

# 世界経済概況（日米中欧）

過去最長の米国政府閉鎖は終了へ前進

2025年 11月 11日

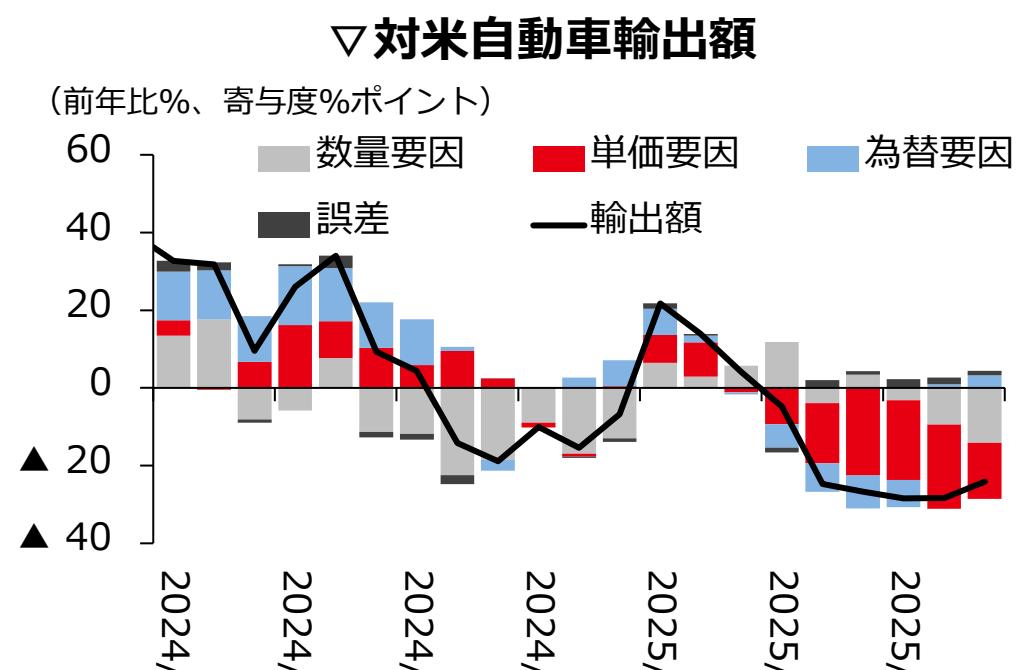
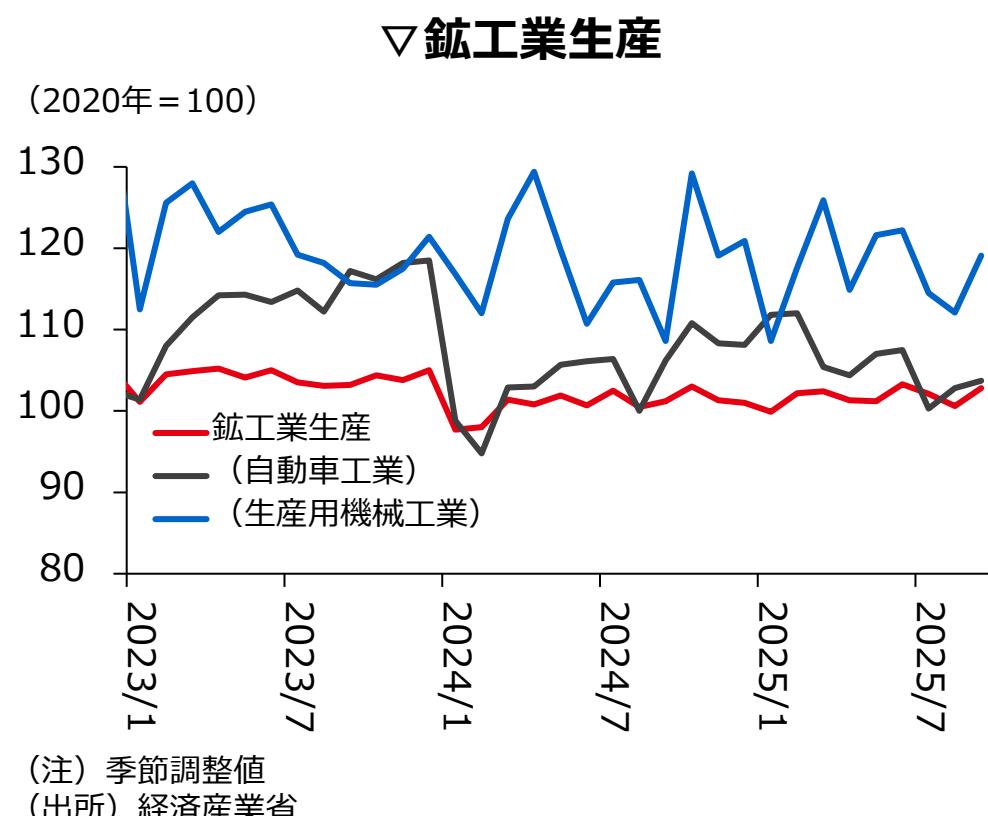
日本経済（鉱工業生産／自動車産業）	2
主任研究員 伊勢 友理	
米国経済（雇用／政府閉鎖）	2
上席主任研究員 坂本 正樹	
中国経済（住宅市場の悪化が続く）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧洲経済（英中銀、12月に利下げも）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

## 日本経済

主任研究員 伊勢 友理

**生産は一進一退で推移**：9月の鉱工業生産指数は前月比+2.2%と上昇に転じた。航空機部品が前月の大幅増の反動で減少し、それを含む輸送機械工業（自動車工業を除く）が減産となつたが、半導体製造装置の増産などを背景に生産用機械工業が伸びをけん引した。なお、自動車工業は9月単月では前月から増産を見せたが、7~9月期では米国向け輸出の落ち込みを主因に前期比▲3.8%となつた。

**供給懸念がくすぶる自動車産業**：2025年度上半期の主要自動車メーカーの営業利益は、前年同期比2桁の減益ないし赤字転落。各社の米国販売比率などの違いで影響に濃淡はあるものの、関税コストの一部負担に加え、前年同期比で円高となつたことが業績の重しに。また、供給面での不安定さも。オランダに本社を置く中国資本の半導体メーカー、ネクスペリアの中国拠点からの車載半導体輸出の停止を巡り、米中首脳会談を経て輸出再開が一部で確認された。一方、オランダ政府は同社を管理下に置いた措置の先行きをめぐり、中国政府と協議を進めている状況にあり、半導体供給の回復はなお時間がかかる可能性も。



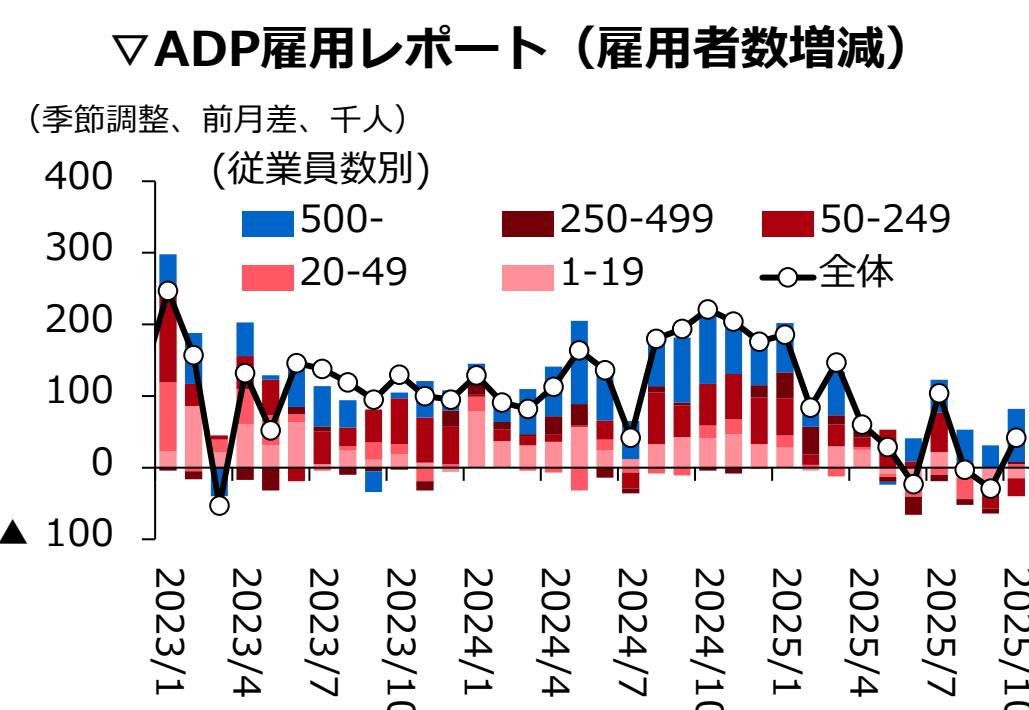
## 米国経済

上席主任研究員 坂本 正樹

**民間雇用は3カ月ぶりに増加**：米雇用サービス会社のADP社による全米雇用レポートでは、10月の民間雇用者数が前月差+4.2万人（前月同+2.9万人）と3カ月ぶりに増加。従業員500人未満の中小企業の雇用減が続く一方、大企業の大幅増で単月では持ち直した形に。政府統計の発表停止を受け民間統計の注目度が高まっているが、調査サンプルが相対的に小さく評価には慎重さが求められる。

**過去最長となった政府閉鎖は終了へ**：一方、連邦議会上院は11月9日、政府閉鎖終了のためのつなぎ予算案に合意。民主党稳健派と共和党の調整により「議事妨害（フィリバスター）」打破に必要な60票が確保された。つなぎ予算案は上院通過後に下院での審議と大統領署名を経て成立する見通し。

10月1日に始まった政府閉鎖は、過去最長の40日に到達。雇用統計やGDPなどの重要統計の発表停止が続いている、金融政策判断への影響も懸念されていた。つなぎ予算案は来年1月30日までのものだが、争点の1つだった「オバマケア」税額控除の延長承認が見送られるなど、依然火種は残る。



### △11月9日の上院合意案の概要

<b>「つなぎ予算」の期間：</b> 2026年1月30日まで前年度並みの予算執行を可能にする。
<b>連邦政府職員の給与と雇用：</b> 政府閉鎖中に解雇された連邦職員の再雇用を保証し、連邦職員に未払い賃金を支給。大統領行政管理予算局（OMB）がつなぎ予算の期間中に追加の解雇計画を実施することを制限。
<b>農務省・退役軍人省・議会関連機関の通期予算確保：</b> 上記機関に関する2026年9月末までの歳出法案を盛り込む。
<b>補足栄養支援プログラム（SNAP）の再開：</b> 政府閉鎖により停止していたSNAP（フードスタンプ）を再開。
<b>医療保険制度改革法（ACA、オバマケア）の延長見送り：</b> 12月末で失効する医療費税額控除の延長については盛り込まれず。12月中旬までに投票を行うとの約束のみ。
<b>民主党指導部などは反対：</b> 医療費税額控除の延長が保証されないことなどから、民主党のチャック・シーウマー上院院内総務らは合意案に反対。

(出所) Politico

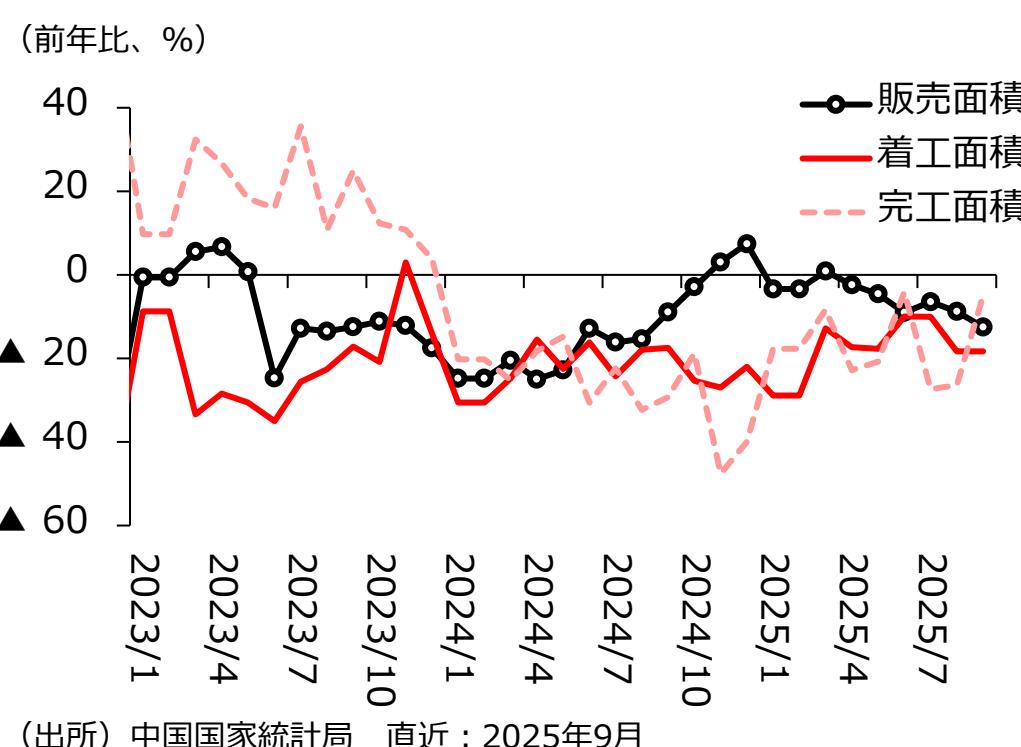
## 中国経済

上席主任研究員 李 雪連

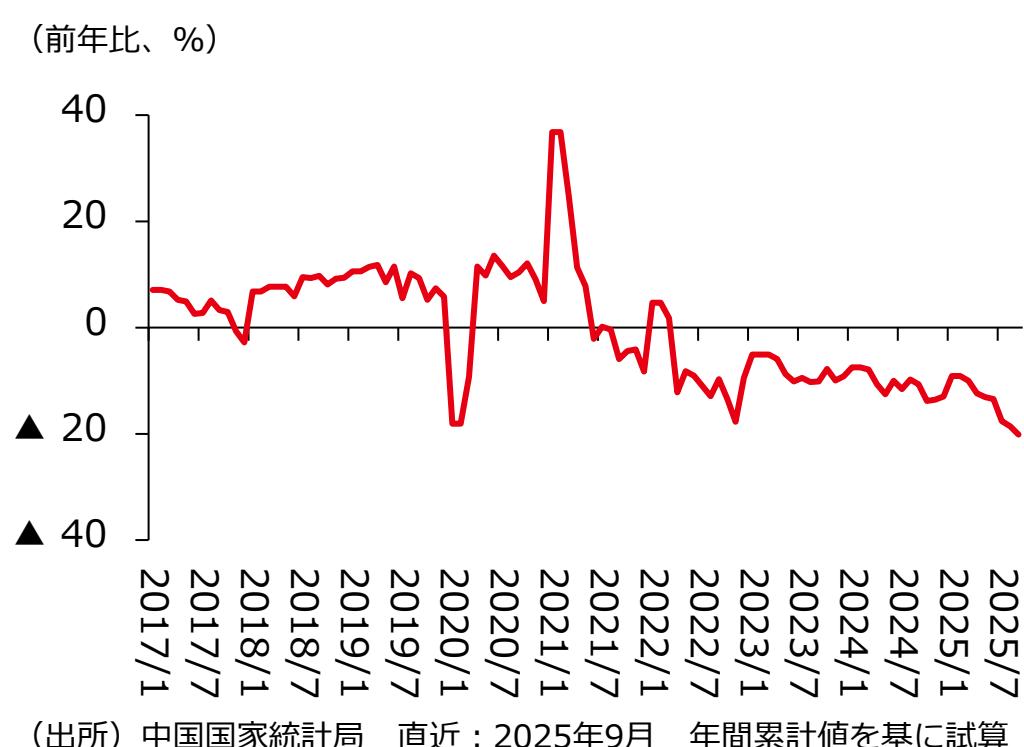
**住宅市場の悪化が続く**：9月の新築住宅の販売面積は前年比▲12.5%、着工面積は同▲18.3%と減少が続いた。一方、完工面積は同▲5.0%と減少率が縮小した。政府が8月に、国有企業に在庫物件の購入を促したとの情報があり、これにより開発企業は一時的に完工を急ぐための資金を得た可能性がある。同月の主要都市の新築住宅販売価格は前月比▲0.4%と2年以上下落が続く。下落は63都市（前月比+6都市）、上昇は5都市（同▲4都市）、横ばいは2都市（同▲2都市）に。

**今後の展望**：不動産投資額は、2022年4月以降減少が続いている。減少率は前年比▲10%程度で推移していたが、今年後半はさらに落ち込み、9月には同▲20.1%まで拡大。下期の経済運営方針では支援策の拡充が見送られており、住宅購入意欲の低下や建設資金への不安が強まっていることを踏まえると、今後も投資額の減少が続く可能性がある。未完工住宅は4千万戸を超えると試算されており、これは年間完工戸数（約500万戸）の8年分に相当し、不況の出口は見えない。

### ▽新築住宅販売・着工・完工面積の増減率



### ▽不動産投資額



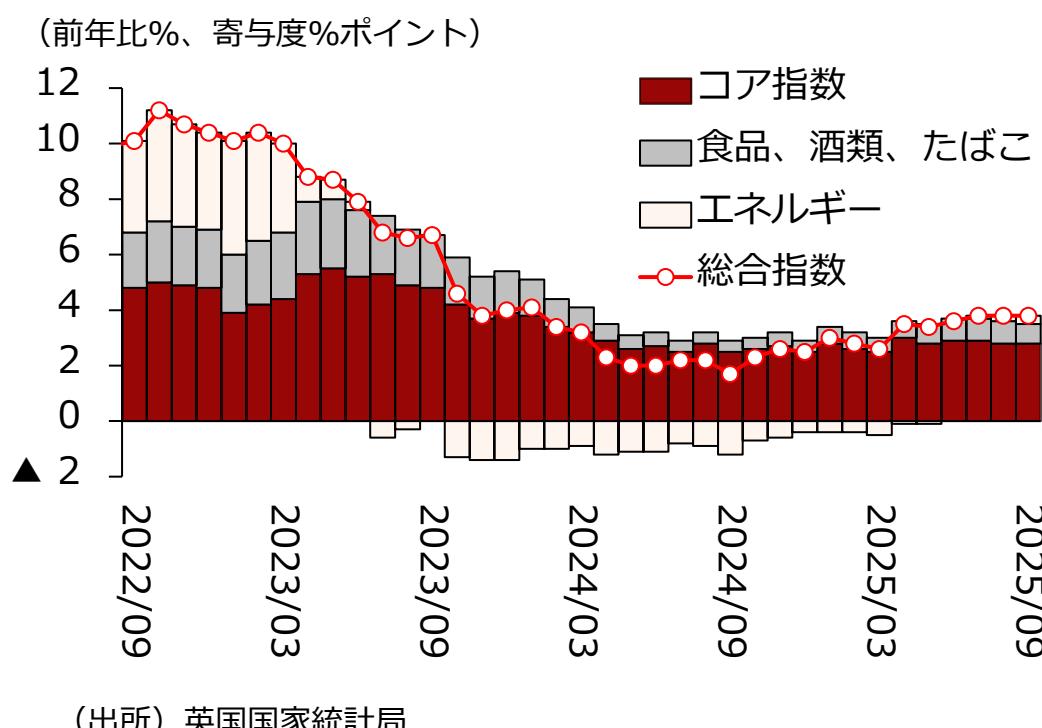
## 欧州経済

上席主任研究員 堅川 陽平

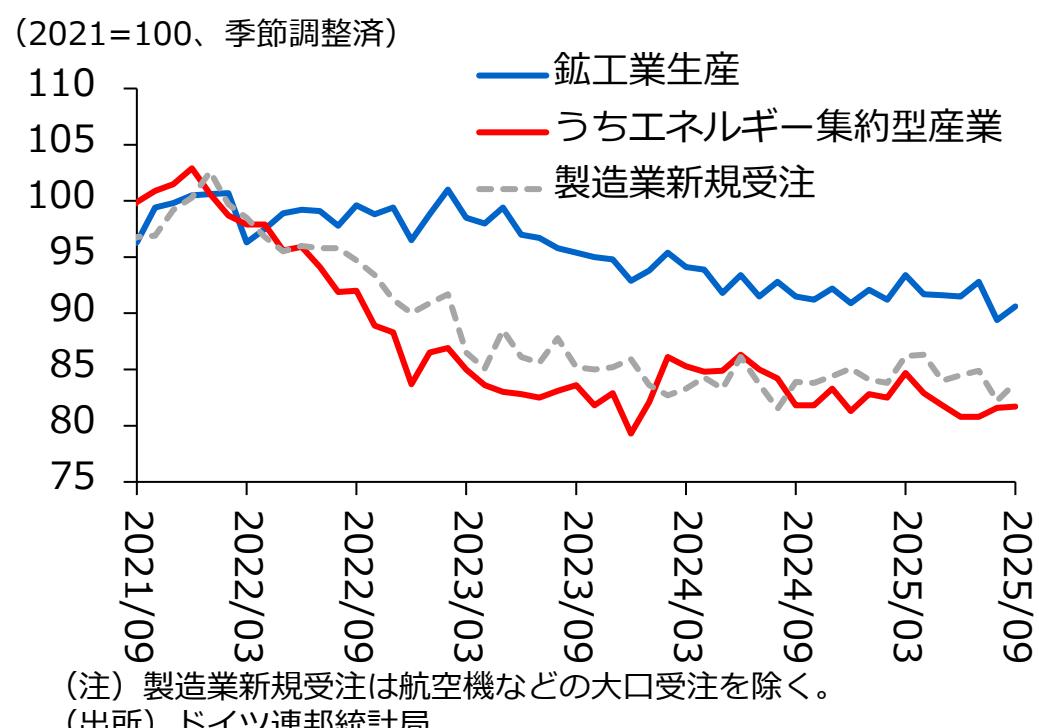
**英中銀、12月に利下げも**：英中銀は11月5日に終了した金融政策委員会で政策金利を4.0%に据え置いた。据え置きは2会合連続。利下げを主張したのは9人の政策委員のうち4人と前回9月の2人から増加し、僅差での据え置き判断となった。最新の9月消費者物価は前年比+3.8%（8月同+3.8%）と物価安定目標の+2%を超えて推移しているが、英中銀はサービス部門主導でディスインフレが続き、来年半ばにかけ+3%前後まで低下すると予想。雇用情勢の悪化傾向も確認されているため、状況に急変がない限り次回12月の会合で追加利下げが決定される可能性は高いと判断される。

**独製造業、本格回復はまだ先**：9月のドイツの鉱工業生産は前年比▲1.0%と前年割れが継続。前月比では+1.3%と自動車中心に改善したが、前月の大幅減を相殺するには至らず。エネルギー集約型産業の生産水準も底ばいが長期化、構造的な好転の兆しは見えない。同月の製造業新規受注も前月からの反動増は限定的。ただ、ユーロ圏の需要に回復傾向が見られるなど悲観一色ではない。半導体供給に不安定性を抱えながらも、自動車企業の景況感指標では業況改善継続が示唆されている。

### ▽消費者物価（英国）



### ▽鉱工業生産／製造業新規受注（ドイツ）



(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レ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。