

## 日本経済：原油価格高騰は実質賃金のプラス定着を妨げるのか

中東情勢の緊迫化を受け、原油価格が急騰。当社の試算では、WTI 原油価格が 1 バレル当たり 100 ドル近辺での高止まりが続けば、日本のガソリン小売価格は 1 リットル当たり 30 円弱上昇し、インフレ率には +0.5% の直接的な上昇圧力。一方、政府によるガソリン補助金再開で上昇幅は▲0.2% 程度抑制。こうした物価上昇により、実質賃金が再びマイナス圏に沈むとの懸念が一部で浮上。もっとも、原油価格の高騰が年後半まで続くといった事態にならなければ、2026 年の実質賃金はプラス圏を維持するとの当社予想を維持。一方、WTI 原油価格 100 ドルでの推移が長期化するケースでは、実質賃金のマイナス反転や景気の下振れリスクが上昇。

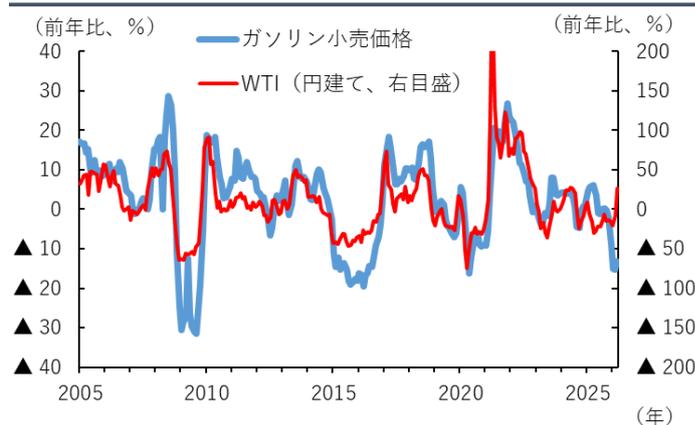
### WTI 原油価格 100 ドルでガソリン価格は 30 円弱、インフレ率は +0.5% 以上押し上げ

米国・イスラエルによるイラン攻撃をきっかけとした中東情勢の緊迫化によって、市場におけるエネルギー価格が急激に上昇している。WTI 原油価格は 2 月 27 日までの 1 バレル当たり 65 ドル前後から、週明けの 3 月 2 日には一時 75 ドルまで急騰。その後も上昇は止まらず、3 月 9 日には一時 119 ドルに到達した。執筆時点（3 月 16 日）でも 100 ドル近くの高水準で推移している。

原油価格の上昇によって、ガソリンを中心とした日本国内のエネルギー価格に対する上昇圧力が高まっている。資源エネルギー庁によると、暫定税率の廃止などにより、レギュラーガソリンの全国平均価格は 1 月 19 日に 1 リットル当たり 154.7 円まで低下していたが、3 月 9 日には 161.8 円まで再び上昇した。報道等によれば、石油元売り大手はガソリンの卸値をさらに引き上げている模様で、小売価格も一段と上昇する可能性が高い。

これまでの傾向をもとにすると、円建てでみた WTI 原油価格が前年同月比で +10% 上昇した時、日本国内のレギュラーガソリン小売価格は 1~数週間後に前年同月比で +2.5% 前後上昇する関係にある<sup>1</sup>（右図）。ドル円為替相場が足元の 1 ドル 159 円の水準で変わらないと仮定すると、WTI 原油価格が 1 バレル当たり 100 ドルで推移すれば円建て WTI 原油価格は前年比で +62% 程度上昇することになるため、ガソリン小売価格は +16% ほど、金額にして 1 リットル当たり 28 円程度押し上げられる計算となる。2025 年末に実施されたガソリンの旧暫定税率廃止の影響（▲25.1 円）も踏まえると、ガソリン小売価格は 2025 年 3 月の 1 リットル当たり 184.4 円から、190 円前後にまで上昇することとなる。

### WTI原油価格（円建て）とガソリン小売価格



(出所) 資源エネルギー庁、U.S. Energy Information Administration

<sup>1</sup> 消費税やガソリン国会などの影響を除いたうえで、ガソリン小売価格を円建ての WTI 原油価格で回帰して算出。

国内のエネルギー価格全体でみると、同じく円建ての WTI 原油価格が前年同月比で+10%上昇した時、消費者物価指数（CPI）のエネルギー価格指数は+1.1%程度押し上げられる傾向がある<sup>2</sup>。WTI 原油価格が 1 バレル 100 ドルケースでは、エネルギー価格指数は+6.9%上昇する計算だ。

エネルギー価格指数は CPI の 1 割弱<sup>3</sup>を占める。そのため、消費者物価全体への直接的な押し上げ効果は、円建て WTI 原油価格+10%上昇で+0.1%弱、WTI 原油価格 100 ドルケースでは+0.5%程度の押し上げ圧力となる。こうした直接的な影響に加え、実際には原材料費や輸送費の上昇といったコスト増加分を企業が価格に転嫁することによる間接的な押し上げ圧力が加わるため、原油価格の高止まりが長期化すればするほど、影響度も拡大していくことが見込まれる。

### 実質賃金には下押し圧力がかかるものの、プラス圏を維持する見通し

2026 年には、名目賃金が堅調な伸びを維持するなかでインフレ率が鈍化することにより、実質賃金のプラス圏での推移が定着することが期待されていた。今般の原油価格高騰によってこうした期待が外れるとの懸念が広がりつつあるものの、現時点では、当社は引き続き実質賃金のプラス定着が実現するとみている。

まず、足元の中東情勢が 2026 年の名目賃金に与える影響は限定的だろう。3 月 18 日に集中回答日を迎える 2026 年度春闘では、2025 年までの物価動向や労働市場のひっ迫、堅調な企業収益を踏まえると、前年比+5%程度の高めの賃上げが実現する可能性が高い<sup>4</sup>。実際に、日本労働組合総連合会（連合）が 3 月 5 日に公表した労働組合が要求する賃上げ率の平均は+5.94%と、昨年（+6.09）に近い水準を維持している。

イスラエル・米国によるイラン攻撃以前の時点では、2026 年の消費者物価上昇率について、当社は年間を通じて前年同月比+1%台半ばから後半での推移を予想していた。春闘と同様に、毎月勤労統計調査ベースでの名目賃金も 2025 年（+2.3%）と同程度の伸びを維持するとの前提の下、実質賃金は+0.5%~1%程度の伸びが続くとみていた。

現時点で当社が想定するベースケース（メインシナリオ）では、3 月末に米国・イスラエルの攻撃が停止し、7 月にはホルムズ海峡のタンカー通航量が正常化するとの前提のもと、原油価格は夏場にかけて低下していき、年後半には概ね軍事衝突前の水準（60 ドル台）で推移するとみている。この場合、夏場にかけてはインフレ率が小幅に上振れるものの、年間を通してみれば上振れ幅は限定的だろう。

また、日本政府は中東情勢の悪化を受けて、日本国内の石油備蓄を放出することに加え、ガソリンへの補助金を 3 月 19 日から再開すると発表した。これにより、当面のレギュラーガソリンの小売価格は 1 リットル当たり 170 円程度に抑制される見通しだ。WTI 原油価格が 1 バレル当たり 100 ドルでの推移した場合の本政策の CPI の抑制効果は最大で▲0.2%程度とみられる。こうした補助金による物価抑制も相まって、実質賃金の伸びはプラス圏を維持する公算が大きい。

<sup>2</sup> ガソリン小売価格と同様の方法で試算。

<sup>3</sup> 2020 年基準では、エネルギー価格指数の占めるウェイトは 1 万分の 712。

<sup>4</sup> 詳細は 2025 年 8 月 18 日付 Economic Monitor「日本経済：26 年度春闘も 4%台半ば以上の高い賃上げ率を予想」参照。

<https://www.itochu-research.com/ja/report/2025/2967/>

原油 1 バレル当たり 100 ドルでの推移が長期化すれば実質賃金のプラス定着に黄色信号

もともと、衝突の激化・長期化によって原油価格が高止まる可能性も否定できない（悲観シナリオ）。上述の通り、WTI 原油価格が 1 バレル当たり 100 ドルでの推移が続くと、CPI は直接的に +0.5% 程度押し上げられる。これだけでは、実質賃金はかろうじてマイナスを免れるとみられるが、価格高騰が長期化すればするほど、エネルギーや原材料のコスト増による間接的なインフレ圧力も高まりやすくなり、実質賃金の伸びがマイナス圏に沈む可能性が高まる。

事態が長期化するにつれて補助金額が縮小・打ち切りとなる（小売価格の上限が引き上げられる）ことも考えられる。補助金の財源は燃料補助向け基金の残高 2,800 億円とされており、予備費の活用等がなければ数か月で財源を使い切るとみられる。加えて、「為替相場が変動しない」という仮定が崩れる可能性も高まる。円安が進行すれば当然インフレ圧力となるため、イラン情勢が緊迫した状況が長期化すれば、実質賃金のプラス定着にも黄色信号が点ることになる。

以上を踏まえた、メインシナリオ・悲観シナリオそれぞれの 2026 年の実質賃金の見通しは以下の通り（下表）。悲観シナリオでも辛うじて実質賃金はプラス圏を保っているものの、ここでは原油価格高騰の直接的な影響のみを考慮しているため、コスト増分の価格転嫁や為替などへの間接的な影響も合わせると、年後半には実質賃金がマイナスに転じる可能性が高い。原油価格の高騰が長期化した場合には、ガソリン補助金の延長といった政策対応が求められると言えよう。

### 2026年の実質賃金の見通し

	メインシナリオ				悲観シナリオ			
	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期
WTI（ドル/バレル）	72	75	64	63	75	100	100	100
名目賃金	2.5%	2.3%	2.4%	2.2%	2.5%	2.3%	2.4%	2.2%
CPI	1.6%	1.7%	1.9%	1.6%	1.6%	1.9%	2.3%	2.0%
ガソリン補助金	▲0.0%	▲0.0%	0.0%	0.0%	▲0.0%	▲0.1%	0.0%	0.0%
CPI（補助金調整後）	1.6%	1.7%	1.9%	1.6%	1.6%	1.8%	2.3%	2.0%
実質賃金	0.9%	0.6%	0.5%	0.6%	0.9%	0.5%	0.1%	0.2%

（注1）ガソリン補助金は4～6月期で終了する想定。

（注2）実質賃金はCPI総合ベース。

（出所）伊藤忠総研

2027 年まで目を向けると、一時的なインフレ率の上昇が実質賃金に与える悪影響は小さい。春闘では前年までの消費者物価上昇率を前提として交渉が行われるため、2026 年の物価押し上げ分は 2027 年の賃金上昇で一部補填されると考えられるからだ。当社の試算では、物価上昇分の 7 割弱が賃金上昇という形で補填されるとみられる。

したがって、メインシナリオでは、2027 年の実質賃金はむしろ押し上げられることも考えられる。一方、悲観シナリオでは、実質賃金の下押しを受けた個人消費の鈍化は避けられず、景気も下振れるリスクが高い。この場合、労働需要の低下や企業収益の悪化により、2027 年以降の賃金上昇率にも下押し圧力が及ぶおそれがある。