

日本経済動向

(2026年4月)



〈ご留意事項〉

- 本資料は、情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの取引を勧誘または推奨するものではありません。
- ご利用に際しては、すべてお客さまご自身でご判断ください。
- 本資料は、作成時点で公に入手可能な情報及びデータに基づくものですが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。また、内容は、予告なしに変更することがありますので、あらかじめご了承ください。
- 本資料で示す見通しは、当社が保証するものではありません。
- 本資料の一部または全部について、無断での転載、複写、配布等することを禁じております。

本資料に関するお問い合わせは、下記にて承っております。

ゆうちょ銀行 調査部 economic_research.ii@jp-bank.jp

- ※ 住所・氏名等の記載は**不要**です。
- ※ お送りいただいた個人情報、お問い合わせへの回答のためだけに使用いたします。
- ※ 個人情報の取り扱いについては、当社の「個人情報のお取り扱いについて」をご覧ください。
https://www.jp-bank.japanpost.jp/policy/privacy/pcy_prv_index.html
- ※ 本資料に関連しない内容にはお応え致しかねます。また、お問い合わせの内容によっては回答できない場合や、回答にお時間をいただく場合があります。
- ※ 当社からの回答は、お問い合わせいただいた方にあてたものです。一部・全部転載、二次利用はご遠慮願います。

今月のポイント

- 日本経済は、内需の柱である個人消費と設備投資が堅調に推移している。先行きも個人消費と設備投資の増勢継続により、潜在成長率を上回る成長が継続する見込みである。但し、賃金・物価動向や人手不足等供給制約に加え、中東情勢や米国の関税政策等による影響に注意が必要である。
- 個人消費は、物価高の中でも堅調に推移している。1月の実質消費活動指数は2か月ぶりに上昇し、サービスを中心に緩やかな上昇傾向を維持している。先行き、賃金の安定的な伸びやインフレ鈍化に加え、政府の経済対策もあり、個人消費は徐々に力強さを増す見通しである。引き続き、賃金・物価動向が鍵となる。
- 設備投資は、堅調に推移している。26年度の企業の設備投資計画は底堅く、引き続き省力化やDX等の投資需要が旺盛とみられる中、設備投資は増勢を維持すると予想する。但し、人手不足やコスト上昇等による下振れリスクに注意する必要がある。また、中東情勢や米国の関税政策等の影響に注意が必要である。
- コアCPI（生鮮食品を除く総合）は、2月に3年11か月ぶりの前年比+2%割れとなった。先行き、食料価格急騰の反動や政府の物価高対策等が財価格を抑制しつつも、人手不足等による賃金上昇圧力からサービス価格が緩やかに騰勢を強め、物価の基調は上昇傾向を維持する見通しながら、足許、原油価格上昇による上振れリスクが急増している。
- 輸出は、振れを伴いつつも持ち直し傾向となっている。2月の実質輸出指数（財）は前月比大幅低下したが、1-2月平均は10-12月平均を上回った。先行き輸出は、緩やかに持ち直すと見込んでいるが、中東情勢緊迫化等による製造業の生産動向等が変動要因である。インバウンド需要は堅調に推移しているが、先行き、為替や中国人外客数等の動向に注意が必要である。
- 金融政策に関して当部は、堅調な景気と物価の見通しを踏まえ、次回は26年6月に利上げを行うと想定している。その後は、利上げによる経済への影響を慎重に見極めるために、年内は政策金利を据え置くと想定している。但し、原油価格高騰の長期化や為替等が、利上げ時期や回数を左右する可能性がある。

《成長率見通しの詳細は資料末尾に掲載》

※本資料は3月31日時点の情報を基に作成

1. 景気の現状と先行き

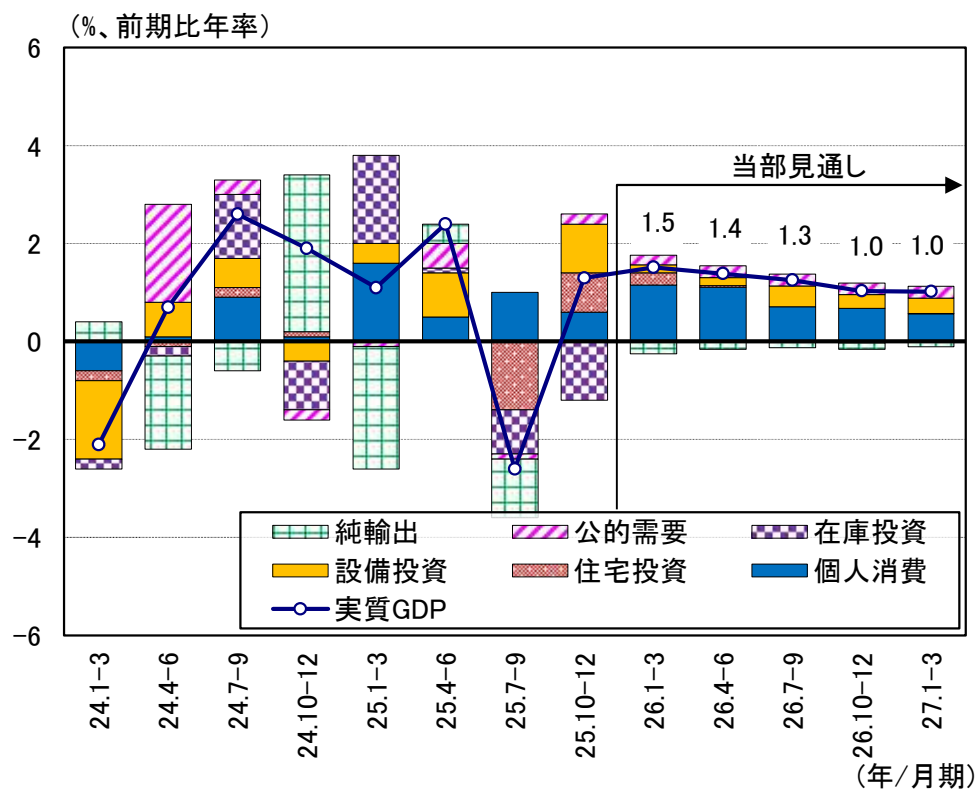
【景気見通しシナリオ】

見通し期間内は、米国の対日関税が15%で継続。個人消費と設備投資の増勢継続により、潜在成長率を上回る成長継続。但し、賃金・物価動向や人手不足等供給制約による悪影響の他、中東情勢や米国の関税政策等の動向に注意が必要。

【前月見通しからの変更点】

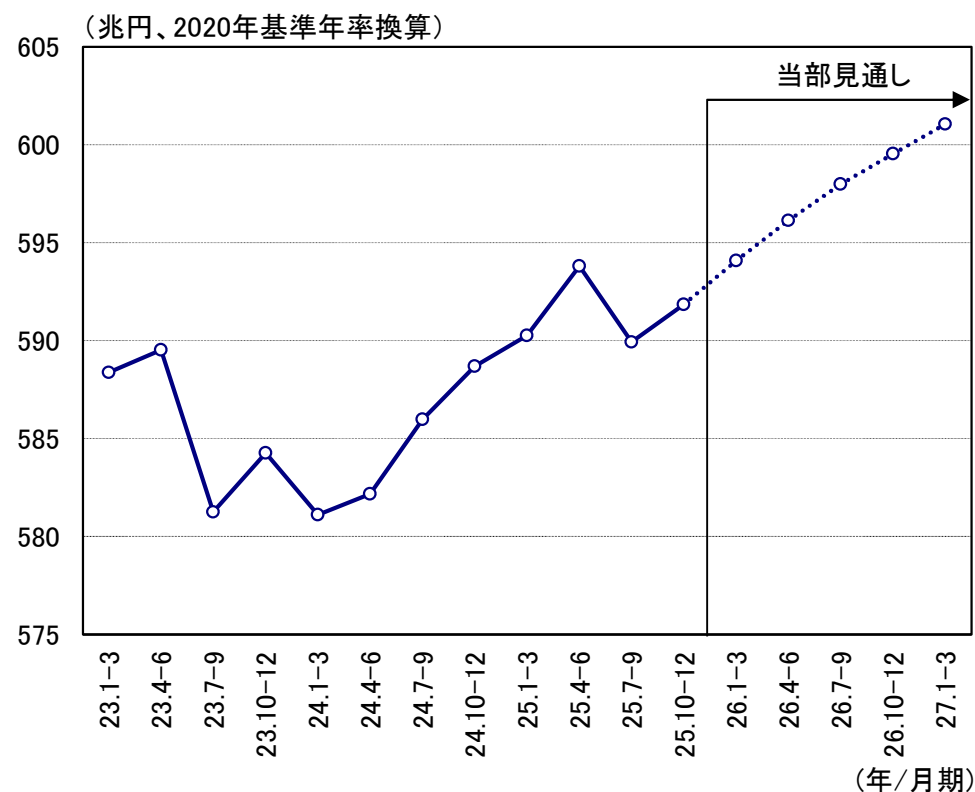
足許の原油先物価格上昇を受け、26年度のコアCPIを上方修正し、26年度の個人消費を下方修正。

〈実質GDP成長率〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈実質GDP水準〉

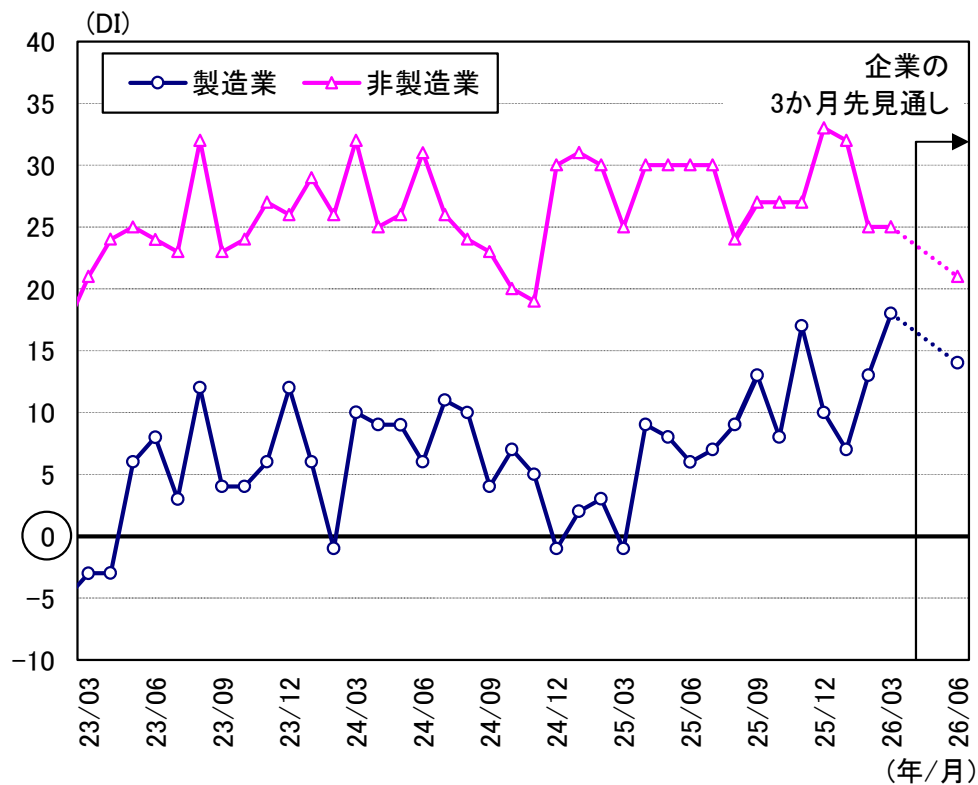


(出所) 内閣府「国民経済計算」よりゆうちょ銀行調査部作成

2. 足許の景気動向

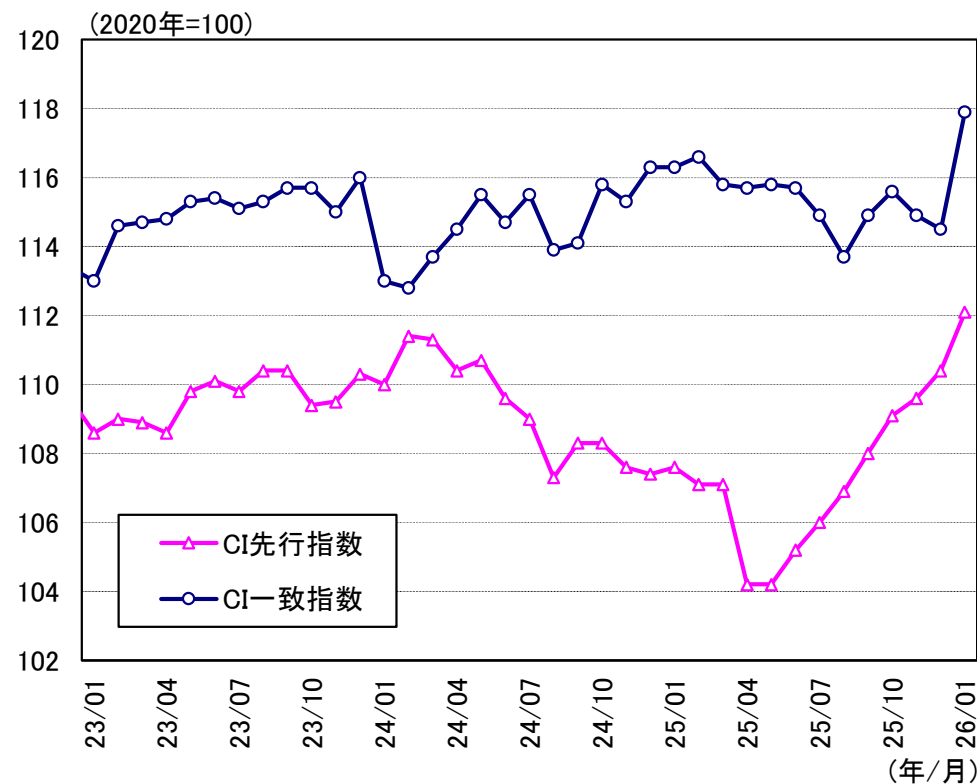
- 景気は、内需の柱である個人消費（5頁）と設備投資（6頁）が堅調。
 - ・ 3月の企業景況感（ロイター短観）は、製造業、非製造業とも底堅く推移。
 - － 製造業は上昇、非製造業は横ばい。
 - ・ 1月の景気動向指数（CI一致指数）は3か月ぶりに上昇し、19年9月以来の高水準。
 - ・ 景気の先行きに関しては、中東情勢や製造業の生産動向等に注意が必要（7頁）。
 - － 景気動向指数（CI先行指数）は、8か月連続で上昇。鉱工業用生産財在庫率指数や最終需要財在庫率指数等のプラス寄与が大。

〈企業景況感（ロイター短観）〉



（出所）トムソン・ロイター「ロイター短観」

〈景気動向指数〉

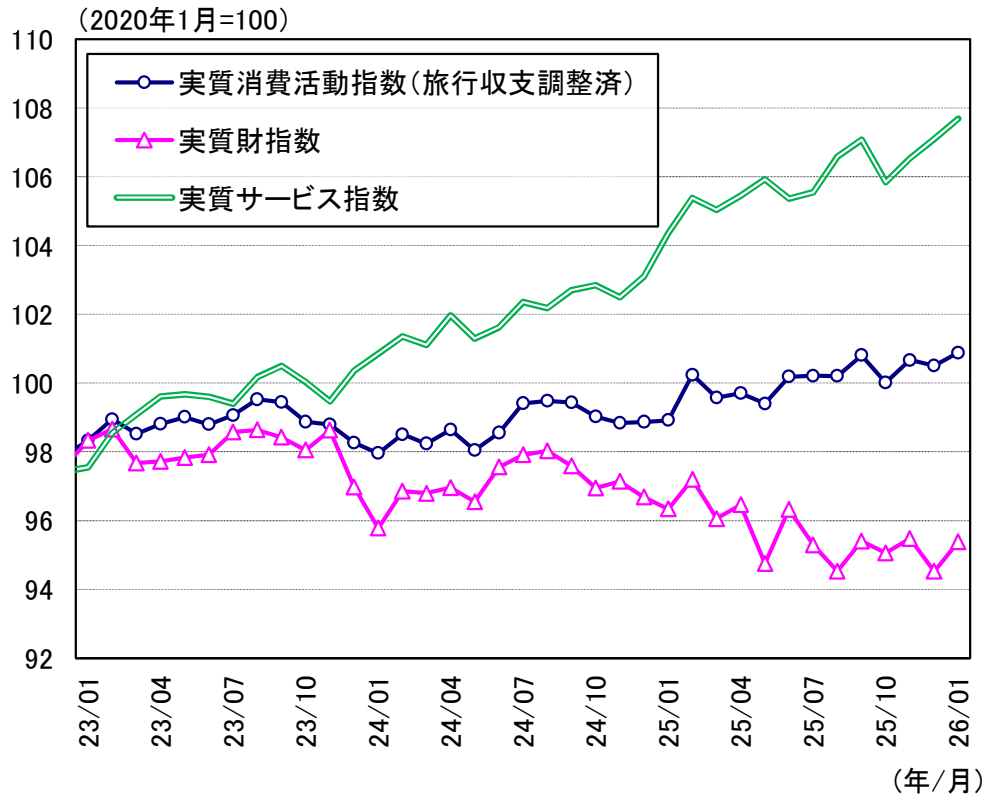


（出所）内閣府「景気動向指数」

3. 消費動向

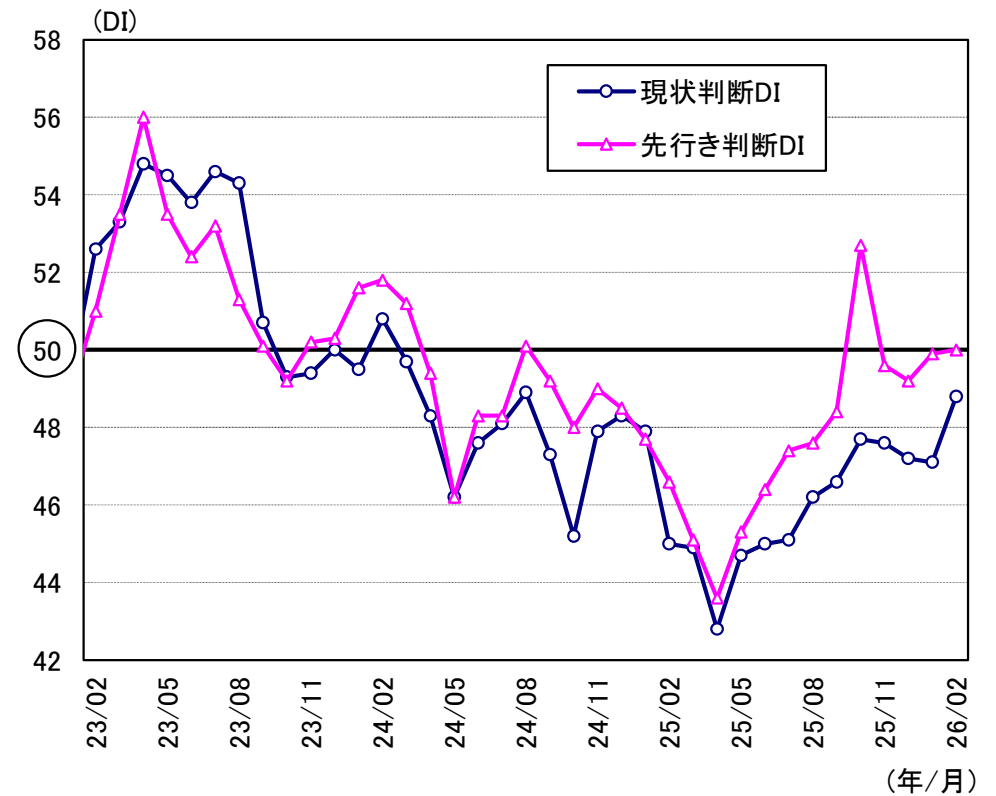
- 個人消費は、物価高の中でも堅調。
 - ・ 1月の実質消費活動指数は、2か月ぶりに上昇。サービスを中心に緩やかな上昇傾向継続。
 - ・ 2月の景気ウォッチャー調査（家計動向関連）は、現状、先行きいずれも上昇。先行きは基準となる50を回復。
 - － 但し調査回答者からは、中東情勢の悪化と原油価格上昇による物価高を懸念する声も。
 - ・ 今後、実質所得改善（10頁）や政府の経済対策等により、個人消費は徐々に力強さを増す見通し。
 - － 引き続き、賃金・物価動向が鍵に。

〈実質消費活動指数〉



(出所) 日本銀行「消費活動指数」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈景気ウォッチャー調査（家計動向関連）〉

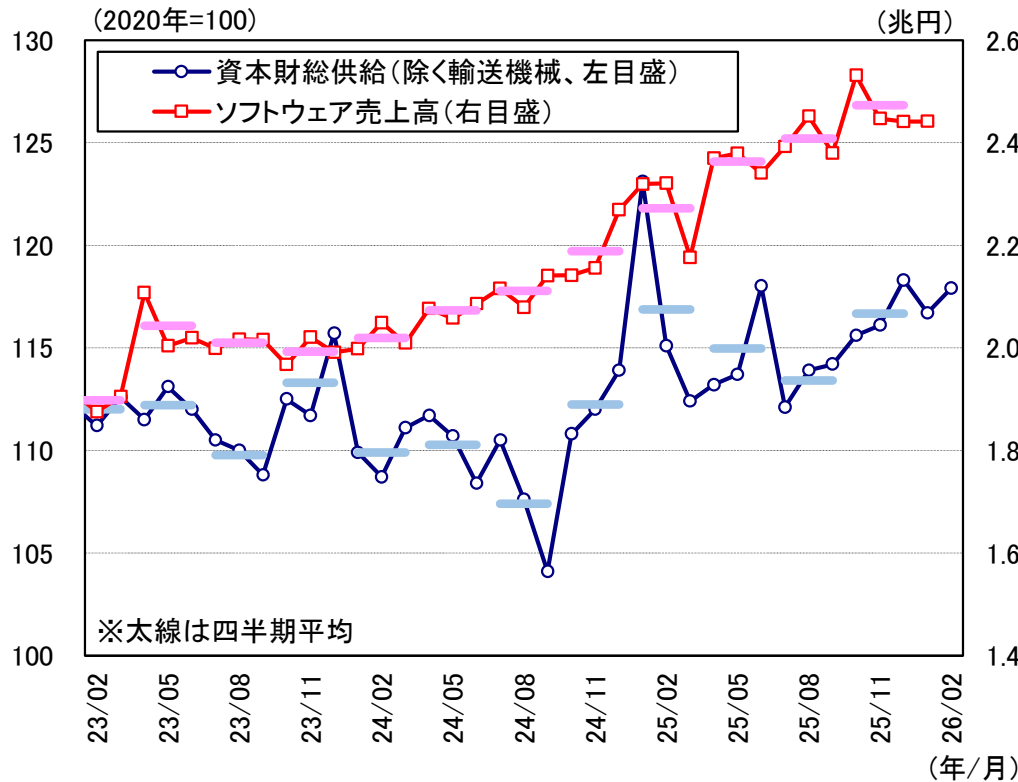


(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

4. 設備投資

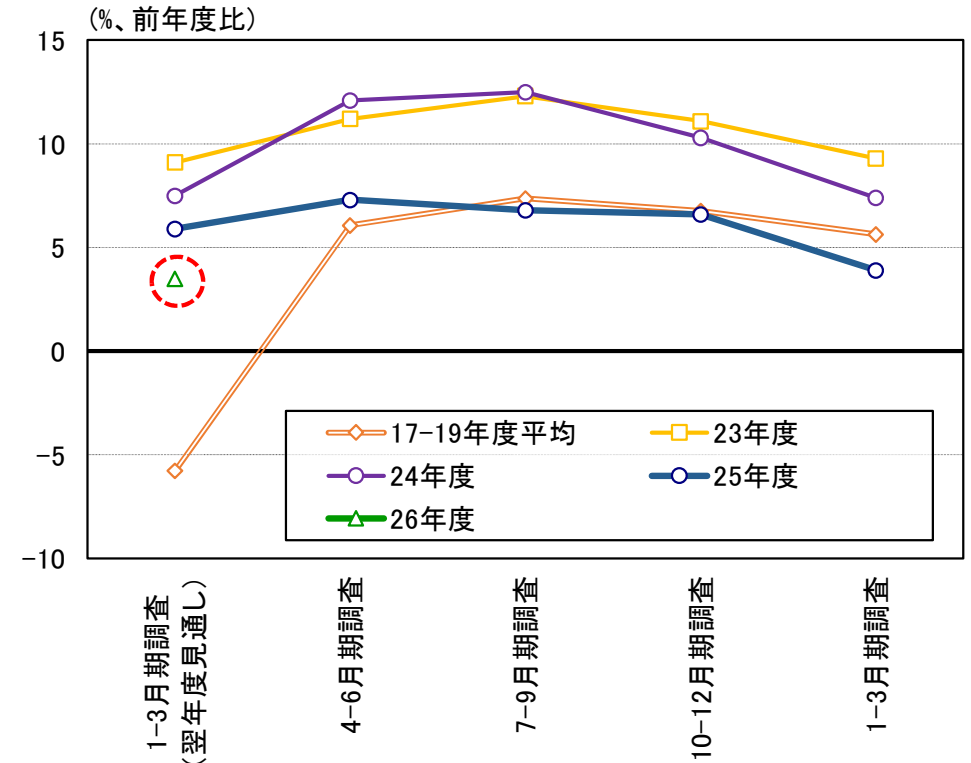
- 設備投資は、堅調。先行きは増勢継続が見込まれるものの、下振れリスクに注意が必要。
 - ・ 2月の資本財総供給（設備投資の一致指標）は2か月ぶりに上昇し、持ち直しの動きが継続。
 - － 1月のソフトウェア売上高（当部試算）はおおむね横ばいで、10-12月平均を下回る水準。
 - ・ 先行きも、省力化やDX（デジタルトランスフォーメーション）等に関する投資が継続する見通し。但し、人手不足やコスト上昇等が下振れ要因となる可能性。また、中東情勢や米国の関税政策等の影響に注意が必要。
 - － 26年度の企業の設備投資計画は、2月調査時点では底堅い水準を維持。

〈設備投資の一致指標〉



(出所) 経済産業省「鉱工業出荷内訳表、鉱工業総供給表」、「特定サービス産業動態統計調査」、総務省「サービス産業動態統計調査」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈企業の設備投資計画〉



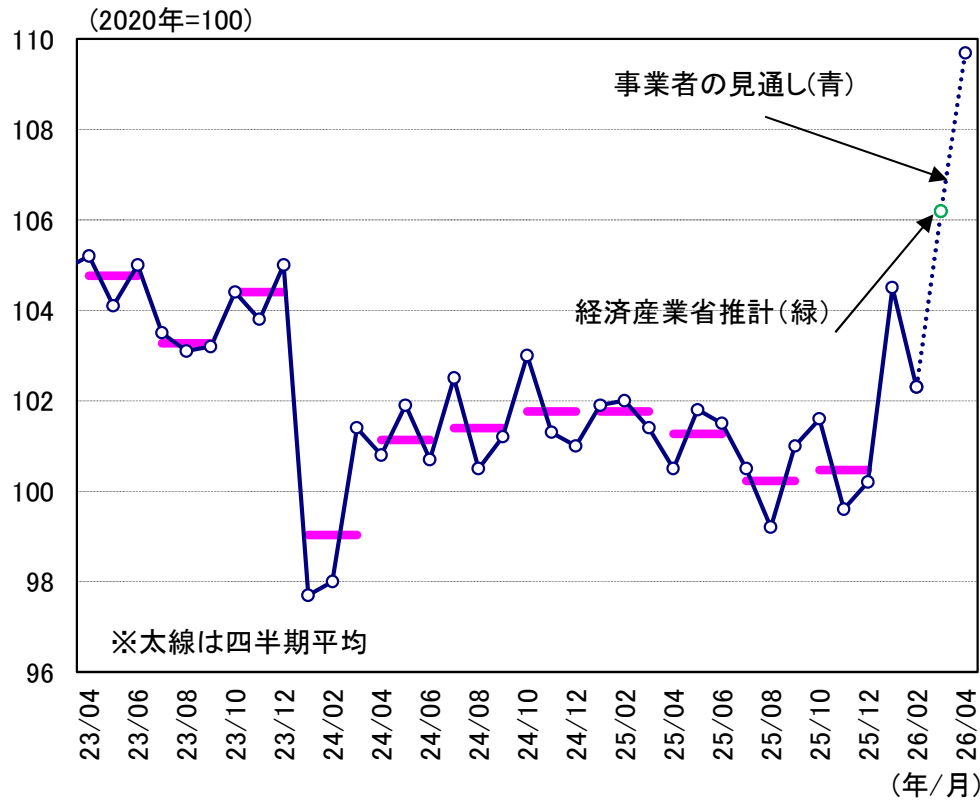
(注1) 調査時点：2月15日
(注2) 全規模・全産業。ソフトウェア投資を含み、土地購入を除く
(出所) 内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」よりゆうちょ銀行調査部作成

5. 生産動向

■ 鋳工業生産は、一進一退。引き続き、先行き不透明感が強い状況。

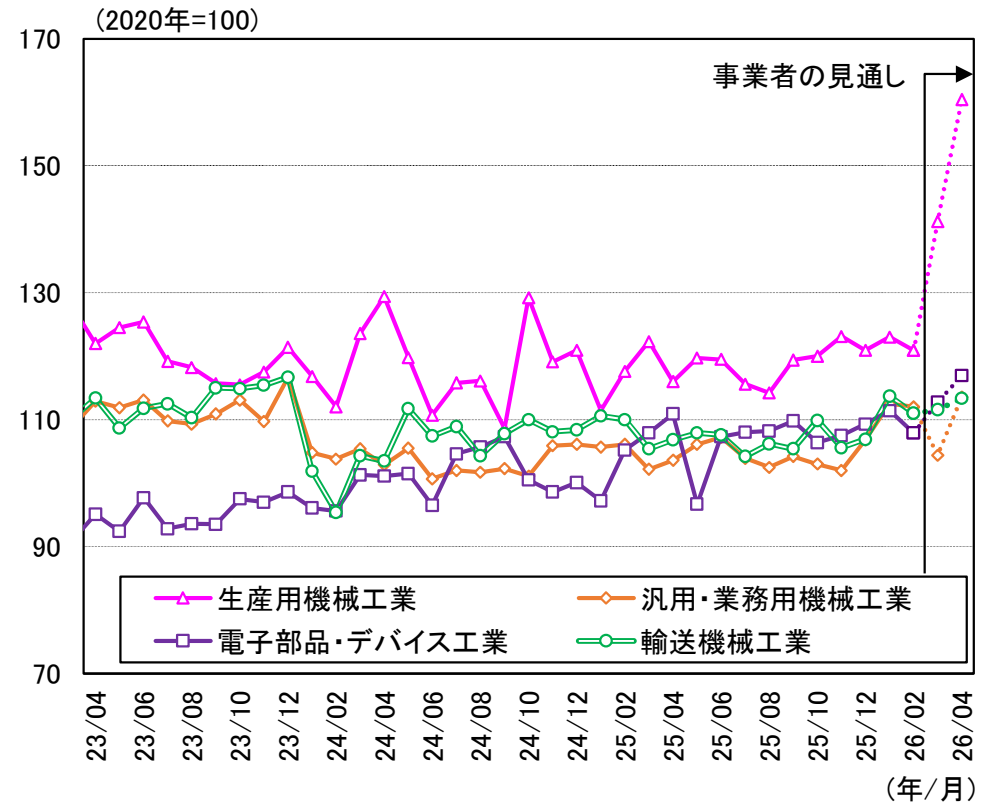
- ・ 2月の鋳工業生産指数は、前月比▲2.1%（1月同+4.3%）と3か月ぶりに低下。
 - － 自動車工業等が低下。受注減に伴い小型トラックの生産が減少した他、海外向けの自動車用エンジンの生産が減少。
- ・ 先行きは、増産の見込み（事業者の生産見通し：3月前月比+3.8%、4月同+3.3%）も、引き続き下振れリスク。
 - － 経済産業省は、3月は他の月と比べ上振れ傾向があまり見られない月とした上で、同+3.8%と事業者と同様の見方。
 - － 但し、調査時期が3月上旬であるため、中東情勢がどの程度織り込まれているか幅を持ってみる必要があると指摘。

〈鋳工業生産指数〉



(出所) 経済産業省「鋳工業指数」、「製造工業生産予測調査」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈生産指数（業種別）〉

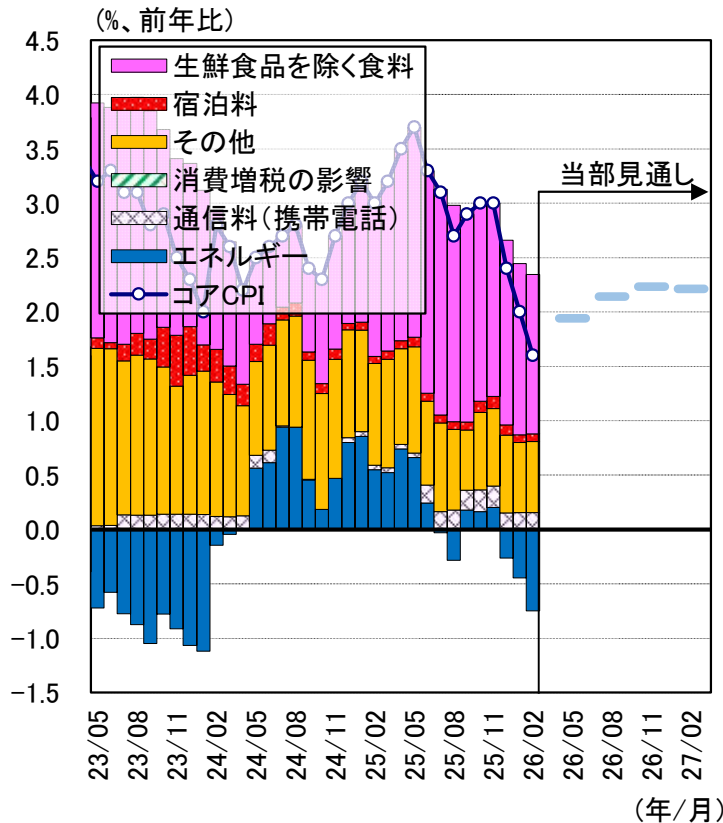


(出所) 経済産業省「鋳工業指数」、「製造工業生産予測調査」より
ゆうちょ銀行調査部作成

6. 物価動向

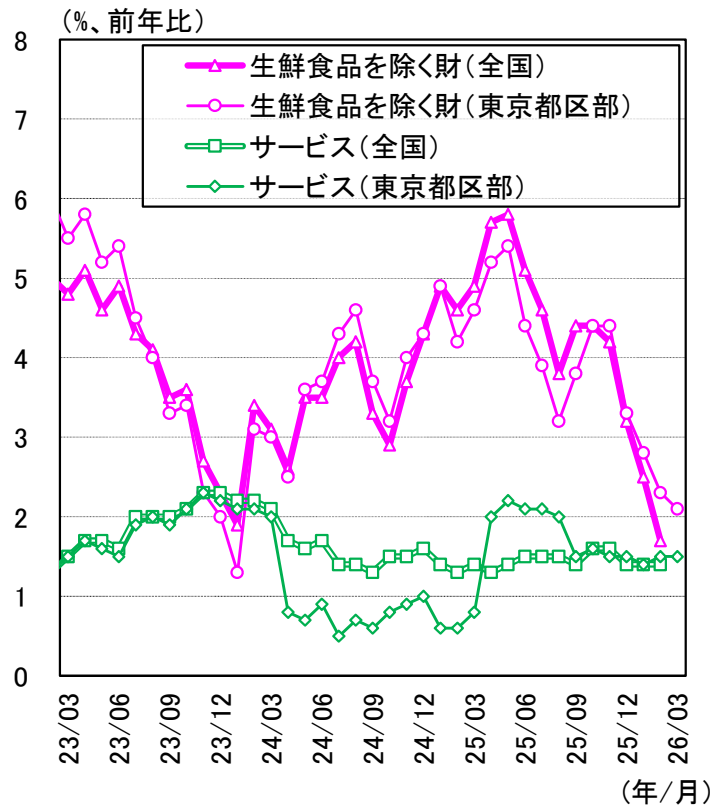
- コアCPI（生鮮食品を除く総合）は、22年3月以来、3年11か月ぶりの前年比+2%割れ。
 - ・ 2月のコアCPIは、物価高対策や食料価格の鈍化継続等により、伸び率鈍化（1月前年比+2.0%→2月同+1.6%）。
 - － 「エネルギー」の前年比マイナス寄与拡大。「生鮮食品を除く食料」は、7か月連続でプラス寄与縮小。
- 先行き、原油価格上昇による上振れリスク。
 - ・ 当部は、人手不足等による賃上げ機運の継続に伴い、今後サービス価格が緩やかに騰勢を強めると想定。
 - － 東京都区部のコアCPI（3月中旬速報値）は、前年比伸び率鈍化継続。生鮮食品を除く財は伸び率鈍化の一方、サービスは横ばい。

〈消費者物価指数（除く生鮮食品）〉



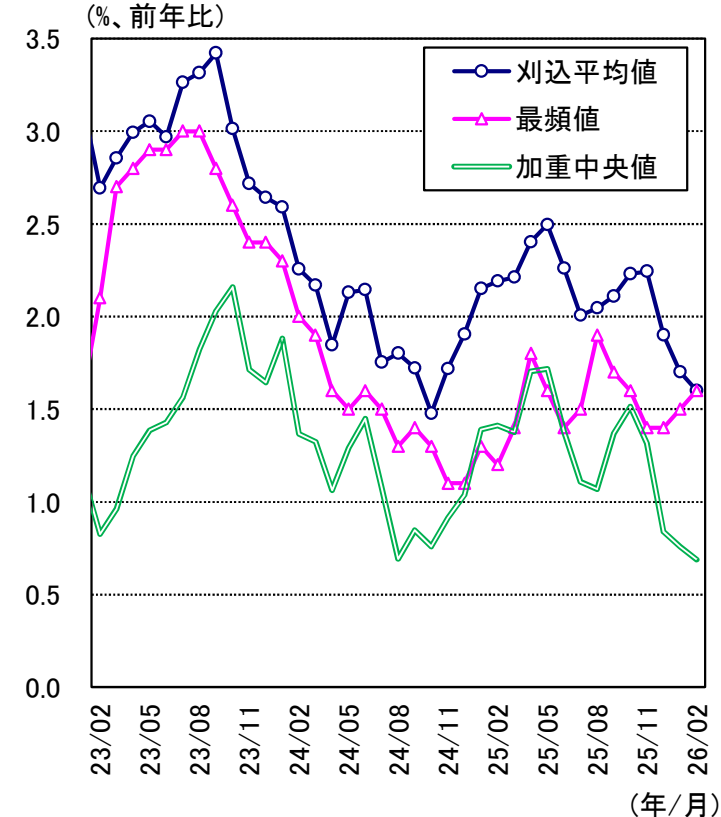
(注) 当部見通しは、四半期平均
 (出所) 総務省「消費者物価指数」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈消費者物価指数（財、サービス）〉



(注) 東京都区部の直近値は、26年3月中旬速報値
 (出所) 総務省「消費者物価指数」

〈基調的なインフレ率を捕捉するための指標〉



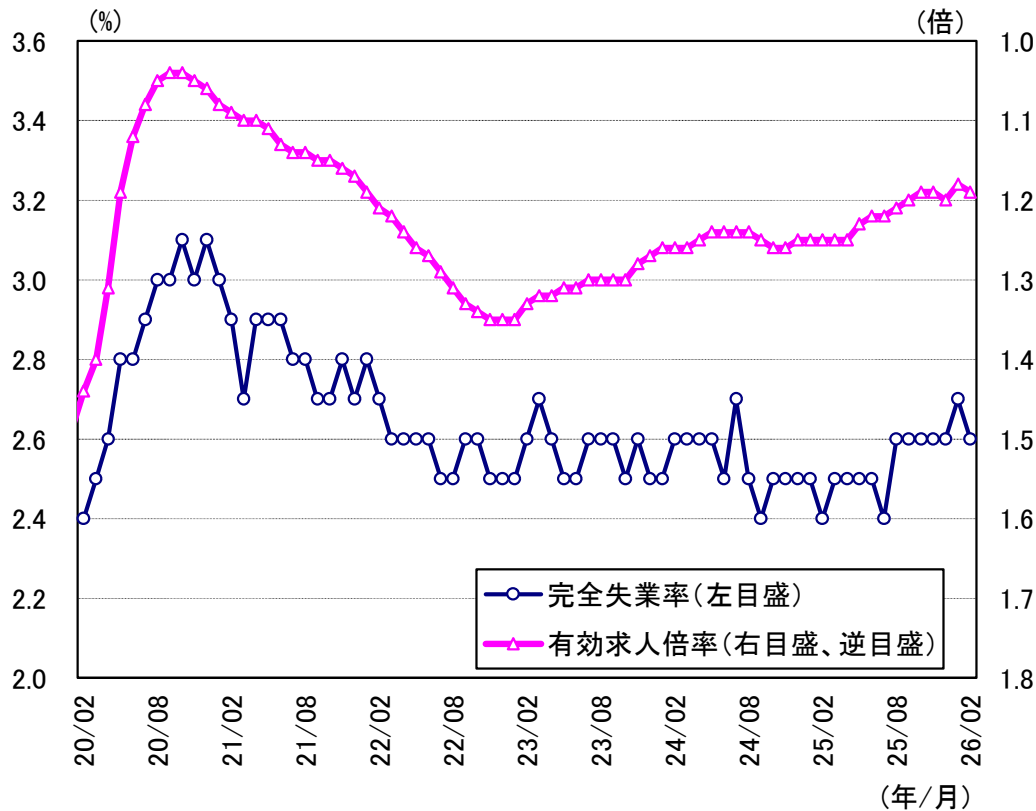
(出所) 日本銀行「基調的なインフレ率を捕捉するための指標」

7-1. 雇用・所得動向①

■ 雇用情勢は、人手不足を背景に総じてみれば良好。

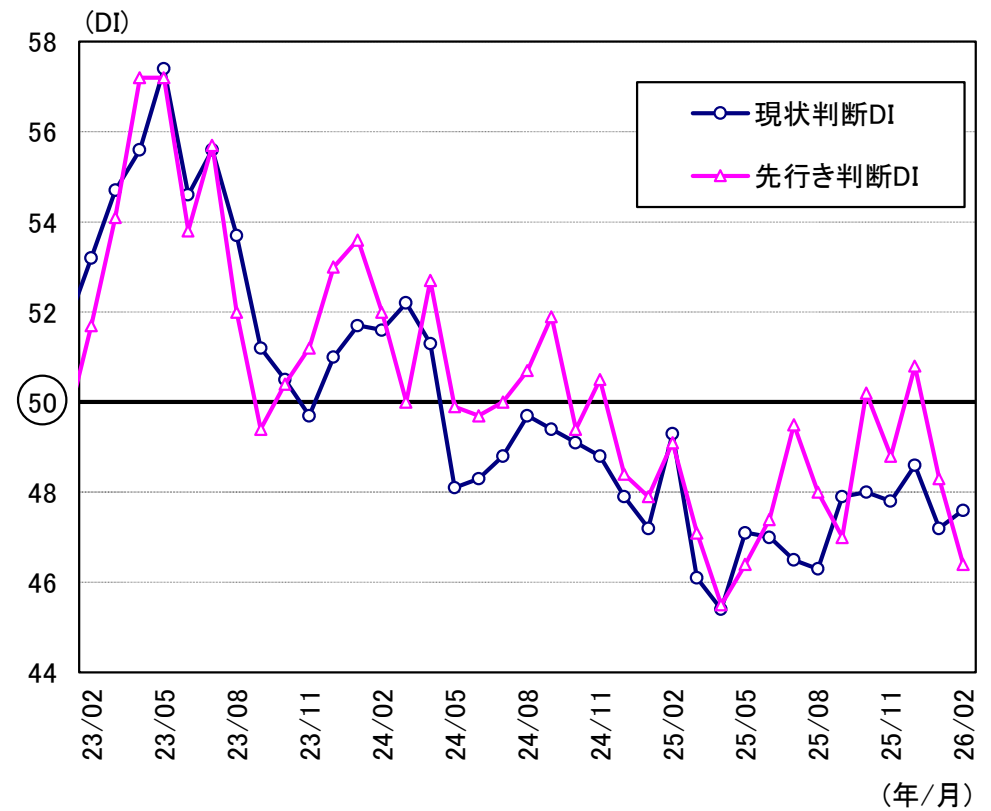
- ・ 2月の完全失業率は2.6%と小幅に低下、有効求人倍率は1.19倍と小幅に上昇。
 - ー 最低賃金引き上げ等の影響で求人を見直す動きが続いているものの、人手不足も継続している模様。
- ・ 雇用主側の見方を含む、2月の景気ウォッチャー調査（雇用関連）は現状、先行きとも基準となる50割れ。
 - ー 現状が上昇した一方、先行きは低下。調査回答者からは、求人状況が業種によりまちまちとの指摘も。

〈完全失業率、有効求人倍率〉



(出所) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」

〈景気ウォッチャー調査（雇用関連）〉



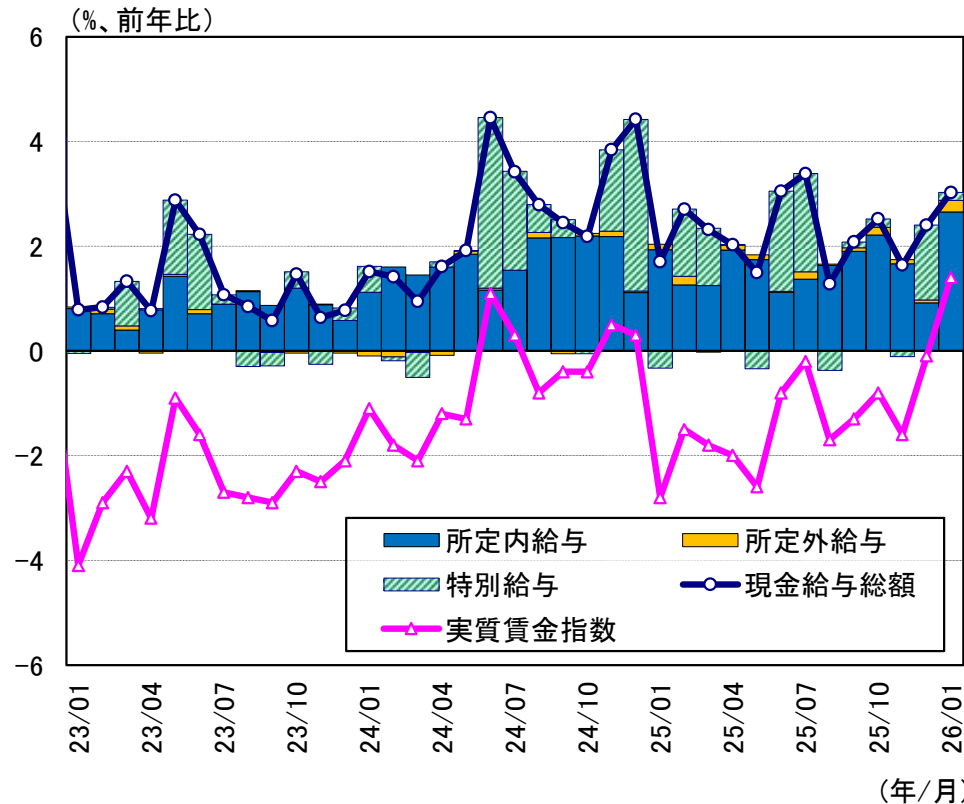
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

7-2. 雇用・所得動向②

■ 所得環境は、改善傾向。

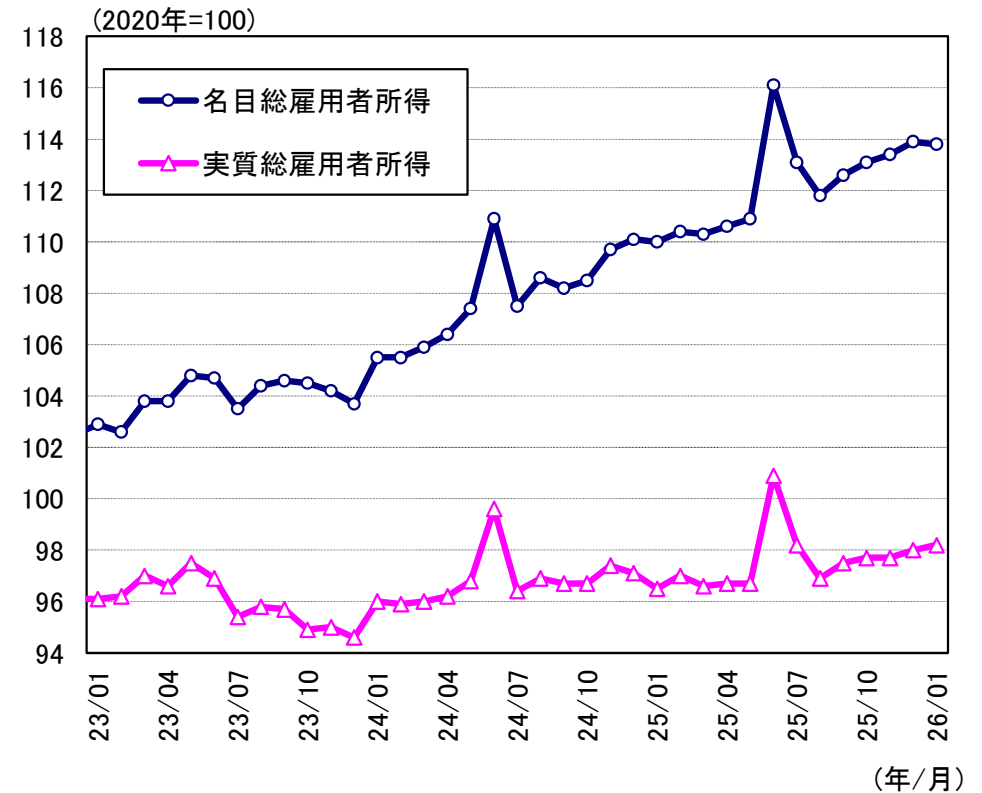
- ・ 1月の一人当たり名目賃金は、前年比+3.0%と伸び率拡大。インフレ鈍化もあり、実質賃金指数は前年比プラス転換。
- ー 名目賃金は、所定内給与の前年比プラス寄与拡大。但し、調査対象事業所の入れ替えが影響した可能性。
- ・ 総雇用者所得は、名目ベースで増加傾向が続く中、実質ベースでも緩やかな持ち直し傾向。
- ・ 今後、実質賃金は、最低賃金の引き上げ反映や26年の賃上げにより、前年比プラス圏で推移する見込み。
- ー 但し、中東情勢や食料等の物価、米国の関税政策等の影響について注視が必要。

〈一人当たり名目賃金、実質賃金指数〉



(注) 実質賃金指数は、CPI（持家の帰属家賃を除く総合）で実質化したもの
 (出所) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈総雇用者所得〉

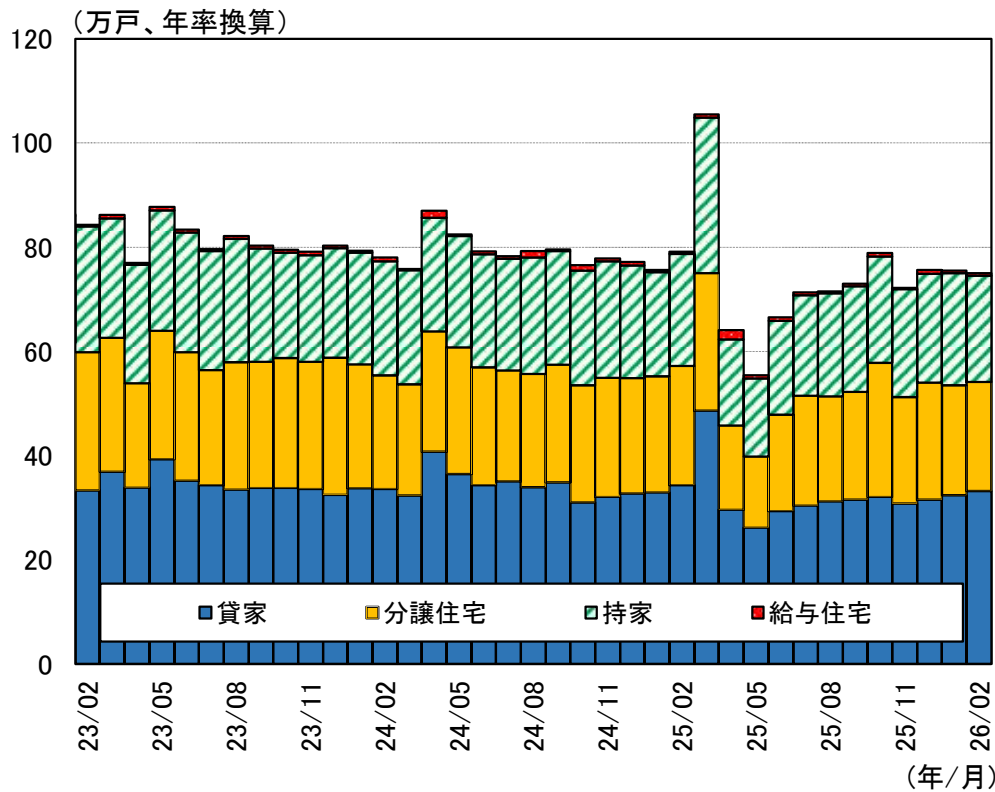


(出所) 内閣府「総雇用者所得」

8. 住宅投資

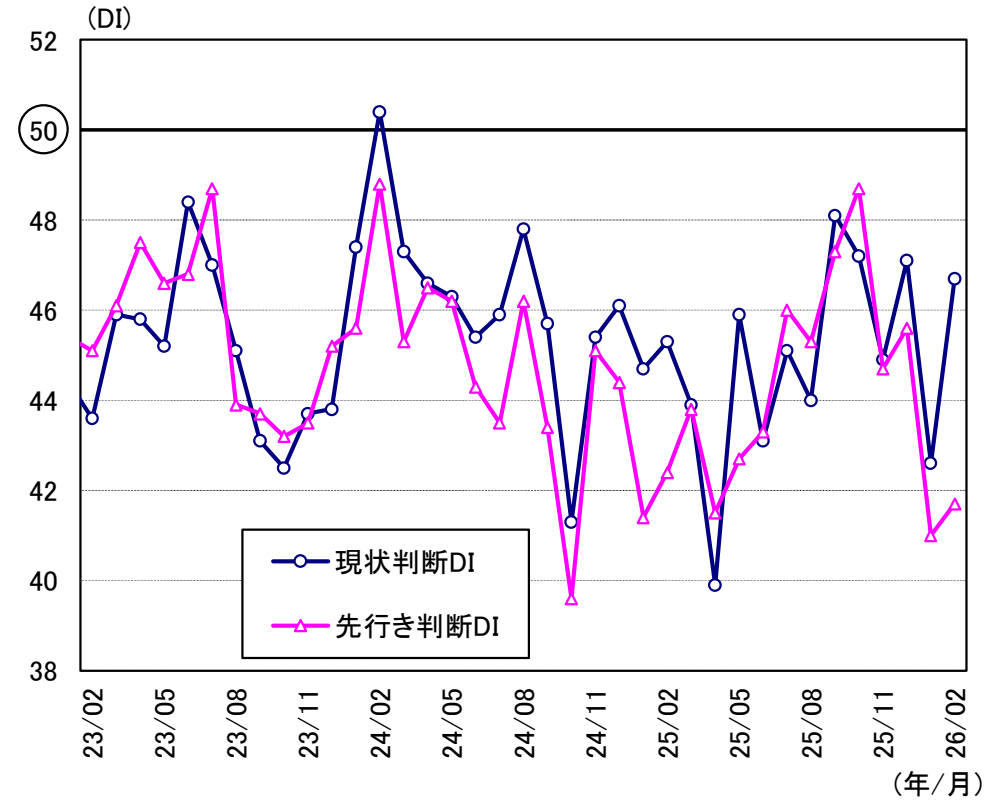
- 住宅投資は、大幅な落ち込みから持ち直し後、横ばい圏で推移。
 - ・ 先行指標の新設住宅着工戸数は、2月前月比▲0.6%（1月同▲0.1%）と2か月連続で減少。
 - － 4月の建築基準法等改正後に急減少も、改正前の水準近くまで回復。但し、足許回復は一服。
 - ・ 2月の景気ウォッチャー調査（住宅関連）は、現状、先行きとも上昇。但し、いずれも基準となる50割れ継続。
 - － 調査回答者からは、資材価格の高騰による住宅価格への影響に加え、住宅ローン金利の上昇を懸念する声。

〈新設住宅着工戸数〉



(出所) 国土交通省「建築着工統計」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈景気ウォッチャー調査（住宅関連）〉

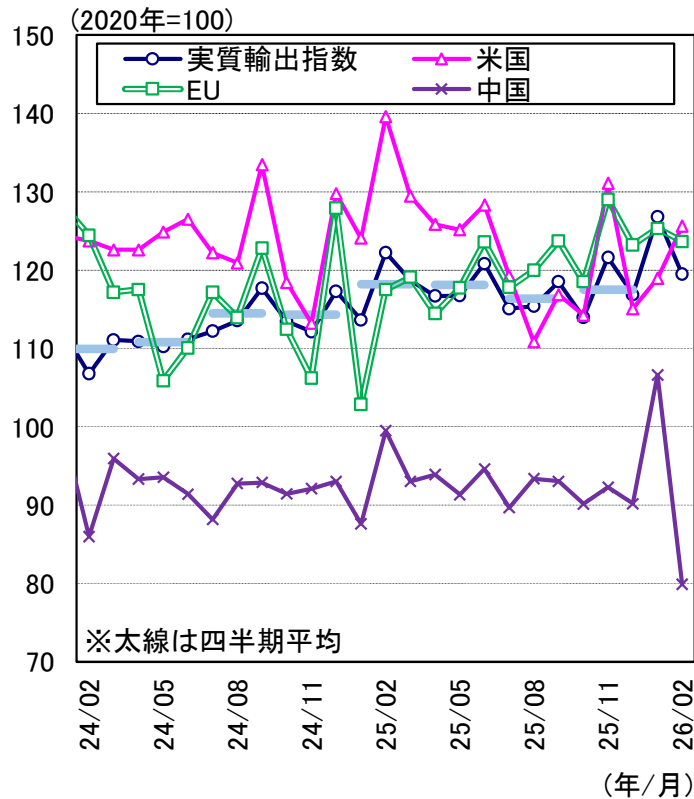


(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

9. 外需

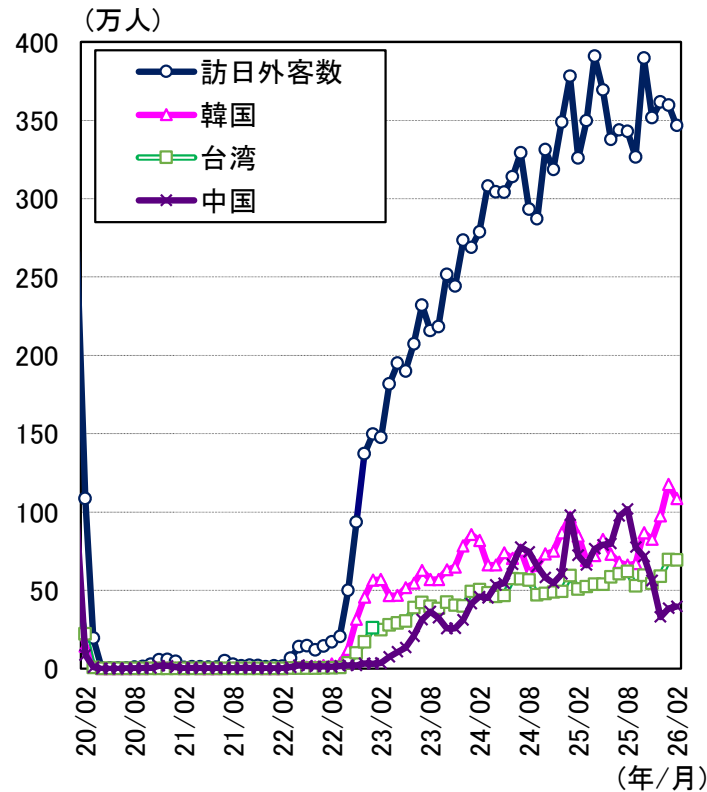
- 輸出は、振れを伴いつつも持ち直し傾向。輸入は、直近では大幅増加。
 - ・ 2月の実質輸出指数（財）は、前月比大幅低下（1月前月比+8.5%→2月同▲5.8%）ながら、1-2月平均は、10-12月平均を上回る水準。
 - － 米国向けは持ち直し、EU向けは横ばい圏。中国向けは大幅低下したものの、春節（旧正月）が影響した可能性。
 - ・ サービス輸出に影響する訪日外客数（インバウンド）は、前年比プラス転換。先行き、為替や中国人外客数等の動向に注意が必要。
 - ・ 2月の実質輸入指数（財）は、前月比大幅上昇（1月前月比▲2.5%→2月同+7.0%）。
- 先行き輸出は、緩やかに持ち直す見込み。
 - ・ 但し、中東情勢緊迫化等による製造業の生産動向（7頁）等が変動要因。

〈実質輸出指数〉



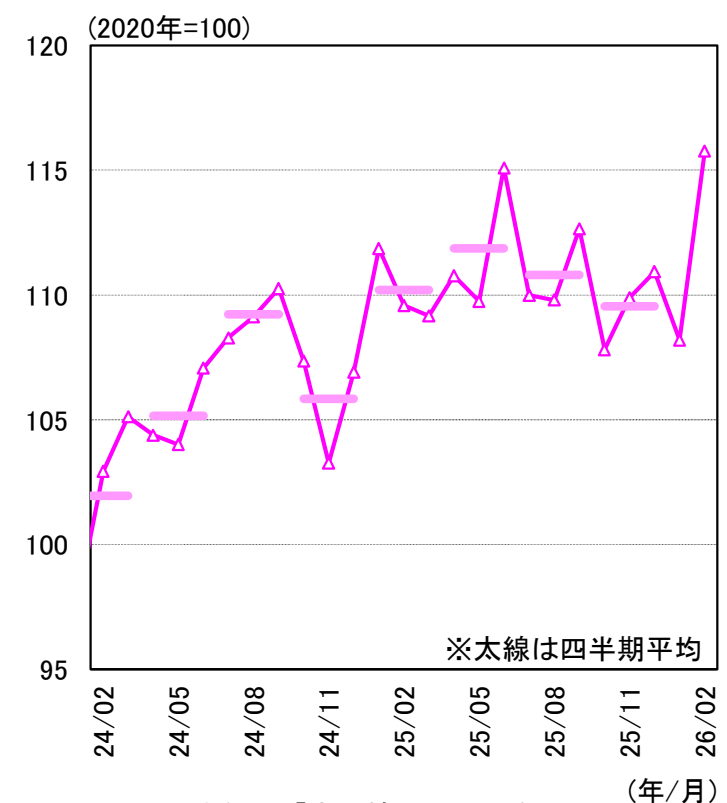
(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

〈訪日外客数〉



(注) 原数値
(出所) 日本政府観光局 (JNTO) 「訪日外客数」

〈実質輸入指数〉

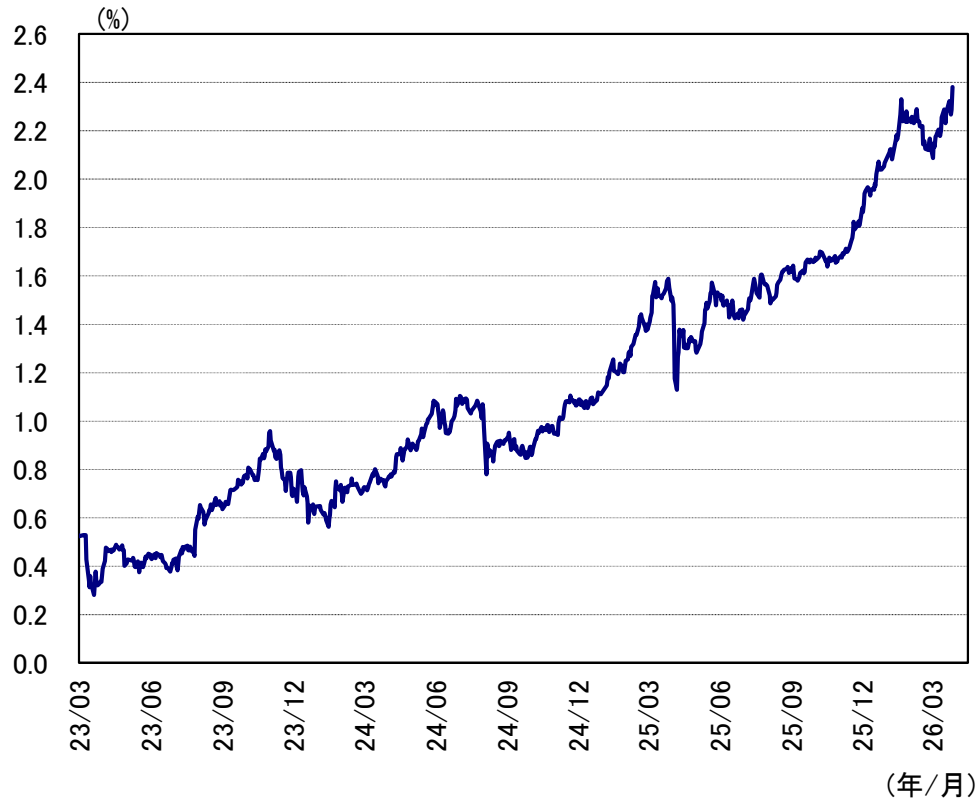


(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

10. 財政・金融政策

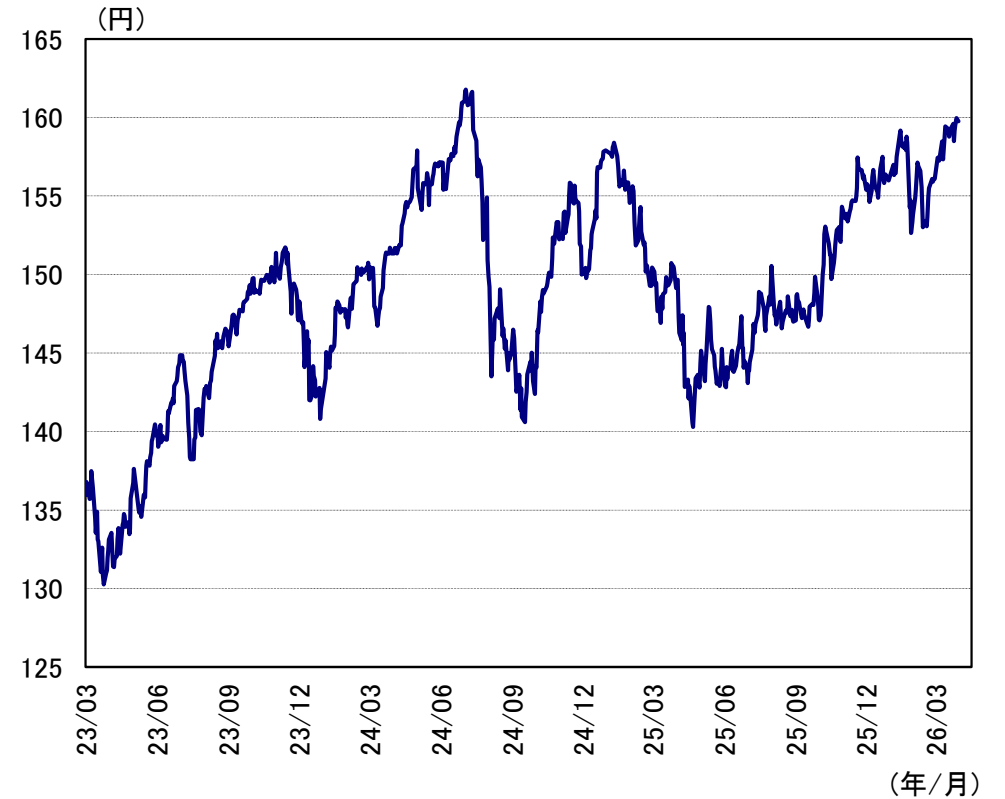
- 政府は、物価高等の動向をにらみつつ、経済対策等により景気を下支えする見込み。
 - ・ 高市首相は、中東情勢が経済に与える影響を注視し、きめ細かく対応していく考えを表明（3月23日）。
 - ・ 原油価格上昇による日本経済への悪影響等が懸念され、金利上昇と円安が再び進行。
- 金融政策に関して当部は、堅調な景気と物価の見通しを踏まえ（14頁）、次回利上げを26年6月と想定。
 - ・ 但し、原油価格高騰の長期化や為替等が、利上げ時期や回数を左右する可能性も。
 - ・ 植田日銀総裁は原油価格上昇について、物価上昇や景気悪化への影響等を踏まえて最も適切な対応を選択していく方針（3月19日）。

〈日本10年国債金利〉



(出所) 財務省「国債金利情報」

〈ドル/円 スポットレート〉



(出所) 日本銀行「外国為替市況」

11. 今後の見通し

■ 景気は、個人消費と設備投資の増勢継続により、潜在成長率を上回る成長継続。但し、賃金・物価動向や人手不足等供給制約による悪影響の他、中東情勢や米国の関税政策等の動向に注意が必要。

- ・ 個人消費は、物価高が徐々に沈静化する中、実質所得改善等により持ち直し。
- ・ 設備投資は、省力化やDX等の需要を背景に、増勢継続。
- ・ 企業の設備投資活発化が賃金上昇、消費拡大へ波及（経済の好循環実現）。
 - － 人手不足を背景に、中長期的にも賃金上昇圧力が継続し、所得環境の改善や物価上昇圧力継続を想定。

〈主要景気指標の見通し〉

		25.7-9	25.10-12	26.1-3	26.4-6	26.7-9	26.10-12	27.1-3	24年度	25年度	26年度
実質GDP成長率	《%、前期比年率》	▲ 2.6	1.3	1.5	1.4	1.3	1.0	1.0	0.5	1.0	1.1
民間最終消費支出	《%、前期比》	0.5	0.3	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3	0.2	1.6	1.7
民間住宅	《%、前期比》	▲ 8.4	4.9	1.6	0.3	▲ 0.1	▲ 0.2	0.1	▲ 0.7	▲ 3.2	1.4
民間企業設備	《%、前期比》	0.0	1.3	0.2	0.2	0.6	0.4	0.4	0.8	2.2	1.8
輸出	《%、前期比》	▲ 1.4	▲ 0.3	0.9	0.7	0.7	0.7	0.8	1.6	2.1	2.0
輸入	《%、前期比》	▲ 0.1	▲ 0.3	1.3	0.9	0.9	0.9	0.9	3.2	3.1	3.2
消費者物価指数(除く生鮮食品)	《%、前年比》	2.9	2.8	1.8	1.9	2.1	2.2	2.2	2.7	2.7	2.1
完全失業率	《%》	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6

(注1) シャド一部分はゆうちょ銀行調査部見通し

(注2) 消費者物価指数(除く生鮮食品)及び完全失業率の実績値は、月次公表値よりゆうちょ銀行調査部算出

(出所) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、「労働力調査」よりゆうちょ銀行調査部作成