

世界経済概況（日米中欧）

日銀は中東情勢緊迫化のもとでも利上げスタンスを維持

2026年 3月 24日

日本経済（日銀は中東情勢緊迫化のもとでも利上げスタンスを維持）	2
主任研究員 伊勢 友理・佐川未来	
米国経済（3月FOMCは金利据え置き、物価見通しは上方修正）	2
主任研究員 浦野 愛理	
中国経済（経済指標改善の持続性に注目）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（年内利上げの可能性浮上）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

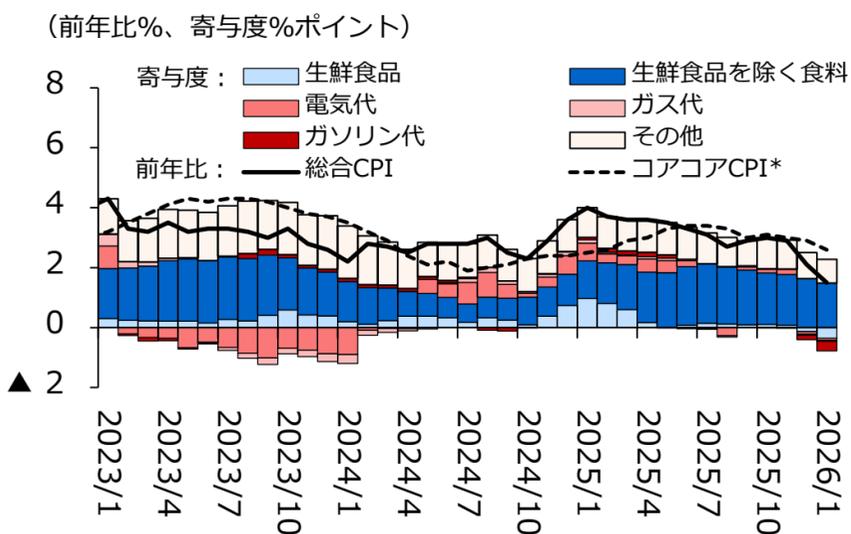
日本経済

主任研究員 伊勢 友理・佐川 未来

日銀は中東情勢緊迫化のもとでも利上げスタンスを維持：日銀は19日の金融政策決定会合で事前の市場予想通り、政策金利を「0.75%程度」で据え置いた。一方、今後も緩やかな経済成長が続き基調物価も2027年度にかけ物価安定目標を実現するという従来の見通しを保ったうえで、利上げスタンスは維持した。中東情勢の影響は現時点では一過性とみるが、原油価格の高騰が続けば、交易条件の悪化を通じて景気を下押しする可能性が高まるとし、企業や家計の期待インフレ率の上昇を通じて基調物価を押し上げる可能性もあると指摘。今後の政策判断については、中東情勢の影響を確認しつつ、春闘での賃上げや企業による値上げの動きなどを点検していくとした。

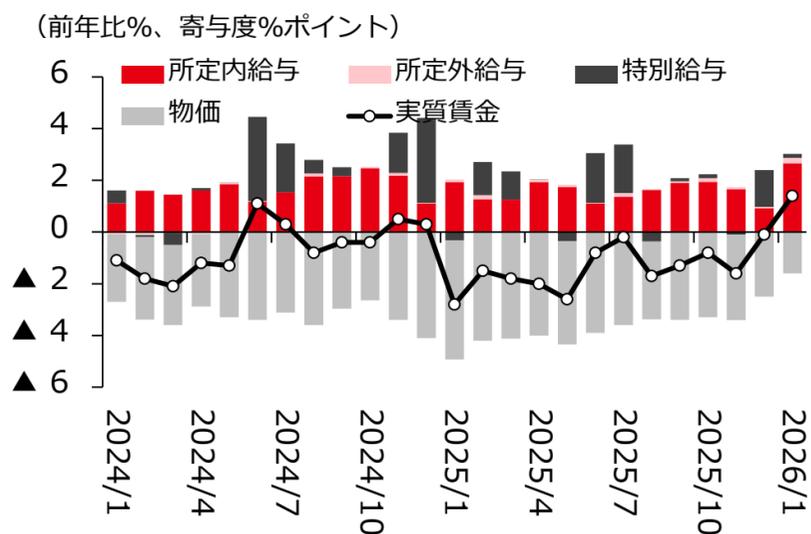
実質賃金は再び前年割れとなる可能性：1月の実質賃金は前年比+1.4%と13カ月ぶりにプラスに転じた。消費者物価の伸びが大幅に鈍化したことが要因の1つ。もっとも、先行きはエネルギー価格を中心に物価上昇率が再拡大することが見込まれ、実質賃金は再び前年割れに転じる可能性も。

▽消費者物価（CPI）



(注) *生鮮食品及びエネルギーを除く
(出所) 総務省

▽賃金



(注) 「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化
(出所) 厚生労働省

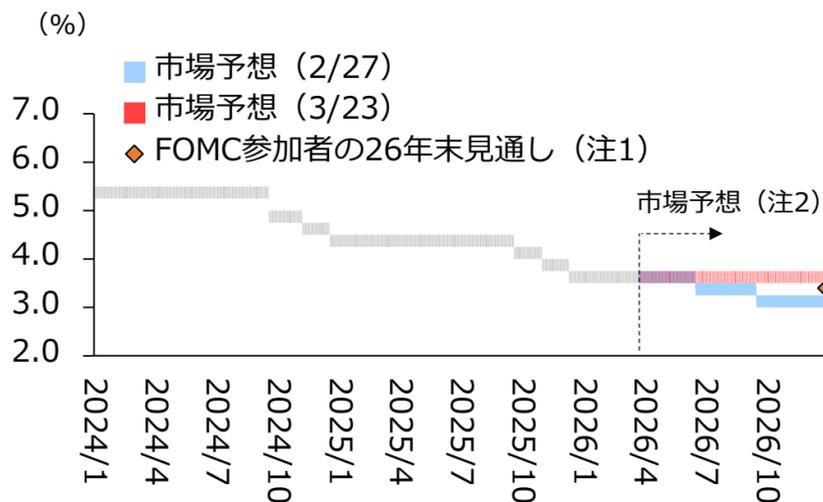
米国経済

主任研究員 浦野 愛理

3月FOMCは金利据え置き、物価見通しは上方修正：連邦準備制度理事会（FRB）は3月17～18日に開催した連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利の誘導目標レンジを3.50～3.75%で据え置くことを決定。パウエル議長は会見で、短期的にはイラン情勢を受けてエネルギー高がインフレを押し上げる懸念があるとし、利下げを再開するにはインフレ鈍化の進展を確認する必要があると強調した。FOMC参加者の経済・物価見通しでは、2026年のインフレ率が大きめに上方修正されたが、失業率の見通しはほぼ変わらず、実質GDP成長率は2028年にかけて上方修正された。FOMC参加者の政策金利見通しも2026年末時点で3.4%（中央値）と、年内利下げ1回の見方に大きな変化は見られなかったが、金融市場ではインフレ懸念を受け年内利下げなし（据え置き）がコンセンサスに。

米国は産油国ゆえ中東の化石燃料途絶の影響は相対的に受けづらいつたが、エネルギーの国際価格上昇を受け国内のガソリン価格はすでに上昇圧力を受けている。また、紛争の長期化はエネルギー価格の一段高につながる公算で、原料費や輸送費の高騰を通じ広く一般物価に波及する恐れも。

▽米政策金利（FF金利）



(注1) 19人の参加者による見通しの中央値 (2026年3月会合時点)
(注2) FF金利先物市場で織り込み度合いが最も高い金利レンジ
(出所) FRB、CME groupより丸紅経済研究所作成

▽ FOMC参加者の経済・物価見通し (3月)

	2026	2027	2028	長期
実質GDP成長率	2.4 (2.3)	2.3 (2.0)	2.1 (1.9)	2.0 (1.8)
失業率	4.4 (4.4)	4.3 (4.2)	4.2 (4.2)	4.2 (4.2)
PCE物価上昇率	2.7 (2.4)	2.2 (2.1)	2.0 (2.0)	2.0 (2.0)
コアPCE物価上昇率	2.7 (2.5)	2.2 (2.1)	2.0 (2.0)	— —
FF金利水準	3.4 (3.4)	3.1 (3.1)	3.1 (3.1)	3.1 (3.0)

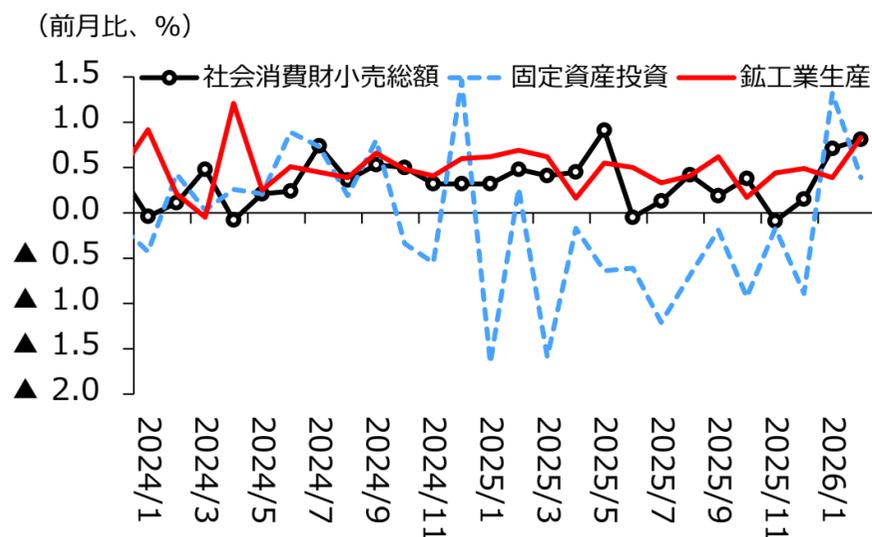
(注) 表中の数値はメンバー予測の中央値。カッコ内は前回 (25年12月) の見通し。実質GDP成長率と物価上昇率は10～12月期の前年比、失業率は同期の平均、政策金利は年末値を示す。
(出所) FRBより丸紅経済研究所作成

中国経済

上席主任研究員 李雪連

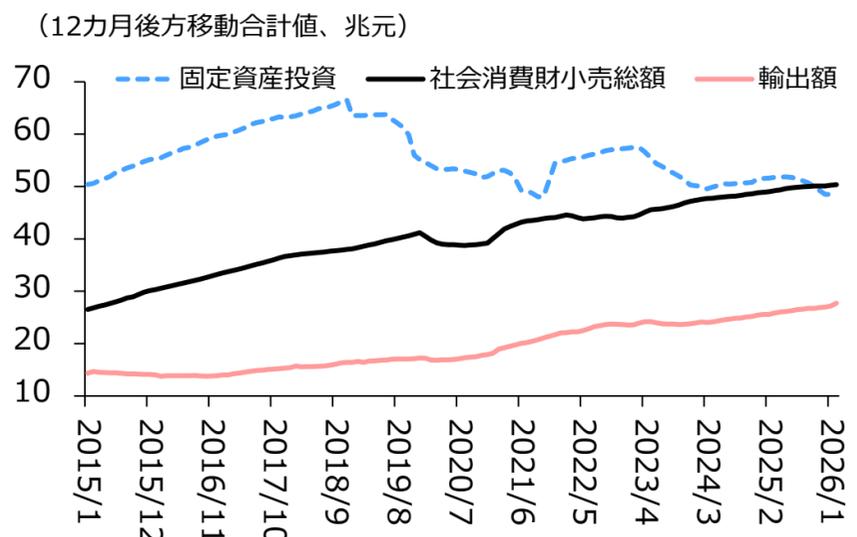
経済指標改善の持続性に注目：社会消費財小売総額は2月に前月比+0.8%と、1月から増加率を拡大させた。春節休暇が全て月中だったこともあり、ネット通販や飲食・観光などが消費を押し上げた。3月以降はこうした季節要因の反動が出やすいとみられる。固定資産投資は同+0.4%と、2カ月連続で増加。不動産投資の減少は5年目に入った一方、インフラ建設や製造業の設備投資は拡大に転じている。公的支出の減退で長く停滞していたインフラ投資や、過当競争の抑止対策で伸び悩んでいた製造業の設備投資が、足元の回復を維持できるかが当面の焦点となる。輸出額（米ドル建て）は同+15.6%と大幅に拡大した。米国による相互関税などが違憲判決で無効になったこともあり、対米輸出は約1年ぶりに前年水準を上回った。鉱工業生産は同+0.8%と増加が加速。内外需の拡大に加え、春節を控えた在庫積み増しも寄与したとみられる。2026年の政府目標である前年比+4.5~5.0%成長の達成には、昨年来の景気減速を食い止めることが前提となるが、季節要因が残りちな春節の影響を含め、足元の指標を好調な滑り出しと評価できるか、なお慎重な見極めが必要だ。

▽主要経済指標（増減率）



(注) 鉱工業生産：実質ベース、その他：名目ベース
(出所) 中国国家统计局、WIND 直近：2026年2月

▽主要経済指標（金額ベース）



(注) 人民元建て、名目ベース
(出所) 中国国家统计局、海関総署、WIND 直近：2026年2月

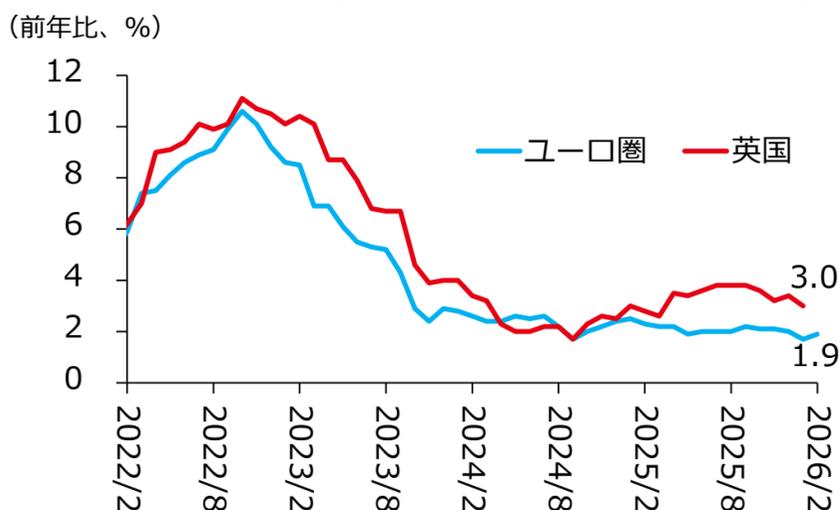
欧州経済

上席主任研究員 堅川 陽平

年内利上げの可能性浮上：欧州中銀（ECB）は19日、事前の市場予想通り、政策金利の据え置きを決定した。ラガルド総裁は記者会見で、中東情勢緊迫化によりインフレには上振れリスクが、経済成長に下振れリスクが生じているとした。同行の最新の物価見通しでは、2026年が前年比+2.6%（前回12月時点：同+1.9%）、27年が同+2.0%（前回：同+1.8%）と上方修正。これは原油・ガス価格が今年第2四半期にピークをつけた後、1~2年かけて元の価格水準に戻るとの前提に基づくため、エネルギー価格が想定よりも高止まりした場合は物価上昇圧力が一段と高まることになる。

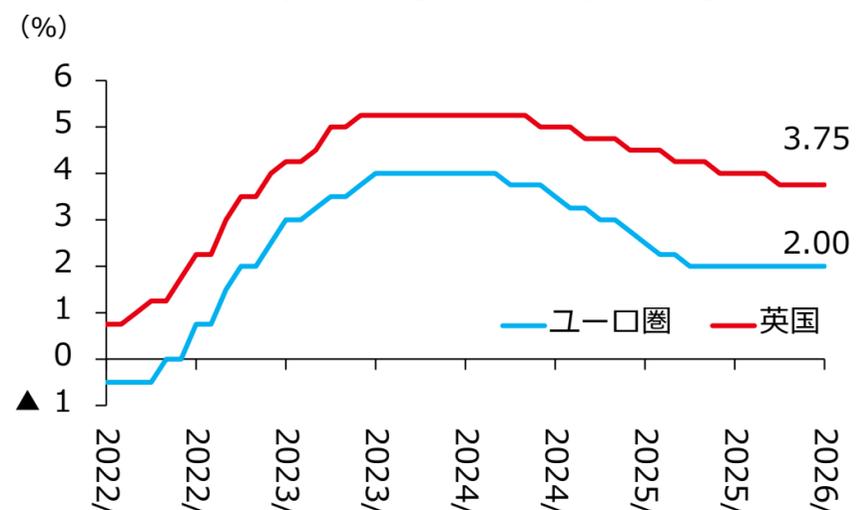
英中銀（BOE）も同日、金利据え置きを決定。前回の金融政策委員会（MPC）で据え置きを主張した委員は9人中5人と僅差だったが、今回は全会一致の判断で、前回までの利下げ検討ムードは一変。MPCは声明でエネルギー価格上昇を主因として今後2四半期でインフレ率が前年比最大+3.5%まで上昇するとのスタッフ予想を引用し、中東の紛争が短期間で収束しても同価格の高止まりが長期化する懸念を示唆。中東情勢次第で各中銀が利上げの検討を余儀なくされる可能性も。

▽インフレ率（ユーロ圏HICP／英国CPI）



(注) ユーロ圏は2026年2月、英国は2026年1月まで
(出所) 欧州委員会、英国国家统计局

▽政策金利（ユーロ圏／英国）



(注) ユーロ圏は預金ファシリティ金利
(出所) ECB、BOE

(執筆者プロフィール)

伊勢 友理 (Yuri Ise)

ISE-Y@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済、日本、原油・ガス

日系金融機関を経て、2021年から丸紅経済研究所。2024年から25年に日本経済研究センターに出向（マクロ経済モデル、時系列データ・パネルデータ分析）。現在は主に日本の政治・経済、原油・ガスを担当。東京大学経済学部卒業。

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・東アジア、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・東アジア、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）。（社）日本証券アナリスト協会検定会員、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：マクロ経済全般、欧州全般、通商政策

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。

佐川 未来 (Mirai Sagawa)

Sagawa-m@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済、日本、米国、東南アジア、中東、産業

日経金融機関の調査部を経て2026年から丸紅経済研究所。2021～2022年度にかけ公益財団法人国際金融情報センター（JCIF）にて東南アジア、中東、アフリカの政治・経済分析を担当。東京大学文学部卒業。

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。