

世界経済概況（日米中欧）

中国：住宅市場の悪化が止まらず

2026年 2月 25日

日本経済（内需主導で緩やかに回復も、力強さは欠く）	2
主任研究員 伊勢 友理	
米国経済（10～12月期GDPは政府閉鎖で減速）	2
上席主任研究員 坂本 正樹	
中国経済（住宅市場の悪化が止まらず）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（米中向けの輸出減とEU産業界の危機感）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

日本経済

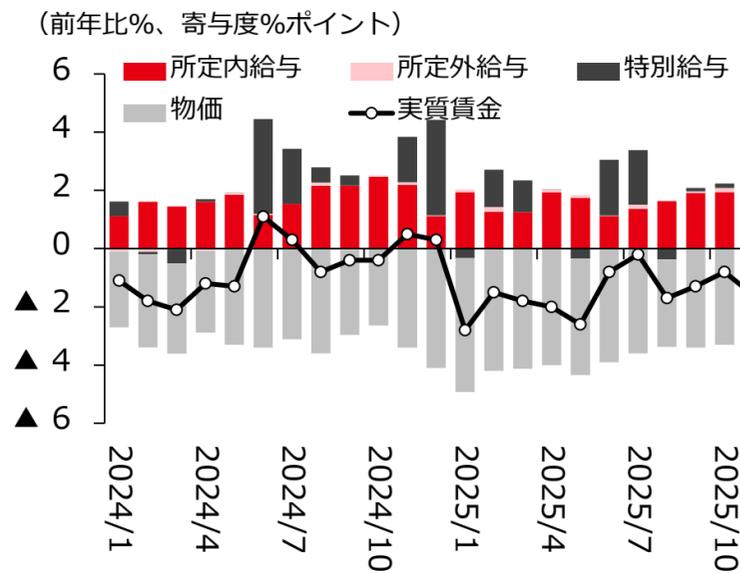
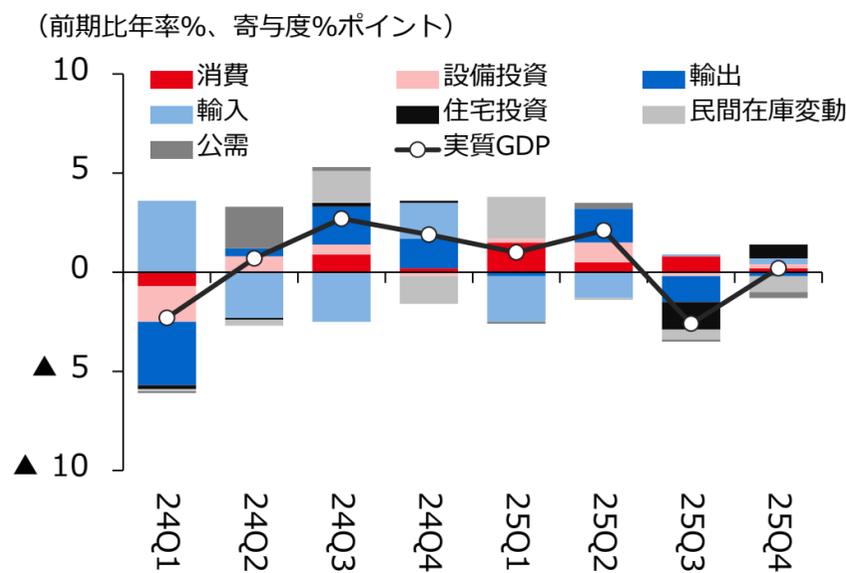
主任研究員 伊勢 友理

内需主導で緩やかに回復も、力強さは欠く：10～12月期の実質GDP成長率は前期比+0.1%（年率換算+0.2%）となった。個人消費は、物価上昇を受け食料品などの非耐久財が振るわなかったが、耐久財やサービスが下支えし、プラスの伸びを維持した。設備投資は機械投資が軟調の一方、ソフトウェア投資が底堅かったとみられ、回復。住宅投資は法改正の影響で落ち込んだ前期の反動で高めの伸びに。一方、民間在庫変動や、輸出が押し下げ要因に。財輸出は2四半期連続で減少したほか、サービス輸出も訪日中国人客が12月に激減したことなどから落ち込んだ。

先行きも内需主導で緩やかに回復：消費は、食料品価格の伸び鈍化や政府の物価高対策から実質賃金がプラス圏に近付くことが見込まれ、下支えされよう。設備投資は、当面AIブームの恩恵を受けそうだが、2026年度税制改正関連法案に盛り込まれた税額控除、即時償却などの投資促進減税が実現すればさらなる下支えにも。外需は、AI関連需要が底堅く推移するとみられる。米相互関税に違憲判断が下されたことは、それを代替する関税措置の行方も含め今後の波乱材料に。

▽実質GDP成長率

▽賃金



(出所) 内閣府

(注) 「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化
(出所) 厚生労働省

米国経済

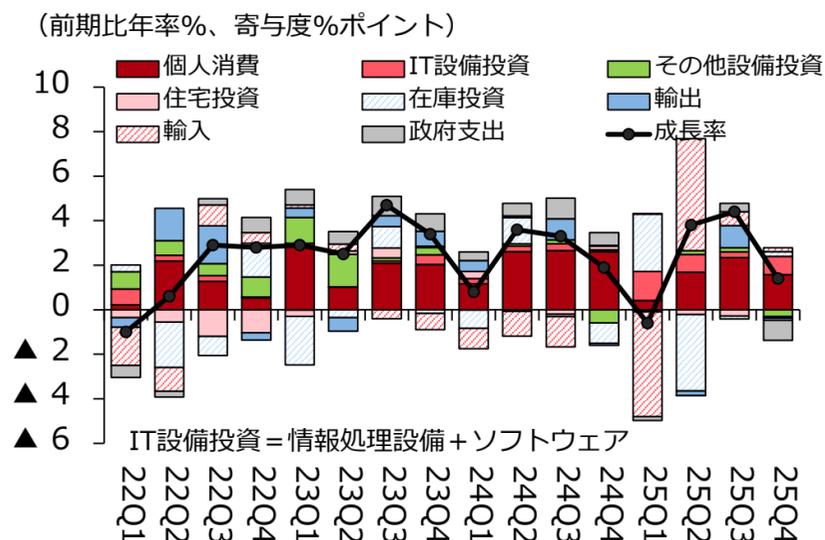
上席主任研究員 坂本 正樹

10～12月期GDPは政府閉鎖で減速：2025年10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.4%と、高めの成長を記録した7～9月期（同+4.4%）からの反動もあり減速。10～11月に起きた過去最長の政府閉鎖で政府支出が約1%ポイントのマイナス寄与となったが、個人消費、民間設備投資が堅調さを保った。2025年通年でも前年比+2.2%と、当初懸念されていたような急減速は回避された形。

IT関連投資は再加速、税還付が今後の個人消費を押し上げ：人工知能（AI）研究開発を含むIT設備投資は10～12月期に再加速して経済全体を下支えした。大手テックを中心にAI関連投資への意欲は旺盛だが、資金繰りや投資回収の見通し、電力などのインフラ制約が調整リスクとなる。個人消費は12月の小売売上高の弱さから減速感もあるが、年明け以降は昨年7月に成立した歳出・税制法「OB BB」を通じた家計全体への税還付が最大1,000億ドル（GDP比0.3%）となることを見込まれ、短期的には可処分所得の増加が消費を後押しするとみられる。なお、2月20日に最高裁は国際緊急経済権限法（IEEPA）に基づく関税措置に違憲判決を下した。企業向け税還付の有無や代替の関税措置に関する不透明感は、金融市場の混乱などを介して消費マインドの冷え込みにつながる可能性も。

▽実質GDP成長率

▽OB BBによる税還付



<One Big Beautiful Bill (OB BB)の試算>

- 2025年の個人所得税削減額：1,290億ドル
- 2026年の還付金増額：最大1,000億ドル (GDP比0.3%)

減税措置（延長措置を含む）	対象
標準控除の拡大	全世帯
SALT（州・地方税）控除上限引き上げ	全世帯
子ども税額控除の拡大	子育て世帯
高齢者向けの新規追加控除	高齢世帯
自動車ローン利息の新規控除	自動車購入層
チップ収入の新規控除	接客業就労者
残業手当の新規控除	長時間労働者

(注) 各構成項目は寄与度%ポイント
(出所) 米商務省

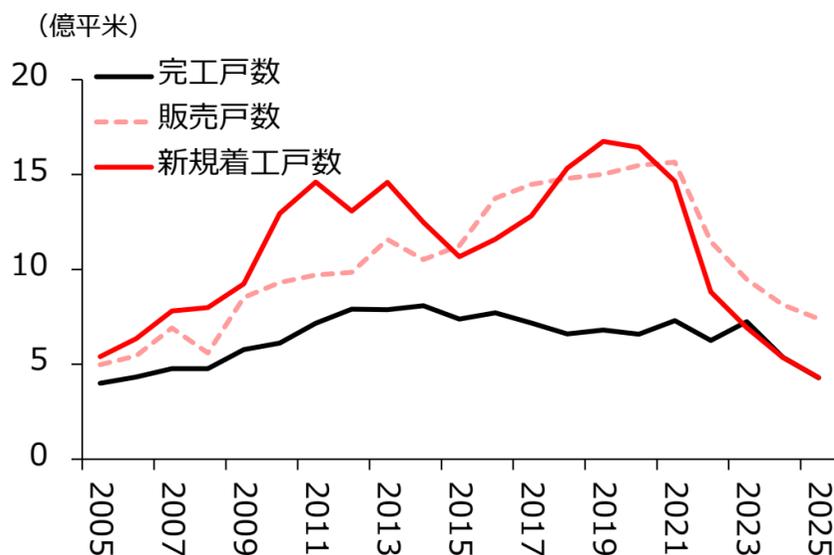
(出所) 米商務省、Tax Foundation

中国経済

上席主任研究員 李雪連

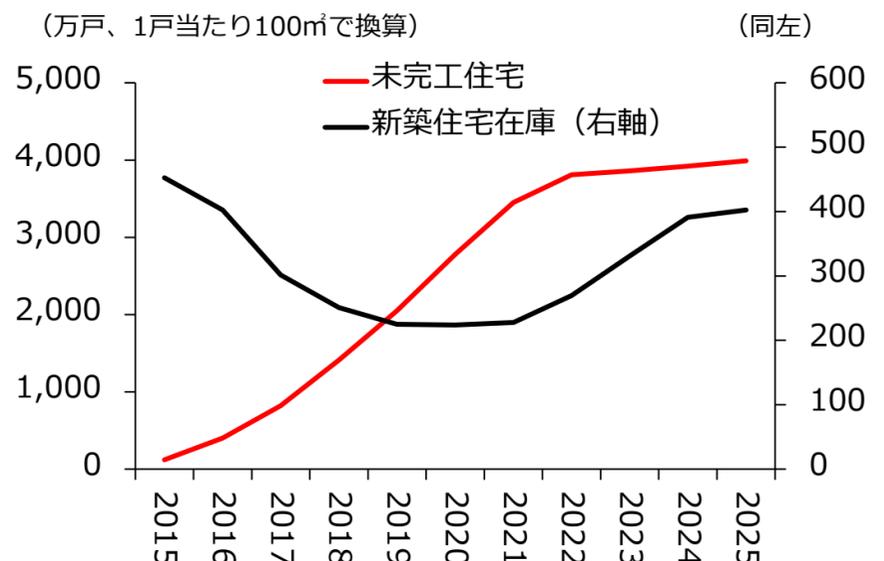
住宅市場の悪化が止まらず：2025年の新築住宅の販売面積は、前年比▲9.2%と4年連続で減少した。ピークだった2021年の15.7億平米から2025年には7.4億平米へと、半分以上に大きく減少している。この背景には、住宅建設企業の資金不足による新設物件の減少に加え、購入しても無事に完工し、引き渡される保証がないことから、消費者の買い控えが生じていることがある。実際、着工面積は前年比▲19.8%と、6年連続で減少が続いている。コロナ禍における建設工事の停滞といった一時的な要因もあったが、住宅建設企業の過大な債務体質に対する金融当局による規制強化を受け、資金調達が大きく減少したことが主な要因である。その影響もあり、完工面積は同▲20.2%と大幅に減少。住宅を購入し、住宅ローンの支払いが既に発生しているにもかかわらず、いまだに完工・引き渡しが行われていない「未完工住宅」は、4,000万戸程度の高水準に達していると試算されている。こうした負のスパイラルから脱却するには、着工、完工、引き渡しの好循環を構築することが不可欠であり、その前提として、政府による完工支援策の強化や借入規制の適切な緩和が求められる。

▽新築住宅販売・着工・完工面積



(出所) 中国国家统计局より丸紅経済研究所作成

▽住宅在庫と未完工住宅



(出所) 中国国家统计局より丸紅経済研究所作成

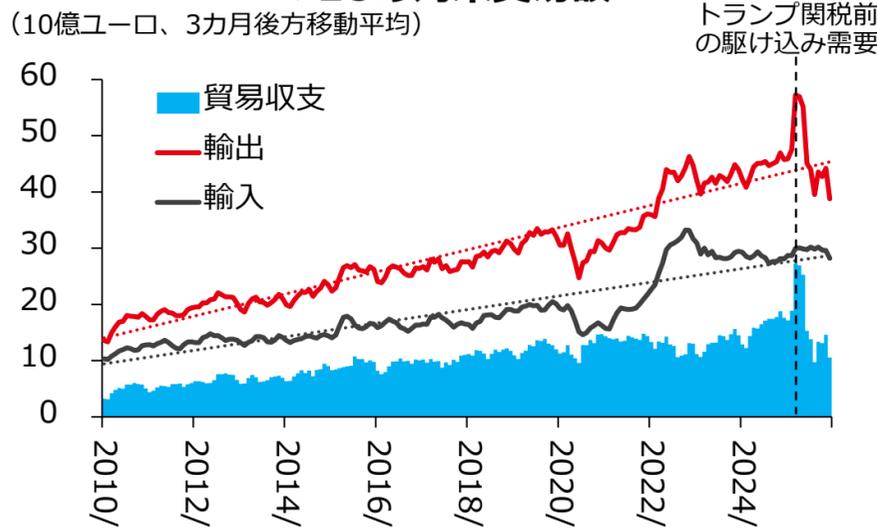
欧州経済

上席主任研究員 堅川 陽平

米中向けの輸出が減少：欧州連合（EU）の対米国の貿易収支は、トランプ関税発動以降、黒字幅が縮小。関税発動前の駆け込み輸出の反動減が続いている可能性がある。対中国では趨勢的な輸入増・輸出減で赤字幅の拡大傾向が継続。他方、米中除く域外国への輸出は比較的堅調なため、全体の収支は黒字維持。EUは最近、米中以外との関係強化も重視しており、インド、インドネシア、南米メルコスールなど経済規模が大きいグローバルサウスと貿易協定（FTA）交渉を妥結させている。

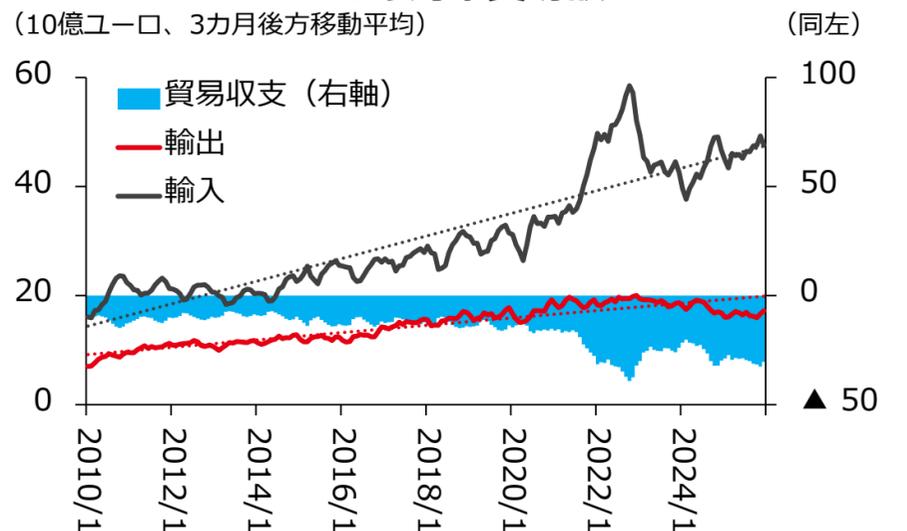
強まる産業界の危機感：今月中旬に開催されたEU産業サミットでは、中国製クリーンテックの存在感の強まり（対中貿易赤字拡大に作用）と自動車や鉄鋼、化学品などEUの重要産業の競争力低下・基盤喪失に対する対応策が議論された。足もとでは欧州委主導でEU製品優遇策の導入を検討中だが、フランスなどが保護主義的措置の強化を求めているのに対し、多くの国々は中国含む域外国との関係悪化や経済効率の低下を懸念し反対。法案の中身は実質的に後退しつつある。結果、EUが強化してきた環境関連規制の部分的緩和などを除いて、競争力に即効性のある措置を見出しにくい状況。産業界にとってはFTA拡大を追い風とした輸出市場開拓と並行して、国際競争力の強化も重要課題だ。

▽EUの対米貿易額



(注) EUは27カ国ベース。点線はトレンド。2025年12月まで。
(出所) 欧州委員会

▽EUの対中貿易額



(注) EUは27カ国ベース。点線はトレンド。2025年12月まで。
(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。

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年から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、丸紅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。