

世界経済概況（日米中欧）

米国：AI関連投資によるプラス効果は輸入増が一部相殺

2026年 5月 26日

| | |
|---------------------------------------|---|
| 日本経済（1～3月期実質GDPは堅調） | 2 |
| 主任研究員 松尾 朋紀 | |
| 米国経済（AI関連投資によるプラス効果は、輸入増が一部相殺） | 2 |
| 主任研究員 浦野 愛理 | |
| 中国経済（景気下振れリスクの高まり） | 3 |
| 上席主任研究員 李 雪連 | |
| 欧州経済（欧州委員会が今年の成長率予測を下方修正） | 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

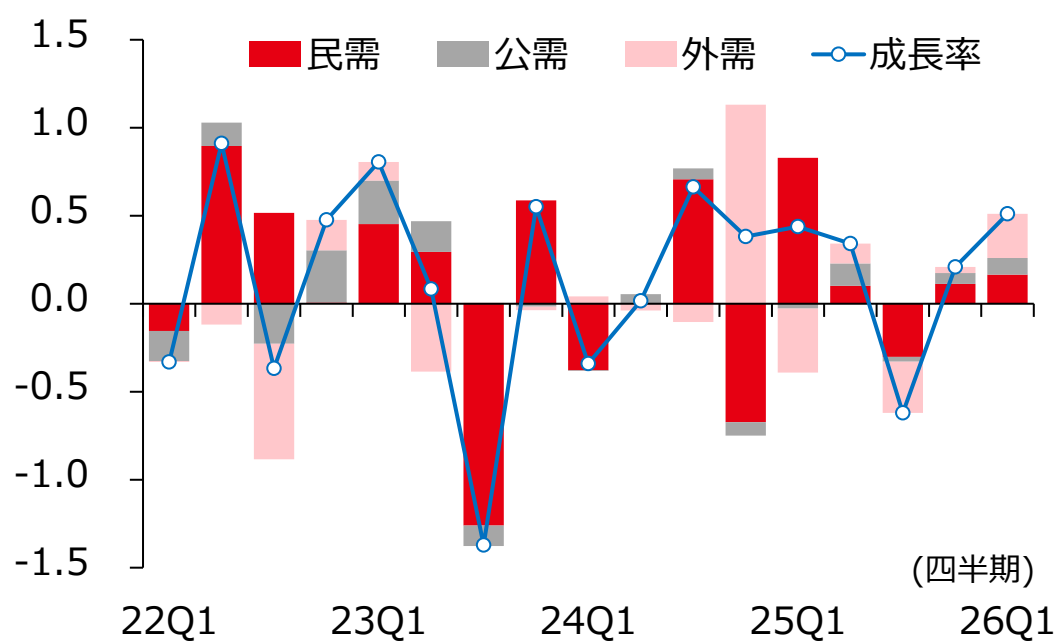
1～3月期実質GDPは堅調：2026年1～3月期の実質GDP成長率（1次速報値）は前期比+0.5%と2四半期連続のプラス。物価上昇の一服を受けて所得環境が改善し、非耐久財を中心に個人消費が増加したほか、乗用車や鋼船、業務用の計測機器などの輸出増も成長率を押し上げ。公共投資も増加。

外需は下振れリスク、個人消費は政策による下支えも：4月以降は中東情勢の混迷が一段深まっており、エネルギー価格上昇や不確実性の高まりが外需の停滞を通じ輸出を下振れさせるリスクがある。企業物価の上昇や供給網の混乱に伴うコスト増の本格化で設備投資や公共投資が減速する可能性も。一方、個人消費は、不確実性の高まりに伴う予備的貯蓄の増加が下押し要因となるものの、各種政策による物価高の抑制は実質購買力の下支え要因。4月の消費者物価（生鮮食品を除く総合）は前年比+1.4%と前月から上昇幅縮小。ガソリンへの補助金に加え、教育費負担軽減策や一部自治体による公共料金引き下げなどが物価の下押しに寄与した。政府は追加的な物価高対策を検討しており、資源価格上昇に伴う先行きの物価上昇圧力は一定程度抑制される公算。

▽実質GDP成長率

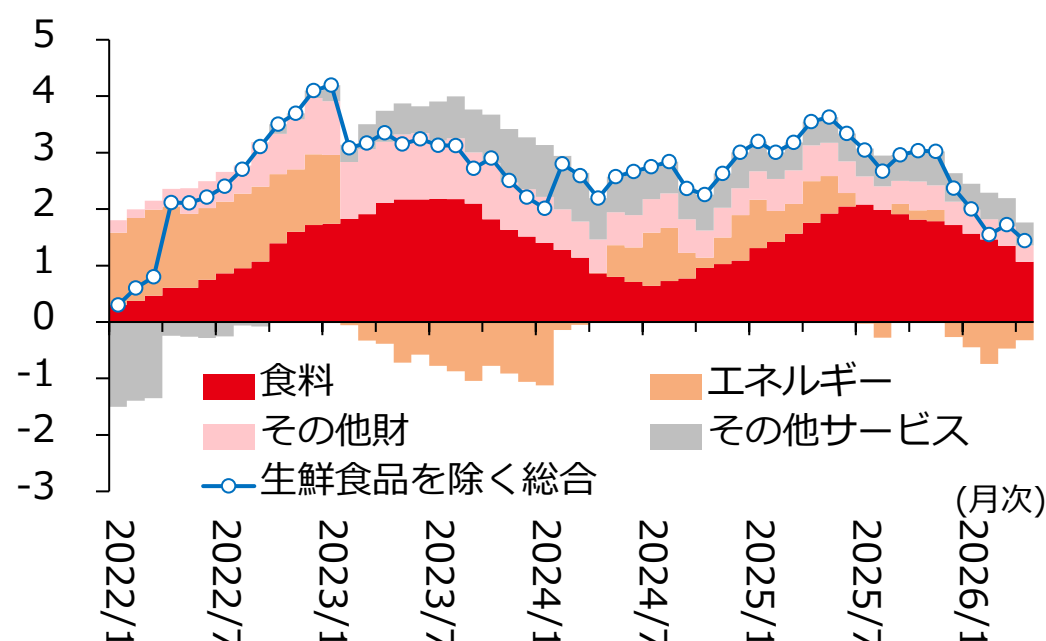
▽消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）

(季節調整値、前期比%、寄与度%pt)



(出所) 内閣府『四半期別GDP速報』

(前年比%、寄与度%pt)



(出所) 総務省『消費者物価指数』

米国経済

主任研究員 浦野 愛理

AI関連投資によるプラス効果は、輸入増が一部相殺：2026年1～3月期実質GDP成長率は、前期比年率+2.0%と前期の同+0.5%から持ち直した。個人消費の寄与度が+1.1%pt、民間設備投資の寄与度が+1.4%ptで、特に民間設備投資は前期比年率+10.4%と急加速した。民間設備投資の内訳をみると、構築物投資は弱い動きが続く一方、機器投資と知的財産投資が増加している。その中でも、情報通信機器やソフトウェア、研究開発などのAI関連投資が全体を押し上げた形。

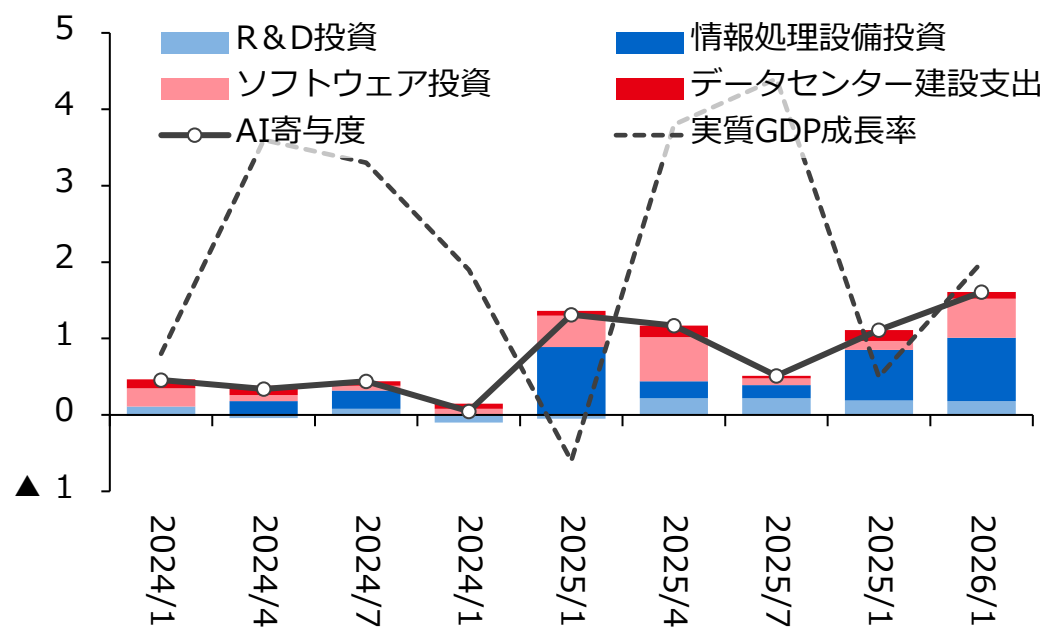
一方でこうした機器投資に必要なAI関連財の多くはアジアからの輸入に依存しており、輸入の増加が成長率にはマイナスに働いている。財輸入は、昨年来のトランプ関税の影響で対中国を中心に幅広い品目に下押し圧力がかかったが、そうした中でもAI関連財（コンピューター及び周辺機器、通信機器、半導体など）は増加の一途を辿っている。ミネアポリス連銀は、2025年のAI関連財の輸入シェアは23%（2023年：15%）に拡大し、米国の貿易赤字を約2,000億ドル押し上げた試算。AI投資による米国の経済成長の押し上げ効果は、額面よりも割り引いてみる必要がある。

▽設備投資（AI関連）

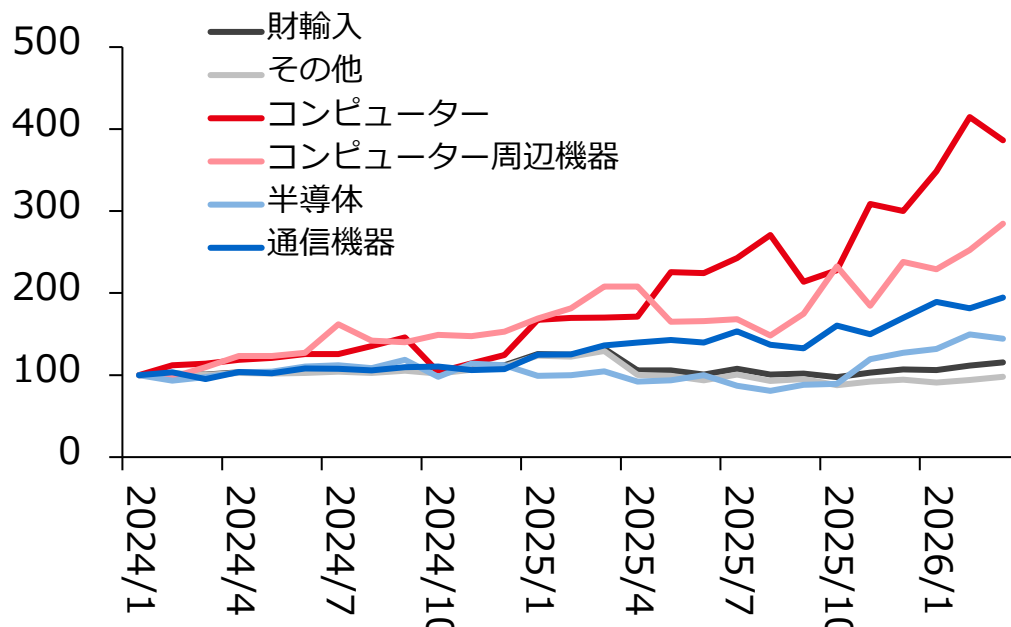
▽輸入（AI関連）

(実質GDP成長率に対する寄与度、%ポイント)

(2024/1=100)



(出所) 米商務省、セントルイス連銀より丸紅経済研究所作成



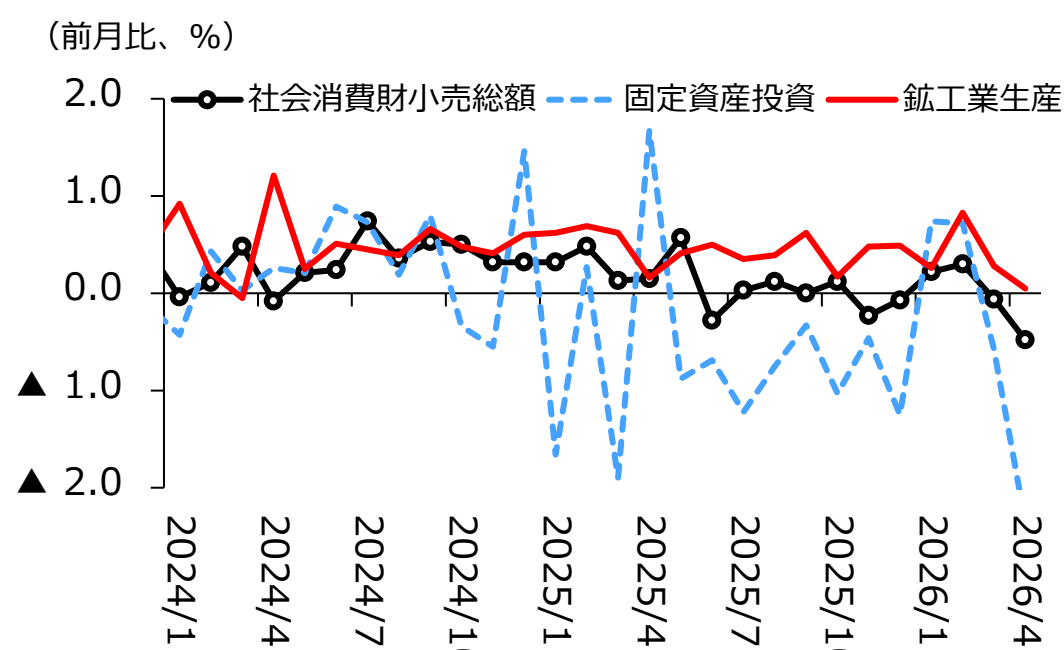
(出所) 米商務省より丸紅経済研究所作成

中国経済

上席主任研究員 李雪連

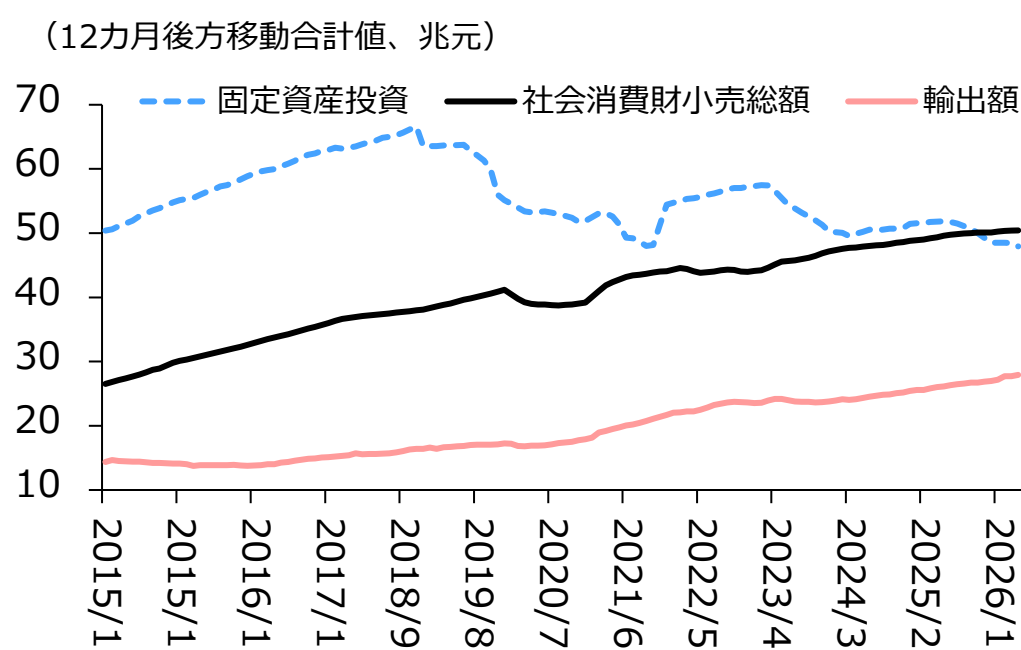
景気下振れリスクの高まり：個人消費の動向を中心に示す社会消費財小売総額は、4月に前月比▲0.5%と減少し、マイナス幅はやや拡大した。食品や日用品、アパレルなどは比較的底堅く推移した一方、家電や家具、建材などの住宅関連に加え、自動車や石油製品、スポーツ・レジャーなど幅広い品目で販売減が確認され、全体を押し下げた。その背景として、住宅市場のさらなる低迷に加え、エネルギー高や石化製品などの素材コスト上昇が挙げられる。また、消費者マインドの悪化も進み、生活必需品以外の裁量的支出を抑制している可能性がある。固定資産投資は同▲2.4%と減少幅が拡大し、月によってばらつきは認められるものの、基調としては減少が続いている。住宅投資の減少に加え、インフラ建設や製造業の設備投資も縮小し、投資全般の弱さが目立つ。輸出額（人民元建て）は同+6.3%と前月の減少から持ち直し、外需は底堅さを維持した。鉱工業生産は同+0.1%と横ばい圏にとどまり、内需の弱さが生産にも波及している模様。投資の減少基調に加え、個人消費の縮小が重なる中、景気の下振れリスクは高まりつつある。

▽主要経済指標（増減率）



(注) 鉱工業生産：実質ベース、その他：名目ベース
(出所) 中国国家统计局、WIND 直近：2026年4月

▽主要経済指標（金額ベース）



(注) 人民元建て、名目ベース
(出所) 中国国家统计局、海関総署、WIND 直近：2026年4月

欧州経済

上席主任研究員 堅川 陽平

欧州委が今年の成長率予測を下方修正：欧州委員会は21日、ユーロ圏の実質GDP成長率を2026年+0.9%、27年+1.2%とする最新の経済予測を発表した。26年の成長率は、昨年11月時点の予測と比べ、中東情勢に起因するエネルギー供給の混乱とそれに伴うインフレ再燃により家計消費や企業活動が下押しされるとの見通しから0.3%ポイント引き下げた。21カ国中19カ国で下方修正。特にアイルランドの下方修正幅が顕著で、想定以上に堅調な医薬品輸出や投資増で2桁台の成長を見せた前年からの反動でマイナス成長。他方、スペインは堅調な雇用情勢に伴う内需好調を受け、インフレ加速下でも成長率は前回からほぼ据え置き。なお、前提として、原油・ガス価格は26年4-6月にピークを迎え、徐々に収束に向かうが、27年末時点でも紛争前の水準を2割程度上回るとしている。

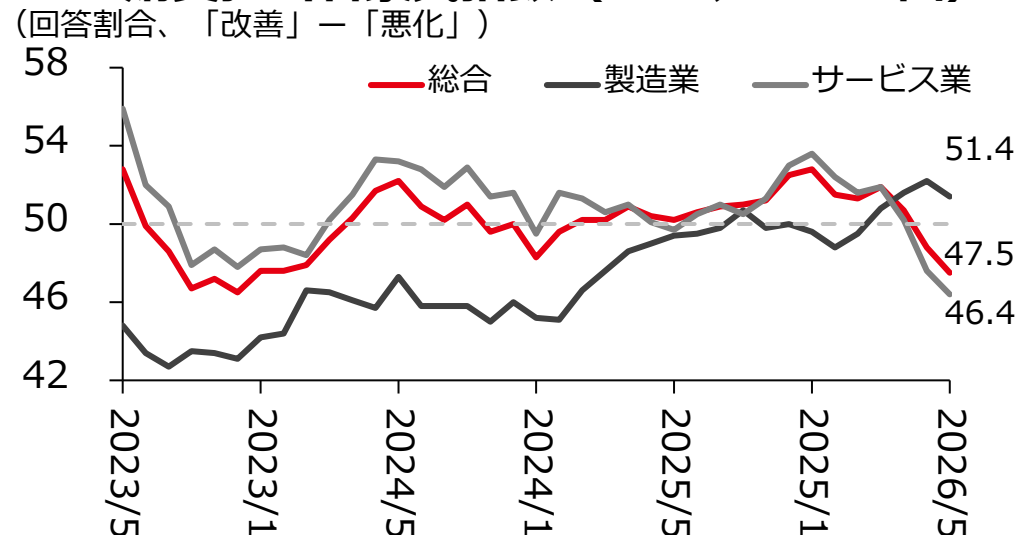
企業景況感は悪化継続：S&P Globalが同日に公表したユーロ圏の5月の購買担当者景気指数（PMI）速報値は好不況の分かれ目の目安となる50を2か月連続で下回った。インフレの急加速による家計の購買力低下でサービス業の悪化が顕著。製造業は50超で比較的堅調を維持したが、材料価格高騰や供給遅延を見越した予防的な在庫確保の動きが出たことなどを割り引いて見る必要がある。

▽欧州委員会の春季経済予測（5月21日発表）

| | | 2025年 | | 2026年 | | 2027年 | |
|------|-------|-------|-----|-------|-----|-------|-----|
| | | 前回 | 今回 | 前回 | 今回 | 前回 | 今回 |
| ユーロ圏 | 実質GDP | 1.3 | 1.4 | 1.2 | 0.9 | 1.4 | 1.2 |
| | 消費者物価 | 2.1 | 2.1 | 1.9 | 3.0 | 2.0 | 2.3 |
| ドイツ | 実質GDP | 0.2 | 0.2 | 1.2 | 0.6 | 1.2 | 0.9 |
| | 消費者物価 | 2.3 | 2.3 | 2.2 | 2.9 | 1.9 | 2.7 |
| フランス | 実質GDP | 0.7 | 0.8 | 0.9 | 0.8 | 1.1 | 1.1 |
| | 消費者物価 | 1.0 | 0.9 | 1.3 | 2.4 | 1.8 | 1.8 |
| スペイン | 実質GDP | 2.9 | 2.8 | 2.3 | 2.4 | 2.0 | 1.9 |
| | 消費者物価 | 2.6 | 2.7 | 2.0 | 3.0 | 2.0 | 2.5 |

(注) 前回予測は2025年11月時点。
(出所) 欧州委員会より丸紅経済研究所作成

▽購買担当者景気指数（PMI、ユーロ圏）



(注) 当該月の業況に関して「改善」と「悪化」の回答の割合の差を示したものを。構成項目のうち「サプライヤー納期」の遅延は、需要拡大が原因となることを前提にPMIに対しプラスに寄与するよう設計されている点に要注意。5月の調査期間は5月11-19日。
(出所) LSEG

(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。