

世界経済概況（日米中欧）

米国：個人所得税還付が本格化

2026年 4月 28日

日本経済（ガソリンや灯油の価格高騰が消費者物価押し上げ）	2
主任研究員 松尾 朋紀	
米国経済（個人所得税還付が本格化）	2
主任研究員 浦野 愛理	
中国経済（低採算輸出の構造調整策は頓挫するか）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（光熱費の上昇はまだこれから）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

日本経済

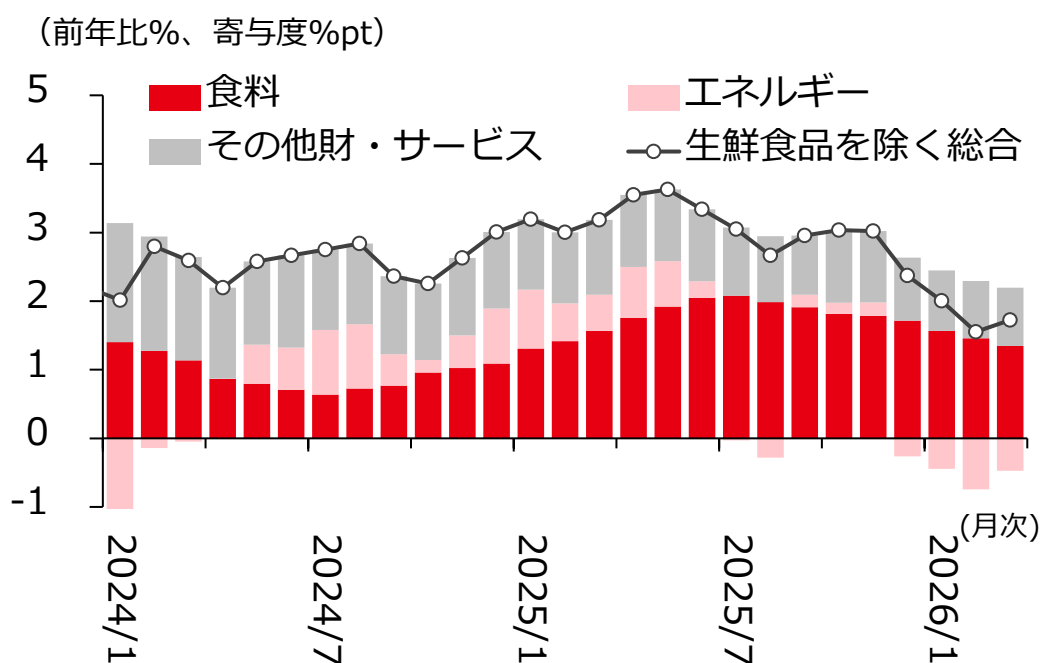
主任研究員 松尾 朋紀

ガソリンや灯油の価格高騰がコアCPI押し上げ：3月の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合、コアCPI）は前年比+1.8%と、上昇率が前月（同+1.6%）から拡大した。政府は3月19日にガソリン補助金を再開したが、調査期間中（3月11-13日）ガソリンや灯油価格が急騰、前年比での低下率を縮小させた（灯油は前年比プラス転）ことがコアCPI全体を押し上げた。なお、政府による電気・ガス代補助の継続、食料品価格上昇のピークアウトなどにより、2%を下回る物価上昇率は維持された。

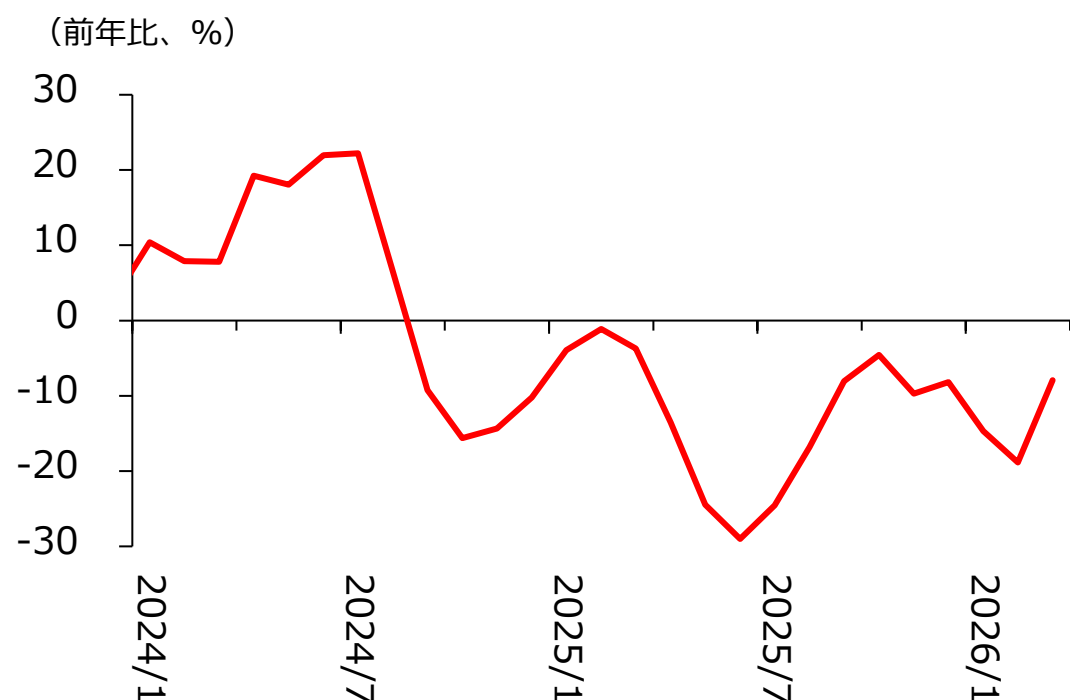
中東情勢緊迫化による物価上昇は今後本格化：物価上昇のペースは、徐々に加速するとみられる。3月の原油輸入価格は前月比で上昇したが、前年比ではマイナス圏での推移。長期契約を主体とする日本の原油調達構造、航海日数や通関のタイミングを考慮すると原油輸入価格の上昇は当面抑えられ、国内物価への本格的な反映もやや遅行する見込み。エネルギー価格の高騰は、石油化学製品と関連の深い食料工業品や家事用消耗品に加え、製造過程で電力を多く消費するアルミなどの金属を用いる乗用車や家電製品、輸送費全般にも波及するリスクがある。

▽コアCPI

▽原油の輸入物価指数（円ベース）



(注)食料は生鮮食品を除く。
(出所)総務省『消費者物価指数』より丸紅経済研究所作成



米国経済

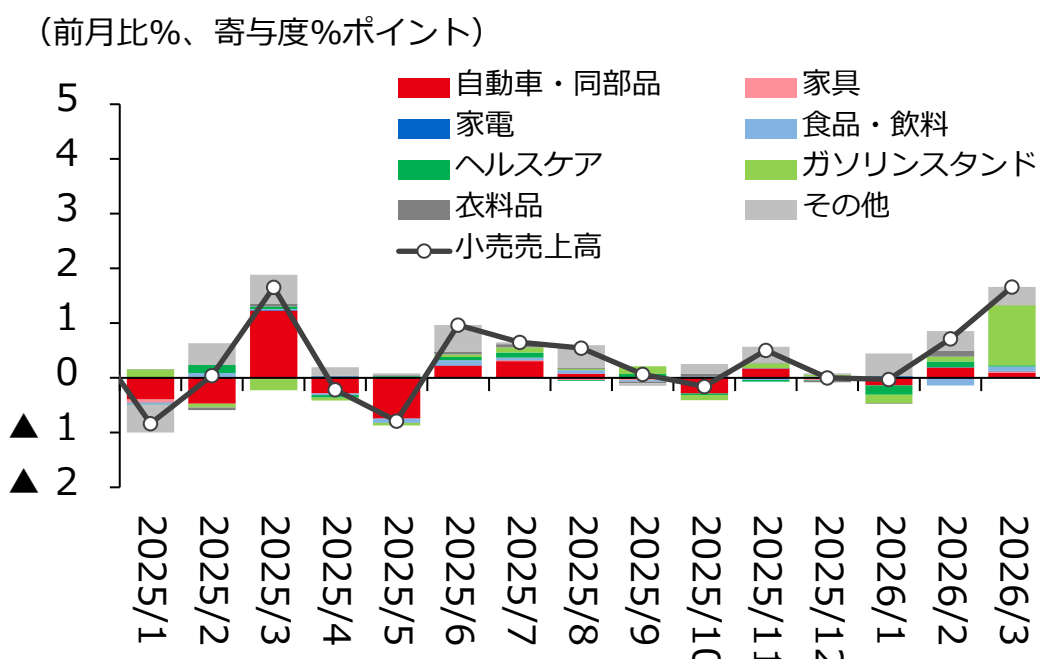
主任研究員 浦野 愛理

ガソリン価格上昇が小売売上高を押し上げ：3月の小売売上高は前月比+1.7%（2月同+0.7%）と伸び率が拡大。中東情勢を背景としたガソリン価格の上昇でガソリンスタンドの売上高が大幅に増加（同+15.5%）したことが主因。それ以外の売上高は前月から減速したものの、3月から本格化している税還付を背景に一定の底堅さを保った。同指標を受け、アトランタ連銀は自身のナウキャストで1~3月期実質GDP成長率（4月30日公表予定）の見通しを前期比年率+1.5%に上方修正した。

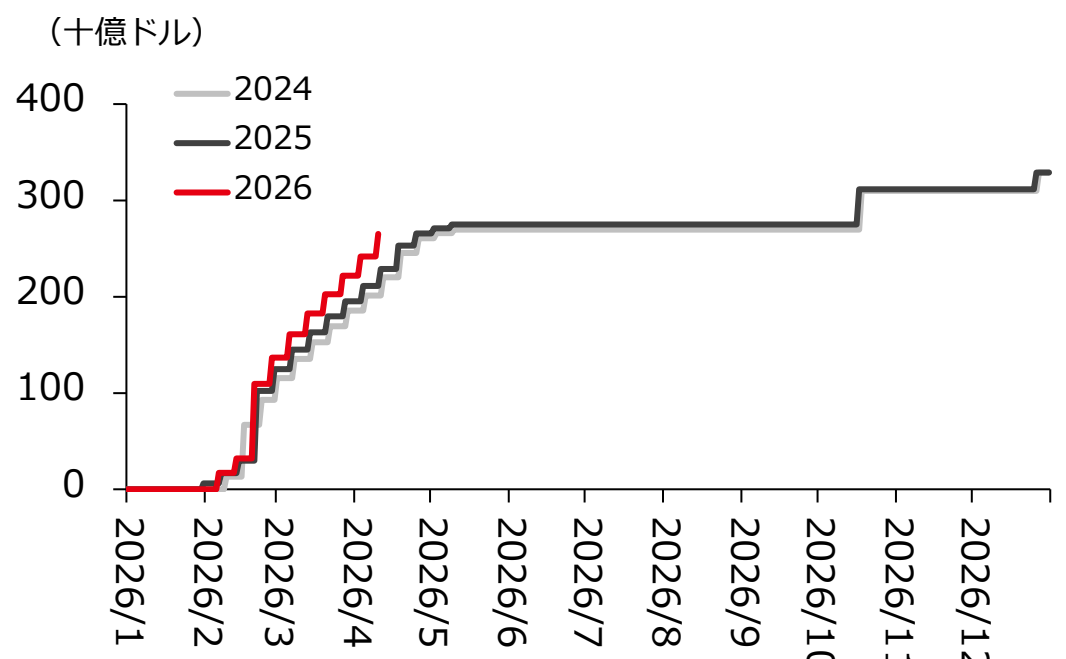
税還付が本格化：米内国歳入庁によると、個人所得税の還付額は4月10日までの累計で約2,652億ドル（前年比+16.0%）、納税者1人当たり平均で3,397ドル（同+11.2%）と、トランプ政権の減税法案（OBBBA）の効果で前年を上回る推移となっている。税還付の増分は可処分所得の増加要因として年前半の個人消費を下支えしたとみられる。一方、例年税還付は5月上旬で一巡することから、今後は中東情勢を受けた物価上昇が個人消費の圧迫要因として顕在化する可能性がある。

▽小売売上高

▽税還付総額



(注) 季節調整値、フードサービスを含む
(出所)米商務省より丸紅経済研究所作成



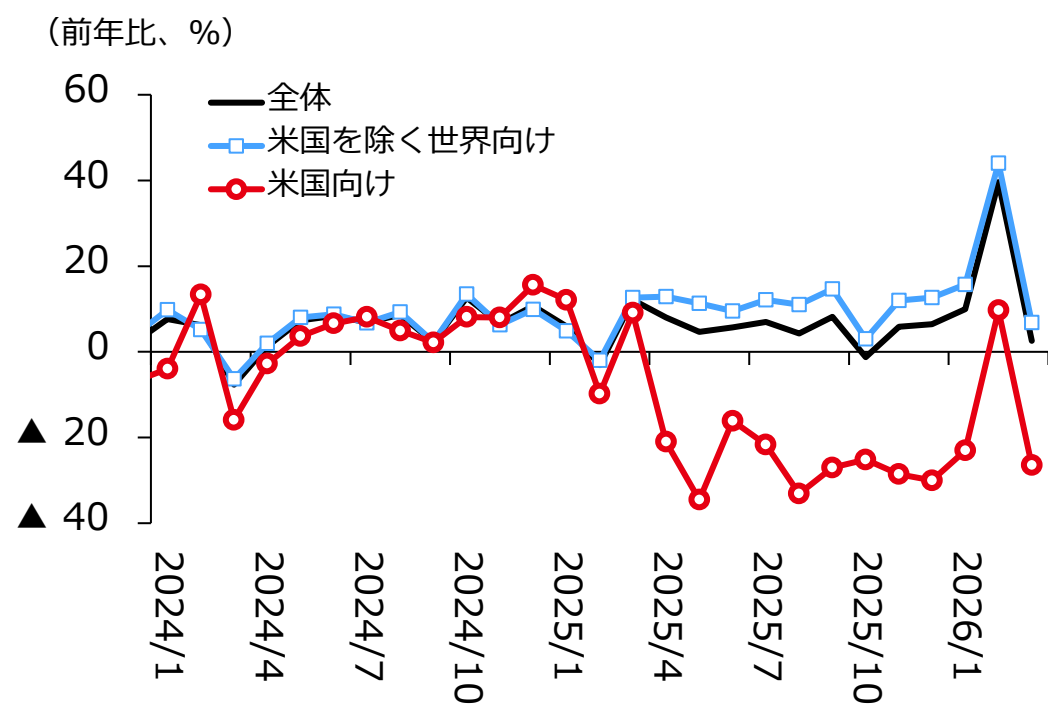
(注) 2026年は4月10日時点までのデータ
(出所) Tax Foundation、IRSより丸紅経済研究所作成

中国経済

上席主任研究員 李 雪連

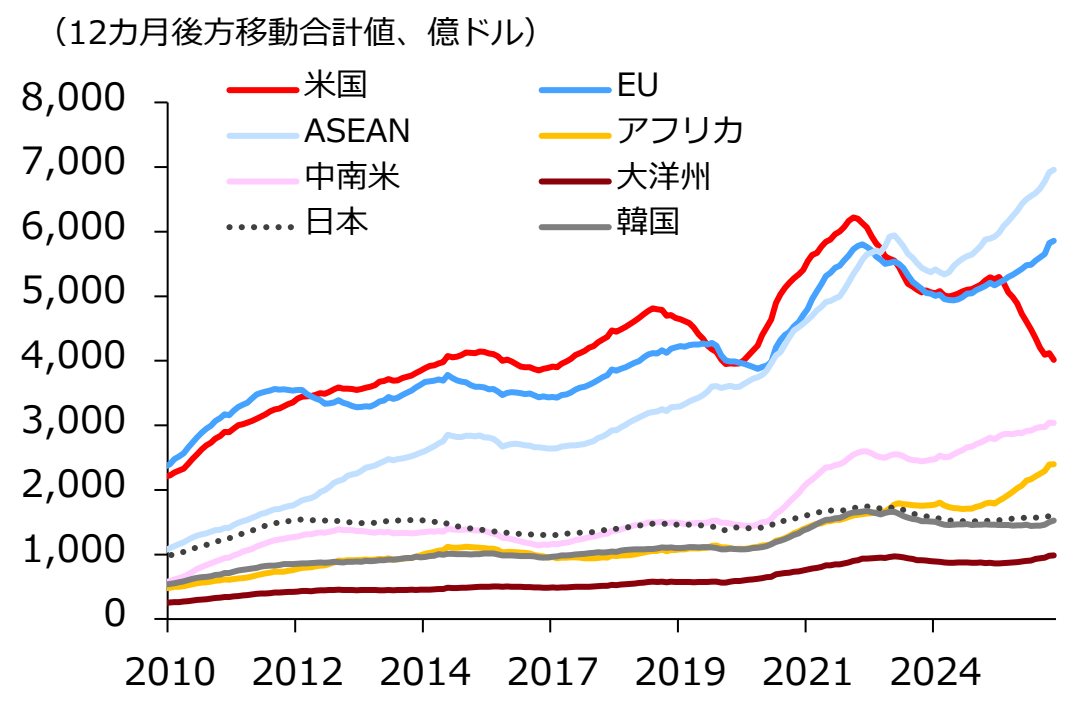
低採算輸出の構造調整策は頓挫するか：3月の輸出額（米ドル建て）は前年比+2.5%と、蓄電池等の輸出優遇策撤廃前に膨らんだ前月から伸び率は鈍化。品目別では、繊維製品・アパレル、鋼材、自動車部品など幅広い分野で減少した一方、ノートパソコンやサーバーを含む自動データ処理機器、スマートフォンは相対的に堅調で、全体の下支えとなった。仕向け地別では、東南アジアおよび欧州向けは拡大基調を維持したものの、米国向けは再び大幅な減少となり、高水準の対中関税が引き続き重石となっている。日本・韓国向けも伸び悩んだ。今後は、低採算輸出を巡る構造調整の行方に注目したい。中国政府は「デフレ輸出」の是正を目的に、鋼材、電気自動車、太陽光パネル、蓄電池など低採算品目の輸出抑制策を導入しており、石化製品を含む過剰生産設備の抑制を進めてきた。他方、原油や石化原料への中東依存度が高い国・地域では、足元の供給制約を受けて自国生産が阻害される状況が散見され、品不足を埋めるため短期的には中国製品への需要が高まる可能性がある。こうした動きが過剰生産・過剰輸出の抑制という構造調整を遅らせる展開も考えられる。

▽輸出額（米ドル建て）



(出所) 中国海関総署、WIND 直近：2026年3月

▽主要国・地域向け輸出額



(出所) 中国海関総署 直近：2026年3月

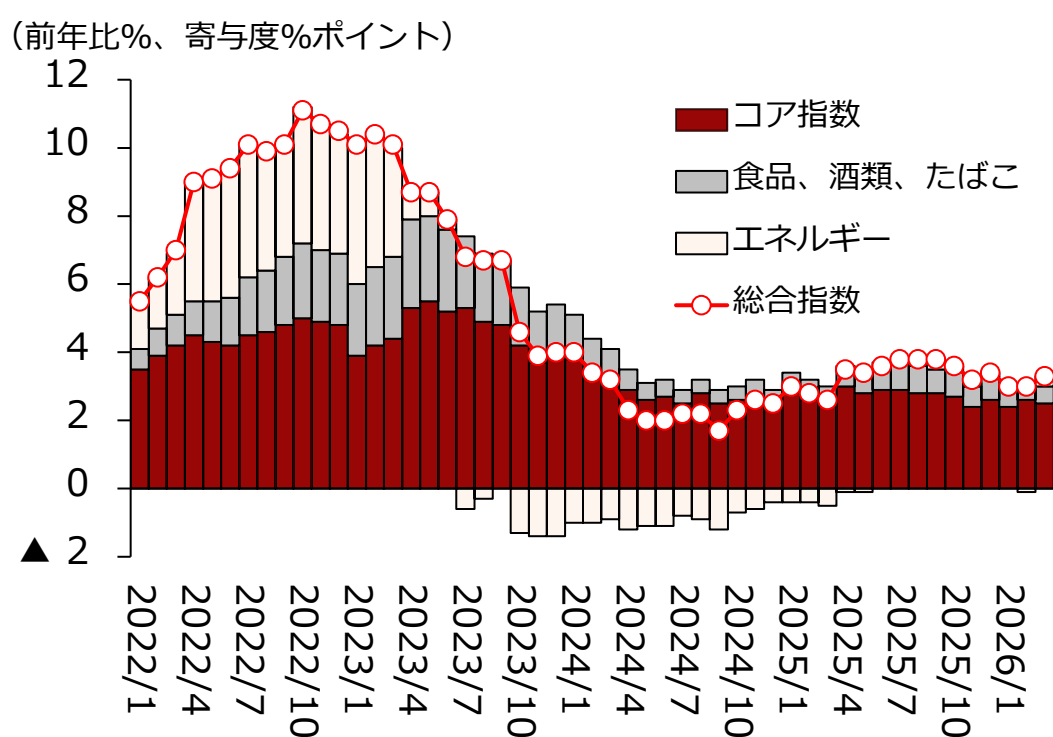
欧州経済

上席主任研究員 堅川 陽平

光熱費の上昇はまだこれから：3月の英国の消費者物価は前年比+3.3%（2月同+3.0%）と上昇率が拡大した。中東情勢に伴うエネルギー価格高騰が主因。エネルギーに分類される品目のうち輸送燃料では大幅な価格上昇が確認されたが、電力・ガスは横ばい。同国では電力・ガス価格の上限が3か月おきに改定され、統計上は階段状に価格が変動。中東情勢の影響は7月改定時に反映されるため、電力・ガス価格は遅れて上昇する見込み。なお、現時点で非エネルギー製品への価格高騰の波及を確認できるデータが限定的なこともあり、英中銀は30日の会合で政策金利を据え置く可能性が高い。

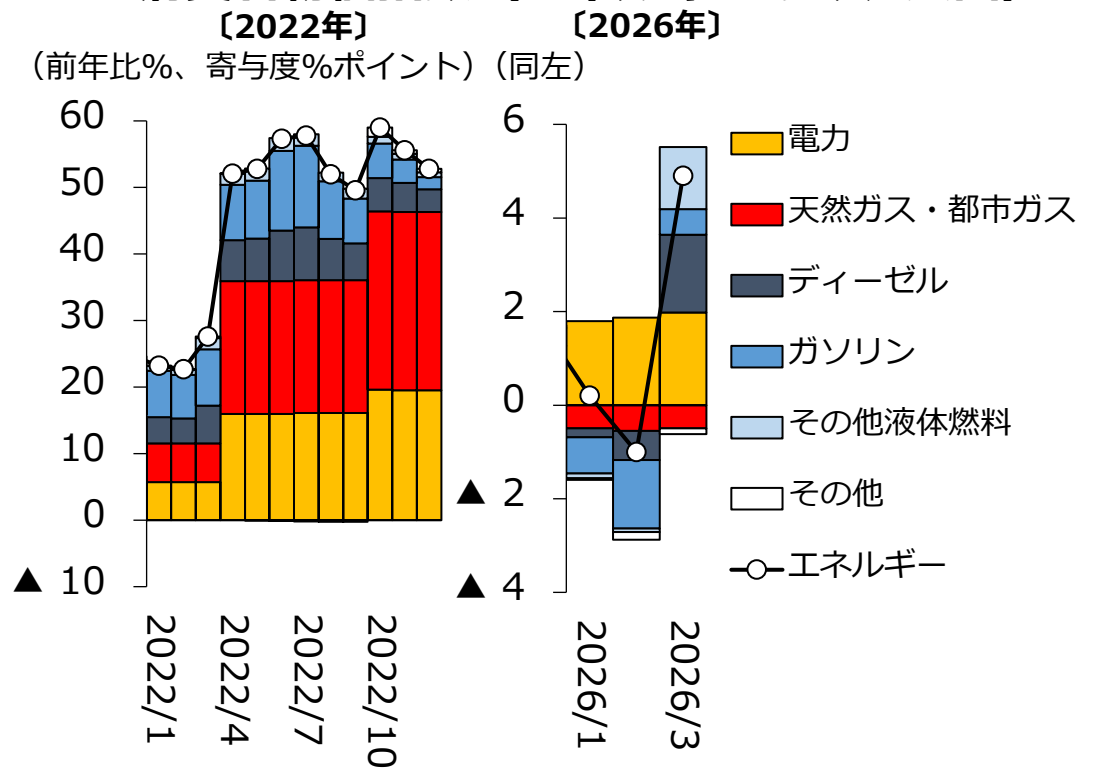
英国では電力市場の構造上、卸電力価格にガス火力発電の限界費用が反映されやすく、ガス価格の高騰がその影響を直接受けない再エネ発電者の一部に恩恵をもたらす形となってきた。政府は21日、差額決済契約（CfD：実質的に固定価格での売電を保証する制度）を締結していない再エネ発電事業者にCfDへの切り替えを奨励し、ガス価格との連動性の引き下げを目論むとともに、同制度を利用しない再エネ事業者の超過利潤税を7月から引き上げ、物価高対策の財源確保に動く計画を発表した。

▽消費者物価指数（英国）



(出所) 英国国家統計局

▽消費者物価指数（エネルギーのみ、英国）



(出所) 英国国家統計局

(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。