

第1章

景気の現状と課題

第1章 景気の現状と課題

我が国経済は、緩やかな回復を続けている。2026 年2月末には中東情勢が緊迫化し、原油価格の上昇等の影響はみられたものの、既往最高水準の企業収益や良好な雇用所得環境などが支えとなり、民需を中心とした回復基調は続いている。

第1章では、まず第1節において、不安定な中東情勢の下で生じた国際的な原油・資源価格上昇の影響を物価・賃金の動向を中心に分析する。第2節では、企業の生産・設備投資行動や家計の消費行動など需要項目ごとに日本経済の景気の現状を確認するとともに、金融資本市場の動きや、供給面から潜在成長率等の動向について概観していく。

第1節 原油価格上昇の影響と物価・賃金の動向

1. 原油価格の上昇と物価動向

(原油価格等の上昇)

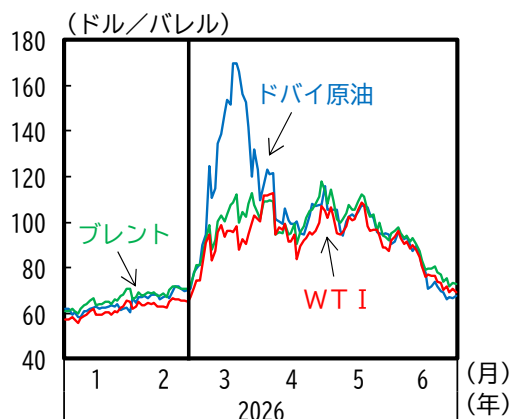
2026 年2月末、米国・イスラエルとイランとの間の攻撃の応酬を契機に、中東情勢が緊迫化したことを受けて、原油価格は大きく上昇した。

代表的な原油価格指標は、中東産のドバイ原油だけでなく、WTI (West Texas Intermediate)、北海ブレントいずれも緊迫化前の1バレル 60 ドル台半ば程度から、3月には一時、2倍程度に上昇した。特にドバイ原油は、一時、過去最高値の 170 ドル程度を記録した(第1-1-1図(1))。

原油価格の上昇を受けて、原油以外の商品市況も上昇した。まず、原油を精製して作られるナフサは、2026 年2月末以前と比べて一時約 1.9 倍に、液化天然ガス(LNG)は、原油からの代替需要が生じていることなどから約 2.1 倍に、石炭は約 1.3 倍に価格が上昇した。大豆や小麦、大豆油などの作物の国際市況についても、原油を代替するバイオ燃料の需要が高まっていること、尿素などの肥料も中東が重要な産地になっていることなどから、国際価格が上昇した。また、原油やLNGの高騰は生産コストを押し上げる要素になることから、鉄鋼や原料炭、銅も上昇しており、中東が一大産地となっているアルミニウムも大きく上昇した。このように、生産工程に幅広く使用される原油価格の高騰や、中東が産地となっている商品の価格上昇によって、様々な商品価格が連鎖的に押し上げられた(第1-1-1図(2))。

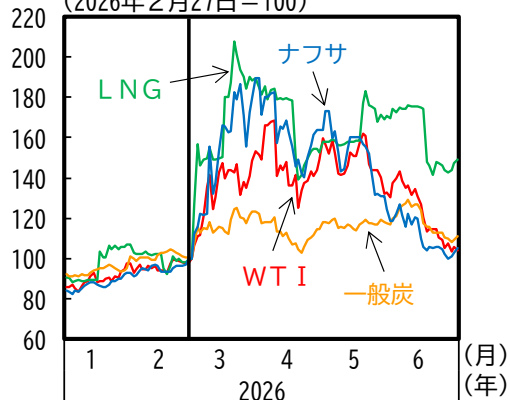
第1-1-1図 原油価格等の動向

(1) 各原油価格の動向

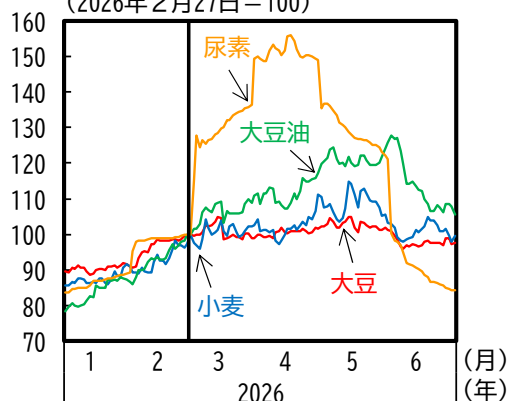


(2) 原油以外の商品価格の動向（契約通貨ベース）

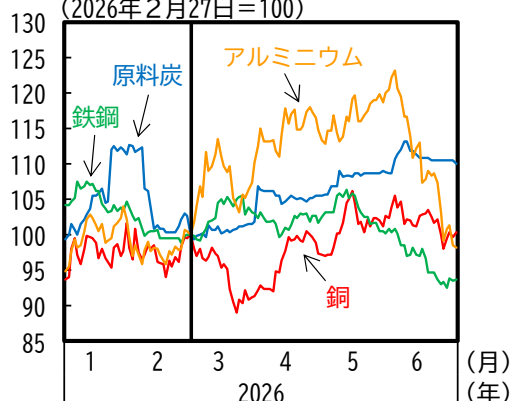
①（原油、LNG、一般炭、ナフサ）
(2026年2月27日=100)



②（大豆、小麦、大豆油、尿素）
(2026年2月27日=100)



③（銅、原料炭、鉄鋼、アルミニウム）
(2026年2月27日=100)



(備考) 1. Bloomberg、日経NEEDSにより作成。

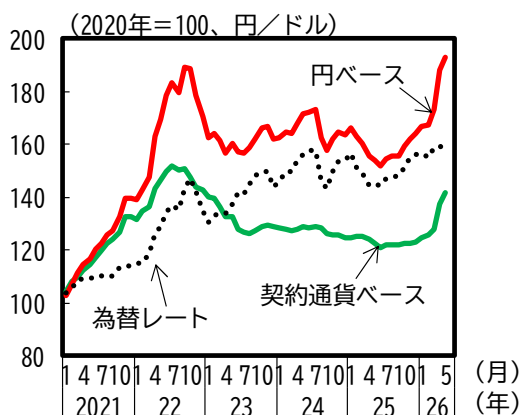
2. 図中の縦線は米国及びイスラエルとイランの戦闘開始日（2026年2月28日）。

(川上の物価の動き)

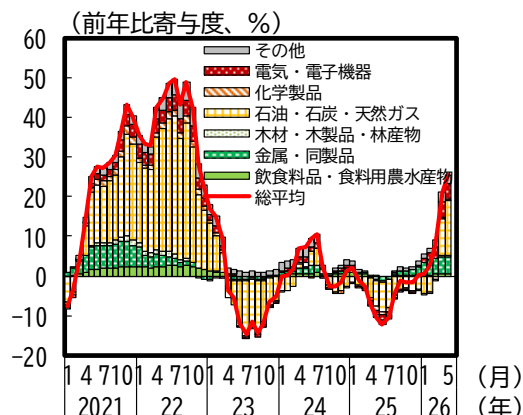
我が国全体の輸入物価をみると、2025 年後半は、原油市況が供給過剰を意識する下で低調に推移していたこともあって、前年比で下落基調となっていた。2026 年に入ってから前年比でプラスに浮上し、3月以降は中東情勢の緊迫化を受けて大きく上昇した。個別品目では、石油・石炭・天然ガス、中でも特にナフサの価格が国際市況を受けて上昇し、ナフサから精製されるベンゼンやエチレンなどの化学製品の価格も大きく上昇した。また、世界的なAI需要を背景に、電気・電子機器に関する国際価格が堅調に推移していることも、輸入物価全体を押し上げた。為替相場において、円安方向で推移したことも、円ベースでの輸入物価を押し上げた（第1-1-2図（1）、（2）、（3））。

第1-1-2図 輸入物価の動向

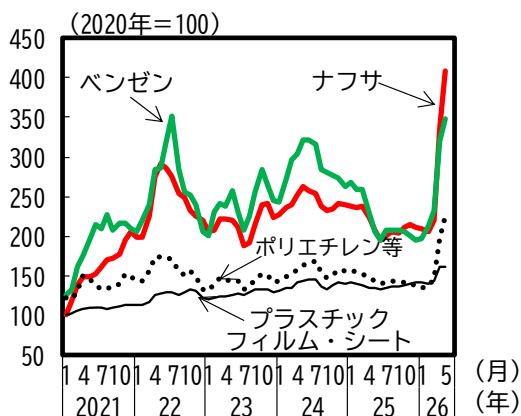
(1) 輸入物価指数と為替レートの推移



(2) 輸入物価（円ベース）の前年比寄与度の推移



(3) 石油化学製品の輸入物価指数



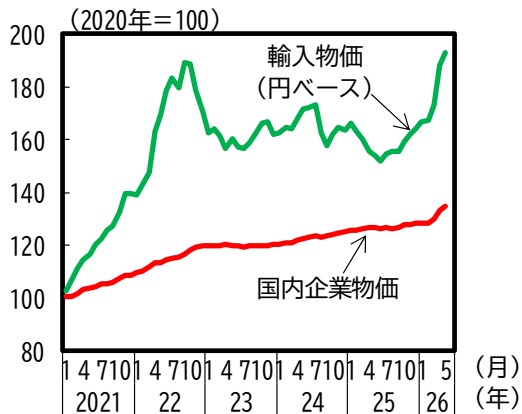
(備考) 1. 日本銀行「企業物価指数」、Bloombergにより作成。

2. (3) は円ベース。「ポリエチレン等」は、ポリプロピレン、ポリスチレンを含む(熱可塑性樹脂)。

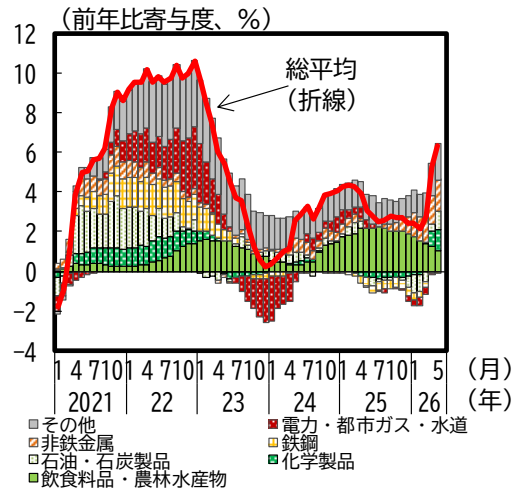
次に、流通段階では輸入物価の一つ川下に当たる、国内企業物価の推移をみていく。2025年中は、精米価格の上昇という国内要因を主因として上昇基調が続いた。2026年に入ってから、精米価格上昇の影響が徐々に弱まる一方で、中東情勢の緊迫化後は輸入物価の上昇を受けて上昇幅を拡大してきた。特に4月以降は、ナフサの需給ひっ迫不安を背景に、ナフサ関連品目の価格は、輸入物価以上に上昇した。ナフサの他に価格上昇が顕著であった品目としては、ベンゼンやポリエチレン、プラスチックフィルム・シートなどのナフサ関連商品が挙げられる(第1-1-3図(1)、(2)、(3))。これらは塗料やポリ袋など生活必需品に広く使われることから、製品小売価格の幅広い上昇を通じて消費者物価の上昇圧力につながる品目でもある。

第1-1-3図 企業物価の動向

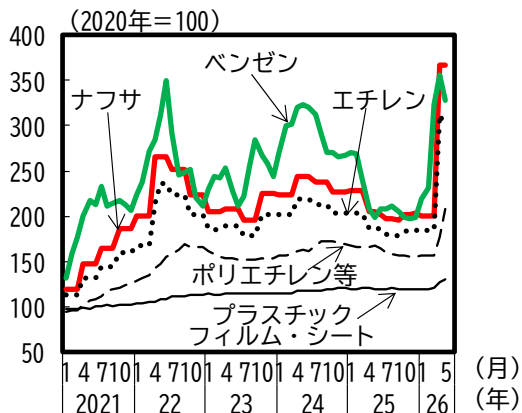
(1) 国内企業物価指数の推移



(2) 国内企業物価の前年比寄与度の推移



(3) 石油化学製品の国内企業物価指数



- (備考) 1. 日本銀行「企業物価指数」により作成。国内企業物価は、夏季電力料金調整後。
2. (3)の「ポリエチレン等」は、ポリプロピレン、ポリスチレン、塩化ビニル樹脂を含む(熱可塑性樹脂)。

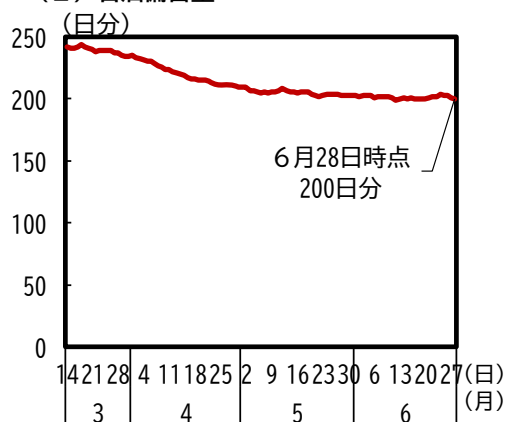
安定供給に向けた取組も進められた。中東からの原油輸入量が大きく減少する中で、政府は石油備蓄の段階的な放出に加え、原油等の代替調達を進めた。ホルムズ海峡を通過しない経路での中東産や米国からの輸入に加え、中南米、アジア太平洋、中央アジア、アフリカからも調達を拡大した。4月から7月にかけて必要原油量の調達が進み、7月には必要量をおおむね全量確保できる見込みとなった。代替調達の確保により、日本国内の石油備蓄量は5月以降おおむね横ばいとなっている(第1-1-4図)。

第1-1-4図 原油の代替調達と備蓄量

(1) 原油の代替調達

4 月分	必要となる量の約25% (中東や米国に加え、中南米、 アジア太平洋にも調達先を拡大)
5 月分	約6割 (中央アジアにも調達先を拡大)
6 月分	約8割 (アフリカにも調達先を拡大)
7 月分	約10割 (特に米国からは前年平月比で 10倍以上を調達)

(2) 石油備蓄量



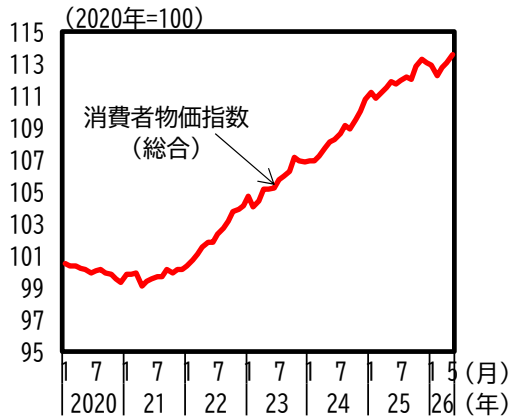
(備考) 「中東情勢に伴う重要物資の安定的な供給確保のためのタスクフォース」経済産業省提出資料(6月11日)、資源エネルギー庁「石油備蓄の状況(推計値の速報)」等により作成。

(川下の物価の動きと原油価格上昇の波及経路)

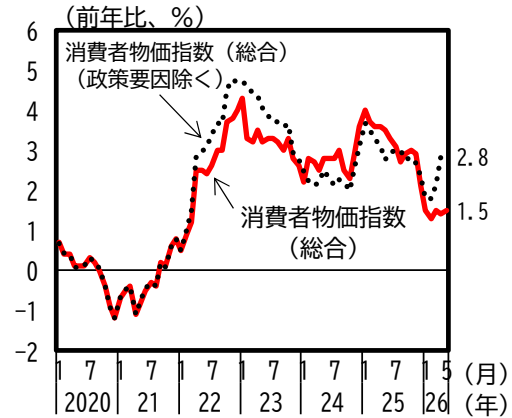
流通経路では最も川下に位置する消費者物価については、消費者物価(総合)の上昇率は2026年に入ってから、1%台半ばと企業物価に比べても低く抑えられている(第1-1-5図(1)、(2))。2026年においては、前年大幅に上昇した米や食料品価格の上昇鈍化や電気・ガス料金の負担軽減策などにより上昇率が鈍化した。中東情勢の緊迫化後には、先手を打ってガソリン等燃料油の緊急的激変緩和措置を行ったことから、原油国際価格の上昇にもかかわらず、ガソリン小売価格は中東情勢緊迫化前の水準をおおむね維持した。また、足元の原油・ナフサの国際価格は中東情勢の緊迫化以前の水準に戻りつつある。もっとも、中東情勢の影響を受けて、石油・化学製品を中心に、輸入物価や企業物価が大きく上昇したことから、川下の消費者物価全体に対する物価上昇圧力は今後一定期間続く見込みである。実際に、民間調査会社の集計では、2026年の飲食料品の値上げ品目数は、これまでは昨年より少ないものの、本年の値上げ要因として「包装・資材」を挙げる企業が増加している。昨年から値上げ要因の変化でみれば、原材料高に代わり、最も増加割合が大きい回答となっており、今後、国内物価に影響が広がる可能性を示唆している(第1-1-5図(3))。

第1-1-5図 消費者物価の動向

(1) 消費者物価指数の推移

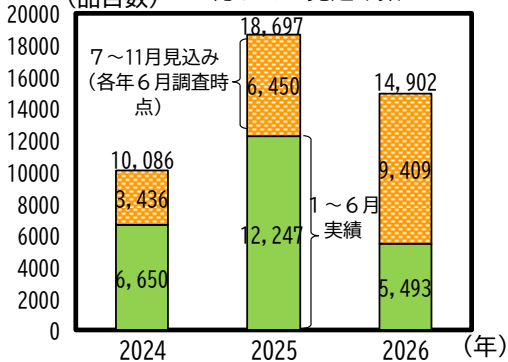


(2) 消費者物価指数の前年比の推移

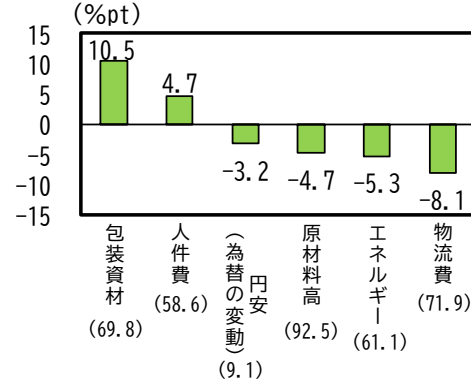


(3) 食品値上げ品目数と要因の変化

①当年6月までの値上げ品目数と
(品目数) 11月までの見込み数



②2025年→2026年要因の変化

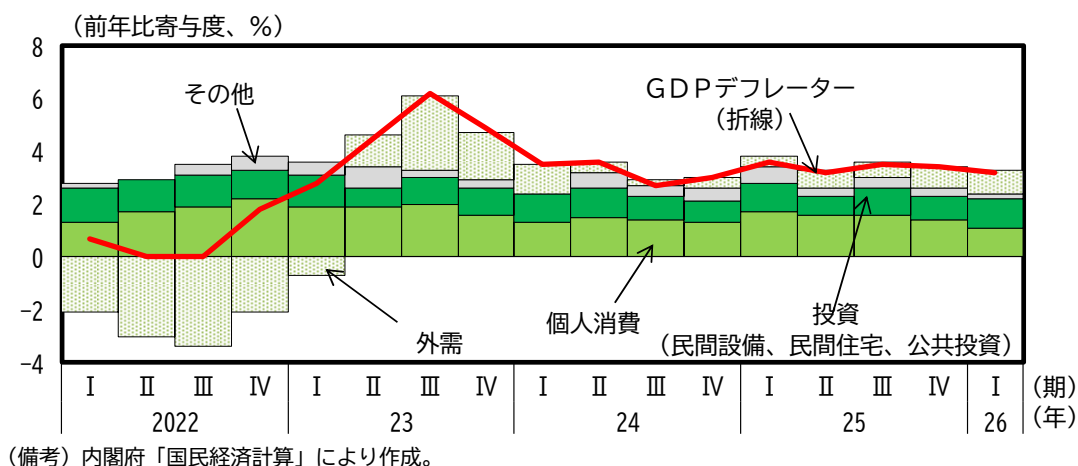


- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、帝国データバンク「食品主要195社」価格改定動向調査より作成。
 2. (2)図の点線は政策要因として、電気・ガス料金負担軽減支援事業、燃料油価格激変緩和対策、全国旅行支援、高等学校等就学支援金制度、学校給食費の抜本的な負担軽減事業、東京都水道基本料金無償化、東京都保育料無償化を除いた試算値。
 3. (3)①図は各年6月末調査に基づく品目数、見込み数については各年7月～11月まで。②図の要因は複数回答、括弧内は2026年の回答割合、ただし2026年5月末調査で新設された「中東情勢」を除く。

物価の動きの最後に、GDPデフレーターの動向を確認しておこう。GDPデフレーターは消費だけでなく投資や純輸出も対象とする国内総生産(付加価値)ベースの物価指標であることから、企業物価や消費者物価と同様、2025年は原材料価格の上昇や米類を始めとする食料品価格の上昇などを背景に、個人消費や設備投資の内需デフレーターのプラス寄与を主因として、前年同期比3%台半ば程度で推移してきた(第1-1-6図)。ただし、2025年後半以降は、全体の上昇率は変わらない一方で、個人消費デフレーターの上昇寄与が減衰し、設備投資や外需(純輸出)デフレーターの上昇寄与が拡大する形となった。これは、米価格の落ち着きに基づく食料品価格の上昇一服に加え、ガソリン暫定税率の廃止や電気・ガ

ス代支援など物価上昇から家計の負担を軽減する政策が行われたことによって、個人消費デフレーターの上昇が鈍化した面がある。他方、設備投資デフレーターは原材料費や人件費の増加等を受けて上昇基調が継続し、外需デフレーターについては、世界的なA I・半導体需要を背景とした電子機器など輸出物価の上昇が、押上げ方向に寄与することとなった。なお、本稿執筆時点では 2026 年 1－3 月期が最新値であることから、中東情勢に起因する輸入原油価格の上昇の影響はほとんど含まれていない。今回の原油価格の上昇によって、輸入デフレーターがA I・半導体需要による輸出デフレーターの上昇を上回って上昇すれば、短期的にGDPデフレーターは下押しされる可能性がある一方、原油価格の上昇が国内消費や設備投資といった最終財価格に徐々に転嫁されることを通じて、中長期的にGDPデフレーターを押し上げる方向に働く可能性も考えられる。

第1－1－6図 GDPデフレーター



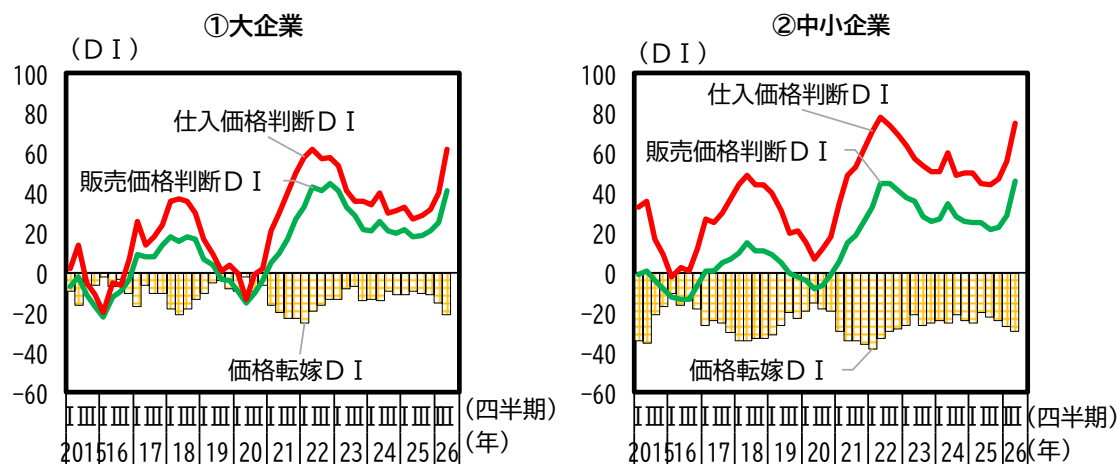
(企業の価格転嫁と家計の行動)

価格転嫁の動向を日銀短観の販売価格判断と仕入価格判断のD Iでみていこう。これまでの傾向を価格転嫁D I (販売価格判断D I マイナス仕入価格判断D I) でみると、素材業種、加工業種共に、総じて中小企業よりも大企業において改善が進んできたことがわかる (第1－1－7図 (1)、(2))。中東情勢の緊迫化後も、原油価格等の上昇の影響を初めに受けやすい大企業の素材業種において、仕入価格判断D Iが大幅に上昇し、販売価格判断D Iも仕入価格判断D Iほどではないが、大きく上昇した。2021 年頃の物価上昇局面と比べても、両D Iが今回大きく上昇しており、企業の価格転嫁姿勢が積極化している可能性がある。中小企業の素材業種においても、同様の動きをしている。加工業種においても、規模を問わず、同様の動きとなっている。業種別にみると (第1－1－7図 (3)、(4))、原油価格等の上昇による直接的な影響を受けやすい石油・石炭、化学、紙パルプで、両D Iの顕著な上昇が

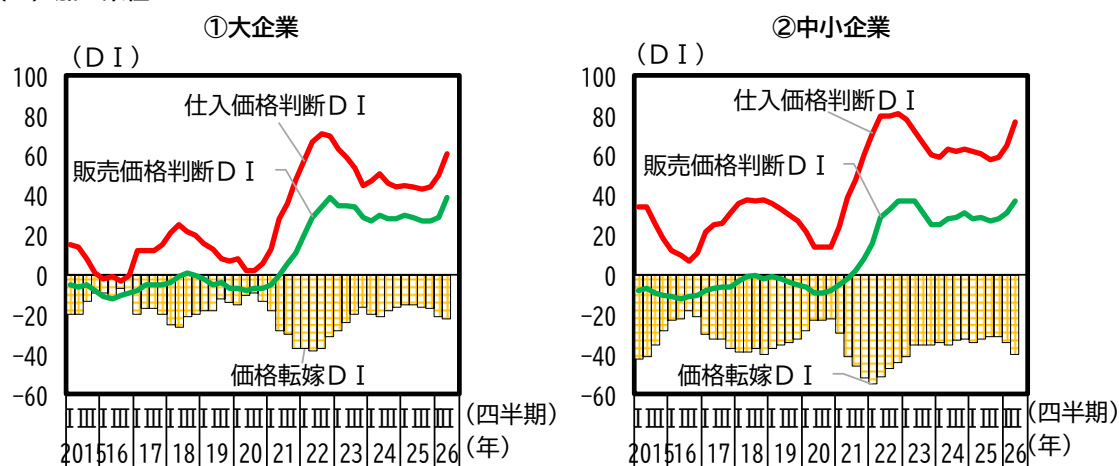
みられた。電気機械においては、世界的なA I・半導体需要が背景にあるとみられるが、仕入価格判断D Iの大幅な上昇に連動して、販売価格判断D Iが上昇しており、両者の差に相当する価格転嫁D Iも改善傾向で推移した。

第1-1-7図 企業の価格転嫁の動向

(1) 素材業種

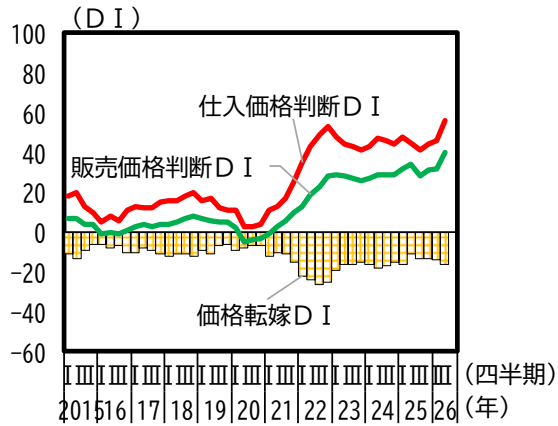


(2) 加工業種

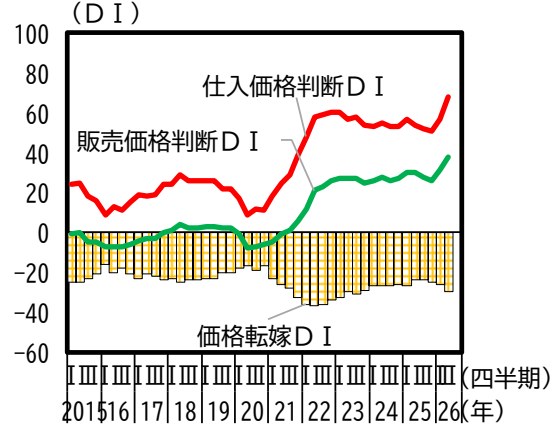


(3) 非製造業

①大企業

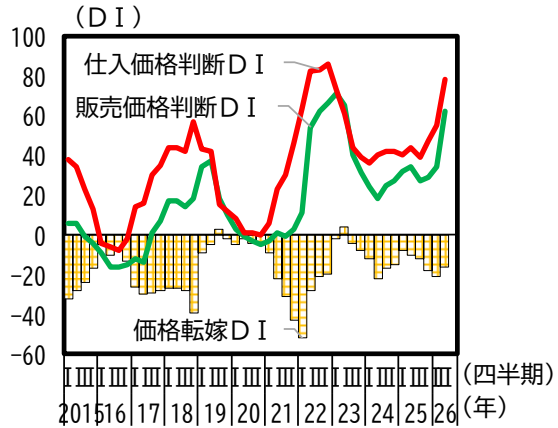


②中小企業

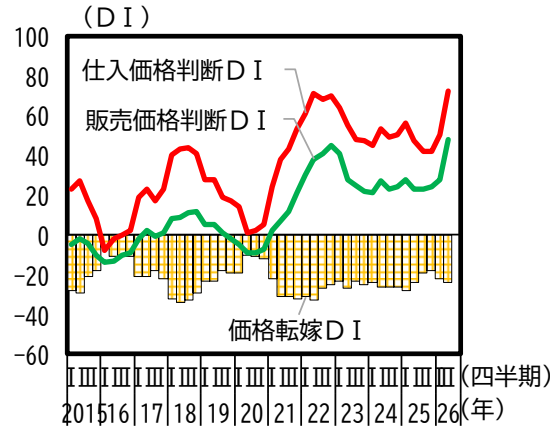


(4) 業種別

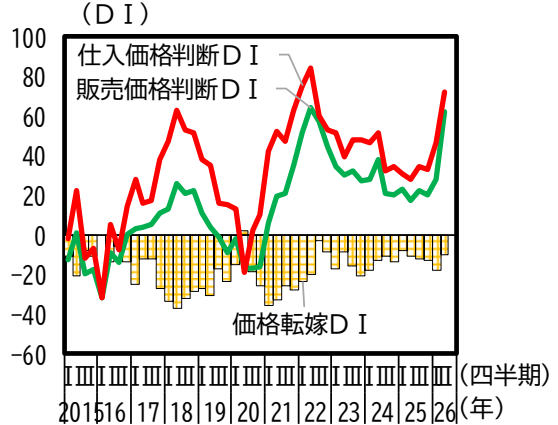
①紙・パルプ



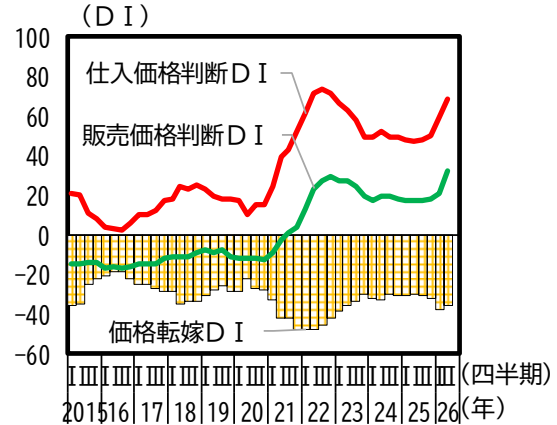
②化学



③石油・石炭製品



④電気機械

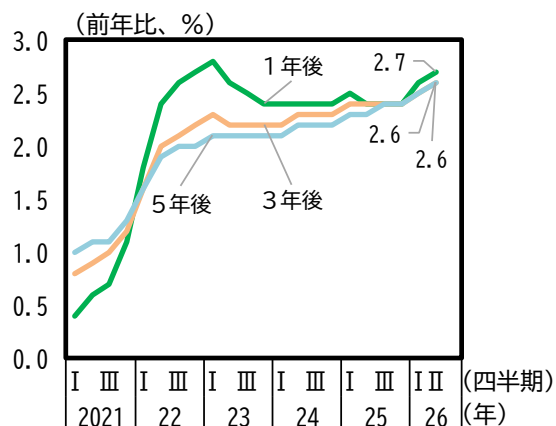


(備考) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

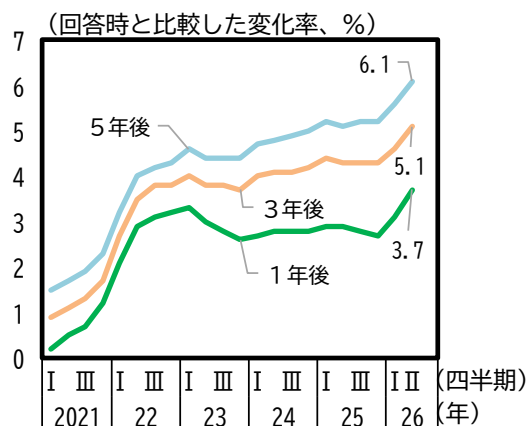
企業の価格転嫁の進展とともに、期待物価上昇率は上昇傾向になっており、中東情勢を受けた原油価格等の上昇がもう一段の押上げ要因となっている。まず、日銀短観の企業の予想物価上昇率をみると、企業による1年後、3年後、5年後の予想は、中東情勢の影響を背景に、いずれもやや上昇傾向にある。1年後については、2025 年中は前年比2%台半ばで安定的に推移していたが、その後、2%台後半まで上昇した。3年後、5年後についても、2%前半の伸び率から2%台半ばまで上昇した（第1-1-8図（1））。次に、企業の販売価格の見通しを確認すると、1年後は現在と比べて3%台半ば程度上昇、3年後は同様に5%程度（年 1.7%程度）上昇、5年後は同様に6%程度（年 1.2%程度）上昇と、いずれもこれまでの推移よりも上昇幅が広がっていることがわかる（第1-1-8図（2））。企業の価格設定力が高まっている様子が読みとれる。次に、家計部門の予想物価上昇率について、日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」における1年後の予想物価上昇率をみると、平均値で前年比 12%程度、中央値で 10%程度にまで高まっており、企業の見通しに比べて顕著に高いことがみてとれる（第1-1-8図（3））。家計の場合、近年の食料品やエネルギー価格の上昇など日々の生活で身近に接する商品の価格上昇が家計の物価観に影響を与えやすいことから、企業よりも全般的に予想物価上昇率が高くなっている可能性が考えられる。消費者の期待物価上昇率については、内閣府「消費動向調査」においても、日頃よく購入する物の1年後の価格見通しを調査している。この予想物価上昇率の区分別の回答者割合をみると、中東情勢が緊迫する前の 2026 年2月までは、2%～5%未満を予想する割合が約3割、5%～10%未満又は 10%以上を予想する割合が約半数であったのに対し、3月以降は、前者がやや低下する一方で、後者は上昇、特に 10%以上の予想割合が増加している。中東情勢を受けて、原油価格が大幅に上昇したことなどで、日頃よく購入する品目の価格上昇を予想する割合が高まったものと考えられる（第1-1-8図（4））。

第1-1-8図 期待物価上昇率

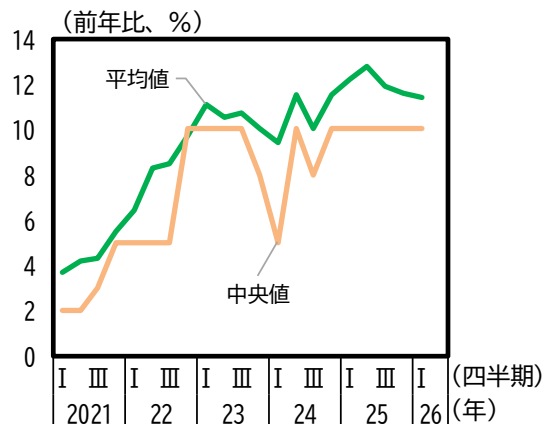
(1) 企業の予想物価上昇率



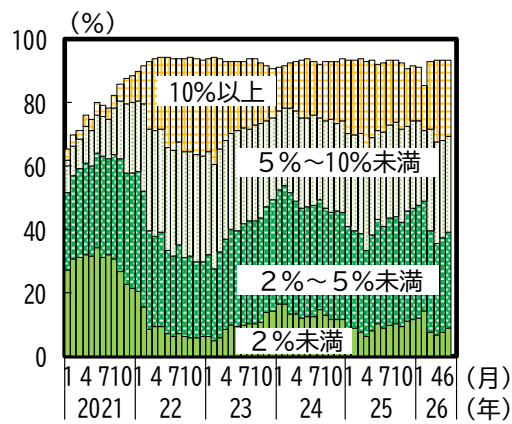
(2) 企業の販売価格の見通し



(3) 家計の予想物価上昇率 (1年後)



(4) 予想物価上昇率の回答者別割合



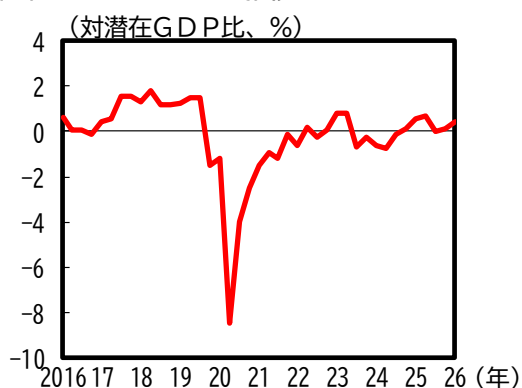
(備考) 内閣府「消費動向調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、「生活調査に関するアンケート調査」により作成。

(需給面からみた物価変動要因の動向)

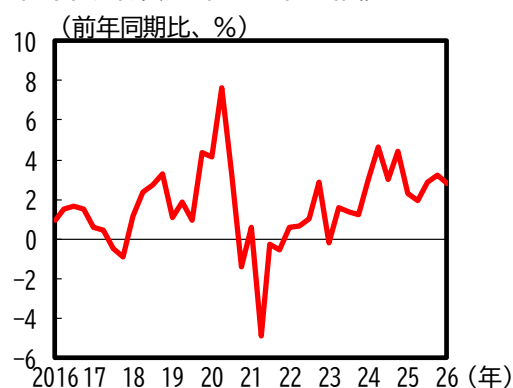
ここで、マクロ的な物価変動要因として、経済全体の需給バランス（GDPギャップ）と、賃金上昇に由来する物価上昇圧力を示す単位労働費用（以下「ULC」という。）の動向をみていく。まず、GDPギャップは、緩やかな景気回復が続く下で、マクロ的な需要不足は縮小し、近年はおおむね需給がバランスする状態となっている（第1-1-9図（1））。ULCについては、賃金上昇が本格化し始めた2024年前後からプラスの上昇率が続いている（第1-1-9図（2））。GDPデフレーターの上昇率を「ULC要因」とユニットプロフィットを含む「その他の要因」に要因分解すると、2022年前後の物価上昇初期に比べ、2024年以降はULC要因の寄与度が高まっていることがわかる（第1-1-9図（3））。賃上げの継続により、賃金上昇を伴う物価上昇の実現が徐々に近づいてきていると解釈できよう。

第1-1-9図 マクロの物価変動要因の動向

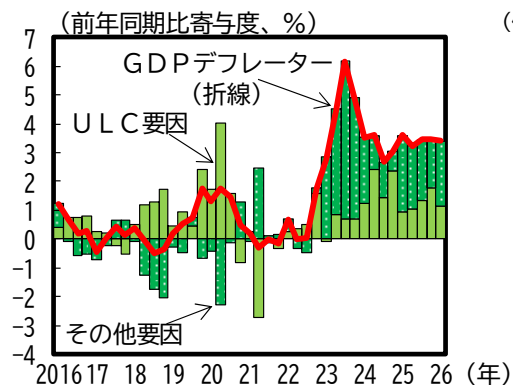
(1) GDPギャップの推移



(2) 単位労働費用（ULC）の推移



(3) GDPデフレーターの変動要因

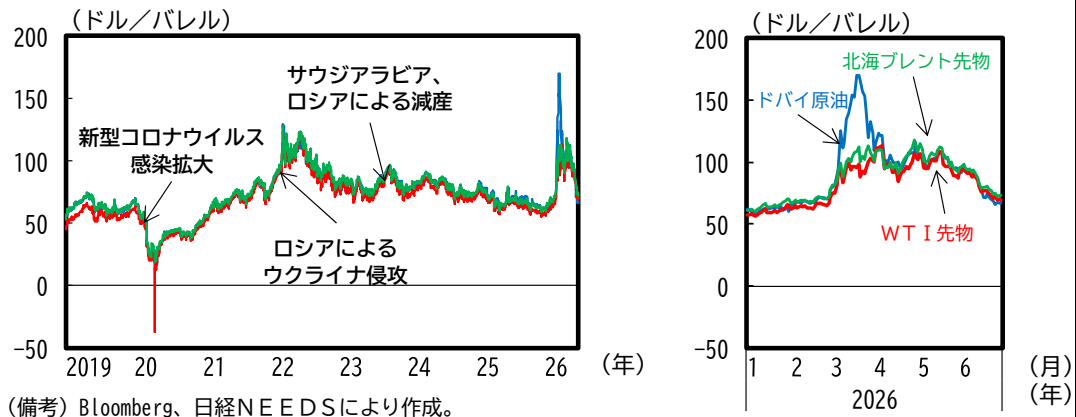


- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、「GDPギャップ」、総務省「消費者物価指数」により作成。
 2. GDPギャップ＝(実際のGDP－潜在GDP)／潜在GDP。
 3. SNAベースの単位労働費用＝名目雇用者報酬／実質GDPにより算出。
 4. (3)は、GDPの三面等価が成立すると仮定して、GDPデフレーター＝名目GDP／実質GDP＝名目雇用者報酬／実質GDP＋その他／実質GDPとして算出した。なお、その他＝営業余剰・混合所得＋固定資本減耗＋生産・輸入品等に課される税等である。

コラム1-1 各原油市場の特徴と原油価格の動きについて

2026年2月末の中東情勢の緊迫化により、原油の代表的な国際指標であるドバイ原油、WTI、北海ブレントの市場価格は大きく変動した。本稿では、3種の原油の特徴を整理するとともに、近年の価格推移やその背景、今般の中東情勢を受けた動向について概観する。

コラム1-1-1図 ドバイ原油、WT I 先物、北海ブレント先物の価格推移



ドバイ原油価格は、主にアジア市場を仕向け地とする中東産原油の価格指標であり、アジア原油市場の基準価格（指標原油）となっている。単一市場における統一価格でなく、石油会社や商社、ファンドなどの実際の取引の提示価格や約定価格などを集計し、それを基に毎日算定される指標である。他方、WT I は北米市場における原油価格のベンチマークであり、ニューヨーク・マーカンタイル取引所（NYMEX）で取引される先物価格が指標となっている。同様に、北海ブレントは欧州市場のベンチマークとなっており、主にICE Futures Europe で取引される先物価格が参照されている。上記の3指標は、長期的に連動しているものの、それぞれの油質や市場における流動性等の違いによって価格差が生じることもある（コラム1-1-2図左）。

油質に目を向けると、原油の油質は、密度の観点から軽質、中質、重質、硫黄の含有量の観点から低硫黄、高硫黄の2軸で分類される。一般に、中質～重質・高硫黄油は、精製にかかるコストが高く、重油等の精製量が多い反面、ガソリンやジェット燃料油等の高付加価値品の抽出可能性が少ない。一方、軽質・低硫黄油は精製効率が高く、ガソリンなどの精製量が多いとされる（コラム1-1-2図右）。一般に、この軽質・低硫黄油はWT I、北海ブレントに比較的多いとされる。また、市場における現物の1日当たり平均取引量は、ドバイやオマーン等の中東産油国で産出される原油が350万バレル程度、WT I が100万バレル程度、北海ブレントが75万バレル程度である。もっとも、WT I と北海ブレントはそれぞれNYとロンドンの商品取引所において先物取引が可能であることから、投資・金融取引の対象としての需要も強い。特に、先物の1日当たり平均取引量は両者とも現物の取引量をはるかに上回る10億バレル超であり、中東産原油に比べて取引量において流動性に富むことから、原油の国際価格指標としてドバイ原油価格よりも参照されている。

コラム1-1-2図 ドバイ原油、WT I、北海ブレントの特徴と原油の精製過程

	ドバイ原油	WT I	北海ブレント
主産地	中東	米テキサス	北海
主な仕向け先 (輸送形態)	アジア (海上輸送)	米国 (陸上パイプライン)	欧州 (海上輸送)
主な価格変動要因	輸送航路上の 地政学リスク (ホルムズ海峡の通航等)	世界の原油需給 米内陸の物流制約	世界の原油需給 海運市況
油質 (比較的多い精製品)	軽質～重質まで様々	軽質・低硫黄 (ガソリン、ナフサ、ジェット燃料油、灯油)	
金融市場での特徴 (1日の平均取引量)	現物取引中心 (約350万バレル)	先物取引中心 (各10億バレル以上)	
イラン攻撃前と比べた 価格変化 (3/19時点)	+140%	+43% (先物)	+50% (先物)

蒸留塔

沸点

30～180℃

170～250℃

240～350℃

350℃以上

原油

LPガス

ナフサ

ガソリン

灯油

軽油

残油

重油

アスファルト

軽い

↑

↓

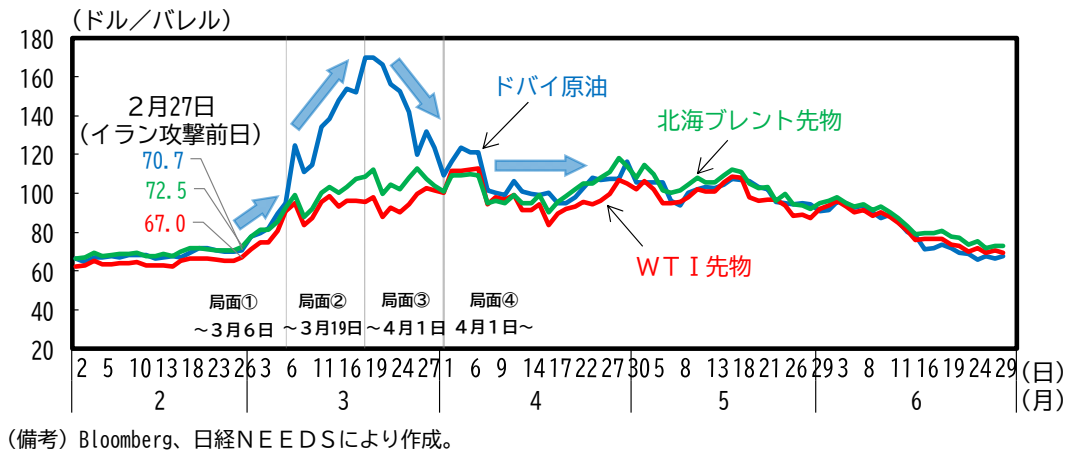
重い

(備考) 1. 各種資料、Bloomberg、日経NEEDSにより作成。
2. 表中の「イラン攻撃前」は2月27日時点。

こうした特徴を踏まえ、各指標の推移を確認すると、2026年3月には、中東情勢の緊迫化に伴う供給リスクが強く意識される中で、ドバイ原油がWT Iや北海ブレントの価格を大きく上回る局面があった(コラム1-1-3図)。イラン攻撃が開始された2月28日以降の価格動向を四つの局面に分けると、①当初は上記3指標が同程度のペースで上昇していたが(～3月6日)、②その後ドバイ原油のみが急騰し(～3月19日)、③ドバイ原油が下落に転じたのち(～4月1日)、④3指標がおおむね同水準で推移する姿に戻った。

①の攻撃直後の1週間では、市場が中東産原油の供給リスクを織り込み、国際的に原油供給量が不足する懸念から、3指標とも上昇したが、供給制約の可能性や程度についての不確実性が高く、90ドル/バレル台まで緩やかに上昇していた。しかしながら、②の攻撃後4週間に至る局面では、対イラン攻撃の激化や戦闘の長期化の可能性の高まり、ホルムズ海峡の自由で安全な航行が確保されない状況を受けたUAE、クウェート、サウジアラビア等の中東産油国の輸出停止措置、それに伴う減産の発表など原油供給量の大幅な不足が懸念されたことから、ドバイ原油は3月19日に169.8ドル/バレルまで上昇し、他2指標との価格差が急拡大した。その後、③の攻撃から1か月程度となる局面にかけては、米国・イラン双方による停戦への言及等を受けて、ドバイ原油は4月1日時点で109.5ドル/バレルまで低下した。それ以降、④の局面では、6月中旬の戦闘終結に向けた米国・イランの覚書署名に至るまで、引き続き停戦に関する各種発言や報道等を反映した変動が続いたが、3月に比べて変動幅は小さく、ドバイ原油価格は他2指標と同程度の水準に回帰し、低下方向で推移した。

コラム1-1-3図 ドバイ原油、WT I 先物、北海ブレント先物の価格推移



2. 賃金の動向

(賃上げの動向と今後の見通し)

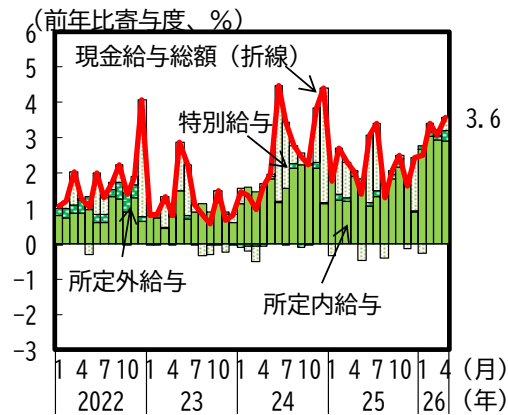
今般の中東情勢を受けた原油価格等の上昇により、我が国の交易条件は悪化し、交易損失という形で企業収益や家計の実質所得を下押しする圧力が生じた。他方、企業収益は中東情勢が緊迫化する以前から既往最高水準を続けており、2026年度の春季労使交渉においても賃上げのモメンタムは引き続き高い水準が継続していることが確認された。こうした両面の動きを念頭に、賃金の動向と、賃金の先行きを示す春季労使交渉の状況をみていくこととしたい。

まず、賃金の動きを毎月勤労統計の現金給与総額でみると、2026年に入ってから前年比で3%程度の伸びとなるなど、堅調に推移してきた。特に最近では、所定内給与の寄与が大きくなっており、これまでの春季労使交渉等による賃上げが実際の賃金にも着実に反映されているといえる(第1-1-10図(1))。現金給与総額の伸びを就業形態別にみると、フルタイム労働者の賃金上昇の寄与が大半を占めていることがわかる。パートタイム労働者の賃金上昇もプラスに寄与しているものの、相対的に賃金が低く抑えられていることから、パートタイム労働者比率の上昇は、賃金上昇率のプラス幅を部分的に縮小する要因となっている(第1-1-10図(2)、(3)、(4))。こうした現金給与総額の伸びから消費者物価上昇率を差し引いた実質賃金の上昇率は、2025年中はマイナス基調で推移してきたが、2026年に入ってから、賃上げの進展や、物価の伸びが一頃に比べると落ち着いてきたことを背景に、前年比プラスとなっている。2026年度の春季労使交渉の状況を確認すると、定期昇給込みで前年比5%程度、ベースアップ分で3%台半ばと、昨年引き続き高い伸びを維持している。事業所規模別では、中小組合の賃上げ率が、定期昇給込み、ベースアップ分共に昨

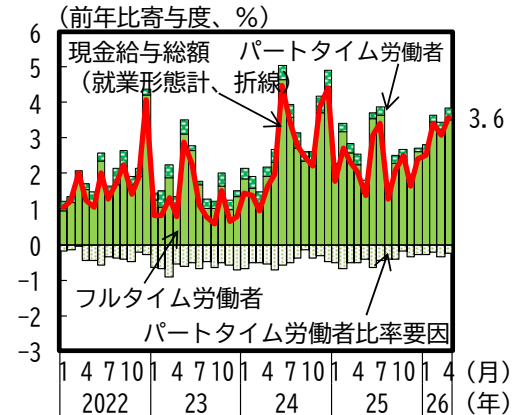
年よりも高まっており、賃上げの中小企業への進展が期待される。また、短時間労働者等の時給についても、前年比6%以上と前年を上回る高い伸びとなった（第1-1-10図（5））。賃金上昇の裾野が広がりつつあることを示唆している。

第1-1-10図 賃金の動向

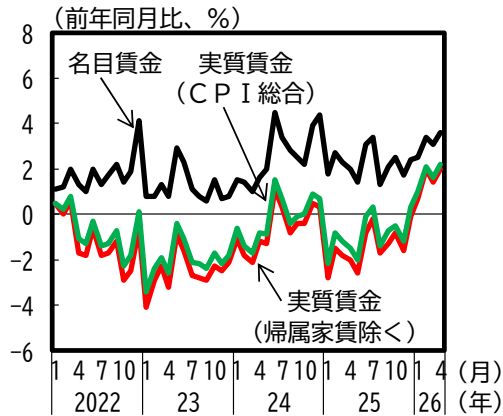
（1）現金給与総額の寄与度分解



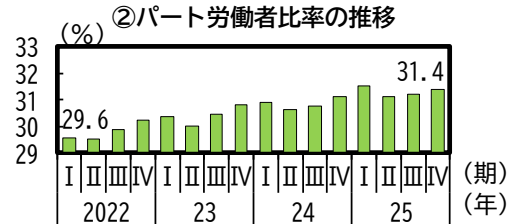
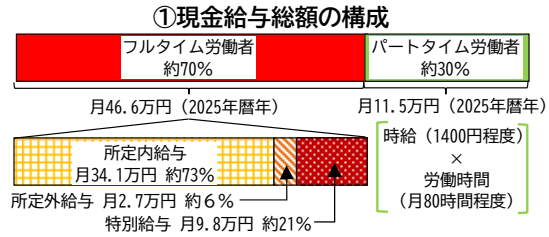
（2）現金給与総額の寄与度分解（就業形態別）



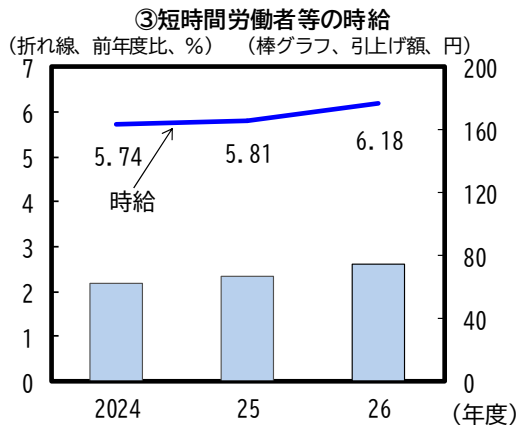
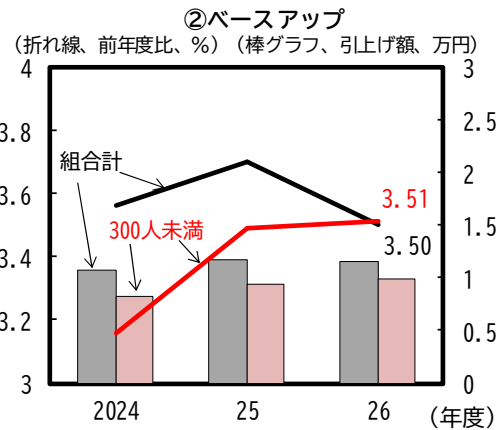
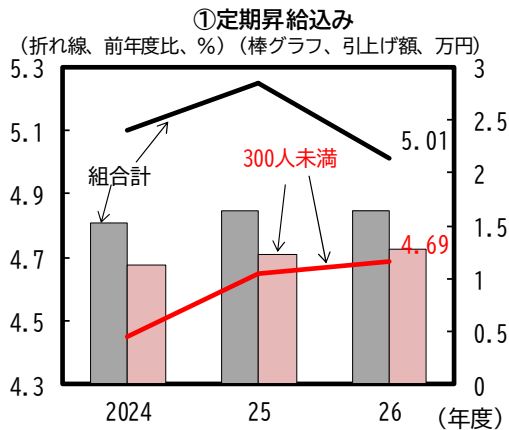
(3) 実質賃金の推移



(4) 現金給与総額の構成とパート労働者比率の推移



(5) 春季労使交渉の動向

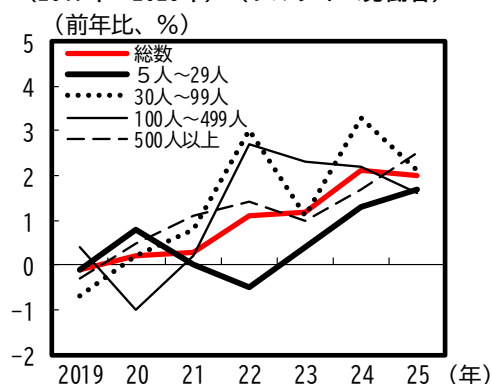


- (備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」、日本労働組合総連合会「春季生活闘争回答集計結果」により作成。
 2. (3) は就業形態計の値。
 3. (5) は、各年最終集計値。短時間労働者等には、有期・短時間・契約等の労働者が含まれる。

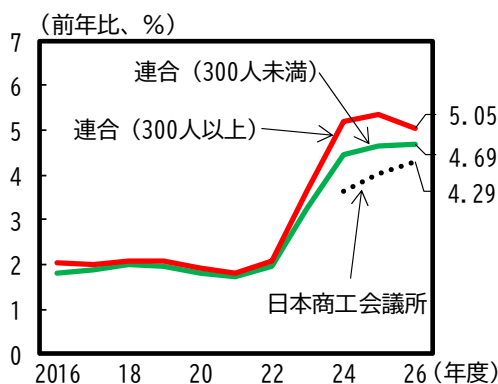
ここで、賃上げの広がり把握するため、事業所の規模別にみたフルタイム労働者の所定内給与の上昇率をみると、常用労働者が5～29人の小規模事業所では、2023年以前は30人以上の大規模事業所に比べて、賃金上昇に遅れがみられていたが、2024年には賃上げのペースが上がっていることがわかる（第1-1-11図（1））。こうした動きには、これまでの春季労使交渉の結果が反映されており、日本商工会議所による「中小企業等の賃金改定に関する調査¹」をみても、中小企業の賃金上昇率が、近年徐々に拡大している傾向が確認できる（第1-1-11図（2））。我が国の従業員数の約7割は中小企業や小規模事業者²に雇用されており、中小企業・小規模事業者の賃上げ動向は全体の賃金上昇率を左右するとともに、国民の購買力向上の観点からも重要である。他方、原油や石油化学製品の価格上昇等については、大企業よりも、財務基盤が相対的に弱い中小企業の方が影響を受けやすいという側面もある。本年の春季労使交渉の結果を受けた賃金上昇の広がりが、中小企業・小規模事業者に着実に進展していくよう、政府は中東情勢の緊迫化による経済的な影響を極力抑える対応を行い、十分な賃上げ環境を整備していくことが大切である。

第1-1-11図 事業所規模別賃金上昇率、中小企業の賃上げ率

（1）事業所規模別所定内給与の上昇率
（2019年～2025年）（フルタイム労働者）



（2）中小企業の賃上げ率（連合集計との比較）



（備考）厚生労働省「毎月勤労統計調査」、日本商工会議所「中小企業の賃金改定に関する調査」、日本労働組合総連合会「春季生活闘争回答集計結果」により作成。（2）は定期昇給を含む賃上げ率。各年最終集計値。

（賃上げを受けたサービス価格の動き）

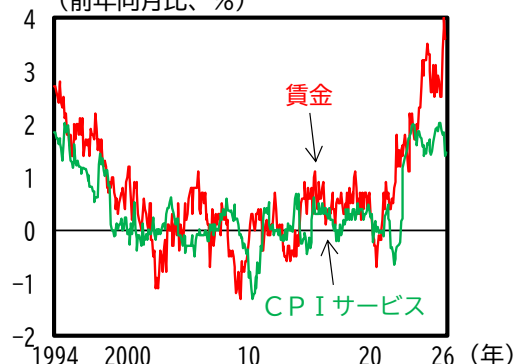
次に、賃上げの進展に伴う価格面の動きをみていく。賃金と物価の好循環、すなわち、企業収益の改善等によって、賃金上昇率が高まると、家計の所得増で消費が拡大し、企業が値上げや投資をしやすくなり、更に収益が増えて賃金が更に上がるという動きを実現するため

¹ 回答企業2,260社のうち、比較する2025年4月と2026年3月、2026年4月の全期間に在籍し、かつ雇用形態や労働時間の変更がない正社員かつ月給支給の従業員について調査したもの。

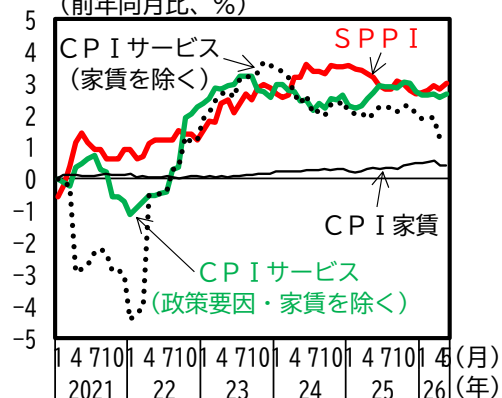
には、人件費比率の高いサービス価格、言い換えれば、賃金の転嫁分が大きい物価が中長期的に安定的に上昇していくことが望ましい。消費者物価指数（CPI）におけるサービス物価の上昇率は、2023 年頃から賃金上昇率とともに高まりをみせている（第 1－1－12 図（1））。まず企業向けサービス価格指数（SPP I）の動きをみると、2021 年以降、前年比の伸び率は緩やかに高まり、2024 年後半に 3 % 台半ばに達した。その後は、伸び率は幾分縮小傾向で推移してきた。一方、消費者物価指数のサービス物価を家賃除きベースでみると、こちらも 2023 年末から 2024 年初にかけて、上昇率が前年比 3 % 台半ばまで高まった。その後は、同様に伸び率をやや縮小し、おおむね 2 % 程度で推移してきた（第 1－1－12 図（2））。さらに、人件費の価格転嫁の動向として、企業物価指数、企業向けサービス価格指数及び消費者物価指数を需要段階別に分類した最終需要・中間需要物価指数（FD－ID 指数）をみると、財物価については、2021 年から 2022 年頃にかけての物価上昇局面に現れているように、輸入原材料価格の上昇を受けて、川上の中間需要段階から川下の最終需要段階へと価格転嫁が徐々に進む中で、需要段階ごとに上昇率が減衰する傾向がみられた。他方、サービス物価については、2020 年のコロナ禍における外出制限などを受けた下落の反動で 2021 年に上昇した後、財物価に幾分遅れる形で 2022 年以降、緩やかな上昇に転じた。その後も、中間需要段階の物価はおおむね連動して上昇しており、財物価にみられるような川上から川下にかけて段階的に価格転嫁が進展するという姿にはなっていない。財物価と比べれば、やや遅れて最終需要の価格に転嫁される構図になっていると考えられる（第 1－1－12 図（3）、（4））。

第 1－1－12 図 財とサービスの物価上昇率

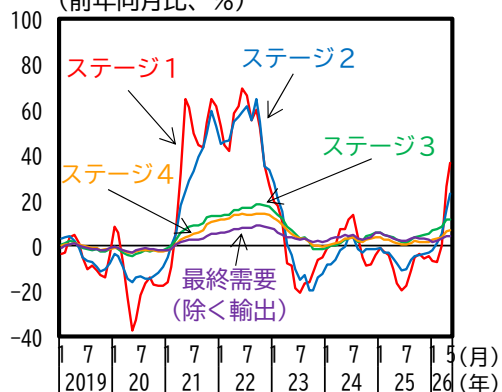
（1）CPI サービスと賃金の前年同月比の推移
（前年同月比、%）



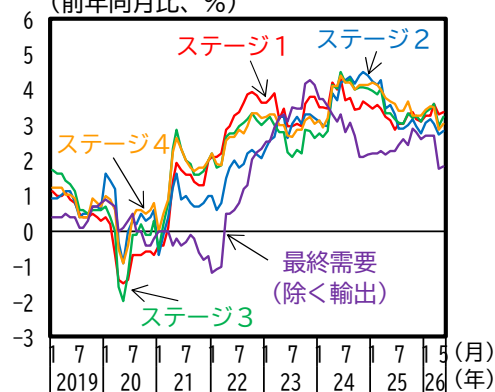
（2）SPP I・CPI サービスの前年同月比の推移
（前年同月比、%）



(3) FD-I D指数の財物価の前年同月比
(前年同月比、%)



(4) FD-I D指数のサービス物価の前年同月比
(前年同月比、%)



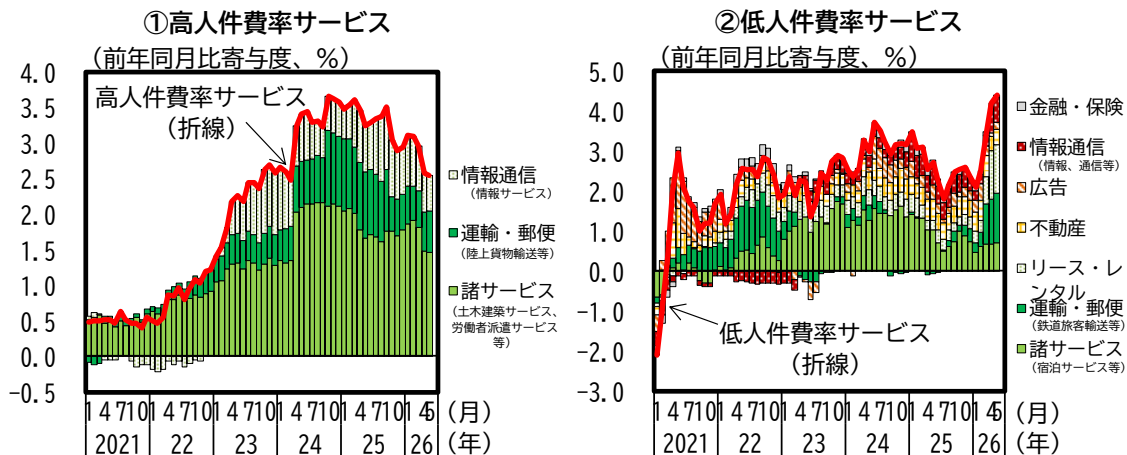
- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月労働統計調査」、日本銀行「企業向けサービス価格指数」、「最終需要・中間需要物価指数」により作成。
2. (1) 赤線の賃金上昇率は、一般労働者(30人以上)の所定内給与。
3. (1)、(2)の緑線は、政策要因を除く系列であり、GoToトラベル、全国旅行支援、高校授業料無償化、2021年4月の携帯電話通信料の下落等の影響を除いている。これらの政策要因に加え、(1)では消費税減税の影響、(2)では家賃を除いている。
4. (3)、(4)において、中間・最終需要段階における主な品目を例示すると、財としては、ステージ1には原油、石油製品、ステージ2にはプラスチック製品、鋼材、ステージ3には自動車部品、集積回路、ステージ4には乗用車、清涼飲料、最終需要には食料品、電気・ガスなど、サービスとしては、ステージ1には不動産賃貸業、ステージ2にはインターネット付随サービス、ステージ3には新聞、出版、ステージ4には飲食店、美容業、最終需要には民営家賃、授業料などが含まれている。

ただし、その転嫁の度合いは、業種によって異なっている。具体的には、人件費率の高低によって差が生じており、その高低別にサービス価格の推移をみたのが第1-1-13図である。川上からみていくと、企業間取引(B to B)のサービス価格(企業向けサービス価格)については、高人件費率の品目では、2023年度以降、前年比2~3%程度の安定的な上昇率で推移している。B to Bの低人件費率のサービス品目では、振れ幅が高人件費率よりも大きい、2~4%程度の上昇率で推移した。人件費は上がりにくい一方、いったん上昇すると安定的に推移する傾向がある。このことが、高人件費率サービスの安定的な上昇率に寄与していると考えられる。川下の消費者向け(B to C)のサービス価格についても、人件費率が高いサービス品目は2023年以降、2~3%程度の安定的な上昇となった一方、人件費率が低い品目は振れ幅が大きいものの、近年では前年比2%程度の上昇率で推移している(第1-1-13図(1)、(2))。

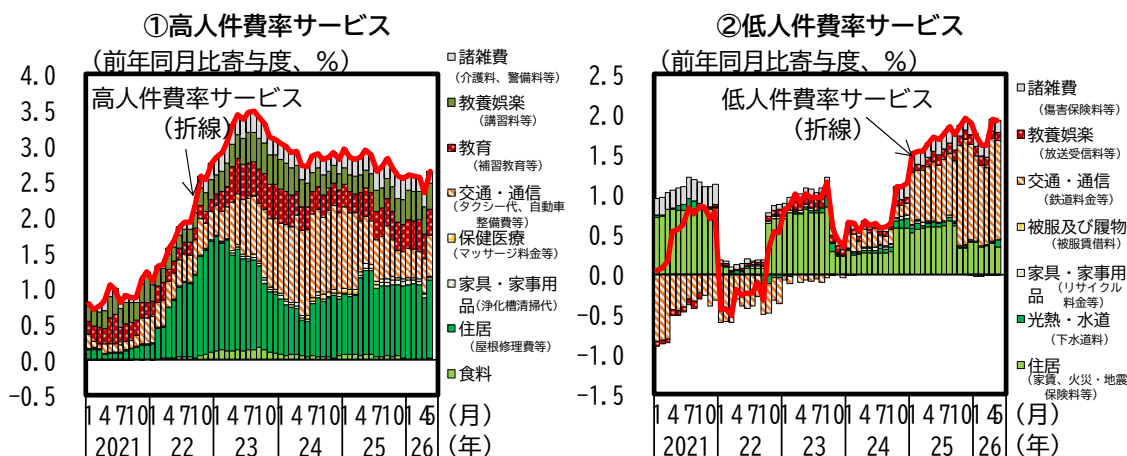
賃金上昇の継続がサービス物価の安定的な上昇につながれば、賃金と物価が相互に参照しながら安定的に上昇していく望ましい姿に近づいていく。それをマクロ経済の視点でみれば、単位労働費用の安定的な上昇ということになる。サービス物価の近年の動向は、我が国経済がそうした望ましい姿に近づいてきたことを示唆しているといえる。

第1-1-13図 人件費に応じたサービス物価の動向

(1) B to B (企業向けサービス価格)



(2) B to C (消費者物価)



(備考) 1. 日本銀行「企業向けサービス価格指数」、総務省「消費者物価指数」、「令和2年産業連関表」により作成。消費者物価指数は、固定基準。凡例の括弧内は主な品目の例示。

2. 企業向けサービス価格指数における人件費率別サービスは、同指数に含まれている基本分類指数について、「延長産業連関表」より算出された人件費投入比率の高低を基に、2020年基準におけるウェイトがおおむね同程度になるよう二分された上で作成されている。

(デフレ脱却に向けた現在地)

本節の最後に、デフレ脱却に向けた現在地を確認しておきたい。我が国経済は、消費者物価を始め種々の物価が上昇しているという点で、明らかにデフレの状況にはない。政府の月例経済報告においても、2013年11月に「デフレ状況ではなくなりつつある」と表現したのを最後に、それ以降、我が国は物価が持続的に下落する状態にはない、すなわちデフレ状態にはないとの認識を続けている。

ただし、デフレ脱却の判断については、内閣府の参議院予算委員会提出資料に基づき、物価の基調や背景を総合的に判断し、「物価が持続的に下落する状況を脱し、再びそうした状

況に戻る見込みがないこと」を確認する必要がある²。現在、物価が持続的に下落する状況にない中、判断の鍵はデフレに後戻りする見込みがないかどうかの見極めである。

まず、物価の基調について、消費者物価はこれまでみてきたように、総合・生鮮食品除く総合（コア）・生鮮食品及びエネルギー除く総合（コアコア）のいずれの指標でみても基調として上昇している（第1-1-14 図（1））。GDPデフレーターについても、内需デフレーターを中心に、上昇基調が続いている（第1-1-14 図（2））。日本経済は、デフレの状況にはない。

次に、物価の基調を規定する要素、物価動向の背景となる指標の動向を確認すると、国内マクロ需給バランスの指標であるGDPギャップは、コロナ禍で大幅な需要不足となった後、景気の緩やかな回復とともに改善傾向を続け、近年はおおむね需給がバランスした0近傍で推移している（第1-1-14 図（3））。ただし、直近値が2026年1-3月期の値であることから、中東情勢の影響による景気下押し圧力はほとんど反映されていない点に留意する必要がある。また、GDPギャップは推計値であることから、その数値は相当の幅を持って解釈すべきものでもある。単位労働費用（ULC）の動向については、賃金上昇が本格化し始めた2024年前後からプラスの上昇率が続いている（第1-1-14 図（4））。ULCは賃金を始めとする労働コストの上昇が物価上昇圧力になっている度合いを示していると考えられ、我が国経済の物価上昇が、緩やかながら賃金上昇を伴ってきたことを示唆している。

これら内閣府提出資料で例示された四つの指標のうち、プラス基調の持続性が確認できていないのはGDPギャップの動向である。0近傍まで改善してきたが、特に、本年春以降の中東情勢の緊迫化が、交易条件の悪化を通じて企業収益や家計の実質所得といった実体経済をどの程度下押しするのか、GDPギャップのプラスは維持されるのか、慎重に見極めていく必要がある。

また、物価動向の背景として、内閣府提出資料ではGDPギャップとULCが例示されているが、いずれの指標も、国内のマクロ的な側面から捉えた物価動向の背景となる指標であり、個別物価の変動が集計して全体の物価上昇率になるという、積み上げ的な物価決定メカ

² 内閣府の参議院予算委員会提出資料「デフレ脱却の定義と判断について」（2006年3月15日）において、次のとおりデフレ脱却の定義を示している。

○「デフレ脱却」とは、「物価が持続的に下落する状況を脱し、再びそうした状況に戻る見込みがないこと」

○その実際の判断に当たっては、足元の物価の状況に加えて、再び後戻りしないという状況を把握するためにも、消費者物価やGDPデフレーター等の物価の基調や背景（注）を総合的に考慮し慎重に判断する必要がある。

（注）例えば、需給ギャップやユニット・レーバー・コスト（単位当たりの労働費用）といったマクロ的な物価変動要因

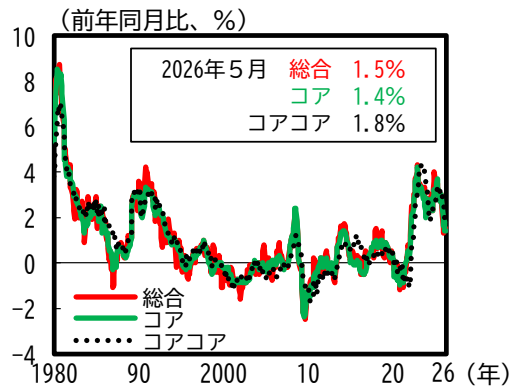
○したがって、ある指標が一定の基準を満たせばデフレを脱却したといった一義的な基準をお示しすることは難しく、慎重な検討を必要とする。

○デフレ脱却を政府部内で判断する場合には、経済財政政策や経済分析を担当する内閣府が関係省庁とも認識を共有した上で、政府として判断することとなる。

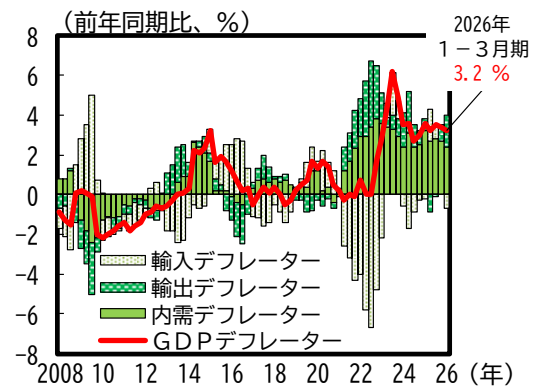
ニズムを必ずしも捉え切れるものではない。この点、企業の価格転嫁行動や、家計や企業の予想物価上昇率の変化など幅広い指標を総合的に勘案して判断していくことが重要である。

第1-1-14図 物価の基調と背景の動向

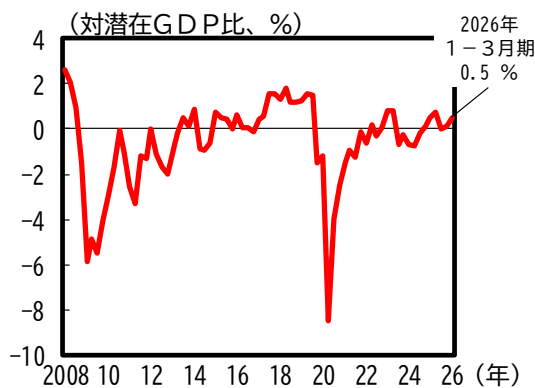
(1) 消費者物価上昇率（再掲）



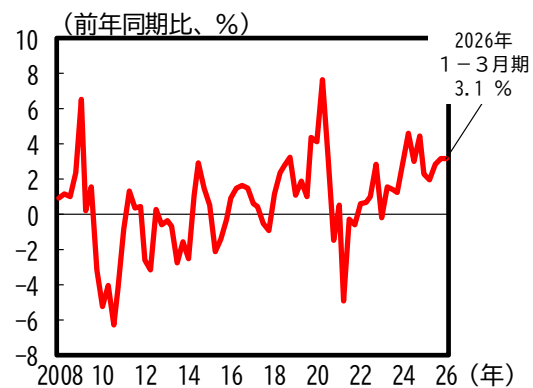
(2) GDPデフレーター上昇率（再掲）



(3) GDPギャップ（再掲）



(4) 単位労働費用（ULC）（再掲）



(備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、内閣府「国民経済計算」、「GDPギャップ」により作成。

2. (1) は、消費税調整済み。「コア」は生鮮食品を除く総合、「コアコア」は生鮮食品及びエネルギーを除く総合。

3. $\text{GDPギャップ} = (\text{実際のGDP} - \text{潜在GDP}) / \text{潜在GDP}$ 。

4. $\text{SNAベースの単位労働費用} = \text{名目雇用者報酬} / \text{実質GDP}$ により算出。