Marubeni Institute

株式会社丸紅経済研究所

# 世界経済概況（日米中欧）

## 中国：企業景況感は再び停滞圏

**2026年 11月 10日**


**日本経済（実質賃金は前年比プラスを継続、持続性が焦点）** 2
　主任研究員　松尾 朋紀
**米国経済（予想を上回る米雇用、市場は利上げとAI規制を警戒）** 2
　主任研究員　浦野 愛理
**中国経済（企業景況感は再び停滞圏）** 3
　上席主任研究員　李 雪連
**欧州経済（冬季に向けインフレは一段と高進）** 3
　上席主任研究員　堅川 陽平

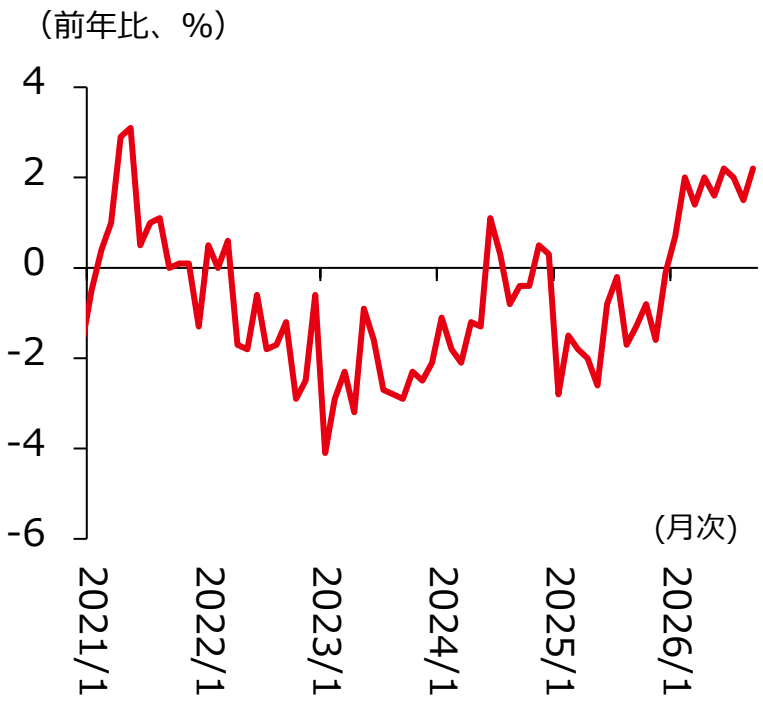
# 日本経済

主任研究員　松尾 朋紀

**実質賃金は前年比プラスを継続**：毎月勤労統計調査では、2026年9月の実質賃金が前年比+2.2%と、9カ月連続でプラスだった。名目賃金は同+4.6%で、基本給などの所定内給与が高い伸びを維持。一般・パート間の労働時間の差や前年からの増減を調整し、所定内給与を時間当たりでみても、一般、パートとも前年比で5%超上昇しており、賃金単価の底上げが広がっているとみられる。

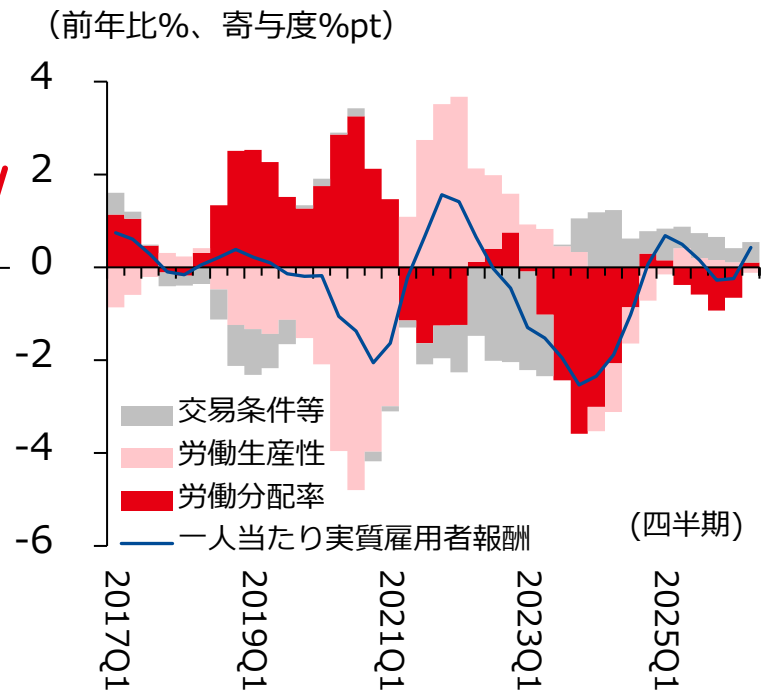
**上昇の持続性が今後の焦点**：足元の賃上げには、人手不足を受けた人材確保の動きも働いているとみられるが、先行きの焦点は実質賃金上昇の持続性だ。一人当たりの実質雇用者報酬の変化率を寄与度分解すると、労働生産性の押し上げ寄与はなお小さい。また、消費動向調査では「収入の増え方」が足元で伸び悩んでおり、家計の収入の伸びに対する見方は引き続き慎重だ。持続的な賃上げには、生産性を継続的に高め、その成果を賃金に反映することが必要。例えばAI活用と生産性・賃金の正の関係を示唆する研究もあり、新技術の活用は鍵を握るだろう。加えて、価格転嫁が難しい中小企業の賃上げ原資確保に向け、サプライチェーン全体で付加価値を適切に分配する環境も重要。

**▽実質賃金**



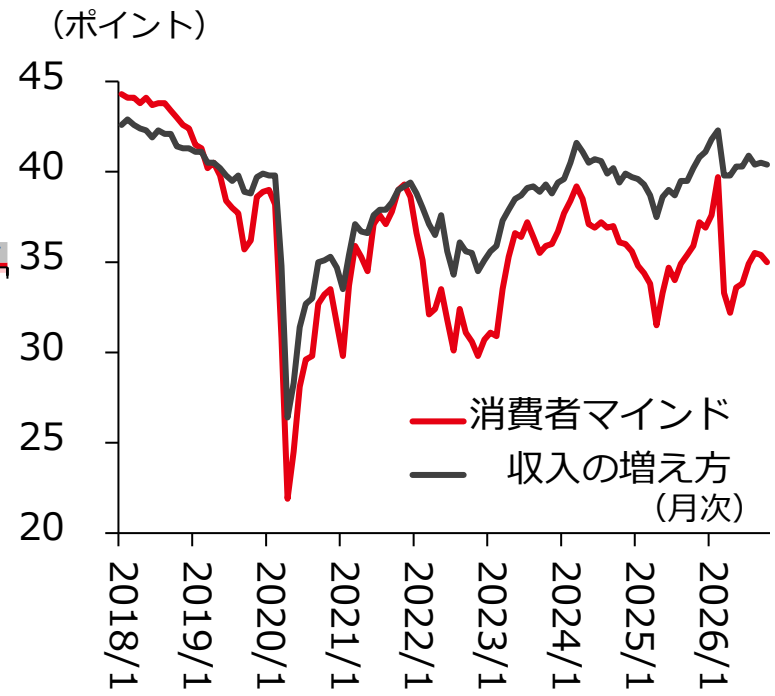

（出所）厚生労働省

**▽一人当たり実質雇用者報酬**




（出所）内閣府、総務省より丸紅経済研究所

**▽消費者の意識に関する指標**



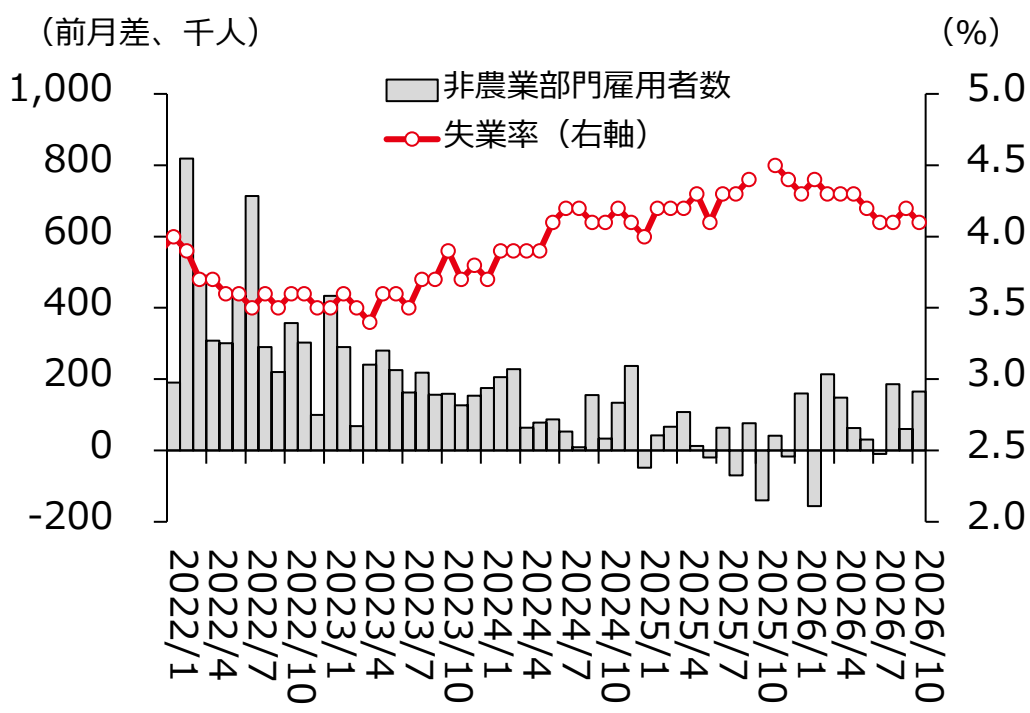

（出所）内閣府

# 米国経済

主任研究員　浦野 愛理

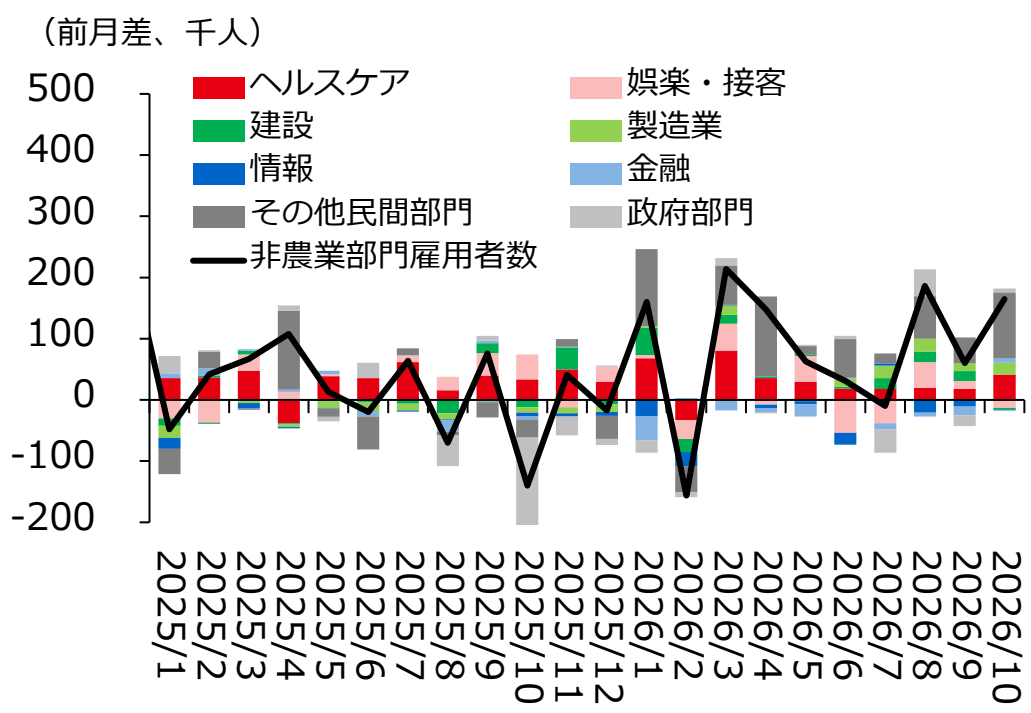
**予想を上回る米雇用。市場は利上げと人工知能（AI）規制を警戒**：10月雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月差+16.5万人と市場予想（+約6.5万人）を大幅に上回った。専門・ビジネスサービスが同+7万人と急増した他、ヘルスケアや運輸・倉庫なども増加した。また、過去2カ月分の雇用者数も上方修正された。労働参加率は61.9%と上昇し、失業率は4.1%へ低下。平均時給は前年比+3.1%と伸びが鈍化傾向。連邦準備制度理事会（FRB）は底堅い景気・雇用の下でインフレ抑制を優先する姿勢を示しており、今回の雇用統計を受け、12月の連邦公開市場委員会（FOMC）で利上げが実施されるという織り込みは約8割まで上昇した。一方、11月3日の中間選挙で民主党が大勝したことを受け、足元の金融市場は不安定な展開となっている。選挙直後はトランプ政権の政策運営に対して議会のけん制が強まるとの観測がポジティブに作用し株価が急伸したが、翌日にはAIやデータセンター（DC）に対する規制強化への警戒感が強まり関連株が急落するなど乱高下した。今後はトランプ政権の対イラン政策や、各州におけるAIやDC建設に対する規制の動向が注目される。

**▽雇用者数・失業率**




（出所）米労働省

**▽雇用者数の内訳**



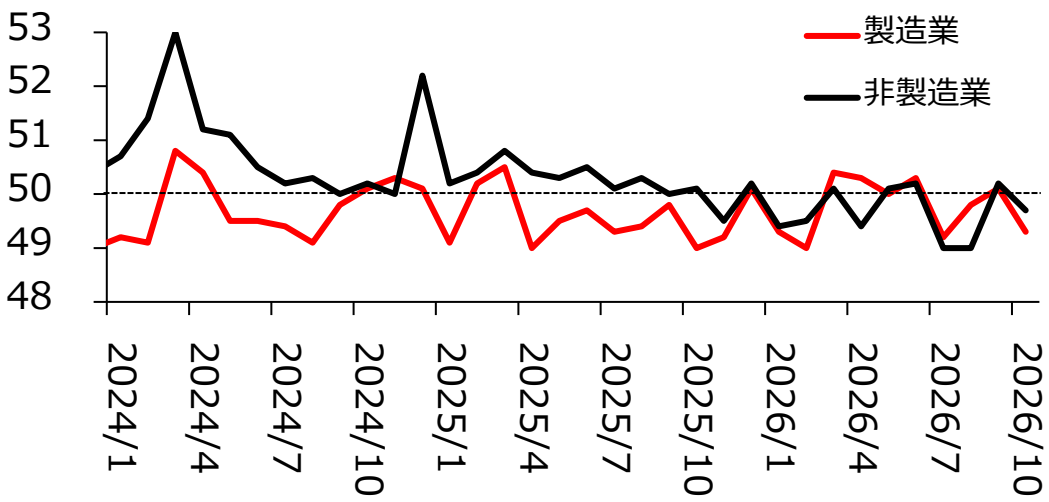

（出所）米労働省

# 中国経済

上席主任研究員　李 雪連

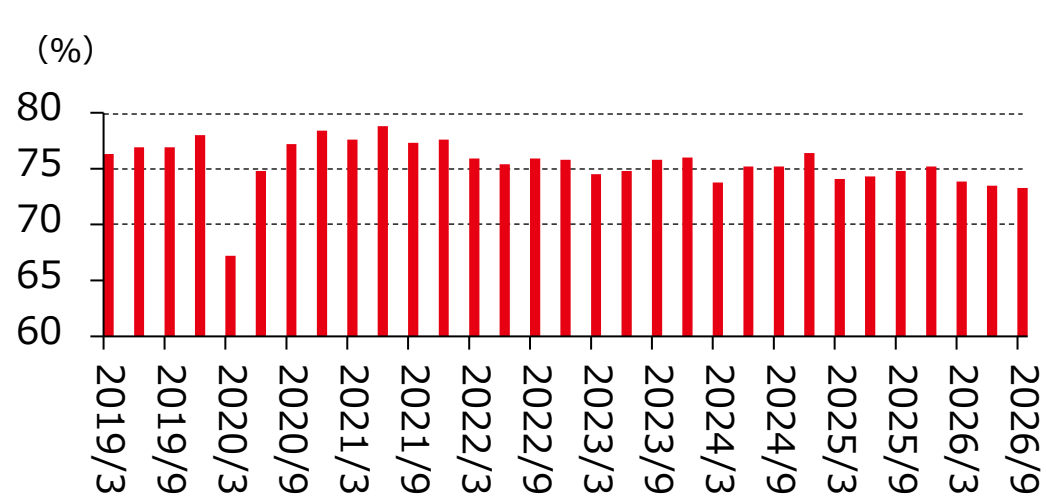
**企業景況感は再び停滞圏**：非製造業の購買担当者景気指数（PMI）は今年に入り低迷が目立ち、10月には再び好不況の分かれ目とされる50を下回った。建設業は、公共インフラ建設の伸び悩みや企業の投資活動の弱さを背景に悪化。サービス業では、金融・保険・不動産が低迷する一方、鉄道・水運、郵便、IT・ソフトウェアなどが堅調で、全体としては50付近で拮抗している。製造業の景況感は、住宅不況を起点とする内需低迷を背景に長く停滞圏にあったが、今年春以降は景気対策や新たな五カ年計画の始動、人工知能（AI）関連財や電化・再生可能エネルギー関連製品の輸出拡大などを支えに、50超で推移。しかし、夏場以降は再び不安定化し、10月には生産、新規受注とも50を割り込んだ。業種別では、鉄道・船舶・航空宇宙やコンピューター・通信・電子機器が堅調な一方、繊維、セメント・ガラスなどの建材、非鉄金属は低迷し、全体を下押し。なお、製造業の稼働率は、政府が「中程度」の設備過剰感とみなす70%以上75%未満の範囲内で推移してきたが、近年の景気対策に伴う設備増強に需要不足が重なり、ここ数カ月は低下基調（過剰感の強まり）に入っている。

**▽購買担当者景気指数（PMI）**




（出所）中国国家統計局　直近：2026年10月

**▽製造業の稼働率**




（出所）中国国家統計局　直近：2026年7～9月期

（注）国家統計局PMI：製造業31業種・3,200社、非製造業43業種・4,300社の購買担当者を対象に所在企業の景況感を調査。本月の現況と今後3カ月の見通しを前月と比較して改善・横ばい・悪化で回答。提出は22日～25日。「改善割合＋横ばい割合×1/2」の季節調整値を月末に公表。
製造業PMI＝新規受注×30%＋生産×25%＋雇用×20%＋（100－サプライヤー納期※）×15%＋主要原材料在庫×10%。
参考指数として、新規輸出受注、輸入、購買量、原材料購買価格、出荷価格、完成品在庫、手持ち受注残、業務活動予期の8指数を公表。
※インバージョン指数。同時間の長期化→同指数の低下→製造業PMIは上昇。配送時間の短縮化→同指数の上昇→製造業PMIは低下。
非製造業PMI：〔主要指数〕①商務活動、②新規受注、③投入資材価格、④販売価格、⑤雇用、⑥業務活動予期。〔参考指数〕⑦新規輸出受注、⑧手持ち受注残、⑨在庫、⑩サプライヤー配送時間。製造業PMIのような算出された指数がないため、非製造業PMI＝①商務活動で代用。

# 欧州経済

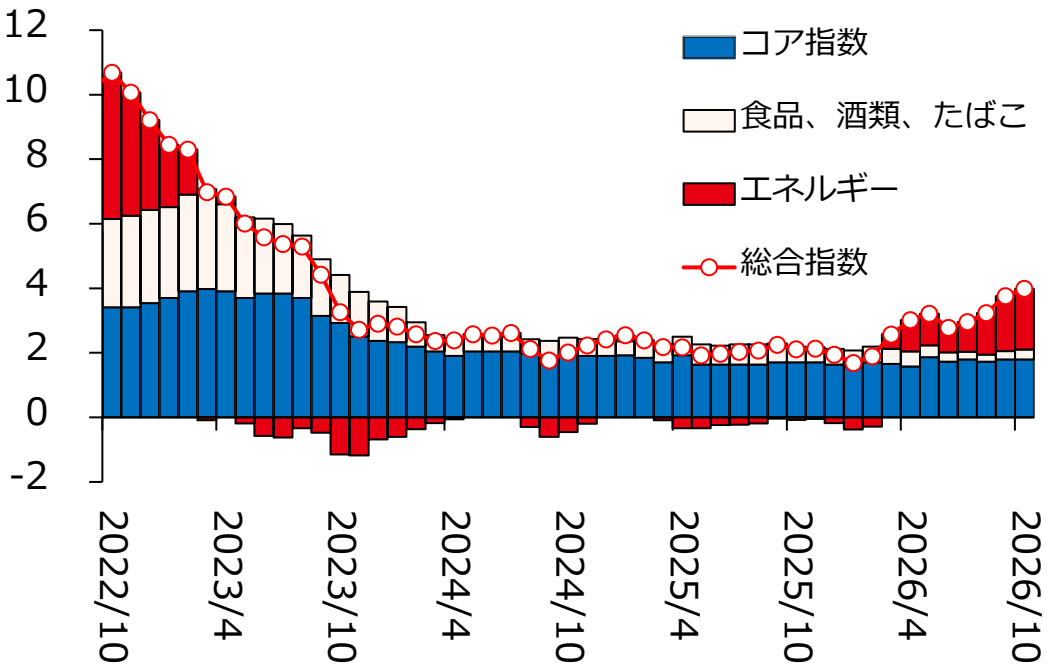
上席主任研究員　堅川 陽平

**冬季に向けインフレは一段と高進**：10月のユーロ圏の消費者物価指数（速報値）は、前年比+4.0%（9月同+3.8%）と上昇率が4カ月連続で拡大し、直近3年間の最高水準で推移。中東情勢に伴う原油高によって圏内の自動車燃料価格が軒並み年初来高値を更新するなど、エネルギー高が総合指数を押し上げた。他方、価格変動の大きいエネルギーや食品を除くコア指数の上昇率は前年比+2.5%と、今春以降ほぼ横ばいで推移。エネルギー価格高騰が賃金やサービス価格などに対して目立った波及効果をもたらしている様子はまだ見受けられない。もっとも、物価上昇率は総合、コアともに欧州中銀（ECB）の中期目標の+2%を超過。冬季を控え欧州天然ガス価格（蘭TTF）が一段と上昇する可能性もあり、影響は電力など光熱費にも徐々に波及。物価上昇率に一段の拡大余地が残る。

足元ではフランスの財政不安などによって国債利回りが上昇し、金融環境の引き締まりが意識されているものの、現状のメインシナリオとしては、ECBがインフレ長期化のリスクに対処するために、6月、9月に続き12月の理事会で今年3回目の利上げを決定する蓋然性が高い。

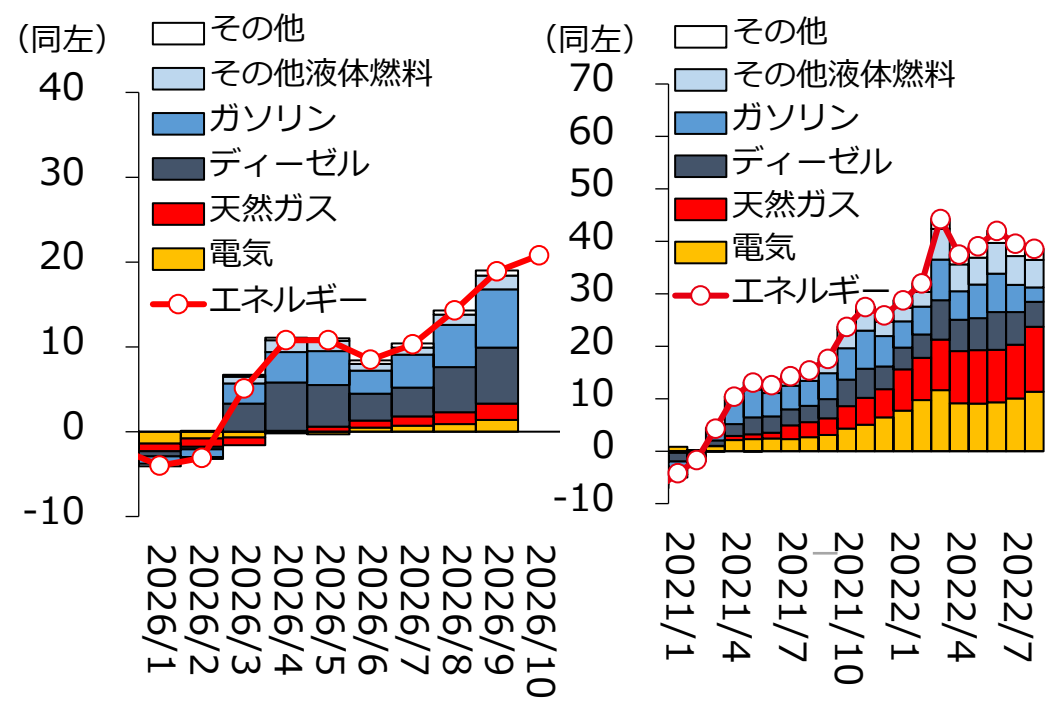
**▽ユーロ圏の消費者物価（総合、HICP）**

（赤線は前年比%、その他は寄与度%ポイント）




（出所）欧州委員会

**▽ユーロ圏の消費者物価（うちエネルギー）**




（出所）欧州委員会

（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。