

世界経済概況（日米中欧）

中国：1～3月期GDP、予想を上回るも先行きに懸念

2026年 4月 21日

日本経済（中東情勢緊迫化で家計や企業の景況感が鈍化）	2
主任研究員 松尾 朋紀	
米国経済（川上の価格上昇は次第に川下へ）	2
主任研究員 浦野 愛理	
中国経済（1～3月期GDP、予想を上回るも先行きに懸念）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（エネルギー高騰で利上げが早まるか）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

日本経済

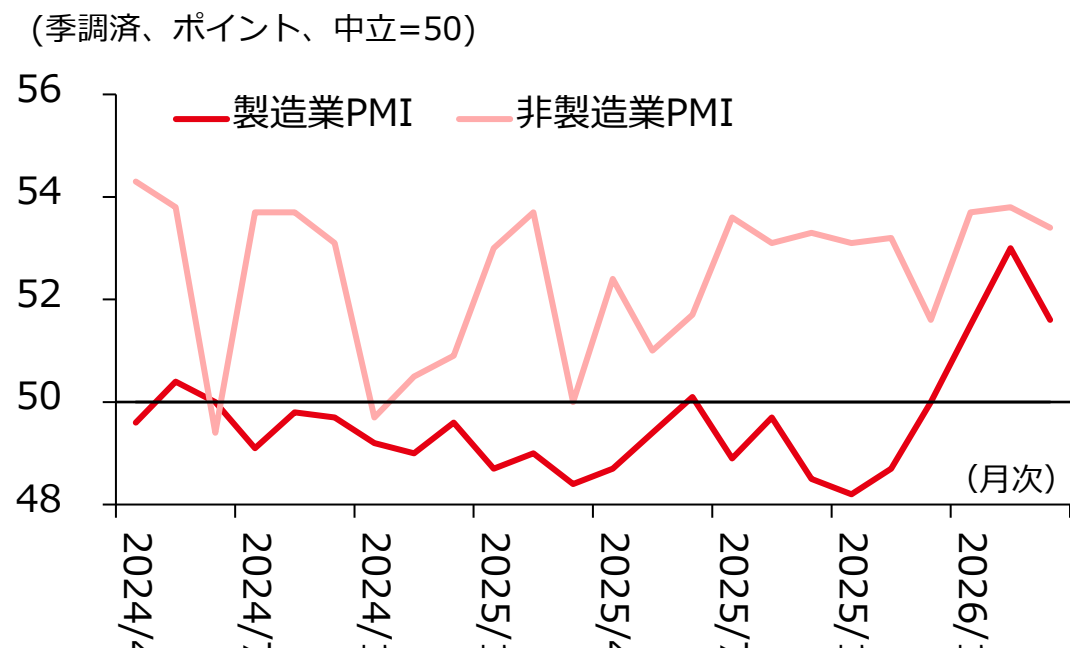
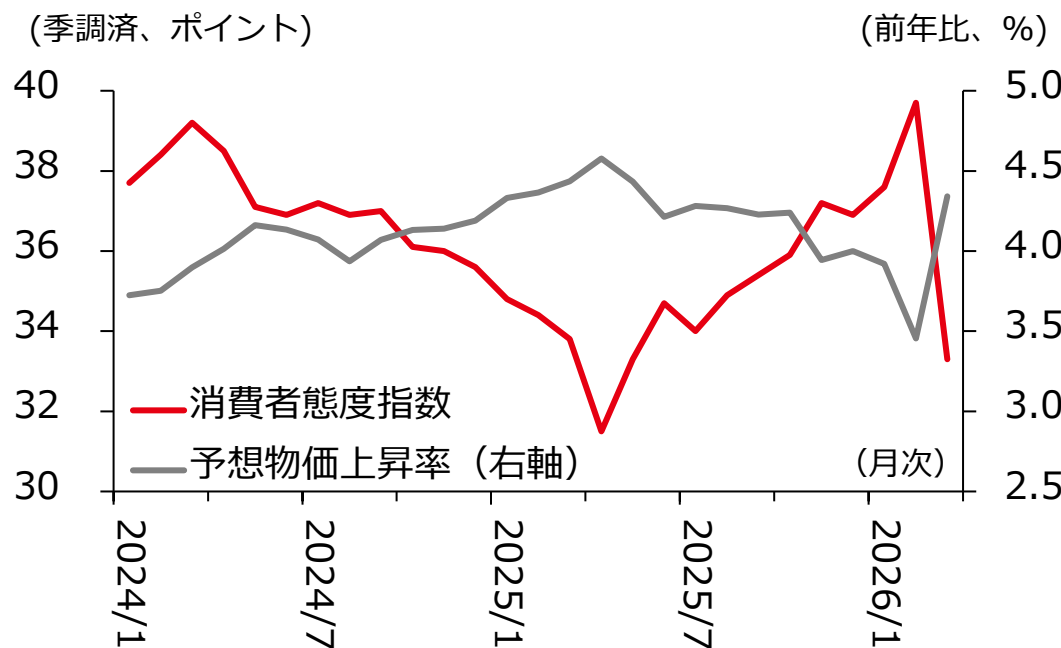
主任研究員 松尾 朋紀

中東情勢緊迫化で家計や企業の景況感が鈍化：消費動向調査では、3月の消費者態度指数（二人以上の世帯）が33.3と、単月ではパンデミック発生直後に匹敵する大幅な低下となった。中東情勢緊迫化を受け、不確実性や予想物価上昇率が高まり、暮らし向き全般に対する見方が悪化。情勢は調査後も改善に乏しく、消費マインドの一段の悪化が当面の個人消費を下押しする公算。企業景況感にも悪化の兆しが見え、3月の購買担当者景況指数（PMI）は製造業・非製造業とも低下。好不況の目安となる50超は維持したが、仕入れ価格上昇は加速し、生産活動や新規受注は減速した模様。ホルムズ海峡封鎖の長期化で供給不安は続いており、足元の景況感は一段悪化しているとみられる。

金融政策のかじ取りは困難に：中東情勢がもたらすエネルギー価格高騰は、供給不足とあいまって景気を下押しする一方、予想物価上昇率の高まりを通じて基調的な物価上昇の圧力になるため、日本銀行による金融政策のかじ取りは難しくなる。植田総裁は、4月13日の信託大会での挨拶（氷見野副総裁が代読）および16日のG20後の記者会見で利上げペースに対する慎重な姿勢を示唆。

▽家計マインドと家計の予想物価上昇率

▽企業の景況感



(注) 予想物価上昇率は総世帯の調査結果を独自に加重平均したもの。
(出所) 内閣府『消費動向調査』より丸紅経済研究所作成

(資料) S&P Global、LSEG

米国経済

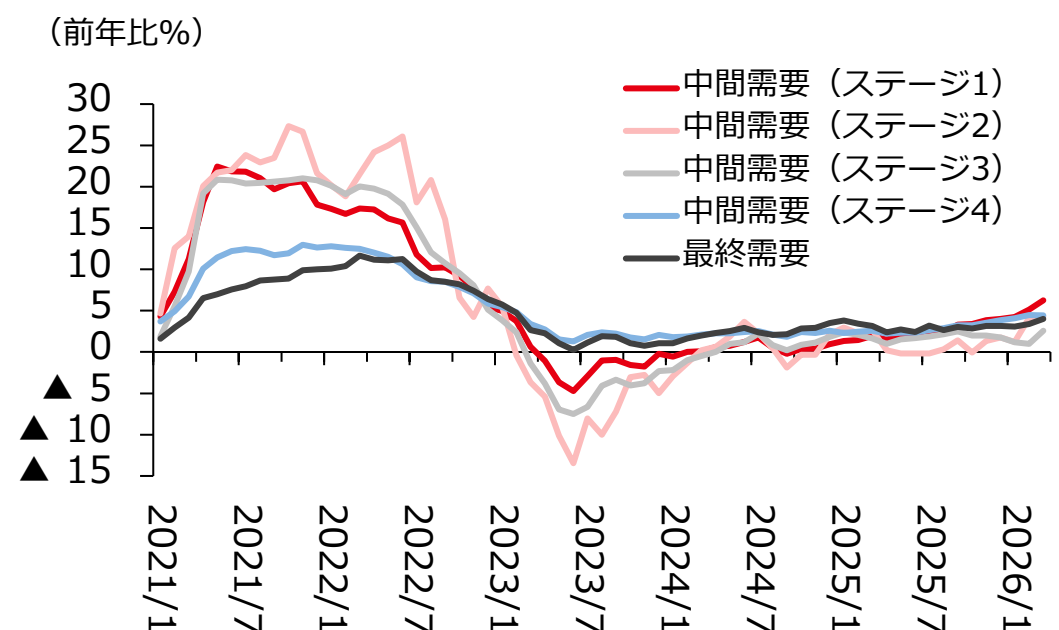
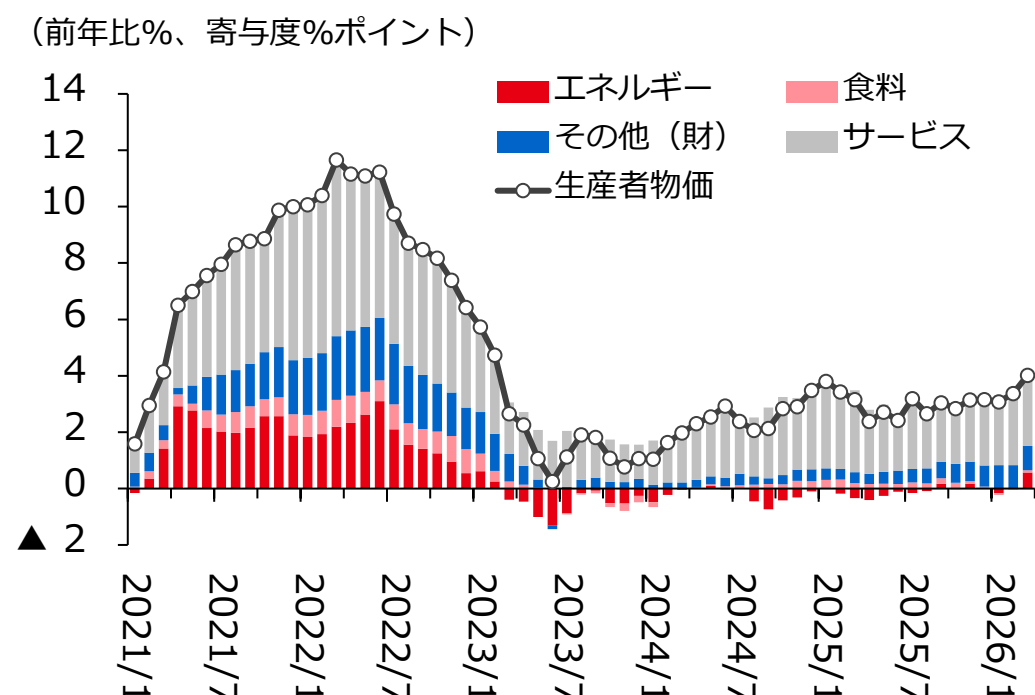
主任研究員 浦野 愛理

川上の価格上昇は次第に川下へ：米連邦準備制度理事会（FRB）は地区連銀経済報告（ベージュブック）で、経済活動は多くの地区で緩やかなペースで拡大したと報告した^(注)。一方、全ての地区で燃料コストが急上昇し、エネルギー以外の投入コストにも上昇圧力がみられたことに言及。3月の生産者物価指数（PPI）は前年比+4.0%（2月同+3.4%）と、エネルギー価格の上昇を主因に上昇率が拡大。加工段階別（ステージ別）でみると、川上の原材料投入段階（ステージ1）の上昇率が拡大しつつある。直近のインフレ局面であった2021年以降の推移を振り返ると、川上（ステージ1）の上昇を起点にタイムラグやコスト吸収を伴いながらも川下（ステージ4）へ価格転嫁が進んだことから、今次局面でも長期化すればするほど価格転嫁が進む公算。なお、3月の輸入物価も同+2.1%（2月同+1.0%）と上昇率が拡大。今後は、アジアなど中東依存度の高い国・地域ですでに観察されている供給制約や価格上昇の影響が、グローバルサプライチェーンを介して米国内に波及していく可能性が高い。

(注) 12地区中8地区で拡大。2地区は変わらず、2地区は緩やかに減速。4月6日以前の回答に基づく。

▽生産者物価（最終需要）

▽生産者物価（中間需要）



(出所) 米労働省より丸紅経済研究所作成

(注) ステージ1は原材料投入段階、ステージ2以降は中間投入段階
(出所) 米労働省より丸紅経済研究所作成

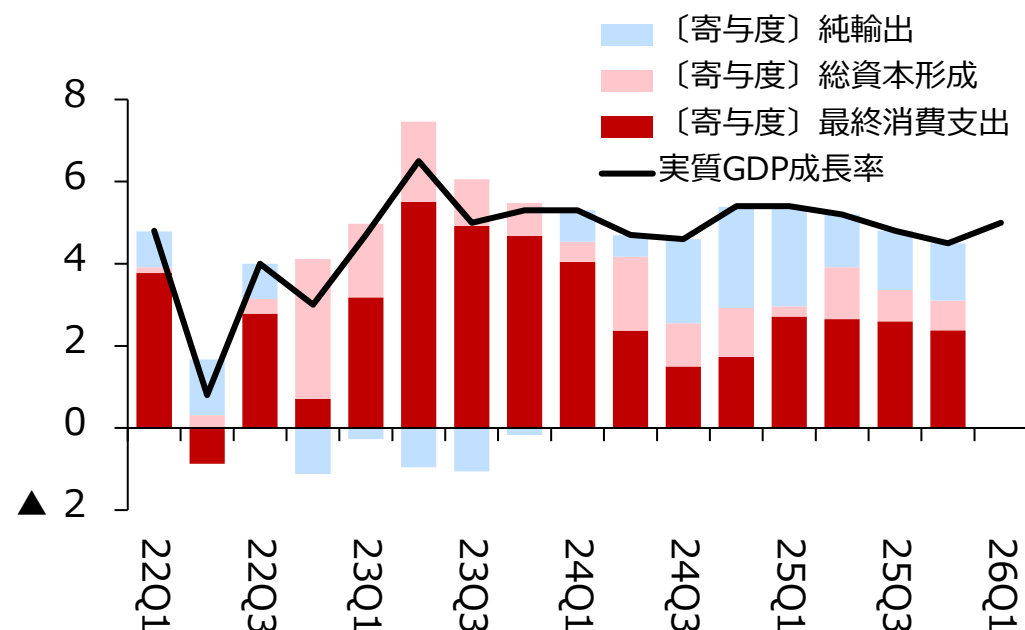
中国経済

上席主任研究員 李雪連

1～3月期GDP、予想を上回るも先行きに懸念：中国の1～3月期の実質GDP成長率は、前年比+5.0%と市場予想をやや上回った。個人消費はサービス消費を中心に拡大し、輸出もノートパソコンやサーバーを含む自動データ処理機器、スマートフォンが相対的に堅調で、景気の下支えとなった。一方、住宅投資は前年比▲11.0%と減少し、2022年以降の調整局面が続いている。成長率は昨年1～3月期をピークとした減速基調から持ち直した形だが、通年では同+4%程度に減速する可能性が依然残るとみる。住宅不況の長期化、過剰投資や低採算輸出の是正を目的とした構造調整政策が当面の重しとなることに加え、中東情勢は仮に落ち着きを見せてもその影響が当面続くとみられるためだ。足元では中東産化石燃料の供給制約を背景に、ガソリンや石化原料、素材価格が記録的な水準に上昇しており、企業・家計の負担増が内需を抑制する兆候がある。価格抑制策や景気対策は継続されるが、その分財政制約は強まろう。国際通貨基金（IMF）は直前に公表した見通しで2026年の成長率を+4.4%としたが、同時に中東情勢がもたらすダウンサイドリスクに警鐘を鳴らしている。

▽ 実質GDP成長率（寄与度別）

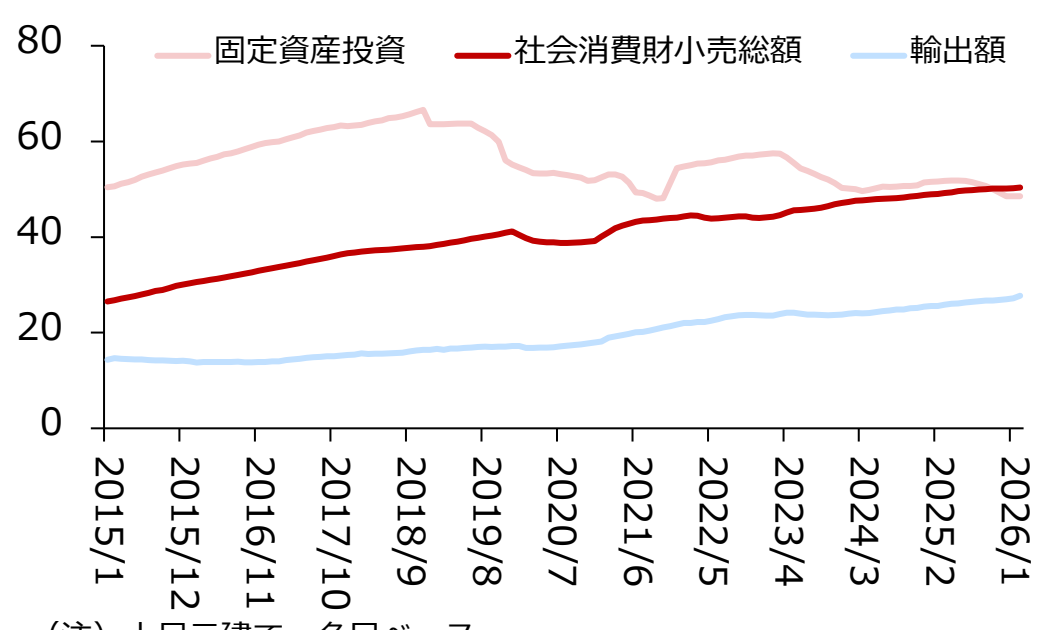
（前年比%、寄与度%ポイント）



（出所）中国国家統計局 直近：2026年1～3月期

▽ 主要経済指標（金額ベース）

（12カ月後方移動合計値、兆元）



（注）人民元建て、名目ベース

（出所）中国国家統計局、海関総署、WIND 直近：2026年3月

欧州経済

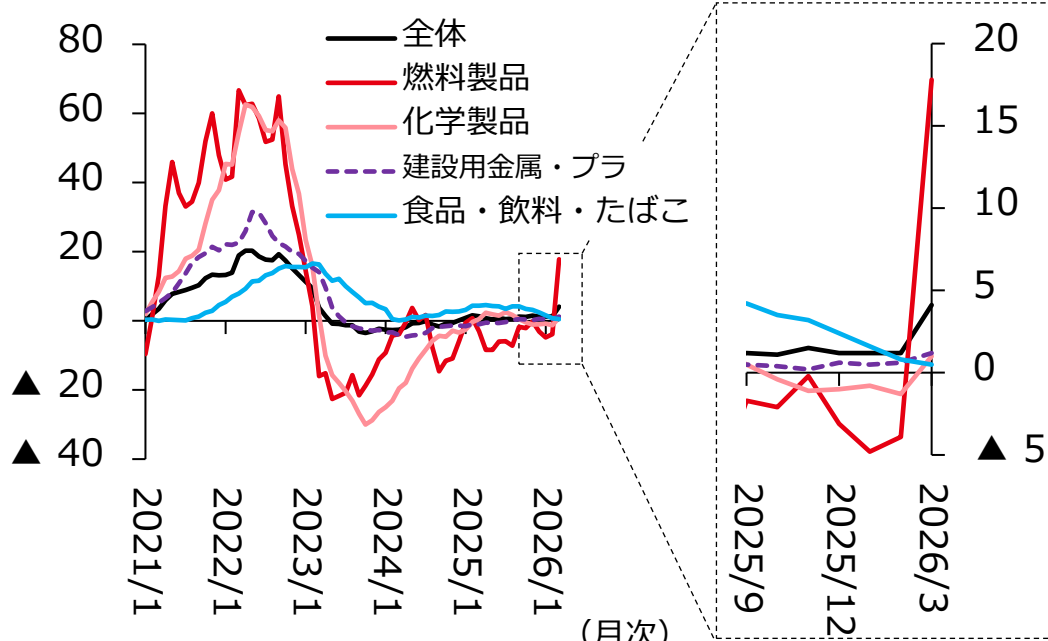
上席主任研究員 堅川 陽平

エネルギー高騰で利上げが早まるか：ドイツの3月の卸売物価指数は前年比+4.1%（2月同+1.2%）と大幅に上昇した。中東情勢緊迫化に伴うエネルギー価格の高騰が主因で、価格への波及が早い燃料製品は同+17.8%と上昇が顕著だった。化学製品は同+1.0%と6か月ぶりに上昇。一部建設資材の上昇率も拡大。他方、食品価格については同月時点でまだ明確な影響は見られなかった。

また、ドイツの4月中旬時点のガソリン小売価格は2022年のエネルギー危機時のピークとほぼ同水準に到達。イタリアやスペインなど他国が先んじてガソリン補助金の支給に動く中、ドイツ政府は財政への悪影響を懸念して燃料費支援に慎重姿勢を示してきたが、13日に燃料税を2か月間に限って1リットル当たり約0.17ユーロ引き下げると発表した。ただ、直近のガソリン価格は減税効果を考慮しても前年比+10%超。現状の油価水準が長期化した場合、輸送費や原材料費の高騰を通じ非エネルギー製品にインフレ圧力が波及するため、欧州中銀（ECB）はその広範な影響を示すデータが出揃い始める6月（次々回）の理事会で利上げに踏み切る可能性も。欧州諸国は防衛費増額などで債務が膨らむ中、価格高騰対策の長期化が債務悪化懸念を強め、一段の金利上昇圧力を生む懸念もある。

▽ 卸売物価指数（ドイツ）

（前年比、%）

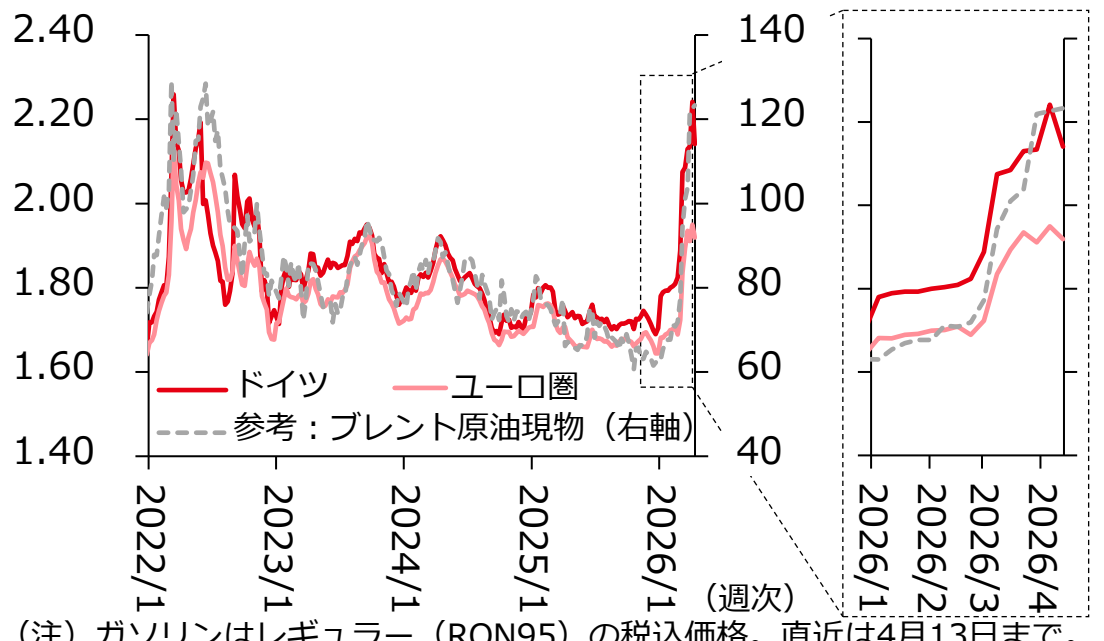


（出所）ドイツ連邦統計局より丸紅経済研究所作成

▽ ガソリン価格（ユーロ圏、ドイツ）

（ユーロ/リ）

（米ドル/バレル）



（注）ガソリンはレギュラー（RON95）の税込価格。直近は4月13日まで。

（出所）CEICより丸紅経済研究所作成

(執筆者プロフィール)

松尾 朋紀 (Tomoki Matsuo)

matsuo-tomoki@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済、経済予測、マクロ経済モデル

内外経済の景気動向に関する調査・分析、および経済予測業務に従事し、2026年4月から現職。2022年度から23年度法政大学「マクロ経済学A、B」兼任講師。2019年、東京大学大学院経済学研究科修士課程修了。

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、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、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）。日本証券アナリスト協会認定アナリスト、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、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。