

世界経済概況（日米中欧）

中国：外需けん引で7～9月期GDPは政府目標圏内に

2026年 10月 27日

日本経済（コアインフレは9カ月ぶりに2%台）	2
主任研究員 松尾 朋紀	
米国経済（金利上昇を受け米財政赤字にはさらなる拡大圧力）	2
主任研究員 浦野 愛理	
中国経済（外需けん引で7～9月期GDPは政府目標圏内に）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（欧州の社会不安と市場の信認リスク）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

日本経済

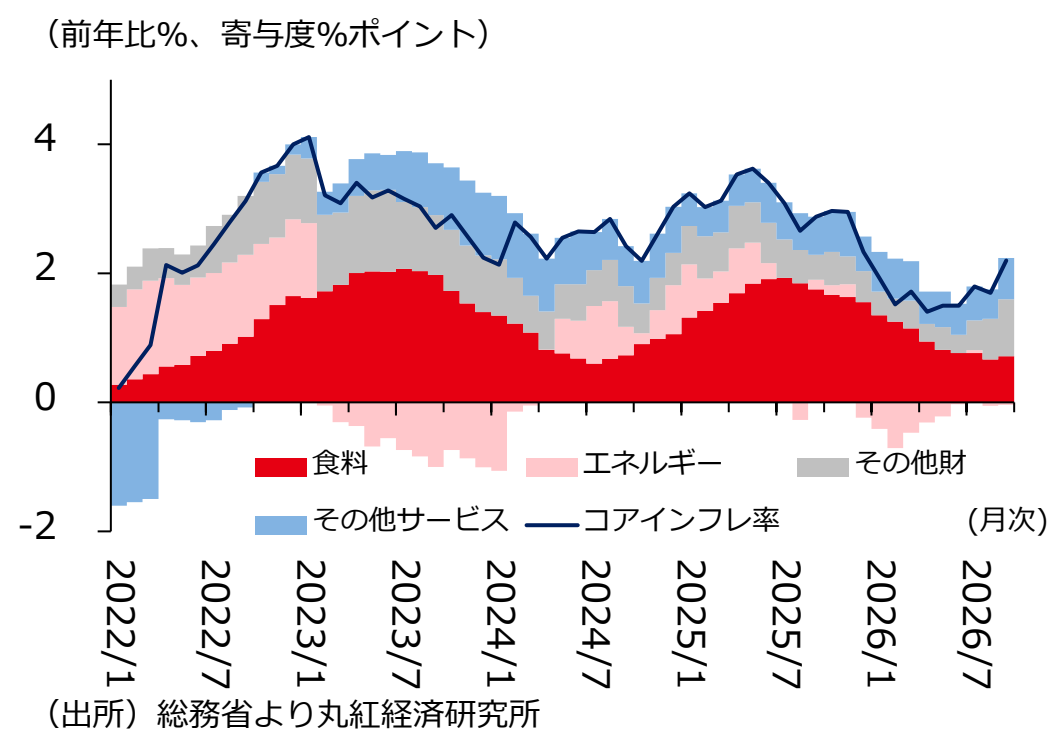
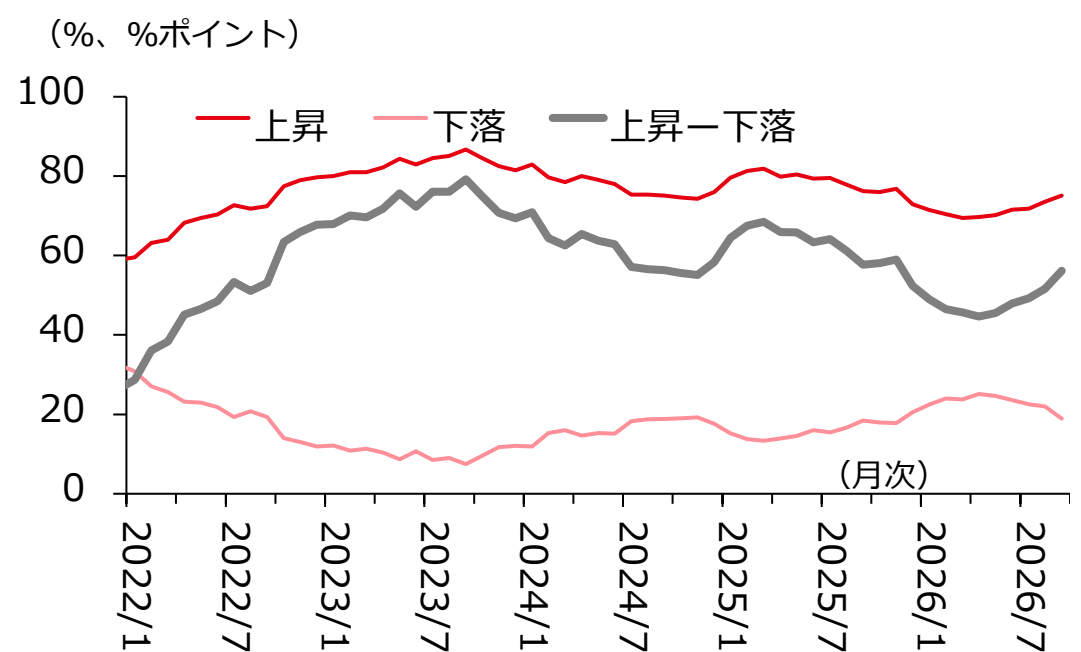
主任研究員 松尾 朋紀

コアインフレは9カ月ぶりに2%台：全国の9月の消費者物価指数では、コアインフレ率（生鮮食品を除く総合、前年比）が+2.1%となり、2025年12月以来の2%台に上昇。東京都の施策（保育料・水道基本料金の無償化）に伴う振れも含まれるが、主因は食料・エネルギーを除く幅広い財の値上がり。紙製品やポリ袋、漂白剤などの日用品では、中東情勢を背景に、原燃料・物流・包装コストの上昇が店頭価格に波及している。メモリ価格の高騰を受け、情報関連財でも価格上昇が続く。

エネルギー支援縮小なら冬場のインフレ不安が高まる：前年比がプラスの品目の割合は前月から上昇するなど、値上げの裾野は広がっている。暖房需要で光熱費の負担が増す冬場を迎えるなか、ガソリン・灯油の支援措置について、政府が段階的終了の検討に入ったとも報じられている。財の価格転嫁が続くなかでエネルギー価格も上昇すれば、インフレ率は一段と加速し得る。今週の日銀金融政策決定会合での利上げは見送られる観測だが、基調的な物価上昇に関する評価は今後の政策を占ううえで重要。賃金・サービス価格への波及が確認できれば年内の追加利上げを後押ししよう。

▽コアインフレ率

▽消費者物価の上昇・下落品目比率



米国経済

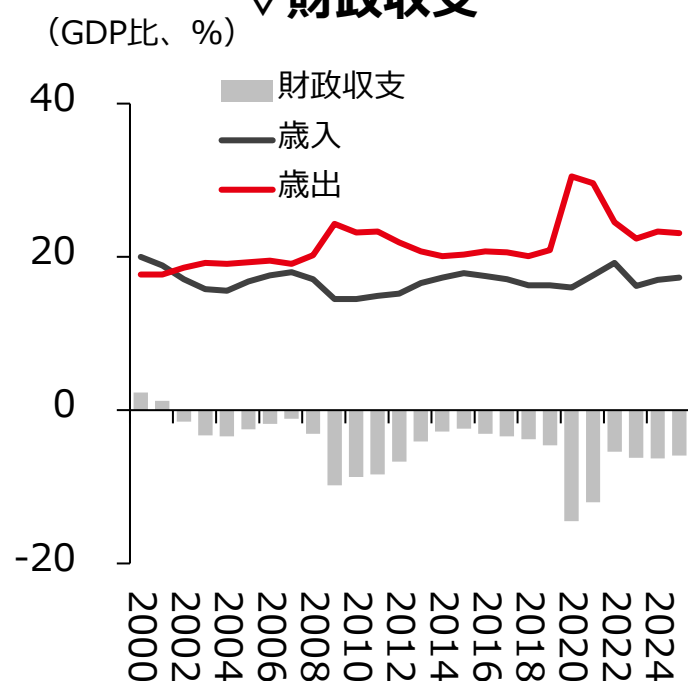
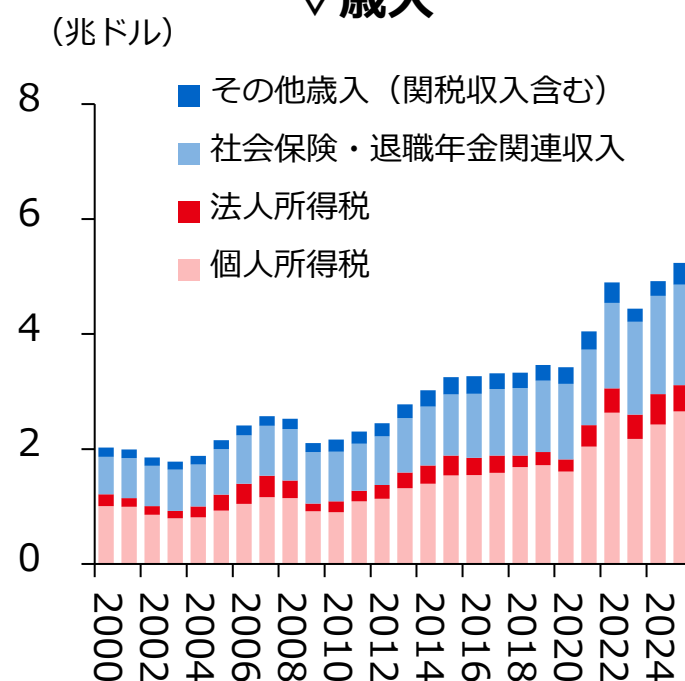
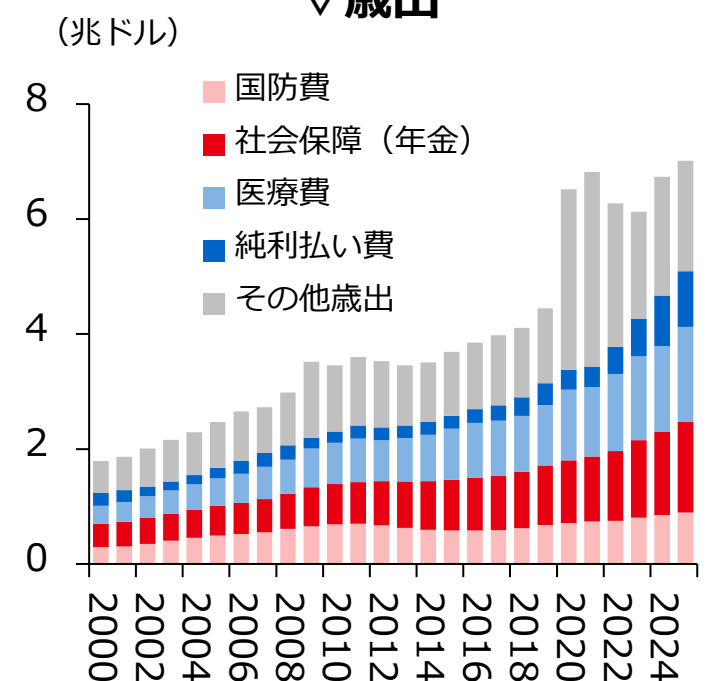
主任研究員 浦野 愛理

金利上昇を受け米財政赤字にはさらなる拡大圧力：2026会計年度（2025年10月～2026年9月）の米連邦政府の財政赤字は1.99兆ドル（GDP比6.2%）と前年度から+12.3%拡大し、赤字幅はコロナ禍の財政出動で拡大した2021年度以来の高水準に。歳入は個人所得税の増加が支えた一方、税制改正や関税措置変更により法人税、関税収入はともに減少。歳出は社会保障・医療費、防衛費の増加に加え利払い費が急増し、歳入の増分を上回った。政府債務残高は過去最高の40兆ドル（GDP比約125%）を超えており、昨今の金利上昇と相まって利払い費は今後も増加する公算が大きい。最近の金利上昇の背景には、原油高に伴うインフレ懸念や利上げ観測、AI関連投資による資金需要の拡大に加え、財政悪化への警戒感も影響しているとみられる。財政悪化への懸念が強まれば、国債利回りにはさらに上昇圧力がかかり、今後の国債新規発行や借り換えを通じて利払い負担が一段と増加、政府債務も積み上がっていくという悪循環に繋がりがかねない。2027年には債務が法的上限に達することが確実なほか、2032年には公的年金制度の積立金が枯渇する可能性が浮上するなど、米財政は課題山積だ。

▽財政収支

▽歳入

▽歳出



(出所) 米行政管理予算局

(出所) 米行政管理予算局

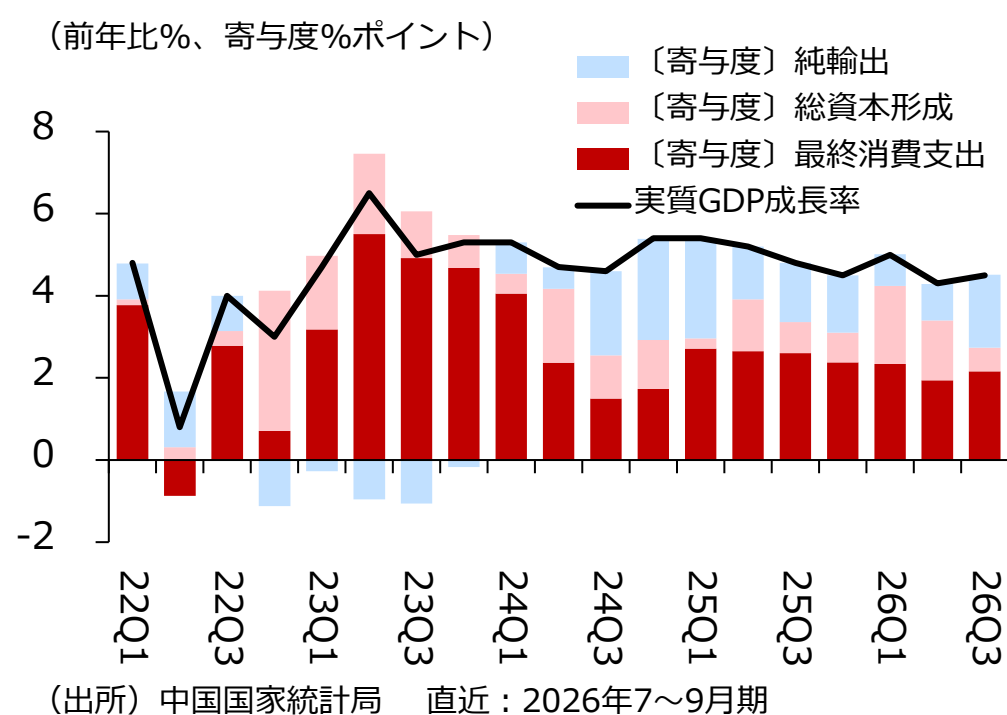
(出所) 米行政管理予算局

中国経済

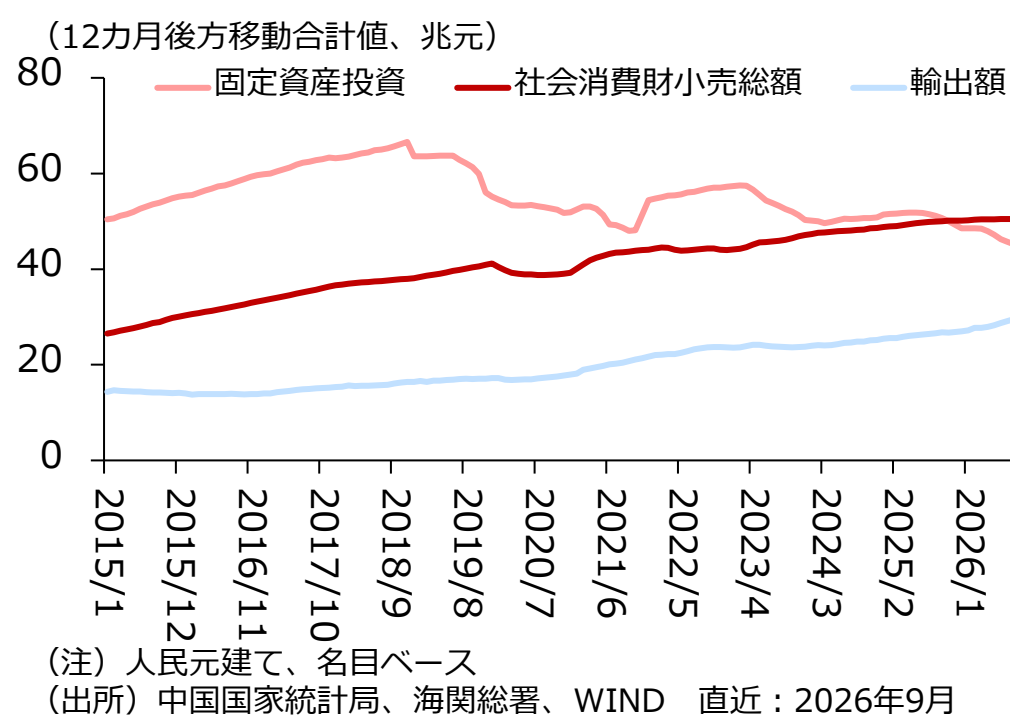
上席主任研究員 李 雪連

外需けん引で7～9月期GDPは政府目標圏内に：7～9月期の実質GDP成長率は前年比+4.5%と、伸び率がやや拡大。最終消費支出の寄与度は+2.2%ポイントと引き続き最大で、医療や教育などのサービスを中心に拡大しているものの、成長をけん引する力は強くない。住宅販売の減少幅加速を背景に関連消費が低迷したほか、中東危機を受けた燃料・石化製品価格の上昇も消費拡大の重しとなった。総資本形成の寄与度は+0.6%ポイントと再び大幅に縮小した。年央以降、在庫は前年比2桁のペースで増加し、成長率の押し上げ要因として働いているが、固定資産投資は住宅、設備、インフラのすべてで低迷が続いている。一方、純輸出の寄与度は+1.8%ポイントと、大幅に拡大した。自動データ処理機器などの人工知能（AI）関連財、電気自動車・蓄電池などの電化関連財、石化製品、低価格品を中心に輸出が拡大している。なお、1～9月期累計でみた実質GDP成長率は前年比+4.6%となった。当面は内需の不調を輸出拡大で補う構造が続くとみられ、通年では政府目標（前年比+4.5～5.0%）の下限に届きそうだ。ただ、中国からの輸出が急増している欧州やアジアを中心に、貿易摩擦が一段と強まる可能性がある。

▽ 実質GDP成長率（寄与度別）



▽ 主要経済指標（金額ベース）

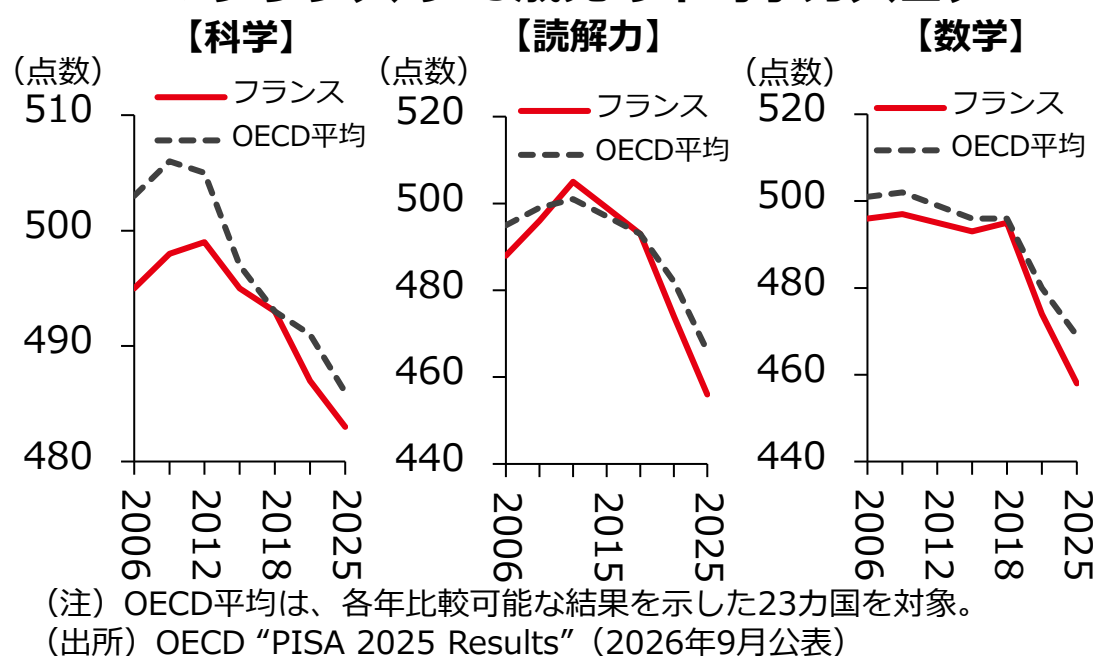


欧州経済

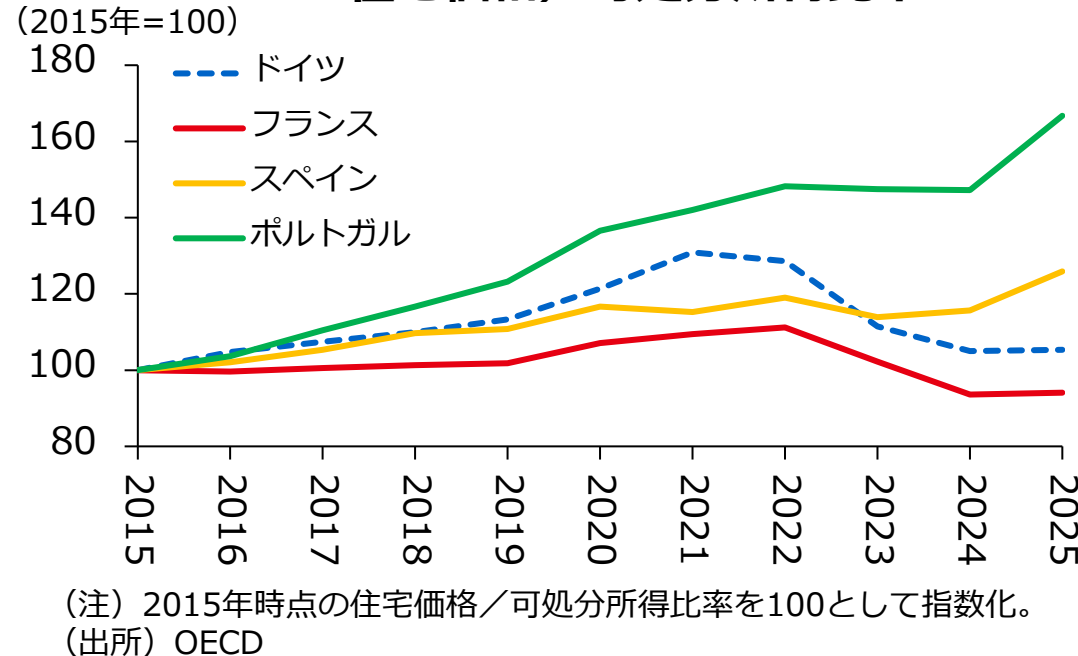
上席主任研究員 堅川 陽平

欧州の社会不安と市場の信認リスク：欧州各国で大規模な抗議運動が相次いでいる。こうした動きに共通するのは、人々が自立し、安定した生活を営むための基盤となる公共サービスや住居の確保を求める声が強まっていることだ。フランスでは、教育への平等なアクセスが憲法に明記されているが、教員不足などを背景に、公立学校の教育環境の悪化や教育格差の拡大が懸念されている。9月下旬にパリ郊外の高校で始まった生徒の抗議運動は、その後、全国規模へと広がった。スペインやポルトガルでは住宅価格や家賃の高騰が社会問題となり、11月29日実施のスペイン総選挙でも住宅問題が主な争点となっている。スペインでは住宅の需給逼迫の要因として、供給不足のほか、移民流入・人口増に伴う需要増を指摘する声もあり、現政権の寛容な移民政策への不満も強まっている。各国とも、足元のエネルギー高が生活費を押し上げ、有権者の不満を高めやすい点でも共通する。政府は物価高対策を講じているが、その長期化は財政余地を狭める要因となる。過去10年で政府債務が急増したフランスでは、膨張する社会保障支出と財政再建の両立が急務だが、政治的分断が続く中、財政再建策に関する合意形成は困難である。スペインでは、移民政策が厳格化されれば、移民流入と人口増に一定程度支えられてきた経済成長モデルに影響が及びかねない。こうした社会・政治的対立が政策運営を難しくし、経済や財政に対する市場の信認を損なうリスクに注意が必要だ。

▽ フランスの15歳児の平均学カスコア



▽ 住宅価格／可処分所得比率



(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、産業政策

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。