

世界経済概況（日米中欧）

米中対立の狭間で苦境に立つ欧州自動車業界

2025年 11月 5日

日本経済（消費者物価指数／金融政策）	2
主任研究員 伊勢 友理	
米国経済（10月FOMCで2会合連続利下げ）	2
上席主任研究員 坂本 正樹	
中国経済（企業景況感の悪化）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（米中対立の狭間で苦境に立つ欧州自動車業界）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

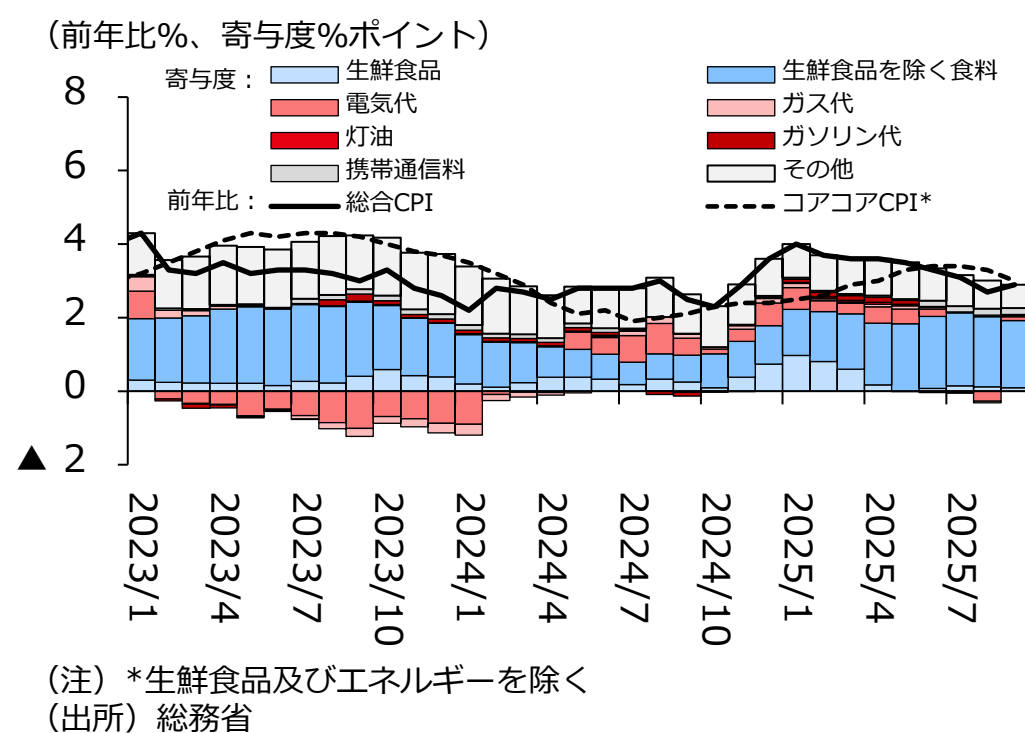
日本経済

主任研究員 伊勢 友理

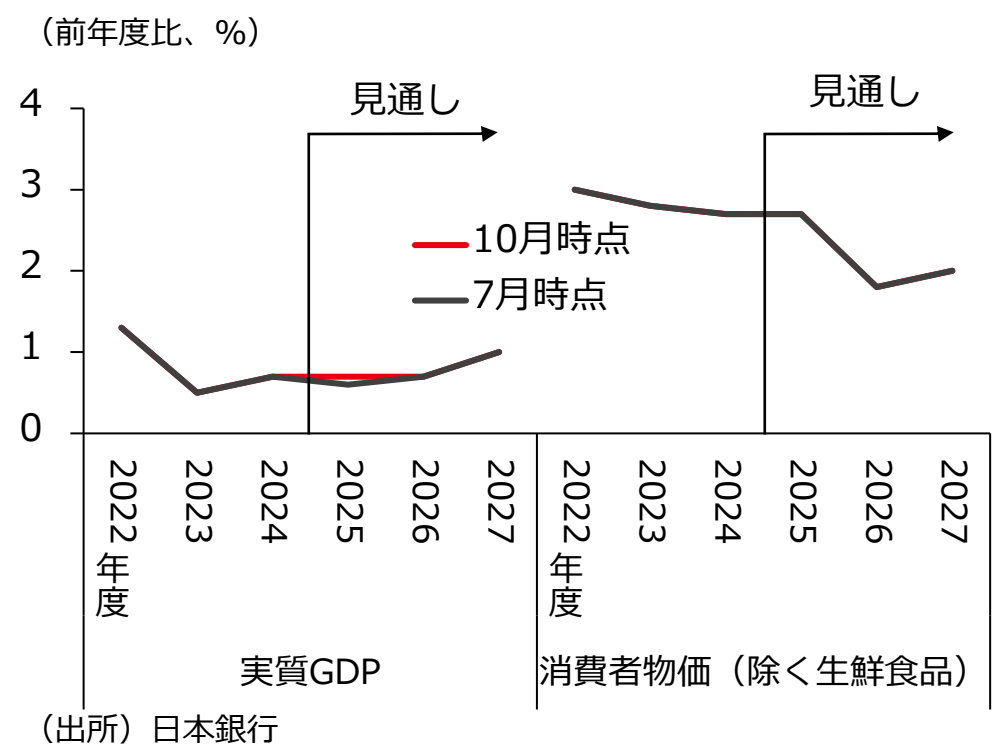
消費者物価指数（CPI）：エネルギーや生鮮食品を除いた9月のコアコアCPIは、前年比+3.0%（8月同+3.3%）とコメ価格の上昇率縮小などを背景に鈍化した。先行きはコメ価格の押し上げ効果が来春にはほぼはく落するとみられ、一部で指摘される中国からの安価な製品の流入も押し下げ要因となる一方、円安進行が輸入物価上昇を通じて押し上げに作用する可能性も。なお、エネルギーを含む総合CPIでは、ガソリン税の旧暫定税率廃止や電気ガス補助金の政策動向が変動要因に。

日銀、年内利上げに含みも：日銀は10月の金融政策決定会合で政策金利を据え置いた。展望レポートの物価見通しは前回（7月）分を踏襲。消費者物価（除く生鮮食品）上昇率は食料品価格の伸び鈍化で26年度に2%を下回った後、27年度は成長率が高まるもとで予想物価上昇率も上昇し、再び2%に拡大するとした。経済見通しも前回比ほぼ不変。今後の政策運営を巡り植田総裁は、予想物価上昇率が上昇する中で「実質金利低下の経済への影響を今後も精査し、次の会合では適切な政策判断をするつもり」と発言。来年春闘の初動のモメンタムを確認するとしつつ、年内利上げに含みも。

▽消費者物価（CPI）



▽日本銀行の政策委員の見通し（中央値）



米国経済

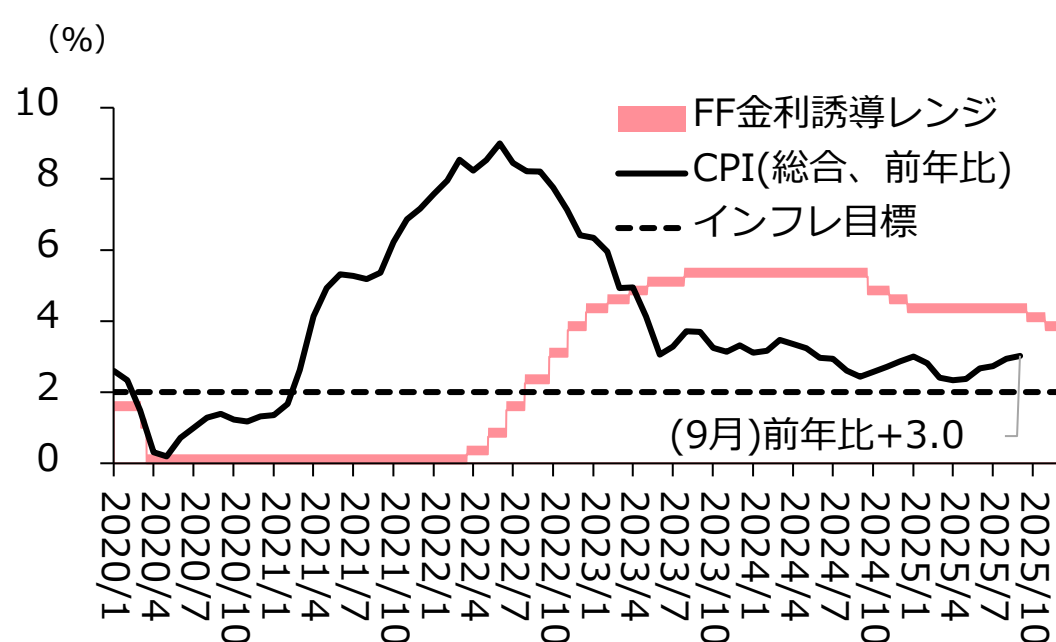
上席主任研究員 坂本 正樹

10月FOMCで2会合連続利下げ：10月28～29日開催の連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利（FF金利）の誘導目標レンジを0.25%ポイント引き下げ、3.75～4.00%とすることを決定。連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長は、今回の利下げについて雇用に関する最近のダウンサイドリスク拡大を念頭に置いた措置とする一方、12月の利下げは「既定路線ではない」とした。

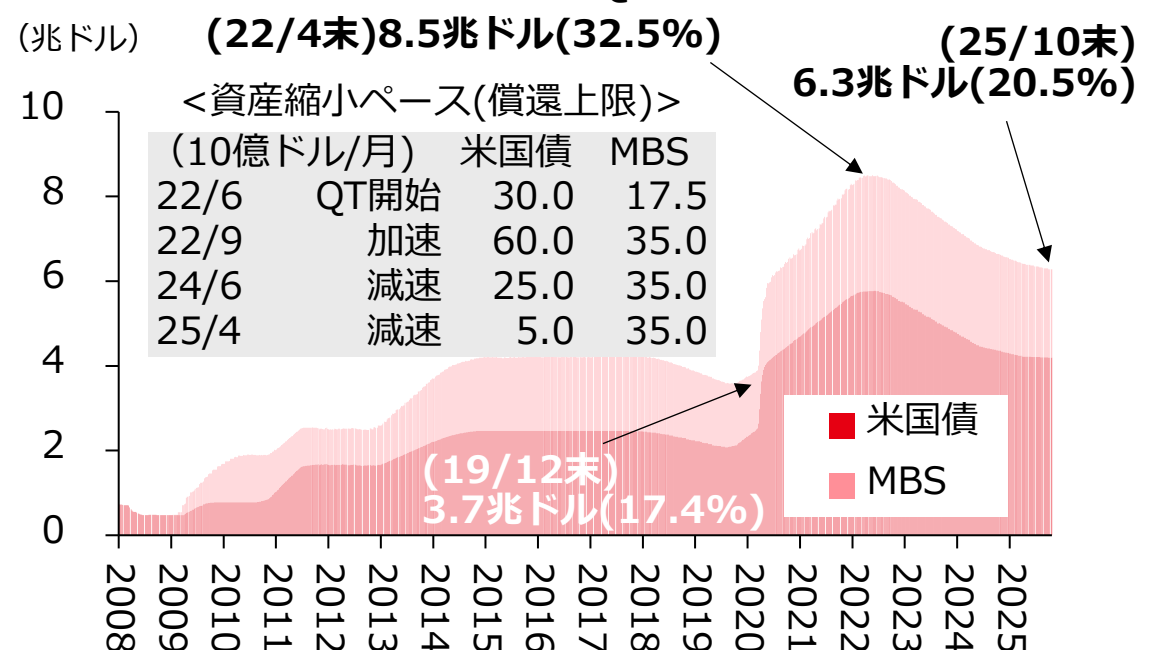
米金融当局は、労働市場減速と関税引き上げ措置によるインフレ加速リスクというジレンマに加えて、10月以降は政府閉鎖による主要経済統計の集計・公表停止という新たな困難に直面している。不透明感の強まりが、追加利下げへの慎重論につながっていることがパウエル議長から改めて示された形だ。会見後、12月利下げに関する市場の織り込みは9割超から7割未満まで急速に後退した。

また、11月をもって量的引き締め（QT）を終了、12月から保有債券の償還分を全額再投資しバランスシートの規模を維持するとした。不動産担保証券（MBS）の償還分は、引き続き米国債に再投資されるが、再投資の制限がなくなるため資産構成の変化は早まる見込み。

▽政策金利とインフレ率



▽FRBの量的引き締め（QT）対象資産の推移

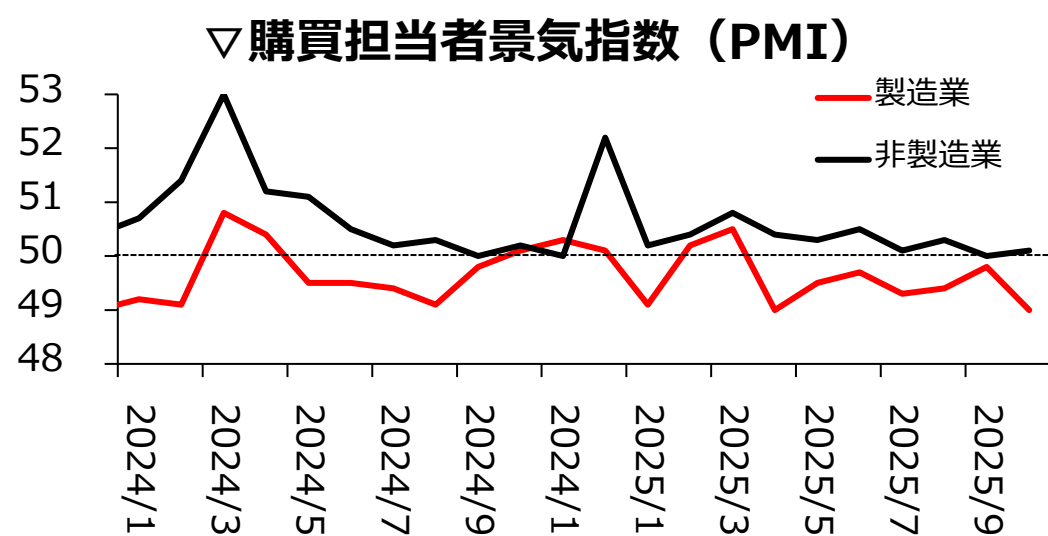


中国経済

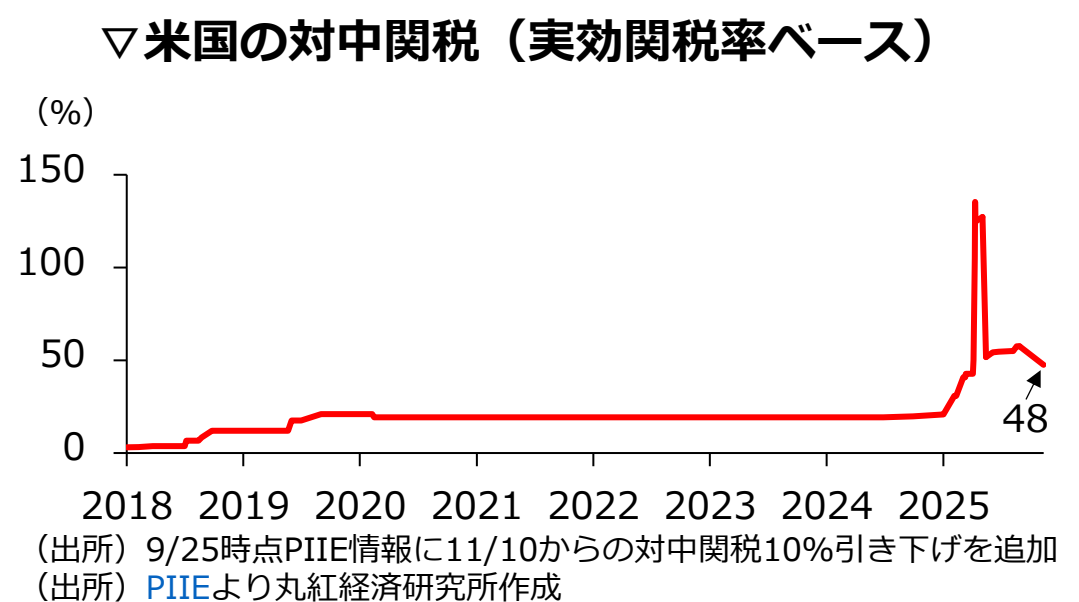
上席主任研究員 李 雪連

企業景況感の悪化：10月の製造業購買担当者景気指数（PMI）は悪化し、好不況の分かれ目とされる50を下回る状況が続いた。業種別では、食品加工や自動車、鉄道・船舶・航空関連で改善が続いた一方、繊維・アパレル、化学品、セメントなどの建築資材は悪化し、全体を押し下げた。例年より長い連休の影響で製造業の現場で人手不足が生じたほか、オランダ政府が中国系半導体企業を管理下に置いたことを受けて、同社の中国製車載半導体の出荷が一時停止したことも、景況感を押し下げた可能性がある。非製造業は50付近で推移している。連休の影響で輸送関連や娯楽などのサービス業がやや盛り上がった一方、建設業は住宅不況に加え、連休中の人手不足も影響し悪化した。

今後の展望：10月30日に開催された米中首脳会談を受け、米国の対中追加関税が11月10日から10%引き下げられるため、輸出産業を中心に景況感が一定程度改善することが見込まれる。一方で、住宅不況や国内企業の過当競争の取り締まりが引き続き圧迫要因となる。



（出所）中国国家統計局 直近：2025年10月



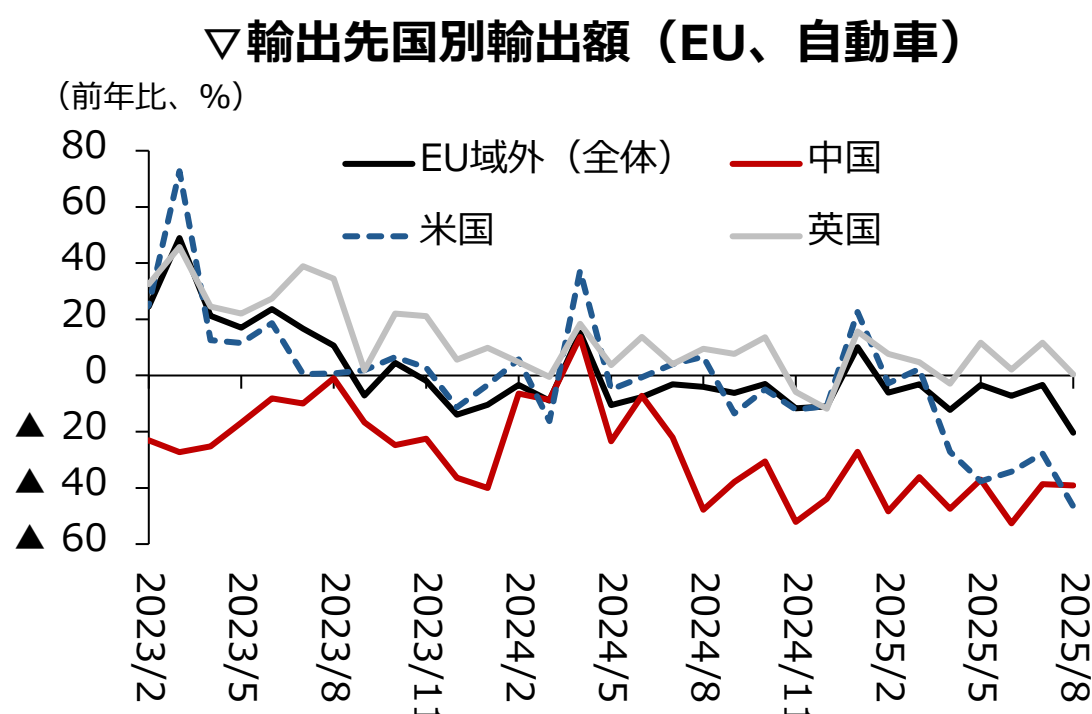
（注）国家統計局PMI：製造業・31業種・3,200社、非製造業43業種・4,300社の購買担当者を対象に所在企業の景況感を調査。本月の現況と今後3か月の見通しを前月と比較して改善・横ばい・悪化で回答。提出は22日～25日。「改善割合+横ばい割合×1/2」の季節調整値を月末に公表。
製造業PMI＝新規受注×30%＋生産×25%＋雇用×20%＋（100－サプライヤー納期※）×15%＋主要原材料在庫×10%。
参考指数として、新規輸出受注、輸入、購買量、原材料購買価格、出荷価格、完成品在庫、手持ち受注残、業務活動予期の8指数を公表。
※インバージョン指数。同時間の長期化→同指数の低下→製造業PMI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

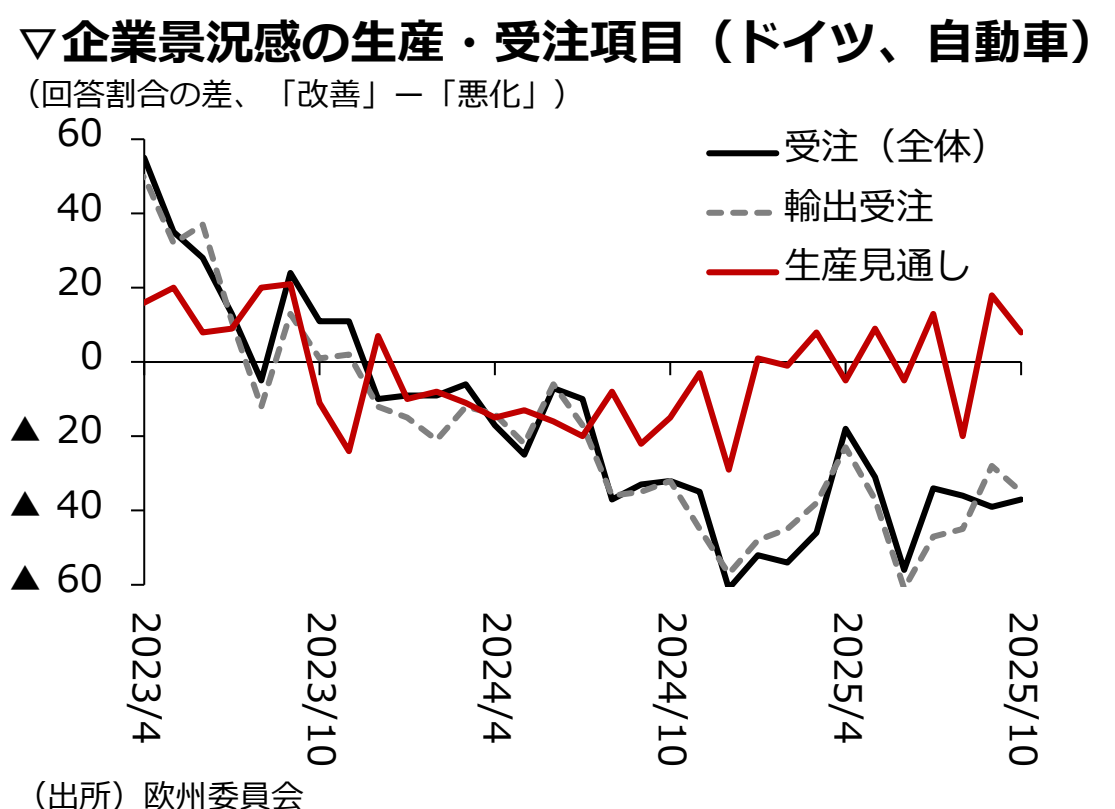
上席主任研究員 堅川 陽平

米中对立の狭間で苦境に立つ欧州自動車業界：欧州連合（EU）の域外向けの自動車輸出額は2023年終盤からほぼ一貫して前年割れが継続。中国の内需減速で同国向けの減少が押し下げに寄与する中、昨年まで最大の輸出先国だった米国向けもトランプ政権の関税政策の影響で4月以降、前年比2桁減が継続。EU域内の自動車生産の約6割を域外輸出向けが占めているため、需要面で大きな打撃に。

供給面では米中对立の影響で今春に浮上したレアアース供給懸念に続き、半導体でも懸念が浮上。発端はやはり米中对立。9月末の米トランプ政権による輸出管理適用範囲拡大を受け、中国資本の在オランダ企業ネクスペリアが半導体の前工程製品を中国に供給できなくなる可能性が発生。その後、同社が前工程機能を中国に移転する気配を察知したオランダ政府が介入。一方、後工程は同社の中国拠点で行われており、中国政府は完成品輸出停止で報復。欧州自動車企業の多くが中国からの完成品に依存していたため供給不安を惹起した。足元では在庫利用で影響を緩和している模様。10月末の米中首脳会談を経て中国の輸出停止措置の緩和が示唆されたが、自動車業界への影響を要監視。



（注）HSコード8703
（出所）欧州委員会



（出所）欧州委員会

(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。

坂本 正樹 (Masaki Sakamoto)

SAKAMOTO-MASAKI@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：東南アジア、インド、豪州、中東、アフリカ

2012～17年に慶應義塾大学リーディング大学院プログラム（オールラウンド型）の非常勤研究員。2018年に丸紅入社、経済研究所にて日本、米国、中東、東南アジア、南西アジアの政治経済担当を歴任。慶應義塾大学法学研究科（政治学専攻）修士課程修了、理工学研究科（開放環境科学専攻）修士課程修了、法学研究科（政治学専攻）博士課程修了、博士（法学）。専門は国際政治学、外交・安全保障、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。