

2026年3月24日 全13頁

# 日本経済見通し：2026年3月

春闘賃上げ率5%台維持も、中東情勢悪化が新たな景気下押し要因に

経済調査部	シニアエコノミスト	神田 慶司
	エコノミスト	田村 統久
	エコノミスト	畑中 宏仁
	エコノミスト	秋元 虹輝

## [要約]

- 日本労働組合総連合会（連合）が2026年3月23日に公表した第1回回答集計結果によると、定期昇給（定昇）相当込みの賃上げ率は加重平均で5.26%（前年同時期比▲0.20%pt）だった。7月頃に公表される最終回答集計でも5%台を維持する公算は大きい。価格転嫁環境の改善などを背景に、大企業と中小企業の賃上げ率格差は縮小したが、中小企業の賃上げの広がりには課題が残る。中東情勢の緊迫化などで事業環境が悪化し、特に中小企業でいわゆる「賃上げ疲れ」が広がる可能性には注意が必要だ。
- 2026年度の日本の実質GDP成長率を+1.0%と見込んでいるものの、中東情勢の緊迫化などにより大幅に下振れする恐れがある。仮に、原油価格（WTI）が150ドル/バレルで推移し、ホルムズ海峡周辺国からの原油・LNG輸入減少に伴う供給不足が国内外で発生すれば、2026年度の実質GDP成長率は▲1.0%とマイナス成長に転じるだろう。このシナリオの下で特に打撃を受けるのは、非鉄金属や石油・石炭製品、ゴム・プラスチックなどの素材産業だ。
- 日中関係の悪化やトランプ米政権の高関税政策（トランプ関税）も、引き続き景気を下押ししている。前者については、訪日中国人客数が関係悪化前から半減しており、前回悪化時（2012年秋～）よりも長引く可能性がある。日本の対中レアアース（希土類）輸入量は直近の2026年1月でも維持されているものの、日中関係の冷え込みが続き、対中レアアース輸入が途絶されれば、日本の実質GDPは1.3%（7兆円）程度減少する可能性がある。他方、中東情勢が沈静化すれば、トランプ政権の軸足が通商政策に移り、トランプ関税が強化されることも考えられる。仮に、米国の平均実効関税率が2026年後半に10%pt引き上げられると、2026（2027）年の日本の実質GDPの下押し幅は0.20%（0.42%）と試算される。

2026年2月28日に始まった米国・イスラエルのイラン攻撃により、ホルムズ海峡が事実上封鎖され、原油価格が大幅に上昇するなど中東情勢の緊張が高まっている。外部環境が急速に悪化する中、内需の回復基調を維持できるかどうかは日本経済の先行きを占う上で一段と重要になっている。

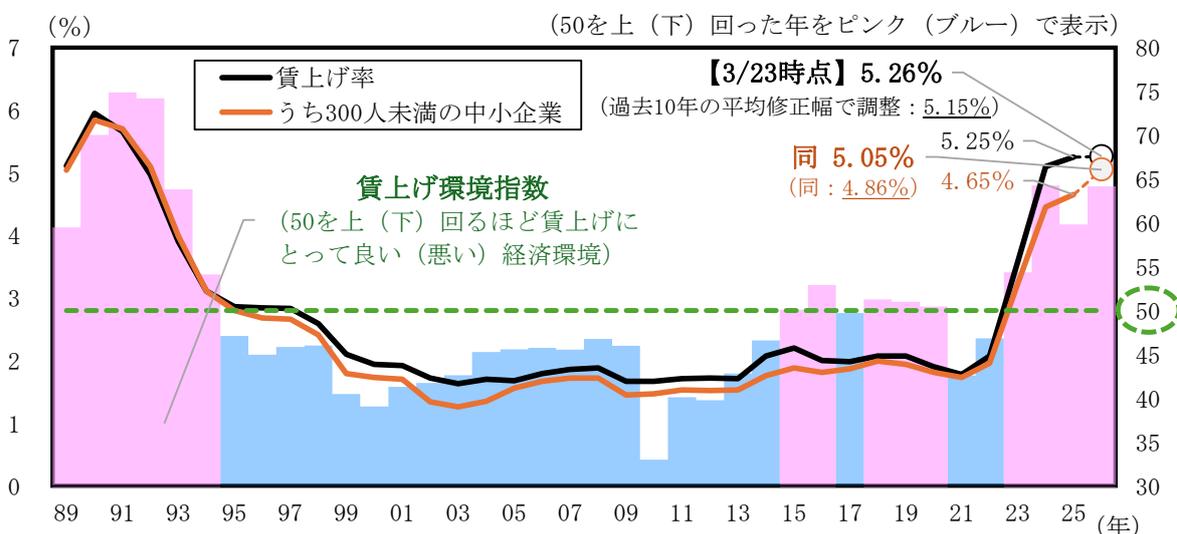
そこで本稿では、日本労働組合総連合会（連合）が3月23日に公表した集計結果などから2026年春闘の賃上げ状況を確認した上で、中東情勢の緊迫化による日本経済への影響を検討する。さらに、2025年からの景気下押し要因である日中関係の悪化や、トランプ米政権の高関税政策（トランプ関税）について直近の状況を整理する。

## 1. 春闘賃上げ率は2026年も高水準だが中小企業の「賃上げ疲れ」に要注意

物価高や人手不足などを背景に、2026年春闘の賃上げ率は3年連続で5%台乗せ

連合が公表した2026年春闘の第1回回答集計結果によると、定期昇給（定昇）相当込みの賃上げ率は加重平均で5.26%（前年同時期比▲0.20%pt）だった（**図表1**）。規模別に見ると、1,000人以上の大企業では5.25%（同▲0.22%pt）、300人未満の中小企業では5.05%（同▲0.04%pt）である。賃上げ率は前年同時期から小幅に低下したものの、全体では3年連続で5%台に乗せ、大企業と中小企業の賃上げ率格差は縮小した。

図表1：連合が集計した賃上げ率の推移と賃上げ環境



(注1) 2025年までの賃上げ率は最終回答集計値。「賃上げ環境指数」は、①物価上昇率（CPIの前年比）、②企業の期待インフレ率（「粘着価格」品目上昇率で代用）、③企業収益（経常利益の前年比）、④労働需給（雇用人員判断DI）、⑤労働分配率、⑥時間あたり労働生産性上昇率、⑦交易条件（輸出入デフレーターで試算した指数の前年比）、の7指標の四半期データから主成分を抽出して偏差値化し、年次ベースに修正したもの（図表では1年先行させて掲載）。粘着価格品目については、当社の「日本経済見通し：2025年3月」を参照。

(出所) 内閣府、財務省、日本銀行、総務省、厚生労働省、日本労働組合総連合会（連合）「3年連続5%を上回る高水準の賃上げ！～2026年春季生活闘争 第1回回答集計結果について」（2026年3月23日）より大和総研作成

7月頃に公表される最終回答集計での賃上げ率は、第1回のそれを下回る傾向が見られる。第1回では中小企業の回答率が1割程度にとどまることなどが影響しているためだ。そこで過去10年間の修正幅で調整すると、全規模の賃上げ率は5.04~5.25%（平均修正幅で調整すると5.15%）、中小企業では4.61~5.08%（同4.86%）と試算される。そのため最終回答集計時点でも、全規模では5%台の高水準で着地する公算が大きい。

非正規雇用者の賃上げ率も高水準だった。有期・短時間・契約等労働者の賃上げ率は加重平均の時給ベースで6.42%（前年同時期比+0.02%pt）と小幅に加速し、一般組合員の賃上げ率を上回った。

2026年の賃金交渉の際に重視される前年の経済状況は、トランプ関税や日中関係の悪化などの逆風下でも比較的良好だったとみられる。**図表1**では物価上昇率や企業収益、労働需給など7つの経済指標から主成分を抽出して偏差値化した「賃上げ環境指数」を棒グラフで示したが、2025年の経済指標から推計した2026年の賃上げ環境指数は64.2と高水準にある。物価高や労働需給のひっ迫が継続し、企業収益も高水準だったことに加え、生産性上昇率の改善なども賃上げを後押ししたようだ。

### 価格転嫁環境の改善が企業規模間の賃上げ率格差の縮小に寄与した可能性

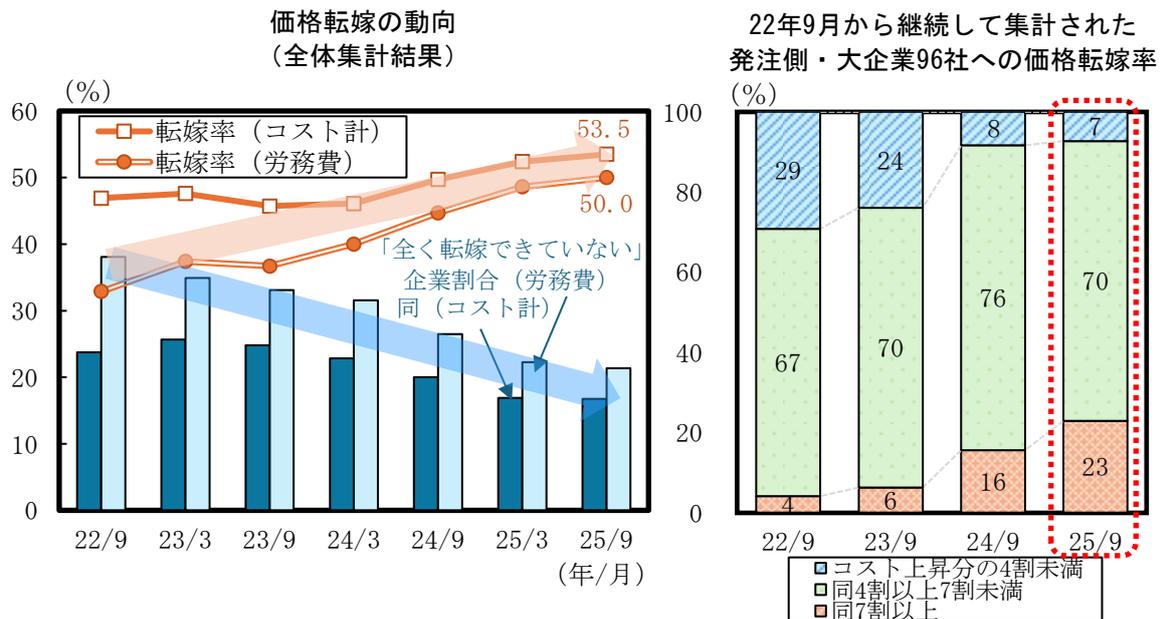
前述のように、大企業と中小企業の賃上げ率格差は縮小したが、背景には中小企業の人手不足がより深刻であることに加え<sup>1</sup>、価格転嫁環境が改善したこともあるとみられる。中小企業庁「価格交渉促進月間の実施とフォローアップ調査結果」によると、中小企業の価格転嫁率は2024年頃から緩やかに上昇しており、全く転嫁できていない企業の割合は低下が続いている。労務費ではこうした傾向がより明確だ（**図表2左**）。

また、同調査において受注側の中小企業10社以上から「主要な取引先」として挙げられた発注側の大企業への価格転嫁状況を整理したのが**図表2右**である。ここでは各年の調査結果の連続性を重視するため、発注側企業（2025年9月の調査では522社）のうち2022年9月の調査から4年連続で掲載された96社を対象に集計した。

コストの上昇分について、「7割以上」を転嫁できたと回答した中小企業の割合は、2025年9月で23%と前年同月（16%）から一段と高まった。一方、コストの上昇分の「4割未満」と回答した割合は7%と前年同月（8%）から小幅の低下にとどまった。中小企業全体では価格転嫁環境が改善したが、その度合いは一律ではなく、提供する商品・サービスの競争力などが各企業の価格転嫁度合いの違いに表れた可能性がある。

<sup>1</sup> 例えば日銀短観の2025年12月調査によると、雇用人員判断DI（「過剰」－「不足」）は大企業で▲28%pt、中小企業で▲40%ptだった（全産業ベース、最近）。

図表2：中小企業における価格転嫁の状況



(注) 右図は中小企業庁「価格交渉促進月間の実施とフォローアップ調査結果」において、10社以上の受注側中小企業から「主要な取引先」として挙げられた発注側企業に対する価格転嫁状況をまとめたもので、フォローアップ調査の企業リスト（直近の2025年9月で522社）のうち、調査が始まった2022年9月から4年連続で掲載された96社を集計。

(出所) 中小企業庁「価格交渉促進月間の実施とフォローアップ調査結果」より大和総研作成

### 中小企業で「賃上げ疲れ」の広がる可能性に注意が必要

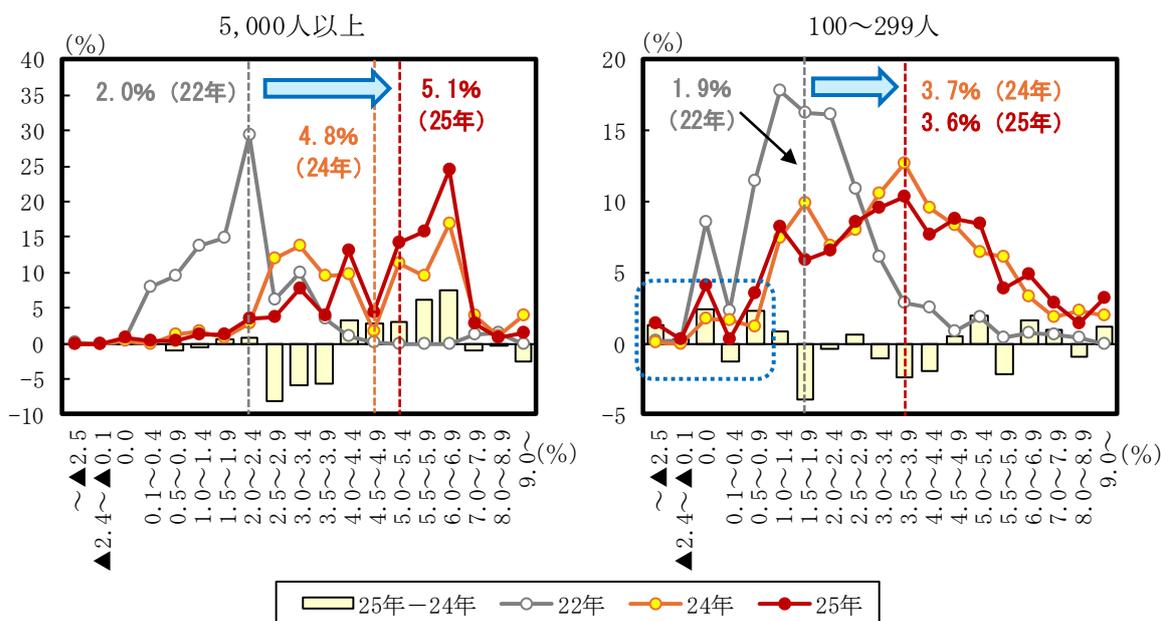
連合が今回集計した結果を見ても、企業規模間の賃上げ率格差は依然として大きい（**前掲図表1**）。1990年代前半までは格差が目立たなかったことを踏まえると、賃上げの広がりには課題が残る。

この点、厚生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」から賃上げ・賃下げの両方を含む賃金改定率別に労働者分布を作成したのが**図表3**である。企業の賃上げ気運が大きく高まる直前の2022年では、大企業（常用労働者5,000人以上）と中小企業（同100～299人）の平均賃金改定率はいずれも2%程度で、労働者分布も似ていた。しかし、大企業の労働者分布は直近の2025年まで右方へのシフト（賃金改定率が比較的高い労働者の割合が上昇）が続いた一方、中小企業では右方へのシフトが2024年で一服し、2025年の労働者分布のピークの位置（最も労働者割合が高い賃金改定率の階級）は変わらなかった。

さらに、2025年は中小企業で1%を下回る賃金改定率の割合が上昇した（**図表3右**）。労働生産性の改善の遅れなどにより、積極的な賃上げを断念する中小企業が増加したことを示唆しており、2025年春闘での賃上げ率を下押ししたとみられる。

中小企業の資金余力は大企業よりも小さく、経済ショックに脆弱だ。中東情勢の緊迫化などで事業環境が悪化し、特に中小企業でいわゆる「賃上げ疲れ」が広がる可能性には注意が必要だ。

図表3：賃金改定率別の労働者分布（企業規模別）



(注) 賃金改定率は賃上げ・賃下げの両方を含む。図表中の破線と数字は各年の賃金改定率の加重平均値。

(出所) 厚生労働省より大和総研作成

## 2. 中東情勢の緊迫化による日本経済の下振れリスク

当社のメインシナリオにおける 2026 年度の日本の実質 GDP 成長率見通しは+1.0%と、個人消費や設備投資など内需を中心とした緩やかな景気拡大を見込んでいる<sup>2</sup>。だが、中東情勢の緊迫化で外部環境は大きく変化した。今後、原油高の長期化だけでなく、原油・LNG（液化天然ガス）の調達にも支障をきたせば、日本経済は大幅に下振れする恐れがある。

### 原油の価格高騰と供給制約が同時に発生すれば、2026 年度の日本経済はマイナス成長に

ホルムズ海峡を経由する原油等の仕向地は日本のほか、中国、インド、韓国、台湾などのアジア諸国・地域が多くを占める<sup>3</sup>。そこで、ホルムズ海峡周辺国からの原油等の輸入が 10%減少し、供給不足が生じたときの各国・地域の実質 GDP 減少率を試算したのが図表 4 左である<sup>4</sup>。

日本については、原油等の供給不足による実質 GDP 減少率は 0.8%程度と試算される。一方、アジア諸国・地域については、実質 GDP 減少率は 0.9~2.4%と日本よりも大きな影響を受けるとみられる。日本との貿易関係の深さを考慮すると、その中でも特に中国と韓国の実質 GDP 減少が日本経済に大きな影響を与えることになりそうだ。

<sup>2</sup> 詳細は、当社の「[第 228 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2026 年 3 月 10 日）を参照。

<sup>3</sup> EIA（米国エネルギー情報局）によると、ホルムズ海峡を経由する原油の主な輸出先は、中国が 34%、インドが 13%、韓国、日本が 12%を占め、LNG は中国が 24%、インドが 17%、韓国が 12%、台湾が 8%程度を占める（いずれも 2024 年のデータに基づく）。

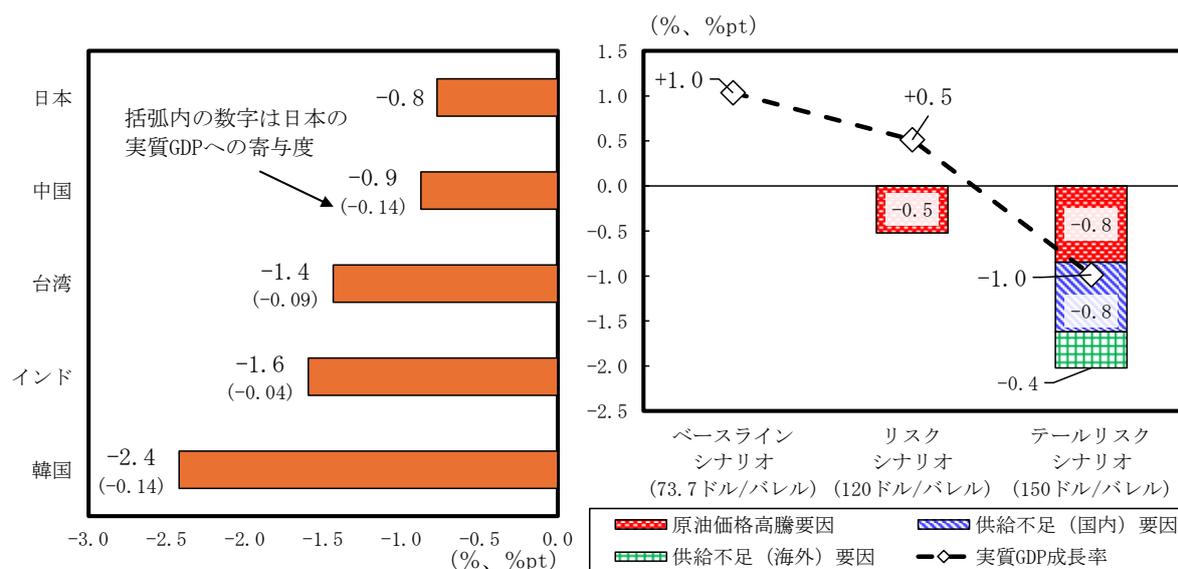
<sup>4</sup> 図表 4 の試算の詳細は、田村統久・畑中宏仁「[中東産原油等の輸入 10%減少で日本経済はマイナス成長へ](#)」（大和総研レポート、2026 年 3 月 18 日）を参照。

原油高による日本経済への影響<sup>5</sup>と**図表 4 左**の試算結果を踏まえ、中東情勢の悪化が日本の実質 GDP に与える影響をシナリオ別に示したのが**図表 4 右**だ。

このうち「ベースラインシナリオ」は、当社の「[第 228 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2026 年 3 月 10 日）に基づく。原油高は米国内のインフレ加速を通じて中間選挙にも影響を及ぼすため、トランプ政権は原油価格の安定化を図るとみられる。そのため、WTI は 2026 年 4-6 月期にかけて低下し、7-9 月期以降は 70 ドル/バレルで一定と想定している（2026 年度平均は 73.7 ドル/バレル）。このシナリオでは、原油等の供給制約は発生せず、2026 年度の日本の実質 GDP 成長率は前述のように +1.0% と見込んでいる。

これに対して「リスクシナリオ」では、WTI が 2026 年 4 月以降 120 ドル/バレルで推移する一方、原油・LNG の供給不足は回避されると想定した。この場合、原油高が国内経済に直接的に与える影響と世界経済の減速を通じた間接的な影響を合わせて、2026 年度の実質 GDP 成長率は 0.5%pt 程度下振れする（2026 年度の成長率見通しは +0.5% 程度）と試算される。

**図表 4：ホルムズ海峡周辺国からの原油・LNG 輸入が 10%減少した場合の実質 GDP への影響（左）、各シナリオにおける日本の実質 GDP 成長率（2026 年度、右）**



(注) 右図の「ベースラインシナリオ」は当社の「第 228 回日本経済予測（改訂版）」（2026 年 3 月 10 日）に基づく。「リスクシナリオ」は WTI が 2026 年 4 月以降 120 ドル/バレルで推移するケース、「テールリスクシナリオ」は WTI が 150 ドル/バレルで推移し、かつホルムズ海峡周辺国からの原油・LNG 輸入が 10%減少する（＝ホルムズ海峡周辺国からの輸入の 10%に相当する供給不足が生じる）ケースを想定。横軸の括弧内は各シナリオにおける 2026 年度の WTI 平均価格を示している。

(出所) 財務省、台湾財政部関務署、EIA、OECD、UNSD（国際連合統計局）より大和総研作成

さらに「テールリスクシナリオ」では、WTI が 150 ドル/バレルへと上昇することに加え、**図表 4 左**で試算したようにホルムズ海峡周辺国からの原油・LNG 輸入減少に伴う供給不足が国内外で発生すると想定した。この場合、①原油高、②供給不足に伴う国内生産の下振れ（供給不

<sup>5</sup> 原油高が日本経済に与える影響については、2026 年度の WTI が 80 ドル/バレル、または 100 ドル/バレルで高止まりした際の影響を当社の短期マクロモデルをもとに試算した、田村統久・畑中宏仁「[中東情勢緊迫化が日本経済の下振れリスクに](#)」（大和総研レポート、2026 年 3 月 2 日）も参照。

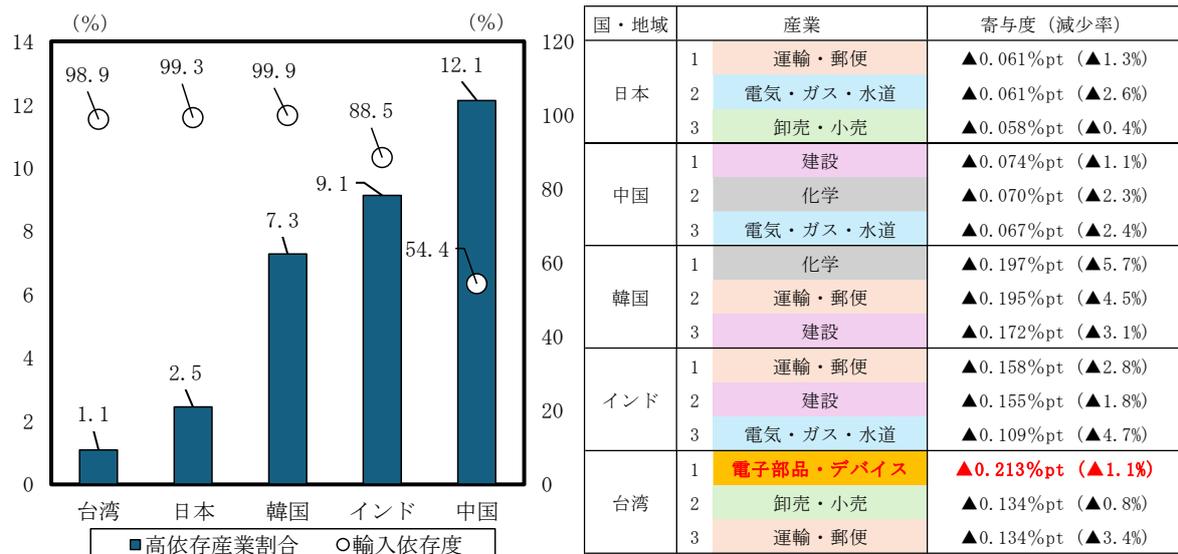
足（国内）要因）、③アジア諸国・地域における生産低迷を受けた日本からの輸出の減少など（供給不足（海外）要因）、の3つの要因で実質 GDP 成長率は 2.0%pt 程度下振れする。その結果、2026 年度の日本経済はマイナス成長（前年比▲1.0%）に転じる。

### 原油等の輸入減の打撃が大きい中韓印は日本よりも原油等の依存度が高い産業構造

**前掲図表 4 左**では、原油・LNG の供給不足は日本よりもアジア諸国・地域により大きな影響を与えることを確認したが、その背景には産業構造の違いがある。

アジア諸国・地域は日本と比べ、化学や石油製品、窯業・土石といった、中間投入として原油・天然ガスを多く利用する製造業が経済に占める割合が高い。その割合は日本では2022年で2.5%だが、中国、インド、韓国では同10%前後に達するため、原油・天然ガスの供給不足は経済活動により大きな影響を与える（**図表 5 左**）。

**図表 5：原油・天然ガスへの依存度が高い産業が経済に占める割合と原油・天然ガスの輸入依存度（左）、ホルムズ海峡周辺国からの原油・LNG 輸入 10%減少時に各産業が受ける影響（右）**



（注 1）左図の「高依存産業割合」は、原油・天然ガスの中間投入額が生産額の 1%を超える産業を高依存産業（例：石油・石炭製品、電気・ガス・水道、化学等）と定義し、高依存産業の付加価値額が経済全体の付加価値額に占める割合を示している。「輸入依存度」は、原油・天然ガスの中間投入額全体に占める輸入された原油・天然ガスの割合を示している。いずれも 2022 年の国際産業連関表に基づく数値。

（注 2）右図の「寄与度」は、原油・天然ガス輸入減少に伴う当該産業の付加価値額減少が当該国の実質 GDP 減少に与える影響の寄与度を示している。「減少率」は原油・天然ガス輸入減少に伴う当該産業の付加価値額減少率を示している。

（出所）財務省、台湾財政部関務署、EIA、OECD、UNSD より大和総研作成

中国は 5 割弱、インドは約 1 割の原油・天然ガスを自給しているため（2022 年）、ホルムズ海峡周辺国からの原油・天然ガス輸入減少の影響は軽減されるが、韓国はほぼ全てを輸入に依存している。その結果、韓国の実質 GDP 減少率は特に大きくなっている。

台湾は、原油・天然ガスへの依存度が高い産業の割合は日本よりも低いにもかかわらず、原油・天然ガス輸入減少による実質 GDP への影響は日本よりも大きい。背景には、台湾経済を支える電子部品・デバイス産業が間接的に原油・天然ガスに依存していることがある。

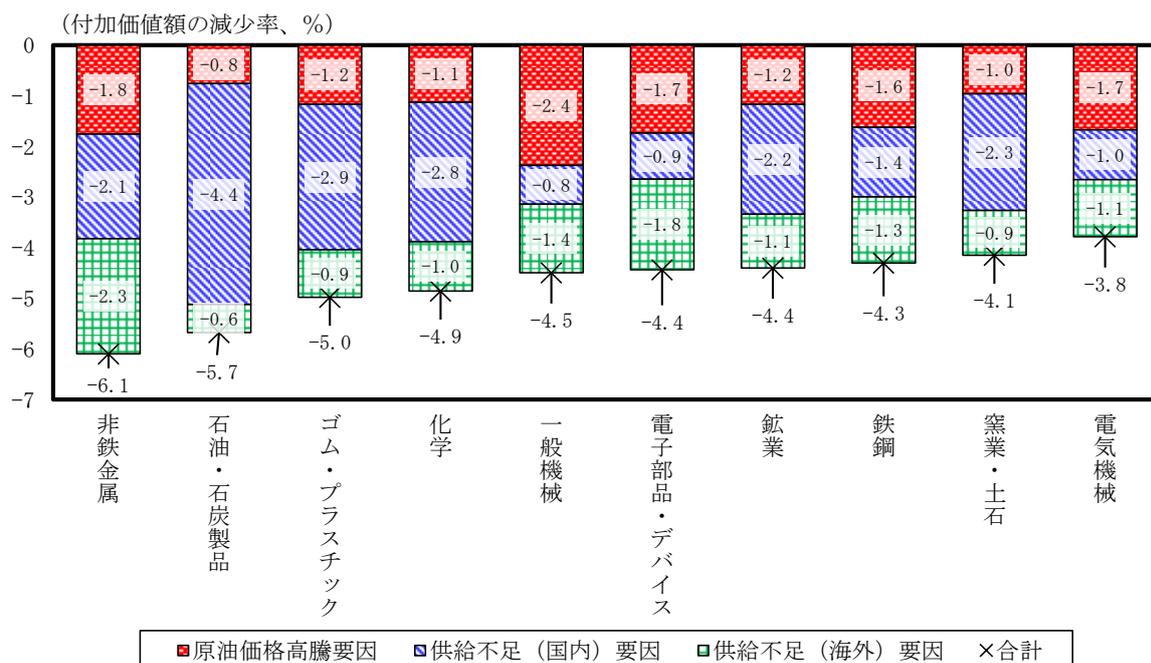
原油・天然ガスの供給不足が生じた場合に各産業がアジア諸国・地域の経済に与える影響の大きさを見ると、いずれも運輸・郵便や電気・ガス・水道、化学など、原油・天然ガスや燃料油等の石油製品を中間投入として多く必要とする産業が上位に並ぶ（図表5右）。一方、台湾では電子部品・デバイスの寄与度が最も大きい。電子部品・デバイス産業は原油・天然ガスを直接的に投入するわけではないが、化学製品や電力といった原油・天然ガスへの依存度が高い中間投入財をより多く必要としており、間接的に原油・天然ガス輸入減少の影響を受ける。電子部品・デバイスの付加価値減少率は、他産業と比べて高くはないものの、台湾経済の2割を占める基幹産業であることから、台湾経済全体に大きな影響を及ぼすことになるだろう。

### 原油等の供給不足は、素材産業を起点に日本経済を下押し

原油高と原油・天然ガスの供給不足の2つが同時に発生したとき、日本ではどういった産業がより大きな影響を受けるのだろうか。図表6では、前掲図表4右で示した「テールリスクシナリオ」において付加価値額の減少率が大きい順に10産業を挙げている。

最も大きな影響を受けるのは非鉄金属である。次いで、石油・石炭製品、ゴム・プラスチック、化学といった素材産業が続いており、これらの産業は、国内の原油・天然ガス供給不足による付加価値額の減少率が大きい。

図表6：テールリスクシナリオにおいて最も大きな影響を受ける10産業



(出所) 財務省、台湾財政部関務署、EIA、OECD、UNSD より大和総研作成

日本の石油備蓄は2026年3月20日時点で国内消費量の241日分あり、石油製品の1つであるナフサについても国内需要の4カ月分を確保可能とされているため<sup>6</sup>、直ちに石油等の供給不足が発生するわけではないとみられる。しかし、供給不足が生じていないからといって安心できるわけではなく、経済への影響は、原油等の供給不足が顕在化する前から現れてくる可能性がある。

実際、エチレンといった基礎化学品は既に減産が行われている。中東情勢の緊張の高まりが長期化し、不透明感の高い状態が続けば、原材料不足による工場設備の稼働停止を防ぐため、素材産業を中心に予防的な減産が広がり、加工産業や非製造業にも影響が波及していくことになる。さらに原油等の輸入減少による供給不足が発生すれば、テールリスクシナリオに近い事態に陥る可能性がある。

### 供給不足を防ぐには、需給両面での取り組みが必要

こうしたリスクに対し、まずは供給面での対応が急務である。政府には、中東情勢や原油価格、国内の経済動向などに鑑み、備蓄放出のペースを適切に管理するとともに、代替調達先の確保に向けて民間企業の取り組みを支援したり、国家間の協力体制を強化したりすることなどが期待される。また、電源構成の見直しを通じて原油・天然ガス消費を抑制することも考えられる。

需要面での取り組みも重要であるが、内容には注意が必要だ。2025年秋に取りまとめられた総合経済対策の効果を踏まえつつ、生活環境の急変に応じて一部の低所得者向けの支援などが必要となり得る一方、燃料油の価格を一律に押し下げる施策はエネルギー需要を喚起し、供給不足の顕在化を早める恐れがある。政府は3月19日の出荷分より燃料油価格の緊急的激変緩和措置<sup>7</sup>（ガソリンなら全国平均小売価格が170円/リットルを超えないように補助）を行っているが、石油備蓄の残高などを踏まえつつ、措置を段階的に縮小したり、節電や自家用車の利用自粛を呼びかけたりして、需要を抑制することも視野に入れるべきだ<sup>8</sup>。

## 3. 継続する景気下押し要因 ～日中関係の悪化とトランプ関税

以上のように、当面は中東情勢の緊迫化が日本経済にとっての最大の下振れリスクとみられる一方、2025年秋に急速に悪化した日中関係は現在も改善の兆しが見られず、トランプ関税は継続している。当社ではこれらの経済への影響について分析してきたが（[「第227回日本経済予](#)

---

<sup>6</sup> 2026年3月17日の記者会見において、赤澤経済産業大臣は、ナフサについて、国内需要の約4カ月分を確保可能であると見込んでいる旨を述べている。（参考資料：経済産業省「[ナフサについて](#)」（2026年3月16日））

<sup>7</sup> 資源エネルギー庁「[イラン情勢を踏まえた緊急的激変緩和措置について](#)」（2026年3月11日）

<sup>8</sup> 1973～74年に第1次オイルショックが発生した時、政府は「石油節約運動」として、国民に日曜ドライブの自粛、高速道路での低速運転、暖房の設定温度調節などを呼びかけた（参考資料：資源エネルギー庁 エネこれ「[【日本のエネルギー、150年の歴史④】2度のオイルショックを経て、エネルギー政策の見直しが進む](#)」（2018年5月29日））。

測（改訂版）」（2025年12月8日）や「第226回日本経済予測（改訂版）」（2025年9月8日）などを参照）、以下では直近までの状況を整理し、今後のリスクについて改めて検討する。

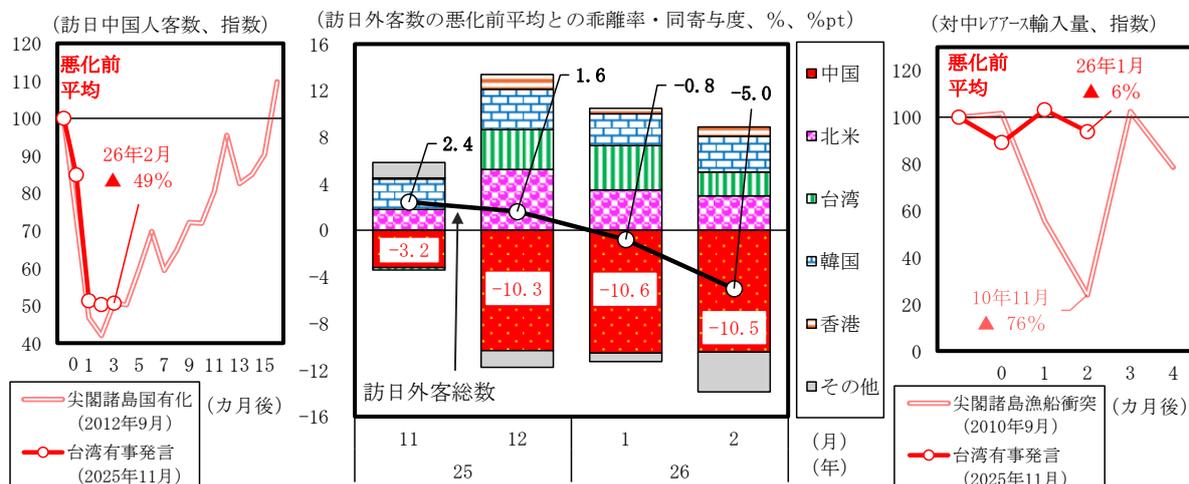
## 日中関係悪化の影響は主に訪日中国人客数の減少として表れ、対中レアアース輸入は継続

中国政府は2025年11月以降、①中国国民に対する日本への渡航自粛要請、②日本向けの軍民両用（デュアルユース）品目の輸出規制強化、の2つを主に行ってきた<sup>9</sup>。

日本への渡航自粛要請については、訪日中国人客数の大幅減という形で影響が明確に表れている。図表7左では2025年秋以降の訪日中国人客数（中国本土を対象）の推移を、日本政府による尖閣諸島の国有化で日中関係が悪化した2012年秋以降と比較している。当時の訪日中国人客数は関係悪化直後から数カ月間で半分程度まで落ち込み、1年3カ月程度で悪化前の水準を回復したが、今回もそれに近い経路を辿っている（大和総研による季節調整値）。

2025年11月以降の推移を国・地域別に見ると、北米や台湾、韓国、香港などからの訪日客数は増加したものの、全体で見れば2026年1月に日中関係の悪化前平均（2025年7～9月）を割り込み、2月には5%程度下回った（図表7中央）。訪日中国人客数は直近でも持ち直しの動きが見られず、中国人需要を比較的多く取り込んできた業界を中心に悪影響が広がっているとみられる。

図表7：訪日中国人客数の過去の日中関係悪化時推移との比較（左）、訪日外客数の悪化前平均からの乖離率とその内訳（中央）、レアアース対中輸入量の過去の悪化時推移との比較（右）



（注）指数はいずれも大和総研による季節調整値。「悪化前平均」は日中関係の悪化（2010年9月・2012年9月・2025年11月）直前の3カ月間の平均値。右図のレアアース輸入量は希土金属、酸化セリウム、セリウム化合物、酸化イットリウム、酸化ランタン、その他化合物、フェロセリウムについて、純分換算して合計したもの。換算方法の詳細は小田翔太（2025）「中国によるレアアースに対する管理強化に係る動向」に基づく。

（出所）財務省、日本政府観光局、小田（2025）より大和総研作成

<sup>9</sup> このほか、中国政府は2025年11月に日本産水産物の輸入を事実上停止した。

当社のメインシナリオでは、2012 年秋の日中関係悪化時と同程度の落ち込みを想定し、2026 年の訪日中国人客数への影響を▲400 万人程度（実質消費額で▲0.7 兆円程度）と見込んでいる。仮に、訪日中国人客数が日中関係悪化前の水準を回復するのに 2 年程度かかれば、落ち込みは 100 万人（同 0.2 兆円）程度拡大する。中国の航空大手 3 社は航空券を無料でキャンセルできる期限を従来の 3 月 28 日から 10 月 24 日まで延長しており、長期化の可能性も否定できない。さらに、中東情勢の緊迫化による世界経済の悪化や国際便の減少、原油高による燃油サーチャージの上昇などがインバウンド需要全体を下押しすることが考えられる。インバウンド需要の先行きは、訪日中国人客を中心に引き続き慎重にみる必要がある。

他方、中国政府が実施したデュアルユース品目の対日輸出規制強化でとりわけ懸念されるのは、レアアース（希土類）の調達難である。レアアースは自動車や家電、スマートフォンなどに幅広く利用されており、中国が世界最大の供給国だ<sup>10</sup>。

尖閣諸島沖の漁船衝突事件が発生した 2010 年秋には、中国から日本へのレアアースの供給が事実上停止した。この点、直近の 2026 年 1 月までのデータを確認すると、日本の対中レアアース輸入量は日中関係悪化前とおおむね同水準で推移しており、前回のよう大幅な落ち込みは見られない（**図表 7 右**）。

2 月 24 日、中国政府は日本の 20 企業・団体を輸出管理コントロールリストに追加すると発表し、対象企業・団体へのデュアルユース品目の輸出を禁止した。さらに、20 企業・団体の注視リストへの追加も発表した。具体的な規制対象の品目は明らかではないが、対象企業・団体が大きく絞られていることから、日本経済の影響は限定的とみられる。

もともと、日中関係の冷え込みが続けば、中国政府が一段と厳しい措置に踏み切ることも考えられる。当社の「[2026 年の日本経済見通し](#)」（2025 年 12 月 23 日）で指摘したように、対中レアアース輸入が途絶し、部材不足が 1 年間続いた場合、日本の実質 GDP は 1.3%（7 兆円）程度減少すると試算される。リスクが発現した場合の日本経済の打撃は極めて大きいだけに、引き続き日中関係を注視する必要がある。

### トランプ関税の動きはこのところ鈍いが、中東情勢が落ち着けば再強化のリスクも

他方、トランプ関税による経済への下押し圧力は継続している。米国の対世界（対日本）平均実効関税率は 2025 年 1 月で 2.3%（1.5%）だったが、直近の 2026 年 1 月には 9.8%（13.7%）と高水準にある（米センサス局より大和総研試算、**図表 8 左**）。

米連邦最高裁判所は 2 月 20 日、「相互関税」など IEEPA（国際緊急経済権限法）に基づく追加関税措置（以下、IEEPA 関税）に対して無効判決を下した。これを受け、トランプ政権は代替措置として 1974 年通商法第 122 条に基づく 10%の追加関税（以下、122 条関税）を発動し

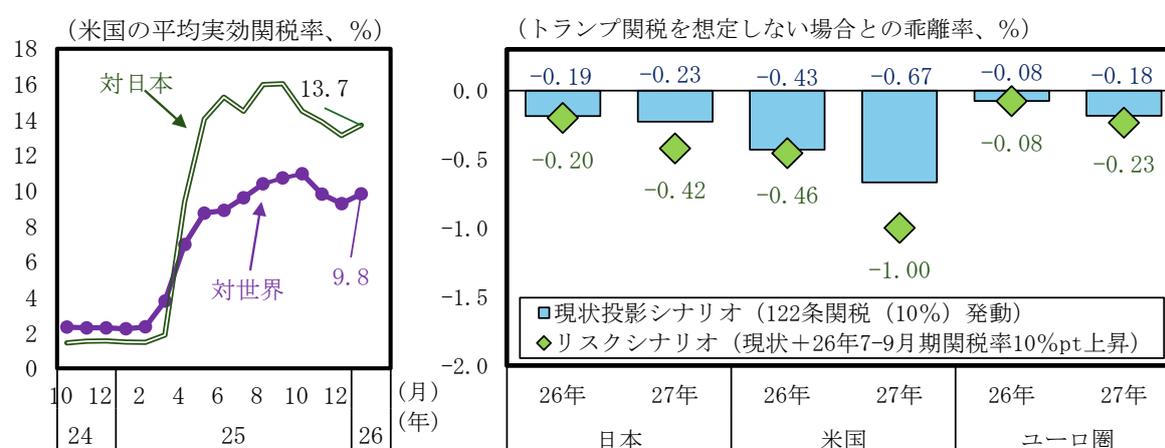
<sup>10</sup> 小田翔太（2025）「[中国によるレアアースに対する管理強化に係る動向](#)」（独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構（JOGMEC）金属資源セミナー資料、2025 年 7 月）によると、日本のレアアース 8 品目の輸入額に占める中国の割合は 2024 年で 71.9%だった。

た。122 条関税には 150 日間という期限があるが、トランプ政権は失効後、根拠法令を変えて関税水準を維持する方針である。

2025 年春以降の国内外の経済データや各種実証分析結果を整理すると、トランプ関税による経済活動への悪影響は当初懸念されたよりも限定的だった。背景には、米国に製品を輸出する企業や米国内の卸売業者などが追加関税コストを一定程度負担したことで米消費者物価への転嫁が抑えられ、購買力の低下を通じた内需の下押し圧力が弱まったことなどが挙げられる。加えて、日本を含む主要国・地域と米国との関税交渉が合意に至り、対米報復関税の動きが広がらなかったことも一因だ。

こうした経緯を踏まえ、トランプ関税が日米欧の実質 GDP に与える影響を再試算した結果が **図表 8 右**だ。トランプ関税が導入されなかった場合と比較すると、2026 (2027) 年の実質 GDP は日本で 0.19% (0.23%)、米国で 0.43% (0.67%)、ユーロ圏で 0.08% (0.18%) 押し下げられると見込まれる。関税率の大幅な引き上げは 2025 年夏までに実施されたが、FRB/US モデルに基づく、米国内物価の押し上げやそれを通じた景気の下押しは遅行して徐々に表れるとみられる。

**図表 8 : 米国の平均実効関税率の推移 (左)、トランプ関税による日米欧実質 GDP への影響 (右)**



(注 1) 左図の平均実効関税率は米国統計の関税額を輸入額で除して算出したものであり、直近は 2026 年 1 月時点。右図はトランプ関税による各年の日本・米国・ユーロ圏の実質 GDP への影響を FRB/US モデル、当社の短期マクロモデル及び Stephane Dees, Filippo Di Mauro, M. Hashem Pesaran and L. Vanessa Smith. (2007) “Exploring the international linkages of the euro area: A global VAR analysis”

*Journal of Applied Econometrics*. Vol. 22, No. 1, pp.1-38 を用いてシミュレーションした結果。FRB/US モデルでは、米国企業の輸入価格 (関税コストを含む) が上昇すると直ちに輸入代替が進み、輸入数量の価格弾力性が長期で 1 になるように設定されているが、2025 年の米国の経済状況などを踏まえ、輸入数量の減少が進まないように想定を調整した。

(注 2) 現状投影シナリオでは、2026 年 2 月に発動した 122 条関税 (10%) の失効後も代替措置により米国の平均実効関税率が維持されることを想定し、リスクシナリオではこれに加え、2026 年 7-9 月期に大規模な追加関税を実施し、米国の平均実効関税率が 10%pt 上乗せされることを想定した。

(出所) 米国センサス局、FRB、ペンシルベニア大学、Dees et al. (2007) より大和総研作成

IEEPA 関税が停止されたことで、トランプ大統領は以前のように関税率を柔軟に見直すことはできなくなった。だが、米当局による事前調査など一定の手続きを踏めば 1974 年通商法第 301 条や 1962 年通商拡大法第 232 条などを利用して関税率を維持したり、引き上げたりすることは可能だろう<sup>11</sup>。そこでリスクシナリオとして、平均実効関税率が 2026 年後半に 10%pt 引き上げられた場合、トランプ関税による 2026 (2027) 年の日本の実質 GDP の下押し幅は 0.20% (0.42%) に拡大すると試算される (図表 8 右)。

トランプ政権はイランへの攻撃に注力しており、122 条関税の発動直後にトランプ大統領が SNS で発言した 15%への引き上げは本稿執筆時点で実現しておらず、訪中も延期された。だが、中東情勢が沈静化すれば、トランプ政権の軸足が通商政策に移る可能性も否定できない。米中対立が再び激化することも考えられる。米国でインフレ率が高止まりし、金融引き締めの環境が継続するリスクが燻る中、トランプ関税の動向や国内外の経済への影響には引き続き注意が必要だ。

図表 9：日本経済見通し＜第 228 回日本経済予測 改訂版 (2026 年 3 月 10 日)＞

	2025			2026				2027				2028	2024	2025	2026	2027
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	年度 (暦年)	年度 (暦年)	年度 (暦年)	年度 (暦年)
実質GDP(年率、兆円)	593.8	589.9	591.9	594.7	596.3	598.0	599.4	601.0	602.3	603.6	604.9	606.2	586.8	592.6	598.7	604.3
<前期比、%>	0.6	-0.7	0.3	0.5	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2				
<前期比年率、%>	2.4	-2.6	1.3	2.0	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8	0.9				
<前年同期比、%>	2.1	0.7	0.4	0.8	0.5	1.4	1.2	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9	0.5	1.0	1.0	0.9
													(-0.2)	(1.2)	(1.0)	(1.0)
民間消費支出(前期比、%)	0.2	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	1.5	1.1	0.8
民間住宅投資(前期比、%)	0.0	-8.4	4.9	0.0	-0.2	-0.6	-0.8	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-0.7	-3.7	-1.1	-3.7
企業設備投資(前期比、%)	1.2	0.0	1.3	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.8	2.3	1.7	1.5
政府消費支出(前期比、%)	0.7	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	2.3	0.9	1.5	1.6
公共投資(前期比、%)	0.2	-1.3	-0.5	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	-1.1	0.1	0.8
輸出(前期比、%)	1.9	-1.4	-0.3	0.0	0.4	0.6	0.7	0.9	0.6	0.6	0.6	0.6	1.6	1.9	0.9	2.7
輸入(前期比、%)	1.4	-0.1	-0.3	0.3	0.4	0.6	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	3.2	2.8	1.4	2.9
名目GDP(前期比年率、%)	9.0	-0.2	3.5	1.3	1.5	4.3	2.8	2.6	2.6	2.6	2.6	2.4	3.7	4.2	2.3	2.7
GDPデフレーター(前年同期比、%)	3.2	3.5	3.4	2.6	1.1	1.2	1.2	1.7	2.0	1.7	1.7	1.7	3.2	3.2	1.3	1.8
鉱工業生産(前期比、%)	0.4	0.0	0.8	-0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	-1.4	0.9	1.2	1.4
コアCPI(前年同期比、%)	3.5	2.9	2.8	1.7	1.5	1.8	1.9	2.4	2.0	2.0	2.0	2.0	2.7	2.7	1.9	2.0
失業率(%)	2.5	2.5	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.5	2.5	2.4	2.3
コールレート(期末値、%)	0.48	0.48	0.73	0.75	1.00	1.00	1.25	1.25	1.50	1.50	1.75	1.75	0.48	0.75	1.25	1.75
10年物国債利回り(%)	1.41	1.60	1.84	2.17	2.27	2.33	2.42	2.47	2.53	2.59	2.65	2.71	1.08	1.75	2.37	2.62
前提																
原油価格(WTI、ドル/バレル)	63.7	65.0	59.1	73.0	84.9	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	74.4	65.2	73.7	70.0
為替レート(円/ドル)	144.6	147.5	154.1	156.6	157.8	157.8	157.8	157.8	157.8	157.8	157.8	157.8	152.5	150.7	157.8	157.8

(注) 網掛け部分は大和総研予想。原油価格の予測値は 2026 年 4-6 月期にかけて低下し、7-9 月期以降は一定と想定。為替レートの予測値は直近の水準で一定と想定。

(出所) 大和総研

<sup>11</sup> 1974 年通商法第 301 条や 1962 年通商拡大法第 232 条では、実施前の調査義務や、発動時期の制約が政府に求められるものの、前者は特定の国・地域に、後者は特定の品目に対して議会承認を得ずに高関税率を長期間課することが可能である。詳細は、矢作大祐・藤原翼「[米国経済見通し IEEPA 関税は無効化](#)」(大和総研レポート、2026 年 2 月 25 日)を参照。