

日本経済動向

(2026年5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に減速感がみられる。先行きは内需が底堅く推移するものの、物価高が下押しし、26年度入り後は+0%台後半の成長が継続する見込みである。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の動向に注意が必要である。
- 個人消費は、年明け以降、総じて軟調に推移している。2月の実質消費活動指数（旅行収支調整済）は、3か月連続で低下した。先行き、中東情勢緊迫化による物価高等の影響を受けつつも、実質所得が底堅く推移し、個人消費は増勢が継続する見通しである。
- 設備投資は、増勢拡大が一服している。引き続き省力化やDX等の投資需要が旺盛とみられる中、26年度の企業の設備投資計画は前年同時期を上回る水準にあり、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加え、中東情勢や米国の関税政策等の影響にも注意が必要である。
- コアCPI（生鮮食品を除く総合）は、前年比+2%割れが継続している。先行き、中東情勢緊迫化によるエネルギーや食料等の価格上昇を受け、コアCPIは再び騰勢を強め、26年度末にかけ前年比+3%近傍まで伸び率が拡大する見通しである。
- 輸出は、振れを伴いつつも持ち直し傾向となっている。3月の実質輸出指数（財）は前月比低下したが、1-3月期平均では10-12月期平均を上回った。先行き、輸出は、持ち直し継続を見込んでいるが、中東情勢緊迫化による製造業の生産や海外経済等の動向に注意が必要である。インバウンド需要は堅調に推移しているが、先行き、中東情勢緊迫化の影響等に注意が必要である。
- 金融政策に関して、当部は底堅い景気と物価の上振れリスクを踏まえ、26年6月に次回の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4月30日時点の情報を基に作成

1. 景気の現状と先行き

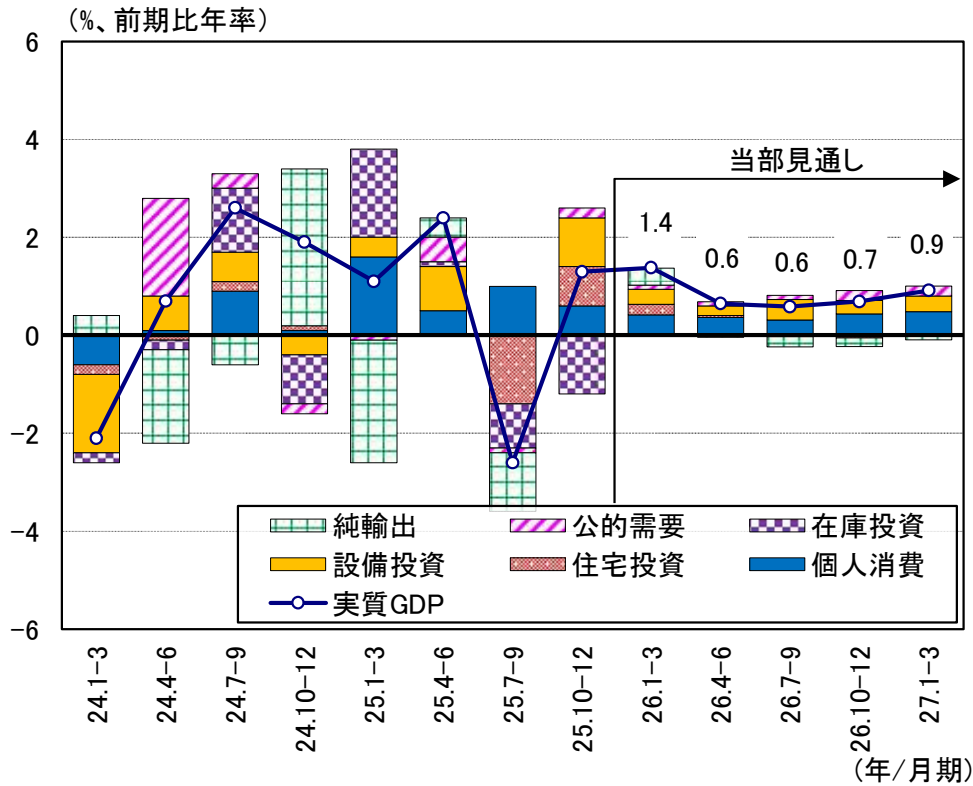
【景気見通しシナリオ】

見通し期間内は、米国の対日関税が15%で継続。内需は底堅く推移するものの、物価高が下押しし、26年度入り後は+0%台後半の成長継続。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】

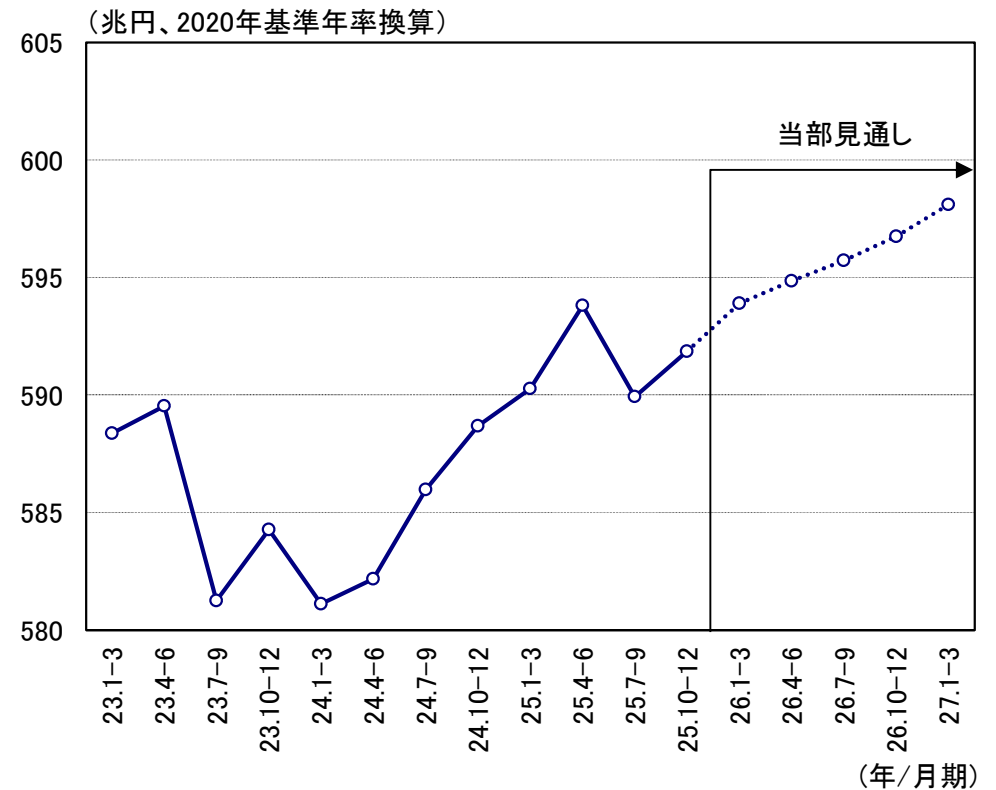
足許の個人消費関連指標を受け、26年1-3月期の個人消費を下方修正。また原油先物価格上昇を受け、26年度のコアCPIを上方修正し、26年度の個人消費を下方修正。

〈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〉



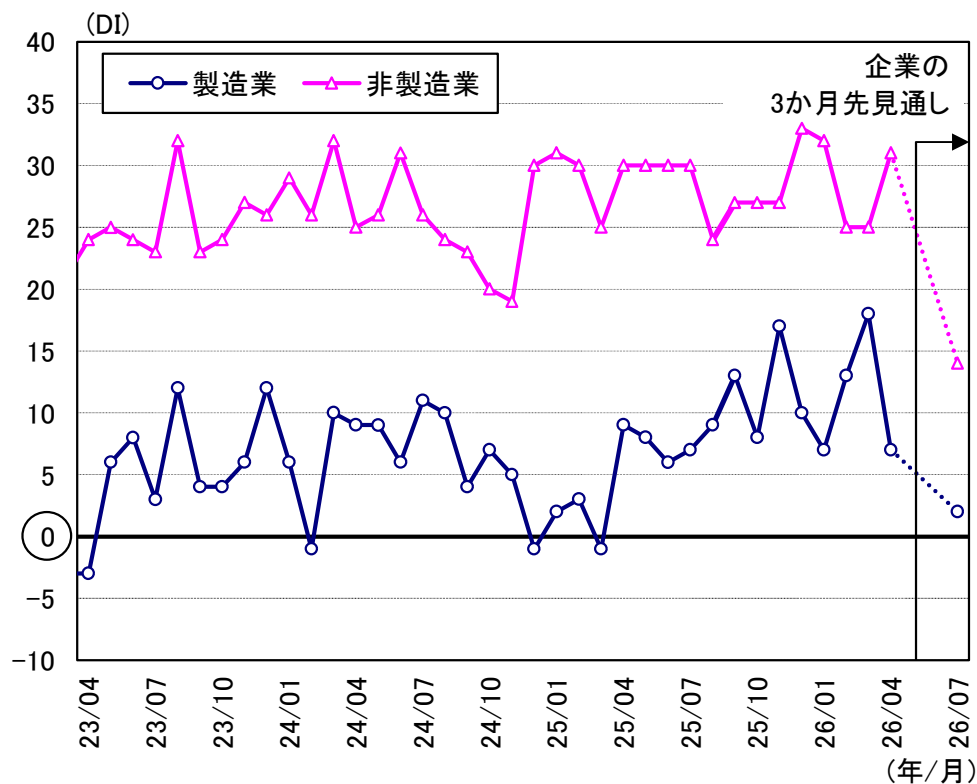
(出所) 内閣府「国民経済計算」よりゆうちょ銀行調査部作成

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）に減速感。

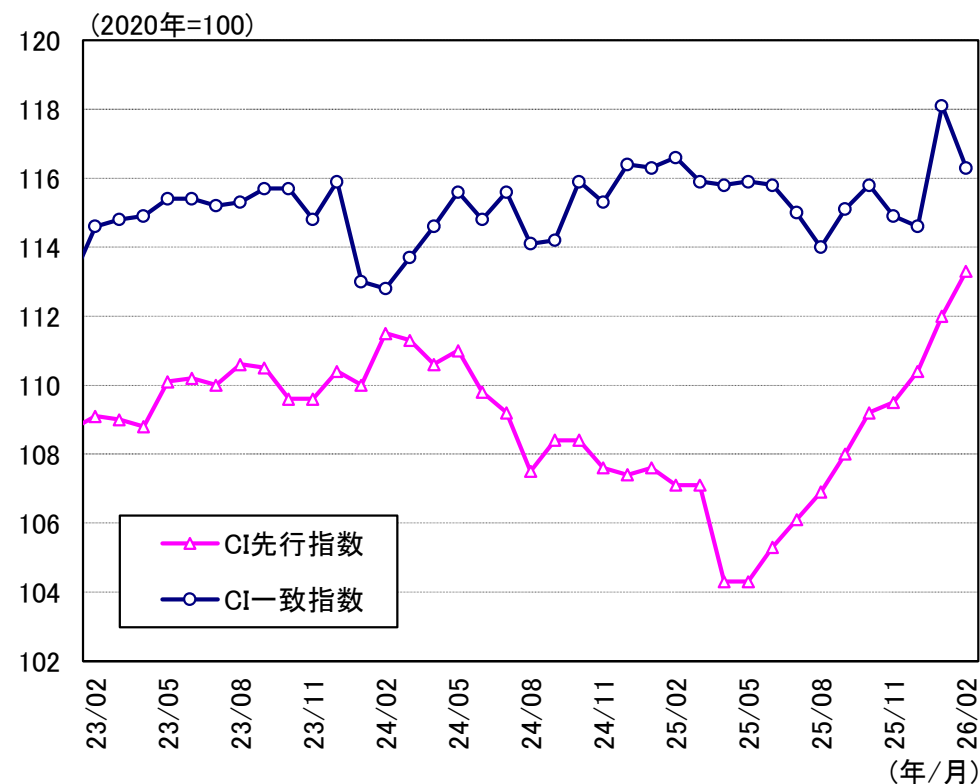
- ・ 4月の企業景況感（ロイター短観）は、製造業は低下したものの底堅く推移。非製造業は上昇し、堅調維持。
 - － 先行きは、プラス圏を維持も、ともに低下。
- ・ 2月の景気動向指数（CI一致指数）は、2か月ぶりに低下。
- ・ 景気の先行きに関しては、中東情勢や製造業の生産動向等に注意が必要（7頁）。
 - － 2月の景気動向指数（CI先行指数）は、9か月連続で上昇。実質機械受注（製造業）や消費者態度指数等のプラス寄与が大。

〈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〉



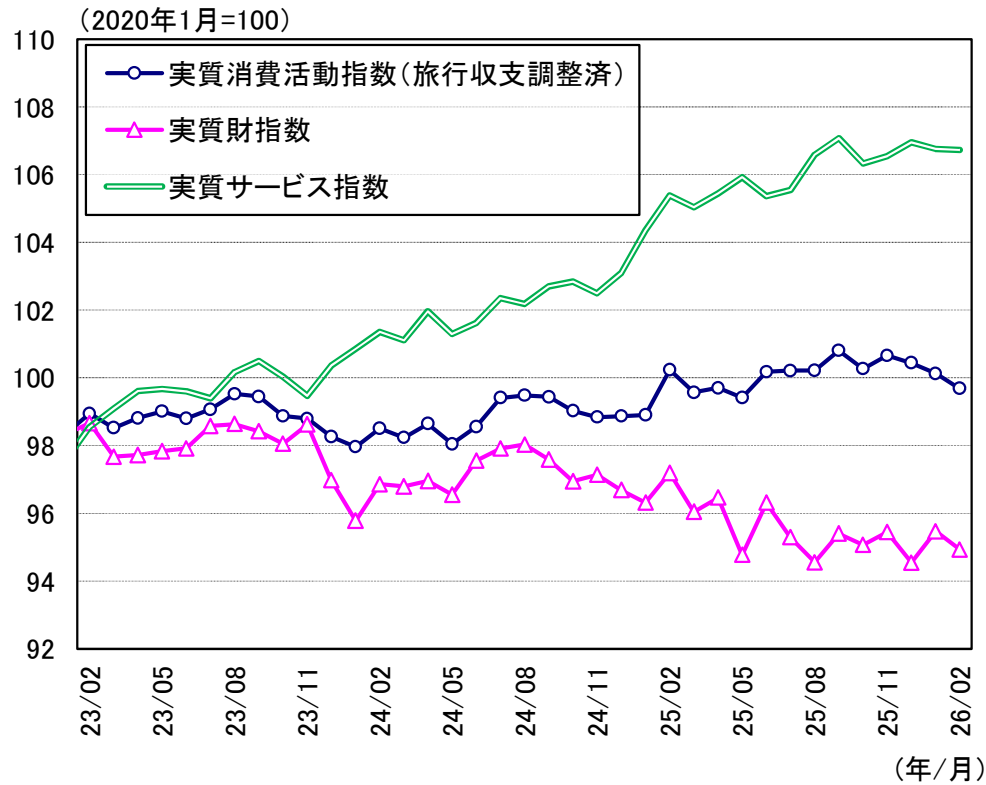
(出所) 内閣府「景気動向指数」

3. 消費動向

■ 個人消費は、年明け以降、総じて軟調。

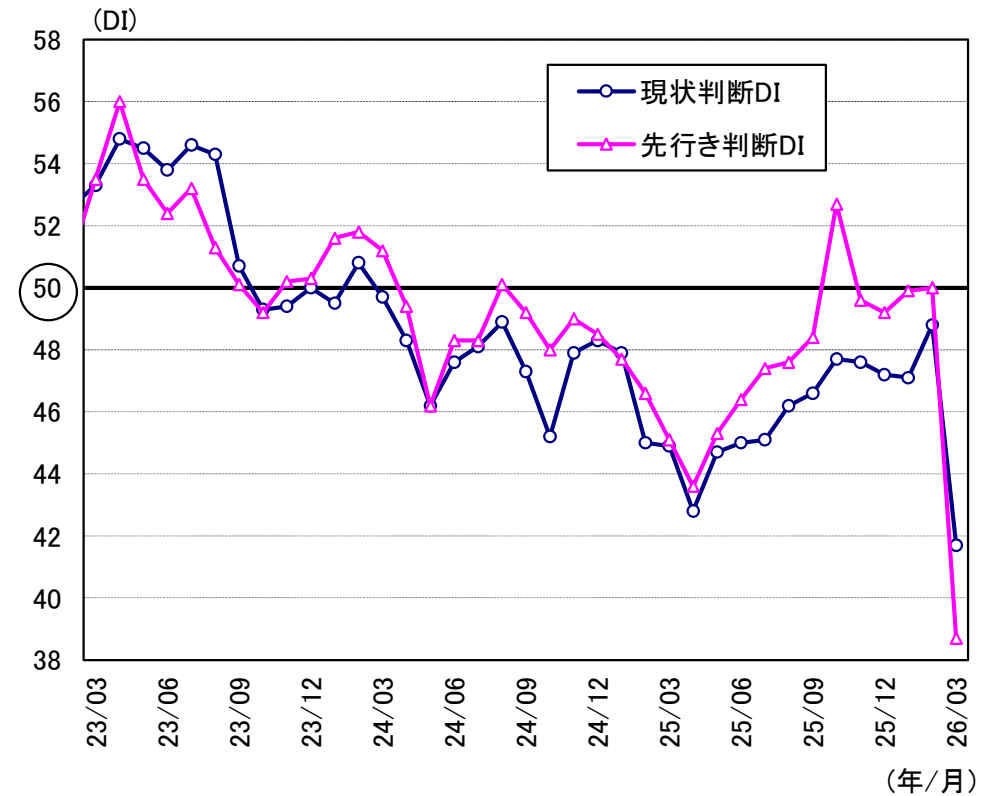
- ・ 2月の実質消費活動指数（旅行収支調整済）は、3か月連続で低下。
- ・ 3月の景気ウォッチャー調査（家計動向関連）は、現状、先行きいずれも大幅低下し、基準となる50を大きく下回る水準。
 - － 調査回答者からは、中東情勢緊迫化による物価高の影響を懸念する声。
- ・ 先行き、個人消費は減速しつつも増勢継続（3頁左図）。
 - － 実質所得は底堅く推移する見込み（10頁）ながら、中東情勢緊迫化による物価高等の影響に注意が必要。

〈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）〉



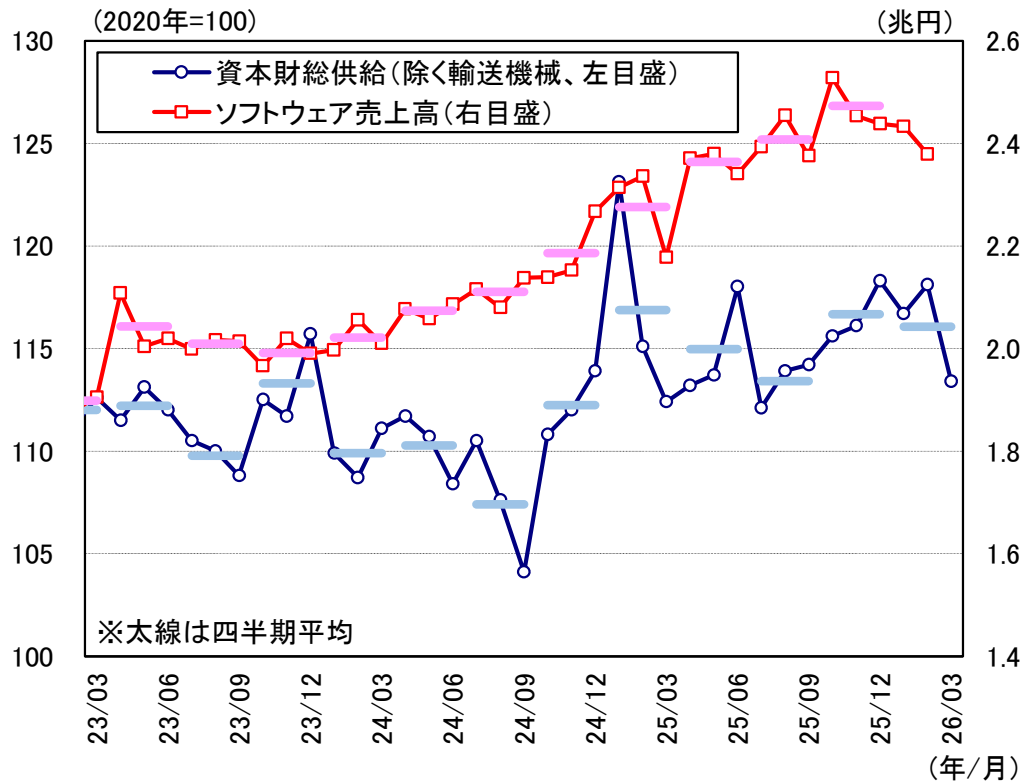
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

4. 設備投資

■ 設備投資は、増勢拡大が一服。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。

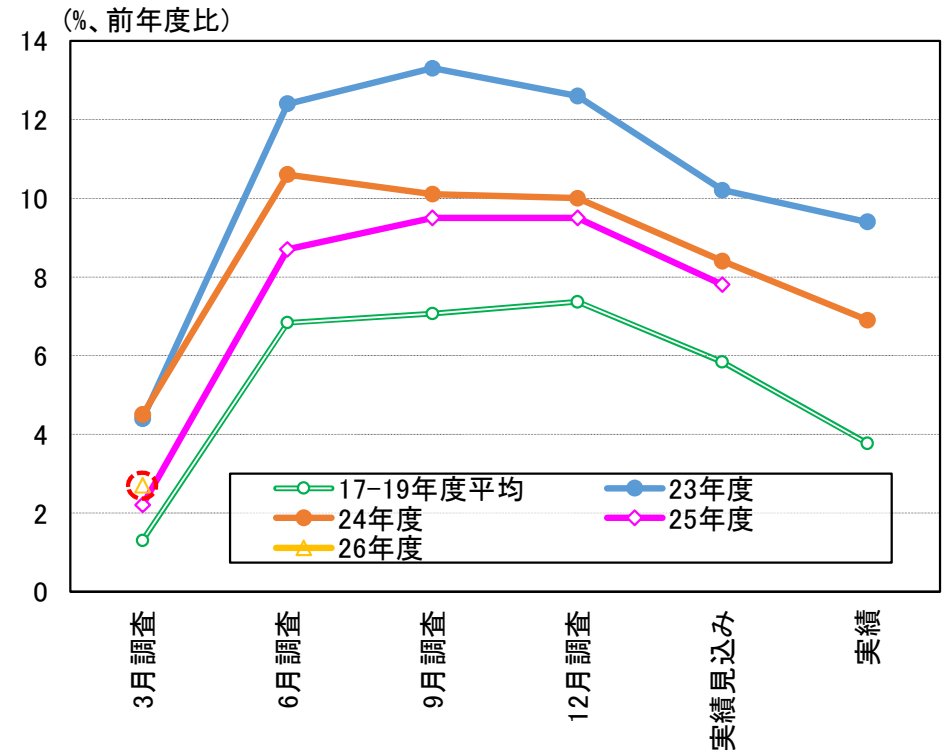
- ・ 3月の資本財総供給（設備投資の一致指標）は2か月ぶりに低下し、持ち直しが一服。
 - － 2月のソフトウェア売上高（当部試算）は、4か月連続で減少。
- ・ 先行きは、省力化やDX（デジタルトランスフォーメーション）等に関する投資が継続する見通し。
 - － 26年度の企業の設備投資計画は、中東情勢緊迫化後の調査でも、前年同時期を上回る水準。
 - － 但し、人手不足やコスト上昇等が下振れ要因となる可能性に加え、中東情勢や米国の関税政策等の影響に注意が必要。

〈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) 全規模・全産業、ソフトウェア・研究開発を含み、土地投資を除く
 (注2) 回答期間：2月26日-3月31日

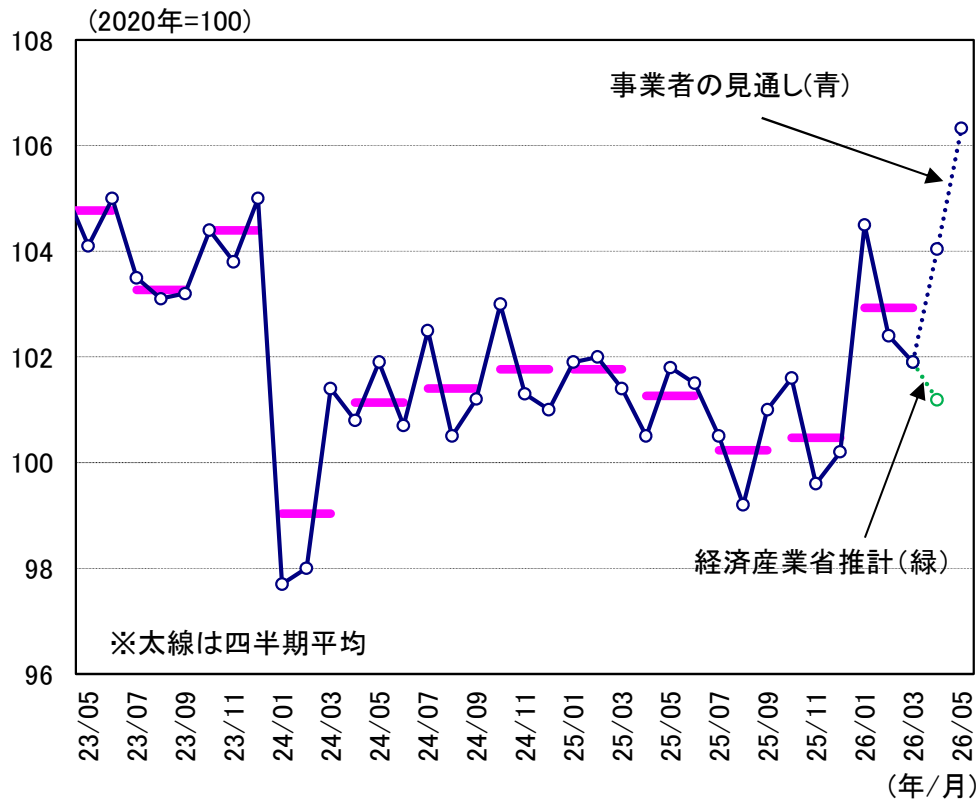
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりゆうちょ銀行調査部作成

5. 生産動向

■ 鉱工業生産は、一進一退。引き続き、先行き不透明感が強い状況。

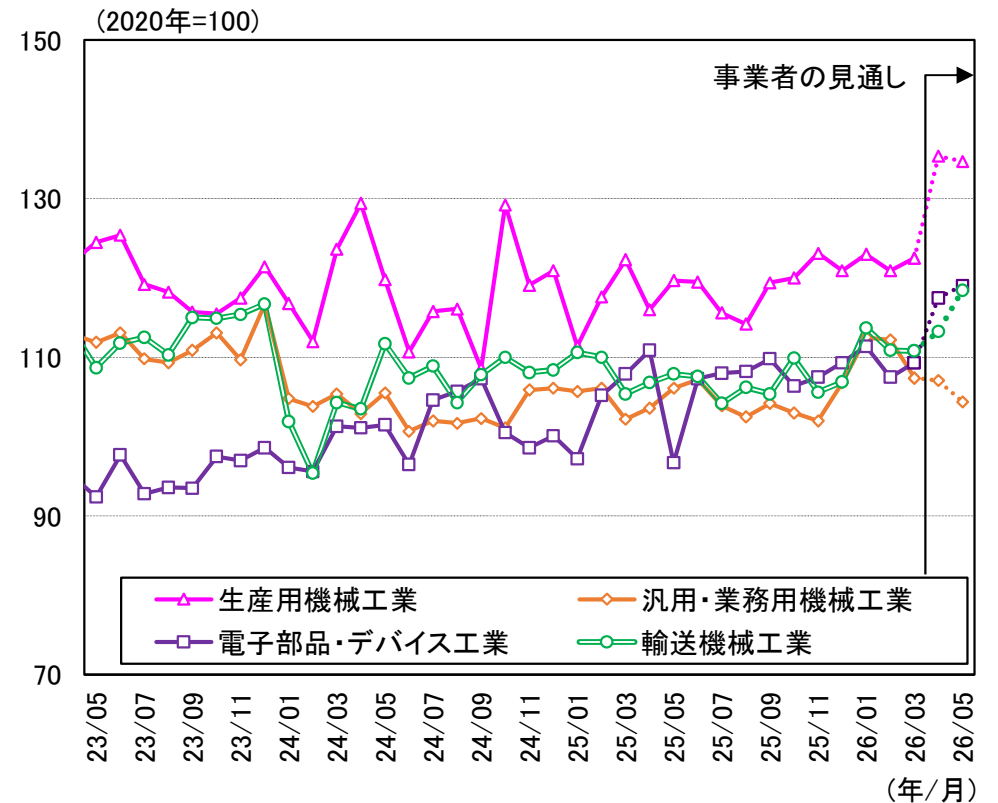
- ・ 3月の鉱工業生産指数は、前月比▲0.5%（2月同▲2.0%）と2か月連続で低下も、1-3月期平均では、10-12月期平均を上回る水準。
 - ー 無機・有機化学工業等が低下。中東情勢の影響やナフサ分解炉等の定期修理の集中が要因。
- ・ 先行きは、増産の見込み（事業者の生産見通し：4月前月比+2.1%、5月同+2.2%）も、引き続き下振れリスク。
 - ー 経済産業省は、計画に含まれる上方バイアスを考慮すると、4月同▲0.7%と事業者より慎重な見方。

〈鉱工業生産指数〉



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

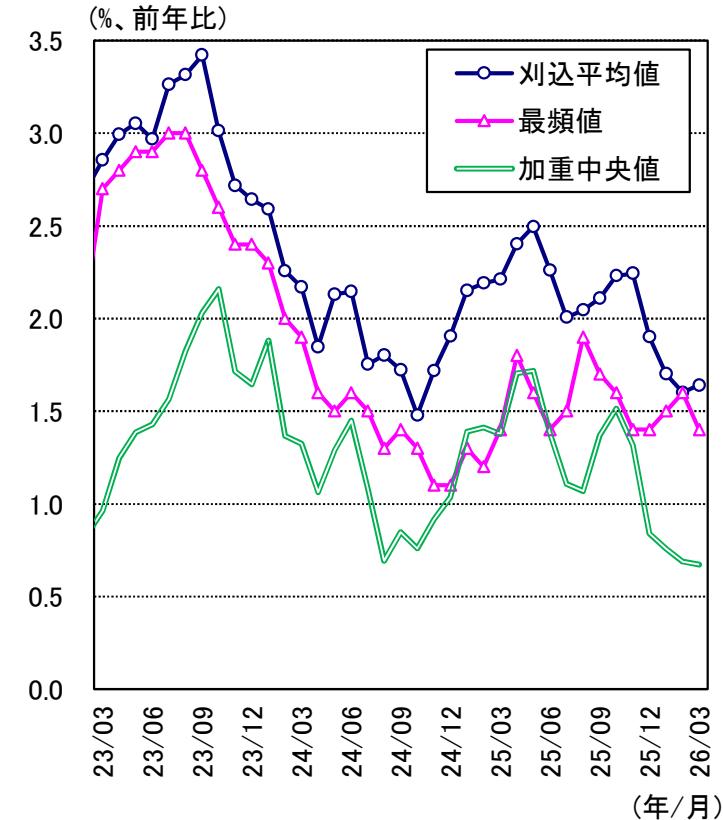
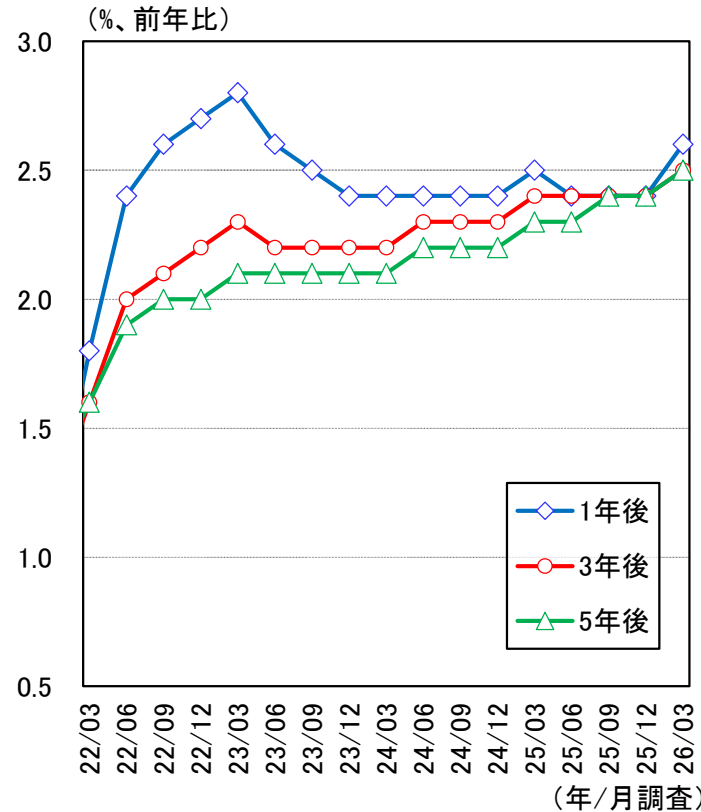
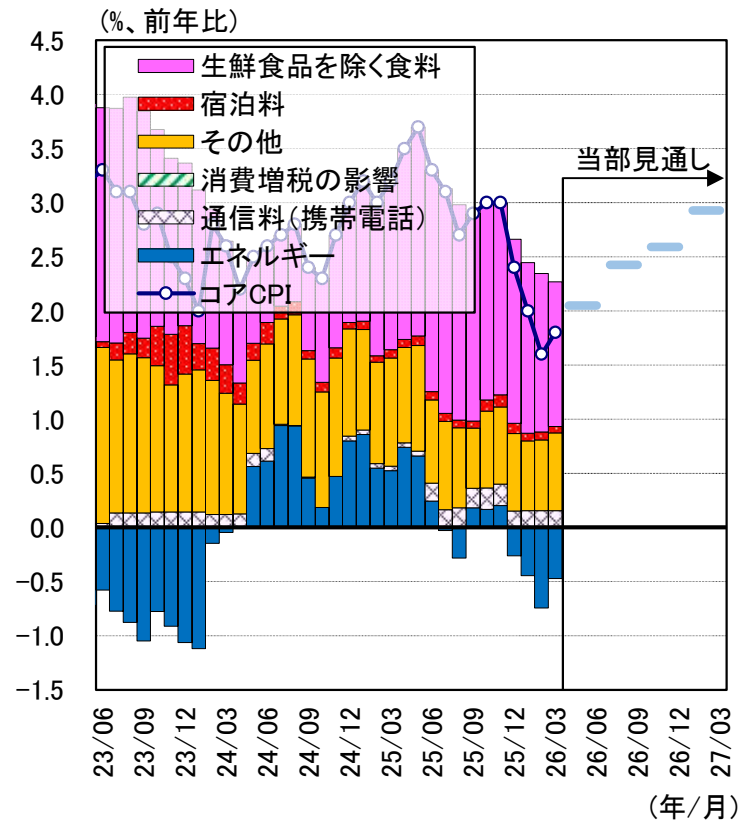
6. 物価動向

- コアCPI（生鮮食品を除く総合）は、前年比+2%割れ継続。
 - ・ 3月のコアCPIは、原油価格上昇の影響等により、伸び率拡大（2月前年比+1.6%→3月同+1.8%）。
 - － ガソリン等の価格上昇を主因に、「エネルギー」の前年比マイナス寄与縮小。
- 先行き、コアCPIは再び騰勢を強め、26年度末にかけ前年比+3%近傍まで伸び率拡大の見込み。
 - ・ 中東情勢緊迫化によるエネルギーや食料等の価格上昇は6月頃から顕在化し、来年入り後も継続する見込み。
 - ・ 企業の物価見通しは、前回調査比1年先の上昇幅が大きく、中長期の水準も上昇。

〈消費者物価指数（除く生鮮食品）〉

〈企業の物価見通し〉

〈基調的なインフレ率を捕捉するための指標〉



(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

(注) 全規模・全産業、消費者物価指数をイメージした物価全般の見通し
 (出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

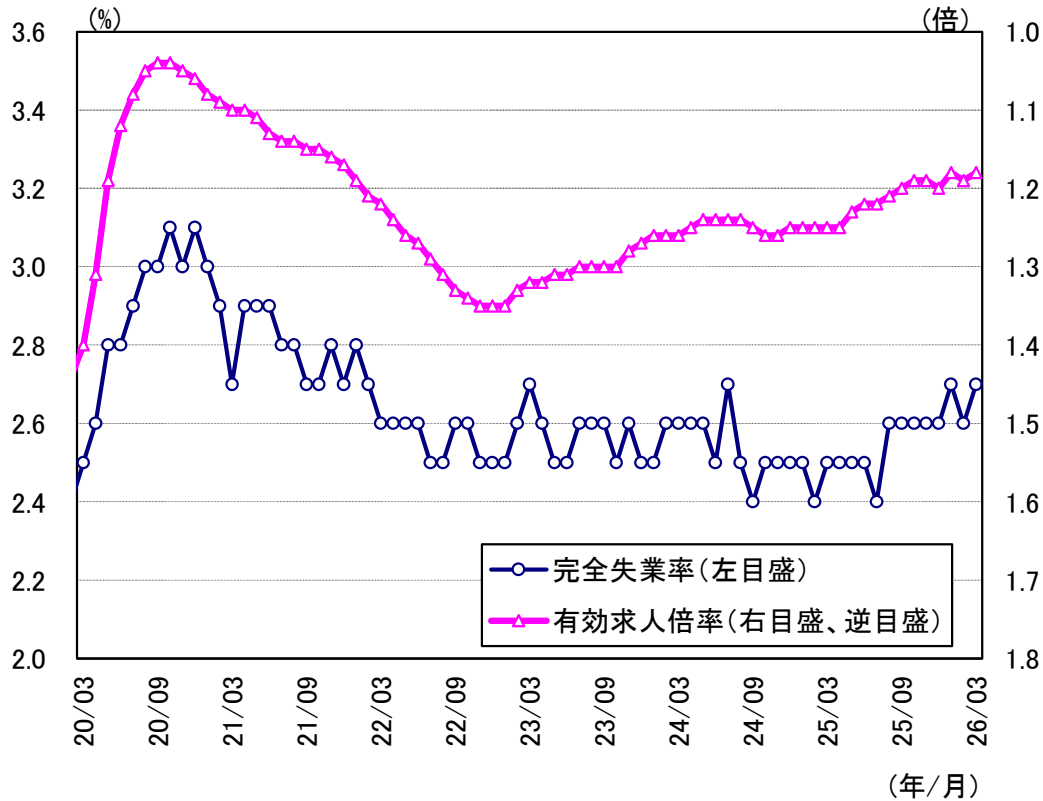
(出所) 日本銀行「基調的なインフレ率を捕捉するための指標」

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。

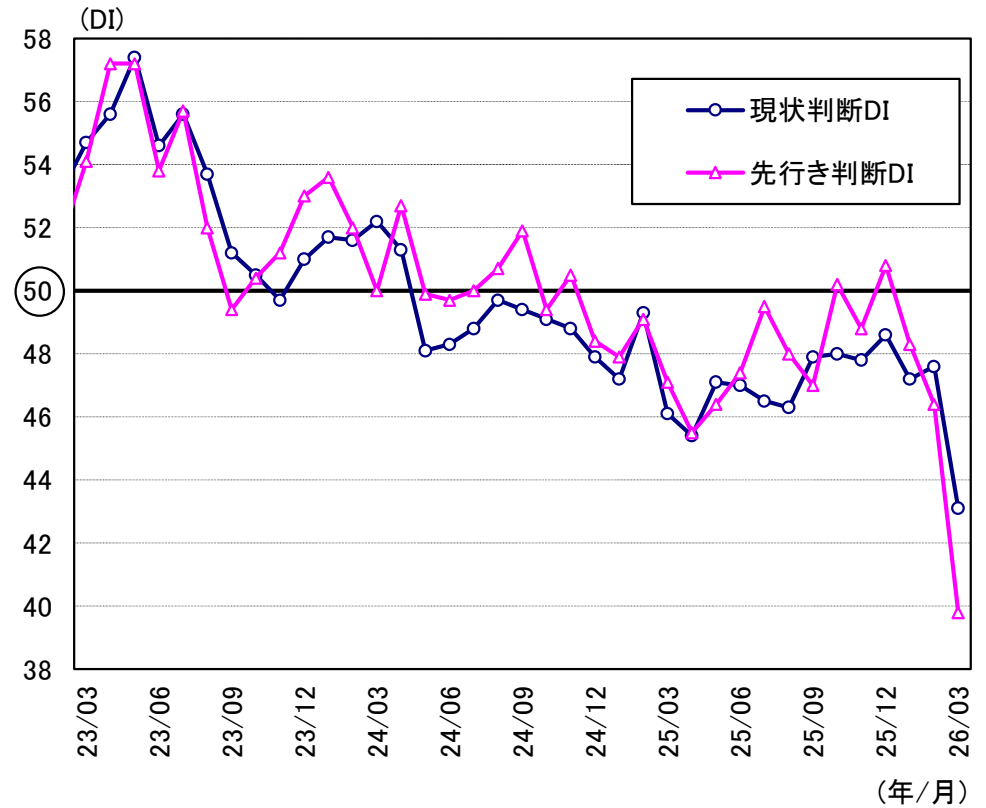
- ・ 3月の完全失業率は2.7%と小幅に上昇、有効求人倍率は1.18倍と小幅に低下。
 - － 人手不足は続いているものの、コスト高等の影響で企業が省人化を進めて求人を控える動きもある模様。
- ・ 一方、雇用主側の見方も含む3月の景気ウォッチャー調査（雇用関連）は、現状、先行きとも大幅低下。
 - － 基準となる50を、ともに大きく下回る水準。
 - － 調査回答者からは、中東情勢緊迫化による求人への影響を指摘する声。

〈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）〉



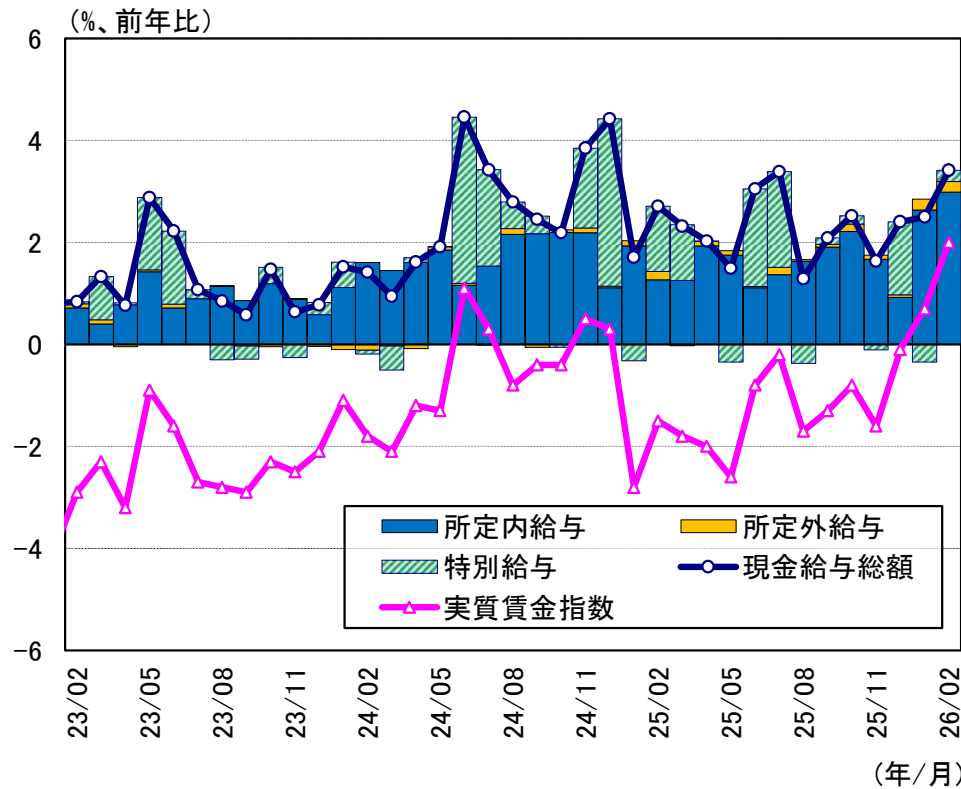
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

7-2. 雇用・所得動向②

■ 所得環境は、実質ベースでも改善傾向。

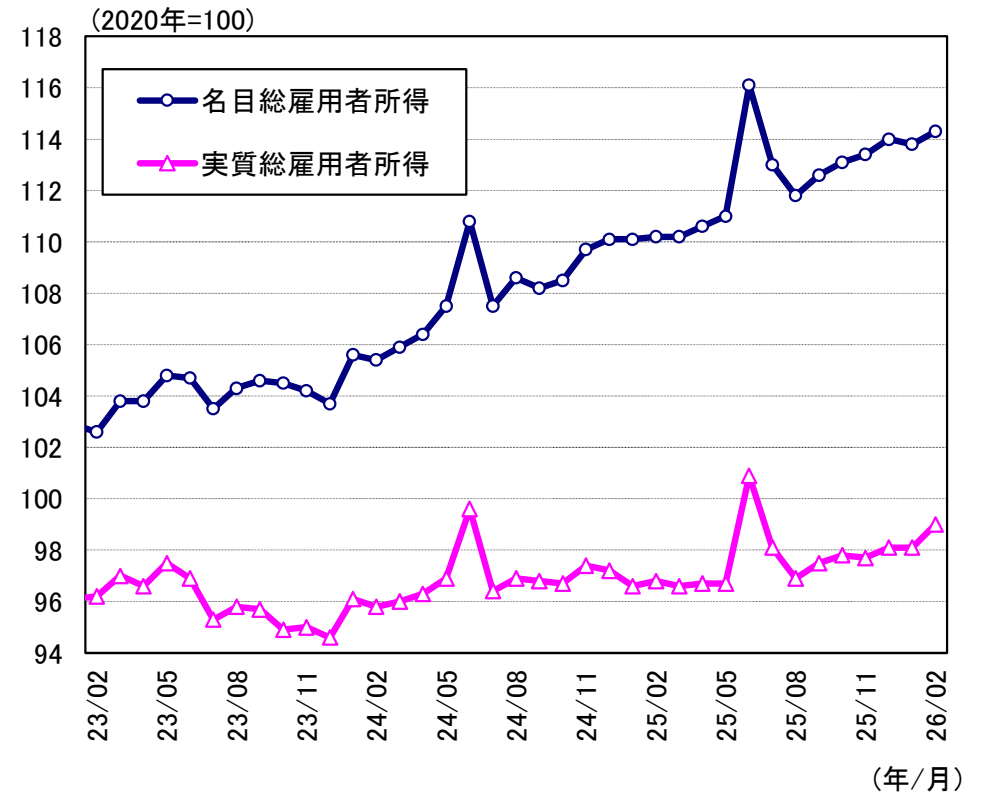
- ・ 2月の一人当たり名目賃金は、前年比+3.4%と伸び率拡大。インフレ鈍化もあり、実質賃金指数は前年比プラス継続。
 - ー 名目賃金は、所定内給与の前年比プラス寄与拡大。
- ・ 総雇用者所得は、名目ベースで増加傾向が続く中、実質ベースでも持ち直し傾向。
- ・ 今後、実質賃金は、最低賃金の引き上げの反映や26年の賃上げにより、前年比プラス圏で推移する見込み。
 - ー 但し、中東情勢やエネルギー、食料等の物価動向について注視が必要。

〈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〉



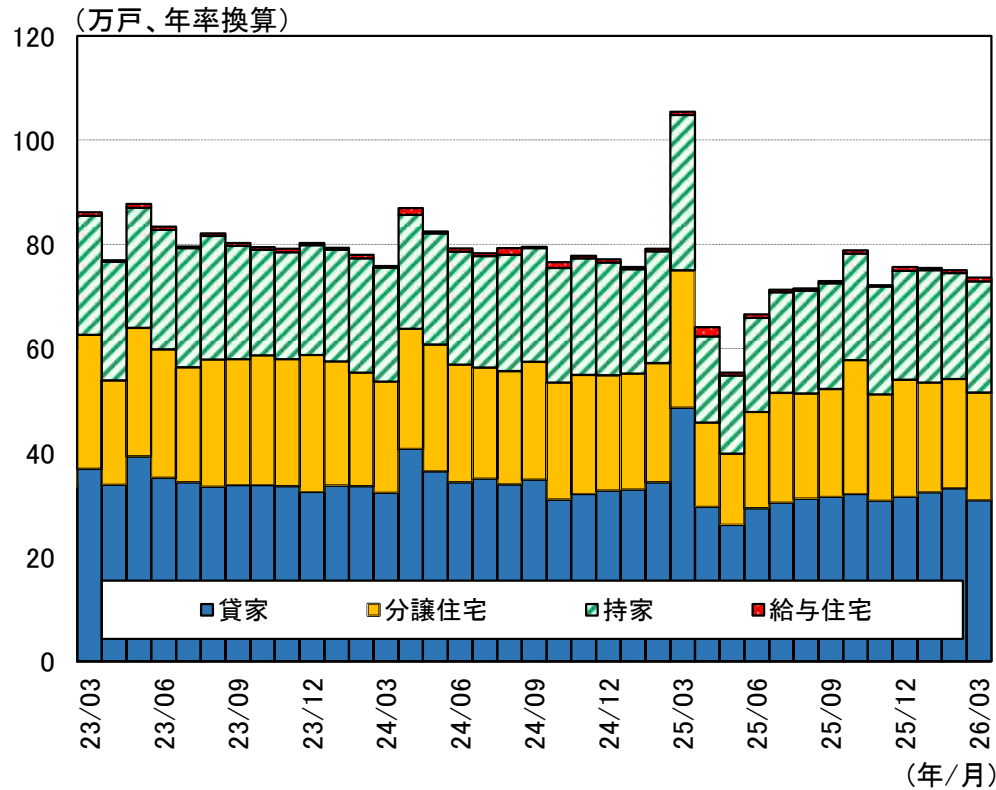
(出所) 内閣府「総雇用者所得」

8. 住宅投資

■ 住宅投資は、弱含み。先行き不透明感が強い状況。

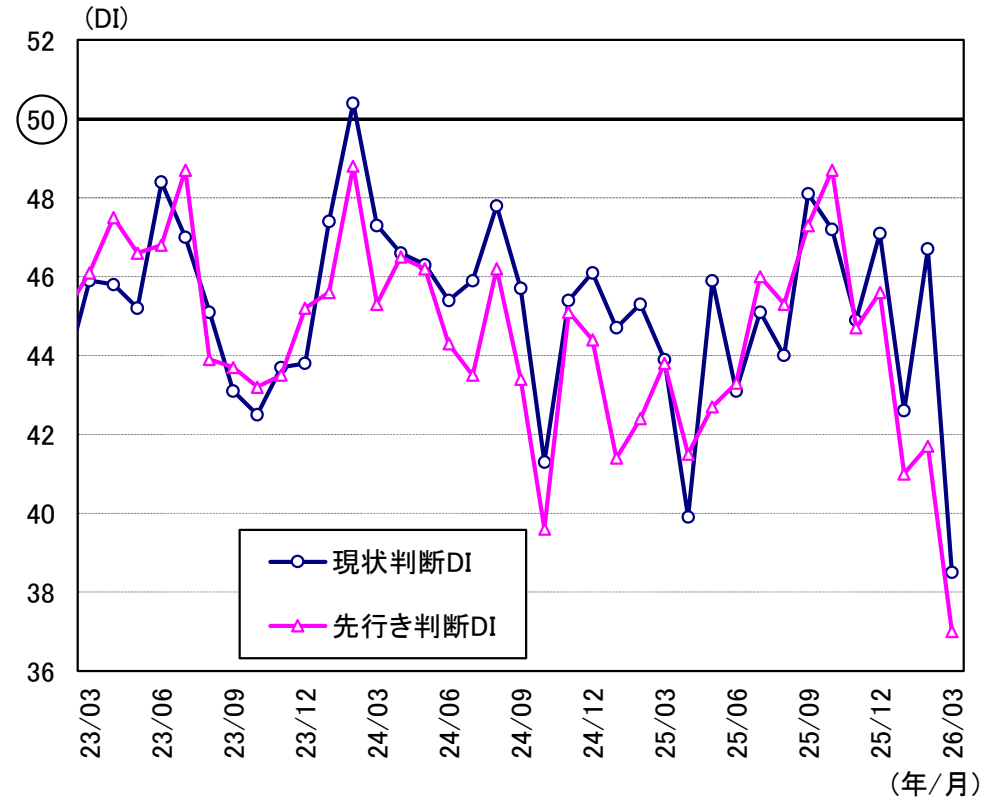
- ・ 先行指標の新設住宅着工戸数は、3月前月比▲1.9%（2月同▲0.6%）と3か月連続で減少。
- ・ 3月の景気ウォッチャー調査（住宅関連）は、現状、先行きとも大幅低下し、いずれも基準となる50を大幅に下回る水準。
 - － 調査回答者からは、中東情勢緊迫化等に伴う資材価格上昇による住宅価格への影響や、住宅ローン金利の上昇を懸念する声。

〈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）〉

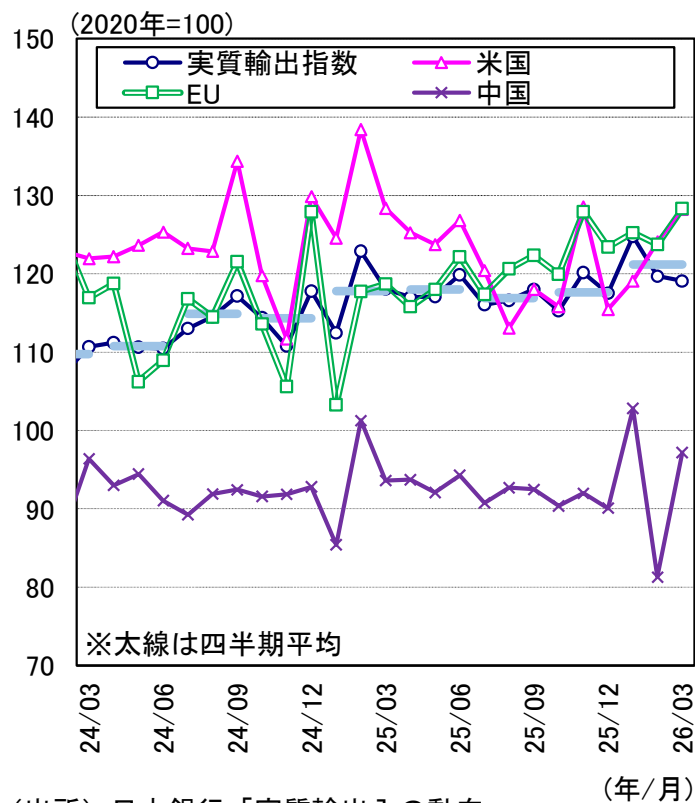


(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

9. 外需

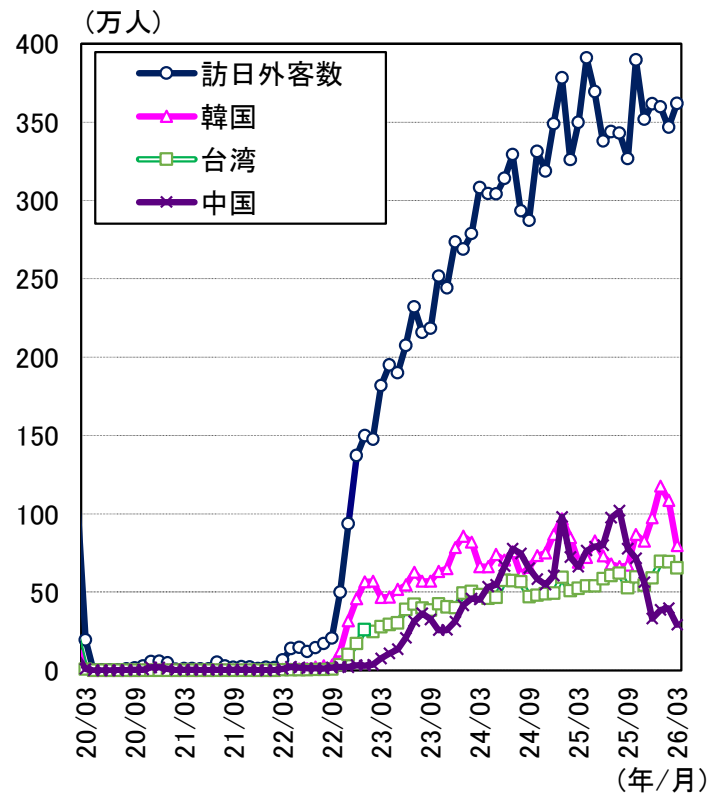
- 輸出は、振れを伴いつつも持ち直し傾向。輸入は、おおむね横ばい圏で推移。
 - ・ 3月の実質輸出指数（財）は、前月比低下（2月前月比▲4.1%→3月同▲0.5%）も、1-3月期平均では、10-12月期平均を上回る水準。
 - － 米国やEU、中国等の主要地域向けは持ち直し。
 - ・ サービス輸出に影響する訪日外客数（インバウンド）は、前年比プラスが継続。先行きは、中東情勢緊迫化の影響等に注意が必要。
 - ・ 3月の実質輸入指数（財）は、前月比大幅低下（2月前月比+6.8%→3月同▲5.5%）。
- 先行き、輸出は、持ち直しが続く見込み。
 - ・ 但し、中東情勢緊迫化による製造業の生産（7頁）や海外経済等の動向に注意が必要。

〈実質輸出指数〉



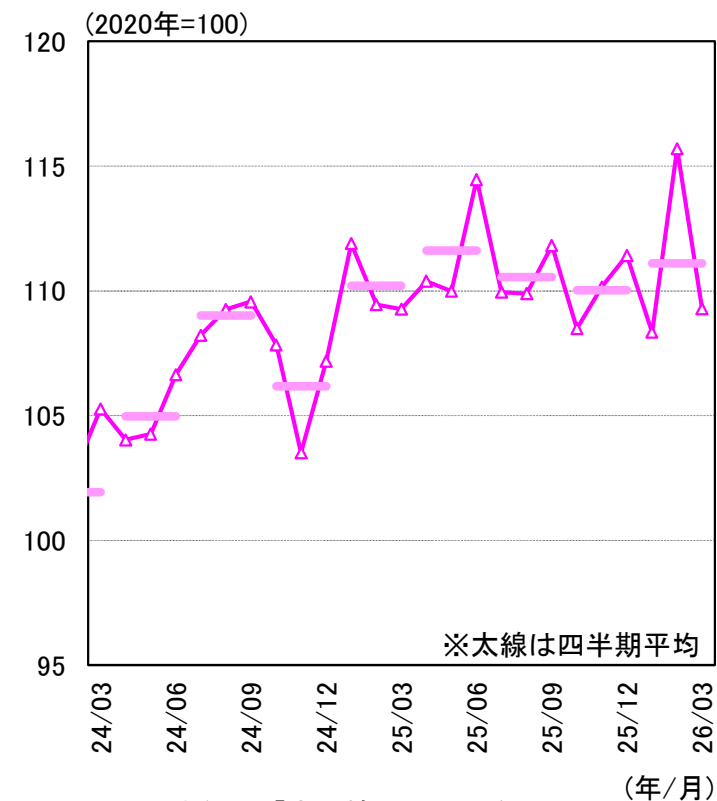
(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

〈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、中東情勢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。
 - ・ 政府は、ガソリン等への補助を継続するとともに、ホルムズ海峡を經由しない原油の代替調達や流通の目詰まり解消に注力。
- 金融政策に関して、当部は次回利上げを26年6月と想定。
 - ・ 4月の金融政策決定会合では、政策金利を据え置き。但し、3名の審議委員は1.0%への利上げを主張し反対。
 - － 経済・物価情勢の展望（展望レポート）では、26年度の実質GDP成長率見通しを下方修正、物価は上方修正。
 - ・ 当部は、底堅い景気と物価の上振れリスクが大きい見通し（14頁）を踏まえて6月に利上げ後、年内は政策金利を据え置くと想定。
 - － 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。

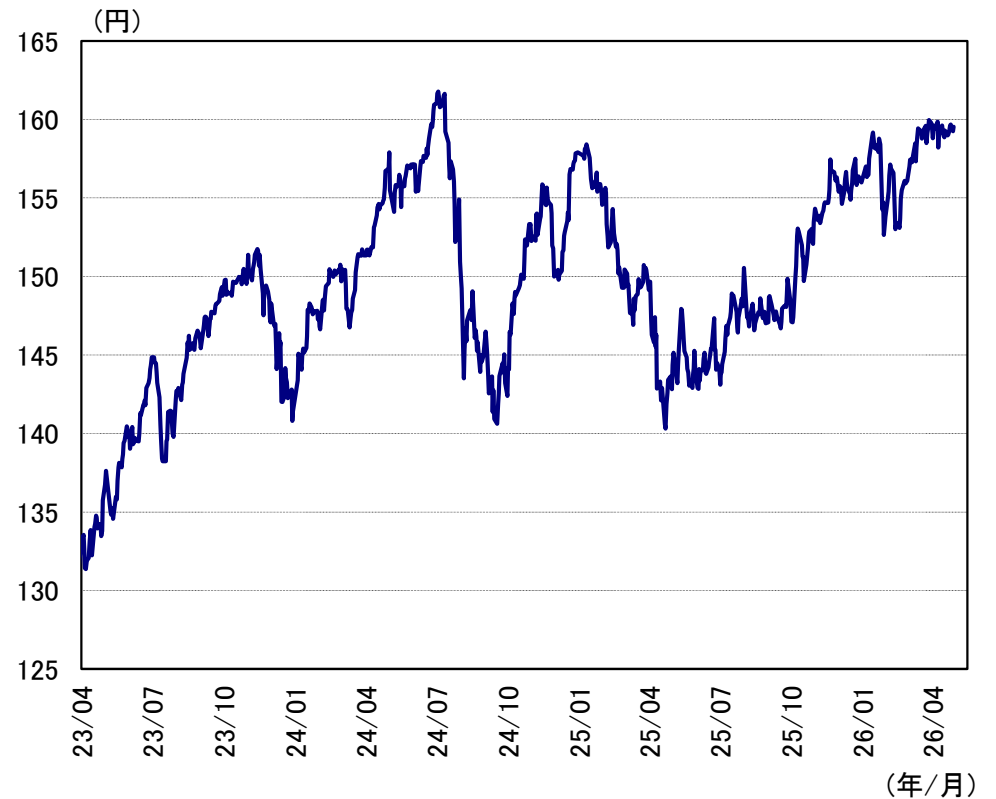
〈日本銀行政策委員の経済・物価見通し〉

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費者物価指数 (除く生鮮食品・エネルギー)
2025年度	+1.0~+1.0 <+1.0>	+2.7	+3.0
1月時点の見通し	+0.8~+0.9 <+0.9>		
2026年度	+0.4~+0.7 <+0.5>	+2.8~+3.0 <+2.8>	+2.5~+2.7 <+2.6>
1月時点の見通し	+0.8~+1.0 <+1.0>	+1.9~+2.0 <+1.9>	+2.0~+2.3 <+2.2>
2027年度	+0.6~+0.8 <+0.7>	+2.3~+2.4 <+2.3>	+2.6~+2.7 <+2.6>
1月時点の見通し	+0.8~+1.0 <+0.8>	+1.9~+2.2 <+2.0>	+2.0~+2.3 <+2.1>
2028年度	+0.7~+0.8 <+0.8>	+2.0~+2.2 <+2.0>	+2.1~+2.4 <+2.2>

(注) 見通しは各政策委員見通しの最大・最小を除いたレンジ、<>は中央値、赤字は26年1月時点からの変更箇所

(出所) 日本銀行「経済・物価情勢の展望（2026年4月）」

〈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、内需は底堅く推移するものの、物価高が下押しし、+0%台後半の成長継続。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、中東情勢緊迫化による物価高等の影響がありつつも、実質所得は底堅く推移し（10頁）、増勢継続。
- ・ 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	1.4	0.6	0.6	0.7	0.9	0.5	1.0	0.7
民間最終消費支出	《%、前期比》	0.5	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	1.5	0.9
民間住宅	《%、前期比》	▲ 8.4	4.9	1.4	0.2	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.7	▲ 3.3	1.1
民間企業設備	《%、前期比》	0.0	1.3	0.4	0.3	0.6	0.4	0.4	0.8	2.3	2.0
輸出	《%、前期比》	▲ 1.4	▲ 0.3	1.9	0.9	0.8	0.9	0.8	1.6	2.4	3.1
輸入	《%、前期比》	▲ 0.1	▲ 0.3	1.5	1.0	1.2	1.2	1.0	3.2	3.1	3.7
消費者物価指数(除く生鮮食品)	《%、前年比》	2.9	2.8	1.8	2.1	2.4	2.6	2.9	2.7	2.7	2.5
完全失業率	《%》	2.6	2.7	2.7	2.7	2.6	2.7	2.7	2.5	2.6	2.7

(注1) シャドー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