

世界経済概況（日米中欧）

米国：9月FOMCは3年ぶりの利上げ、インフレ抑制姿勢を強調

2026年 9月 18日

日本経済（家計消費は前年割れ継続、消費支出減少は中間層で顕著）	2
主任研究員 松尾 朋紀	
米国経済（9月FOMCは3年ぶりの利上げ、インフレ抑制姿勢を強調）	2
主任研究員 浦野 愛理	
中国経済（内需低迷下で生産拡大）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（英国も年内に利上げの公算）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

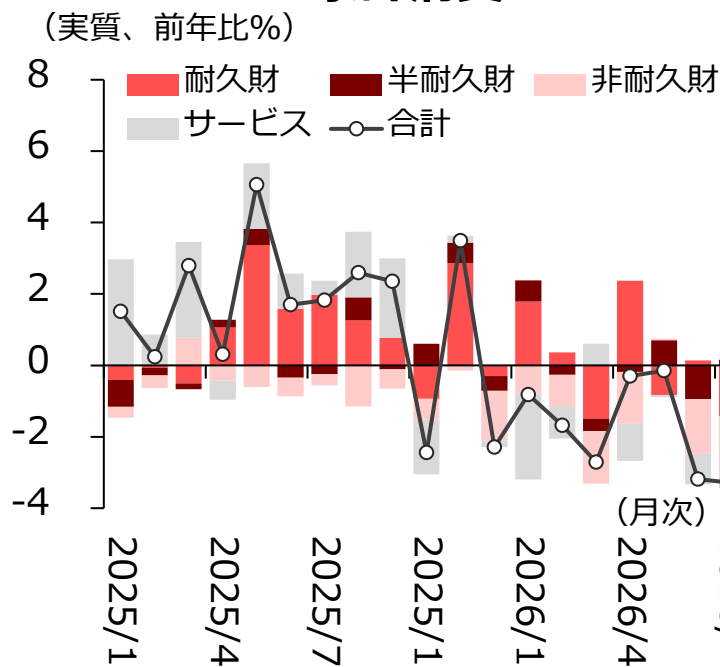
日本経済

主任研究員 松尾 朋紀

家計消費は前年割れ継続。消費支出減少は中間層で顕著：家計調査では、7月の二人以上世帯の消費支出（実質）は前年比▲3.6%と、8か月連続で減少。食料や電気代などの非耐久財支出の減少が全体を押し下げたほか、耐久財も減った。長引く消費の弱さは、食料品や光熱・水道といった必需品価格の上昇だけでは説明できない可能性がある。所得分位別に家計が実際に直面する物価を試算すると（注）、低所得層ほど19年以降の累積的な物価上昇幅が大きく、足元の上昇ペースも速い。第1分位（下位20%）の19年比でみた物価は26年入り後の平均で他分位に比べ最も高く、前年差も+1.68%ポイントで最大（第5分位+1.40%pt、全体+1.56%pt）。一方、実質消費の減少は第3・第4分位で比較的大きい。必需品への支出は全ての分位で減少しているが、第1分位では、必需品以外の支出が増えている。これらの支出はこれまでの所得環境の悪化などを受け先行して切り詰められており、追加的な削減余地が乏しくなっている可能性がある。これに対し削減余地を残す中間層では必需品、その他を問わず節約志向が高まり、消費の弱さにつながっているとみられる。

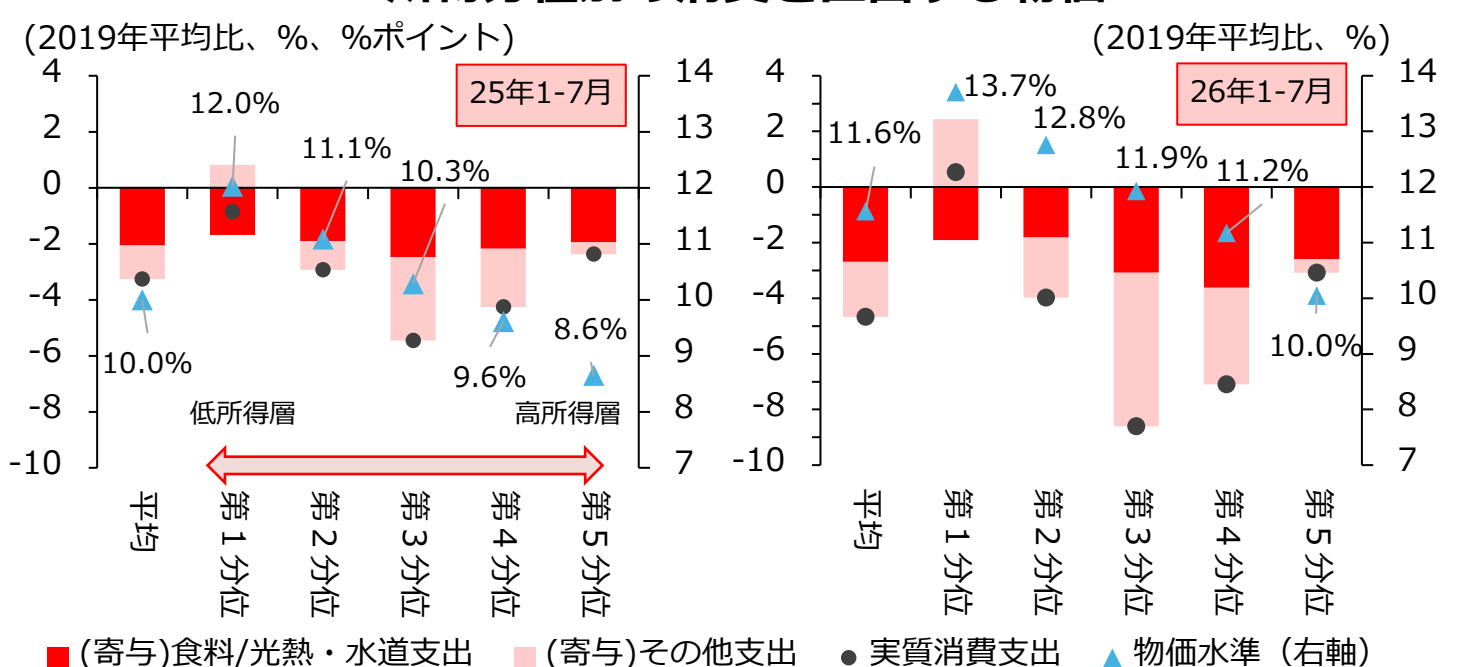
（注）内閣府（2025）に従って、所得分位別の費目別支出構成比で対応するCPIを加重平均して試算。

▽家計消費



（出所）総務省より丸紅経済研究所

▽所得分位別の消費と直面する物価



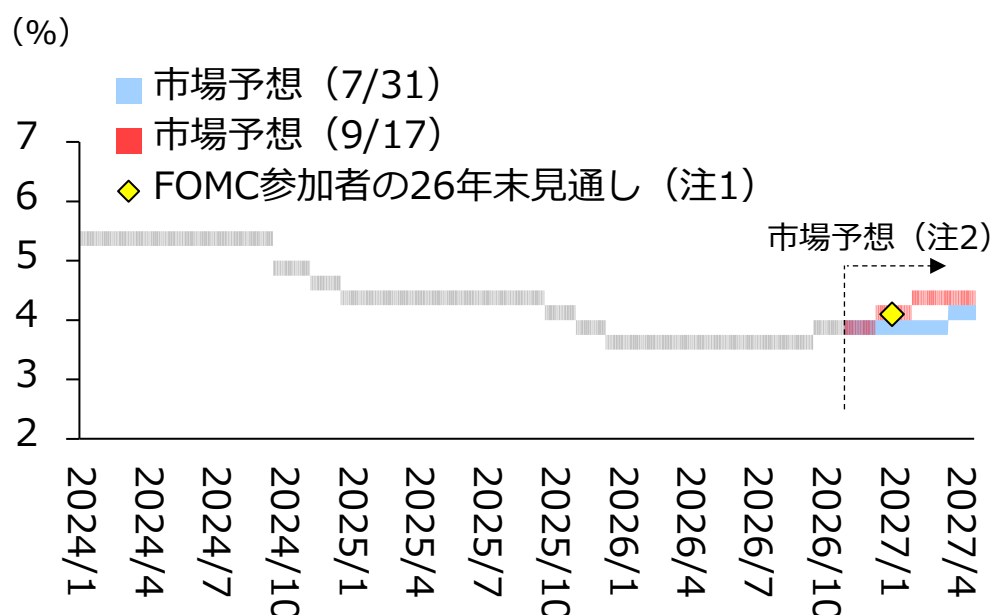
（出所）総務省、内閣府『日本経済レポート（2025年度）』より丸紅経済研究所

米国経済

主任研究員 浦野 愛理

9月FOMCは3年ぶりの利上げ、インフレ抑制姿勢を強調：15～16日開催の連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利の誘導目標を0.25%ポイント引き上げ、3.75～4.00%とすることが全会一致で決定された。なお、ウォーシュ議長を除く委員の見通しとして、2026年末時点の政策金利が4.1%（中央値）との見方が示された。金融市場では年内の追加利上げが意識され、株安・債券安・ドル高が進行。ウォーシュ議長は会見で、労働市場が完全雇用に近い状況である一方、インフレ率が高止まりしていることから、現在は「価格安定の責務に注力する」と説明。長期金利上昇の背景として、米国経済の底堅さ、設備投資に伴う資金需要の増加、地政学リスクなどを挙げた。トランプ大統領による利下げ要求との関係については言及を避けたものの、今回の政策判断は連邦準備理事会の独立性に対する市場の信任を一定程度高めたとみられる。足元では、中東情勢の悪化を背景に原油価格への上昇圧力が強まっており、インフレ目標2%への収束にはなお時間を要する見込み。今後は利上げ終了水準（ターミナルレート）がどこまで切り上がるかが焦点となるだろう。

▽米政策金利（FF金利）



（注1）18人の参加者による見通しの中央値（2026年9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

▽ FOMC参加者の経済・物価見通し

	2026	2027	2028	長期
実質GDP成長率	2.3 (2.2)	2.4 (2.3)	2.2 (2.2)	2.0 (2.0)
失業率	4.1 (4.3)	4.1 (4.3)	4.1 (4.2)	4.2 (4.2)
PCE物価上昇率	3.7 (3.6)	2.3 (2.3)	2.1 (2.0)	2.0 (2.0)
コアPCE物価上昇率	3.4 (3.3)	2.5 (2.5)	2.2 (2.1)	— —
FF金利水準	4.1 (3.8)	4.1 (3.6)	3.9 (3.4)	3.2 (3.1)

（注）表中の数値はメンバー予測の中央値。カッコ内は前回（26年6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

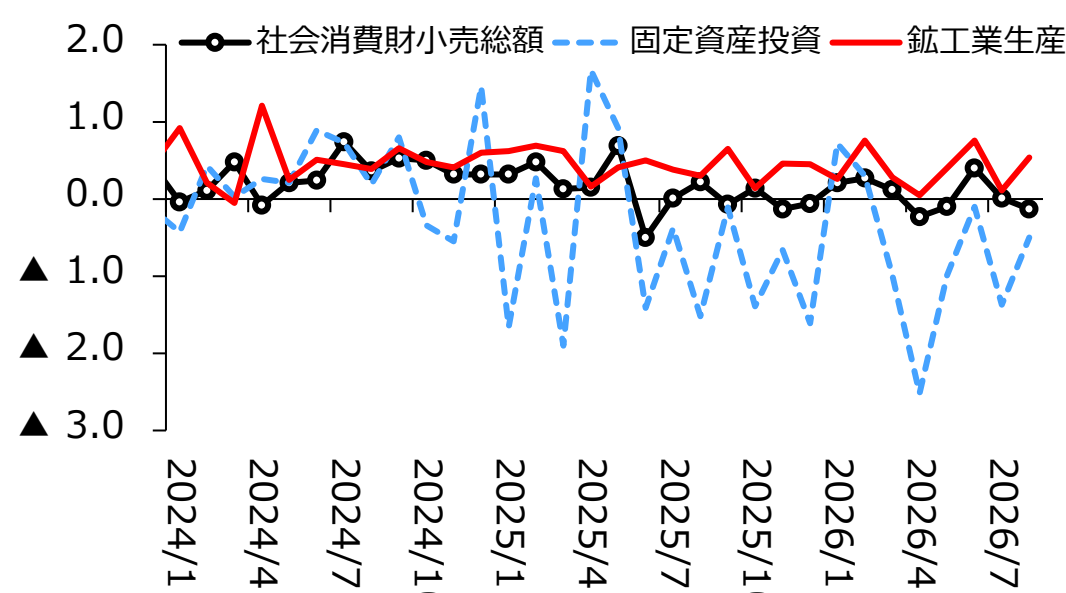
中国経済

上席主任研究員 李 雪連

内需低迷下で生産拡大：8月の社会消費財小売総額は前月比▲0.1%とマイナス圏に。新社会人需要を背景に家電や通信機器の販売はかろうじて増加したものの、家具や建材に加え、自動車やレジャー関連など幅広い分野で販売が減少した。住宅不況を受けた景気先行き不安や、資源高を背景に、家計は節約志向を強めている。固定資産投資も同▲0.5%と減少が続き、住宅投資、製造業の設備投資、インフラ投資はいずれも前月から縮小幅が拡大した。一方、鉱工業生産は同+0.5%と比較的堅調な伸びを示した。石油・天然ガス、設備機械、自動車、通信機器など幅広い分野で生産拡大が確認された。国内需要が伸び悩む中、輸出向け需要が生産を下支えしているものの、完成品・中間財ともに在庫の積み上がりが見られる。先行きについては、住宅不況や中東情勢の悪化が国内の消費や投資の重しとなる一方、世界的な人工知能（AI）投資、再エネ導入、電化需要が追い風となり、輸出を下支えする見通しである。ただし、過剰生産問題を巡る輸出先各国との通商摩擦は一段と拡大する公算が大きい。特に、追加関税措置を検討している米国の動向が当面の注目点。

▽主要経済指標（増減率）

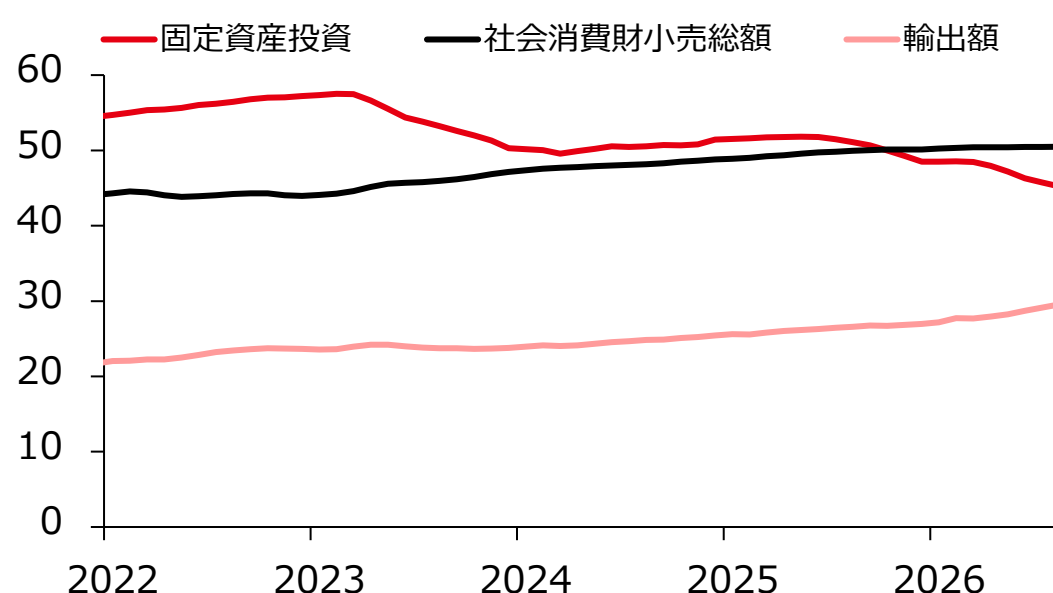
（前月比%、季節調整値）



（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8月

▽主要経済指標（金額ベース）

（12カ月後方移動合計値、兆元）



（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8月

欧州経済

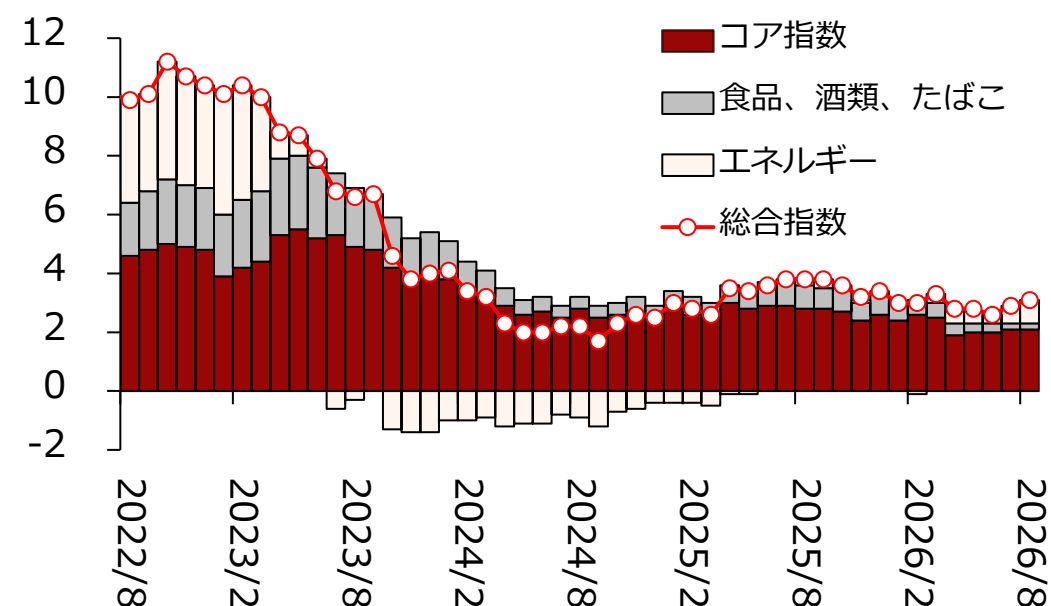
上席主任研究員 堅川 陽平

英国も年内に利上げの公算：英国の8月の消費者物価は前年比+3.1%（7月同+2.9%）と2カ月連続で上昇率が拡大した。価格の変動が大きいエネルギーや食品を除くコア指数の上昇率は+2.6%（7月+2.6%）と横ばい推移が続く中で、自動車燃料の高騰を主としたエネルギー価格上昇が全体の物価上昇率を押し上げた。自動車燃料は9月に入ってから価格上昇が継続。光熱費に関しても3カ月ごとに改定される価格上限が10月にさらに引き上げられる。同月から電気料金の付加価値税が一時的に免除されるが、ガス高騰に起因する価格上昇分が減税による価格押し下げ分を上回る見込みだ。

こうした中、英中銀は17日の会合で6会合連続となる政策金利の据え置きを決定した。議事要旨によれば、これまで同様、金利水準が引き締め的との認識や、エネルギー高騰の影響が非エネルギー財や賃金に波及する「二次的効果」が顕在化していないとの認識が金利据え置きの根拠となった模様。一方、インフレ率が7月時点の予想から大幅に上振れていることや二次的効果が表出するリスクへの警戒の声が強まっていることも読み取れ、利上げへの慎重なトーンは薄れている。中東情勢が再び悪化している現状も踏まえれば、少なくとも年内はインフレ率の一段の上昇が見込まれ、長期化のリスクも無視できなくなる。したがって、次回11月会合での利上げ実施が濃厚と考えられる。

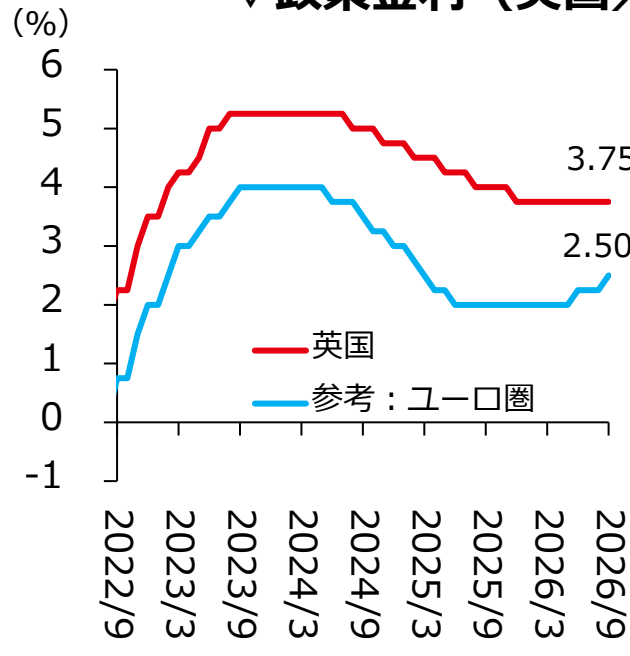
▽消費者物価（英国）

（前年比%、寄与度%ポイント）

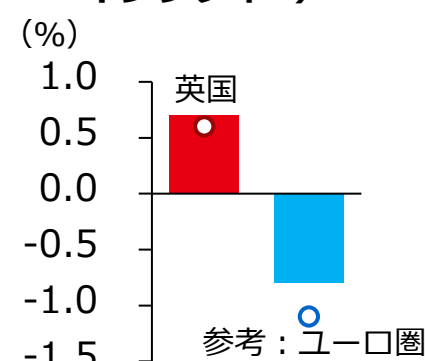


（出所）英国国家统计局

▽政策金利（英国／ユーロ圏）



（注）ユーロ圏は預金ファシリティ金利
（出所）英中銀、欧州中銀

実質政策金利の比較
（名目政策金利－インフレ率*）

* 縦棒は26年8月（実績）のインフレ率を、マーカーは中銀予想の2026年4Q時点のインフレ率を使って計算。

(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。