Marubeni Institute

株式会社丸紅経済研究所

世界経済概況（日米中欧）

欧州：フランスの金利急騰の背景

2026年 10月 14日

日本経済（実質賃金の前年超え続く） 2
主任研究員　松尾 朋紀
米国経済（AI関連財の輸入増を主因に貿易赤字が急拡大） 2
主任研究員　浦野 愛理
中国経済（インフレ圧力は再び強まる兆し） 3
上席主任研究員　李 雪連
欧州経済（フランスの金利急騰の背景） 3
上席主任研究員　堅川 陽平

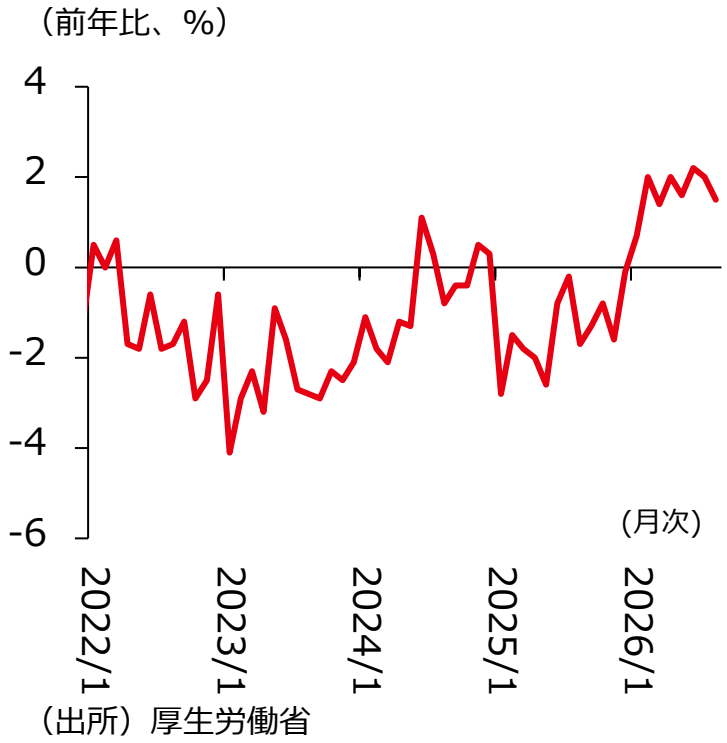
日本経済

主任研究員　松尾 朋紀

実質賃金の前年超え続く：毎月勤労統計では、８月の実質賃金（本系列、速報値）が前年同月比＋1.5%と8か月連続でプラス。賃金上昇継続の背景は、労働需給の引き締まりと家計の生活費増加が賃上げ圧力を生み、高水準の企業収益がその実現を支えるという枠組みで整理できる。9月の日銀短観では雇用人員判断DI（全規模・全産業）の不足超幅が前回調査から1ポイント拡大。生産年齢人口の減少（25年国勢調査では5年前から約167万人減）など構造的な労働供給制約も背景に、人材の獲得・定着に向けた競争が賃上げを後押ししていると考えられる。消費者物価指数（総合）の上昇率も前年比＋2%に再び迫り、労働者の賃上げ要求を強めている可能性がある。他方、法人企業統計では経常利益（金融・保険業除く、4四半期合計）が過去最高水準を記録し、賃上げの原資となり得る。

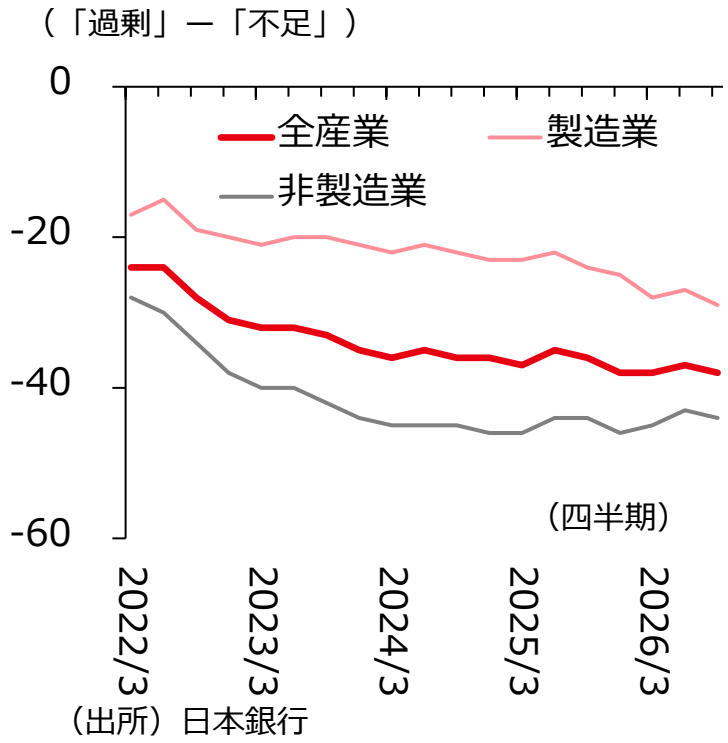
エネルギー価格の再上昇やAI投資の影響など、物価に上昇圧力がかかりやすい中、足元では人件費の動向に左右されやすいサービス価格も上昇が続いている。日銀のいう「第二の力」（賃金上昇が価格に転嫁される動き）が定着しつつあると判断されれば、追加利上げを正当化する材料になろう。

▽実質賃金



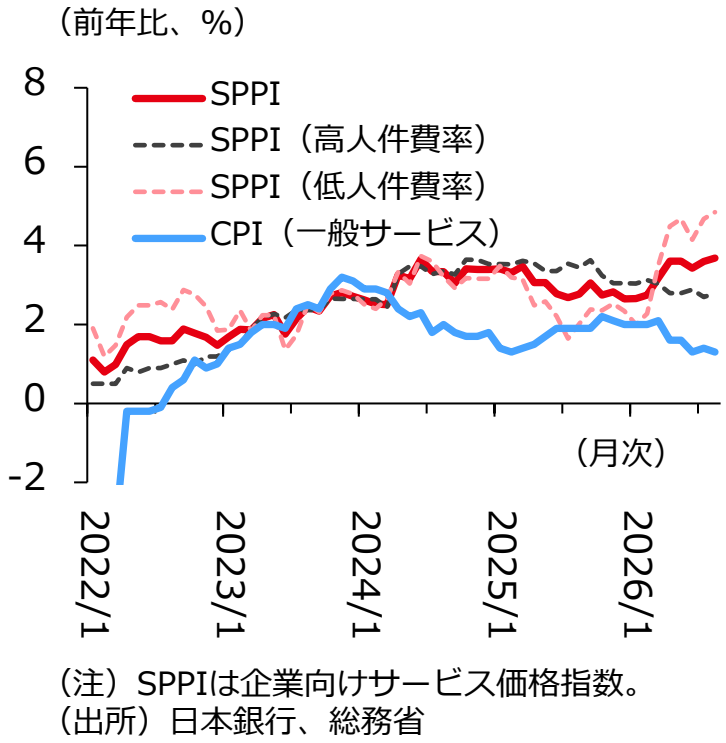
（出所）厚生労働省

▽雇用人員判断DI（全規模）



（出所）日本銀行

▽サービス関連価格



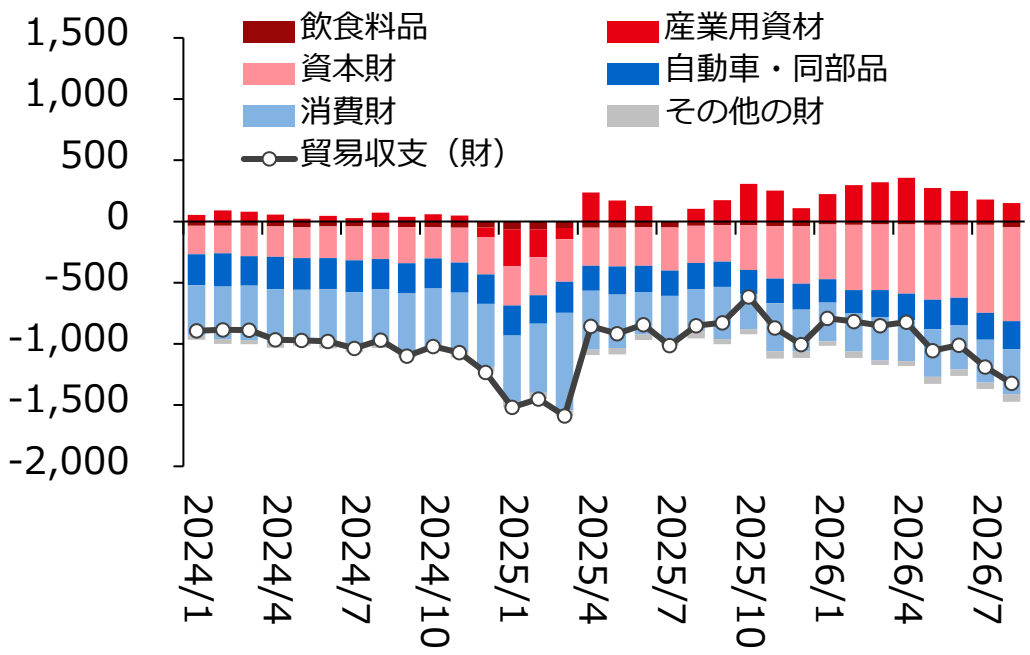
（注）SPPIは企業向けサービス価格指数。
（出所）日本銀行、総務省

米国経済

主任研究員　浦野 愛理

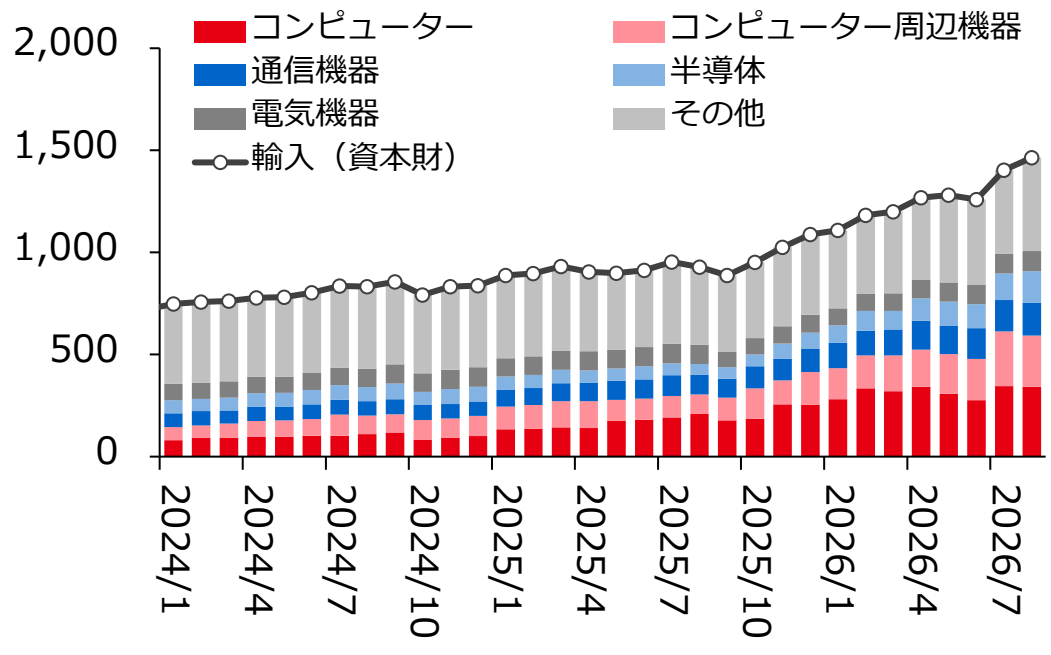
AI関連財の輸入増を主因に貿易赤字が急拡大：8月の財貿易収支（通関ベース）は-1,321億ドルと赤字幅が拡大。トランプ関税導入前の駆け込み輸入で一時的に赤字幅が拡大した2025年1～3月を除けば過去最大の赤字幅となった。内訳をみると、産業用資材で原油や石油製品などの輸出が増加した一方、データセンター（DC）建設の増加を背景にコンピューター・周辺機器、半導体、通信機器など資本財の輸入が増加しており、これが赤字拡大の主因に。こうしたDC関係の投資拡大とそれがもたらす輸入超過は、国内総生産（GDP）算出において、設備投資増のプラス効果が純輸出の減少によって相殺される形で表れる。アトランタ連銀のGDPNowにおける7～9月期の成長率予想は前期比年率＋3.6%と、純輸出の減少による押し下げを反映して下方修正されている。DC投資に関しては、中間選挙を前に急速に政治問題化しており、建設地における地元の反発や地方政府による規制、さらに電力供給不足などのボトルネック、金利上昇等により計画通りに進むかが注目される。

▽貿易収支（財別）



（出所）米商務省

▽輸入（資本財）



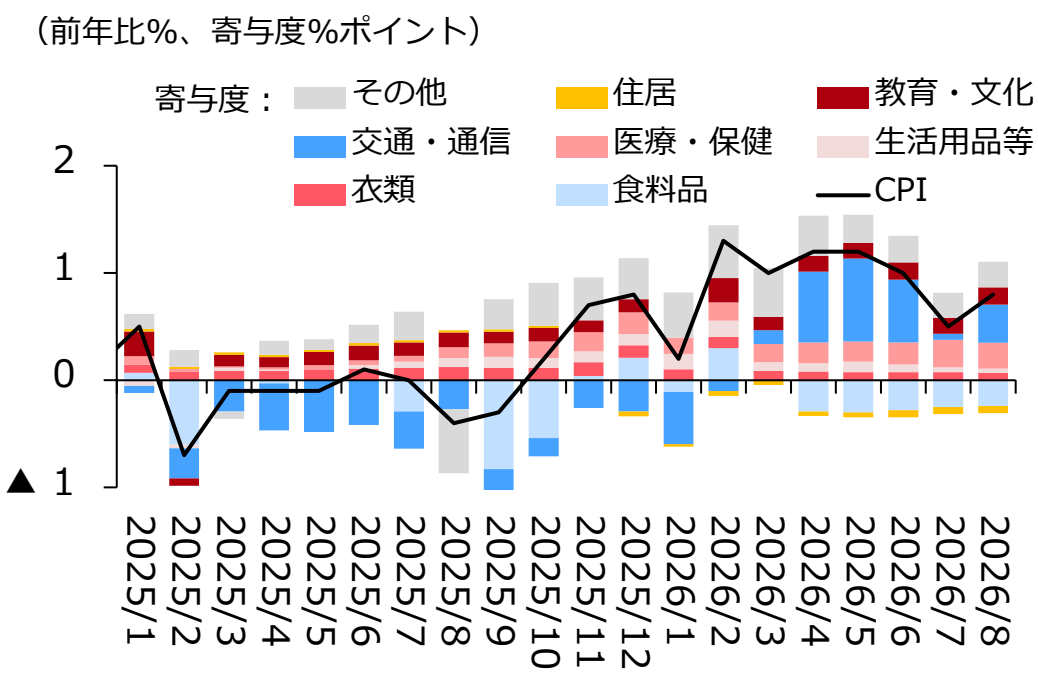
（出所）米商務省

中国経済

上席主任研究員　李 雪連

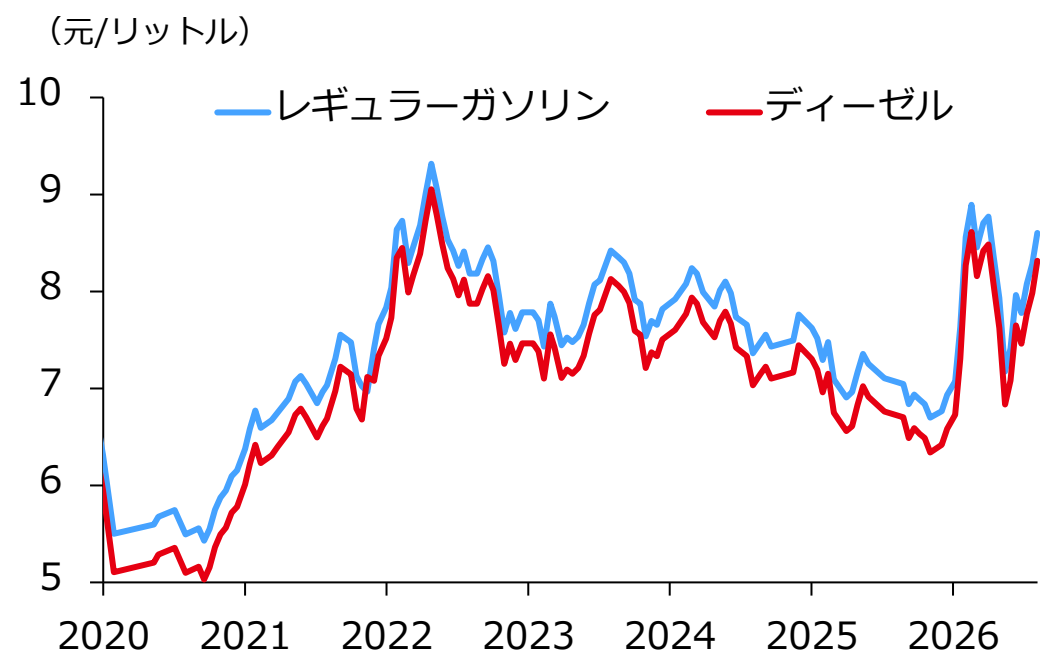
インフレ圧力は再び強まる兆し：8月の生産者物価指数（PPI）は前年比＋3.8%と、5月以降＋4%付近で高止まりしている。価格上昇はエネルギーから素材・加工品にも広がり、耐久消費財の上昇もやや加速するなど、上流のコスト上昇が下流に波及しつつある。8月の消費者物価指数（CPI）も同＋0.8%と、上昇率がやや拡大した。食料品は豚肉を中心とする供給過剰、住居費は住宅不況に伴う家賃下落を背景に前年割れが続いたものの、医療や教育などのサービス価格に加え、エネルギー価格の上昇が全体を押し上げた。ガソリン・ディーゼルの小売価格は年央にかけて下落したが、その後は反発し、足元では中東戦争勃発後につけた高値圏に再び迫っている。マージンの大幅改善を背景に石化製品を中心に輸出が拡大する一方、港湾の原油民間在庫は年初から約2割減少。原油輸入量は6月を底に持ち直しつつあるものの、9月時点でも前年を約3割下回り、調達環境は依然厳しい。中東原油の供給不安が紅海航路にも広がり、原油の輸送コストが構造的に上昇する中、原油調達の低迷と在庫減少が続けば、国内の燃料高も長引き、物価上昇圧力を一段と強める可能性がある。

▽消費者物価指数（CPI）



（注）「その他」はCPIと主要項目寄与度（公表ベース）との差分
（出所）中国国家統計局より丸紅経済研究所作成

▽ガソリン・ディーゼルの小売価格



（注）北京・上海・広東の単純平均値　直近：9月25日
（出所）中国発展改革委員会

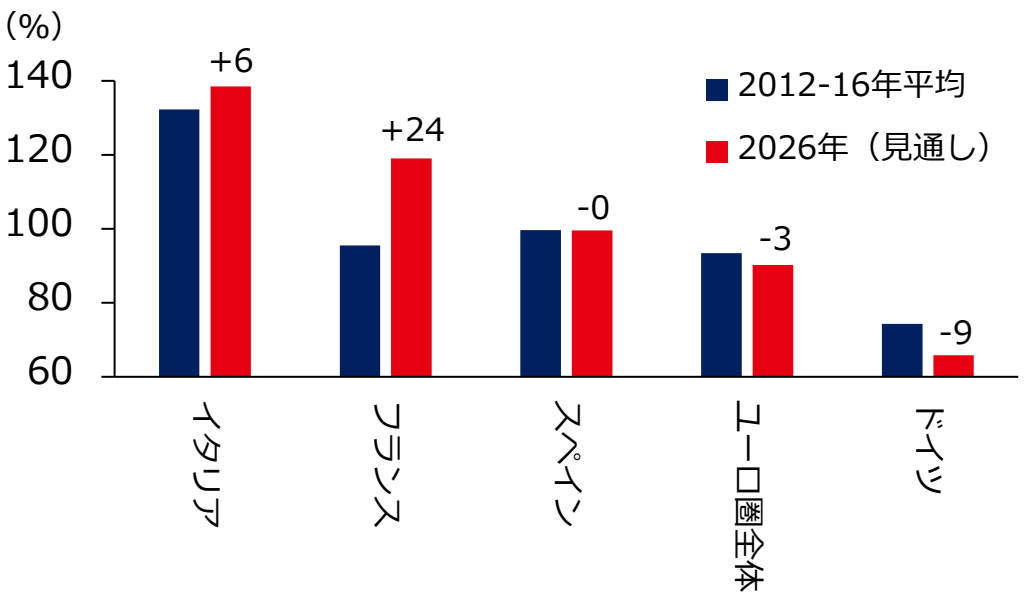
欧州経済

上席主任研究員　堅川 陽平

フランスの金利急騰の背景：今月に入り、フランスの10年国債利回りは2002年以来の高率を記録。同国は年金をはじめとする社会保障支出の比重が大きく、歳出のGDP比は約57%と、ユーロ圏内でフィンランドに次ぐ高水準にある。2010~12年に南欧諸国を震源として債務危機が発生して以降、多くの高債務国で財政健全化が進められた一方、フランスでは財政赤字GDP比がEU基準の3%を継続的に上回り、政府債務残高のGDP比は過去10年で20ポイント以上上昇（圏内で2番目の上昇幅）。財政再建の必要性は以前から指摘されてきたが、政治的分断により抜本的改革は先送りされてきた。

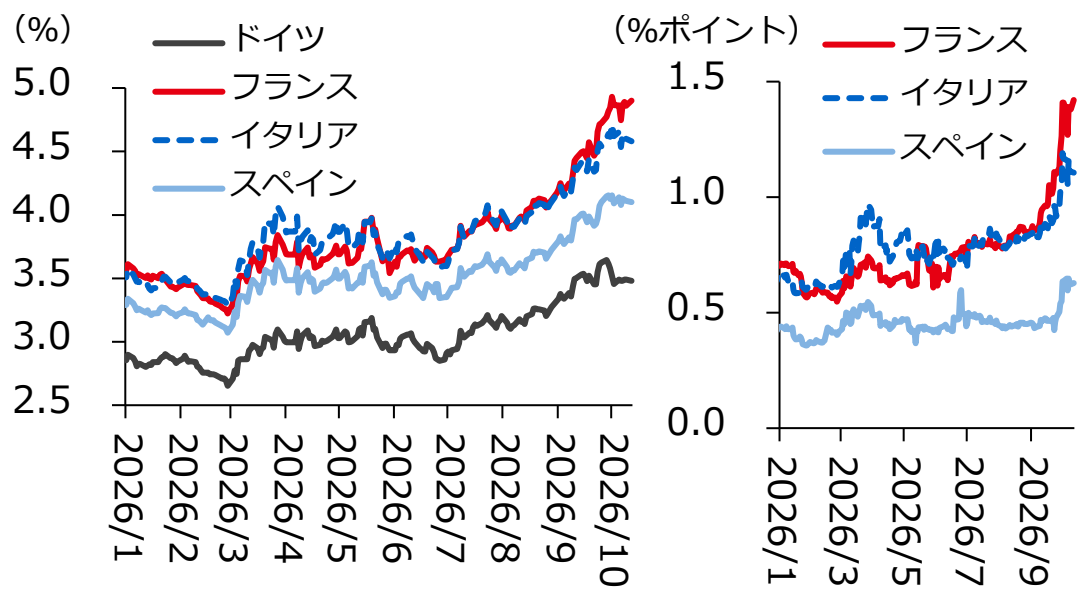
世界的な金利上昇の背景として、AI関連投資の拡大による資金需要の増加やエネルギー高を通じたインフレ長期化への懸念がある。フランスではこれらに加え、来春の大統領選で極右出身の大統領が誕生する可能性に対する市場の警戒感や、今月閣議決定された2027年度予算案の歳出抑制策の実現可能性への不信感が、金利上昇を増幅させているとみられる。こうした中、極右政党・国民連合（RN）のルペン氏は６日、大統領就任を見据えて財政再建計画を公表し、大胆な歳出抑制策を打ち出した。これは、極右が現実路線へと軌道修正する動きと評価できる一方、単純な緊縮策ではなく、減税など企業・家計負担軽減策も盛り込まれるなど、債務削減の実現可能性には大いに疑問が残る。

▽政府債務残高GDP比（グロス）



（注）2026年のフランスはQ2時点の実績値。それ以外は欧州委の予測値。
（出所）欧州委員会、フランス国立統計経済研究所

▽10年国債利回り（右図はドイツ債との格差）



（注）データは2026年10月12日まで。
（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、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。

（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。