

世界経済概況（日米中欧）

日本：3月の消費は低調、一部で買いだめの動き

2026年 5月 19日

日本経済（3月の消費は低調、一部で買いだめの動き）	2
主任研究員 松尾 朋紀	
米国経済（4月インフレ率は一段加速、物価高対策は限定的か）	2
主任研究員 浦野 愛理	
中国経済（物価上昇圧力が一段と強まる）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（金融市場は中東の停戦協議進展に期待か）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

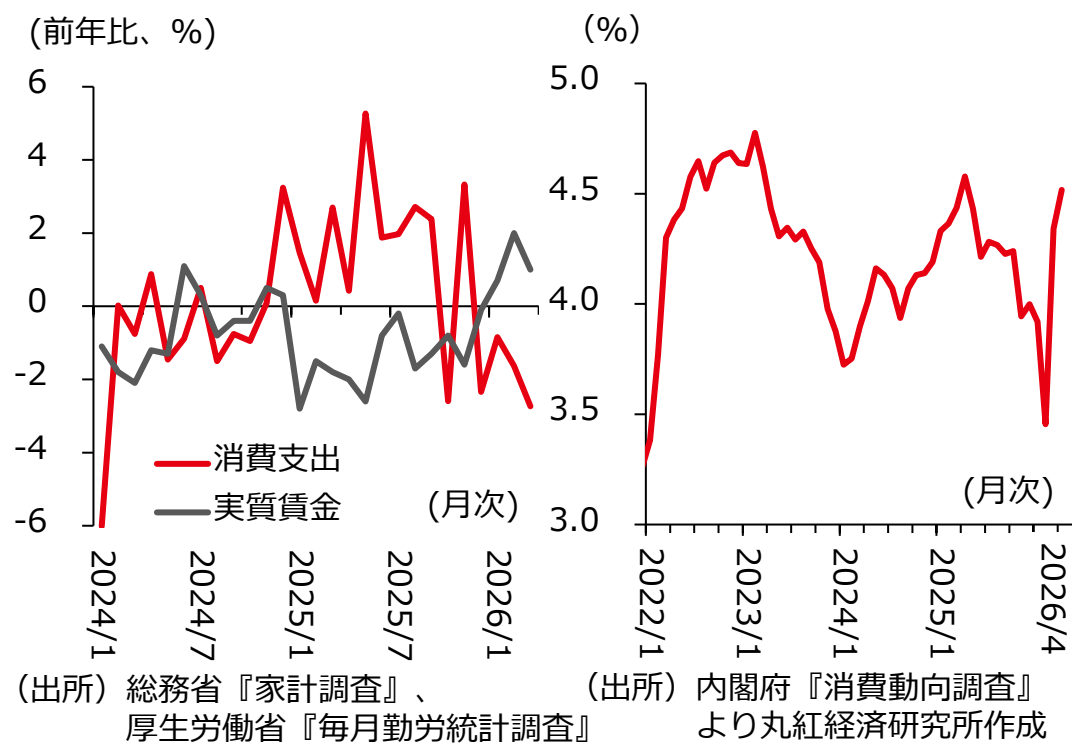
日本経済

主任研究員 松尾 朋紀

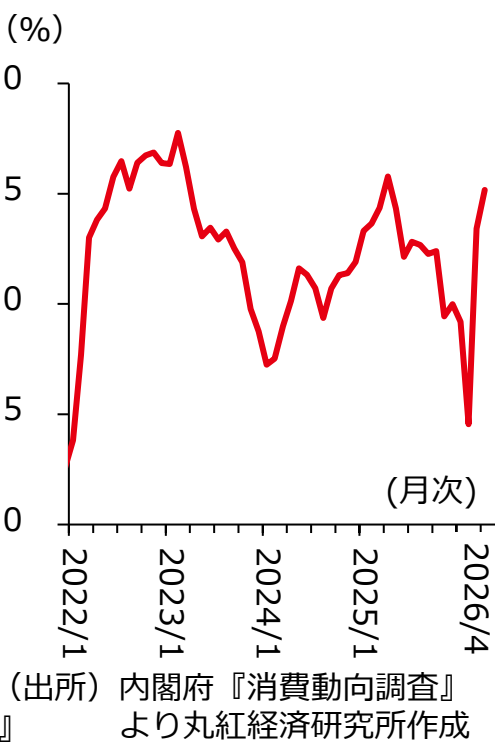
3月の消費は低調、所得増も予想インフレ上昇が下押し：家計調査では、3月の実質消費支出（二人以上の世帯）が前年比▲2.9%と、前月（同▲1.8%）を上回る減少。交通・通信、特に自動車購入費に加え、光熱・水道への支出も前月から減った。毎月勤労統計調査では、同月の実質賃金が前年比+1.0%と3か月連続でプラスだったが、エネルギー価格高騰などを背景に家計の予想インフレ率が上昇しており、生活防衛意識の強まりから所得増が消費に直ちには結び付かなかつたとみられる。

一部で買いだめの動き、先行きは小売価格上昇に注意：3月の家計調査では、ポリ袋・ラップ、トイレットペーパーなどへの支出が増加した。品不足への懸念から買いだめの動きが出た可能性がある。実際、4月に入って供給懸念が強まり、同月の企業物価指数は前年比+4.9%と、前月の同+2.9%から上昇幅が拡大。特に石化関連、非鉄金属で価格が急騰した。ナフサの価格上昇とともに、エチレン、ベンゼンなどの基礎化学品、ひいてはシンナーなどの川下品目にも波及しており、こうした動きが時間差を伴って消費者物価に波及し、消費を下押しするリスクに注意。

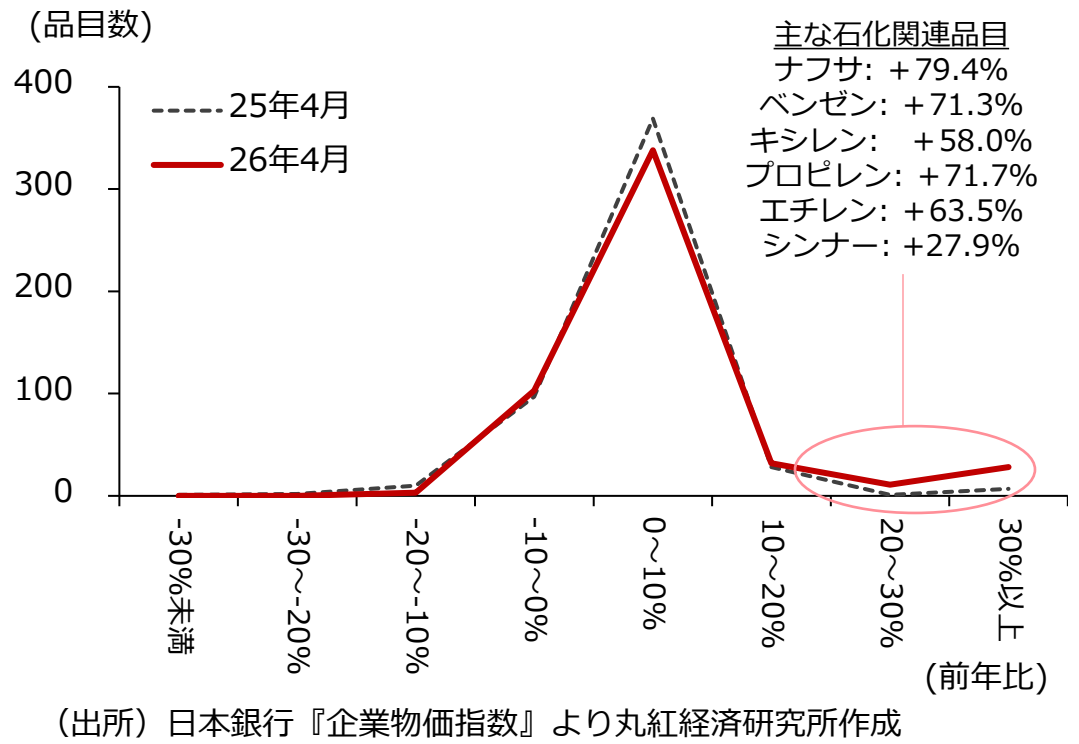
▽実質家計消費と実質賃金



▽予想インフレ率



▽企業物価指数・品目別の価格変動分布

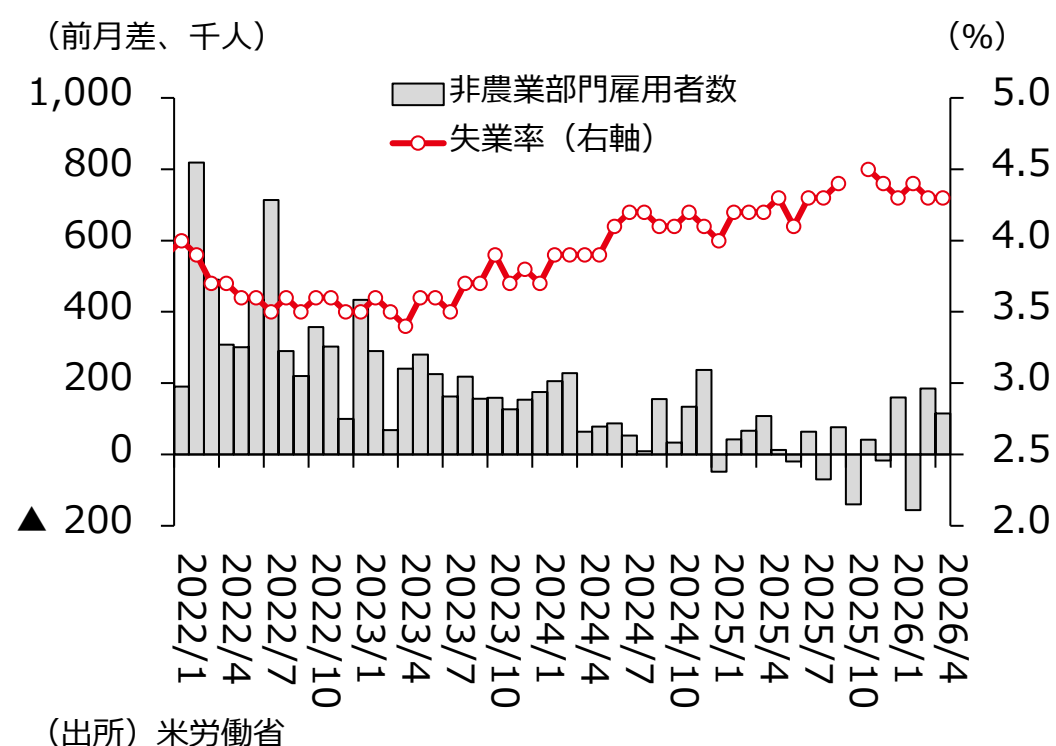


米国経済

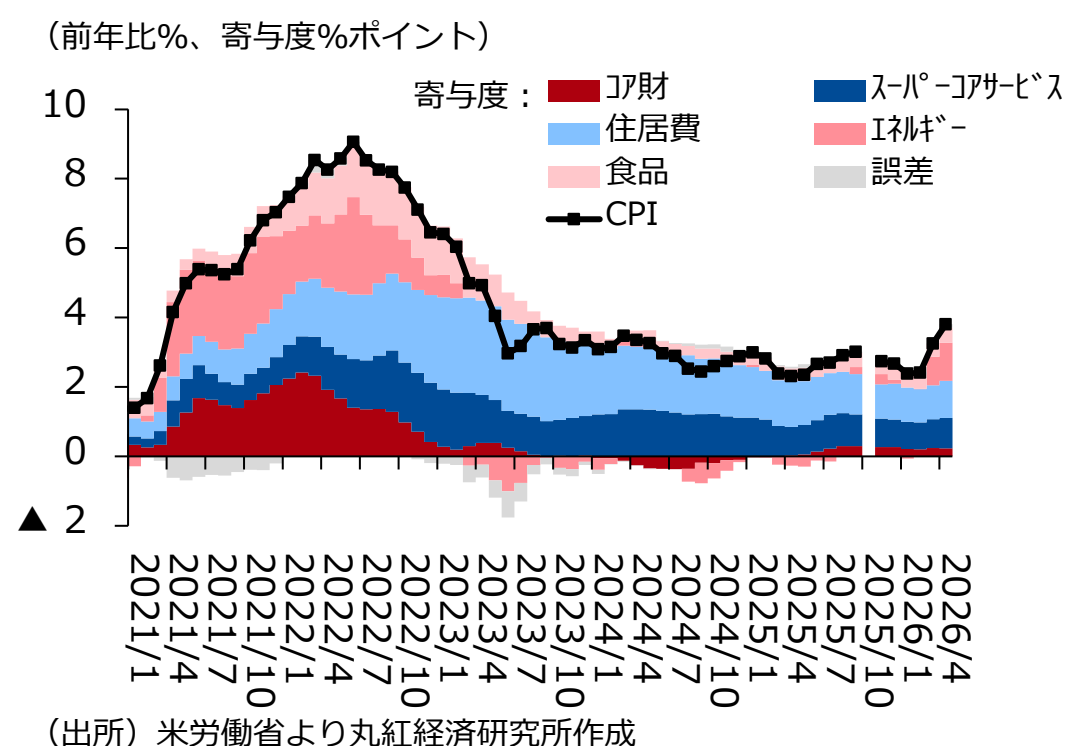
主任研究員 浦野 愛理

4月インフレ率は一段加速、物価高対策は限定的か：4月雇用統計は非農業部門雇用者数が前月から11.5万人増加し、失業率は4.3%と変わらず。同月時点では中東情勢が企業マインドを悪化させていた様子はなく、雇用への悪影響も確認されなかった形。ただし価格への影響は時間を追うごとに増大しており、コスト増で企業収益悪化が顕在化すれば、これまでの「低採用・低解雇」状態に変化が生じる可能性も。4月の消費者物価指数（CPI）は前年比+3.8%（3月同+3.3%）と前月に続いて伸び率が急拡大。原油高を受けガソリンなどエネルギー価格が押し上げに寄与した。変動の大きいエネルギー・食品を除くコアCPIは同+2.8%（3月同+2.6%）と小幅に拡大。ジェット燃料の高騰を背景に航空運賃で上昇がみられるなど、サービス価格にもインフレ圧力が波及し始めている。こうした中、トランプ政権は11月の中間選挙を見据えて、ガソリン税や牛肉輸入関税の停止・引き下げなど物価高対策を打ち出した。しかし、ガソリン税は価格上昇分のわずかを相殺するに過ぎず、牛肉輸入関税は畜産業者等の反対で延期を余儀なくされるなど、即効性は乏しいとみられている。

▽雇用統計



▽消費者物価

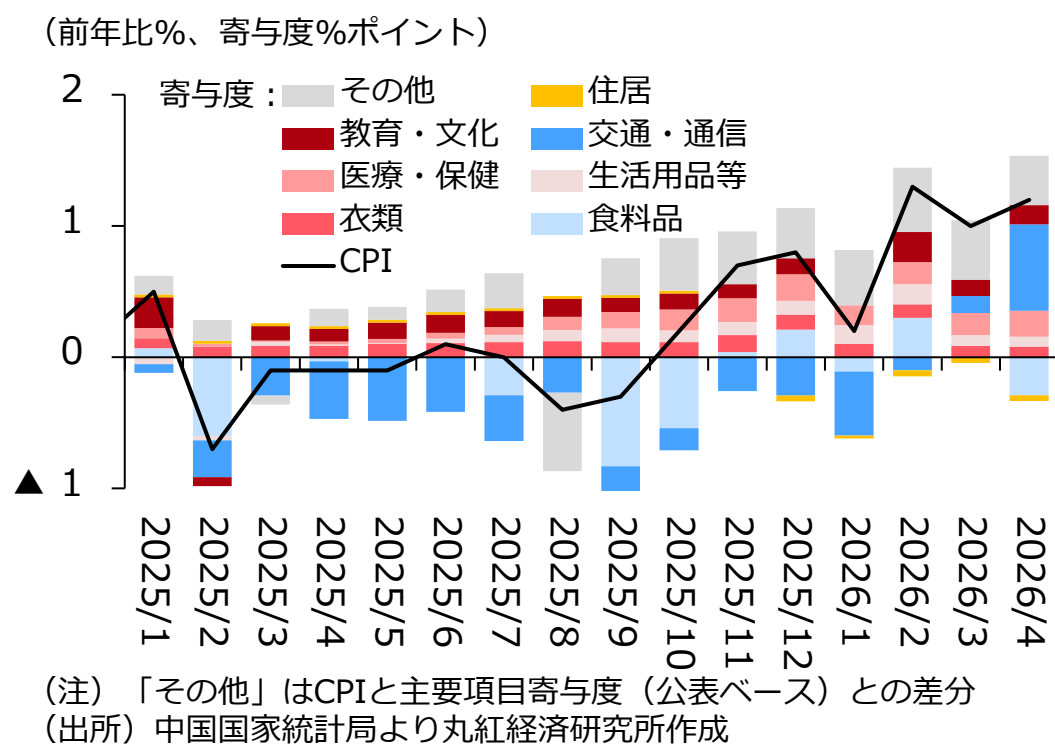


中国経済

上席主任研究員 李雪連

物価上昇圧力が一段と強まる：4月の消費者物価指数（CPI）は前年比+1.2%と、高めの上昇率が持続した。医療・保険や教育などのサービス分野では、旺盛な需要に対して供給体制の整備が追いつかず、構造的な物価上昇要因となっている。また、中東情勢緊迫化に伴う原油価格上昇はガソリンなど燃料価格の上昇を通じ全体に波及したと見られ、前年同月の下落分の反動を割り引いても、大きめの影響があったと見受けられる。なお、中国のガソリン価格は国際原油価格に連動し、最大で月3回調整される仕組みとなっており、足元では1リットル当たり8.7元程度と、2月末の約7.1元から上昇し高止まりしている。また、原油供給の制約を受けて製油所の稼働率は紛争前の73%から足元では63%に低下しており、石油製品にとどまらず、ナフサや化学品原料でも供給不足と価格上昇圧力が強まっている。4月の生産者物価指数（PPI）からも、エネルギー高が素材産業へ波及していることが確認された。先行きは、エネルギー価格の上昇に加え、石油化学品高の定着により生活必需品を含め幅広い分野で物価上昇圧力が一段と強まる可能性が高い。

▽消費者物価指数（CPI）



▽レギュラーガソリンの小売価格



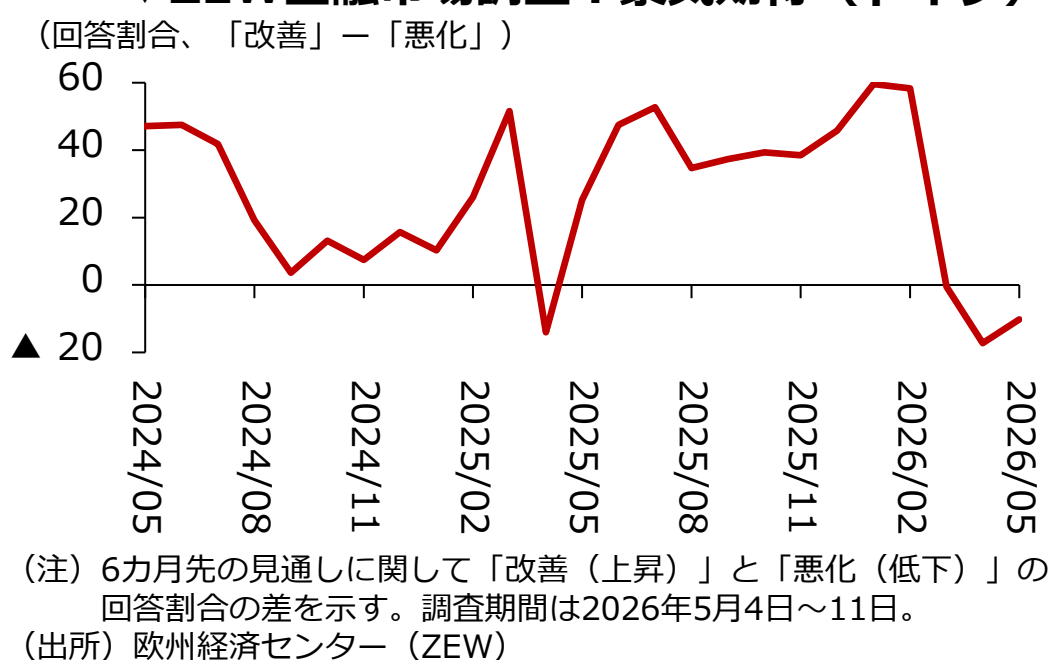
欧州経済

上席主任研究員 堅川 陽平

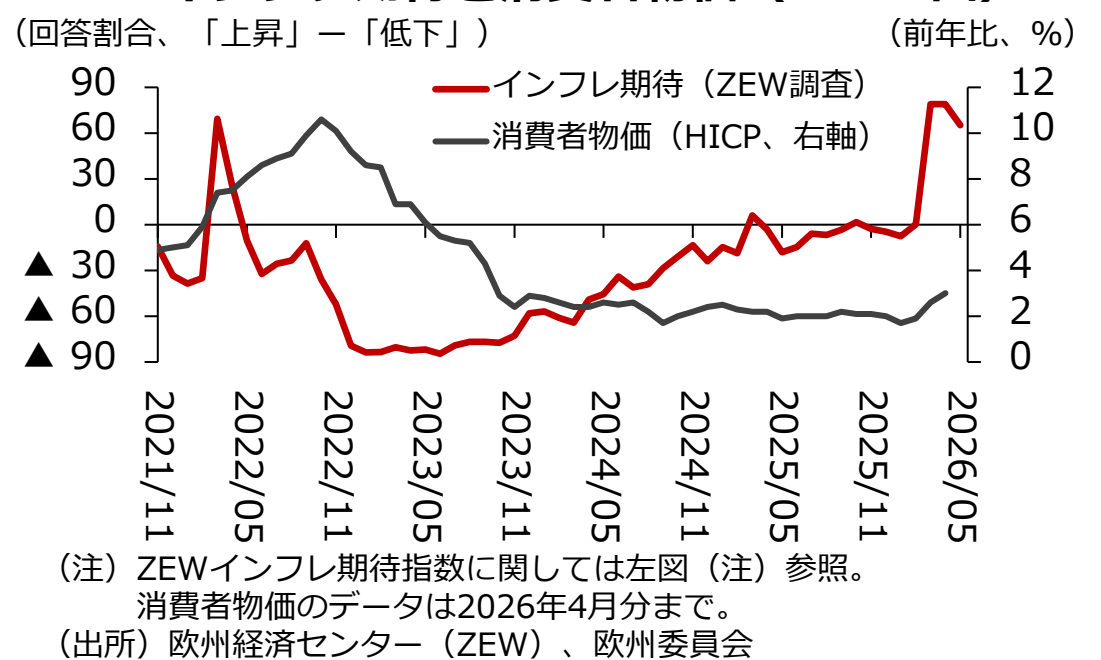
金融市場は中東の停戦協議進展に期待か：欧州経済センター（ZEW）の調査によると、5月のドイツ景気期待指数（市場関係者の6カ月先の見通し）は▲10.2とマイナス圏での推移が継続。業種別では、中東情勢によるエネルギー高に伴い同集約型産業の鉄鋼や化学品ほか、インフレ高進による需要減が懸念される小売で大幅なマイナス。また、5月初旬にトランプ政権がEUに自動車関税引上げをちらつかせたことで自動車が顕著に悪化した。中東情勢による個別産業への影響が懸念される一方、停戦協議が進展するとの期待感から、株価見通しに関する指数は+17.2と上昇を見込む向きが優勢。市場は実体経済に対する中東情勢の影響長期化を十分織り込んでいない可能性も。

インフレ期待の変化とECBの初動に注目：同月のZEWのユーロ圏のインフレ期待指数は65.3（4月79.0）と直近ピークの3、4月に引き続き高水準で推移した。2022年を例にとると2月のロシアによるウクライナ侵攻などを受け天然ガス価格が暴騰。3月にインフレ期待指数がピークをつけ、4カ月後の7月に欧州中銀（ECB）が利上げを開始した。実際のインフレ率は秋口まで上昇し続け、その後も高止まりが継続した。よって今回ECBが6月か7月の理事会で利上げに動いたとしても早すぎないとの見方ができよう。ECB公表の家計のインフレ期待の指標は、短期（1年先）を中心に3月に大幅上昇。金融政策の観点からは中期（3年先）のインフレ期待の継続上昇が確認されるかが注目される。

▽ZEW金融市場調査：景気期待（ドイツ）



▽インフレ期待と消費者物価（ユーロ圏）



(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。