2.2%（8月同+2.0%）と上昇率が拡大した。エネルギー価格の下落率が縮小したことが主因。価格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%と前月比横ばいで安定しており、インフレ再加速の懸念材料とはなりにくい。他方で、賃金動向を反映しやすいサービス物価に明確なデフレーション傾向もみられず。追加利下げに関しては、ラガルドECB総裁が「データ次第」と慎重姿勢を示しており、年内残り2会合での実施の可能性は大幅に低下しているとみられる。



(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。