

世界経済概況（日米中欧）

中国：石油製品・石化製品とも輸出拡大

2026年 9月 1日

日本経済（都区部のコアインフレ上昇は日銀の利上げをサポートか）	2
主任研究員 松尾 朋紀	
米国経済（複合的なインフレ要因で生活コスト高の解消は見通せず）	2
主任研究員 浦野 愛理	
中国経済（石油製品・石化製品とも輸出拡大）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（燃料価格上昇下でも独経済はEU域内輸出主導で復活か）	3
研究主幹 榎本 裕洋	

日本経済

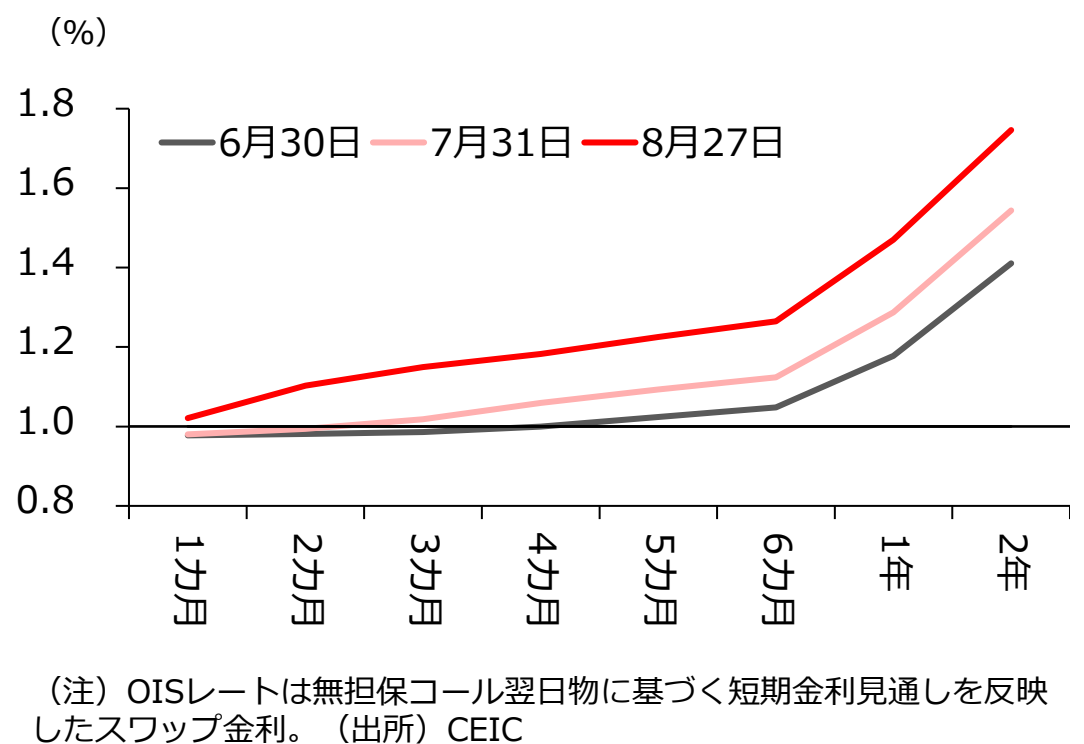
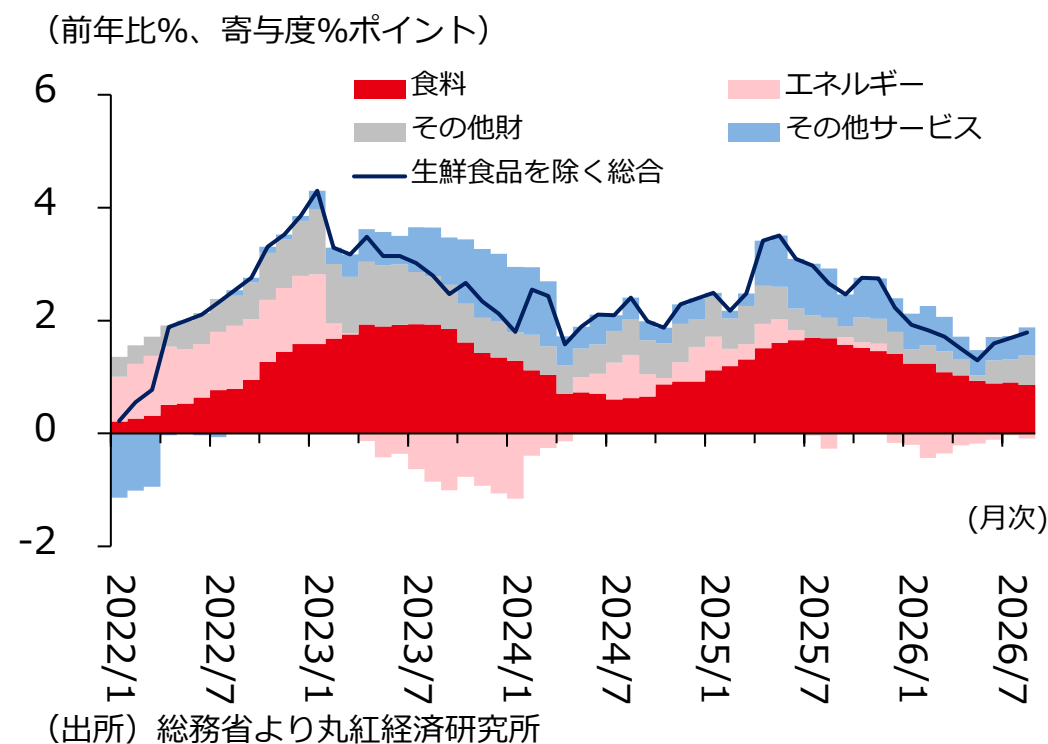
主任研究員 松尾 朋紀

都区部のコアインフレは3カ月連続で上昇：東京都都区部の8月の消費者物価指数（中旬速報）では、コアインフレ率（生鮮食品を除く総合、前年比）が+1.8%と、前月の+1.7%から小幅に上昇。ポリ袋や食品用ラップ、ティッシュ類など、樹脂・紙を原料とする一部の日用品が値上がりしたほか、家賃や診療代などサービス価格の上昇もコアインフレを押し上げた。一方、7月使用分から再開された政府の電気・ガス料金支援が反映され、電気代を主因にエネルギーは前年比のマイナス幅が拡大。なお、7月の企業物価ではAI需要を背景にメモリ・PC価格が上昇。8月の都区部CPIでもゲーム機やタブレット端末が値上がりし、川下への波及がみられた。

物価上昇は日銀の利上げをサポートか：足元では原油・ナフサの代替調達が進む一方で、既に上昇した投入価格は契約改定を通じて川下へ徐々に転嫁されつつあり、一部品目で従来より早い価格改定もみられる。生鮮食品・エネルギーを除く上昇率も5カ月ぶりに前年比2%となった。市場が日銀の9月利上げを織り込みつつある中、足元の物価動向はそれを正当化する材料と評価できよう。

▽東京都都区部の消費者物価

▽OIS先物レート・カーブ



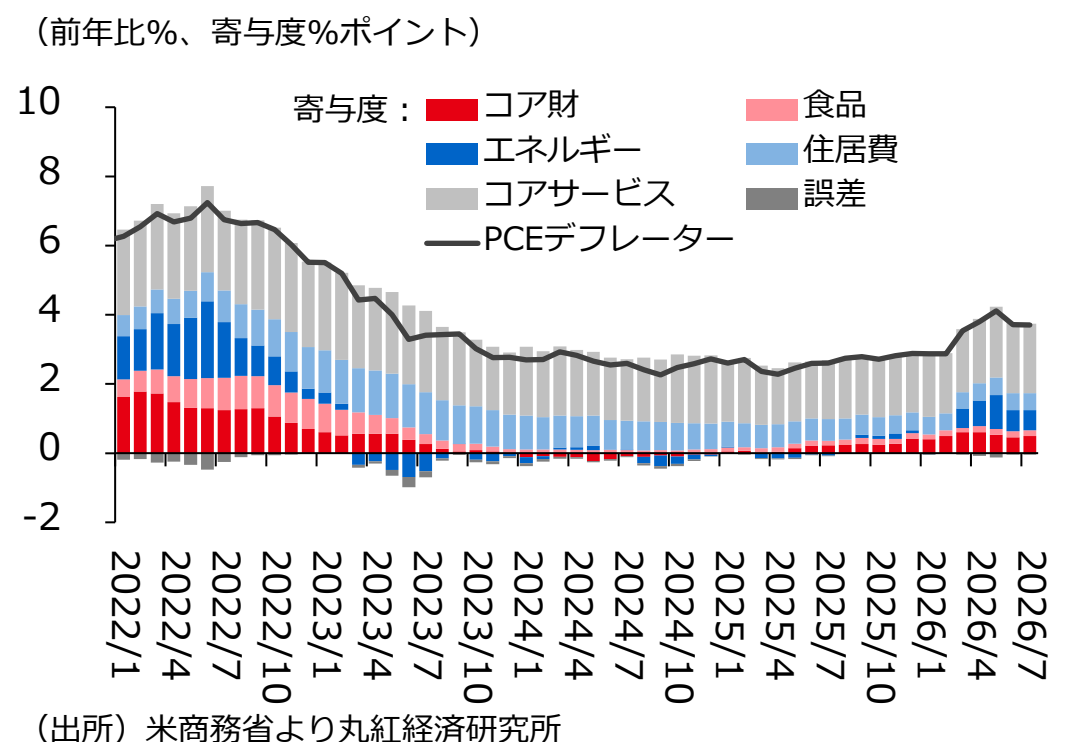
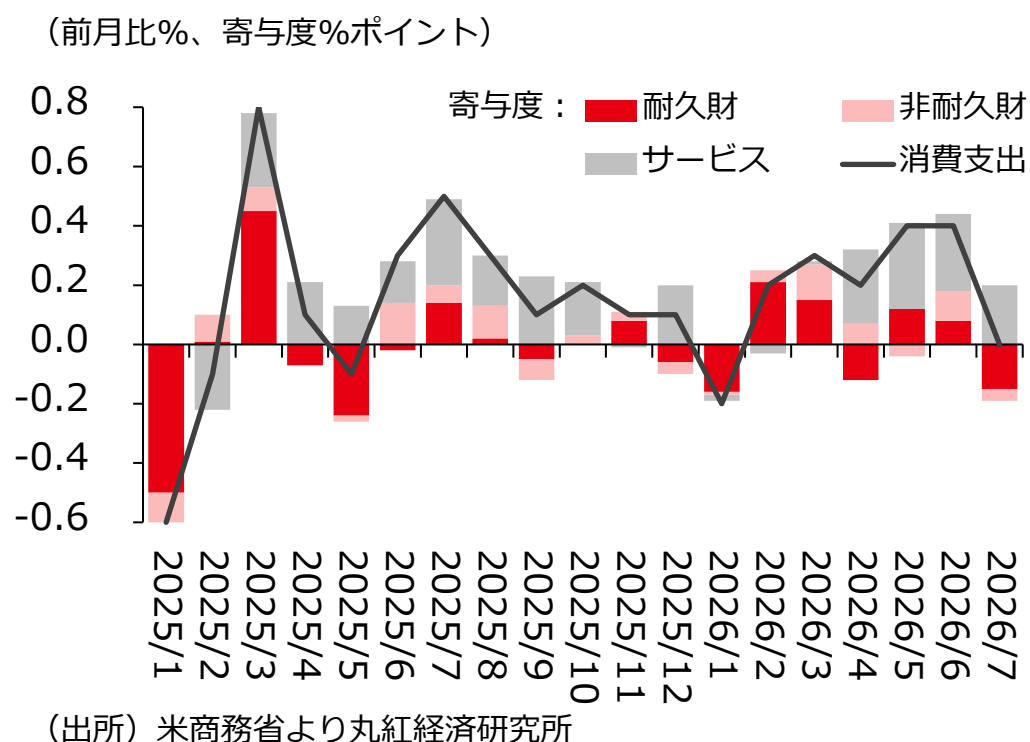
米国経済

主任研究員 浦野 愛理

複合的なインフレ要因を背景に生活コスト高の解消は見通せず：7月の実質可処分所得は前月比+0.4%（6月同+0.3%）と3か月連続で増加した一方、実質個人消費支出（PCE）は同+0.0%（6月同+0.4%）と横ばい。サービス消費の増勢が続いた一方、財消費の減少が全体を押し下げた。また、連邦準備制度理事会（FRB）が物価指標として重視するPCEデフレーターは前年比+3.7%（6月同+3.7%）、変動の大きい食品・エネルギーを除くコアPCEデフレーターは同+3.3%（6月同+3.3%）といずれも伸び率は横ばいとなった。インフレ率がFRBの2%目標を上回る状況が続く背景には、中東情勢を受けたエネルギー高に加え、AI関連投資の急増に伴う電気料金や半導体などの価格上昇、トランプ政権による関税政策の影響など複数の要因が重なっており、短期的な解消が見込みにくい要因が多い。特に消費者が生活コストとして実感しやすいガソリンや電気料金、食料品、住居費などの価格が高止まっており、家計の負担感は根強い。生活費に関わる問題は11月の中間選挙の主要な争点であり、インフレの高止まりは選挙情勢に影響を与えうる。

▽実質個人消費支出（PCE）

▽物価指数（PCEデフレーター）

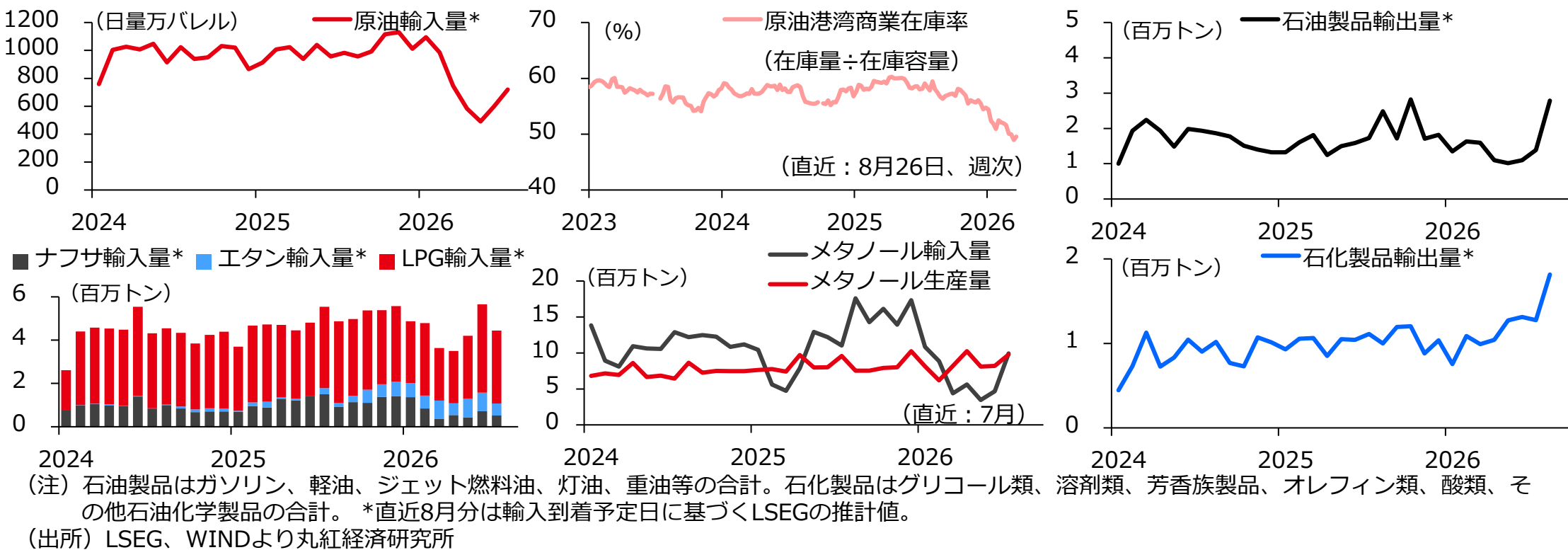


中国経済

上席主任研究員 李 雪連

石油製品・石化製品とも輸出拡大：中国からの石油製品・石化製品輸出量はともに8月に増加する見通し。石油製品については、原料である原油の輸入が引き続き低水準にとどまる一方、備蓄の取り崩しが供給を補完。また、電気自動車普及を背景としたガソリン需要の減少に加え、ガソリン高による需要減少も重なり、国内需給は政府想定ほど逼迫していない。3月以降、中国政府は国内需給の逼迫を懸念して石油製品輸出を抑制してきたが、国内市場の安定を踏まえ、7月以降は輸出規制を一部緩和。今後も国内需給や中東情勢を見極めながら、機動的に輸出を管理する方針とみられる。石化製品については、中国の石化産業で原油・ナフサに加え、石炭、メタノール、LPG（プロパン）、エタンなどへの原料多様化が進展している。原油やナフサの輸入は低迷しているものの、米国などからのLPGやエタンの輸入が拡大しているほか、メタノールの輸入・生産も増加し、石炭輸入も高水準で推移している。こうした非ナフサ原料の活用拡大が石化製品の生産を支えており、当面は海外における供給不足や価格上昇を取り込む形で、石化製品輸出が拡大しやすい構造が続こう。

▽中国の原油・石油製品・石化製品動向



欧州経済

研究主幹 榎本 裕洋

燃料価格上昇下でもドイツ経済はEU域内輸出主導で復活か：ドイツの2026年4～6月期の実質GDP成長率は前期比+0.3%となり、7月末の速報値から0.1%pt上方修正された。エネルギー価格の再上昇という逆風下でもドイツ経済は過去三四半期にわたり比較的高い成長を記録し、3年以上にわたる停滞に終止符を打ちつつある。最大のけん引役は引き続き輸出で、前年同期比でみると輸出先別ではEU域内向け、財別では化学品、コンピューター・電子・光学製品、その他輸送機器が増加した。一方、個人消費・設備投資といった内需の弱さを反映して輸入は輸出の伸びを下回り、結果外需がGDPを押し上げた。足元の回復はEU域内向けの外需主導であり、背景にはEU各国政府によるインフラ・防衛向け財政支出の増加があるとみられる。

ドイツだけでなく、EU全体の輸出でも、対米・対中のシェアが低下する一方、EU域内のシェアが上昇している点に留意したい。

▽ドイツ実質GDP成長率

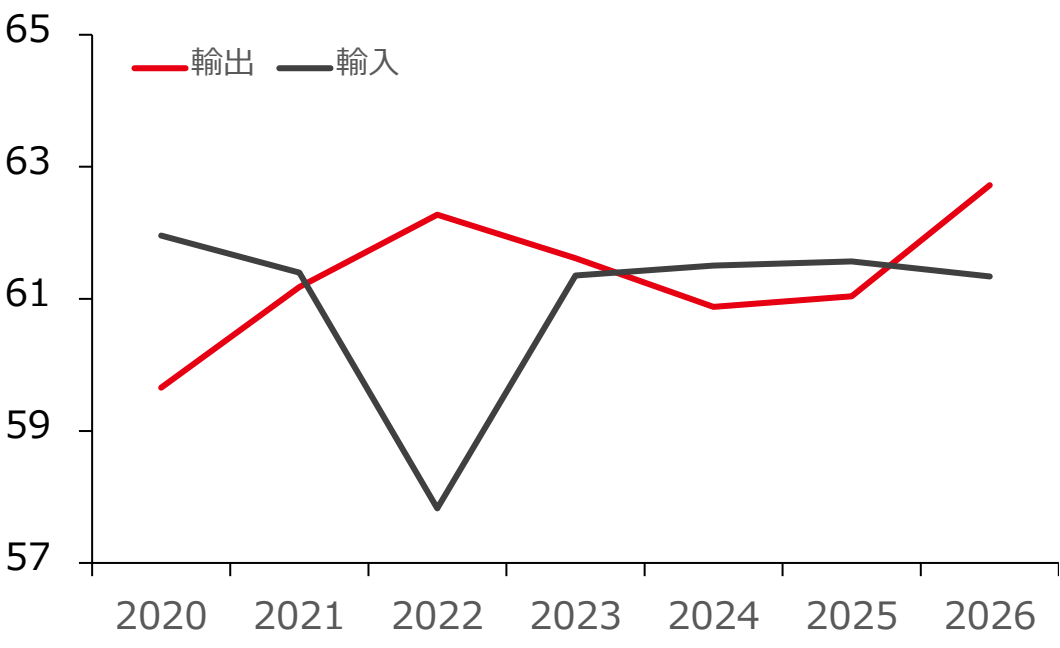
(前期比%、*は寄与度)

	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
実質GDP成長率	0.1	0.0	0.0	0.3	0.4	0.3
個人消費	0.6	-0.1	-0.1	1.0	-0.6	0.1
政府支出	-0.7	0.8	0.8	1.2	0.9	0.1
総資本形成	-0.4	2.9	0.2	-1.2	-0.9	0.1
総固定資本形成	0.3	-1.1	0.2	1.2	-1.3	-0.2
設備投資	-0.2	-2.0	1.1	2.8	-1.7	-1.4
建設投資	0.7	-1.2	-0.5	0.6	-1.8	0.1
在庫増減*	-0.1	0.8	0.0	-0.5	0.1	0.1
外需*	0.0	-0.7	-0.2	-0.3	0.7	0.2
輸出	1.5	-1.2	-0.7	-0.1	2.4	2.0
輸入	1.6	0.6	-0.2	0.5	0.5	1.5

(出所) ドイツ連邦統計庁

▽EU27カ国のEU域内貿易比率

(%、2026年は1～5月まで)



(出所) EUROSTAT

(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。

榎本 裕洋 (Yasuhiro Enomoto)

Enomoto-Y@marubeni.com

研究主幹

研究分野：マクロ経済、CIS（特にロシア）地域事情、総合商社論（歴史）

1995年に丸紅入社後、木材建材第二部、業務部を経て、2001年から丸紅経済研究所（2015年から17年 経済同友会出向）。先進国から新興国まで地域横断的にマクロ経済を担当。ロシアをはじめとする旧ソ連地域が注力分野。また「総合商社の研究—その源流、成立、展開（田中 隆之, 2012 東洋経済新報社）」出版にあたって発足した研究会に参加するなど総合商社の歴史についても強い関心を有する。大阪外国語大ロシア語学科卒。

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。