

# 世界経済概況（日米中欧）

## EU・メルコスール貿易協定が暫定発効へ

2026年 1月 20日

日本経済（先行きの実質賃金は前年比小幅マイナス～横ばい圏か）	2
主任研究員 伊勢 友理	
米国経済（インフレ率は縮小傾向だが、政治的課題は暮らし向き）	2
主任研究員 浦野 愛理	
中国経済（2025年は過去最高の貿易黒字を記録）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（EUとメルコスールの貿易協定が暫定発効へ）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

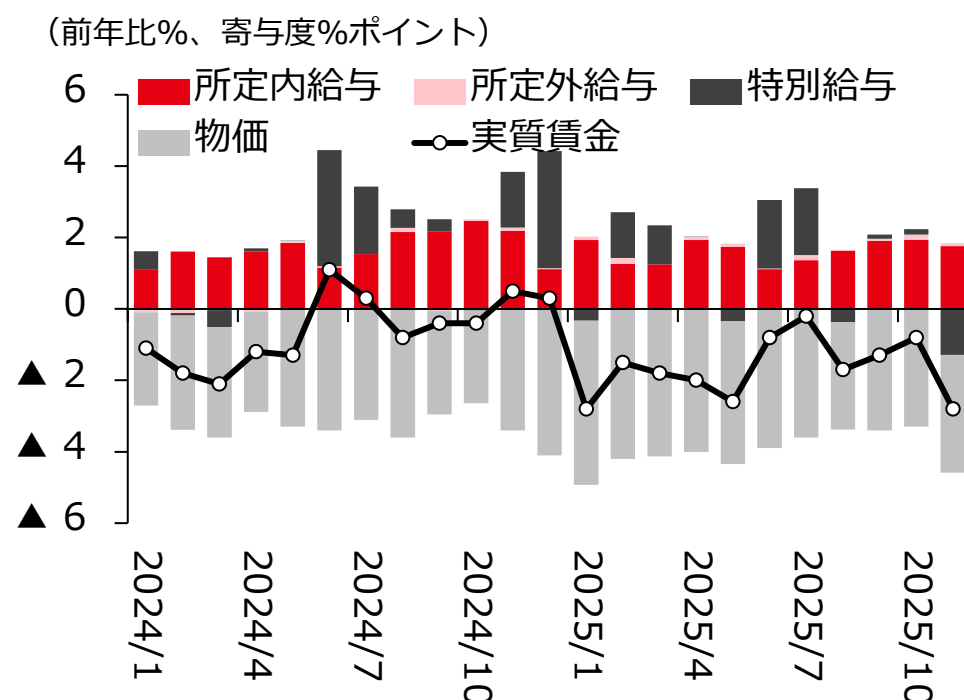
## 日本経済

主任研究員 伊勢 友理

**先行きの実質賃金は前年比小幅マイナス～横ばい圏か**：11月の名目賃金は前年比+0.5%と、特別給与の下振れを背景に減速。実質賃金は同▲2.8%と、物価上昇率（同+3.3%）の高止まりを受けて前年割れが続いた。26年を見通すと、新年度春闘においても賃上げ機運は残るとみられ、25年並みの賃上げが実現するなら名目賃金上昇率は2%台前半程度が持続すると予想される。一方、物価上昇率は、コメ価格の軟化や政府の物価高対策で2～4月は1%ポイント程度押し下げられ、5月以降は電気ガス補助金の終了で上昇率は再び拡大するなど政策要因で変動するが、年平均では2%台前半～半ばに落ち着く見込み。この前提では26年の実質賃金は前年比小幅マイナス～横ばい圏となり、消費には幾分かの支援材料となると期待される。物価面では為替変動、財政政策の動向がかく乱要因に。

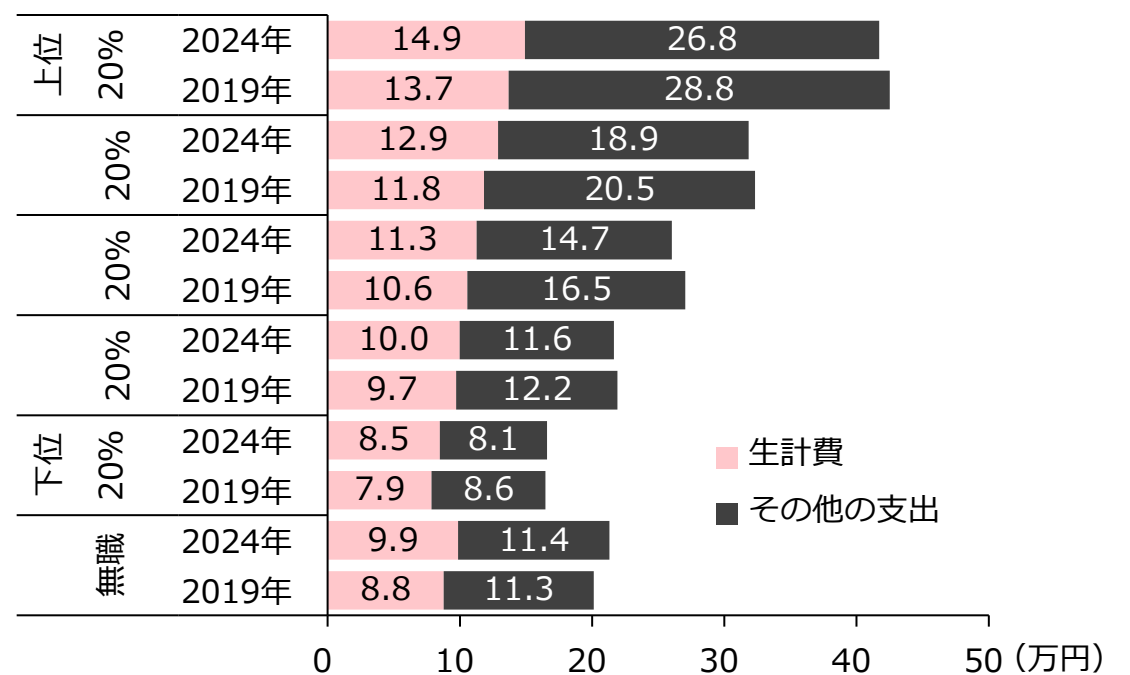
**消費における構造変化**：パンデミックを挟み消費支出は構造的に変化。近年のインフレに反し消費額は総じて減少。日常生活で不可欠性の高い基礎的な支出が増加する一方、裁量が効く支出は減少する傾向が概ね全ての所得階層で見られる。必需品以外への節約志向の強まりを示唆する可能性も。

### ▽賃金



(注)「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化  
(出所) 厚生労働省

### ▽名目消費支出



(注) 月次平均値。生計費には食料、住居、光熱・水道を含む。  
(出所) 総務省

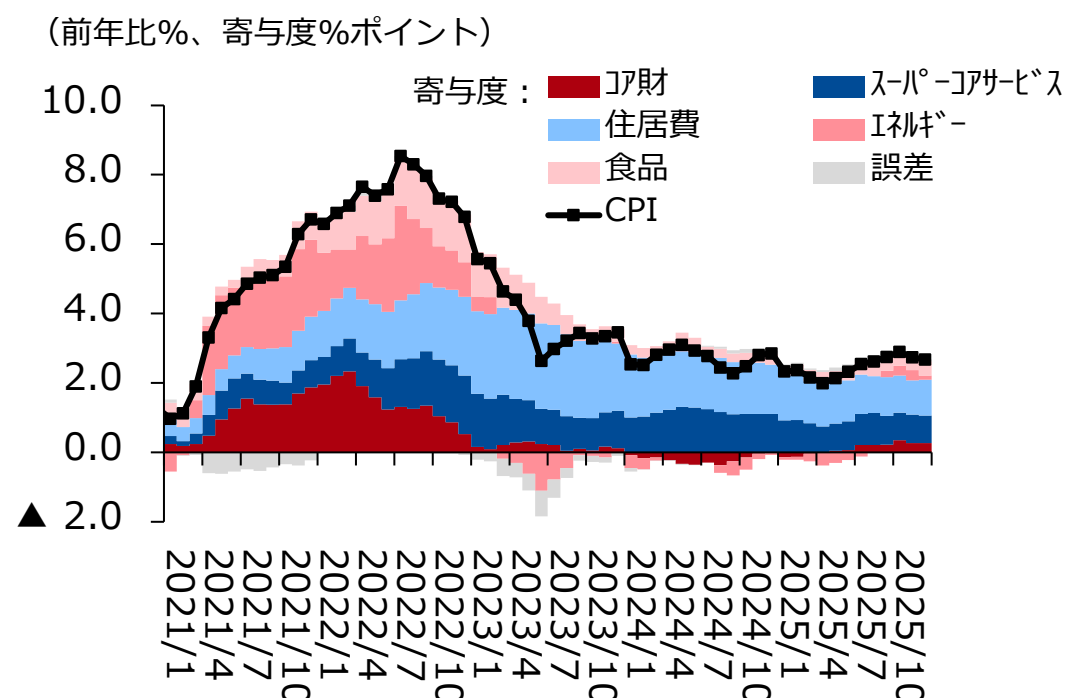
## 米国経済

主任研究員 浦野 愛理

**インフレ率は縮小傾向だが、政治的課題は低所得層の暮らし向き**：12月の消費者物価指数（CPI）は前年比+2.7%、変動の大きいエネルギー・食品を除くコアCPIは同+2.6%と、いずれも伸び率は前月と変わらず。昨年の政府閉鎖の影響で統計の精度には疑問も残るが、年終盤のインフレ率は連邦準備制度理事会（FRB）の2%目標に向け縮小傾向が保たれていた格好。トランプ関税の国内物価への波及は今のところ顕在化していないが、その背景には関税発動前の在庫蓄積など企業努力によるコスト吸収があったと推量され、今後徐々に価格転嫁が進む可能性には留意が必要。

一方で、物価は特に食品やエネルギーなど生活必需品で上昇率が大きく、これらへの支出割合が高い低所得者層を中心に生活を圧迫。11月の中間選挙でアフォーダビリティ（＝暮らし向き）の改善が争点となることを見込まれる中、トランプ政権は年初から矢継ぎ早に家計支援策を示唆。ただし、その政策効果や副作用、議会承認などの面から実現性には懐疑的な見方も。

### ▽消費者物価（寄与度）



(出所) 米商務省より丸紅経済研究所作成

### ▽直近発表されたアフォーダビリティ対策

- (1/7) 住宅価格の抑制
  - ✓ 大手機関投資家による戸建て住宅の購入を禁止する方針を発表
- (1/7) 原油価格の引き下げ
  - ✓ ベネズエラ産の原油を含む増産による原油価格の引き下げを示唆
- ★ (1/8) 住宅ローン金利の引き下げ
  - ✓ 連邦住宅抵当公庫、連邦住宅抵当貸付公社が2000億ドル相当の住宅ローン債権を購入することを示唆
- (1/9) クレジットカード金利への上限設定
  - ✓ クレジットカード金利の上限を10%とする考えを表明
- ★ (1/9) FRBへの利下げ圧力
  - ✓ 司法省がパウエル議長へ刑事訴追を示唆する大陪審への召喚状を送付

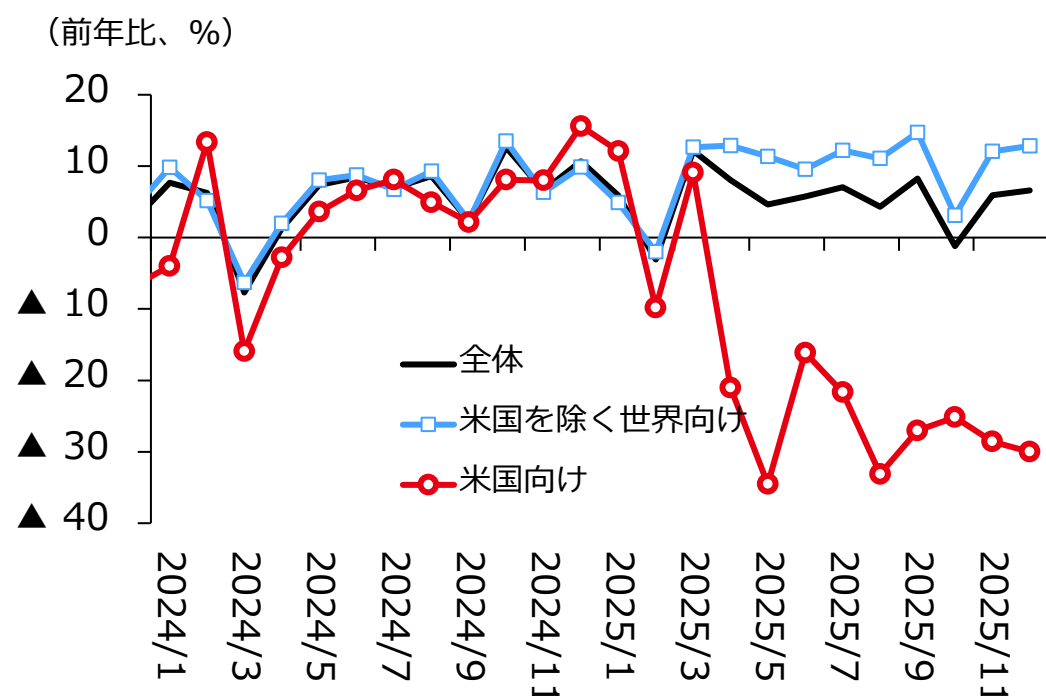
(注) 2026年以降にトランプ大統領が言及したもの。★は一部実施済み  
(出所) 丸紅経済研究所作成

## 中国経済

上席主任研究員 李 雪連

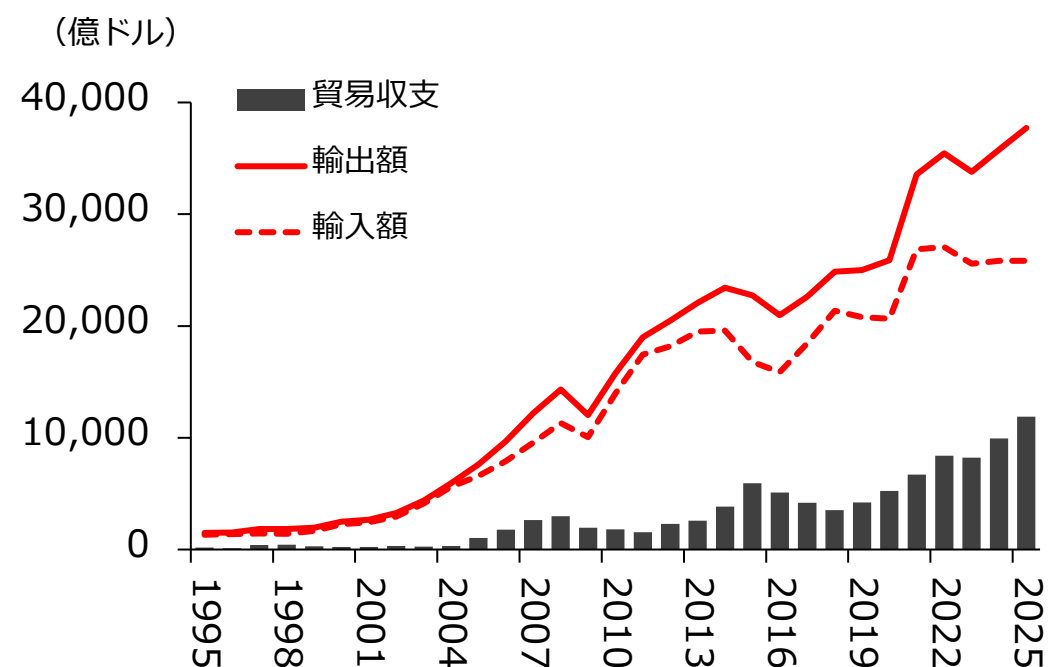
**2025年は過去最高の貿易黒字を記録：**2025年の輸出額（米ドル建て）は前年比+5.5%と増加し、3.8兆ドルに拡大した。対米輸出は同▲19.9%と、米中貿易摩擦が激化した2019年に記録した4,200億ドル程度へと大幅に落ち込んだ。高率のトランプ関税が対米輸出の重しとなり、11月上旬にはフェンタニル関税が20%から10%に引き下げられたが、翌12月の対米輸出は同▲30.0%と復元の気配を見せなかった。一方で、2025年の「米国を除く世界」向けは同+9.9%と、東南アジア諸国連合（ASEAN）、アフリカ、欧州連合（EU）、中南米を中心に拡大し、輸出全体を押し上げた。輸入は国内需要の低迷を受けて2.6兆ドルで足踏みとなり、その結果、貿易黒字は1.2兆ドルへと大幅に拡大した。他方、中国政府は2026年から大半の鉄鋼製品や、電気自動車（EV）に対して輸出許可制を導入した。輸出における低付加価値製品への偏りを抑え、高付加価値化を促すことが名目だが、実際には取引条件の悪化による収益性低下や、低価格輸出に対する相手国からの逆風の強まりが背景にあるとみられる。同制度を通じて「デフレ輸出」に歯止めがかかるかが当面の焦点となる。

▽輸出額（米ドル建て）



(出所) 中国海関総署、WIND 直近：2025年12月

▽貿易額（米ドル建て）



(出所) 中国海関総署

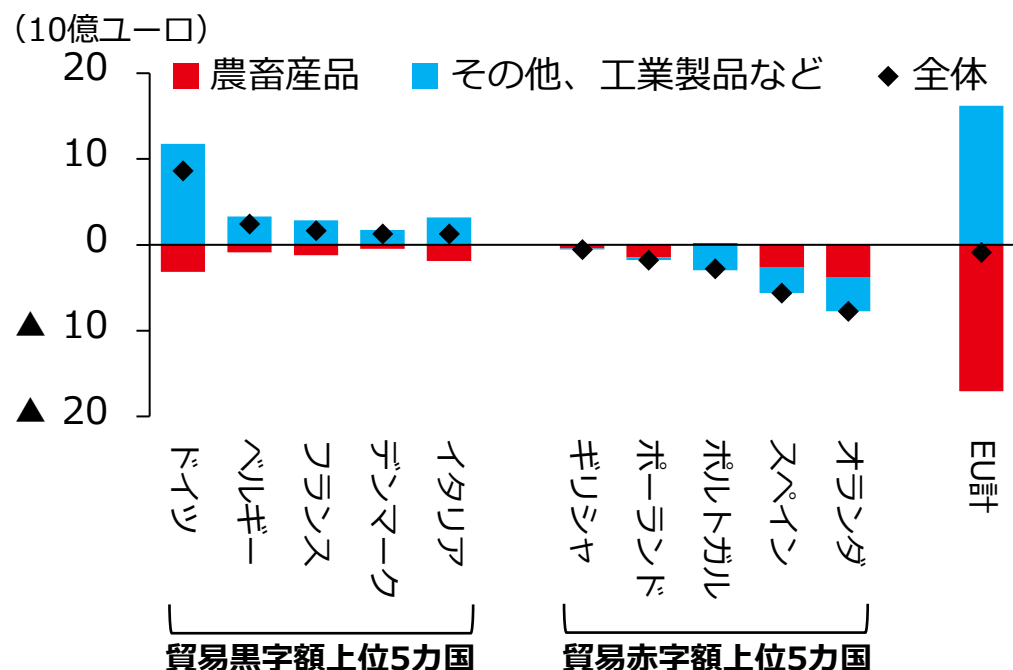
## 欧州経済

上席主任研究員 堅川 陽平

**EUとメルコスールの貿易協定が暫定発効へ：**欧州連合（EU）は17日、南米南部共同体（メルコスール）の4カ国（ブラジル、アルゼンチン、パラグアイ、ウルグアイ）との包括的パートナーシップ協定（EMPA）及び暫定貿易協定（iTA）に署名した。EMPAの発効にはEUとメルコスール双方の全メンバー国による批准が必要だが、iTAはEU側の各国の批准無しでも発効が可能とされ、EMPAが発効するまでの間、EUの専権事項である貿易分野の自由化を先行的に実施できる。

両地域間の協定は1999年に交渉が開始され、2019年に一旦妥結したが、フランスなどのEU加盟国が南米産の安い農畜製品の流入増や同地域の環境基準の低さを懸念し批准に反対。その後、協定案は上記の通り2段階で発効する形に修正、またEUは農産品セーフガード条項などを導入し域内農業国を懐柔。最終的にEU理事会は加盟国の多数決投票でEUの協定署名を僅差で承認した。米国による南米への影響力拡大が見込まれる情勢下でEUが同地域との経済協力を前進させた格好。豊富な重要鉱物埋蔵量を有する南米との関係強化という点でもEUにとって同協定は戦略的に重要な意義を持つ。

▽EUのメルコスール4カ国との貿易収支（2024年）▽メルコスールの重要鉱物と対EU関係（2023年）



(注) 標準国際貿易分類（SITC）コードの左から1桁目が0、1、4の品目群を「農畜産品」として分類。

(出所) 欧州委員会

国	鉱種	段階 採掘/加工	世界 シェア	EUの調達に 占める割合
ブラジル	アルミニウム／ボーキサイト	採掘	10.4%	12%
	天然黒鉛	採掘	7.5%	13%
	ニオブ	加工	88.8%	82%
	マンガン	採掘	6.1%	8%
	シリコンメタル	加工	7.2%	9%
	バナジウム	加工	4.8%	7%
	タンタル	採掘	15.9%	16%
アルゼンチン	リチウム	加工	11%	6%

(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年から丸紅経済研究所。2024年から25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。

**浦野 愛理 (Airi Urano)**

URANO-A@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済、米国、中南米、日本、穀物

2016年に丸紅入社後、丸紅経済研究所にて国内マクロ経済・金融政策などの経済調査、原油・銅市況や環境・エネルギー政策などの産業調査に従事。現在は米国や中南米などの政治経済、穀物市況を担当。2020年から22年に内閣府（経済財政分析担当）へ出向。一橋大学商学部商学科卒業。

**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年に丸紅入社後、丸紅経済研究所にて主に中国・東アジア、商品・エネルギー、産業を担当。講演や取材、寄稿なども行う。2013年から15年まで米国・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：マクロ経済全般、欧州全般、通商政策

2014年に丸紅入社後、丸紅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年から17年に日本経済研究センター、2018年から19年に米国・戦略国際問題研究所（CSIS）、2023年から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。