

日本経済情報 2026年4月号

Summary

【内容】

懸念される原油価格高騰の影響

インフレ率は小幅上昇にとどまる

懸念先行で「街角景気」は大幅に悪化

消費者マインドも大幅悪化

製造業の景況感は改善

設備投資計画は増加基調

財輸入への影響は4月以降本格化

海外輸送やインバウンドへも影響

静観リスクに直面する日銀

<今月の指標>

- ・小売販売
- ・毎月勤労統計
- ・設備投資
- ・住宅投資
- ・インバウンド需要
- ・通関輸出

チーフエコノミスト 武田 淳
(080-8217-8214)
takeda-ats@itochu.co.jp

マクロ経済センター長
武内 浩二
(03-3497-6701)
takeuchi-koji@itochu.co.jp

副主任研究員 高野 蒼太
(080-2867-7238)
takano-sota@itochu.co.jp

副主任研究員 北辻 宗幹
(080-2824-8904)
kazuki-kitatsuji@itochu.co.jp

インフレ期待上昇と実体経済悪化への懸念強まる

米国・イスラエルによるイランへの大規模戦闘作戦は、①原油価格の高騰を起点とする物価上昇、②逆資産効果を含めたマインド悪化による需要減、③原油関連製品の供給制約に起因する生産や設備投資の減少、④海外情勢の悪化を受けた輸出減、を通じて日本経済に影響。

3月時点では、原油価格高騰の国内物価への波及は限定的。消費者物価上昇率も主にガソリン価格上昇で0.2%Pt押し上げられるにとどまる。4月以降は物価上昇圧力が高まるものの、消費者物価は政府の補助金が続く限り上昇が抑えられる見通し。

ただ、「街角景気」や消費者マインドは、懸念が先行する形で大きく悪化している。さらに、春闘賃上げ率にも中東情勢による下押し圧力の可能性がある動きが見られることには留意が必要であろう。

一方で、3月調査の日銀短観が示す企業景況感は良好な状態を維持しており、設備投資計画も堅調。帝国データバンクのアンケート結果でも、企業のコスト増への懸念は強いが、サプライチェーンのリスクへの警戒は比較的少なく、設備投資への影響は小さい。

貿易面では、中東からの輸入の大部分が減少し一時的に貿易収支が改善、サービス収支も同様の動きが見込まれるが、長期的には価格上昇や代替輸入増のほか、インバウンドでは価格感応度の高い欧州、東南アジア、米国からの旅行客の落ち込みにより、収支は再び悪化しよう。

以上の通り、3月までに限れば原油価格高騰の波及は一部にとどまり、景気はマインド先行で悪化が見られたものの、個人消費者や企業の生産・投資活動、輸出など実体経済への影響は限定的。しかしながら、4月はインフレ期待が一段と強まる一方で、実体経済への悪影響も広がっているとみられる。そもそもイラン情勢がいつ、どのような形で決着するのか、全く見通しが立たないことが最大のリスク。

不確実性が高い状態が続くため、日銀が今月の決定会合で政策金利を据え置く可能性は極めて高くなったが、大幅な金融緩和を放置することのリスクも小さくはなく、「物価の番人」の判断が注目される。

懸念される原油価格高騰の影響

2月28日、米国とイスラエルがイランに対して大規模な戦闘作戦を開始した。その日本経済への影響は、主に①原油価格の高騰を起点とする物価上昇、②逆資産効果を含めたマインド悪化による需要減、③原油関連製品の供給制約に起因する生産や設備投資の減少、④海外情勢の悪化を受けた輸出減、が考えられる。

原油価格（右図）は、代表的な国際市況の指標である WTI 先物で 2 月末の 1 バレル=67.0 ドルから 3 月末に 102.9 ドルへ 1 か月で 56% の上昇、日本を含むアジア市場の指標となるドバイでは 2 月末の 71.2 ドルから 3 月下旬に一時 170 ドルを突破、3 月末でも 125.3 ドルと 76% も上昇した。

ただ、実際の輸入価格に反映されるには、数週間（経験則的には 4~6 週間）かかる。そのため、通関統計から当社が試算した原油の輸入価格は、2 月平均の 1 リットル=64.3 円から 3 月平均は 67.7 円へ 5% ほどしか上昇していないが、4 月には 90 円台まで上昇しているとみられる。

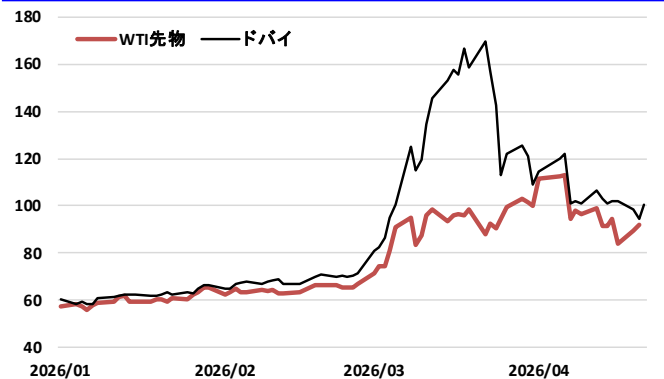
輸入物価は、2 月の前年同月比+2.3%から 3 月は +7.9%へ大きく伸びを高めたが、その大部分は円安によるものであり¹（右図）、この時点で原油価格上昇の影響は上記の理由から限定的である。

企業物価も 2 月の前年同月比+2.1%から 3 月は +2.6%へ若干伸びを高めた。石油・石炭製品（2 月前年同月比▲11.7%→3 月▲7.3%）や化学製品（▲2.5%→▲0.4%）のマイナス幅縮小による影響が大きい。原油の国際相場の上昇に連動してガソリンなど関連製品の価格が上昇したことに加え、原料調達難の懸念から原油由来の化学製品が値上がりした。

インフレ率は小幅上昇にとどまる

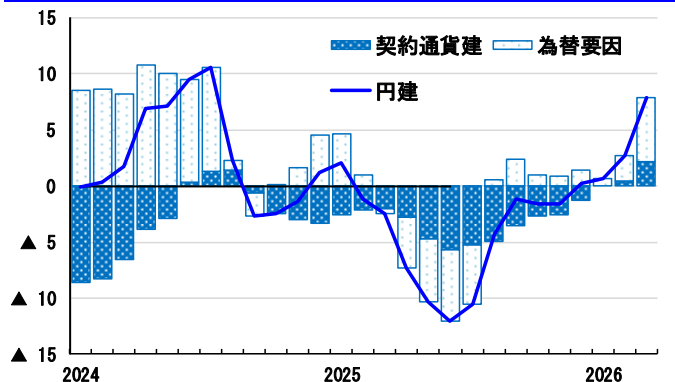
こうした川上の物価動向を反映し、消費者物価においてもイラン戦争の影響は 3 月時点では限定的である。3 月の消費者物価指数は、総合で 2 月の前年同月比+1.3%から 3 月は+1.5%へ若干伸びを高めた（右図）。同様に、コア（生鮮食品を除く総合）も+1.6%から+1.8%へ伸びを高めたが、

原油価格の推移(ドル/バレル)



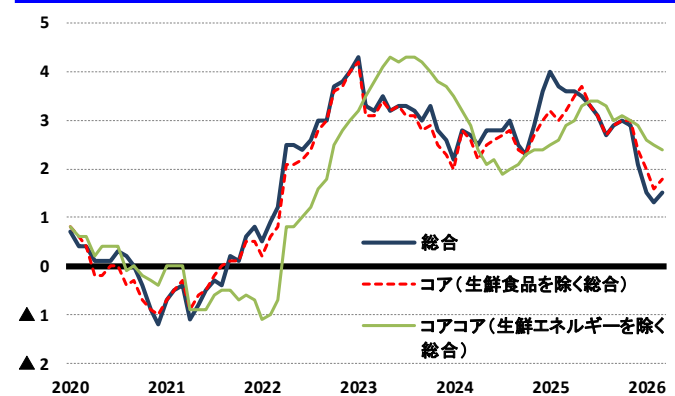
(出所)CEIC DATA

輸入物価の推移(前年同月比、%)



(出所)日本銀行

消費者物価の推移(前年同月比、%)



(出所)総務省

¹ 3 月平均のドル円相場は 1 ドル=158.6 円と前年同月 (149.1 円) から 6% 余り円安が進んだ。

コアコア（生鮮食品・エネルギーを除く総合）は+2.5%から+2.4%へ鈍化しており、両者の差となるエネルギーが消費者物価全体を押し上げたことがわかる。

実際にエネルギー価格は、2月の前年同月比▲9.1%から3月は▲5.7%へマイナス幅が縮小しており、その主因はガソリン（2月▲14.9%→3月▲5.4%）と灯油（▲3.5%→+6.3%）である。政府は「中東情勢を踏まえた緊急的激変緩和措置」としてガソリンや軽油、灯油、重油、航空燃料に補助金を支給し物価上昇の抑制を狙ったものの、実施が3月19日からとなったため、価格の上昇を抑えきれない期間が生じた。

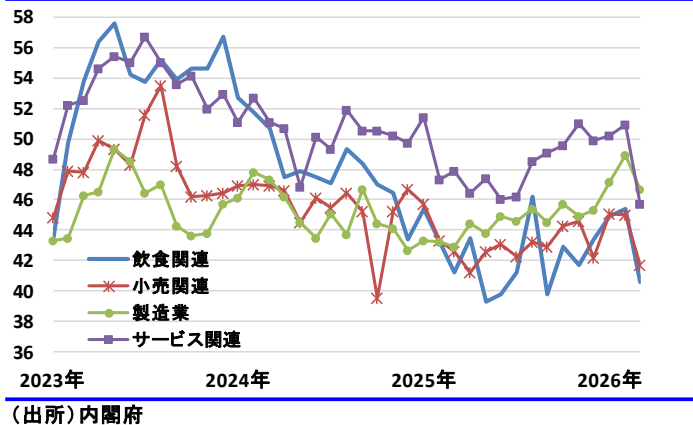
4月以降は、政府の補助金の効果によりエネルギー価格は水準が低下、その後も政府の補助金が続く限り²、上昇は抑制されるため、原油価格高騰の消費者物価への直接的な影響は封じ込まれよう。

懸念先行で「街角景気」は大幅に悪化

それでも、3月の景気ウォッチャー調査は現状判断DI（水準、季節調整値）が2月の47.5から3月は43.7へ大きく低下した。物価上昇やイラン情勢への「懸念」が先行したとみられる。3月の水準は2022年8月（42.9）以来の低さであり、景況感の冷え込みぶりの激しさがうかがわれる。

うち、家計部門の需要と関係の深い「家計動向関連」は、2月の46.8から3月は42.7へ落ち込み、全体と同様、2022年8月（40.9）以来の低水準となった。内訳を見ると（右図）、「小売関連」（2月45.0→3月41.7）、「飲食関連」（45.4→40.6）、「サービス関連」（50.9→45.7）とも悪化しているが、小売は昨年4月以来、飲食は同9月以来の水準への落ち込みにとどまった一方で、比較的マインド変化の影響を受けやすいサービスのみ2022年以降の水準へ低下し、悪化が目立っている。

景気ウォッチャー調査（現状判断、水準、季節調整値）

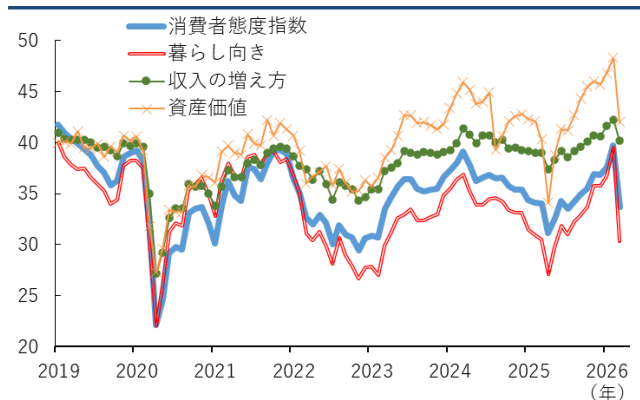


それぞれの悪化の理由を見ると、小売、外食、サービスとも、物価高騰による節約志向の強まりや買い控え、物流費や燃料費、光熱費などのコスト増を指摘する声が目立っており、販売減とコスト増の両面から収益が圧迫されている様子が窺われた。

消費者マインドも大幅悪化

ただ、後段の＜今月の指標＞で確認した通り、コンビニやスーパー、百貨店の売上はウォッチャー調査が示すほど顕著な落ち込みは見られず、3月時点ではマインドの悪化が先行している印象である。

消費者態度指数（総世帯）



² 先月号 (<https://www.itochu-research.com/ja/report/2026/3175/>)

原油価格が一段と上昇したことに対応して補助金の額が一時、引き上げられたため、枯渇時期は6月下旬に前倒しされたとみられる。なお、ガソリン補助金の額は、3/19当初の1リットルあたり30.2円から、翌週は48.1円、4/2から49.8円、4/9から48.8円、4/16から35.5円、4/23から30.9円。

消費者マインドの代表的な指標である消費者態度指数（総世帯）は、2月の39.7から3月は33.7へ6.0ポイントも低下した（前ページ右下図）。内訳を見ると、中東情勢の悪化を受けた原油価格の高騰によって、物価動向との相関が強い「暮らし向き」指標が30.3と前月（39.5）から9.2ポイントも低下しており、マインド悪化の主因となった。

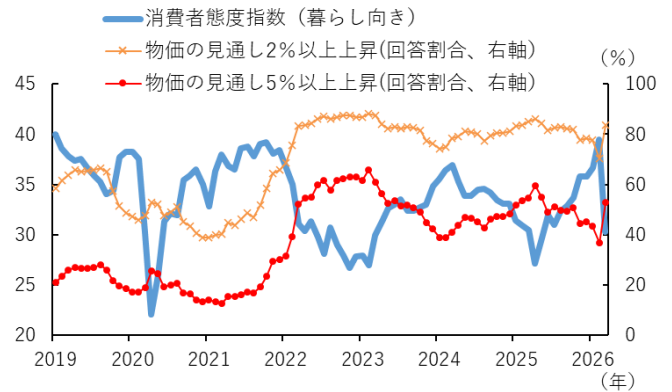
資源エネルギー庁によると、レギュラーガソリンの全国平均価格は2月24日の1リットル当たり157.1円から、3月16日には190.8円まで急上昇し、前述の通り3月の消費者物価上昇率を0.2%ポイント³押し上げたが、他の品目への目立った波及は確認されなかった。しかしながら、ガソリンは価格上昇を実感しやすい品目であることに加え、今後の幅広い品目への波及に対する懸念などから、マインドを大きく悪化させたと考えられる。実際に「1年後に物価が5%以上上昇する」と予想する家計の割合が増加するなど、家計がインフレ期待を高めていることが見て取れる（右図）。

また、「収入の増え方」指標（2月：42.2→3月：40.2）も前月から低下した。日本労働組合総連合会（連合）が4月17日に公表した第4回回答集計における今年度の春闘賃上げ率は前年比+5.08%と、3年連続で5%を上回る伸びとなり（右図）、本来であれば堅調な推移が期待されるなかでの低下となった。

背景として、今般の中東情勢の悪化を受けて、賃上げが抑制される懸念が強まっている可能性がある。例年、春闘賃上げ率は集計を重ねるごとに低下し、初回集計から最終集計まで概ね0.2%ポイントほど低下する傾向にある（右図）。ところが、今年度においては第4回集計までの下方修正幅が例年よりも大きくなり、最終的に賃上げ率が+5%を下回る可能性も否定できなくなっている。

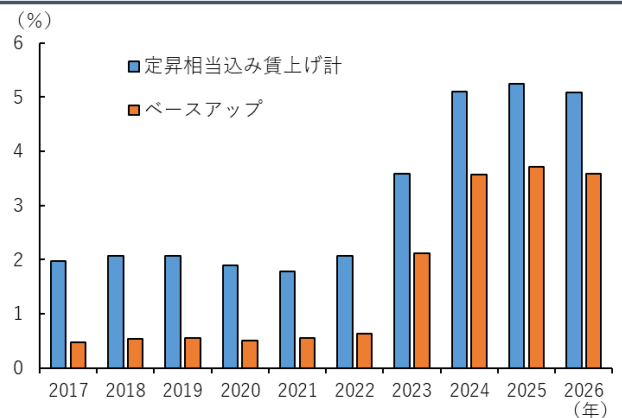
さらに、3月に入ってから株価下落も、消費者マインドに悪影響を与えている。消費者態度指数と同様に内閣府「消費動向調査」の一指標である「資産価値⁴」は、2月の48.3から3月は42.0へ大きく低下

消費者態度指数と物価の見通し（総世帯）



（出所）内閣府

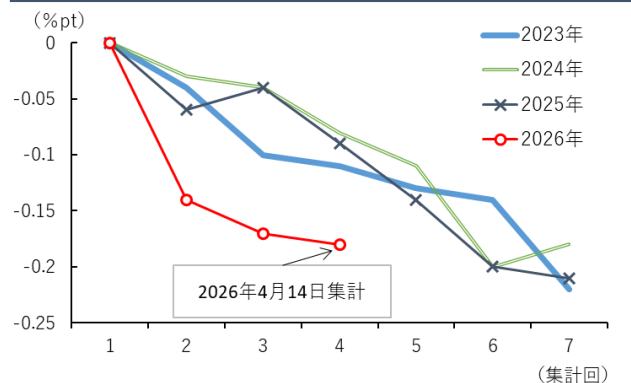
春闘での賃上げ率



（注）2026年は第3回集計時点、その他は最終集計。

（出所）日本労働組合総連合会

春闘の初回回答からの賃上げ率修正幅



（出所）日本労働組合総連合会

³ 2020年基準では、「ガソリン」の占めるウェイトは1万分の182。

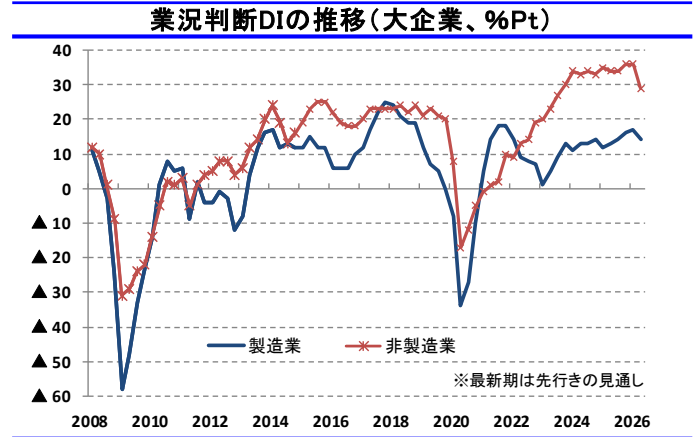
⁴ 消費者態度指数は「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4項目の単純平均で算出され、「資産価値」は構成指標には含まれない。詳細な指数の作成方法は以下を参照。

した。4 月以降は、こうした消費者マインドの悪化が、物価上昇を受けた実質所得の目減りと相まって、家計消費を抑制させる恐れがある点に留意が必要であろう⁵。

製造業の景況感は改善

一方で、3 月調査の日銀短観では、企業景況感を示す代表的な指標である業況判断 DI（良い－悪い）が大企業製造業大企業で+17 と、前回 12 月調査の+16 から 1 ポイント上昇、4 四半期連続で改善した（右図）。大企業非製造業の業況判断 DI も 12 月から横ばいながら+36 と高水準を維持した。

先行きは大企業製造業が+14 と 3 ポイントの低下、非製造業は+29 と 7 ポイントの低下が見込まれており、高水準の際の癖を超えた低下予想との見方もあるが、それでも歴史的に高い水準にあり、イラン情勢の緊迫化への懸念は、今のところ景気を委縮させるほどではない。



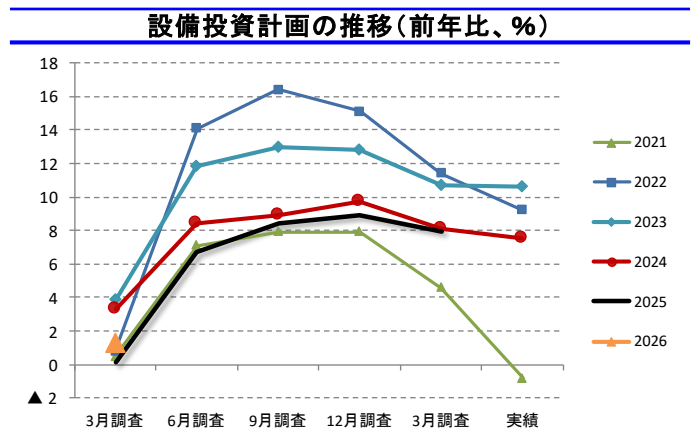
(出所) 日本銀行

設備投資計画は増加基調

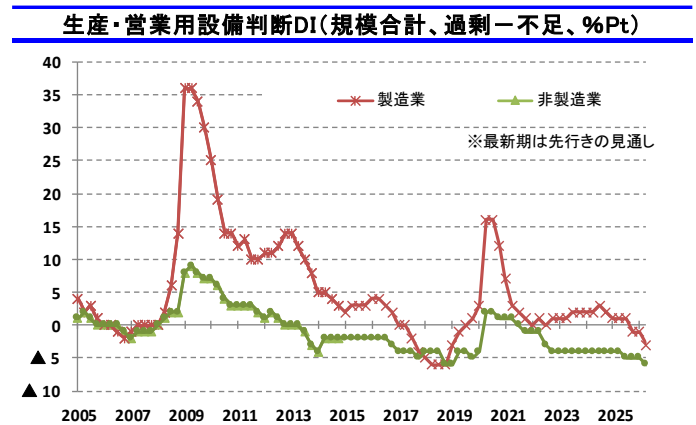
日銀短観の 2025 年度設備投資計画は、全産業規模合計で前年比+7.9%と前回 12 月調査 (+8.9%) から下方修正されたが、過去に比べると修正幅は小幅にとどまった。人手不足に対応するための省力化投資や SX・DX 投資を中心に企業の設備投資意欲の強さが維持された（右図）。今回から集計された 2026 年度の計画は前年比+1.3%と慎重なスタートだったが、昨年の 3 月調査を上回っており、さほど悲観するものでもない。

背景には、設備の不足感の強まりがあろう。同じく日銀短観 3 月調査の生産・営業用設備判断 DI（過剰－不足）は（右図）、製造業（▲1）、非製造業（▲5）とも前回 12 月と同水準の不足感であり、先行きは製造業（▲3）、非製造業（▲6）ともに不足感が一段と強まる見通しである。

また、人員の過不足を示す雇用人員判断 DI（過剰－不足）は、製造業（12 月▲26→3 月▲28）でマイナス幅が拡大し、先行き（▲31）は一段の拡大



(出所) 日本銀行



(出所) 日本銀行

https://www.esri.cao.go.jp/ip/stat/shouhi/shouhi_notice.html

⁵ 2026 年 4 月 9 日付 Economic Monitor 「日本経済：ガソリン価格高騰で消費者マインドが悪化、株価変動による個人消費への影響（資産効果）は以前よりも拡大」も参照されたい。 <https://www.itochu-research.com/ja/report/2026/3198/>

が見込まれている。非製造業（▲46→▲45）も縮小は見込まれているが依然として大幅なマイナスであり、先行きは過去最大のマイナス幅（▲48）への悪化が見込まれている。深刻な人手不足が企業の省力化・効率化投資の意欲を強める要因になっているとみられる。

このように設備投資を巡る環境は悪くはないが、中東情勢悪化に伴う原油価格の高騰や供給不安は懸念材料である。帝国データバンクが大企業から中小企業まで 1,686 社に実施したアンケート結果（調査期間 4/3～7）によると、「原油価格の高騰や供給不安は、自社の企業経営にどのような影響を及ぼしているか」という質問に対し、「マイナス影響がある」と回答した企業の割合が 96.6%と 9 割を超えた。

マイナス影響の内訳では、「自社で使用する車両の燃料費の上昇」が 7 割台と最も高く、ナフサなど「原油由来の原材料価格の上昇」、「物流費・輸送費の上昇」が 6 割台で続くなど、コスト負担の増加に関する項目が高い回答率となった（複数回答可、右図）。一方で、「サプライチェーンの不安定化（調達リスクの増加）」は 32.5%と比較的低く、「設備投資の中止」（11.2%）は 1 割にとどまった。

つまり、原油高や供給不安は主にコスト増による企業収益の悪化要因ととらえられているが、生産や設備投資を止める要因と考えている企業は現状では限定的である。ただし、「原油高騰が続いた場合の主力事業縮小に至るまでの想定期間」に関する質問に対しては、「3 カ月未満（短期間でも経営に重大な影響が及ぶ）」が 17.2%、「3 カ月以上～6 カ月未満」が 26.7%で、これらを合計すると、『6 カ月未満』は 43.8%に達した。原油価格の高騰が長期化した場合、生産や設備投資に目立った影響が出る可能性があるということになる。

財輸入への影響は 4 月以降本格化

中東情勢悪化による財貿易への影響は、とりわけ輸出への影響が大きかった。3 月の中東への輸出額は前年比▲45.9%と大幅に減少した。輸出総額に占める中東比率（2025 年）は 4.2%にとどまっているため、輸出全体への影響は限定的であるが、輸送用機械は中東のシェア（2025 年：10.9%）が相対的に高いため、重石となった。

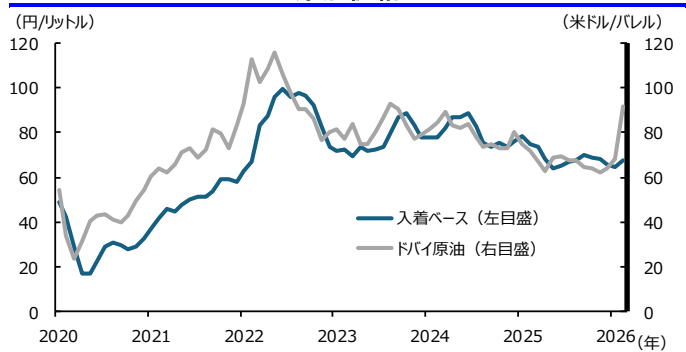
一方、3 月の中東からの輸入額も前年比▲10.7%と減少したが、輸出に比べると減少幅は小さい。中東から日本への輸送には 20 日程度必要なため、3 月時点ではイラン戦争勃発後の影響が十分に反映されていないためである。前述の通り、3 月の原油輸入価格が安定した推移となったもの（右図）、同様の理由

中東情勢による原油価格高騰・供給不安の企業経営への影響

項目	割合
自社で使用する車両の燃料費の上昇	73.4%
原油由来の原材料価格の上昇	66.7%
物流費・輸送費の上昇	62.0%
取引先からの値上げ要請の増加	60.5%
電力コストの上昇	51.1%
原油由来の原材料の調達難	46.3%
消費者・顧客の需要減退	34.1%
サプライチェーンの不安定化（調達リスクの増加）	32.5%
自社で使用する設備の燃料費の上昇	26.7%
自社で使用する車両、または設備の燃料の調達難	23.1%
設備投資の中止	11.2%

（出所）帝国データバンク

原油価格



（出所）財務省、Bloomberg

である。

4月以降は、輸入への影響も本格化する。中東との貿易は99%以上を海上輸送に依存しているため、ホルムズ海峡の事実上の封鎖により中東との貿易は現時点で大部分が途絶している。そのため、ホルムズ海峡を經由する地域（UAE、サウジアラビア、クウェート、カタール、イラク）との貿易収支は2025年で6.9兆円の赤字だったが、このうちかなりの部分が消滅し、一時的に貿易収支が大幅に改善する。中東以外の地域との貿易においては、エネルギー価格の上昇や代替調達による貿易赤字の拡大が見込まれるが、当面は中東との間の赤字縮小のインパクトが大きく上回ることとなろう。

なお、中東以外からの代替調達について政府は⁶、原油を4月に前年比で2割以上、5月に過半を、ホルムズ海峡を通らないルートで調達する予定としている。ナフサについても、米国や中南米などからの代替調達を進めているほか、ポリエチレンといった川中製品についても、新たな調達を強化する方針である。

海外輸送やインバウンドへも影響

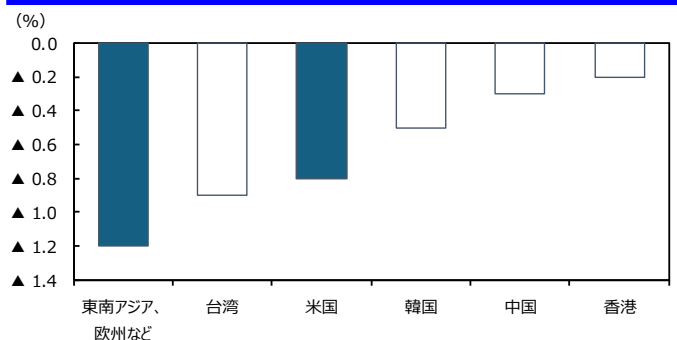
イラン情勢は、財貿易だけでなく海上輸送やインバウンドといったサービス貿易にも影響を与える。

海上輸送については、燃料費や海上保険コストの上昇により、受取・支払い両面の価格を押し上げる。海上輸送の収支は7,093億円の赤字につき、赤字を拡大させることになるが、財貿易と同様、ホルムズ海峡が通行できない状況においては、取引量の減少を受けて赤字を縮小させる。

インバウンドについては、航空便の欠便により、3月の中東からの訪日観光客が急減（前年比▲30.6%）したが、中東からの訪日客のシェア（2025年：0.6%）は低いため、全体に与える影響は限定的であった。

ただし、原油高が続けば、航空運賃などのコスト上昇を通じて、中東以外の地域からの観光客にも影響が広がる恐れがある。特に原油価格に対する感応度⁷が高い（右図）、欧州、東南アジア、米国といった地域からの観光客が大きく落ち込む可能性が懸念される。

10%の原油価格上昇による訪日観光客数への影響



（出所）日本政府観光局など

（注）白抜きは10%水準で統計的に優位でないことを示す。

静観リスクに直面する日銀

以上の通り、中東情勢がもたらす日本経済への影響は、3月までに限れば原油価格高騰の波及が一部にとどまり、消費者のマインドは大きく悪化したものの、個人消費者や企業の景況感や生産・投資活動、輸出への影響も限定的であった。しかしながら、原油の輸入価格が上昇する4月には原油価格高騰の影響が広がることは確実であり、春闘への影響が出始めていることで、雇用所得環境への影響も懸念される場所である。今後、イラン情勢がいつ、どのような形で決着するのか、全く見通しが立たない中で、先行するマインドの悪化が実体経済にどのように波及するのか、また、着実に高まるイ

⁶ 内閣官房 中東情勢に関する関係閣僚会議（第3回、4月10日） 経済産業省提出資料

<https://www.cas.go.jp/ip/seisaku/chyutoujyousei/dai3/pdf/siryou2.pdf>

⁷ 試算方法は2026年2月20日付 Economic Monitor「日本経済：訪日外国人数（1月） 中国の大幅減を他地域が補い、2026年のインバウンド需要は小幅減に」を参照。

<https://www.itochu-research.com/ia/report/2026/3136/>

インフレ期待がどのような影響を与えるのか、依然として見極めが難しい状況にある。

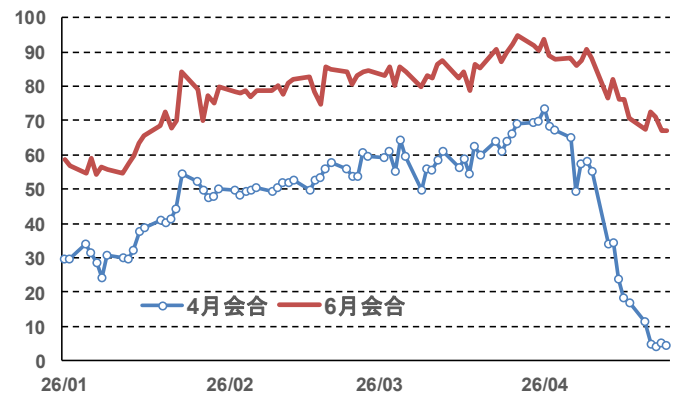
そうした中、4月27～28日に開催予定の金融政策決定会合で日銀は、政策金利を据え置く可能性が高まっている。その理由がイラン情勢の行方を見極めるためであることは言うまでもない。

すでに金融市場は4月の会合での利上げ見送りをほぼ完全に織り込み、6月会合ですら利上げの可能性が低下したとみている（図表）。ただ、基調的物価上昇率は2%の目標達成直前であり、現在の政策金利は1%台半ばから後半とみられる中立金利を大きく下回っており、期待インフレは上昇傾向に

あり、需給ギャップは需要超過状態が続いているため物価上昇圧力が強まっているため、原油高や原油関連製品の供給制約によるビハインド・ザ・カーブやスタグフレーションに陥るリスクが懸念されることも事実であろう⁸。

利上げの見送りは、円安を加速させるリスクに加え、株価の調整を遅らせ、資産効果を通じて消費者マインド悪化の影響を抑制することで、需給ギャップの需要超過状態を温存、物価上昇が収まらず期待インフレを一段と強める恐れもある。一方で、利上げにより大幅な金融緩和を調整すれば、インフレが加速するリスクを抑えるとともに、景気悪化時の利下げ余地をより多く確保できる。イラン情勢の静観が最適な選択なのかどうか、「物価の番人」の判断と、その結末が注目される。

スワップ市場が織り込む日銀の利上げ確率(%)



(出所)Bloomberg

⁸ 詳しくは、2026年4月14日付 Economic Monitor 「日銀はスタグフレーション・リスクにどう対応するのか」参照。
<https://www.itochu-research.com/ia/report/2026/3205/>

<今月の指標>

小売販売：3月時点ではイラン情勢の影響は限定的

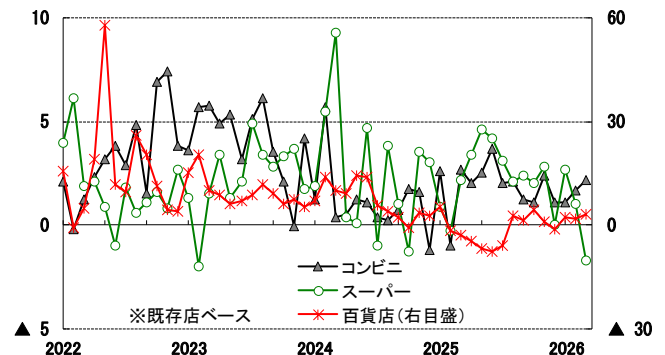
3月のコンビニ売上高（既存店）は前年同月比+2.2%と、前月（+1.6%）から伸びが加速した。平均客単価（2月：+2.7%→3月：+3.0%）の伸びが高まったことに加え、来店客数（▲1.0%→▲0.8%）のマイナス幅が前月から小幅に縮小したことで堅調な推移となった。1～3月期合計でも前年同期比+1.6%と、2025年10～12月期（+1.5%）から小幅に加速した。商品構成別にみると、雑誌・衣料品などの非食品（2月前年同月比+1.8%→3月+7.3%）の伸びが大幅に加速したことが全体を押し上げた。一方、おにぎりなどの日配食品（+2.5%→+1.5%）や菓子類などの加工食品（+1.8%→+0.1%）の伸びは縮小、宅配便・各種チケットなどのサービス（▲6.1%→▲12.8%）のマイナスは拡大した。

3月のスーパー売上高（既存店）は前年同月比▲1.7%と13か月ぶりのマイナスに転じた（前月は+1.0%）。ただ、「その他」（2月：+34.9%→3月：▲35.7%）が前月の反動もあり大幅に落ち込んだことが主因。実勢としては、節約志向の高まりで買い上げ点数の減少が続いているが、販売価格の上昇が押し上げ要因となっている。部門別では、全体の7割を占める食料品（+0.2%→+1.0%）や、家具・インテリアなどの住関連品（+0.2%→+1.7%）の伸びが加速し、衣料品（▲9.3%→▲6.7%）のマイナス幅が縮小した。なお、1～3月期では前年同期比+0.7%と2025年10～12月期（+1.6%）から伸びが鈍化した。

3月の百貨店売上高（既存店）は前年同月比+3.2%と前月（+1.6%）から加速、3か月連続で前年同月を上回った。約9割のシェアを占める国内売り上げの伸びは+3.0%と、前月（+4.0%）からは減速したもの好調を維持した。また、インバウンド（免税売上）は、円安基調を背景とした購買単価の上昇が押し上げ要因となり、+5.2%と5か月ぶりのプラスに転じた（前月は▲15.5%）。中国政府の訪日渡航自粛要請の影響で、中国からのインバウンド消費は客数が約4割、売り上げが約2割減少した一方、他地域からの訪日客の旺盛な需要がカバーした。

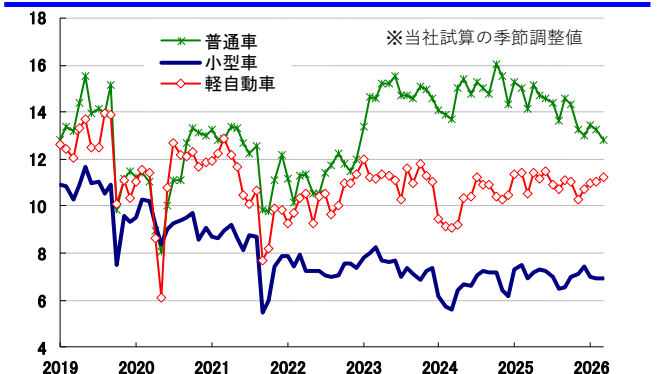
3月の乗用車販売は前年同月比▲3.2%と9か月連続で前年同月を下回った（前月は▲7.3%）。季節調整済み前月比（当社試算値）でも3月は▲0.9%と、前月（▲0.5%）から減少幅が拡大した。1～3月期では前期比▲0.6%と2025年10～12月期（▲1.1%）からマイナス幅が縮小したものの、3四半期連続で減少した。コロナ禍前の水準を2割程度下回ったまま、自動車販売は低迷が続いている。

業態別の売上高の推移（既存店、前年同月比、%）



（出所）日本百貨店協会、日本フランチャイズチェーン協会、
日本チェーンストア協会

新車販売台数の推移（乗用車、季節調整値、万台）



（出所）日本自動車工業会、全国軽自動車協会連合会

クラス別に見ると（右図）、小型車（2月前月比▲1.1%→3月+0.3%）は小幅なプラスに転じたほか、軽自動車（+0.7%→+1.3%）は伸びをやや高めた。一方、2025年初から不振が続く普通車（▲1.2%→3月▲3.5%）のマイナス幅が拡大、販売全体の重石となった。

毎月勤労統計：実質賃金は約4年ぶりの高い伸びに

2月（確報）の現金給与総額の伸びは前年同月比+3.4%と、1月（確報）の+2.5%から伸びが加速した。所定内給与（基本給）（1月：+3.0%→2月：+3.4%、右図）の伸びが高まったことで、きまって支給する給与（+2.9%→+3.3%）の伸びが加速したことに加え、ボーナスなどを含む特別給与（▲8.6%→+7.5%）がプラスに転じたことが押し上げ要因となった。一方、残業代などの所定外給与（+3.2%→+3.0%）の伸びは小幅に鈍化した。当月と前年同月に共通する集計対象のみで比較した共通事業所ベースでも、2月の所定内給与は+3.0%と、前月（+2.7%）から伸びが加速した。

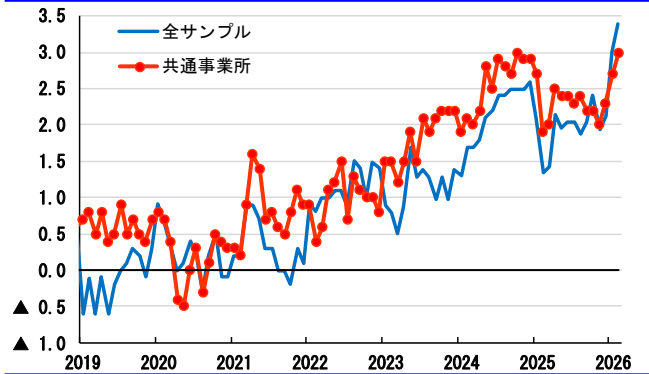
物価上昇分を除いた実質ベースの現金給与総額は前年同月比+2.0%と、前月の+0.7%から加速し、2021年5月以来の高い伸びとなった（右図）。名目賃金の伸びが加速したことに加え、消費者物価（持家の帰属家賃を除く総合）上昇率の減速傾向が続いた（+1.7%→+1.4%）ことが寄与した。

なお、2025年から公表されている帰属家賃を含んだ総合の消費者物価で計算された実質賃金は前年同月比+2.1%と、3か月連続でプラスとなった。帰属家賃を除いたベースよりも物価上昇率が低いことで、従来の実質賃金よりも伸びが0.1%pt高くなっている。

所定内給与は2026年1月以降、大きく伸びを高めたが、賃金が年度ごとに決定される企業が多い日本において、1月に大きく変動することは考え難い。毎年1月に行われる調査対象の3分の1の入れ替え（サンプル替え）の影響を受けた動きと考えるのが自然だろう。直近の3月も引き続き2025年春闘の結果を受けて着実に賃金が増加しているとみられる。

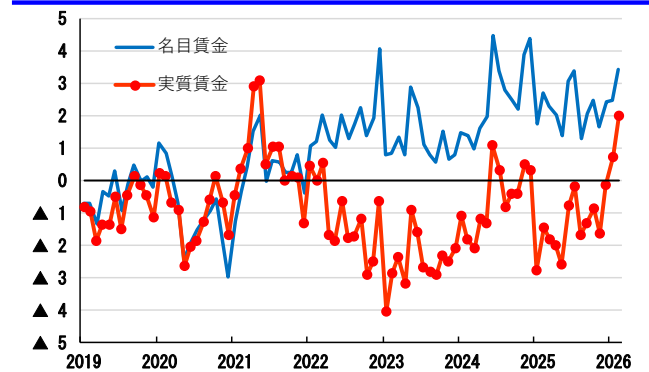
2026年春闘は5%前後の高い賃上げ率で妥結することが見込まれるため、2026年度入り後も今年度並みの賃金上昇率が続く見通しである。一方のインフレ率は、イラン情勢悪化の影響が懸念されるも

所定内給与(前年同月比、%)



(出所)厚生労働省

現金給与総額(前年同月比、%)



(出所)厚生労働省

(注)「名目賃金」は現金給与総額、「実質賃金」は厚生労働省公表の実質賃金指数の前年同月比。実質賃金は実質賃金指数を消費者物価指数(持家の帰属家賃を除く総合)で除して算出されたもの。

9 国際比較をするうえでは、この「総合」ベースの実質賃金は比較が容易で有用。ただ、消費者の生活実感により近いのは「帰属家賃を除く」ベースであり、実際の個人消費の動向に影響を与えるのは「帰属家賃を除く」ベースで実質化した賃金の方であろう。

の、原油価格の高騰が長期化しなければ年間を通した上振れ幅は限定的だろう。そのため、実質賃金はプラス圏での推移が定着するとみている。

設備投資：先行指標は機械・建設ともに増加

機械投資の先行指標である機械受注（船舶、電力を除く民需）は2月に前月比+13.6%と2か月ぶりに増加に転じた。そのため、1~2月平均でも10~12月平均に比べ+7.7%と内閣府の1~3月予測（前期比▲4.2%）を大幅に上回るペースとなっている（右上図）。ただし、2月は大型案件の影響が大きかった点は割り引いて考える必要がある。

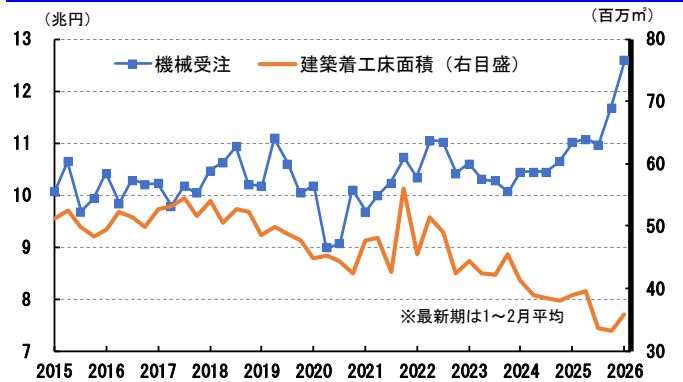
業種別にみると、製造業（10~12月期前期比▲0.8%→1~2月平均の10~12月平均比+11.1%）が増加に転じ、非製造業（+11.3%→+8.3%）は増加基調が続いている（右下図）。製造業では造船（▲25.7%→+85.7%）、非鉄金属（▲0.2%→+71.8%）や化学（▲37.5%→+45.2）が増加した一方、石油製品・石炭製品（+66.7%→▲49.3%）やパルプ・紙・紙加工品（+9.4%→▲19.5%）、電機（+10.3%→▲9.6%）が減少した。非製造業ではリース（▲12.8%→+25.6%）、不動産（+4.7%→+23.0%）や情報サービス（+7.7%→+22.7%）が増加した一方、運輸（+0.1%→▲11.1%）、通信（+18.8%→▲4.6%）、鉱業（▲6.9%→▲3.4%）が減少した。

建設投資は、先行指標の建築着工床面積（民間・非居住用）が2月に前月比+9.4%と2か月振りに増加した（1月は▲0.5%）。そのため、1~2月平均の10~12月平均比も+8.0%となり、1~3月期が3四半期ぶりに増加に転じる可能性が出てきた（7~9月期は前期比▲14.9%、10~12月期は▲1.6%、上図）。「商業」（10~12月期前期比+39.3%→1~2月平均の10~12月平均比▲22.6%）が減少に転じたものの、「鉱工業」（+14.7%→+1.5%）の増加が続き、「サービス」（▲12.6%→+3.0%）は増加に転じた。

住宅投資：反動減からの持ち直しが一巡

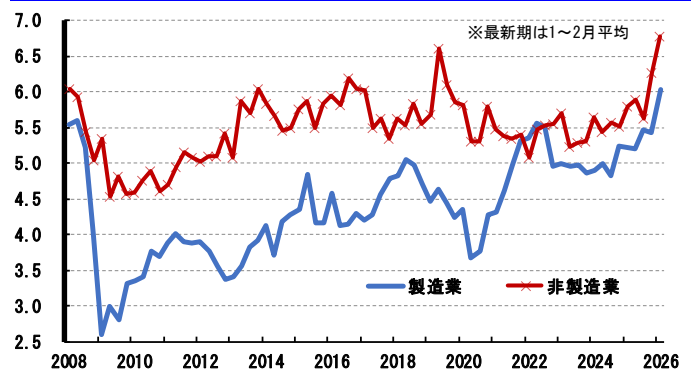
先行指標の新設住宅着工戸数は2月に前月比▲0.6%と2か月連続で減少（1月▲0.1%）。そのため、1~2月平均の10~12月平均比も減少した（▲0.4%、右図）。2025年度から適用された建築基

機械受注と建築着工床面積（季節調整値、年率）



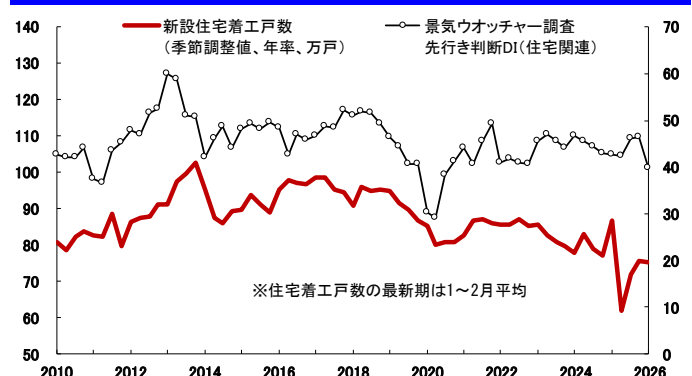
（出所）内閣府、国土交通省

機械受注の推移（季節調整値、年率、兆円）



（出所）内閣府（注）非製造業は船舶・電力を除く

住宅着工戸数と先行き判断DI（住宅関連）の推移

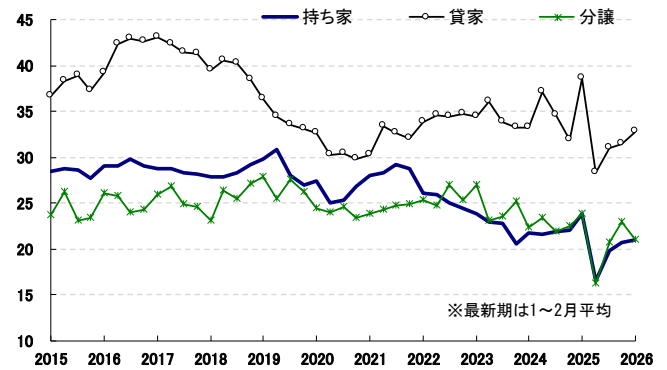


（出所）国土交通省、内閣府

準法と建築物省エネ法の改正を前にした駆け込み着工の反動で大きく落ち込んだ 4～6 月期を底にした持ち直しの動きが一巡したとみられる。利用関係別には、「持ち家」（10～12 月期前期比+4.5%→1～2 月の 10～12 月期平均比+1.3%）と「貸家」（+1.4%→+4.2%）は増加が続いたものの、「分譲」（+10.7%→▲8.0%）が大きく落ち込んだ（右下図）。

住宅業界の景況見通しを示す景気ウオッチャー調査の先行き判断 DI（住宅関連）は、3 月に前月比 ▲4.7 ポイントと 2 か月ぶりに減少した。四半期で見ると、1～3 月期は前期比 ▲6.4 ポイントと 3 四半期ぶりに悪化した（前ページ右下図）。コメントをみると、全国的に、建築資材の高騰や住宅ローン金利の上昇、物価高による消費者の買い控えなどネガティブなものが多く、購入者のマインド悪化を反映しているとみられる。

住宅着工戸数の推移（季節調整値、年率、万戸）



（出所）国土交通省

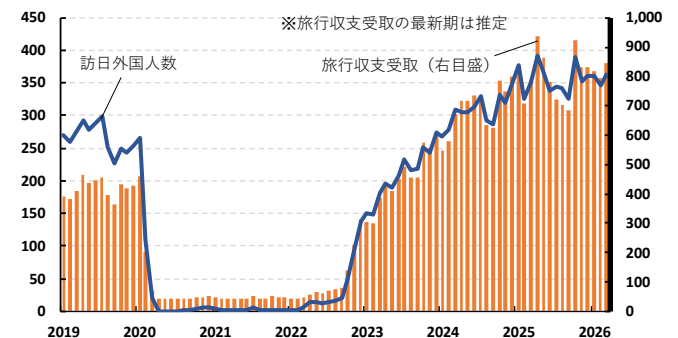
インバウンド需要：中国や中東の減少を他地域が補い底堅く推移

3 月の訪日外国人数は、361.9 万人となり、前年差 +12.1 万人と 2 か月連続で増加、3 月単月としては過去最高を記録した（右図）。

国・地域別にみると、増便や新規就航などを受け、韓国（前年差+10.4 万人）、台湾（+13.0 万人）、米国（+3.3 万人）を中心に、幅広い国・地域が増加した。一方、中国政府が日本への渡航自粛を呼びかけている影響で、中国（▲32.7 万人）の大幅な減少が続いたほか、中東情勢の悪化による航空便の欠航などを受け、中東（▲0.7 万人）も減少した。

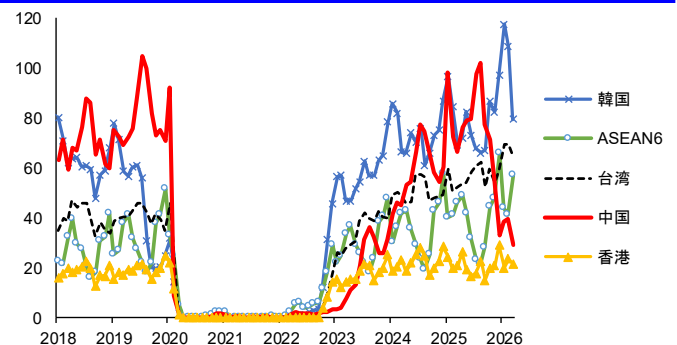
なお、3 月の訪日外国人による支出（旅行収支受取＝インバウンド需要）は 8,458 億円程度となり、2 月の 7,929 億円から増加したとみられる。訪日外国人数が前月から増加（+4.4%）したほか、円安の進行に伴い 1 人当たり旅行支出も増加（+2.2%）した模様である。

訪日外国人数と旅行収支受取額（万人、10億円）



（出所）財務省、日本政府観光局、推定値は伊藤忠総研による

国別訪日外国人数の推移（万人）



（出所）日本政府観光局

通関輸出：半導体を中心に底堅い動き

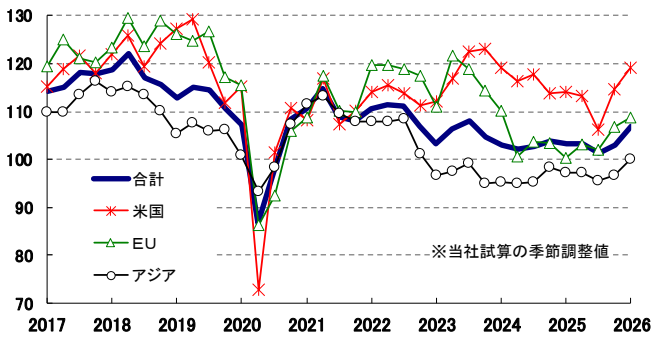
3 月の輸出数量指数（当社季節調整値）は前月比+1.8%と 2 か月ぶりの増加に転じた。その結果、1～3 月期は前期比で+4.1%と 2 四半期連続の増加となった（次ページ下左図）。

仕向け地別にみると、主要地域はそろって増加した。米国向け（10～12 月期：前期比+7.9%→1～3 月：+4.1%）、EU 向け（+4.7%→+1.7%）、アジア向け（+1.2%→+3.5%）が 2 四半期連続で増

加した。アジア向けのなかでは、中国向け（▲2.4%→+5.3%）が4四半期ぶりの増加に転じた。

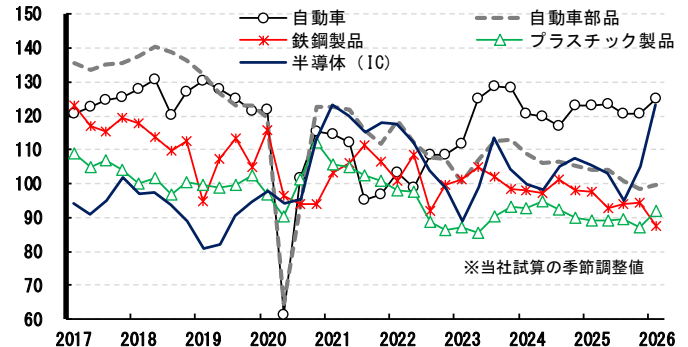
品目別にみると、世界的な半導体需要の拡大を受けて、半導体（IC、10~12月期：前期比+10.7%→1~3月：同+17.3%）が2四半期連続で増加、自動車（▲0.1%→+3.6%）や自動車部品（▲2.6%→+1.3%）、プラスチック製品（▲2.4%→+5.5%）も増加に転じた。一方、鉄鋼製品（+0.3%→▲7.0%）は3四半期ぶりの減少に転じた（下右図）。

仕向け地別輸出数量指数(季節調整値、2020年=100)



(出所)財務省

輸出数量の商品別内訳(季節調整値、2020年=100)



(出所)財務省

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。