

Point of View～エコノミストの見方～ No.56

日本経済 2026年4月10日

中東情勢の緊迫化の影響は価格ショックから供給ショックに

主任研究員 飯田 馨 Tel:026-224-0508 Mail:kaoru.iida@neri.or.jp

- 3月の景気ウォッチャー調査、消費動向調査とも、中東情勢の緊迫化を受けてマインドが悪化しており、企業・家計の双方でマインド悪化が鮮明になっている。消費動向調査が示す予想インフレ率も急上昇したが、これは調査基準日(3月15日)近辺のガソリン価格上昇の影響が大きいとみる。政府は3月19日から燃料油への緊急的激変緩和措置を実施しており、価格ショックの一部は足元で緩和されつつある。むしろ、景気ウォッチャー調査やさくらレポートでみられた部分的な供給ショックを示唆するコメントの影響を重くみるべきだろう。
- OECDは3月公表の中間経済見通しで、中東情勢の悪化により世界経済の成長率見通しを引き下げている。原油調達体制が相対的に脆弱なアジア新興国では、一部で経済活動の抑制に動いており、日本も外需の減少と言う形で逆風となり得る点には留意が必要だ。
- 日銀の4月会合については、物価に上振れ圧力がかかるもとで利上げがあっても不思議ではないが、為替動向や中東情勢とそれに伴う供給制約、海外景気次第にならざるを得ない。このため、4月会合は現時点では決め打ちできず、ライブ会合になるとみてもおくのがベターであろう。

1. はじめに

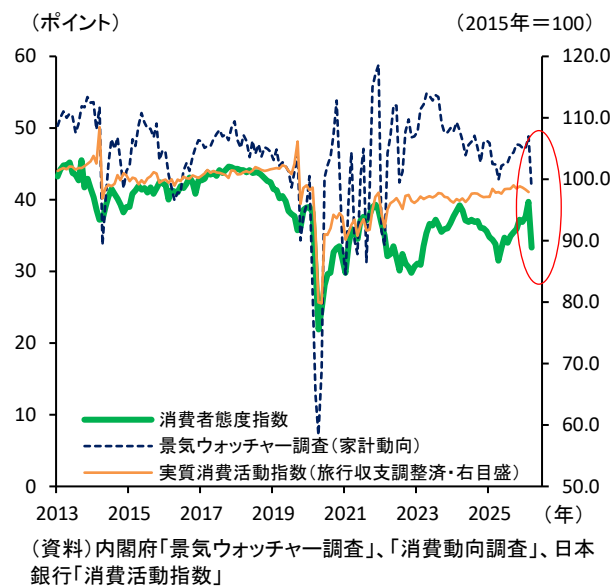
■ 4月に入り、主要なマインド統計が出揃う中、中東情勢の緊迫化を受けて3月の景況感が大きく悪化していたことが改めて確認された(図表1)。今月8日に公表された景気ウォッチャー調査では、現状判断DIが42.2と前月比6.7ポイント低下したほか、先行き判断DIは38.7と同11.3ポイントの大幅下落となった。内閣府は「中東情勢によるマインド面の下押しを背景に、このところ持ち直しの動きに弱さがみられる」と総括している。

■ そして、翌9日に公表された消費動向調査も、家計マインドの悪化を裏づけた。今後半年間の暮らし向きの見通しを示す消費者態度指数は33.3と、前月から6.4ポイント低下した。3か月ぶりの低下で、

内閣府は基調判断を「弱含んでいる」に引き下げた。企業の現場感覚を映す景気ウォッチャー調査と、家計の先行き感を示す消費動向調査が同時に悪化したことは、今回のショックが家計部門にも広がっていることを物語る。

なお、消費動向調査の回収基準日は15日(回収期間は3月6～23日)であるため、今回の調査結果は、3月中旬にかけて急騰したガソリン価格の影響を比較的強く受けた可能性が高い。実際、3月中旬は燃料価格の上昇が直撃していた時期であり、消費者態度指数の急落にはその時点の価格ショックの影響が色濃く反映されたとみるのが自然だ。ただし、日銀が公表する消費活動指数は、中東情勢悪化前から既に弱含んでいたことから、先行きの消費面への影響には留意が必要だ。

図表1 消費マインド指標と消費活動指数



2. マインド悪化と予想インフレ率の上昇はガソリン価格急騰の影響か

■ 今回の景況感の悪化について、まず想起されるのはガソリン高が家計や企業のマインドを冷やしたという見方であろう。実際、景気ウォッチャー調査のコメントには、ガソリン価格の上昇による外出控えや、航空運賃の上昇を受けた旅行需要の鈍化を懸念する声が目立った。飲食、観光、運輸など燃料費や移動需要の影響を受けやすい分野で悪化幅が大きかったことをみても、3月後半の価格ショックが景況感を押し下げた可能性が高い。

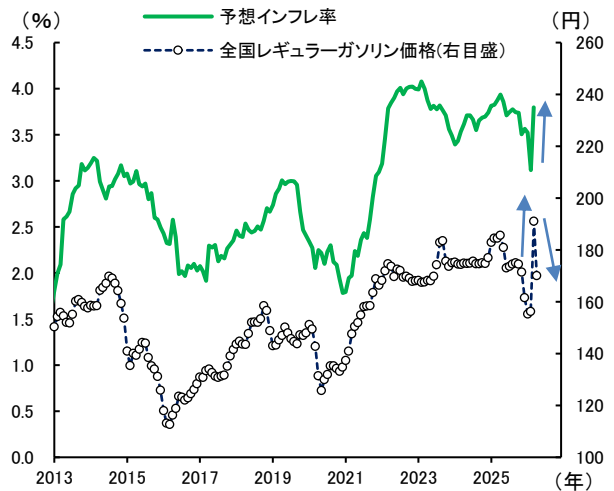
同様に、消費動向調査から筆者が試算した短期の予想インフレ率をみると、3月は3.8%と前月から+0.68%pt上昇し、昨年5月以来の水準まで上昇している。ただし、家計の予想インフレ率は、ガソリン価格の水準に影響される面が大きく、図表2に示す通り、今回調査における予想インフレ率の上昇もガソリン価格の影響が大きかったとみる[日本銀行,2025]。この点については、既に政府による緊急的激変緩和措置により一定程度緩和されているため、現時点では割り引いて評価する必要がある。

3. 部分的な目詰まりが起きている

■ 他方、景気ウォッチャー調査における企業部門、とりわけ製造業のコンフィデンス悪化は価格だけでは説明し切れないだろう(図表3)。まず、念のため付言しておく、今の状況は「供給停止」といった強い言葉で表現するのは適切ではない。実際には、ナフサの調達懸念を受けて、化学系や関連資材の一部で稼働率を下げている影響で、部分的な目詰まりが生じているほか、海上輸送も滞っているため、その結果として企業が生産や出荷を抑制せざるを得なくなっているとみるのが実態に近い(図表4)。全体としては供給ショックによる景気の「急ブレーキ」というよりも、この先のショックを緩和するために企業が徐々に「エンジンをかけ始めている」とみるべきだろう。

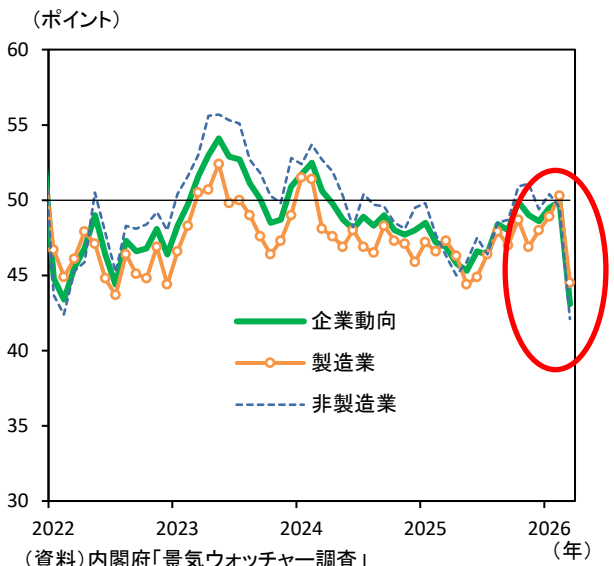
■ ただし、化学メーカーの稼働率引き下げの影響は軽視できない。筆者が3月後半から4月上旬

図表2 予想インフレ率とレギュラーガソリン価格



(資料)内閣府「消費動向調査」、資源エネルギー庁「石油製品価格調査」
(注)予想インフレ率は総世帯・原数値の加重平均値。ガソリン価格は、3月は16日時点、直近は3月30日時点のもの

図表3 企業のマインド指標



図表4 中東情勢に関する生産関連のコメント

大阪[化学]	中東情勢の緊迫化により、先行きの原材料調達の見通しが立たないため、3月中旬から工場稼働率を引き下げ、生産量を調整している
名古屋[輸送用機械]	中東情勢の緊迫化による影響が物流面を中心に生じている
横浜[輸送用機械]	中東情勢の緊迫化の影響を受けて、海上輸送に支障が生じている。影響が長期化した場合、生産調整や仕向地変更をせざるを得なくなる

(資料)日本銀行「さくらレポート(2026年4月)」

にかけて県内の複数の製造企業にヒアリングしたところ、コスト上昇圧力はもちろんのこと、「必要なものが手当てできるか分からない」ことへの警戒感が強まっている様子が窺われた。具体的には、IPA と呼ばれる精密機器用洗浄液、製品出荷用の梱包材、シンナー、重油、機械油などについて在庫不足や調達不安を指摘する声が多く聞かれた。現時点で直ちに操業停止へ至るケースばかりではないが、必要な資材が必要なタイミングで十分量届くのかという不安が、先行きの生産や出荷にじわりと影を落としている模様だ(図表5)。

以上を踏まえると、生産や流通面における部分的な目詰まりそのものは簡単には解消しないため、たとえ「エンジブレーキ」であっても実体経済への影響は不可避とみられる。

4. 海外景気の下振れも無視できない

■ さらに、原油調達体制が相対的に脆弱なアジア新興国では、エネルギー価格の上昇や供給不安を通じて景気減速圧力が強まりやすい。日本にとって、こうしたアジア景気の減速は外需の下押し要因であり、企業マインドの慎重化を通じて国内景気にも波及し得る。特に、ランプ関税以降、米国向け輸出が軟化する中、NIEs・ASEAN等のアジア向け輸出が堅調だったこともあり、影響は軽視できない(図表6)。

この点は、図表7に示す OECD の世界経済見通しでも示されている。OECD は 2026 年 3 月公表の中間経済見通しで、中東情勢の悪化により、2026 年の世界成長率は 2.9%、2027 年は 3.0%にとどまるとした。また、G20 のインフレ率は 2026 年に 4.0%と、従来想定より大きく押し上げられると見込んでいる。すなわち、世界経済は「成長下振れ」と「物価上振れ」が同時進行する方向へ押し戻されており、日本も例外ではない。

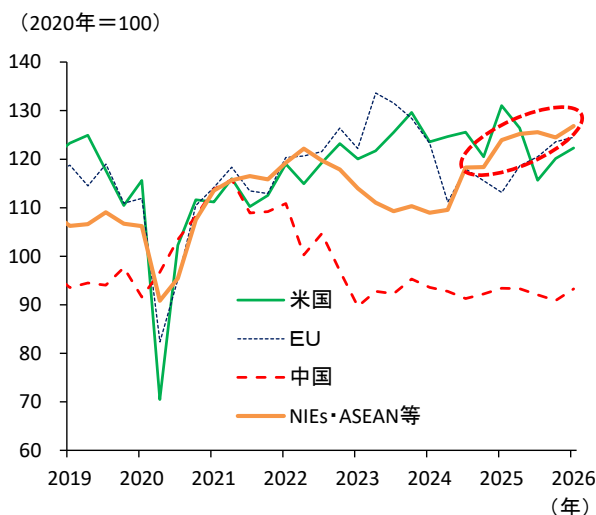
世界経済見通しの引き下げは、日本企業の輸出や生産、設備投資に影響を及ぼす可能性があり、日銀の政策判断にまで跳ね返ってくる制約条件として受け止めるべきだろう。

図表 5 中東情勢に関する供給不安のコメント

近畿 その他専門店 [ガソリンスタンド] (経理担当)	・既に重油などが不足し、工場や病院、宿泊施設などのボイラーを使用する施設では、円滑な調達ができなくなっている。今後は工場等の操業停止のほか、物流コストの高騰、商品価格の改定などによる、物価の上昇が予想される。
近畿 プラスチック製品 製造業(経営者)	・中東情勢による原料調達の動きについて、不透明感が強まった。
東北 食料品製造業 (製造担当)	・原油価格の高騰や不安定さから、原料、資材等の価格上昇や入手の困難があり、先行きに懸念を抱いている。
東京都 化学工業 (従業員)	・中東情勢の影響が出始めており、原料の納期が不透明になっているため、生産に影響が出そうである。
東京都 化学工業 (総務担当)	・中東の海峡封鎖の影響により、化学品の価格高騰、供給制限が始まりつつあり、当社の事業にも相当のダメージがあるとみている。
東海 窯業・土石製品製 造業(社員)	・中東情勢の問題から石油由来の材料が高騰し始めており、入手困難なものも出てきた。さらに、レアアースの入手難も絡んで、客の生産が抑えられてしまい、受注減少になる可能性がある。
東海 金属製品製造業 (従業員)	・仕事の出が悪いと見込まれているなかで、中東情勢の影響による溶剤・塗料系石油製品の供給不安から全体的に不安感が強く、せっかく作っても仕上げができずに出荷が滞るなどの懸念がある。
東海 化学工業 (営業担当)	・中東情勢の影響により、2026 年5月以降のプラスチック原料の調達は不透明である。また、プラスチックの原料が4月調達分より急騰する。製品価格に転嫁できなければ事業継続の根幹に関わる問題である。化学薬品メーカーでは既に減産や生産停止の製品がある。5月以降、更に景気悪化が懸念される。

(資料)内閣府「景気ウォッチャー調査(2026年3月)」

図表 6 地域別の実質輸出



5. 4月利上げがあっても不思議ではないが…

■ 日銀の金融政策を考えるうえで重要なのは、今回のショックが単なる価格上昇にとどまるのか、それとも供給制約、海外景気の下振れ、そして消費者マインドの悪化を伴うのかという点である。前者であれば、原油高や円安を通じて物価の上振れ圧力が強まるも、4月利上げがあっても不思議ではない。実際、資源価格が高止まりすれば、家計・企業の価格負担は重く、インフレ圧力自体はなお無視できない。ここ最近に日銀から発出された論文やレビュー、植田総裁の情報発信などを踏まえても、4月の利上げに向けて地均しを進めていると理解する方が自然だ。

他方、後者であれば、総需要を利上げで抑制しなくとも、实体经济は供給面、外需面、マインド面の三方向から下押しされ得るため、政策判断は一段と難しくなる。

■ 加えて、政府の政策対応も日銀の判断を難しくしている。中小企業庁は3月23日付で「中東・ウクライナ情勢・原油価格上昇等に関する特別相談窓口」へ拡充し、日本政策金融公庫等のセーフティネット貸付について、支援対象の拡大や金利引下げ要件の拡充を進めている。また、今月1日からは、中東情勢による取引・生産の減少や停止の影響を受けた事業者も金利引下げの対象に加えられた。政府・行政が資金供給や資金繰り支援を強めている局面で、日銀が利上げにより金融を引き締める構図は、政策全体として必ずしも整合性が取れているとは言えないだろう。

■ しかしながら、中東情勢の帰趨はなお不透明感が強い。今月8日には、米国とイランが2週間の停戦で合意したことが報じられた。ホルムズ海峡の安全な通航再開を条件に、米国は対イラン攻撃を2週間停止するとされている。他方、通航正常化や恒久的合意に至るかは依然不透明であり、市場は停戦の持続性をなお見極めている。日銀の4月の会合は今月27~28日に予定されており、この2週間の停戦期間後の帰趨はまさに会合直前まで重要な判断材料として残る。

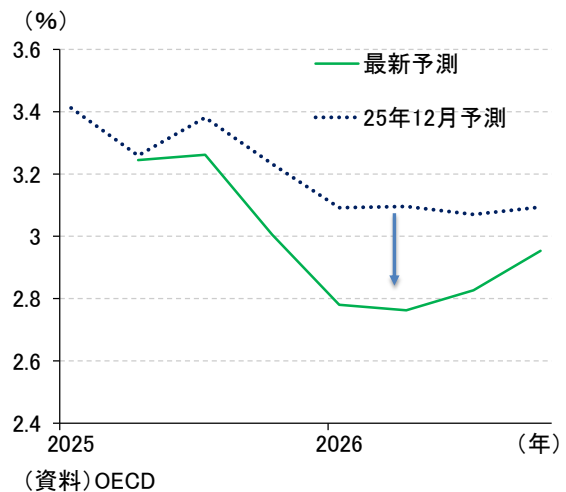
■ 以上を踏まえると、現時点では、物価に上振れ圧力がかかっており、4月利上げがあっても不思議ではないとみられる。しかしながら、实体经济の帰趨は中東情勢やそれに伴う供給制約、アジアを含む海外景気の減速、そして消費者マインドの悪化次第であり、依然として不透明である。消費動向調査で表れた予想インフレ率の上昇も、ガソリン高の影響を強く受けた可能性が高く、現時点ではそれ自体を過度に警戒する必要はない。このため、日銀が4月会合で検討すべきは、単なる物価か景気かという二者択一ではなく、緊迫化する中東情勢をはじめ、それに起因する供給制約、海外景気、消費者マインド、為替動向、資源価格などが複雑に絡み合う局面にある。筆者は、現時点で4月会合では政策変更せず、6月まで様子見する蓋然性が高まっているとみるが、会合直前まで政策判断を行う材料の変動要因があまりにも多く、4月会合はライブ(=どちらに転んでもおかしくない)になるとみるほかない。

以上

【参考文献】

- [日本銀行,2025] 日本銀行「経済・物価情勢の展望(2025年7月)―(BOX3)最近の食料品価格上昇の背景とその影響」

図表7 OECDの世界経済成長率見通し



【Disclaimer】

本資料は、情報提供を目的として作成したもので、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく書類ではありません。当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当研究所は一切責任を負いません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料は執筆者が信ずるに足ると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。当資料の内容に関する一切の権利は当研究所にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。本資料で示された意見は執筆者に属し、必ずしも当研究所およびグループ会社の見解を示すものではありません。