

# 日本経済展望

2026年3月



調査部 マクロ経済研究センター

<https://www.jri.co.jp/report/medium/japan/>

# 目次

- ◆現状・・・・・・・・・・・・・・・・p. 2
- ◆景気分析・・・・・・・・・・・・p. 4
- ◆トピックス・・・・・・・・・・・・p. 7
- ◆見通し・・・・・・・・・・・・p. 9

メルマガ	X (旧Twitter)	YouTube
 経済・政策情報メールマガジン	 日本総研調査部X (旧Twitter)	 日本総研YouTube

## 調査部 マクロ経済研究センター（国内経済グループ）

総括	藤本 一輝	（ Tel: 080-7048-9121, Mail: fujimoto.kazukier@jri.co.jp ）
現状分析	堤 貴裕	
企業部門	古宮 大夢	

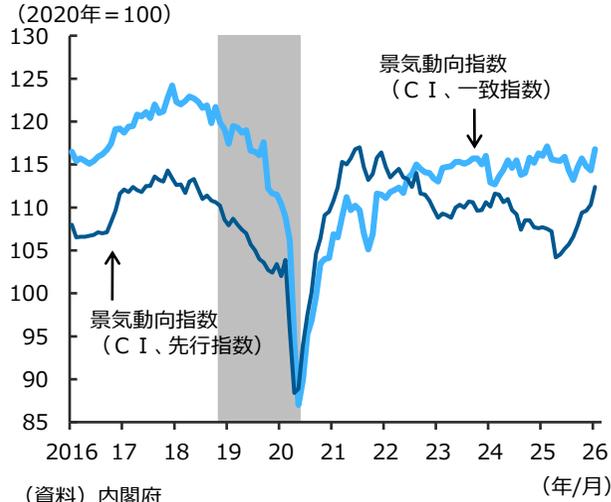
- ◆本資料は2026年3月10日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆「[経済・政策情報メールマガジン](#)」、「[X \(旧Twitter\)](#)」、「[YouTube](#)」でも情報を発信しています。

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

# ■ 概況：景気は一部で足踏みも緩やかに回復

## 景気

景気動向指数は一致指数が反発  
先行指数は持ち直し



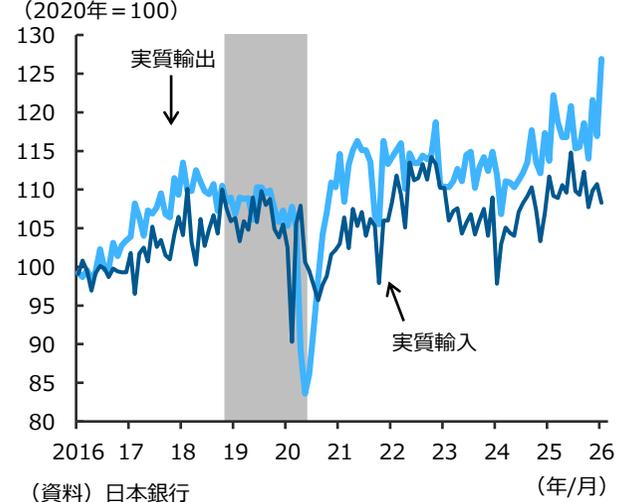
## 企業

鉱工業生産は一進一退  
サービス業の経済活動は回復傾向



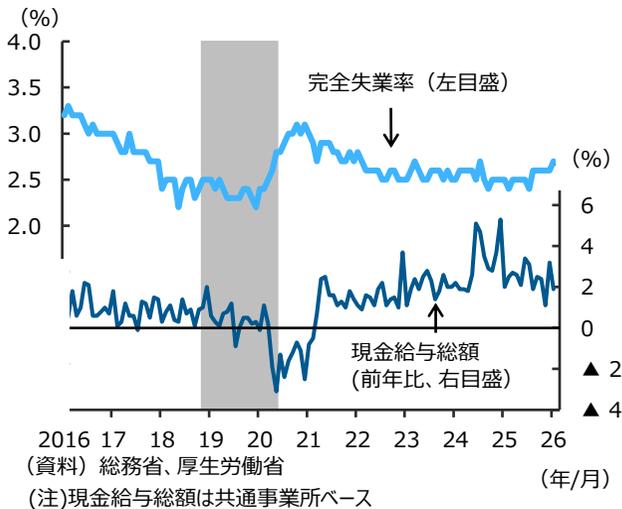
## 外需

輸出は中国・アジア向けを中心に持ち直し  
輸入は弱含み



## 雇用所得

失業率は2%台半ばと低位  
名目賃金は均してみれば堅調に推移



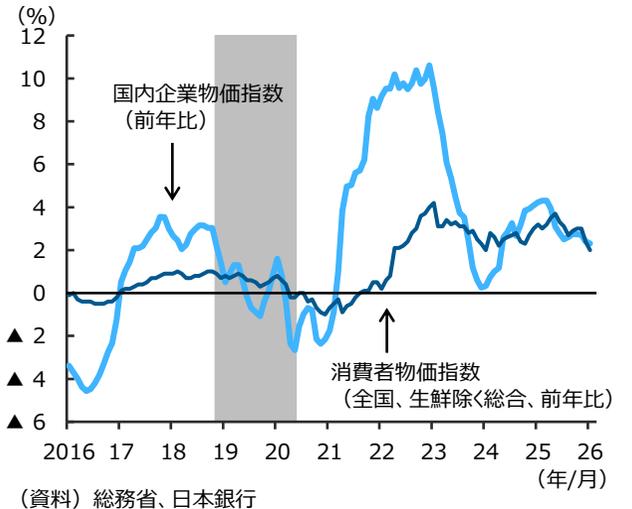
## 家計

消費は回復が足踏み  
住宅着工は弱含み



## 物価

企業物価はエネルギーを中心に騰勢鈍化  
消費者物価も伸びが鈍化



## ◆個人消費と設備投資が上方改定

2025年10～12月期の2次QEでは、実質GDP成長率が前期比年率+1.3%と1次QEの同+0.2%から上方改定。外需が下方改定されたものの、個人消費・設備投資が上方改定され、全体を押し上げ。

## ◆製造業の生産活動は一進一退

1月の鉱工業生産指数は、前月比+2.2%と増加。自動車工業やプラスチック製品工業を中心に全体を押し上げ。

先行きの生産計画によると、2月の製造工業生産予測指数（過去の予測誤差を基に算出した補正值）は同▲1.9%と減少見込み。汎用・業務用機械工業などが全体を押し上げる一方、電子部品・デバイス機械工業などが減産予定。

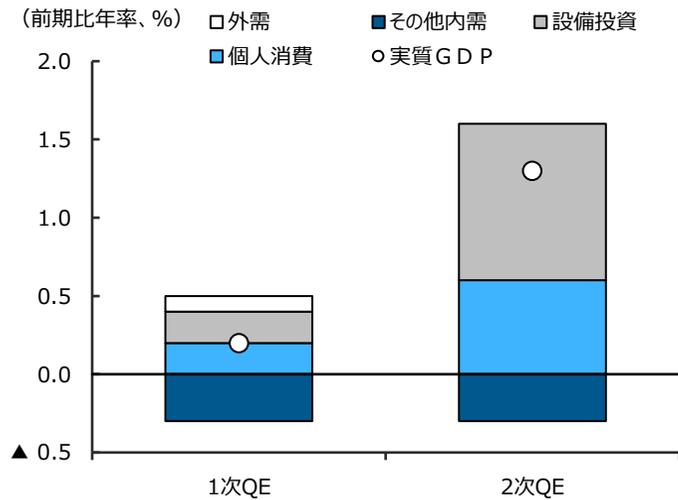
## ◆消費者マインドは改善

2月の消費者態度指数は大きく上昇。食料などを中心とした物価上昇の落ち着きや賃金の上昇などを受けて暮らし向きや収入の増え方に対する意識が改善。

## ◆訪日外客数は減少

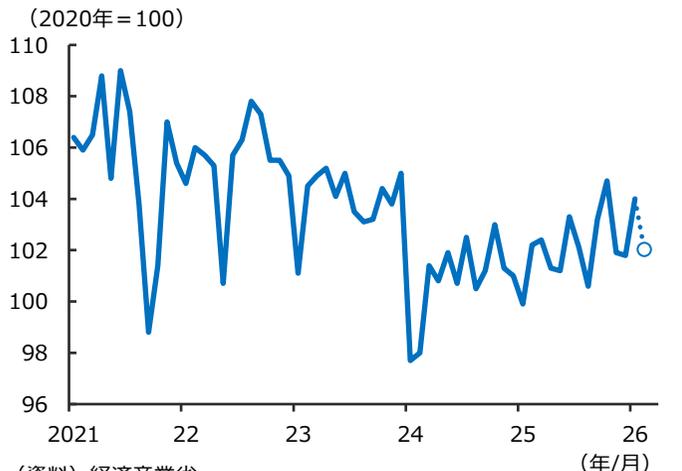
1月の訪日外客数は2022年1月以来の前年割れ。国別にみると、欧米や東南アジア諸国からの外客数は堅調に推移した一方、中国は6割減。春節の時期が2月中旬に後ずれしたことや中国政府が渡航自粛を呼びかけたことが影響。

2025年10～12月期の実質GDP成長率



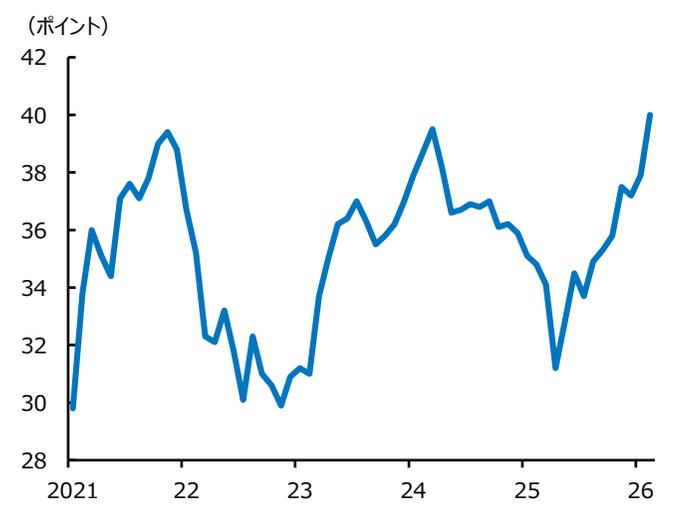
(資料) 内閣府を基に日本総研作成

鉱工業生産指数 (季調値)



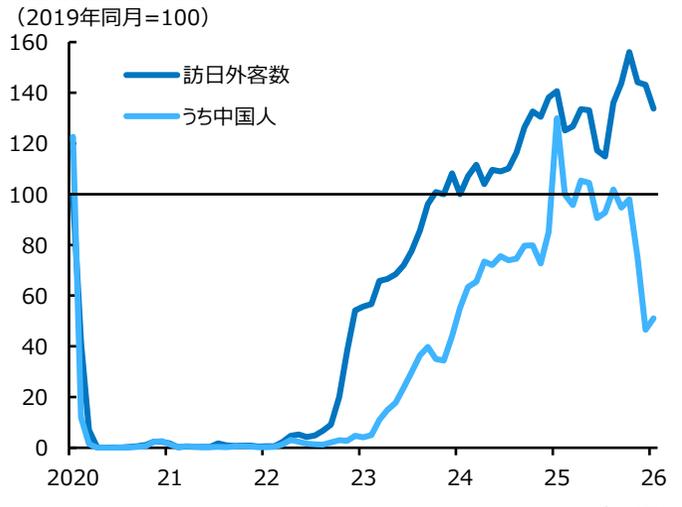
(資料) 経済産業省  
(注) 直近は、過去の修正パターンを基に経済産業省が算出した補正值(2月)を使用して作成。

消費者態度指数 (季調値)



(資料) 内閣府

訪日外客数



(資料) 日本政府観光局を基に日本総研作成

## ◆企業収益は堅調

2025年10～12月期の法人企業の経常利益（全産業）は5四半期連続の前年比プラス。エネルギー安などによるコスト（変動費）の減少に加えて、底堅い売上高が企業収益を下支え。売上高を業種別にみると、価格転嫁の進展などにより非製造業が増勢を維持したほか、米関税引き上げの影響が一巡するなかで、製造業の売上高にも底打ちの兆し。

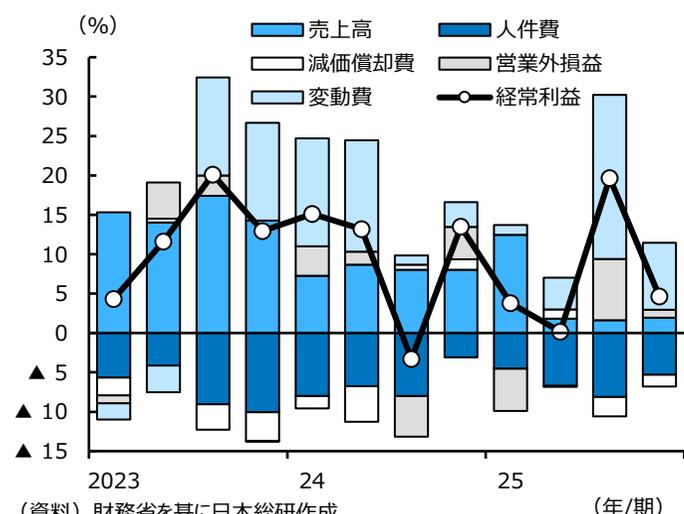
先行きを展望すると、2026年1～3月期には実質賃金がプラス転化すると見込まれ、個人消費の増加が売上高を押し上げる見込み。もっとも、中東情勢の緊迫が長期化し、原油価格が大幅に上昇すれば、コスト高が企業収益を圧迫するリスクも。

## ◆企業の投資意欲は旺盛

設備投資（ソフトウェア投資を含む）は2四半期ぶりの増加。ソフトウェア投資が高水準で推移したほか、機械投資や建設投資が増勢を維持。

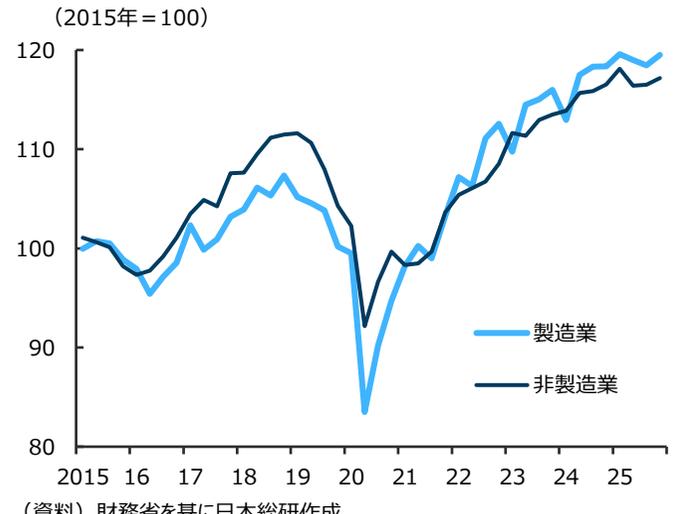
先行きの設備投資も堅調に推移する見通し。人手不足やDX化といった中長期的な課題の解決に向けて、企業はソフトウェアなどの投資に引き続き積極的な姿勢を維持する公算大。加えて、陳腐化が早い情報通信機器や無形資産のシェアが高まるとともに、資本減耗が増加しやすくなっており、既存設備の維持・更新に向けた投資需要も全体の下支え役に。

## 経常利益の要因分解（前年比）



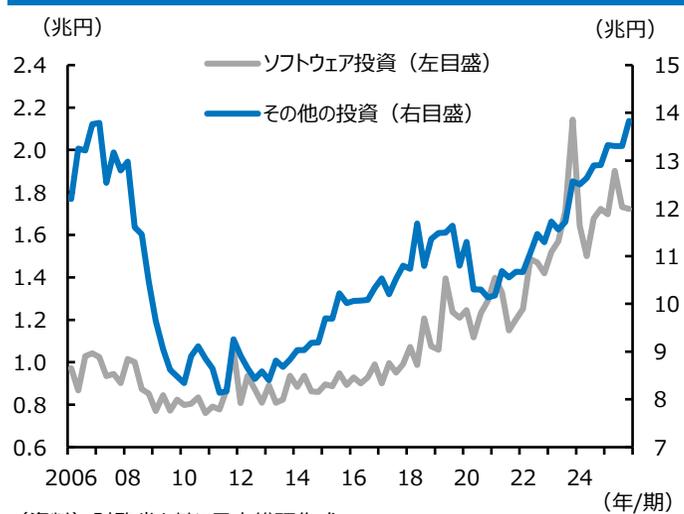
(資料) 財務省を基に日本総研作成  
(注) 全規模・全産業（除く金融・保険業）。

## 売上高（全規模・季調値）



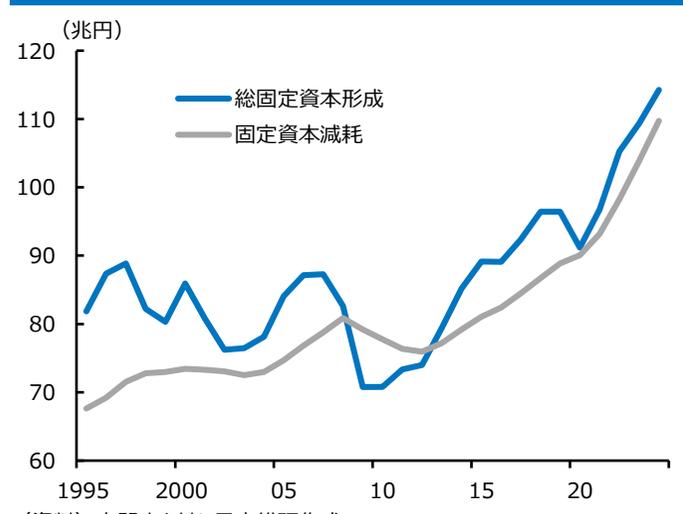
(資料) 財務省を基に日本総研作成  
(注) 非製造業は金融業・保険業を除く。

## 法人企業の設備投資額（季調値）



(資料) 財務省を基に日本総研作成  
(注) 全規模・全産業（除く金融業・保険業）。

## 設備投資と固定資本減耗（名目）



(資料) 内閣府を基に日本総研作成  
(注) いずれも民間法人企業の企業設備。

## ◆高率の賃上げが実現へ

賃金の伸びは堅調。1月の一般労働者の所定内給与は前年比+3.2%、パートタイム労働者（時給ベース）は同+3.7%と、いずれも高めの伸び。

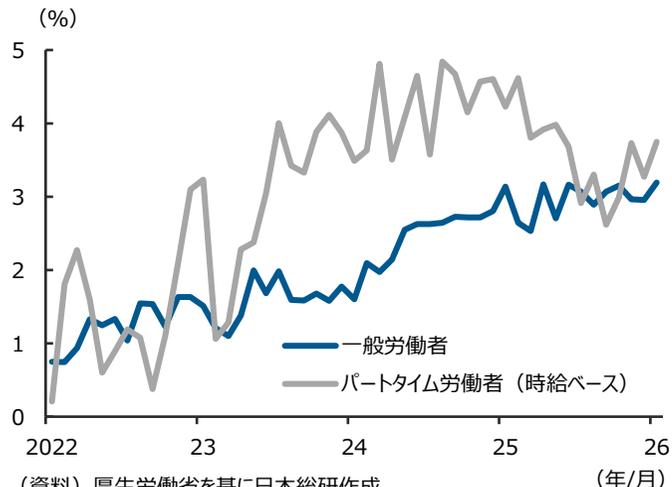
先行きの賃上げ率も高めの水準で推移すると予想。今年の春闘でも、昨年に続き高い賃上げが実現すると予想。連合の集計によると、労働組合の賃上げ要求は5.94%と、前年（6.09%）並みの高水準。人手不足の深刻化などを背景に、企業も賃上げを積極化させる構え。帝国データバンクの調査によると、2026年度の賃金改善を見込む企業は63.5%と、5年連続で前年を上回っているほか、過去最高となる58.3%の企業がベースアップを実施する見込み。ベースアップ実施企業の増加とともに、賃上げの裾野はより多くの労働者に広がる公算。

## ◆良好な所得環境を支えに個人消費は回復

個人消費は緩やかに回復。第3次産業活動指数をみると、広義対個人サービスでは、既往の物価高などにより財消費関連の小売業が弱含む一方、娯楽などのサービス消費関連は回復基調を維持。

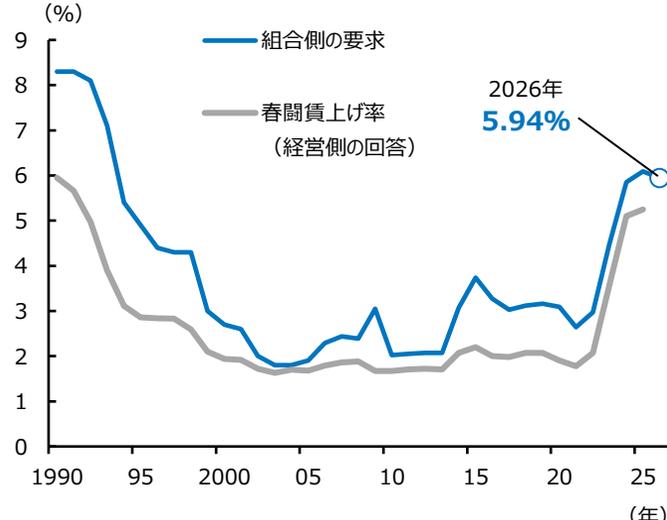
先行きの個人消費も増勢を維持する見通し。主因は実質賃金の回復。賃金上昇が続くなか、物価の騰勢が鈍化し、実質賃金は早晚上昇に転じる見込み。加えて、株高や金利高による財産所得の増加や資産効果も消費の追い風となる公算大。

### 所定内給与（前年比）



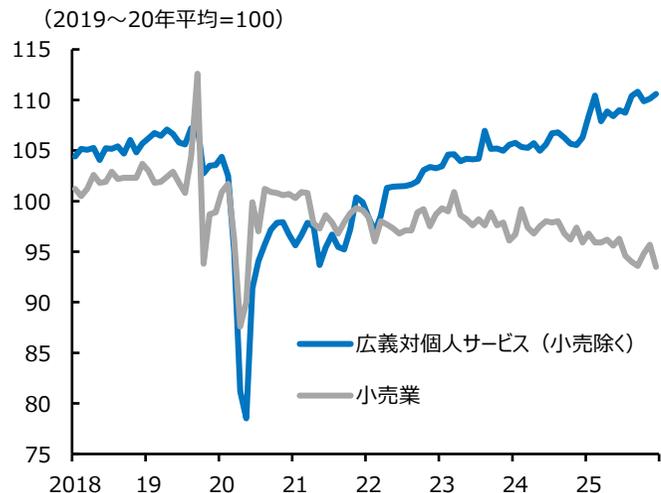
(資料) 厚生労働省を基に日本総研作成  
(注) 調査対象企業の入れ替えにより生じたデータの断層を調整。なお、2026年1月分については未調整。

### 春闘賃上げ率と組合側の要求



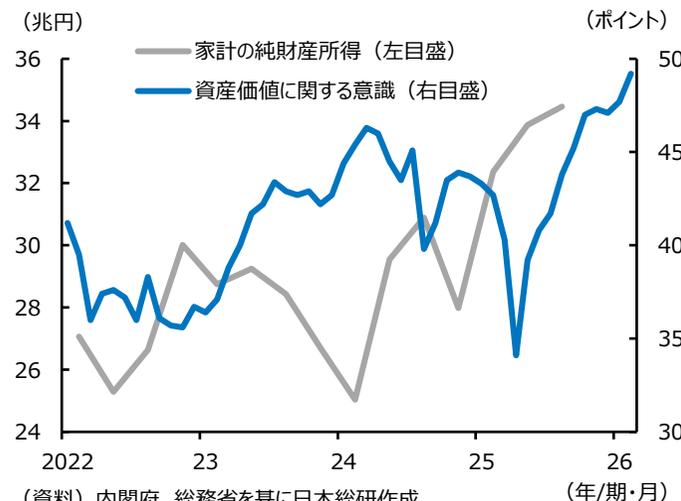
(資料) 日本労働組合総連合会を基に日本総研作成

### 第3次産業活動指数の広義対個人サービス



(資料) 経済産業省を基に日本総研作成

### 家計の純財産所得と消費者の意識



(資料) 内閣府、総務省を基に日本総研作成  
(注) 資産価値に関する意識は二人以上の世帯。

# 物価の伸びは鈍化も、中東情勢がリスク

## ◆CPI総合は2022年以來の2%割れ

1月のCPI（総合）は前年比+1.5%と、2022年3月以來の2%割れ。前年の反動で生鮮食品の価格が下落したほか、コアCPI（生鮮食品を除く総合）も同+2.0%と、前月（同+2.4%）から伸びが低下。政府の価格抑制策によりエネルギー価格の伸びが低下したほか、食料価格の騰勢も鈍化。先行きの物価の伸びは、本年半ばにかけて鈍化し、その後は2%近傍で推移する見通し。原材料価格の落ち着きなどを受けて、食料価格の伸びが引き続き弱まる見込み。

もっとも、中東情勢の緊迫化がエネルギー価格の高騰リスクに。米国とイランの軍事衝突が早期に解消すれば、インフレ率の上振れは限定的にとどまるものの、長期化すれば、原油価格は大きく上昇し、インフレが再燃する恐れ。

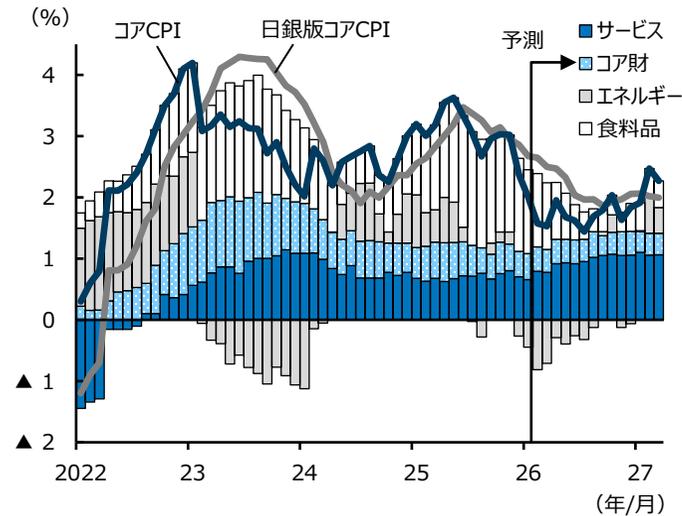
## ◆日銀は段階的な利上げを継続

日銀は、1月の金融政策決定会合で、政策金利を0.75%で据え置き。

長期金利の上昇は一服。衆院選での自民党大勝を受けて、政局不安への警戒感が緩和したほか、日銀の早期利上げ観測が後退したことが背景。

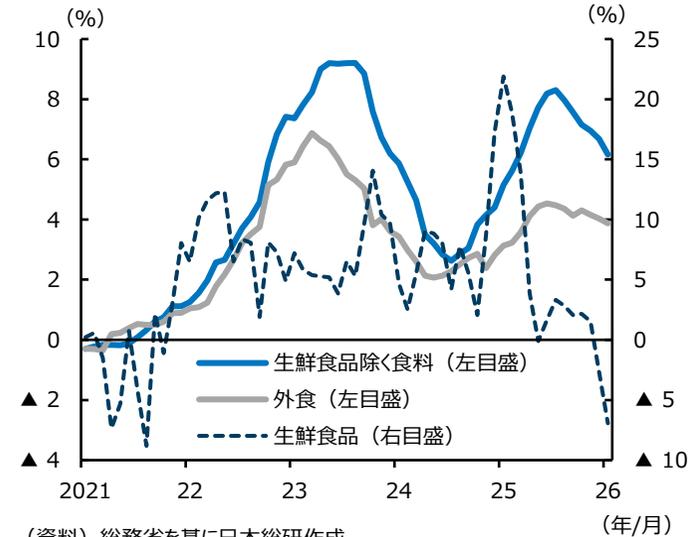
日銀は、実体経済や金融資本市場への影響などを注視しつつ、段階的な利上げを続ける公算大。次回利上げは7月と予想。長期金利は、日銀の利上げ観測の高まりや財政支出の増加などを映じて、緩やかな上昇傾向をたどる見通し。財政規律の低下が強く意識されれば、長期金利が急騰するリスクも。

## 消費者物価指数（前年比）



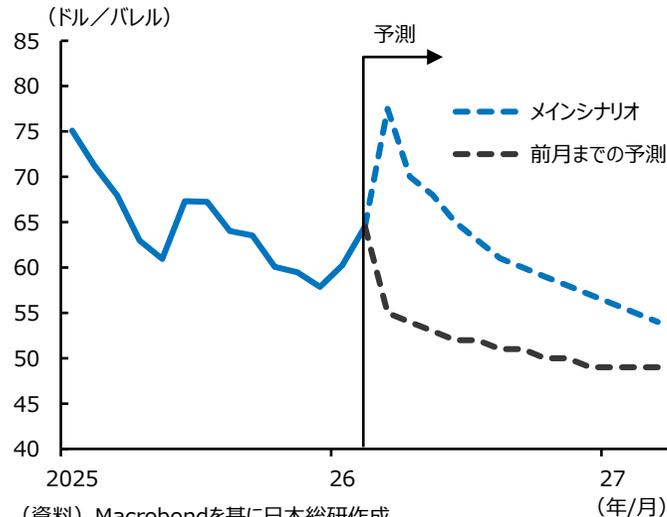
（資料）総務省を基に日本総研作成

## 食品関連の消費者物価（前年比）



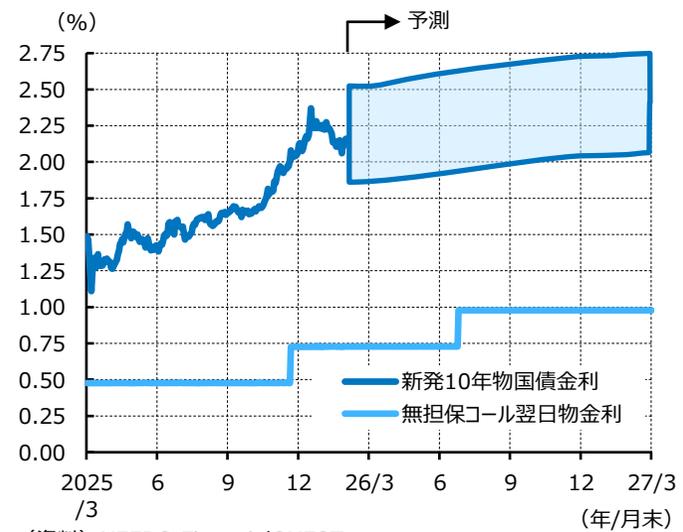
（資料）総務省を基に日本総研作成

## WTI原油先物価格の仮定



（資料）Macrobondを基に日本総研作成  
（注）メインシナリオは、米国とイランの武力衝突が短期で収束した場合を想定。

## わが国主要金利の見通し



（資料）NEEDS-FinancialQUEST

## ◆原油価格でわが国の物価は上昇へ

イランと米国の武力衝突により原油価格は上昇。当社の想定では、武力衝突が短期で収束すれば、原油価格の上昇圧力は早期に沈静化するものの、長期化すれば100ドルを超える水準で高止まりするリスク。

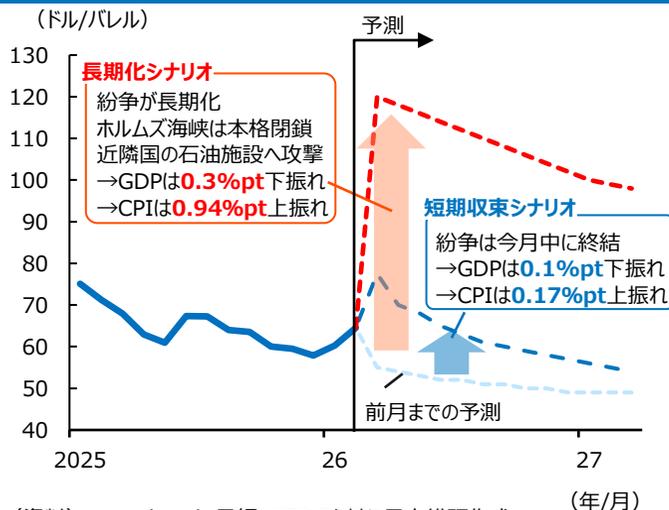
原油価格の上昇によるわが国経済への影響を試算すると、短期収束シナリオではインフレ率の上昇は限定的にとどまるものの、長期化シナリオでは2026年度のインフレ率は+0.94%ポイント上振れし、GDPは▲0.3%ポイント悪化。交易条件の持ち直しなどによりようやく上向き始めたわが国の実質賃金は、再び下落する公算。

## ◆政府が家計支援を実施する可能性

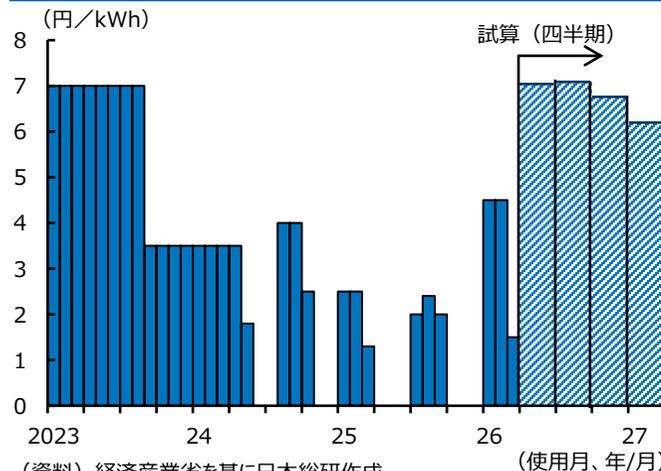
原油高が長期化するケースでは、政府は臨時的補正予算を編成し、エネルギー価格を抑制する可能性。仮に、補助金で電気・ガス代を抑えることで、物価全体の上振れを阻止しようとするれば、2026年度で3～4兆円規模の歳出が必要に。これは、高市政権が2025年度補正予算に盛り込んだ恒久財源を伴わない物価高対策と比較しても突出。

「責任ある積極財政」のもとで、国債の発行を抑制しようとするれば、他の歳出削減を強いられ、わが国政府の財政運営は一段と難航も。

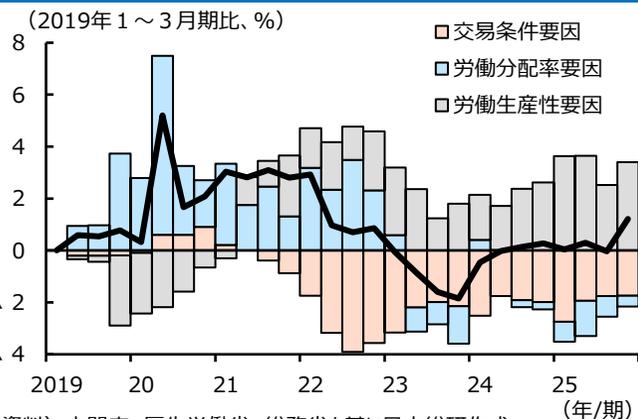
## WTI原油先物価格シナリオとわが国経済への影響



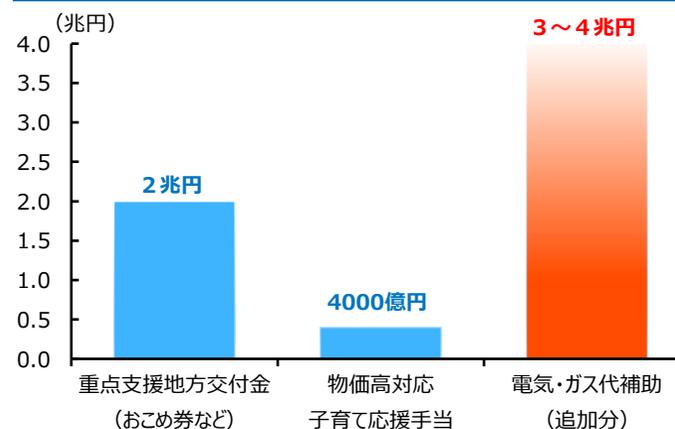
## 電気代補助の金額



## 時間当たり実質雇用者報酬



## 高市政権による一時的な経済対策



## ◆家賃が上昇しやすい局面に

わが国の家賃は上昇。建築・修繕費の高騰といった供給面の要因に加えて、現役世代の持ち家志向が弱まっていることも需要面から家賃を押し上げ。総務省「住宅・土地統計調査」によると、中高年世帯では持ち家率が低下。

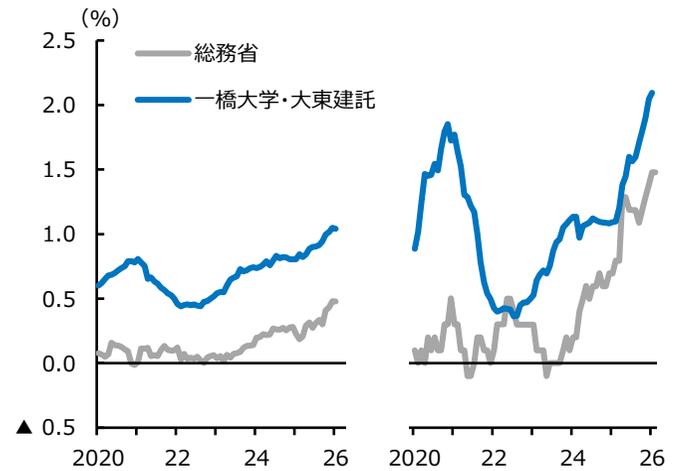
先行きも、①住宅価格上昇が顕著な都市部への人口流入、②単身世帯の増加、といった構造的な要因から持ち家率が低下し、家賃に上昇圧力がかかる可能性。

## ◆世代間・世代内の格差を助長

家賃上昇による負担は、世代間・世代内の格差を助長。世代間でみると、持ち家が多い高齢世帯では負担感が限定的である一方、持ち家の少ない中高年世帯、若年世帯は負担増を免れず。家賃は、新規契約時や契約更新時に改定されることが多く、ライフスタイルの変化とともに転居が必要な若年世帯の負担はとくに増えやすい可能性。

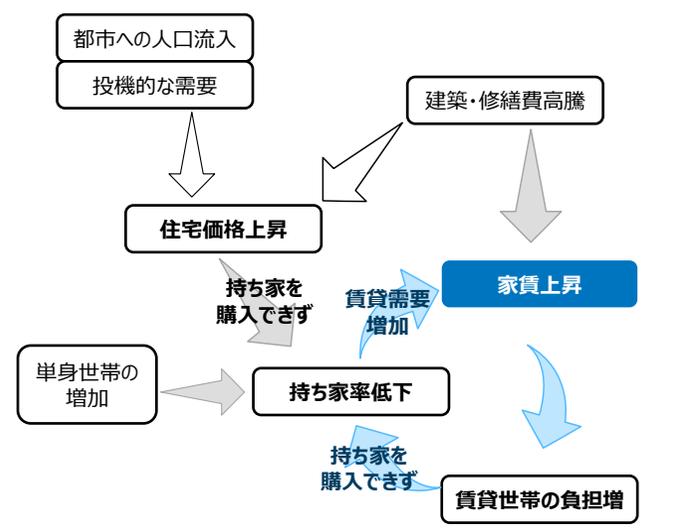
世代内では、低所得世帯への負担が大。可処分所得に占める住居費の割合は総じて低所得世帯で高。今後、家賃の上昇が続く場合、こうした格差が広がる可能性。持ち家世帯では、ローン完済後に住宅費負担が軽減される一方、家賃を負担し続ける賃貸世帯では家賃上昇局面で負担は増大し、住宅費の負担割合の差が世代間で拡大する恐れ。

## CPI家賃指数（前年比）



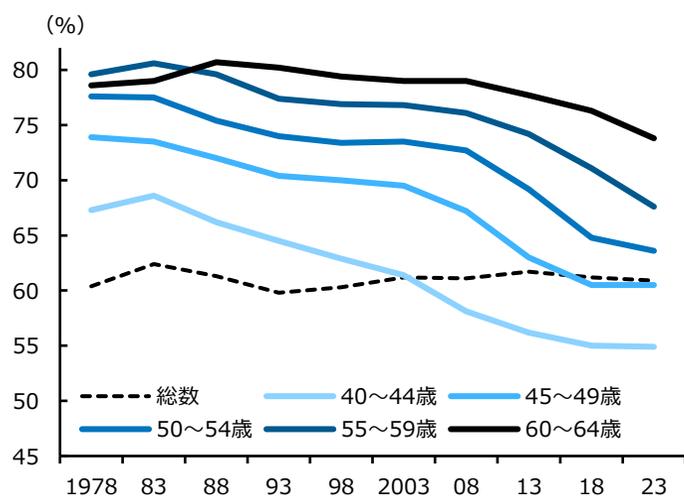
▲ 0.5 2.0 2.5 (%)  
 (資料) 総務省、一橋大学、大東建託を基に日本総研作成 (年/月)  
 (注) 「一橋大学・大東建託CPI方式家賃指数」は大東建託のデータを活用しており、総務省のCPIと比べてサンプルサイズに強みを持つ。

## 家賃上昇のメカニズム



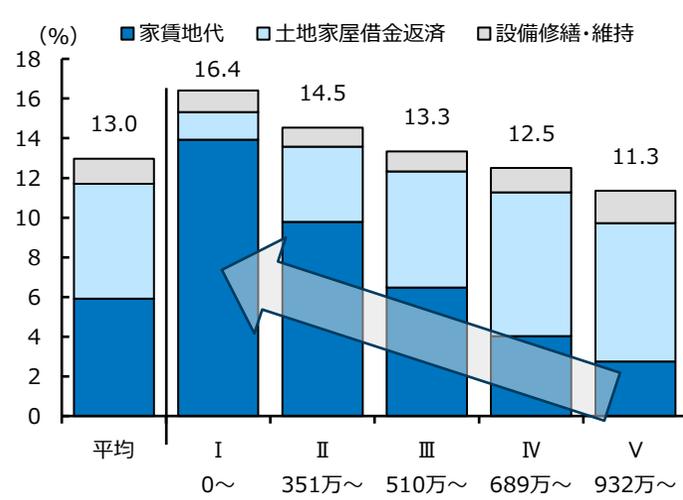
(資料) 日本総研作成

## 持ち家率（家計を主に支える者の年齢別）



(資料) 総務省を基に日本総研作成 (年)  
 (注) 住宅・土地統計調査は5年ごとに実施。

## 可処分所得に占める住宅費割合（年収五分位別）



(資料) 総務省を基に日本総研作成 (年間収入、円)  
 (注) 勤労者世帯、2024年10、11月の収支に基づく。

## ◆内需が景気を下支え

先行きのわが国景気は緩やかに回復する見通し。外需が力強さを欠くも、内需が全体を下支え。

家計の実質的な購買力が改善するとともに、個人消費が緩やかに増加する見通し。エネルギー・食料価格を中心にインフレ率が2026年半ばにかけて低下するほか、賃上げ率は高めの水準を維持する見込み。既往の物価高などにより労働者側は前年と同程度の賃上げを要求する構え。人手不足が深刻化するなか、経営側も賃上げ要求に応じると予想。

設備投資も増勢を維持する見通し。省人化やDX化といった中長期的な課題の解決に向けて、企業の積極的な投資姿勢は崩れず。

外需は底堅く推移する見通し。日中関係の悪化を受けた、訪日中国人数の大幅減が重石となるものの、為替の円安圏での推移が中国以外からの訪日需要を下支え。加えて、世界的に堅調なAI需要が財輸出を押し上げる見通し。

## ◆国内外に下振れリスク

2025年度の実質GDP成長率は+1.0%、26年度は+0.9%と底堅い成長を維持する予想。

もっとも、国内外の下振れリスクは大。国内要因としては、①大規模な需要刺激策、②排外主義の高まり、などをを受けて供給制約が強まり、インフレの高進や企業活動の停滞を招く恐れ。国外要因としては、中東情勢の緊迫が長期化すれば、原油価格が大きく上昇し、わが国の所得は海外へ流出。

## わが国主要経済指標の予測値（2026年3月10日時点）

	2025年	2026年				2027年				2028年	(四半期は前期比年率、%、%ポイント)		
	10~12 (実績)	1~3 (予測)	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	2025年度 (予測)	2026年度	2027年度
実質GDP	1.3	1.3	1.3	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7	1.0	0.9	0.8
個人消費	1.1	1.2	1.0	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	1.5	1.0	0.5
住宅投資	21.0	1.1	0.6	0.0	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 3.6	0.5	▲ 0.4
設備投資	5.4	2.0	1.8	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5	1.4	2.3	2.1	1.6
在庫投資 (寄与度)	(▲ 1.0)	( 0.1)	( 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.2)	(▲ 0.0)
政府消費	1.5	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8	1.0	1.0
公共投資	▲ 2.0	0.9	1.0	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	▲ 1.1	0.4	1.2
純輸出 (寄与度)	(▲ 0.0)	(▲ 0.4)	(▲ 0.1)	(▲ 0.1)	(▲ 0.1)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.2)	(▲ 0.2)	(▲ 0.1)
輸出	▲ 1.4	▲ 0.2	1.4	1.3	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	0.3	1.7
輸入	▲ 1.3	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.8	1.3	1.9
(前年同期比、%)													
名目GDP	3.9	2.9	2.1	2.9	3.0	3.9	3.9	4.0	3.2	3.5	4.1	3.0	3.6
GDPデフレーター	3.4	1.9	1.8	1.7	2.1	2.9	3.0	3.2	2.5	2.7	3.0	2.1	2.8
消費者物価指数 (除く生鮮)	2.8	1.7	1.8	1.6	1.8	2.2	1.8	1.7	1.5	1.8	2.7	1.9	1.7
(除く生鮮、エネルギー)	3.0	2.6	2.3	1.9	2.0	2.0	2.3	2.2	2.2	2.3	3.0	2.1	2.3
鉱工業生産	0.7	0.2	1.8	1.7	0.7	1.5	0.9	1.2	1.4	1.1	0.6	1.4	1.1
完全失業率 (%)	2.6	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
経常収支 (兆円)	7.2	6.7	5.4	7.3	6.2	6.9	6.4	8.8	7.2	7.8	31.2	25.9	30.2
対名目GDP比 (%)	4.1	4.0	3.2	4.4	3.5	3.9	3.7	5.1	3.9	4.3	4.7	3.8	4.2
円ドル相場 (円/ドル)	154	156	154	152	153	151	149	150	148	146	151	153	148
原油輸入価格 (ドル/バレル)	71	68	78	69	65	62	59	56	56	56	72	68	57

(資料) 内閣府、総務省、経済産業省、財務省などを基に日本総研作成

## 海外経済の前提

(前年比、%)

	2025年 (実績)	2026年 (予測)	2027年
米国	2.2	2.2	2.1
ユーロ圏	1.5	1.2	1.3
中国	5.0	4.3	4.5

## 過去の実質GDP予測値

(前年比、%)

	2025年度 (予測)	2026年度	2027年度
12月号	0.9	0.7	0.8
1月号	0.9	0.7	0.8
2月号	0.8	0.7	0.8

# 公表済みのレポート（日本経済関連）

詳細は、以下のリンクからPDF形式でご覧いただけます。

- ▶ [家賃上昇が家計の格差拡大の火種に — 賃貸で生活する低所得世帯に負担が集中 —](#) 藤本一輝 3月5日
- ▶ [米国・イラン軍事衝突による主要国への経済的影響 — 資源価格上昇により日中欧合わせて最大140兆円の所得流出 —](#) 若林厚仁 3月4日
- ▶ [米・イスラエルによるイラン攻撃のわが国への影響と今後求められる対応](#) 梶野裕貴 3月2日
- ▶ [消費減税にかき消される賃上げの重要性 — 高市政権でも欠かせない「成長と分配の好循環」 —](#) 藤本一輝 2月27日
- ▶ [AI 導入、「効率化」に終われば低成長 — プロダクト・イノベーションに向けた需要側の政策も —](#) 村瀬拓人  
西岡慎一 2月19日
- ▶ [わが国企業の在米法人、トランプ関税下でも底堅い収益 — 米国の堅調な需要から売上は増加、本社が関税負担を吸収している可能性も —](#) 藤本一輝 2月9日
- ▶ [消費減税は家計支援の最適解か — 財源以外にも課題は山積、慎重な検討が必要 —](#) 藤本一輝 1月29日
- ▶ [なぜ2025年のわが国景気は底堅かったか — 予想外に良好な外部環境と企業行動の変化が下支え役に —](#) 松田健太郎  
藤本一輝 1月16日
- ▶ [設備更新サイクルの短期化がわが国設備投資の追い風に — 更新需要は増加も、生産性向上にはつながらず —](#) 藤本一輝 1月8日