

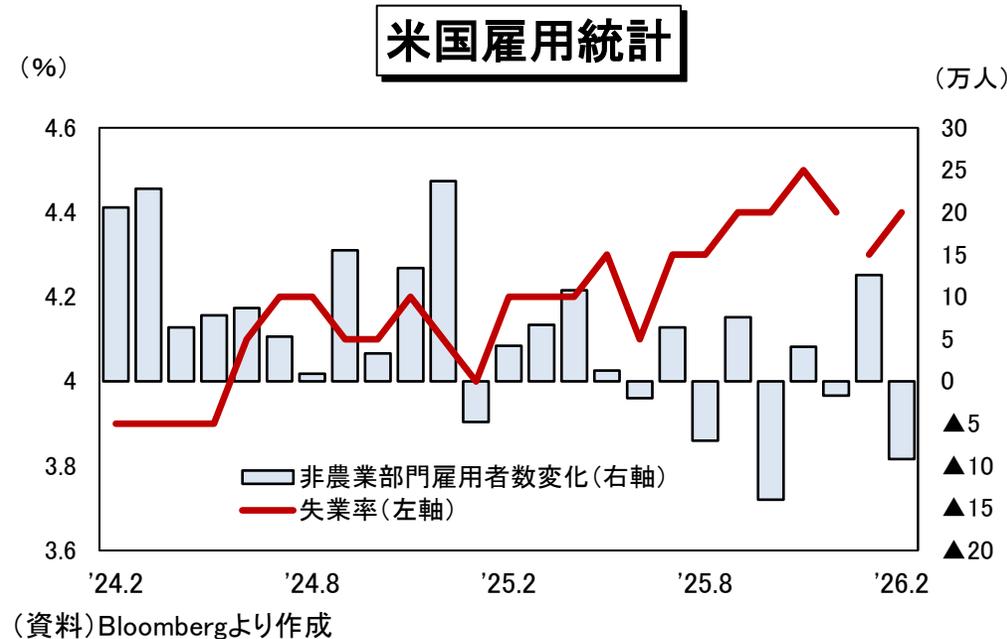
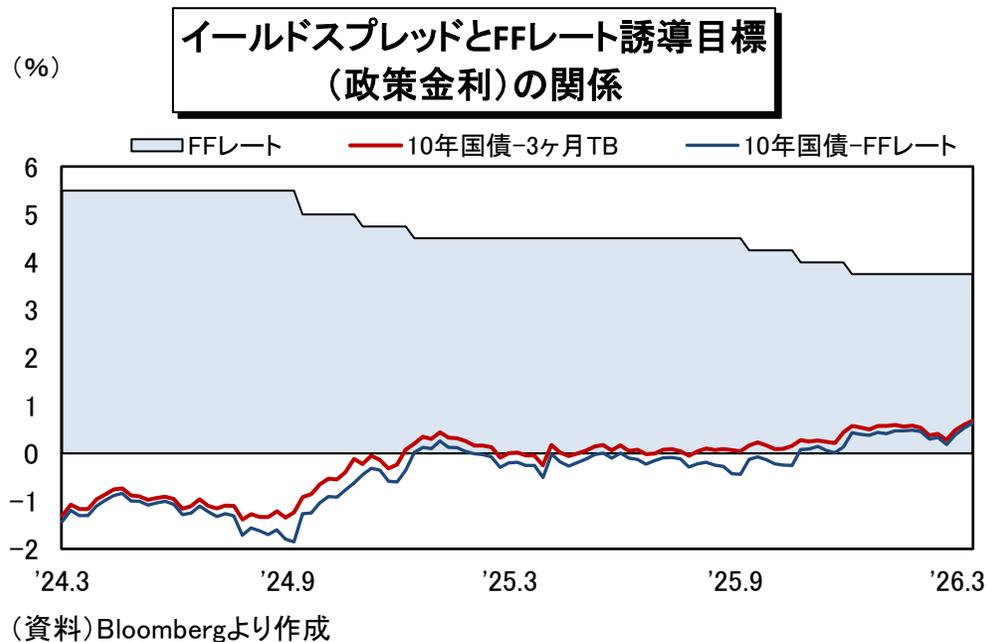
今月の経済・金融情勢
～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2026年3月27日

株式会社農林中金総合研究所
リサーチ&ソリューション第1部

- 【米国】** □ 2月の雇用統計をみると非農業部門雇用者数は前月から9.2万人（事業所調査）の減少となり、3か月平均では同0.6万人と小幅な増加にとどまった。物価については、1月の個人消費デフレーター総合と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比2.8%、3.1%となり、下げ渋っている。
- 【中国】** □ 堅調な輸出と内需の回復によって中国経済の減速懸念が和らいだ。
- 【日本】** □ 民間設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）の1月分は前月比▲5.5%と2か月ぶりに減少した。1～3月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲4.2%と1四半期ぶりの減少を見込む。1月の鉱工業生産指数（速報）は前月比4.3%。製造工業生産予測調査によると、2月は前月比▲0.5%、3月は同▲2.6%の予想となっている。先行きは不確実性が極めて高い状況である。
- 【金融市場】** □ 長期金利（新発10年国債利回り）：2月上旬にかけては2.2%台でもみ合ったが、中旬以降は低下気味に推移した。一方、イラン情勢が緊迫化したことで一旦リスクオフが強まり、長期金利は3月初めには2.06%まで低下した。しかし、インフレ・円安圧力に対して日銀は早期利上げに踏み切るとの見方が強まったほか、追加経済対策に伴う国債増発が意識され、長期金利は上昇傾向をたどった。
- 日経平均株価：2月8日の総選挙は自民党が圧勝、「強い経済」に向けた官民一体となった成長促進投資の加速などへの期待が高まり、株価は急騰、2月26日には一時59,332円まで上昇した。しかし、イラン情勢の緊迫化によって3月に入ると株価は大幅に下落するなど、調整色が強まった。23日には一時50,688円まで下落、年初来の上昇分が剥落した。
- ドル円相場：2月を通じては1ドル＝150円台半ばを中心に値動きの荒い展開が続いたが、イラン情勢が悪化した3月は緩やかながらも円安が進行した。
- 原油相場（NY市場・WTI期近）：イラン戦争の勃発と戦火の拡大を受けて、原油価格は急騰している。3月11日は、国際エネルギー機関（IEA）の加盟国による合計4億バレルの石油備蓄の協調放出が決定された。3月末は1バレル＝90ドル台での取引となった。

米国経済：インフレ率が下げ渋り

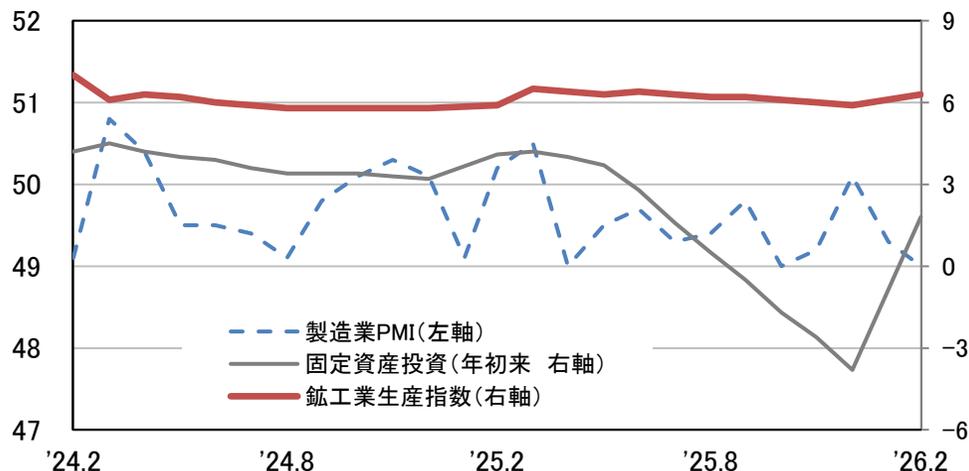


□**米国金融政策**：3月17、18日にかけて開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利の誘導目標を3.5～3.75%で据え置くことが決定された。FOMC後に公表された資料から大勢見通しを確認すると、経済成長率の見通しは小幅に上方修正され、原油価格の上昇からインフレ率の見通しは上方修正された。足元の原油価格の上昇を尻目に、米国経済についての楽観的な見方がうかがえる内容となった。また、26年内の利下げ回数の見通しは中央値で1回（25bp）と、前回見通し（12月時点）から変化がなかった。

□**米国経済**：2月の雇用統計をみると非農業部門雇用者数は前月から9.2万人（事業所調査）の減少となり、3か月平均では同0.6万人と小幅な増加にとどまった。物価については、1月の個人消費デフレーター総合と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比2.8%、3.1%となり、下げ渋っている。

主要経済指標の推移

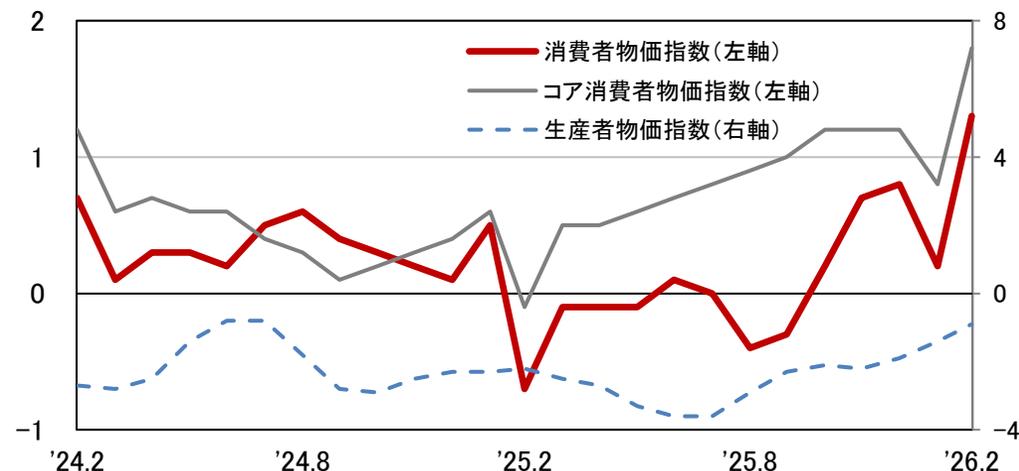
(前年比%) (前年比%)



(資料) Bloombergより作成 (注) 固定資産投資は農村家計を除く値。

インフレ関連指標の推移

(前年比%)

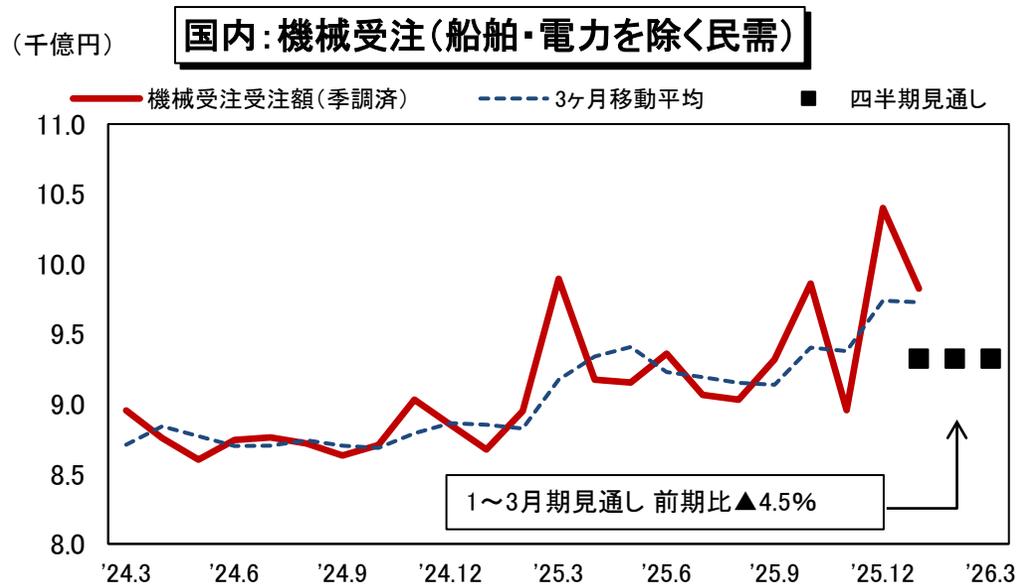


(資料) Bloombergより作成

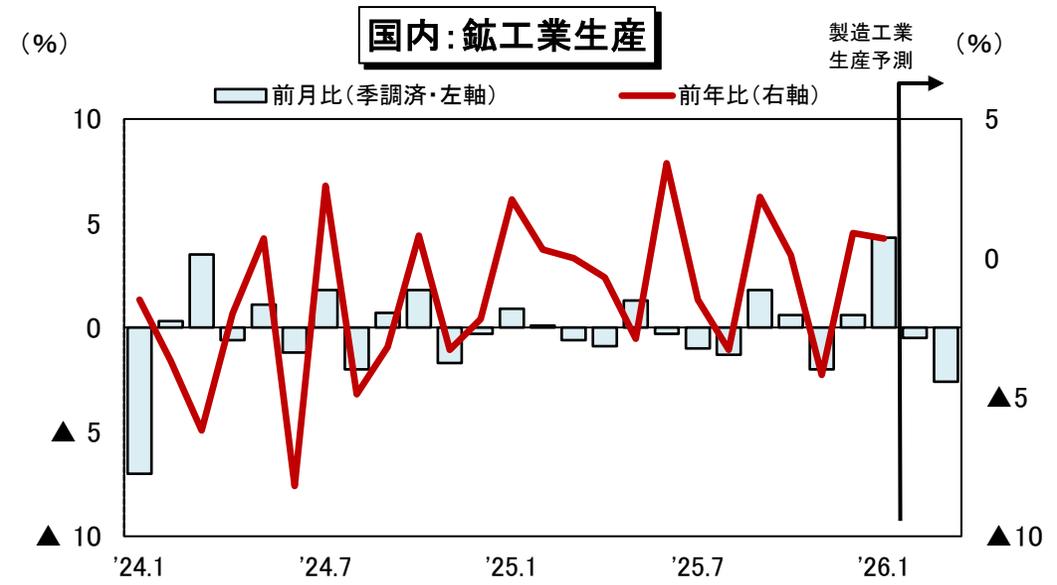
□1、2月の中国主要経済指標について

- 製造業PMI（国家統計局、2月）は49.0と2か月連続で判断基準の50を下回った。
- 固定資産投資（1・2月）は前月から5.6ポイント上昇の前年比1.8%とプラス転換。
- 鉱工業生産（2月、年初来）は前月から0.4ポイント上昇の前年比6.3%。
- 消費者物価指数（CPI、2月）は前年比1.3%、コアCPIは同1.8%とデフインフレ傾向が改善。
- 生産者物価指数（2月）は前年比▲0.9%と41か月連続でマイナスが続いている。
- 全体としては、堅調な輸出と内需の回復によって中国経済の減速懸念が和らいだ。

国内経済：先行きは不確実性が極めて高い



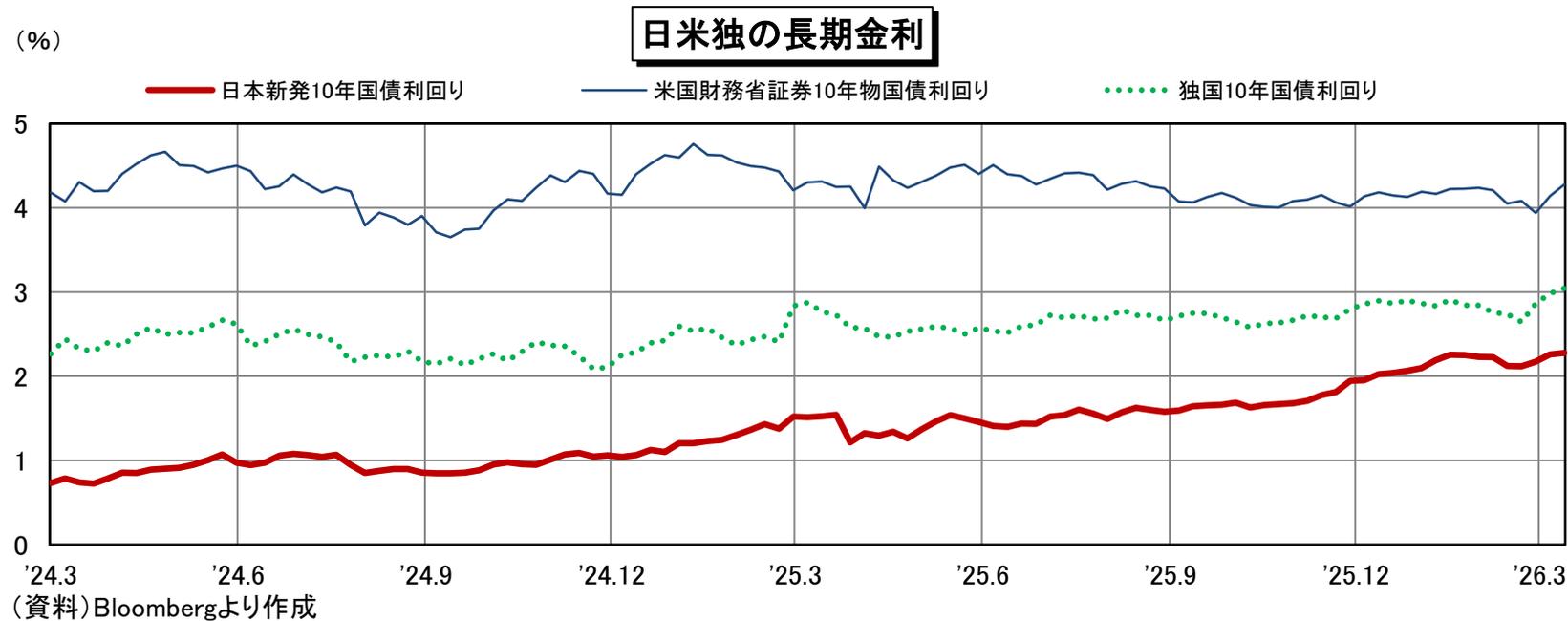
(資料)Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(資料)Bloomberg(経済産業省「鉱工業生産」)より作成

- 機械受注**：民間設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）の1月分は前月比▲5.5%と2か月ぶりに減少した。1~3月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲4.2%と1四半期ぶりの減少を見込む。
- 鉱工業生産**：1月の鉱工業生産指数（速報）は前月比4.3%。製造工業生産予測調査によると、2月は前月比▲0.5%、3月は同▲2.6%の予想となっている。
- 全体としては**：イラン情勢が収束に向かえば、26年春闘も堅調な賃上げの流れが確認されたこともあり、消費など内需が牽引役となって景気回復は継続すると思われるが、先行きは不確実性が極めて高い状況である。

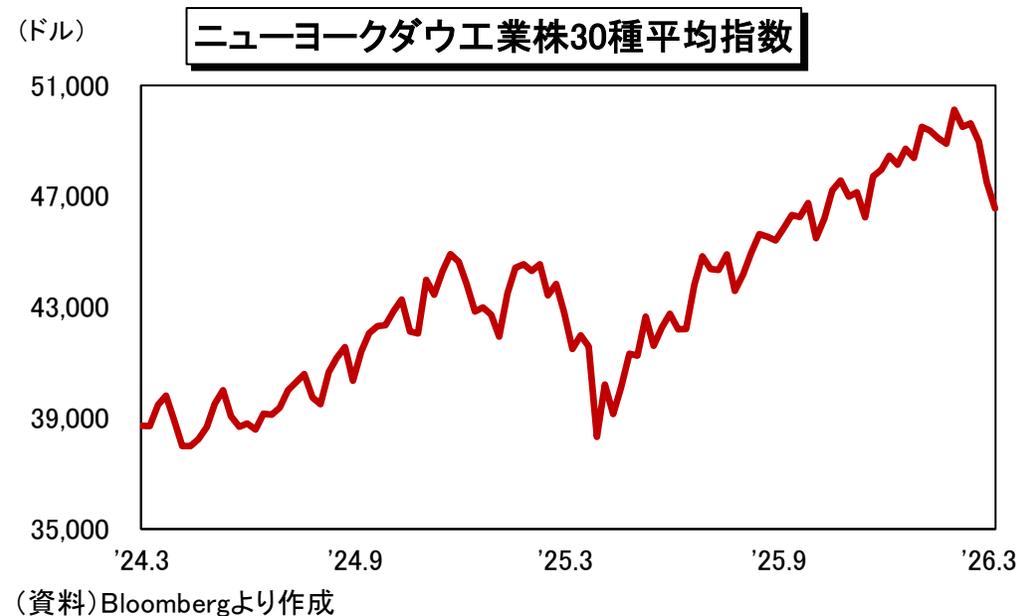
長期金利：インフレ、利上げ、国債増発懸念から金利は上昇



日銀金融政策：3月18～19日に開催した日本銀行の金融政策決定会合では、大方の予想通り、政策据え置きが賛成多数で決定された。1月会合と同様、高田審議委員は物価安定の目標は概ね達成されており、海外発の物価上昇の二次的波及から国内物価の上振れリスクが高いとして、25bpの利上げを提案したが、否決された。

長期金利（新発10年国債利回り）：2月上旬にかけては2.2%台でもみ合ったが、中旬以降は低下気味に推移した。一方、イラン情勢が緊迫化したことで一旦リスクオフが強まり、長期金利は3月初めには2.06%まで低下した。しかし、インフレ・円安圧力に対して日銀は早期利上げに踏み切るとの見方が強まったほか、追加経済対策に伴う国債増発が意識され、長期金利は上昇傾向をたどった。

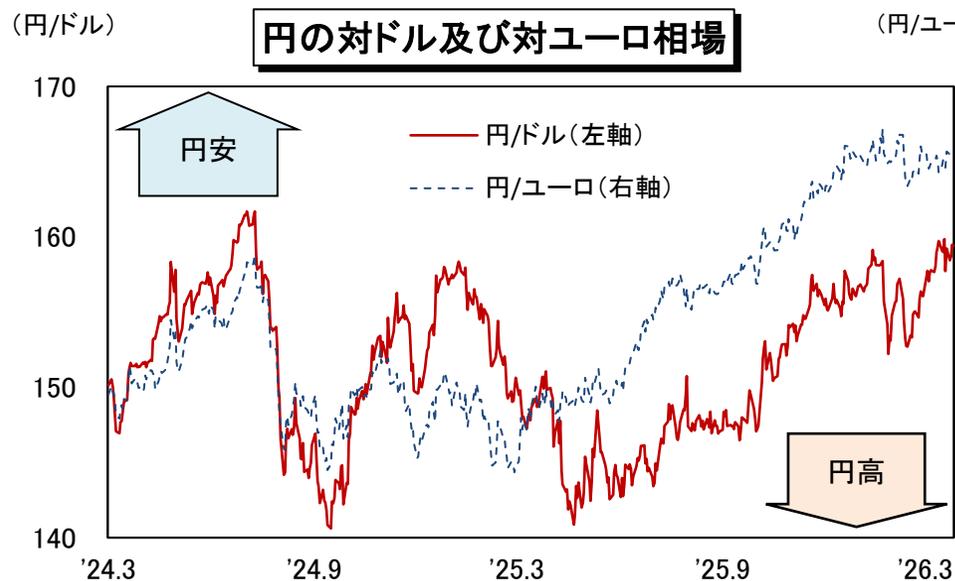
株価：年初来の上昇分が剥落



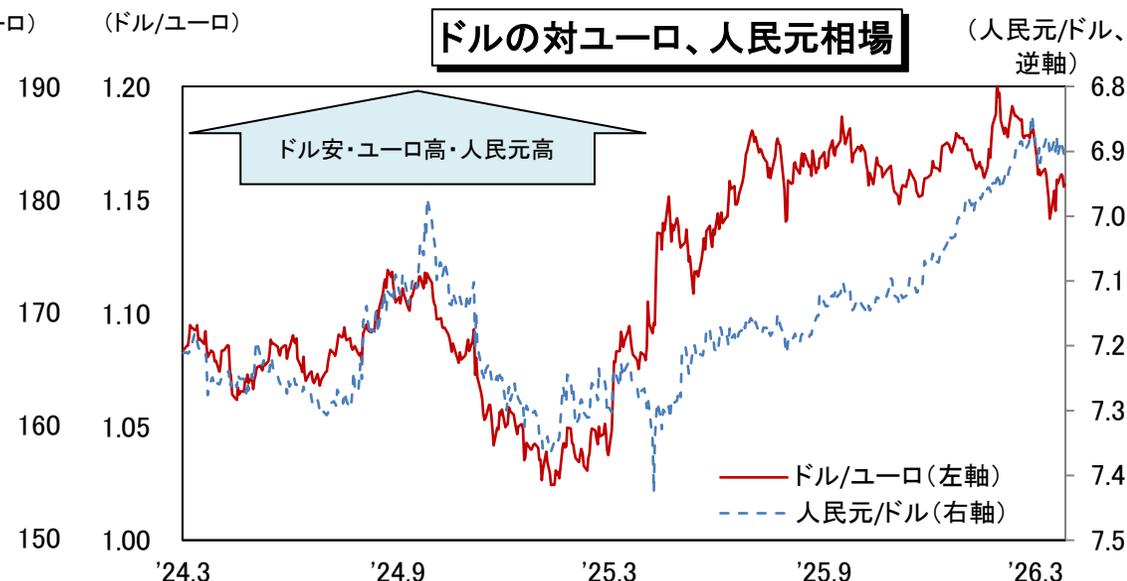
□**日本株価（日経平均）**：26年入り後の日経平均株価は、底堅い米国経済指標が好感されて米国株価が上昇傾向をたどったほか、消費税減税が現実味を帯びたこと、そして円安が進んだことなどから、史上最高値を連日更新するなど、堅調に推移した。2月8日の総選挙は自民党が圧勝、「強い経済」に向けた官民一体となった成長促進投資の加速などへの期待が高まり、株価は急騰、2月26日には一時59,332円まで上昇した。しかし、イラン情勢の緊迫化によって3月に入ると株価は大幅に下落するなど、調整色が強まった。23日には一時50,688円まで下落、年初来の上昇分が剥落した。

□**米国株価（NYダウ平均）**：3月入り後は、中東情勢が緊迫化したことからリスクオフが強まり下落基調となった。足元では、46,000ドルを挟んでの取引となっている。

為替：イラン情勢が悪化した3月は緩やかながらも円安が進行



(資料)Bloombergより作成



(資料)Bloombergより作成

ドル円相場：1月会合で日銀が政策金利の据え置きを決定した後、一時1年半ぶりとなる159円台まで円安が進行した。その直後に日米通貨当局がレートチェックをしたとの噂が流れると為替介入が警戒され、一時152円台まで円高方向に戻った。2月を通じては150円台半ばを中心に値動きの荒い展開が続いたが、イラン情勢が悪化した3月は緩やかながらも円安が進行した。

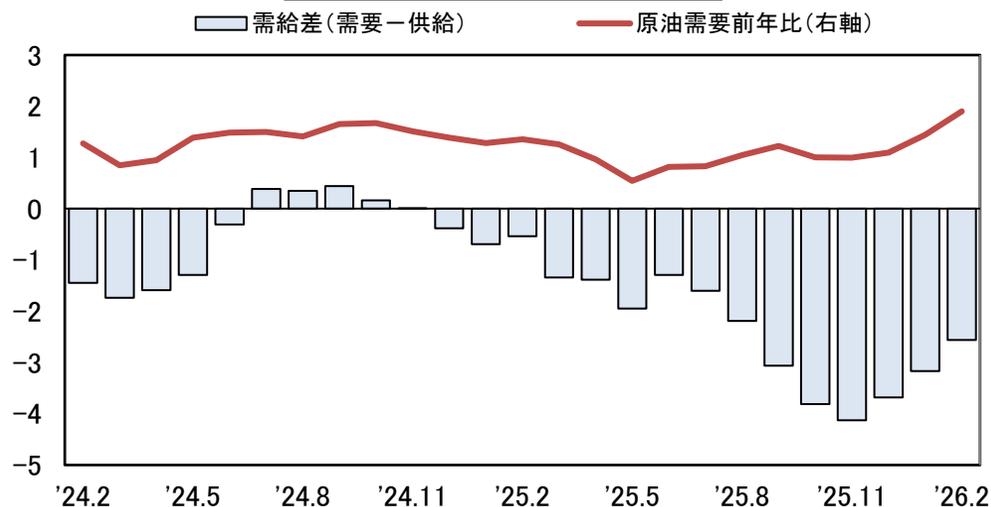
ユーロ円相場：1月22日には一時、1ユーロ=186円台まで円安が進んだ。2月以降は180円台半ばでもみ合う展開が続いている。イラン情勢の悪化によって、欧州経済はエネルギー高による打撃を受けるとの見方もあり、ドルとは異なる動きとなっている。

ドル人民元相場：イラン戦争開始後は1ドル=6.9人民元前後で小動きとなっている。

原油：イラン戦争により急騰

(百万バレル)

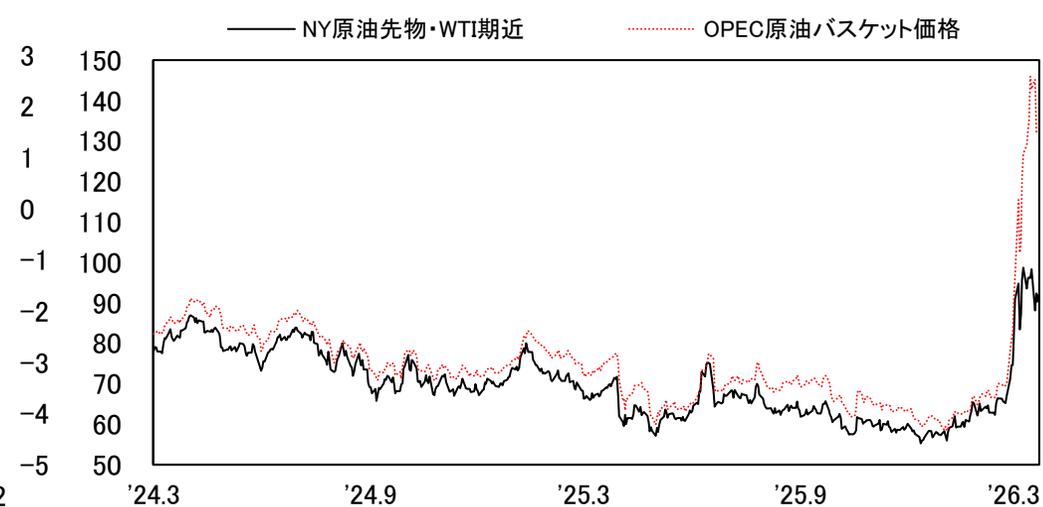
原油需給(3ヶ月移動平均)



(資料)Bloombergより作成

(%) (ドル/バレル)

国際原油市況



(資料)Bloombergより作成

原油先物 (ニューヨーク市場・WTI期近)：米国とイスラエルは2月28日、イランへの攻撃を開始した。イランも湾岸諸国の米軍基地やエネルギー施設へ反撃し、ホルムズ海峡の封鎖、射程距離四千km級ミサイルの発射など戦火が拡大し、原油価格は急騰している。こうした事態を受けて、3月11日は、国際エネルギー機関 (IEA) の加盟国による合計4億バレルの石油備蓄の協調放出が決定されたが、原油価格を下落させる効果は限定的であった。3月末は1バレル=90ドル台での取引となった。なお、IEAはエネルギーの節約を呼び掛けている。

米エネルギー情報局 (EIA)：3月のエネルギー見通しでは、26年の原油先物 (WTI期近) の平均価格は1バレル=73.61ドル、27年は1バレル=60.81ドルとしている。

政府・日銀の景気判断

年月	政府：月例経済報告		日銀：経済・物価情勢の展望等	
2025年	3月	⇒ 景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。	⇒	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	4月	↗ 景気は、緩やかに回復しているが、米国の通商政策等による不透明感がみられる。	/	/
	5月	⇒ 景気は、緩やかに回復しているが、米国の通商政策等による不透明感がみられる。	⇒	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	6月	⇒ 景気は、緩やかに回復しているが、米国の通商政策等による不透明感がみられる。	⇒	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	7月	↘ 景気は、米国の通商政策等による影響が一部にみられるものの、緩やかに回復している。	⇒	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	8月	⇒ 景気は、米国の通商政策等による影響が一部にみられるものの、緩やかに回復している。	/	/
	9月	⇒ 景気は、米国の通商政策等による影響が自動車産業を中心にみられるものの、緩やかに回復している。	⇒	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	10月	⇒ 景気は、米国の通商政策等による影響が自動車産業を中心にみられるものの、緩やかに回復している。	⇒	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	11月	⇒ 景気は、米国の通商政策等による影響が自動車産業を中心にみられるものの、緩やかに回復している。	/	/
	12月	⇒ 景気は、米国の通商政策等による影響が自動車産業を中心にみられるものの、緩やかに回復している。	⇒	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
2026年	1月	⇒ 景気は、米国の通商政策等による影響が自動車産業を中心にみられるものの、緩やかに回復している。	⇒	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。
	2月	⇒ 景気は、米国の通商政策の影響が残るものの、緩やかに回復している。	/	/
	3月	27日公表予定	⇒	わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。

(資料)内閣府「月例経済報告」、日銀「経済・物価情勢の展望」、会合終了後の声明文より農中総研作成 (注)矢印は景気判断の方向を示す

- 無断転載を禁じます。本資料は情報提供のみを目的に作成されたものです。投資のご判断等のご自身の責任でお願いいたします。
- ©2026NorinchukinResearchInstituteCo.,Ltd.
- 〒151-0051東京都渋谷区千駄ヶ谷5-27-11
- (株)農林中金総合研究所リサーチ&ソリューション第1部
- Tel070-3035-3519 sako.yoshifumi@nochuri.co.jp