

## 2026年の世界経済見通し～春頃まで減速の後、米国中心に回復へ

2025年の世界経済は、米国が個人消費やAI投資をけん引役に堅調拡大を続けていたが年末近くに減速、欧州はトランプ関税の影響を受けた製造業の不振で減速、中国も年後半は不動産市場の低迷に景気刺激策の反動が加わり減速、日本も7~9月期は関税による輸出減や規制強化を受けた住宅投資の落ち込みでマイナス成長となるなど、前半は好調だったが年末にかけて減速した。2026年は、中国が不動産市場の低迷で個人消費も伸び悩み、過剰生産抑制のため製造業の投資も盛り上がりらず減速が続き、米国も春頃までは前年終盤からの減速が続くが、以降は利下げやトランプ政権の景気刺激策により持ち直す。ユーロ圏は安定成長へ移行、日本は物価上昇が収まり個人消費が回復、設備投資も増勢を維持し景気は堅調に拡大。その結果、世界経済成長率は2025年の前年比+3.1%から2026年は+3.0%へ減速する形となるが、景気の流れとしては2026年春頃まで減速、以降は回復に向かうと予想する。2026年の注目点は、①米中対立の再燃懸念、②米中間選挙を見据えた景気浮揚策、③中国「第15次五力年計画」、④日本の経済正常化、⑤ロシア・ウクライナ戦争の行方、⑥イスラエルを巡る緊張は再び高まるのか、⑦流動的な情勢続く欧州政治、⑧日米中立金利の水準は？(詳細は本文参照)。

### 2025年の世界経済：前半好調ながら年末にかけて減速

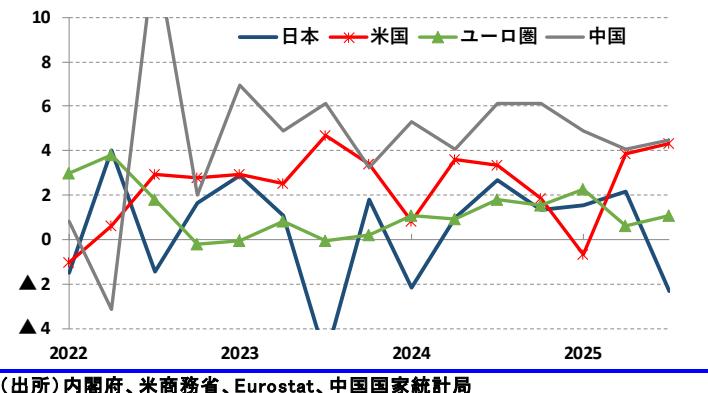
主要地域の2025年の景気動向を実質GDP成長率

(前期比年率)で確認すると(右図)、米国はトランプ関税の影響で年初1~3月期にマイナス成長となつたものの、以降は株価上昇という追い風を受けた個人消費やAI投資をけん引役に7~9月期まで堅調な拡大が続いた。ただし、雇用の増勢は既に鈍っており、年末にかけて景気は減速している模様。欧州(ユーロ圏)は、堅調な個人消費の支えで拡大は続いているが、エネルギーコストの上昇やトランプ関税による製造業の不振で減速している。中国も、年前半は買い替え支援策による個人消費の拡大やトランプ関税を警戒した駆け込み輸出が成長を支えたが、不動産市場の低迷が続くなかで、年後半はその反動に加え、過剰生産産業の投資抑制もあって減速している。日本も年前半は個人消費と設備投資が景気拡大をけん引したが、7~9月期はトランプ関税による輸出の落ち込みと規制強化を受けた住宅投資の大幅減によりマイナス成長となるなど、主要地域の景気は総じて前半の好調さがトランプ関税の影響などから後半は年末にかけて減速しつつある。

一方で、中国以外のアジア新興国は、総じて堅調な景気拡大が続いている(次ページ右上図)。ASEAN主要国

のなかでは、タイを除いて実質GDP成長率が前年同期比5%前後、ないしはそれ以上の高成長を続けており、本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点では、株式会社伊藤忠總研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠總研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

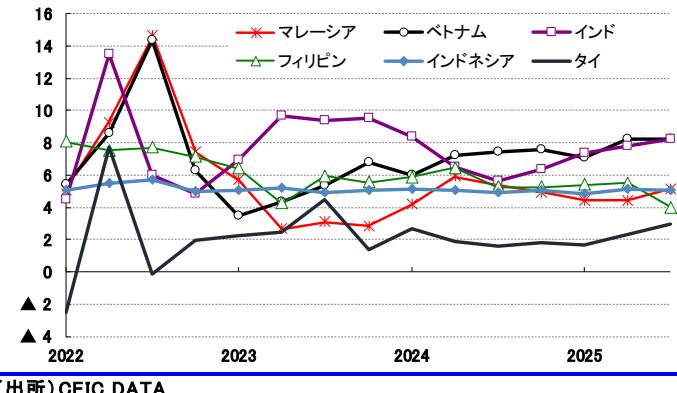
主要国の実質GDP成長率の推移(前期比年率、%)



ベトナムに至っては7~9月期に前年同期比+8.2%まで成長を高めている。主因は韓国や台湾からの生産移管などによる投資拡大と、それによる対米輸出落ち込みの影響緩和であり、個人消費やインバウンド需要も好調に推移している。

フィリピンは7~9月期に大きく減速しているが、台風や汚職調査による公共事業中断という一時的な要因によるものであり、今後の回復が期待できる。インドも7~9月期に前年同期比+8.2%へ成長を高めたが、牽引役は個人消費と固定資産投資である。ただ、インドにとって最大の輸出国である米国が8月、ロシア産原油を大量に輸入していることを理由に関税を50%に引き上げた。これに対してインド政府は9月、景気下支えのための減税に踏み切った。今後は両者の影響を見極める必要があろう（主な地域の詳細は、後掲の「主要地域の2026年経済見通し（概要）」参照）。

## アジア主要国の実質GDP成長率（前年同期比、%）



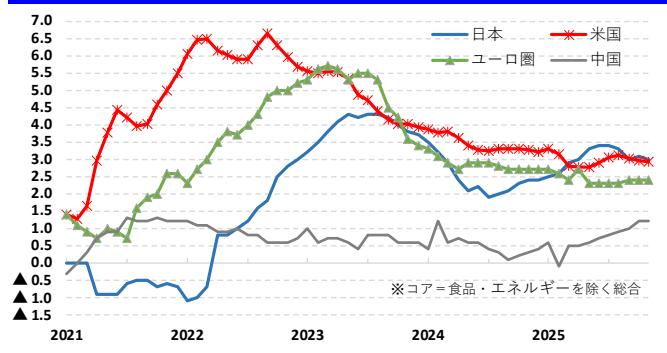
（出所）CEIC DATA

## インフレと金融政策：欧州は収束、米国は未だ燻り日本は悪化

昨年までの重要テーマだったインフレとの闘いは、欧州（ユーロ圏）では消費者物価上昇率がコア（食品・エネルギーを除く総合）で5月以降2%前半（下左図）、金融政策のターゲットである総合では2%前後で概ね安定的に推移しており、これを受けて中央銀行であるECBは政策金利を6月以降は据え置いている（下右図）。すなわち、インフレは収束、政策金利は景気を刺激も引き締めもしない中立水準に着地し、経済は安定成長軌道にソフトランディングしたことになる。

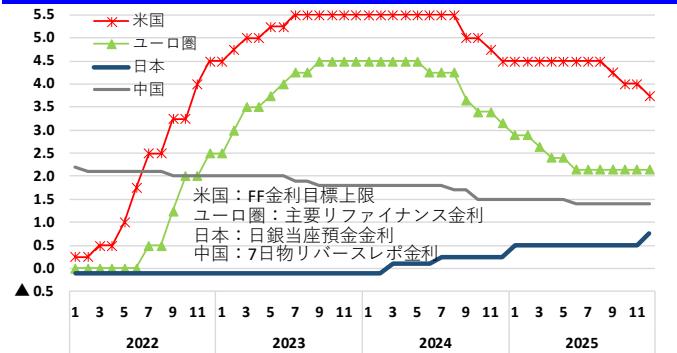
ただ、米国では、コア消費者物価が春に2%台まで低下したものの、夏以降は関税の影響もあって再び3%台へ上昇したため<sup>1</sup>、中央銀行であるFRBは8月まで利下げを停止、雇用の減速を確認して9月以降、政策金利を中立水準に引き下げるべく利下げを再開している。

### 主要国の消費者物価上昇率（コア、前年比、%）



（出所）総務省、米国労働省、Eurostat、中国国家統計局

### 主要地域の政策金利（%）



（出所）CEIC DATA

日本の消費者物価（生鮮食品・エネルギーを除く総合）は、逆に年初から上昇率が高まり、6月には前年同月比+3.4%と欧米を凌ぐインフレを記録した。しかしながら日銀は、1月に利上げを行ったあと、トランプ関税の影響を見極めたいとして極めて緩和的な金融政策を維持、10月に誕生した高市政権の経済政策への懸念もあって円安が進行、12月に利上げを再開するまで3%台のインフレが続いた。

<sup>1</sup> 正確には、米国が目標の対象とする物価指標はPCEデフレーター（コア）で、4月に前年同月比+2.6%まで鈍化したが、その後は3%近くまで再び伸びを高めている。

中国は、年前半の景気持ち直しを反映して消費者物価上昇率（コア）が高まっているが、それでも前年比 1% 前後にとどまっており、景気の低迷を反映した動きとなっている。そのため、人民銀行（中央銀行）は景気のテコ入れのため利下げを継続しているが、政策金利（7 日物リバースレポ金利）は 1.4%まで引き下げられたため低下余地が乏しくなっており、今後の景気刺激策の選択肢が狭まりつつある。

## ドル円相場の見通し：日本の金利上昇で円高へ

米国が利下げ局面に入ったことに加え、トランプ大統領の政策の不確実性が売り材料となり（トランプ・ディスカウント）、ドルの絶対的な水準を表すとされる実効相場は年初から夏場にかけて急落した（右図）。その後は 7 月に米中関税交渉が進展したこと、トランプ相互関税の国別上乗せ税率が決まったことから不確実性が後退、ドル実効相場は概ね横ばい推移となっている。

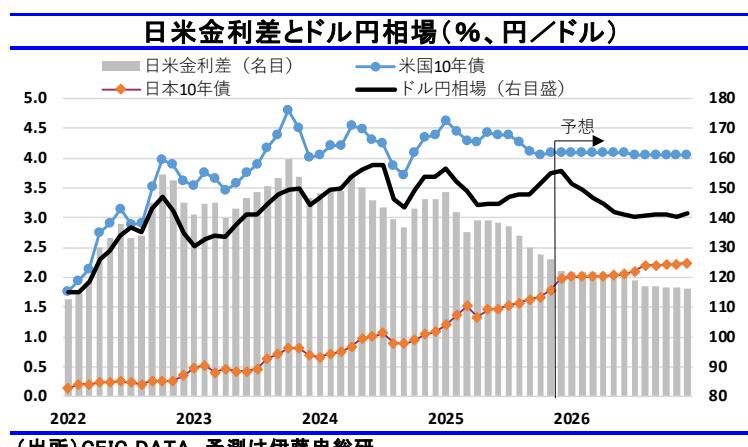
そうした中、ドル円相場も年初の 1 ドル=150 円台後半から 4 月には一時 140 円を割れて円高方向に振れたが（右図）、先述の通り日銀がトランプ関税による不確実性の高まりを理由に利上げを停止したことでも 140 円台後半まで円安が進み、10 月に誕生した高市政権の経済政策が政府財政の悪化を懸念させ、一気に 150 円台後半まで円安が加速した。

この間、米国の長期金利は利下げ再開を織り込んで低下、日本の長期金利は上昇し、日米金利差（米国 - 日本）は縮小、本来は円高ドル安要因となるが、実際には円安が進んだ。日本の長期金利上昇が、日銀の利上げ期待よりも財政悪化を懸念した国債売り、すなわち日本売りによるところが大きかったことが理由として考えられる。

ただ、日銀は 12 月に利上げを再開、今後は景気拡大を背景に利上げ継続の方針を示し、それによる長期金利の上昇が日米金利差を縮小させるとみられる。また、政府も金融市場の混乱や物価を押し上げかねない円安を懸念して、財政政策の修正を図ることも考えられる。さらには、原油安により日本の貿易赤字は縮小、実需の円売り圧力は低下すると見込まれる。これらの要因から、ドル円相場は 2026 年後半には 1 ドル=140 円程度まで円高ドル安が進むと予想する。

## 原油相場の見通し：供給超過の解消には時間、低水準が続く

2025 年の原油相場は、国際情勢の変化の影響を強く受けつつも年間を通じて総じて軟調であった。WTI 原油先物価格は、年初に一時 1 バレル=80 ドル台を付けた後、トランプ大統領の就任を境に、化石燃料推進策への期待から増産観測が広がり下落した。4 月にはトランプ大統領による相互関税導入の発表と OPEC プラスによる増産開始により価格は一段と下押しされた。6 月にはイスラエルが突如イランに対して武力攻撃を開始、両国は交戦状態となり、中東からの供給不安を背景に原油価格は急騰したが、米国の介入で早期に停戦に至った



ことで短期間で沈静化した。その後は、ロシア関連の経済制裁などの地政学的要因で一時的に押し上げられることはあったものの、価格は下落基調となり、12月には1バレル=60ドルを下回った。

下落基調の背景にあるのは大幅な供給超過である。

とりわけ2025年は、これまで生産を抑制してきたOPECプラスが増産に転じ、世界の原油供給が大幅に增加了。2026年も、この大幅な供給超過の構図が続く。需要面では（右表）、アジアの新興国で増加が続く一方、主要消費国である米国や中国は力強さを欠き、世界全体としての需要の伸びは鈍い状況が続く見通しである。

一方の供給（生産）面も（右表）、新規油田の立ち上がりが続く南米などでの生産増が見込まれるが、OPECプラスは2025年4月から続けてきた増産を2026年初に一時停止し市場の状況に応じて増産ペースを調整する方針である。さらに、低価格が続くことから上流投資が抑制され、供給量の増加は需要と同程度となり、供給超過状態が続く見通しである。

2026年の原油相場は、こうした緩和的な需給環境を背景に、当面は下落基調が続こう。ただ、年後半にかけては、世界経済が徐々に持ち直し需要増への期待が高まることから、原油価格も緩やかに持ち直すと見込まれる。もっとも、現下の大幅な供給超過の解消には時間要し、WTI原油先物価格は、2026年を通じて1バレル50ドル台の低水準で推移すると予想する（右図）。

## 2026年の世界経済見通し（概観）

以上で見た通り、2025年は年末にかけて主要地域で景気の減速が見込まれるため、世界経済成長率は2024年の前年比+3.3%から+3.1%へ減速すると見込まれる（次ページ表）。先進国では米国の減速（2024年+2.8%→2025年+2.1%）が顕著であり、新興国ではインド（+6.5%→+7.0%）が好調な一方で、中国（+5.0%→+4.8%）やASEAN主要5か国（+4.6%→+4.2%）などが小幅減速するほか、ロシアの減速（+4.3%→+0.9%）が目立つ。なお、ロシアはウクライナ侵攻に対する経済制裁にもかかわらず2024年まで4%台の成長を続けていたが、ここにきて原油価格の下落や生産力の頭打ちにより景気拡大は息切れしつつある。

続く2026年の世界経済成長率は、前年比+3.0%へ小幅ながらさらなる鈍化を予想する。ただ、好不調の目安とされる3%は維持しており、景気が後退するような状況は想定していない。春頃までは、前年終わりにかけての減速を引きずるもの、以降は回復に向かう姿を見込んでいる。

### 原油需要の見通し

（万バレル/日）

	2023		2024		2025見込み		2026予測	
		増減		増減		増減		増減
北米	2,457	28	2,469	12	2,480	11	2,482	2
米国	2,027	26	2,046	19	2,059	13	2,057	▲2
中南米	679	13	686	7	697	11	709	12
欧州	1,422	▲13	1,427	5	1,427	▲1	1,438	12
ユーラシア	496	4	506	10	510	4	512	3
ロシア	370	▲1	379	9	381	2	383	1
中東	917	12	922	5	939	17	949	10
アジア・オセアニア	3,754	169	3,805	51	3,852	47	3,923	71
中国	1,619	106	1,631	12	1,656	25	1,686	30
その他	453	7	465	11	489	24	503	15
消費量合計	10,178	220	10,280	102	10,394	114	10,517	123

（出所）EIA「Short Term Energy Outlook (2025/12)」

### 原油生産の見通し

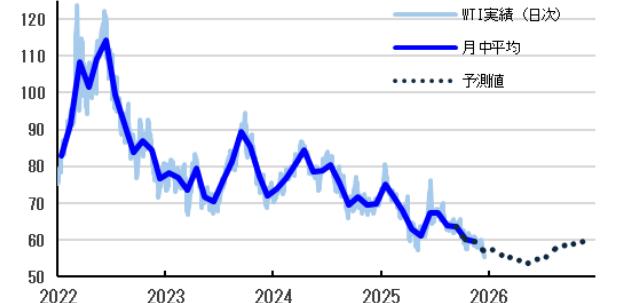
（万バレル/日）

	2023		2024		2025見込み		2026予測	
		増減		増減		増減		増減
OPEC	3,269	▲44	3,272	4	3,364	91	3,375	12
北米	2,985	174	3,085	100	3,171	86	3,189	18
米国	2,198	159	2,284	87	2,360	76	2,376	16
中南米	710	61	739	29	791	51	849	59
欧州	394	5	385	▲9	396	11	395	▲1
ユーラシア	1,386	1	1,340	▲46	1,361	22	1,376	15
ロシア	1,091	▲7	1,053	▲38	1,051	▲2	1,064	13
アジア・オセアニア	921	12	925	4	950	25	961	10
アフリカ	262	▲0	256	▲6	261	5	266	5
その他	317	▲4	314	▲3	322	8	330	9
生産量合計	10,245	206	10,317	72	10,616	299	10,742	126

（出所）EIA「Short Term Energy Outlook (2025/12)」

### WTI原油先物価格の見通し

ドル/バレル



（出所）Bloomberg. 予測は伊藤忠総研

2026年の動きを先進国について見ると、米国は、前年に続き2%強とされる巡航速度（潜在成長率）へ減速した状態となるが、より詳細には、前年終盤からの減速が春頃まで続いた後、それまでの利下げやトランプ政権による景気刺激策の効果により持ち直し、上記の世界経済の流れを主導する姿を予想する。欧州は、特にユーロ圏でインフレ抑制を終えてソフトランディングしたことにより、巡航速度とされる1%半ばをやや下回る安定成長を見込む。日本は、物価上昇が収まり個人消費は回復、世界経済の回復に伴い輸出も持ち直し、設備投資の拡大も続くことから、巡航速度とされる0.5%程度を上回る1%前後の堅調な拡大が続くと予想する。先進国全体で見ると、2025年に統計で前年比+1.6%となり、緩やかな拡大が続く姿となる。

## 【主要国・地域の実質GDP成長率見通し】

	GDP ウェイト(PPP) 2024	GDP ウェイト(ドル) 2024	実績						予測	
			2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
世界	100.0	100.0	3.0	▲2.7	6.6	3.8	3.5	3.3	3.1	3.0
先進国	40.9	58.0	1.9	▲3.9	6.0	3.0	1.7	1.8	1.6	1.6
米国	14.9	25.6	2.6	▲2.1	6.2	2.5	2.9	2.8	2.1	2.1
ユーロ圏	12.1	14.2	1.6	▲6.0	6.4	3.6	0.4	0.9	1.3	1.1
英国	2.3	3.0	1.6	▲10.3	8.6	4.8	0.4	1.1	1.3	1.3
日本	3.5	4.2	▲0.3	▲4.3	3.6	1.3	0.7	▲0.2	1.2	0.8
新興国	59.1	42.0	3.8	▲1.8	7.0	4.3	4.7	4.3	4.2	4.0
アジア	33.0	24.7	5.4	▲0.5	7.8	4.7	6.1	5.3	5.2	4.8
中国	18.6	17.6	6.1	2.3	8.6	3.1	5.4	5.0	4.8	4.3
ASEAN5	5.0	3.0	4.2	▲4.4	4.1	5.5	4.1	4.6	4.2	4.1
インド	7.5	3.3	3.9	▲5.8	9.7	7.6	9.2	6.5	7.0	6.6
中東欧	7.8	4.8	2.6	▲1.8	7.2	0.5	3.6	3.5	1.8	2.2
ロシア	3.4	2.2	2.2	▲2.7	5.9	▲1.4	4.1	4.3	0.9	1.0
中南米	7.3	5.8	0.2	▲6.9	7.4	4.3	2.4	2.4	2.4	2.3
ブラジル	2.4	1.9	1.2	▲3.3	4.8	3.0	3.2	3.4	2.4	1.9

(出所) IMF、予測は伊藤忠総研

(注) 各年の数字はインドのみ年度、その他は暦年で前年比。

新興国は、全体で2025年の前年比+4.2%から2026年は+4.0%への減速を予想する。減速の主因は中国であり、2026年も不動産市場の低迷が続き、逆資産効果により個人消費は伸び悩み、過剰生産を抑制するため製造業の投資も盛り上がりを欠くと見込まれ、成長率は4.3%まで減速する。中国に代わってインドやASEAN主要国が引き続き新興国の成長を支えることとなり、ASEAN主要5か国は中国並みの、インドは中国を大きく上回る成長を実現する見通しである。これらの地域は、新興国の中でも西側諸国と中国とのグローバルサウス争奪戦の恩恵を特に大きく受ける地域であり、インフレが収まり通貨も比較的安定しているため、海外から一層多くの投資資金を集め、堅調な成長が続こう（主な地域の詳細は後述）。

## 主要地域の2026年経済見通し（概要）

**米国経済<sup>2</sup>**: 2025年夏にかけては、AI関連投資の増加や株高を受けた消費意欲の高まりによって内需が堅調に拡大したが、秋以降は屋台骨である個人消費の増勢が弱まりつつある。足もとの個人消費の減速は、①トランプ関税によるコスト増で企業の採用意欲が減退し、雇用・所得環境が冷え込んでいること、②ハイテク関連株の上昇ペース鈍化により、資産効果が弱まっていることが背景とみられる。また、需要鈍化で値上げが難しい環境下でも、財（モノ）に対するトランプ関税分の価格転嫁は続いているため、消費意欲の低下につながっている。

<sup>2</sup> 詳細は2025年12月22日付 Economic Monitor「米国経済：雇用悪化が景気を下押しする局面へ（改定見通し）」参照。  
<https://www.itochu-research.com/ja/report/2025/3071/>

さらに、政府閉鎖終了のためのつなぎ予算成立には、2026年以降のオバマケア補助金延長が含まれておらず、保険料負担の増加が個人消費を下押しする公算が大きい。2026年春頃にかけては、AI関連の投資と株価動向という不確実性はあるものの、労働市場の悪化とインフレ圧力の継続が重なり、個人消費を中心に景気は減速基調を辿る見込みである。

2026年春以降は、これまで需要を抑えてきた要因が和らぐことで、景気が回復に向かうと予想する。第一に、2025年春に本格化したトランプ関税の影響が概ね一巡し、インフレ圧力が和らぐことが見込まれる。実質所得は改善に向かい、個人消費を支えると考えられる。第二に、2024年秋以降の累計2%pt程度の利下げで、金融引き締め度合いが薄れたことは、株価の上昇も伴って景気を支えるとみられる。第三に、2025年に成立した「トランプ減税」の効果が2026年春以降に本格化することが見込まれる。追加減税の多くは2028年までの時限措置であり、2026年の需要を相応に押し上げることが想定される。2026年末にかけては、米国の巡航速度である実質GDP成長率+2%程度まで加速する見通しである。

**中国経済<sup>3</sup>**：2025年の実質GDP成長率は、「前年比+5%前後」の成長目標の下限（前年比+4.8%と予想）にとどまり、2024年から減速した模様。年前半の経済は、トランプ関税への懸念から発生した駆け込み輸出や、家電・自動車などの消費財買い替え促進策を受けた消費拡大により、前年比+5.3%と目標を上回る高成長となった。しかし年後半は、内需を中心に景気が減速に転じた。投資は、①不動産市場の悪化、②「反内巻」とよばれる企業の過当競争抑止のための過剰投資抑制の動き、③地方財政難によるインフラ投資の落ち込みを受け、急減した。消費も買い替え促進策の効果一巡により減速。輸出は内需より堅調に推移したものの、対米輸出の減少が続く中、米国以外向けに生じた駆け込み輸出の剥落を受けて減速に転じた。

2026年も、高水準の住宅在庫やデベロッパーの資金繰り難を背景に不動産市場の調整が続き、それが投資・消費を下押しするため、減速が続く見通し（前年比+4.3%と予想）。輸出については、米中貿易戦争の一時休戦を受けて対米輸出が底入れするとみられるものの、駆け込み輸出で押し上げられた2025年からは増勢が鈍化する見込み。中国当局は、第15次五カ年計画（2026年～30年）の初年度にあたる2026年の経済について安定成長を重視する構えで、積極財政・金融緩和を通じた景気下支えを行う方針である。ただし、大幅な財政支出拡大にはやや慎重な姿勢であり、財政赤字（対名目GDP比）は2025年同様4%程度にとどまる見込み。AIや半導体など先端分野の設備投資や、国家レベルの重要インフラ投資プロジェクトなどが景気下支え役となるだろう。

**欧州（ユーロ圏）経済<sup>4</sup>**：2025年の実質GDP成長率は前年比+1.3%程度と前年（+0.9%）から加速、復調の動きが続いた模様である。企業部門は、エネルギーコスト上昇やEVシフトの遅れによる自動車産業の不振に加え、米国の追加関税により輸出産業を中心に低迷が長期化、内外とも不確実性が高い状態が続いたため設備投資は勢いに欠ける状況が続くが、良好な雇用環境と安定した物価動向を背景とした堅調な個人消費が支えとなり、景気は回復基調を維持した。主要国の中では、スペインやフランスが堅調な一方、輸出において米国依存度が高いドイツとイタリアは自動車産業を中心に停滞が長期化している。

2026年は、景気は底堅さを維持するものの、年前半にかけて成長ペースが鈍化する見通し（前年比+1.1%と

<sup>3</sup> 詳細は2025年12月25日付Economic Monitor「中国経済：減速続く中、2026年も景気下支え継続の方針（改定見通し）」参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2025/3075/>

<sup>4</sup> 詳細は2025年12月23日付Economic Monitor「欧州経済：2026年はインフラ投資・防衛支出の拡大が景気を下支え（改定見通し）」参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2025/3072/>

予想）。賃金上昇率の鈍化傾向が続くなか、消費者物価（HICP）上昇率は2%前後での推移が続くとみる。安定した物価動向を背景に、個人消費はペースこそ鈍化するものの回復基調を保つ見通しだ。一方、企業部門では、当面は米国の関税措置によって輸出の停滞が続く公算が大きい。輸出が再び持ち直すのは、関税の影響が一巡する2026年後半以降になると予想する。輸出の停滞が生産活動の重石となるなか、設備投資も盛り上がりに欠ける状況が続くだろう。2026年後半以降は、トランプ関税の影響が一巡するなか、ドイツを中心としたインフラ投資・防衛支出の拡大が支えとなり、潜在成長率程度まで成長ペースが回復する見込み。

**インド経済**：2025年度（2025年4月～2026年3月）の実質GDP成長率は前年度比+7.0%と、2024年度の同+6.5%から加速する見込み。年度前半は、インフレの減速を背景に個人消費が持ち直すとともに、政府によるインフラ投資の拡大が景気回復を下支えした。この先も、今期の十分な降雨を受けて穀物生産は過去最高水準となる見通しで、農村部の所得増加や食料価格の抑制に寄与することが期待される。加えて、年度後半にかけては、政府が9月の祝祭シーズン入りに合わせて実施した物品・サービス税（GST）改革もよる実質的な減税を通じた消費喚起効果の発現も見込まれる。金融政策面では、中央銀行は5年ぶりに利下げに転じ、計4回の政策金利引き下げの決定し、景気の回復を後押ししている。

2026年度（2026年4月～2027年3月）も底堅い成長が続き、実質GDP成長率は前年度比+6.6%と、主要国の中でも高い成長率を維持すると予測する。個人消費は、GST改革による押上げ効果が残ることに加え、趨勢的な人口増加やインフレの抑制を背景に、堅調な拡大が続く見通し。また、緩和的な金融環境は、当面維持されることが想定されており、金利の低下を通じた民間投資の拡大も見込まれる。ルピー安が追い風となり、輸出も持ち直しに向かう。さらに、現在交渉中の米国との二国間貿易協定が早期に成立すれば、米国がインド製品に課した50%の追加関税が緩和に向かい、輸出に上振れ余地が生じる。

**日本経済<sup>5</sup>**：2025年の日本経済は、米国の想定以上に乱暴な関税政策の影響により金融政策や為替相場、輸出を中心に予想外の展開となった。物価も想定以上に上昇が加速したが、個人消費は賃金上昇や雇用拡大、低価格品シフト、資産効果により底堅く推移した。想定以上の物価上昇は、価格転嫁の進展によるところが大きく、企業業績は非製造業を中心に改善、製造業ではトランプ関税による下押しがあったものの、業績改善が設備投資の拡大につながった。その結果、2025年の実質GDP成長率は2024年の前年比▲0.2%から潜在成長率を上回る前年比1.2%程度に高まり、需給ギャップ（需要－供給力、デフレギャップとも呼ばれる）は概ね解消した。経済の実態も、賃金が上昇し、企業はコスト増の価格転嫁を進め利益を確保、次の賃上げや設備投資拡大に備えるという、インフレ経済の好循環が見られており、日本経済はデフレを脱却し正常化しつつある。

2026年は、これまでの景気を支えてきた内需の二本柱である個人消費と設備投資の拡大が続くなかで回復基調を維持する見込みである。輸出は、海外経済の減速によって年初から春頃まで伸び悩むとみられるが、その後は海外経済の復調に伴って持ち直す見通しである。一方、個人消費は、①価格転嫁の一巡に加え、原油安や政府の物価高対策により物価上昇が鈍化すること、②好調な企業業績や労働市場のひっ迫により来年の春闘でも5%を超える賃上げが見込まれること、による実質賃金の上昇を追い風に拡大が続こう。設備投資も、設備に不足感が見られるなかで、企業は強気な投資計画を維持しており、堅調な業績を背景に拡大が見込まれる。さらに、政府の経済対策による需要刺激効果も加わり、2026年の日本経済は大きな外的ショックがない限り堅調な拡大を続け、需給ギャップは完全に解消、物価の上昇が企業業績の改善をもたらし、賃上げと投資拡大につながる

<sup>5</sup> 詳細は2025年12月24日付「日本経済情報 2025年12月号 日本経済 2025年の回顧と2026年の展望」参照。  
<https://www.itochu-research.com/ja/report/2025/3074/>

インフレ経済が定着、正常化が進むことになろう。金融政策は中立金利に至るまで半年に1回程度の利上げを継続すると予想するが、拡張的な財政政策の下で金融政策の正常化が遅れることがリスクである点に留意が必要。

## 2026年の注目点／リスク要因

### 1. 米中対立の再燃懸念

世界経済に影響が及ぶリスクとして、米中対立の再燃懸念が挙げられる。米中関係については、足元では融和ムードが広がり、一時期と比べれば米中対立激化のリスクはやや低下しているようにみえる。実際、特朗普氏は2026年4月に訪中する意向を示しており、年後半には中国の習主席を米国に招く姿勢も見せている。さらに、2026年11月に中国で開催されるAPEC首脳会議や、米国が議長国となる12月開催予定のG20首脳会議など、米中首脳会談が開かれる可能性のある場面も控えている。

しかしながら、米中関係にはなお多くの不安定要因が残る。2025年10月の米中首脳会談でまとまった合意の多くは、あくまで1年間の暫定停止にとどまっている上、レアアース・レアメタルなどの輸出規制の合意内容については双方の解釈に食い違いがある（下表）。加えて、台湾問題や中国のロシア産原油購入を巡る二次制裁など、安全保障に直結する論点は棚上げされたままである。米中間の対話が進めば進むほど、こうした火種になり得る領域がかえって露出している状況ともいえる。

### 【米中首脳会談(10/30)の合意内容(概要)】

争点	米国側の対応	中国側の対応
関税	<ul style="list-style-type: none"> <li>フェンタニル流入を理由とした対中追加関税を <b>引き下げ(20%→10%)</b></li> <li>相互関税(34%)のうち<b>24%の適用を1年停止</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国産の大豆・小麦など農産品に対する<b>対米追加関税(10~15%)を停止</b></li> <li>相互関税に対する報復関税(34%)のうち、<b>24%の適用を1年停止</b></li> <li>フェンタニル関税への対抗措置を停止 (<b>米国産大豆と原木の輸入停止措置撤廃</b>、一部米企業への輸出規制の停止など)</li> </ul>
海運・造船業	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国船舶に対する入港料徴収を1年停止など</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国船舶に対する港湾料徴収を1年停止など</li> </ul>
輸出規制	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>エンティティリスト拡大措置(9/29発表)の適用を1年停止</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>レアアース輸出規制(10/9発表)の1年停止</b></li> <li><b>レアメタルなどの対米輸出規制(24年12月発表)を2026年11月27日まで停止</b></li> </ul> <p>→米国側は<b>2023年以降の措置は事実上撤廃と主張</b></p>

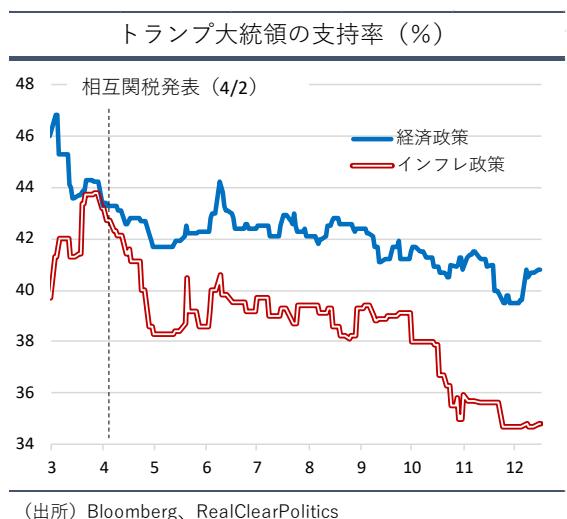
（出所）米国政府、中国政府、JETRO、各種報道

先行きについては、米国は、2026年11月の中間選挙を見据え、中国による農産物輸入拡大など通商面での協力を引き出したいという思惑がある。一方の中国も、自国経済への悪影響を和らげるため、トランプ関税の引き下げはもちろん、可能であれば先端半導体の対中輸出規制緩和も実現したいと考えているとみられる。このように、米中間でディールが成立するシナリオは十分あり得る一方で、交渉が行き詰まり、再び対立が生じるリスクも小さくない。中国がレアアース輸出規制をテコに、強気な交渉を進める一方で、米政権内や議会には依然として対中強硬派が少なくないことが背景にある。米国が対中追加関税引き上げや対中半導体規制の一段の強化に踏み切り、中国がレアアース輸出規制を再強化するといった展開になれば、政策の不透明感が高まり、まずは株式市場を通じて経済に大きなショックが及ぶ可能性が高い。今後も動向を注視していく必要がある。

## 2. 米中間選挙を見据えた景気浮揚策

米国経済のアップサイドリスクとして、11月の中間選挙を見据え、多くの景気浮揚策が実現する状況が挙げられる。トランプ大統領の支持率は低迷しており、特に経済関連政策の評価が低い

(右図)。2025年11月に実施された地方選挙でも、米国民の生活費負担増への不満を背景に、トランプ大統領を支える共和党は民主党に全敗した。現状のままでは中間選挙で下院を民主党に奪還される公算は相応に大きく、そうなれば2027年以降の政策推進の手足が縛られるだけでなく、トランプ氏の弾劾に向けた動きが再燃する可能性もある。こうした状況を挽回するために、トランプ氏は景気浮揚の政策を打ち出すなどして、国民不満を和らげようとするだろう。



最も可能性が高いのは、金利低下のためにFRBへの利下げ圧力を強めることと考えられる。2026年5月に就任予定のFRB次期議長の候補者は利下げ積極派が多く、トランプ政権の政治的圧力も背景に大幅な利下げが実施される可能性がある。また、トランプ氏は、関税収入を原資に現金給付や所得減税の実施を示唆している。他方で、トランプ関税について、11月に適用除外品目を食料品に拡大したように、除外品目を増やしていくことが考えられる。また、一部のトランプ関税に対して違法判決が下った場合に、他の法律を用いて関税引き上げを試みない可能性もある。これらが実現すれば、金利低下や株価上昇、実質所得の高まりにより、個人消費や住宅市場など内需を押し上げることが想定される。インフレ率の下げ渋りを招く懸念はあるが、景気が想定以上に押し上げられるリスクがある。

## 3. 中国「第15次五カ年計画」

中国では、2026年～2030年の中期的な経済・社会目標を示す第15次五カ年計画がスタートする。2025年10月20～23日に開催された、中国共産党の重要会議である四中全会（第20期中央委員会第4回全体会議）では、第15次五カ年計画の草案が採択された。

草案では、最大の注目点である今後5年間の成長率目標が明示されなかった。前回の第14次五カ年計画（2021～2025年）でも、コロナ禍を受けて5年間の成長目標が示されなかつたが、今回は長引く不動産不況や米中対立などの不確定要素を踏まえた判断とみられる。2026年3月の全人代（国会に相当）で公表される最終的な五カ年計画でも、数値目標が盛り込まれる可能性は低いだろう。

ただし、中国指導部が経済成長を重視する姿勢に変わりはないと考えられる。中国共産党員向けに出版された草案の解説書では、2035年までに一人当たり実質GDPを2020年比で倍増させるとの長期目標を踏まえ、「今後10年で年平均+4.17%」の実質成長率が必要と言及した。経済の成熟化に伴う成長率の遞減を考慮すると、中国は今後5年間で+4.5%程度の成長を目指すとみられる。

今後の成長の形に関しては、第15次五カ年計画期の

### 五カ年計画建議で示された主要目標

第15次五カ年計画期(2026～30年)の主要目標	
1	質の高い発展の著しい成果
2	科学技術の自立自強レベルの大幅な向上
3	全面的な改革深化の新たな突破
4	社会全体の文明度の著しい向上
5	人民の生活の質向上
6	「美しい中国」の建設(環境問題対応)の新たな進展
7	国家安全保障の一層の強化
2035年までの長期目標	
1	経済力・科学技術力・国防力・総合国力・国際影響力の著しい向上
2	一人当たりGDPが中等先進国レベルに到達
3	より幸福で美しい人民の生活
4	社会主義現代化の基本的な実現

(出所)新華社

7つの主要目標（前ページ右下表）の第1に「質の高い発展において著しい成果を上げる」との目標が掲げられた。そのために、生産性の向上、内需の役割強化などが必要としており、輸出・投資主導型から消費主導型へ、量から質重視へと、よりバランスのとれた成長が志向されている。

特に重視されているのは、米国との対立長期化を踏まえた技術力の向上である。先述の7つの主要目標の2番目には、「科学技術の自立自強レベルを大幅に向上させる」との目標が掲げられた。先端技術の輸出規制を強める米国に対抗すべく、国全体のイノベーション能力を強化し、半導体などの重要技術の国産化を進める方針である。

一方、需要サイドに関しても、消費率（個人消費の対GDP比）の引き上げに言及し、消費拡大に注力する姿勢が示された。中国では、雇用・所得環境の悪化や不十分な社会保障を背景とする将来不安により、人々が貯蓄を増やし消費を抑制する傾向にあり、消費不足が課題となっている。これに対し草案では、消費支援のための財政支出拡大の方針を示した。年金・医療保険の充実や失業・労災保険の適用拡大、出産・育児支援など、社会保障の整備を引き続き進めていくとみられる。

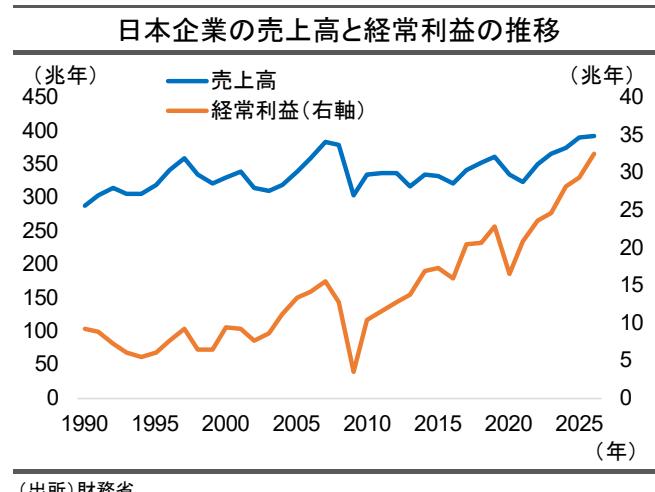
他方で、消費低迷の大きな要因である不動産不況への対応策について踏み込んだ言及はなかった。したがって、不動産不況が長期化する中、消費拡大は今後5年も引き続き難度の高い目標とみられる。

需要サイドの政策が十分とはいえない中で、新興産業育成など供給サイドの政策が強化されると、供給過剰と需要不足の問題がさらに深刻化し、需給の不均衡によるデフレ圧力が高まることになる。五カ年計画初年度となる2026年に、内需拡大への本格的な取り組みがみられるのか、要注目である。

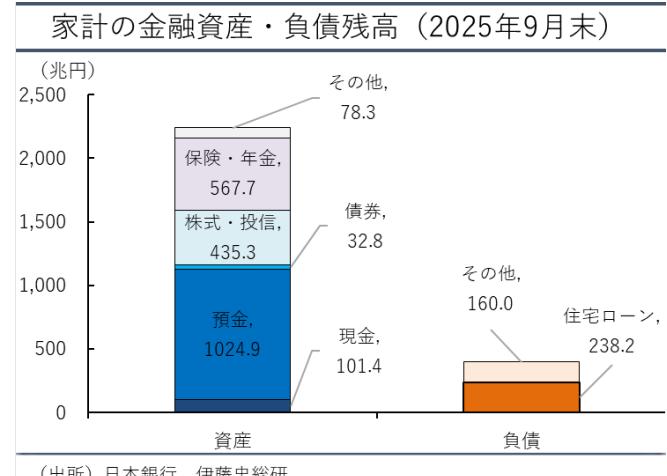
## 4. 日本の経済正常化

日本経済は失われた30年とも言われる1990年代後半から続いたデフレ経済から漸く脱し、インフレ経済に移行している。きっかけとなったのはコロナ禍とロシア・ウクライナ戦争を受けたグローバルインフレである。これを契機に日本でもインフレ圧力が高まり、物価上昇率は4年連続で物価目標の2%を上回っている。きっかけが輸入インフレによるものであることから、企業にとってコスト増、家計にとって生活費の上昇につながるため、物価高=悪というイメージが広がっている。しかし、一定のインフレ経済は企業にとっても家計にとってもプラスであり、日本経済の成長を促す要因になりうる。

まず企業については、インフレによる名目GDPの拡大に伴い売上高が増加することになる。実際、コロナ禍以降の物価高によって、長らく横ばい圏で推移してきた法人企業統計（全規模全産業ベース）の売上高は増加傾向に転じた（右図）。デフレ下では難しかった値上げも徐々に進み、価格転嫁による限界利益率上昇も加わって、経常利益の伸びは売上高以上に加速している。利益の増加は投資余力の拡大につながる。人手不足で企業の省力化やDX関連の投資意欲は強い。近年はコーポレートガバナンス強化の要請から利益の多くを株主還元に使ってきた企業も、設備投資や研究開発投資、人的資本投資など将来の成長に向けた投資を増やしていくことが期待される。それによって、日本の成長期待が高まれば、さらに国内投資に資金が向かうという好循環につながる事になろう。



デフレ経済からの脱却は異次元の金融緩和の終了、すなわち「金利のある世界」への回帰を意味するが、大幅な純資産を抱える日本の家計にとって、金利上昇は恩恵をもたらしうる。2025年9月末時点で、預金を中心とした家計の金融資産は約2,200兆円に上るのに対し、負債は約400兆円にとどまるため、マクロ経済全体で見れば金利の上昇は収支にプラスに働くからだ（右図）。実際、12月19日の日銀の追加利上げ決定を受けて、既に多くの都市銀行が普通預金金利の引き上げを発表しており、利子収入の増加が、個人消費の下支えとなることが期待される。ただし、負債側の利払い費増加負担は住宅ローンの保有世帯に集中するため、資産所得の格差が拡大しやすくなる点には注意が必要だろう。



## 5. ロシア・ウクライナ戦争の行方

トランプ政権の和平仲介は、これまでのところ目に見える成果には至っていない。2月に米国は早期終戦を掲げて交渉を始動し、4月にはロシアとの数度の協議を経て、停戦枠組みの具体化を進めた。この案は、ロシア側に有利とされる要素を含んでいたため、ウクライナが差し戻したとされる。8月にはアラスカで米露首脳会談が行われたが、その後も停戦の具体化は進まず、米国と欧州・ウクライナが安全の保証の協議を進めるが、ロシアはウクライナによる条件の変更を拒む構図が続いた。11月には米国が28項目の和平案をウクライナ側に提示した。これもロシア寄りとされる内容とみられ、欧州の関与の下でウクライナとの修正協議が重ねられている。ただし、ロシアは修正に否定的で交渉が軌道に乗るかは不透明である。

戦局では、ロシア軍が攻勢をつづけるが、ウクライナも防衛線を維持している。この均衡を下支えしている一因は、米国による支援である。実際、2025年3月に米国の情報共有が停止された局面では、ロシア側の反攻が強まったクルスク方面でウクライナが後退を余儀なくされ、米国の支援の重要性が改めて認識された。こうした依存関係を踏まえると、交渉局面でも米国の影響力は大きい。とりわけ早期の成果を重視する米国は、交渉過程でロシアとの協議を優先し、ウクライナに対し妥協の受け入れを促すインセンティブを持ちやすい。結果として、ウクライナは、交渉でも受け身の立場に置かれる。こうした力学の下、国内にも「条件付き妥協」への許容の広がりがみられる。世論調査（KIIS2025年12月）では、西側による信頼できる安全の保証を前提に、現状の前線での凍結（占領地の事実上の支配の固定化を含む）などを含む条件付き和平案を、72%が受け入れ可能と回答した。安全の保証に道筋が付く場合、ウクライナ側には領土等の条件面で調整余地が生じ得る。

一方、ロシアは戦局で優位を維持し、交渉面でも条件を緩めない姿勢を一貫してきた。ただし、時間が味方と言い切れる環境は揺らぎつつある。財政面では、国防関連支出の高止まりが負担となる一方、原油価格の下落に加えてルーブル高が進み、エネルギー関連歳入は大幅に減少している。2025年の財政赤字は侵攻開始以降でも最悪に拡大した。さらに、2025年10月にトランプ政権が発表した主要石油企業への制裁は、ロシア産原油価格の引き下げにつながっている。今後、税収下押し効果の顕在化が見込まれる。政府は財源確保のため2026年から付加価値税の引き上げを決定しており、家計の負担感も増すだろう。停戦先送りのコストは累積しており、財政制約が深まるほど、クレムリンが停戦を外交オプションとして現実的に検討する誘因は強まる。停戦

に向けた領土やウクライナの中立化をめぐる隔たりは依然大きいが、2026 年中にロシアが落としどころの探索に踏み出す局面が生じる展開も想定しておくべきである。

## 6. イスラエルを巡る緊張は再び高まるのか

中東情勢の注目の中核は、イスラエルと、敵対を続けるイランやその支持勢力との緊張が再び高まるかどうかにある。現状を概観すると、イスラエルは 2024 年 11 月に武装勢力ヒズボラとの停戦についてレバノンと合意し、また、同年 12 月には内戦下にあったシリアでアサド政権が崩壊したことで、北部正面における軍事的脅威は後退した。南部では、2023 年 10 月のハマスによる越境攻撃以降続いているガザ紛争について、2025 年 10 月に米国が提示した枠組みの下で停戦合意の第 1 段階が発効した。これにより、ガザでの戦闘停止、イスラエル軍の後退、人質・拘束者の交換、人道支援の再開が進んだ。ガザでの停戦を受けて、イエメンの武装勢力フーシ派も、イスラエルおよび紅海航路に対する攻撃の停止を宣言した。一方、イランに対しては、2025 年 6 月、核・ミサイル能力の無力化を目的とした軍事攻撃を実施し、最終的に米国も加わり、地下施設を含む核関連施設を空爆した。イランとの交戦拡大が警戒されたものの、短期間で停戦合意が成立し、軍事衝突は収束した。

表面的な戦闘は鎮静化しているものの、再燃の火種は残る。イスラエルは、ヒズボラの再軍備阻止を理由にレバノンへの空爆を断続的に継続している。また、ガザの停戦も、第 1 段階がかろうじて維持されているにどまり、第 2 段階（ハマスの武装解除、国際的な関与の拡大、ガザ統治枠組みの再編、イスラエル軍の完全撤退等）への移行は見通せない。ガザの停戦が維持できなければ、フーシ派も攻撃停止を撤回する可能性が高く、紅海周辺海路の航行リスクが高まりやすい構造は残存している。また、イランは、主要な核施設は空爆によって損害を受けた可能性が高いものの、核開発を断念する兆候はない。イスラエルも、イランがミサイル生産や防空体制を再建する前に再攻撃を行うことを選択肢に入れている模様である。ただ、停戦を推し進めたトランプ大統領の介入努力の軽視につながりかねないため、イスラエルが大規模な衝突を起こすハードルは高い。2026 年 11 月に米国が中間選挙を控えていることも、イスラエルに軍事行動を慎重にさせる制約となるだろう。

一方、イスラエルでは、次回議会選挙を遅くとも 2026 年 10 月末までに実施する必要がある。また、ネタニヤフ首相は汚職事件の公判が続く中、大統領への恩赦を求めており、この帰趨も政局を左右し得る変数となっている。政権運営が不安定化する局面では、国内の支持固めのために、ネタニヤフ政権が対外的な強硬姿勢を一段と先鋭化させるシナリオも排除できない。また、選挙後の連立の組み合わせ次第では、より強硬な政権が誕生する可能性もある。こうした不透明なイスラエル政局は、2026 年の中東地域の不確実性を増幅させる要因となっている。

## 7. 流動的な情勢続く欧洲政治

多くの欧州諸国で流動的な政情が続いている。フランスの国政は、直近 2 年間で首相が 4 度交代するという極めて不安定な状況である。その背景には、2024 年の解散総選挙で、与党勢力（中道）・左派勢力・極右勢力がそれぞれおよそ三分の一の議席を獲得し、どの勢力も過半数に達しない「ハングパーラメント（宙づり議会）」という状態に陥ったことが存在する。議会構成が変わらないなかでは、首相が何度も交代しても状況は改善しない。実際に 2026 年度の予算協議は難航し、昨年に続き予算成立は翌年に持ち越しとなった。こうした政局の混乱や財政改善の遅れなどから、同国の金利が高止まっている。金利上昇の要因が早期に解決することは望み難く、フランス国債利回りへの上昇圧力は当面続くことが見込まれる。

内政が不安定化しているのはフランスに限らない。オーストリアでは、2024年9月の総選挙から連立政権が樹立するまでに5か月以上の時間を要した。こうした政治的混乱を受け、格付け会社のフィッチ・レーディングスは2025年1月、オーストリア国債の格付け見通しを一段階引き下げている。オランダでは6月、極右の自由党が離脱したことで連立政権が発足から1年経たずに崩壊した。10月の総選挙では中道左派の「民主66」が僅差で第一党となるも、議会の過半数獲得には最低4党の連立が必要で、政権発足には時間要する見込みだ。ドイツで5月に誕生した連立政権の基盤も盤石とは言い難い。12月には連立相手の社会民主党（SPD）に配慮した内容の年金改革法案に対し、メルツ首相率いるキリスト教民主同盟の一部議員が反対を表明。執行部の説得により、最終的には可決にこぎつけたものの、否決されれば連立崩壊にもつながりかねず、メルツ首相の求心力の弱さを露呈する事態となつた。

環境政策やウクライナ支援などでEU加盟国の足並みの乱れも目立ち始めている。2035年にガソリン車の新車販売を禁止するというEUの方針を巡っては、ドイツやイタリアが撤回を要求する一方で、フランスやスペインは維持すべきと主張した。結果的には2035年以降も条件付きでガソリン車の販売を認める形となつたが、こうしたEUの規制方針を巡る不透明感は企業の意思決定の妨げとなる。また、12月にバビシュ氏が首相に返り咲いたチェコをはじめ、ウクライナ支援に消極的な加盟国が増えており、地政学リスクが増大する懸念も高まりつつある。

2026年にはいくつかのEU加盟国で国政選挙が予定されているが、欧州の政治情勢という観点では4月に実施予定のハンガリーの総選挙が重要である。ハンガリーでは、反EUの代表格とされるオルバン首相率いる与党フィデスが15年間政権を維持してきたが、直近の世論調査では親EU路線の新興政党ティサが支持率でフィデスと拮抗しており、政権交代の可能性が取り沙汰されている。ハンガリーでの政権交代の有無はEU全体の一体感にも大きく影響を及ぼすため、動向を注視する必要がある。

## 8. 日米中立金利の水準は？

日米の中立金利をめぐる議論も来年の注目点の一つである。中立金利とは、景気を刺激も抑制もしない理論的な金利水準であり、金融政策の正常化のゴールとして各国中央銀行が意識する指標である。中立金利の水準は、期待インフレ率と自然利子率との和と定義されるが、直接観測することができないため、推計に頼ることになる。日本銀行は、推計値には相当なばらつきがあり、かなりの幅を見る必要があるとして、その幅を1~2.5%の範囲と説明している。実際、植田日銀総裁は2025年12月の決定会合後の会見で「(中立金利の)推計値の下限には、まだ少し距離がある」として、このレンジを意識した発言を行っている。

では、最終的に中立金利をどの程度として、日銀はどこまで利上げするのであろうか。次回の利上げで1%というレンジの下限に達することで、日銀のスタンスが問われることになろう。マイナス金利解除以降の日銀からの発信などから、市場では半年に1回程度の利上げがコンセンサスとして認識されているようであり、その意味では4月ないしは7月の日銀展望レポートなどで、より踏み込んだ見解が示されるかどうかが注目される。

現在、市場では先に示した日銀の中立金利に対する見



解を踏まえて、中立金利（ターミナルレート）を1~1%半ばとみる向きが多い（Bloomberg調査の中央値は1.25%）。ただ、中立金利を決める重要な要素である自然利子率は、潜在成長率と関係が深いとされており、経済の正常化や投資の拡大によって日本の潜在成長率が高まっていくのであれば、その水準も高まることになる。日銀の中立金利に対する判断が市場の見方よりも上方へシフトすれば、長期金利に上昇圧力がかかろう。

一方、米国に関しては、FRBはFOMC参加者による政策金利の長期見通しを公表しており、これが中立金利水準とみなされている。2025年12月時点の長期見通しの中央値は3%であり、2027年末見通しの中央値が3.1%であるため、見通し通りであれば2027年には中立金利に達することになる。ただし、トランプ大統領のブレーンでFRB理事のスティーブン・ミラン氏は中立金利は現在の政策金利より「かなり下」にあるとして、大幅な利下げを主張し続けている。トランプ政権は次期FRB議長にパウエル現議長よりもハト派な人物を指名する可能性が高く、ミラン氏同様、中立金利についてもより低い水準を示すようであれば、米長期金利への低下圧力は強まるであろう。

現状は、日銀の利上げに対する慎重な姿勢や高市政権による財政拡張政策への懸念など様々な要因によって円安基調が続いている為替相場にも、こうした日米の中立金利に対する見方が日米長期金利の変化を通じて影響を与える可能性がある。2026年は中立金利に対する注目度が一段と強まりそうである。

## <2026年の政経イベント>

( )内の数字は予定日

日本	米州	中国	アジア・中近東	欧州・アフリカ	国際会議
1月 通常国会召集(23) 福井県知事選挙(25)	米:つなぎ予算期限(30) 米:一般教書演説 (1~3月ごろ) 米:次期FRB議長公表			キプロス:EU理事会 議長国に就任(1) ブルガリア:ユーロ導入(1) ポルトガル:大統領選挙(18)	世界経済フォーラム (ダボス会議、19-23) 国連(経済社会局) 世界経済状況・予測発表
2月 山口県知事選挙(8) 長崎県知事選挙(8) 立憲民主党党大会(11)	米:大統領予算教書 (2~4月ごろ) 米:大統領経済報告 (2~4月ごろ)	春節休暇(15-23)	タイ:総選挙(8) バングラデシュ:総選挙 (12) ラマダン(17-3/19)	ミュンヘン安全保障会議 (ドイツ、13-15)	IOC総会(3-5) 冬季オリンピック(6-22)
3月 自民党党大会(15) 春闘集中回答(中旬) 石川県知事の任期満了 (26)		全人代(月中)	ネパール:総選挙(5) ベトナム:総選挙(15) ボアオ・アジア・フォーラム (24-27)	スロベニア:総選挙(22) EU首脳会議(19-20)	ワールド・ベースボール・クラシック (5-17) 冬季パラリンピック(6-15)
4月 京都府知事選挙(5)	米:半期為替報告書 米:トランプ大統領訪中	清明節休暇(4-6)		ハンガリー:議会選挙 (月中)	IMF・世銀春季会合 (13-18)
5月	米:FRB議長任期満了(15) コロンビア:大統領選(31)	労働節休暇(1-5)	ADB年次総会(3-6)		
6月 新潟県知事の任期満了 (9) 通常国会会期末		端午節休暇(19-21)		EU首脳会議(18-19)	サッカーW杯(11-7/19) G7サミット(14-16)
7月 滋賀県知事の任期満了 (19)	米:建国250周年(4) 米・カナダ・メキシコ: USMCA見直し	中央政治局会議		アイルランド:EU理事会 議長国に就任(1)	NATO首脳会談(7-8) BRICS首脳会議
8月 長野県知事の任期満了 (31)	米:CFIUS年次報告書 米・ジャクソンホール会合 (月中)	北戴河会議(月中)			
9月 香川県知事の任期満了 (4)		中秋節休暇(25-27)	AIIIB年次総会(23-24)	ロシア:東方経済 フォーラム(初旬) スウェーデン:総選挙(13)	国連総会開幕(8) IAEA年次総会(14-18)
10月 臨時国会召集	米:半期為替報告書 ブラジル:大統領選挙(4)	国慶節休暇(1-7)	イスラエル:議会任期(27)	EU首脳会議	IMF・世銀年次総会(12-18)
11月 福島県知事の任期満了 (11) 愛媛県知事の任期満了 (30)	米:中間選挙(3)	独身の日商戦(11)	インド:ディワリ(8-13)		COP31(9-20) APEC首脳会議(18-19)
12月 国連加盟70周年(18) 臨時国会会期末		中央経済工作会议		EU首脳会議	ノーベル賞授賞式(10) G20サミット(14)
時期未定		五中全会(通例10-11月) 習国家主席訪米(年後半)	ASEAN首脳会議 (通常10月か11月)		

中央銀行金融政策決定会合		
日銀	米FRB	欧ECB
1/22-23	1/27-28	2/4-5
3/18-19	3/17-18	3/18-19
4/27-28	4/28-29	4/29-30
6/15-16	6/16-17	6/10-11
7/30-31	7/28-29	7/22-23
9/17-18	9/15-16	9/9-10
10/29-30	10/27-28	10/28-29
12/17-18	12/8-9	12/16-17