

世界経済概況（日米中欧）

欧州：エネルギー高の再燃が利上げ判断を後押し

2026年 9月 8日

日本経済（マクロの好収益に比べ、製造業の設備投資は弱い）	2
主任研究員 松尾 朋紀	
米国経済（米雇用は予想を上回る増加、市場の利上げ観測は定まらず）	2
主任研究員 浦野 愛理	
中国経済（米中首脳会談、休戦延長が焦点）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（エネルギー高の再燃が利上げ判断を後押し）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

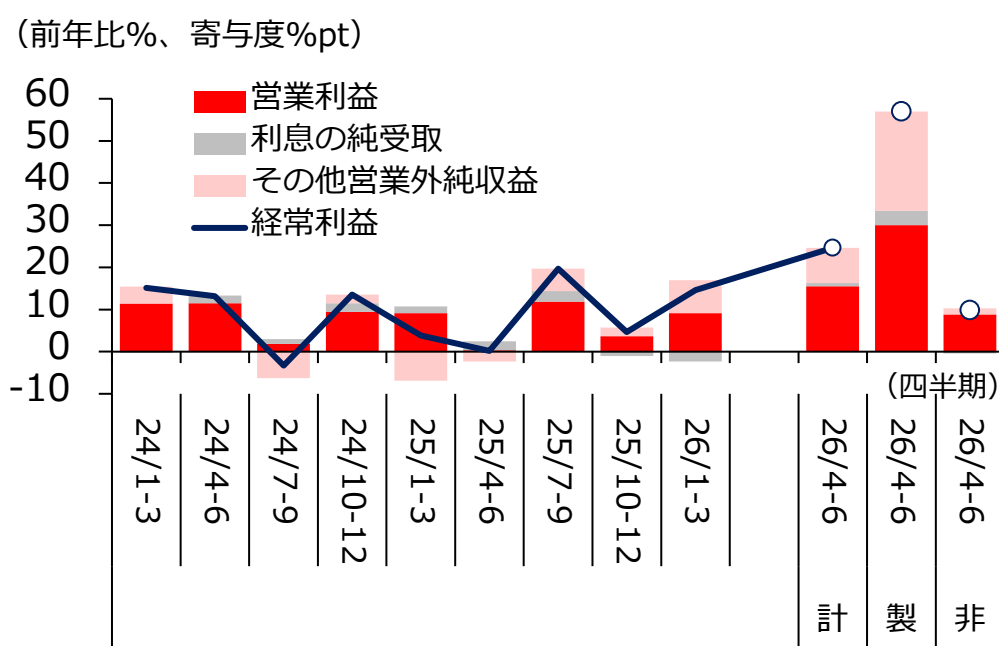
日本経済

主任研究員 松尾 朋紀

全体では増収増益：2026年4～6月期の法人企業統計では、全産業（金融・保険業を除く）の売上高が前年比+5.9%、経常利益は同+24.6%となった。製造業では情報通信機械・輸送用機械、非製造業では卸売・小売業などが上昇に寄与した。特に情報通信機械の伸びは売上高、経常利益ともに大きく、AI関連需要が全体の追い風となったことをうかがわせる。一方、価格転嫁の進展が利益を押し上げた側面もあるほか、製造業を中心に円安に伴う営業外収益の改善も増益に寄与した。

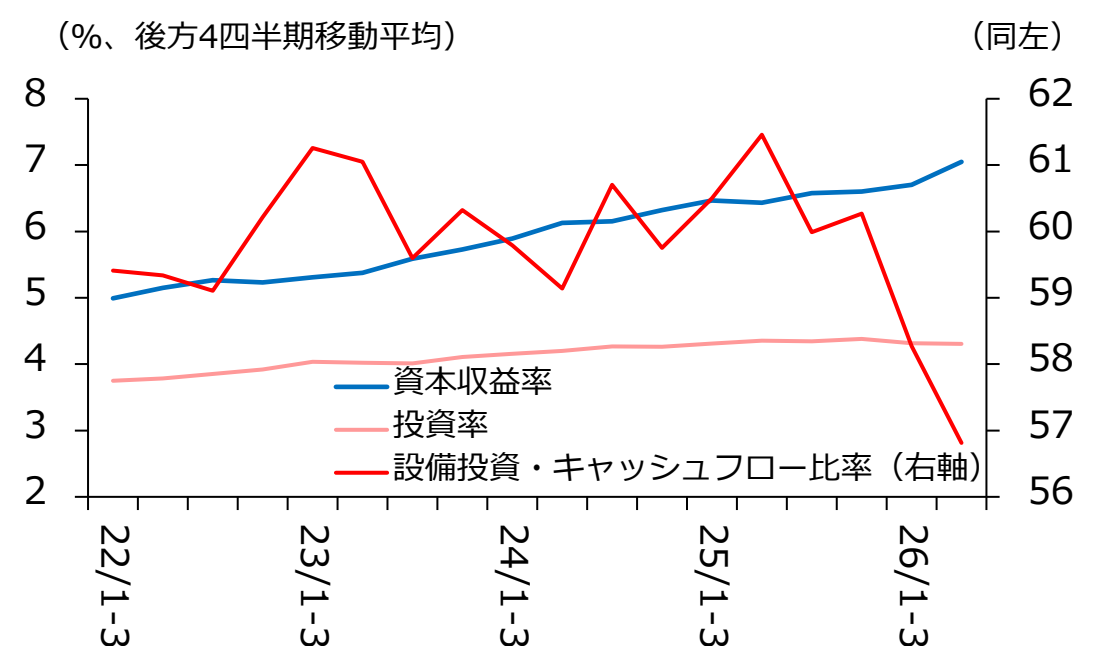
製造業では好収益に比べ設備投資が弱い：ソフトウェアを含む設備投資は全産業で前年比+1.6%。化学、食料品、物品賃貸業などが増加に寄与した。ただし製造業は同▲3.7%。前年の積極投資の反動も考えられるが、資本収益率（営業利益／前期末資本ストック）が改善する中で設備投資・キャッシュフロー比率や投資率（設備投資／前期末資本ストック）が低下している点には注意。工事費の高騰、投資分野の選別・集中などを背景に、収益改善が投資拡大に直結していない可能性もある。加えて、営業外要因を含む増益分を、国内設備投資の拡大余力と単純にみなせない点も留意。

▽経常利益の要因分解（全産業）



(注) 投資率＝設備投資（ソフトウェア含む）÷前期末資本ストック（土地除く有形＋無形）、資本収益率＝営業利益÷前期末資本ストック、設備投資・キャッシュフロー比率＝設備投資÷キャッシュフロー。キャッシュフローは内閣府(2006)、日本政策投資銀行(2024)に従い経常利益×0.5＋減価償却費で近似値を計算。
(出所) 財務省、内閣府(2006)『平成18年度 年次経済財政報告』、日本政策投資銀行(2024)『負債とキャッシュが積み上がる日本企業』より丸紅経済研究所

▽設備投資関連指標

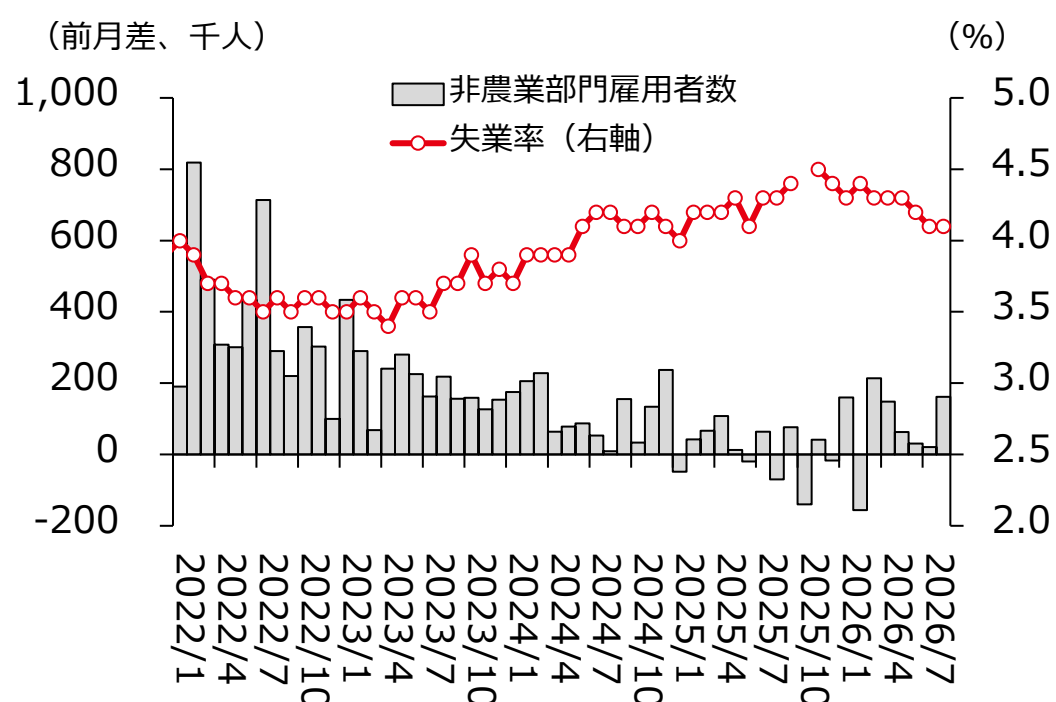


米国経済

主任研究員 浦野 愛理

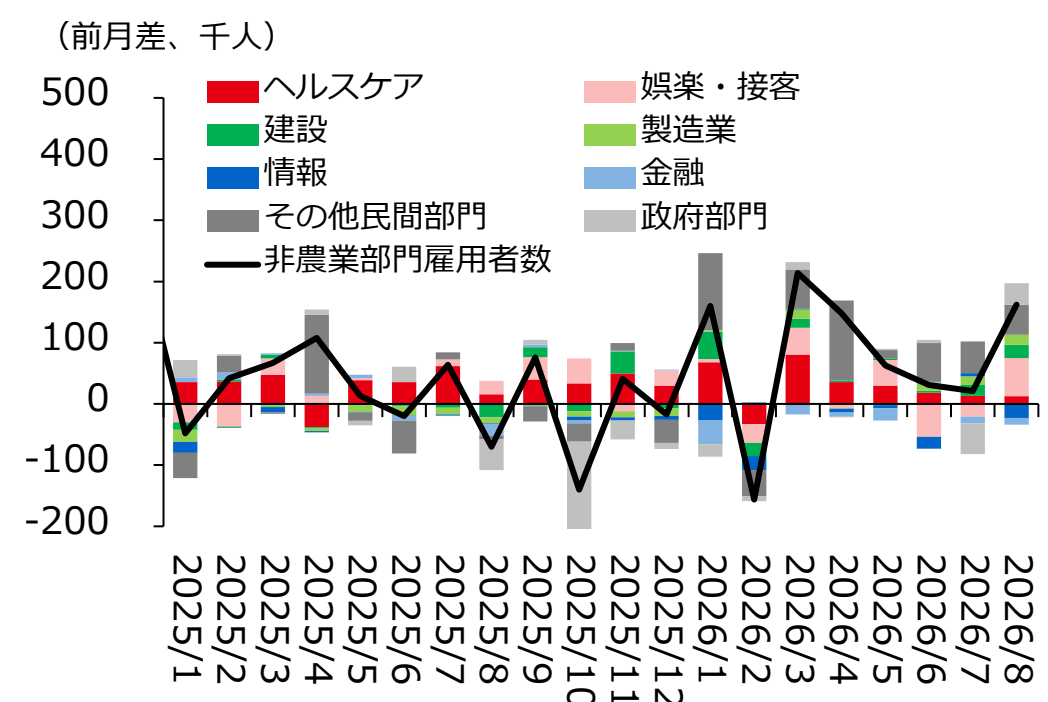
米雇用者数は予想を上回る増加、市場の利上げ観測は定まらず：8月雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月差+16.2万人と市場予想（+約5.5万人）を大幅に上回った。前月まで減少していた娯楽・接客などが大幅に増加したことが主因。労働参加率は61.6%とコロナ前の平均的な水準（約63%）を下回る状態が続き、失業率は4.1%と前月から変わらなかった。平均時給は前年比+3.1%（7月同+3.2%）と上昇率の縮小が続いており、8月も実質賃金上昇率はマイナスとなる可能性がある。雇用統計公表を受け、金利上昇・株価下落・ドル高が進行した。9月11日公表予定の8月消費者物価も注目されるが、現在金融市場が見込む来週15～16日の連邦公開市場委員会（FOMC）の利上げ確率は約5割から約6割に上昇した。週次ガソリン価格の月間平均値は8月に前年比+29.5%（7月同+25.8%）と再び上昇に転じたものの、上昇率の拡大幅は限定的であるため、8月インフレ率への影響は小さいとみる。トランプ大統領が公然と金融緩和を求めるなか、ウォーシュFRB議長はフォワードガイダンスに関する情報発信を控えており、次回FOMCは明確な方向性がいまだ見えない。

▽雇用者数・失業率



(出所) 米労働省

▽雇用者数の内訳



(出所) 米労働省

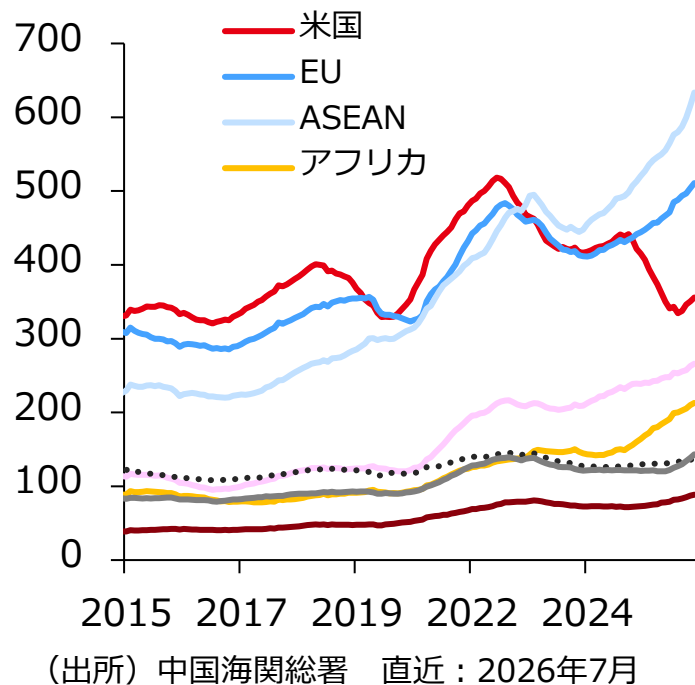
中国経済

上席主任研究員 李 雪連

米中首脳会談、休戦延長が焦点：米中は9月24日、5月に続く首脳会談を開催する見通し。11月に期限を迎える関税・輸出管理の休戦を延長するかが最大の焦点となる。中国の対米輸出は高関税を受けて大幅に減少したが、2026年に入り小幅に回復している。中国に対する平均実効関税率が2025年5月の約50%をピークに、足元で約20%まで低下したことも寄与しているとみられる。一方、建設資材や人工知能（AI）関連財を中心に第三国経由の迂回的輸出も指摘される。米国は中国の過剰生産を理由とする追加関税も検討。仮に7.5%（報道ベース）追加された場合、既存の12.5%（強制労働関連）と合わせて約20%と、休戦合意下の関税水準と同程度にとどまり、大幅な関係悪化につながりにくい公算。他には米国にとっては中国からのレアアース供給の正常化、中国にとっては米国による先端半導体輸出規制の緩和が引き続き重要な争点となる。加えて、大豆などの農産物や航空機、化石燃料など米国産品の購入拡大／再開も焦点となろう。他方、5月の首脳会談で合意した貿易・投資協議の新設については、米中間の根強い対立を踏まえれば、大きな進展とならないだろう。

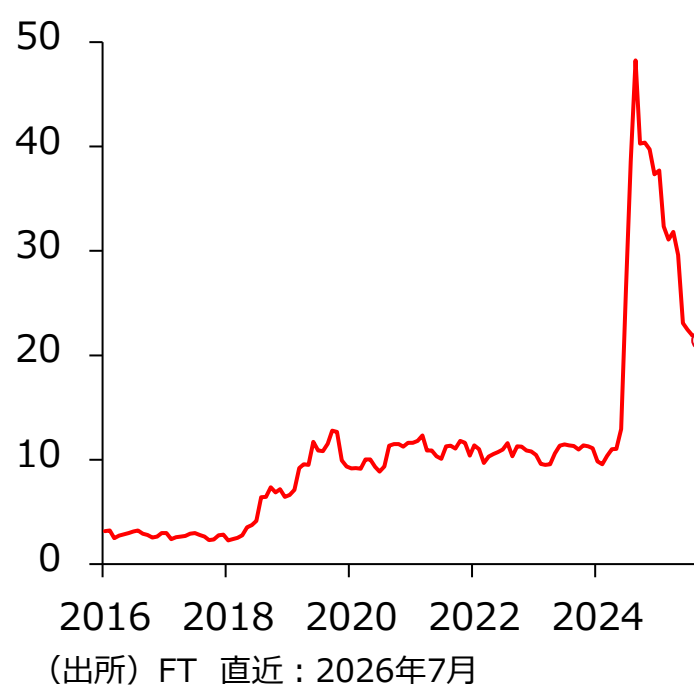
▽主要国・地域向け輸出額

（12カ月後方移動合計値、億ドル）



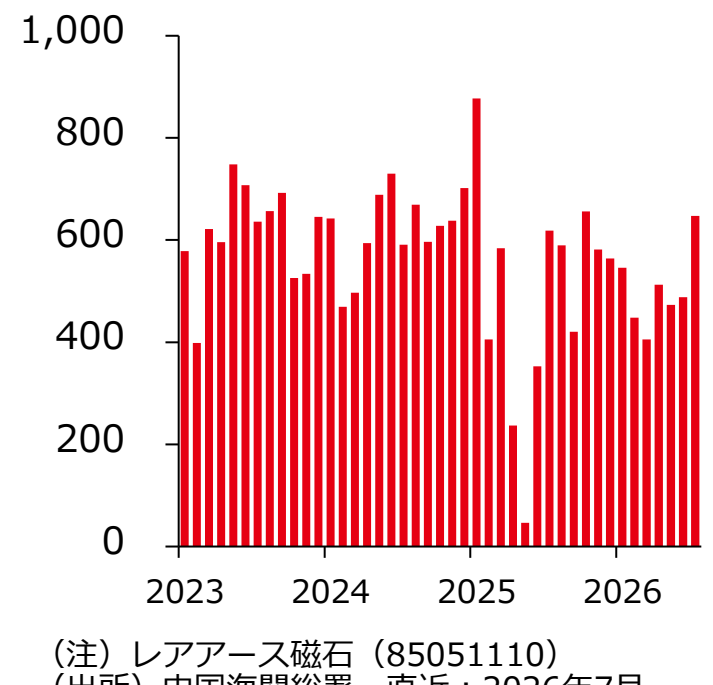
▽米国の対中平均実効関税率

（%、関税収入を輸入額で割った割合）



▽中国の対米レアアース輸出量

（千キロ）



欧州経済

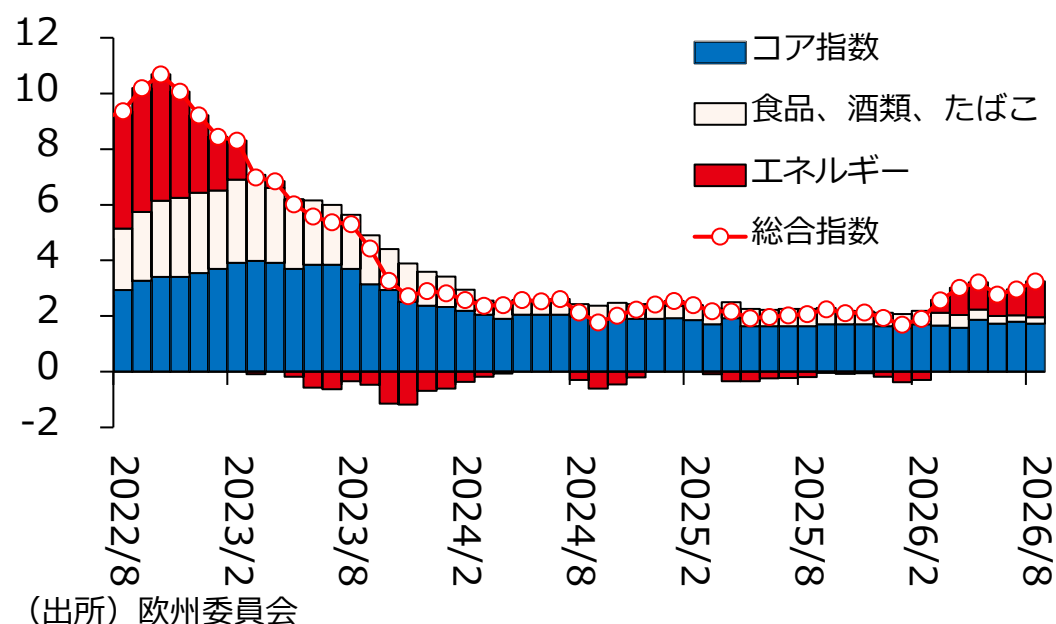
上席主任研究員 堅川 陽平

エネルギー高の再燃が利上げ判断を後押し：8月のユーロ圏の消費者物価指数（速報値）は、エネルギー高を主因として前年比+3.3%（7月同+2.9%）と上昇率が大幅に拡大した。中東情勢に伴う原油高継続に加え、ガソリンやディーゼルなどの供給タイト化により精製マージンが上昇したことが背景にある。欧州委員会が公表した同月のEU企業景況感調査によれば、目先3カ月で販売価格の引き上げを見込むコークス・石油製品製造企業の割合が5カ月ぶりに増加。また、足元のガス価格高騰で電力価格にも上昇圧力がかかる状況が続くなど、エネルギー価格の上振れリスクが根強く残る。

物価の基調を示すとされるコア指数（除くエネルギーや食品など）の上昇率はサービス価格の鈍化を受けて前年比+2.4%（7月同+2.5%）と幾分縮小したが、物価上昇率は欧州中銀（ECB）の中期目標の+2%を大きく上回っている。こうした状況の中、ECBは今月9～10日開催の理事会で2会合ぶりの利上げに踏み切ることがほぼ確実。現時点では、エネルギー価格上昇が非エネルギー製品価格、賃金などに波及した明確な形跡はないが、ECBの今後の政策スタンスを知る上では、上記会合に合わせて公表される最新の物価見通しの引き上げ幅が注目される。

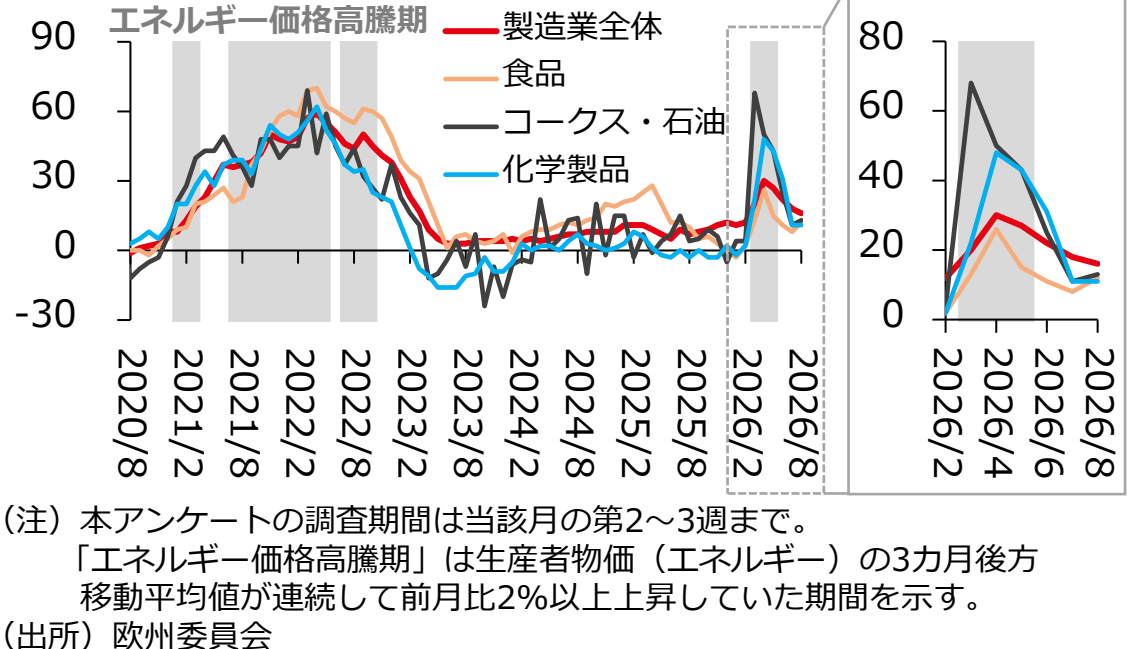
▽消費者物価指数（HICP、ユーロ圏）

（総合指数は前年比%、その他は寄与度%ポイント）



▽3カ月先の販売価格見通し（ユーロ圏／製造業）

（回答割合の差（「上昇」-「低下」））



(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。