

2025 年 5 月 22 日 全 77 頁

第 225 回日本経済予測

副社長 兼 副理事長	調査本部長	熊谷 亮丸
経済調査部	シニアエコノミスト	神田 慶司
	シニアエコノミスト	末吉 孝行
	シニアエコノミスト	佐藤 光
	シニアエコノミスト	吉田 亮平
	シニアエコノミスト	久後 翔太郎
	エコノミスト	山口 茜
	エコノミスト	田村 統久
	エコノミスト	岸川 和馬
	エコノミスト	中村 華奈子
	エコノミスト	秋元 虹輝
	エコノミスト	吉井 希祐
	エコノミスト	ビリング 安奈
	エコノミスト	菊池 慈陽
金融調査部	主任研究員	是枝 俊悟
政策調査部	主任研究員	石橋 未来

第 225 回日本経済予測

人口減少下の日本、持続的成長への道筋

①成長力強化、②社会保障制度改革、③財政健全化、を検証

実質 GDP: 2025 年度+0.7%、2026 年度+0.9%

(暦年ベース 2025 年+0.9%、2026 年+0.9%)

名目 GDP: 2025 年度+3.0%、2026 年度+2.4%

第 225 回日本経済予測

【予測のポイント】

- (1) **実質 GDP 成長率見通し:25 年度+0.7%、26 年度+0.9%:**本予測のメインシナリオにおける実質 GDP 成長率は 25 年度+0.7%、26 年度+0.9%(暦年ベースでは 25 年+0.9%、26 年+0.9%)と見込む。トランプ米政権の高関税政策(トランプ関税)で不確実性が大きいものの、春闘での高水準の賃上げ継続や物価上昇率の低下などにより、実質賃金(1 人あたり雇用者報酬)は前年比プラス圏で推移しよう。CPI 上昇率の基調は同+2%程度で安定する見込みだ。所得環境の改善や政府の経済対策、インバウンド需要の増加などが日本経済を下支えしたり、押し上げたりするとみている。ただし、トランプ関税の動向や、それが国内外の経済活動に及ぼす影響には引き続き警戒が必要だ。
- (2) **論点①:2040 年度に向けた日本経済の長期展望:**人口減少下の日本経済は供給力の大幅な強化が必要だ。健康・就労継続による高年齢者の活躍や、外国人労働者の積極的な受け入れなどにより、GDP は約 86 兆円押し上げられる。資本ストックは約 250 兆円不足しており、限界生産性の高い IT 機器やソフトウェア、人的資本などへの投資拡大の余地は大きい。宿泊・飲食業や介護業などを中心に資本装備率の引き上げも必要だ。労働力の多様化や無形資産への投資拡大は TFP 向上にもつながる。40 年度を見据えて 3 シナリオを作成すると、実質 GDP 成長率は「衰退シナリオ」で年率▲0.5%、「現状投影シナリオ」で同+0.3%、「高成長シナリオ」で同+1.5%と見込まれる。高成長シナリオの実現に向け、①国内の「潜在力」を活かす、②賃上げと設備投資の好循環、③自由貿易の推進・オープンな国、④社会保障・財政との一体的な取り組み、といった 4 つの観点が重要だ。
- (3) **論点②:必要な社会保障給付の維持と保険料率の安定化を両立せよ:**現状投影シナリオの経済の下、現行制度のままでは、高齢化や医療の高度化による医療・介護費の増加により、24 年度現在 29.6%の社会保険料率は 40 年度には 32.9%に上昇する。また、年金の所得代替率は同期間で 61.2%から 52.3%に低下する。必要な社会保障給付を維持しつつ、社会保険料率を安定化させるためには、「賦課ベース拡大」と「給付費適正化」が必要だ。当社の試算では、年金・医療・介護の全分野で「超改革」を行った場合、国民が医療の高度化の恩恵を受け年金の給付水準を維持しつつ、40 年度の社会保険料率を 25.6%(高成長シナリオ)~29.2%(現状投影シナリオ)と、現在よりも低い水準で安定化させられる結果となった。こうした道筋を示せば、現役世代の将来不安は大きく低減し、家計の可処分所得と消費は向上し、経済の好循環が動き始めるだろう。
- (4) **論点③:財政の持続可能性を高めるには?:**高成長シナリオを実現しても、基礎的財政収支(プライマリーバランス、PB)は 40 年度に GDP 比で▲3.6%となり、公債等残高(GDP 比)も 219%に上昇すると試算される。同年度の PB(GDP 比)が▲7.0%に悪化する衰退シナリオでは、金利の上振れにより、公債等残高(GDP 比)が 300%超に達するリスクもある。財政の持続可能性を高めるためには、まずは PB 黒字化を達成すべきだ。そのためには補正予算の平時化や、税・社会保障制度の一体的な改革を通じた歳入増、財政規律の強化などを図る必要がある。デジタル化による行政の効率化、広報活動や見える化を通じた国民の理解も必須だ。40 年度の公債等残高(GDP 比)は、PB 赤字が解消されれば衰退シナリオでも 193%へと低下し、PB(GDP 比)が 2%の黒字となれば 164%になる。

【主な前提条件】

- (1) 名目公共投資:25 年度+1.4%、26 年度+1.7%
- (2) 為替レート:25 年度 144.5 円/ドル、26 年度 144.5 円/ドル
- (3) 原油価格(WTI):25 年度 62.5 ドル/バレル、26 年度 62.6 ドル/バレル
- (4) 米国実質 GDP 成長率(暦年):25 年+1.6%、26 年+1.7%

第225回日本経済予測（2025年5月22日）

	2024年度	2025年度	2026年度	2024暦年	2025暦年	2026暦年
		(予測)	(予測)		(予測)	(予測)
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	3.7	3.0	2.4	3.1	3.6	2.4
実質GDP成長率（2015暦年連鎖価格）	0.8	0.7	0.9	0.2	0.9	0.9
内需寄与度	1.2	0.7	0.9	0.2	1.2	0.8
外需寄与度	-0.4	0.0	-0.0	0.0	-0.2	0.1
GDPデフレーター	2.9	2.2	1.4	2.9	2.6	1.5
鉱工業生産指数上昇率	-1.4	0.5	1.5	-2.6	0.8	1.4
第3次産業活動指数上昇率	1.6	1.1	0.9	1.3	1.7	0.7
国内企業物価上昇率	3.2	3.2	2.0	2.3	3.6	2.1
消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）	2.7	2.4	1.9	2.6	2.7	1.9
失業率	2.5	2.3	2.3	2.5	2.4	2.3
コールレート（期末値）	0.48	0.75	1.25	0.23	0.75	1.25
10年物国債利回り	1.08	1.66	1.96	0.92	1.55	1.91
国際収支統計						
貿易収支（兆円）	-3.3	-3.8	-3.7	-3.7	-5.0	-4.4
経常収支（億ドル）	2,010	2,058	2,171	1,939	2,032	2,132
経常収支（兆円）	30.6	29.7	31.4	29.4	29.8	30.8
対名目GDP比率	5.0	4.7	4.8	4.8	4.7	4.8
2. 実質GDP成長率の内訳 （括弧内は寄与度、2015暦年連鎖価格）						
民間消費	0.8（0.4）	1.0（0.5）	0.9（0.5）	-0.0（-0.0）	1.1（0.6）	1.0（0.5）
民間住宅投資	-1.0（-0.0）	0.2（0.0）	-2.8（-0.1）	-2.5（-0.1）	1.4（0.1）	-2.6（-0.1）
民間設備投資	2.6（0.4）	1.5（0.3）	1.5（0.3）	1.3（0.2）	2.4（0.4）	1.2（0.2）
政府最終消費	1.5（0.3）	0.7（0.1）	1.3（0.3）	0.9（0.2）	0.8（0.2）	1.1（0.2）
公共投資	1.4（0.1）	-0.6（-0.0）	0.4（0.0）	-1.1（-0.1）	-0.1（-0.0）	0.6（0.0）
財貨・サービスの輸出	1.7（0.4）	1.3（0.3）	1.6（0.4）	1.1（0.2）	1.9（0.4）	1.4（0.3）
財貨・サービスの輸入	3.4（-0.8）	1.1（-0.3）	1.7（-0.4）	1.0（-0.2）	2.8（-0.7）	1.1（-0.3）
3. 主な前提条件						
（1）世界経済						
主要貿易相手国・地域経済成長率	3.2	2.5	2.5	3.3	2.7	2.5
原油価格（WTI、\$/bbl）	74.4	62.5	62.6	75.8	64.7	62.6
（2）米国経済						
米国の実質GDP成長率（2017暦年連鎖価格）	2.6	1.6	1.8	2.8	1.6	1.7
米国の消費者物価上昇率	2.8	3.2	2.6	2.9	3.1	2.8
（3）日本経済						
名目公共投資	4.7	1.4	1.7	2.3	2.4	2.0
為替レート（円／ドル）	152.4	144.5	144.5	151.5	146.5	144.5
（円／ユーロ）	163.6	163.0	163.1	163.8	162.3	163.1

（注1）特に断りのない場合は前年比変化率。原油価格、為替レートは直近の水準で一定と想定。

（注2）四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

（出所）大和総研

前回予測との比較

	今回予測 (5月22日)		前回予測 (3月11日)		前回との差	
	2025年度	2026年度	2025年度	2026年度	2025年度	2026年度
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	3.0	2.4	3.0	2.2	-0.0	0.2
実質GDP成長率（2015暦年連鎖価格）	0.7	0.9	1.2	0.9	-0.5	-0.0
内需寄与度	0.7	0.9	1.1	1.0	-0.4	-0.0
外需寄与度	0.0	-0.0	0.2	-0.1	-0.2	0.0
GDPデフレーター	2.2	1.4	1.7	1.2	0.5	0.2
鉱工業生産指数上昇率	0.5	1.5	2.4	1.5	-1.9	0.0
第3次産業活動指数上昇率	1.1	0.9	0.8	0.7	0.3	0.2
国内企業物価上昇率	3.2	2.0	2.3	1.1	0.8	0.9
消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）	2.4	1.9	2.6	1.9	-0.2	-0.0
失業率	2.3	2.3	2.3	2.3	0.0	0.0
コールレート（期末値）	0.75	1.25	1.00	1.50	-0.25	-0.25
10年物国債利回り	1.66	1.96	1.68	1.90	-0.02	0.06
国際収支統計						
貿易収支（兆円）	-3.8	-3.7	-1.8	-2.7	-2.0	-1.0
経常収支（億ドル）	2,058	2,171	2,291	2,267	-233	-97
経常収支（兆円）	29.7	31.4	33.7	33.4	-4.0	-2.0
対名目GDP比率	4.7	4.8	5.3	5.1	-0.6	-0.3
2. 実質GDP成長率の内訳 （2015暦年連鎖価格）						
民間消費	1.0	0.9	1.2	0.9	-0.3	-0.0
民間住宅投資	0.2	-2.8	-1.7	-2.7	1.9	-0.2
民間設備投資	1.5	1.5	1.7	1.7	-0.3	-0.2
政府最終消費	0.7	1.3	0.7	1.3	-0.0	0.0
公共投資	-0.6	0.4	-0.1	0.5	-0.5	-0.1
財貨・サービスの輸出	1.3	1.6	2.2	1.9	-0.9	-0.4
財貨・サービスの輸入	1.1	1.7	1.3	2.1	-0.2	-0.5
3. 主な前提条件						
（1）世界経済						
主要貿易相手国・地域経済成長率	2.5	2.5	2.8	2.8	-0.2	-0.3
原油価格（WTI、\$/bbl）	62.5	62.6	66.0	66.0	-3.5	-3.5
（2）米国経済						
米国の実質GDP成長率（2017暦年連鎖価格）	1.6	1.8	1.5	2.0	0.1	-0.2
米国の消費者物価上昇率	3.2	2.6	3.5	2.4	-0.3	0.2
（3）日本経済						
名目公共投資	1.4	1.7	1.4	1.5	0.0	0.2
為替レート（円／ドル）	144.5	144.5	147.3	147.3	-2.7	-2.8
（円／ユーロ）	163.0	163.1	159.6	159.6	3.4	3.5

（注）特に断りのない場合は前年比変化率。

（出所）大和総研

◎目次

1.	はじめに.....	6
2.	日本経済のメインシナリオ.....	8
2.1	緩やかな景気回復を見込むもトランプ関税の影響に警戒.....	8
2.2	今後の日本経済のポイント.....	12
2.3	物価・金融政策の見通し.....	16
3.	論点①：2040年度に向けた日本経済の長期展望.....	18
3.1	デフレ以降の日本経済と足元の構造変化.....	19
3.2	3つの生産要素からみる日本経済の成長余地.....	22
3.3	3つの経済シナリオと高成長実現への処方箋.....	31
4.	論点②：必要な社会保障給付の維持と保険料率の安定化を両立せよ.....	36
4.1	活力ある社会で社会保険料率を安定化させるための改革の4原則.....	37
4.2	医療・介護：賦課ベース拡大と給付のメリハリ付けで保険料率の安定化を図る.....	39
4.3	年金：賦課ベース拡大による財政改善分で保険料率を引き下げる選択肢も.....	46
5.	論点③：財政の持続可能性を高めるには？.....	50
5.1	財政健全化に向けた今後の取り組み.....	51
5.2	PB黒字化に向けた歳入増の手段.....	56
5.3	2040年度に向けた展望と課題.....	59
6.	マクロリスクシミュレーション.....	62
6.1	円高.....	62
6.2	原油高騰.....	63
6.3	世界需要の低下.....	63
6.4	金利上昇.....	63
7.	四半期計数表.....	65

第 225 回日本経済予測

人口減少下の日本、持続的成長への道筋

①成長力強化、②社会保障制度改革、③財政健全化、を検証

1. はじめに

神田 慶司

米国のトランプ政権の高関税政策（トランプ関税）により、世界経済は先行き不透明感の強い状況が続いている。

2025 年 2 月からの累計で 145%まで引き上げられた対中追加関税は、米中協議を経て報復関税の 91%が撤廃され、「相互関税」の上乗せ税率（24%）の適用は 5 月 14 日から 90 日間停止された。日本など 56 カ国・地域を対象とした上乗せ税率の適用も 7 月 9 日まで停止されるなど、矢継ぎ早に発動されたトランプ関税は落ち着きを見せつつある。だが、自動車や鉄鋼・アルミニウム製品などへの関税措置は継続しており、今後の対米協議の結果次第では、日本を含め国・地域別関税が大幅に引き上げられる可能性も否定できない。

トランプ関税による日本経済への悪影響を注視しつつ、必要に応じて柔軟な政策対応を行い、高水準の賃上げと年 2%程度の物価上昇を定着させることが当面の課題だ。

日本はデフレ問題を克服しつつある一方、構造的な課題が山積している。人口減少・高齢化で社会保険料率の上昇が続いており、経済成長の担い手である現役世代に負担が重くのしかかっている。また、政府債務残高対 GDP 比は世界の中で突出して高く、金融政策に歩調を合わせて財政政策も正常化を進めなければ、長期金利に強い上昇圧力がかかる恐れがある。

人口動態面から将来を見据えると、少なくとも 2040 年までを視野に入れることが重要だ。生産年齢人口（15～64 歳人口）に対する 65 歳以上人口の比率は「老年人口指数」と呼ばれる。国立社会保障・人口問題研究所の直近の将来推計によると、老年人口指数の上昇ペースは加速していき、1970 年代前半生まれの「団塊ジュニア世代」がすべて 65 歳以上になる 2030 年代後半に上昇ペースのピークを迎える見込みである。2030 年代を乗り越えられる持続可能な経済財政構造や社会保障制度の構築に向け、2020 年代のうちに官民で取り組む必要性は極めて大きい。

第 2 章で述べるように、本予測のメインシナリオでは日本の実質 GDP 成長率を 2025 年度で前年比+0.7%、2026 年度で同+0.9%と見込んでいる（暦年ベースでは 2025 年で同+0.9%、2026 年で同+0.9%）。トランプ関税で不確実性が大きいものの、春闘での高水準の賃上げ継続や物価上昇率の低下などにより、実質賃金（1 人あたり雇用者報酬）は前年比プラス圏で推移しよう。家計の所得環境の改善や政府の経済対策、インバウンド需要の増加、高水準の家計貯蓄などが日本経済を下支えしたり、押し上げたりするとみている。ただし、トランプ関税の動向や、それが国内外の経済活動に及ぼす影響などには引き続き警戒が必要だ。

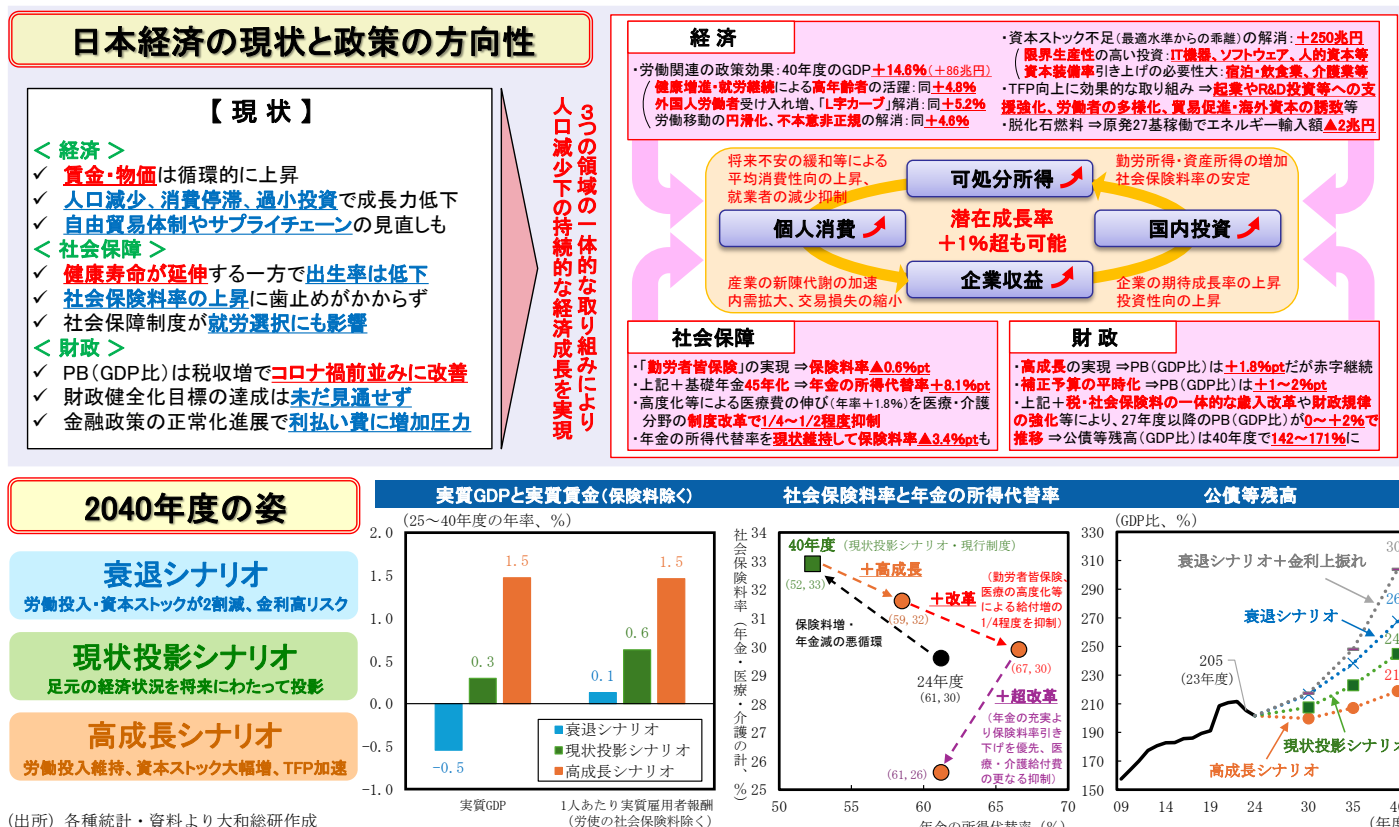
直近の資源価格と為替レートを前提とした日本のCPIは、生鮮食品を除く総合ベースで、2025年度で前年比+2.4%、2026年度で同+1.9%と見込んでいる。一部食料品の価格高騰が徐々に落ち着いていくことや、政府の経済対策、高水準の賃上げと人件費増加分の価格転嫁の継続などにより、CPI上昇率は2026年度前半にかけて同+2%程度で安定するだろう。

日本銀行は経済・物価・金融情勢を注視しつつ、トランプ関税による経済活動への悪影響が大きくなければ、2025年10-12月期（月次ベースでは10月）に短期金利を0.75%に引き上げ、その後は半年に一度程度のペースで0.25%ptの追加利上げを行うと想定している。予測期間終盤の2027年1-3月期には短期金利が1.25%に達する見込みだ。

本予測では、**第3・4・5章**（論点①～③）を通して日本の経済（論点①）・社会保障（論点②）・財政（論点③）における2040年度までの中長期的な姿や、各種政策の効果などを定量的に検討し、求められる政策の方向性を示す。

図表 1-1 は論点①～③のエグゼクティブサマリーだ。日本経済の3シナリオを作成すると、実質GDP成長率は「衰退シナリオ」で年率▲0.5%、「現状投影シナリオ」で同+0.3%、「高成長シナリオ」で同+1.5%と見込まれる。人口減少が続く日本は、少なくとも労働・資本面からの大幅な供給力強化が不可欠だが、高成長を実現しても、社会保険料率と公債等残高（GDP比）の上昇は続く。経済・社会保障・財政の三位一体改革が必要だ。社会保障分野では「勤労者皆保険」実現などによる賦課ベースの拡大や医療・介護給付費の適性化・重点化などが、財政分野では補正予算の平時化や税・社会保険料の一体的な歳入改革、財政規律の強化などが求められる。

図表 1-1：第3章から第5章まで（論点①～③）のエグゼクティブサマリー（図表 3-1 として後掲）



（出所）各種統計・資料より大和総研作成

2. 日本経済のメインシナリオ

神田 慶司・久後 翔太郎・田村 統久・山口 茜・中村 華奈子・秋元 虹輝

2.1 緩やかな景気回復を見込むもトランプ関税の影響に警戒

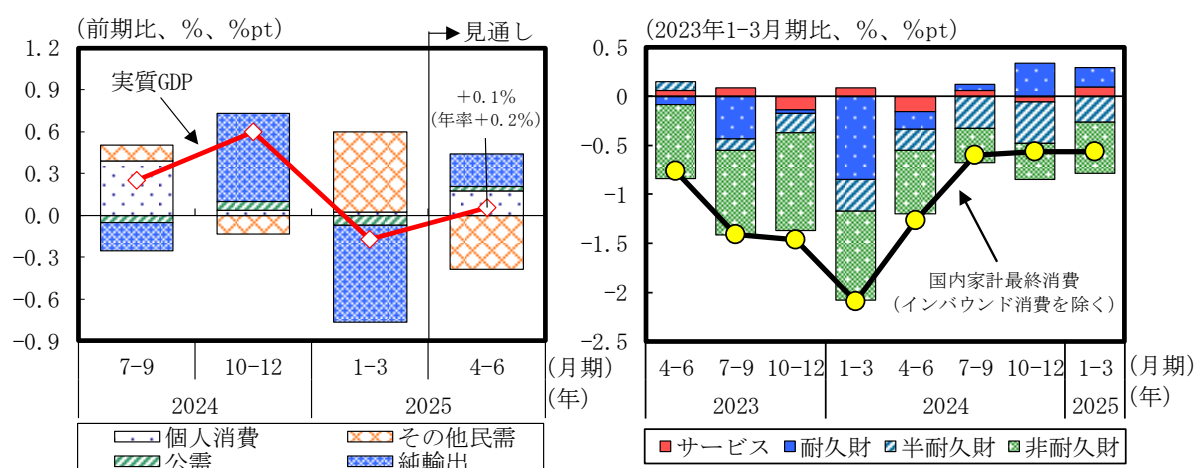
2025 年 1-3 月期の実質 GDP は 4 四半期ぶりのマイナス成長

2025 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は 1 次速報値で前期比年率▲0.7%（前期比▲0.2%）と、4 四半期ぶりのマイナス成長だった¹。主因は純輸出の減少で、民需は増加した。もっとも、後述するように、個人消費には食料品の価格高騰の影響が表れており、消費の回復ペースが一段と減速するなど動きが鈍かった。

実質 GDP を需要項目別に見ると（図表 2-1 左）、民需関連ではすべての項目が増加し、在庫変動は GDP の増加に寄与した。公需関連では政府消費、公共投資のいずれも減少した。外需関連では前述のように純輸出が減少し、実質 GDP 成長率を前期比で 0.8%pt 押し下げた。

このうち個人消費は前期比+0.0%と、わずかながら 4 四半期連続で増加した。だが伸び率は 2 四半期連続で低下しており、1-3 月期は非耐久財消費の減少が目立った（図表 2-1 右の棒グラフのマイナス幅が拡大）。食料品の価格高騰で非耐久財デフレーターが前期比+4.0%と 2024 年 10-12 月期（同+0.5%）から大幅に加速し²、食料品を中心に節約的な消費行動が広がった。このほか、耐久財では家電や自動車などを中心に減少した。一方、サービスでは外食などが好調で旅行関連支出も増加し、半耐久財ではゲーム機への支出が増加した。

図表 2-1：実質 GDP 成長率の実績と見通し（左）、財・サービス別に見た個人消費の推移（右）



（注）季節調整値。右図は実質額で、観光庁「インバウンド消費動向調査」（2024 年 1-3 月期までは「訪日外国人消費動向調査」）をもとに GDP 統計の「非居住者家計の国内での直接購入」を財・サービス別に分解し、国内家計最終消費支出から差し引くことで算出。

（出所）内閣府、観光庁統計より大和総研作成

¹ 詳細は、神田慶司・田村統久「[2025 年 1-3 月期 GDP \(1 次速報\)](#)」（大和総研レポート、2025 年 5 月 16 日）を参照。

² 形態別国内家計最終消費支出のデフレーターは公表されていないため、ここでは名目額を実質額で除したデフレーター（季節調整値）から前期比を算出した。

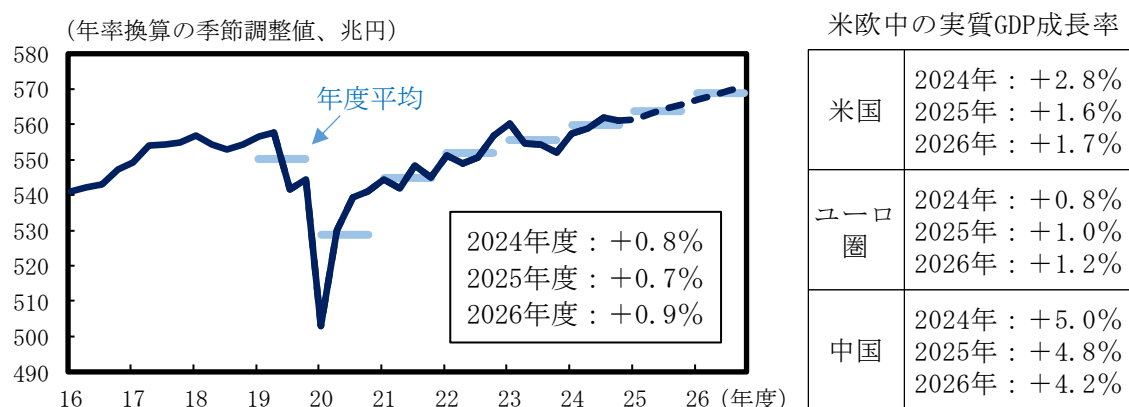
実質雇用者報酬は前期比▲1.3%と6四半期ぶりに減少した。労働力調査（総務省）に見る雇用者数は同+0.3%、雇用者数で除した1人あたり実質雇用者報酬（≒実質賃金）は同▲1.5%だった。物価上昇率が大幅に加速したほか、2024年10-12月期に賞与が大幅に増加した反動が表れた。前年同期比ではゼロ%近傍まで上昇幅が縮小したものの、4-6月期以降は春闘での賃上げの効果や物価上昇率の低下もあって再び拡大すると見込まれる（後掲図表2-3右）。

2025年4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+0.2%（前期比+0.1%）とみている（前掲図表2-1左）。トランプ米政権による高関税政策（トランプ関税）の動向や、それが国内外に経済活動に及ぼす影響の大きさによっては、2四半期連続のマイナス成長もあり得る。

海外経済見通しの概要とトランプ関税の想定

図表2-2上ではメインシナリオにおける実質GDPの推移と、その前提である海外経済見通しを示した。海外経済については当社の各国担当者の最新（5月22日時点）の見通しに基づく。

図表2-2：日本の実質GDP見通しと海外経済の前提（上）、トランプ関税の想定（下）



トランプ関税に関する想定

< 国・地域別関税 >

○相互関税

- ・ベースライン関税（10%）：**継続**
- ・上乗せ税率：対米交渉の進展などにより**予測期間中は適用されず**

○対中国追加関税：**30%**

○対メキシコ・カナダ関税：**25%**（USMCA準拠品を除く、カナダ産のエネルギー・同資源は10%）

< 品目別関税 >

- 実施予定分を含めて**継続**（半導体（含む電子機器）や医薬品などは25%と想定）

（注）図中の破線は大和総研による予測値。米欧中の見通しは大和総研の各国担当者の予測に基づく。

（出所）内閣府、各国統計より大和総研作成

2025 年の実質 GDP 成長率は、米国で前年比+1.6%、ユーロ圏で同+1.0%、中国で同+4.8%と見込んでいる。3 月 11 日公表の「[第 224 回日本経済予測（改訂版）](#)」（以下、前回予測）の予測値と比べると、トランプ関税の影響などを受けて米国とユーロ圏を 0.1%pt ずつ下方修正した。一方、中国は財政出動や金融緩和策の効果も考慮して 0.3%pt 上方修正した。詳細については各国経済見通しを参照されたい。

トランプ関税の不確実性は極めて高いが、メインシナリオでは**図表 2-2 下**のように想定した。現状を予測期間に投影するような内容で、7 月 9 日まで一時停止される「相互関税」の上乗せ税率は、対米交渉の進展もあってその後も適用されない。一方で 10%のベースライン関税や、自動車、鉄鋼・アルミニウム製品などの品目別関税は実施予定分も含めて継続する。トランプ関税による経済への影響については、**後掲図表 2-4、2-5**で定量的に検討する。

日本の実質 GDP は 2026 年度にかけて 1%を下回るプラス成長を見込む

上記の海外経済見通しの下、メインシナリオにおける日本の実質 GDP 成長率は 2025 年度で前年比+0.7%、2026 年度で同+0.9%と見込んでいる（**前掲図表 2-2**、暦年ベースでは 2025 年で同+0.9%、2026 年で同+0.9%）。

2025 年度の成長率見通しは、前回予測から 0.5%pt 引き下げた。「成長率のゲタ」（各四半期の前期比の伸び率がゼロで達成できる前年比の実質 GDP 成長率）を除く引き下げ幅は 0.3%pt となる。トランプ関税の影響を受けた輸出の下振れや、先行き不透明感の強まりによる平均消費性向の回復の遅れを想定したほか、食料品の価格高騰などにより個人消費の持ち直しが足元で遅れていることを反映した。企業の収益環境の悪化や先行き不透明感の強まりなどを考慮し、設備投資も小幅に下方修正した。

2026 年度は前回予測から据え置いた。トランプ関税のうち、ベースライン関税や品目別関税などは 2026 年度も継続すると想定しており、輸出や設備投資、関連する輸入などには引き続き下押し圧力がかかるとみている。

主な需要項目に関しては、**図表 2-3 左**のような推移を見込んでいる。このうち個人消費は、緩やかながらも増加基調を維持しよう。前年に続き 2025 年春闘でも高水準の賃上げが実施され、その効果が一部表れることや、食料品の価格上昇率の低下、政府の経済対策（高等教育無償化やエネルギー高対策など）もあって所得環境の改善が進むとみられる³。2025 年 1-3 月期には 1 人あたり実質雇用者報酬が前年比+0.1%程度まで減速したが、物価上昇率の大幅な加速が主因であり、予測期間を通じてプラス圏で推移すると想定している（**図表 2-3 右**）。また、高水準の家計貯蓄⁴が個人消費を引き続き下支えするとみている。

³ 日本労働組合総連合会（連合）の第 5 回回答集計結果（5 月 8 日公表）によると、定期昇給相当込みの賃上げ率（加重平均）は 5.32%と前年同時期（5.17%）を上回った。最終回答集計にかけて下方修正される傾向を踏まえても、賃上げ率は前年（5.10%）を上回り、5%台前半で着地する公算が大きい。

⁴ 日本銀行「資金循環統計」によると、家計金融資産残高は直近の 2024 年 12 月末で 2,230 兆円。実質賃金の下落直前である 2021 年 12 月末から 188 兆円増加し、負債を除いたネットベースでも 159 兆円増加した。

Figure 1: Comparison of Real Wage Index and Real Disposable Income Index

Left Chart: Percentage Change in Real Disposable Income Index (前年比、%)

Category	2025年度 (%)	2026年度 (%)
個人消費	1.0	0.9
設備投資	1.5	1.5
政府消費	0.7	1.3
(財・サ)輸出	1.3	1.6
財輸出	1.3	1.4
サービス輸出	1.4	2.0

Right Chart: Real Wage Index (毎月勤労統計調査の実質賃金指数)

一般労働者の所定内給与
 2025年度：前年比+3.0%
 2026年度：同 +3.0%

The right chart shows the real wage index from 2019 to 2027. The index is shown in blue for 2019-2024, pink for 2025-2026 (forecast), and grey for 2027 (forecast). The index shows a general upward trend, with a sharp increase in 2024 and a forecasted increase of 3.0% for 2025 and 2026.

(出所) 内閣府、厚生労働省、総務省統計より大和総研作成

輸出のうち、財輸出は 2025 年度で前年比+1.3%だが、「成長率のゲタ」を除けば同+0.4%と比較的小幅な増加にとどまる。トランプ関税が下押し要因となるほか、2025 年半ばにシリコンサイクル（世界の半導体市況）の回復が一服することも重しとなりそうだ。他方、サービス輸出の増勢は維持されるだろう。インバウンド需要の増加ペースは鈍化するとみられるが⁵、業務サービスなどの趨勢的な増加が下支えすると見込んでいる。

5 2024 年に 3,687 万人だった訪日外客数（日本政府観光局）は 2025 年に 4,400 万人程度、2026 年に 4,700 万人程度へと増加する見込み（実質インバウンド消費額は 2024 年の 6.8 兆円から 2025 年に 7.7 兆円程度、2026 年に 8.0 兆円程度）。2025 年は中国人訪日客数の本格回復もあって増勢を維持するが、2026 年は緩やかな回復にとどまると見込んでいる。

2.2 今後の日本経済のポイント

日本経済の主な「下支え・押し上げ要因」と「下振れリスク」

日本経済の下支え・押し上げ要因として主に見込まれるのは、「賃上げ等による家計の所得環境の改善」「政府の経済対策」「緩和的な金融環境の継続」「インバウンド需要の増加」「高水準の家計貯蓄」などである。物価と日本銀行（日銀）の金融政策の見通しは **3 節** で述べるが、消費者物価指数（CPI）上昇率の基調は前年比+2%程度で安定し、日銀は緩やかなペースで追加利上げを実施していくと見込んでいる。

一方、日本経済の下振れリスク要因は、海外を中心に多く存在する。具体的には、「トランプ政権の政策（いわゆる「トランプ 2.0」）による米国景気の悪化」「米中対立の激化や経済安保の強化による経済活動の抑制」「中東情勢・ウクライナ情勢の緊迫化」「円高の進行」「中国の過剰債務問題の顕在化」などが挙げられる（詳細は前回予測を参照）。

以下では、高関税政策を中心にトランプ 2.0 による経済への影響を定量的に検討した上で、国内で立憲民主党などの野党が提案している食料品を対象とした消費税率ゼロ%への引き下げを取り上げる。

<トランプ 2.0> ～外需に脆弱な経済構造・政策対応余地の小ささが日本経済のリスク メインシナリオでは悪影響は限定的だが「悲観シナリオ」では甚大

前述の通り、メインシナリオでは米国による関税率の大幅な引き上げは回避され、日本経済は緩やかな成長を続けると見込んでいる（**前掲図表 2-2**）。だが、関税以外の政策を含めた「トランプ 2.0」全体で見れば、内容が不確定の部分も依然大きく、世界経済の下振れリスクは大きい。

そこで、「トランプ 2.0」の主要政策ごとに「関税楽観」（関税以外の政策は穏健的な想定）、「中庸」、「悲観」という 3 つのシナリオを作成し、日本・米国・ユーロ圏の実質 GDP 成長率への影響を試算した結果が **図表 2-4** だ。

「トランプ 2.0」の主要政策は、全体として見れば、個人消費や輸出入を中心とした需要面に加え、労働力や資本ストックといった供給面からも米国経済に悪影響を及ぼすとみられる。米国における先行き 5 年間の実質 GDP 成長率への影響は、関税楽観シナリオなら年率▲0.2%pt（トランプ関税のみの影響で同▲0.2%pt）にとどまるが、中庸シナリオでは同▲0.4%pt（同▲0.2%pt）、悲観シナリオでは同▲1.3%pt（同▲0.3%pt）へと悪影響が拡大する。ユーロ圏は悲観シナリオなら同▲0.7%pt（同▲0.2%pt）だ。

日本への影響は、悲観シナリオで年率▲1.3%pt（トランプ関税のみの影響で同▲0.8%pt）とユーロ圏よりも下振れする可能性があり、震源地である米国と同程度だ。日本経済が大幅に落ち込み得る理由の 1 つに、海外需要の減少に脆弱な日本経済の構造がある。すなわち、海外経済の不確実性が高まると、安全通貨とされる円が買われて円高になりやすい傾向にあることから、海外需要の減少と通貨高という 2 つの経路を通じて輸出が大幅に減少しやすい。

図表 2-4：トランプ米政権の各種政策（トランプ 2.0）による日米欧経済への影響

シナリオ別に見た実質GDP成長率への影響（先行き5年間、年率）			
シナリオ	日本	米国	ユーロ圏
関税楽観	▲ 0.4%pt <▲ 0.4%pt>	▲ 0.2%pt <▲ 0.2%pt>	▲ 0.1%pt <▲ 0.1%pt>
中庸	▲ 0.7%pt <▲ 0.6%pt>	▲ 0.4%pt <▲ 0.2%pt>	▲ 0.2%pt <▲ 0.1%pt>
悲観	▲ 1.3%pt <▲ 0.8%pt>	▲ 1.3%pt <▲ 0.3%pt>	▲ 0.7%pt <▲ 0.2%pt>

※数値は25～29年の実質GDPの前期比年率への影響の平均値

トランプ関税のみの影響

各シナリオの主な想定			
シナリオ	関税政策	政府効率化省	移民政策
関税楽観	✓ 相互関税・品目別関税: 10% ✓ 対カナダ・メキシコ関税: 15% ✓ 他国・地域からの 報復措置なし	✓ 非軍事関連予算 (約0.9兆ドル) を 10年 で削減 ✓ 政府職員の 5% が退職	✓ 不法移民の新規流入停止 ✓ 年25万人 程度不法移民を送還
中庸	✓ 相互関税: 上乗せ税率を 半分適用 ✓ 品目別関税: 10% ✓ 報復措置あり、その他関税は継続	✓ 最大約2.2兆ドル を 10年 で削減 ✓ 政府職員の 10% が退職	✓ 不法移民の新規流入停止 ✓ 年50万人 程度不法移民を送還
悲観	✓ 相互関税: 上乗せ税率を 全適用 ✓ 品目別関税: 25% ✓ 報復措置あり、その他関税は継続	✓ 年間1兆ドル の削減 (マスク氏目安) を 28年末まで に達成 ✓ 政府職員の 25% が退職	✓ 不法移民の新規流入停止 ✓ 年240万人 程度不法移民を送還 ✓ 合法移民の 流入半減

(注1) 対カナダ・メキシコ関税では、USMCA 準拠品目は除外されることを想定。また、カナダ産のエネルギー・同資源については 10%の関税が課されることを想定。品目別関税は関税未発動品目を含め、後掲図表 2-5 の各品目に関税が課されることを想定。

(注2) 関税以外の政策の詳細は「第 224 回日本経済予測（改訂版）」（2025 年 3 月 11 日）の第 4 章を参照。

(出所) 各種統計より大和総研作成

加えて、政策対応余地の小ささも日本経済の特徴として挙げられる。コロナ禍以降の高インフレへの対応で政策金利を大幅に引き上げた主要国・地域の中央銀行とは異なり、2024 年 3 月に金融政策の正常化を開始した日銀には、政策金利の引き下げ余地が 0.5%程度しかない。海外経済の急激な落ち込みといった大きな負の需要ショックが発生した場合、利下げだけでは十分に対応できないだろう。

実際にこうした状況に陥れば、日銀は利下げに加えて非伝統的金融政策を講じると予想される。だが、非伝統的金融政策は利下げに比べて政策効果が不確実なことは、日銀自身が「金融政策の多角的レビュー」（2024 年 12 月 19 日）で指摘している。そのため財政政策とのポリシーミックスになるとみられるが、日本の政府債務残高対 GDP 比は世界の中で突出して高い。国債市場の最大の需要者でもある日銀が国債の買入れ減額を続ける中で政府が大規模な歳出拡大や減税を実施すると、以前よりも長期金利に上昇圧力がかかりやすい点には留意が必要だ。

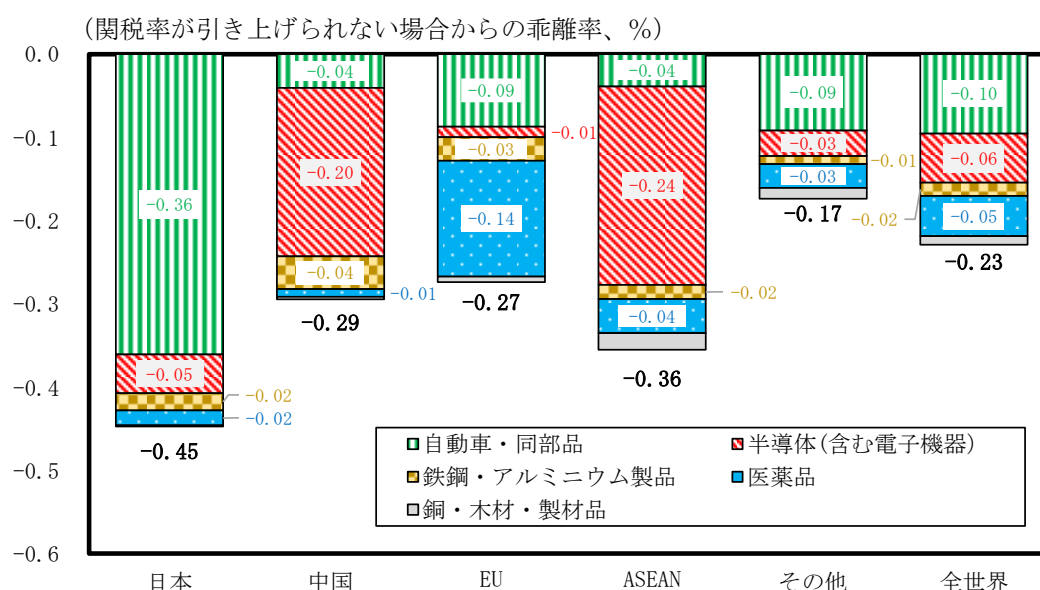
品目別関税は日本の実質 GDP を最大で 0.45%押し下げ

トランプ関税のうち、品目別関税による各国・地域の実質 GDP への影響を経済協力開発機構 (OECD) の国際産業連関表を用いて試算した結果が図表 2-5 だ。半導体や医薬品など本稿執筆時点で関税措置の詳細が明らかでない品目についても実施済みの品目別関税と同水準の 25%が課

されると想定すると、日本の実質 GDP は合計で 0.45% 程度押し下げられると試算される⁶。全世界で見た押し下げ幅の 2 倍程度で、中国や EU など主要国・地域と比較しても品目別関税の影響は大きい。

図表 2-5 を見ると、日本ではとりわけ自動車・同部分品への追加関税の影響が大きいのが特徴だ。日本の自動車産業は裾野が広く、悪影響が広範な産業に及び得る。一方、EU では対米輸出が相対的に多い医薬品、中国や東南アジア諸国連合（ASEAN）では電子機器を含む半導体への影響が大きいとみられる。

図表 2-5：品目別関税による主要国・地域の実質 GDP への影響



(注) 関税実施による各国・地域の対米輸出減少の影響（第三国への中間財輸出減少の影響や波及効果を含む）を、OECD の国際産業連関表（2019 年版）を用いて試算したもの。課税対象品目は、既に詳細が公表されている関税措置は米政府の公表資料を参照し、公表されていない関税措置は「相互関税」の適用外品目から抽出した。試算に際し、OECD の国際産業連関表の産業分類と課税対象品目の範囲が一致しない場合は、各国・地域の対米輸出における品目別シェアを用いて補正を行っている。

(出所) OECD、ホワイトハウス、USBIS、USCBP などより大和総研作成

<食料品の消費税ゼロ> ～費用対効果が悪く、政策効果は一律給付に近い

4.0 兆円規模の減税で消費喚起効果は 0.3 兆円程度にとどまる

国内に目を向けると、トランプ関税や物価高などへの対応策として、立憲民主党や日本維新の会などの野党は消費税率の引き下げを主張している。

物価高の主因は食料品にあり、食料品の消費税率の引き下げは直接的で、負担軽減を実感しやすいというメリットがある。だが後述するように、減税額は高所得世帯ほど大きく、費用対効果が悪い。時限措置として実施しても、エネルギー高対策のように延長を繰り返す可能性があり、社会保障財源としての機能が大きく低下するなどデメリットの方が大きい。

⁶ トランプ政権は民間航空機・同部分品、中・大型トラック、重要鉱物についても追加関税の導入を念頭に調査を進めているが、いずれも詳細な対象範囲が公表されていない。そこで本稿では、相互関税の適用除外品目リストなどから大まかな対象範囲を想定可能な品目に絞って分析対象とした。

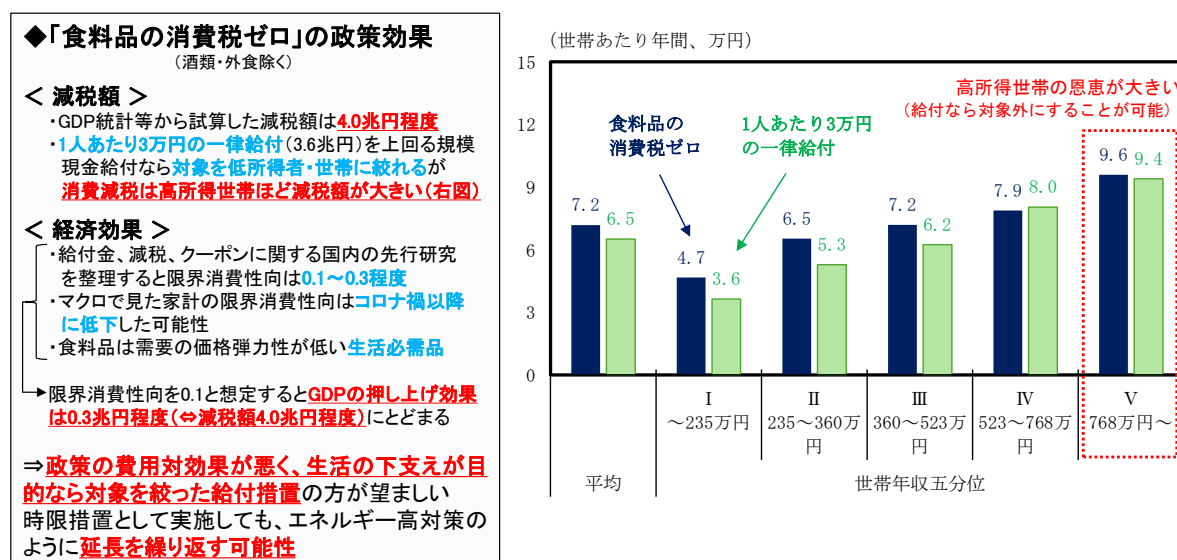
図表 2-6 は、軽減税率対象の食料品の消費税率をゼロ％に引き下げる場合（以下、「食料品の消費税ゼロ」と）と、全国民に一律で 1 人あたり 3 万円を給付する場合（以下、「一律 3 万円給付」）の負担軽減額を世帯年収分位別に比較したものである。

GDP 統計（内閣府）や家計調査（総務省）などから試算した減税規模は 4.0 兆円程度で、世帯あたり 7.2 万円の減税となる。これは一律 3 万円給付に近い規模（給付総額は 3.6 兆円、世帯あたり 6.5 万円）で、いずれの施策も高所得世帯ほど負担軽減額が大きい（**図表 2-6 右**）。世帯年収対比で見た負担軽減の度合いは低所得世帯ほど大きいものの、食料品の消費税ゼロでは、年収上位 20％の世帯（第Ⅴ分位）の負担軽減額は下位 20％（第Ⅰ分位）の世帯の 2 倍を超える。

消費減税はすべての家計に恩恵がある半面、対象を絞ることができない。結果として生活を下支えする必要性の低い家計に多額の財政支出が充てられることになる。現金給付なら、一定の所得水準を超える人（世帯）を対象外にしたり、給付金を課税対象にしたりすることが可能だ。

食料品の消費税ゼロの経済効果は限定的とみられる。山口・神田（2025）⁷で指摘したように、①給付金、減税、クーポンに関する国内の先行研究を整理すると限界消費性向（増加した所得のうち消費に回る割合）は 0.1～0.3 程度、②マクロで見た家計の限界消費性向はコロナ禍以降に低下、③食料品は需要の価格弾力性が低い生活必需品、の 3 点を踏まえると、食料品の消費税ゼロの限界消費性向は 0.1 と低めに想定することが穏当である。GDP の押し上げ幅は 0.3 兆円程度と試算され、4.0 兆円規模の減税の割に経済効果は極めて小さい。国民生活の下支えが目的であれば、対象を生活困窮者などに絞るなどメリハリを利かせた給付措置の方が望ましい。

図表 2-6：「食料品の消費税ゼロ」の政策効果（左）、世帯年収分位別に見た消費減税と一律 3 万円給付の負担軽減額（右）



(注) 左図の「食料品の消費税ゼロ」の減税額は、GDP 統計における 2023 年の当該消費額に 2024 年の価格上昇分を反映させた上で算出。GDP 押し上げ効果は大和総研の短期マクロモデルを利用。右図は 2024 年で総世帯ベース。家計調査の世帯消費額と国民生活基礎調査の世帯数から算出したマクロの食料費（酒類・外食除く、2023 年）と GDP 統計上の当該消費額との乖離分を補正（各分位の世帯消費額に 1.49 を乗じて調整）。

(出所) 内閣府、総務省、厚生労働省統計より大和総研作成

⁷ 山口茜・神田慶司「『[トランプ関税](#)』で議論が進む家計支援策、現金・減税・ポイント、どれが望ましい？」（大和総研レポート、2025 年 4 月 16 日）

2.3 物価・金融政策の見通し

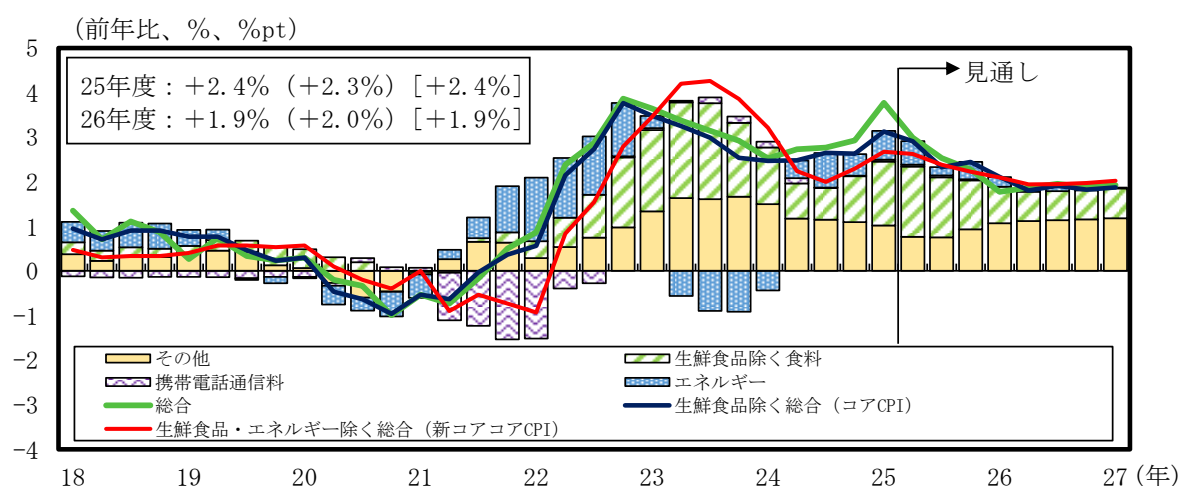
新コアコア CPI は 2025 年度後半にかけて前年比+2%程度で安定的に推移する見込み

CPI 総合は 2025 年度で前年比+2.4%、2026 年度で同+1.9%、生鮮食品を除く総合ベースの CPI（コア CPI）は 2025 年度で同+2.4%、2026 年度で同+1.9%と見込んでいる（図表 2-7）。生鮮食品・エネルギーを除く総合ベースの CPI（新コアコア CPI）については、2025 年度に同+2.3%、2026 年度に同+2.0%となる見込みだ。

いずれも 2026 年度にかけて物価上昇率は鈍化するとみているが、政策面では高校授業料の実質無償化と政府のエネルギー高対策が押し下げ方向に働く。2025 年 4 月からは就学支援金の所得制限が撤廃され、全世帯で公立高校授業料が実質無償化された。さらに 2026 年 4 月からは支給上限額の引き上げもあり、私立高校授業料も実質無償化される。エネルギー関連では、ガソリンに対して 1 リットルあたり 10 円、灯油などには同 5 円の定額補助が 2025 年 5 月 22 日から始まった。また、本稿執筆時点では具体的な内容は明らかにされていないが、政府は 7～9 月分の電気・ガス代への補助を実施する方針だ。

食料品価格の上昇ペースは、米価格の急騰が徐々に収まることで鈍化していく見込みだ。もっとも、足元までの米価格や一部の野菜価格などの急上昇を受け、他の食料品や外食など、関連品目の価格への波及が進むことで、生鮮食品を除く食料（外食を含む）の鈍化ペースは緩やかなものにとどまるだろう。他方、人手不足の深刻化という構造的な課題を背景に、企業による賃上げの動きは続く見込みだ。それに伴う人件費の増加を販売価格に転嫁する動きも継続するだろう。こうした動きに支えられ、基調的な物価は前年比+2%程度で安定的に推移するとみている。

図表 2-7：コア CPI 見通し（丸括弧内は生鮮食品・エネルギー除く総合、角括弧内は総合）



(注) 作成時の資源価格と為替レートを前提とした物価見通し。5 月 22 日から 9 月末まで 10 円/リットルのガソリン補助金（灯油は 5 円/リットル）の実施を想定。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

トランプ関税が当社のメインシナリオでの想定のように推移すれば、日本の実質 GDP への影響は比較的小さく、CPI 上昇率に対する影響は限定的とみられる。だが、中国や EU といった経

済規模の大きな国・地域の対米交渉が決裂し、報復関税を互いに実施するような事態になれば、外需の落ち込みを通じて国内の需給バランスが悪化したり賃上げの勢いが弱まったりして、先行きの物価は下振れするだろう。

日銀は25年10月に短期金利を0.75%に引き上げ、その後も緩やかに引き上げていく見込み

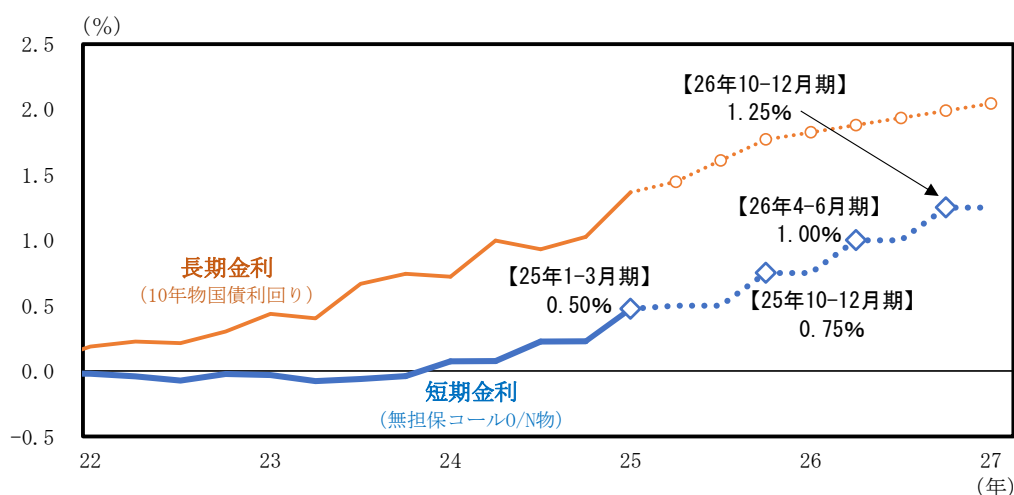
トランプ関税の不確実性を考慮し、日銀による次回の利上げ時期を前回予測から後ろ倒しした。メインシナリオでは2025年10-12月期（月次ベースでは10月）に短期金利を0.75%に引き上げ、その後は半年に一度程度のペースで0.25%ptの追加利上げを行うと想定している（予測期間終盤の2027年1-3月期で1.25%、**図表2-8**）。

上述したように、国内の賃金・物価動向という側面からは利上げ圧力は強い。また、トランプ関税による物価・経済への悪影響については依然として不確実性が大きいものの、メインシナリオで想定しているように、90日間の上乗せ税率適用停止期間に対米交渉が進展すれば相互関税の大幅な引き上げが回避される公算が大きくなり、海外経済の不確実性が徐々に低下するだろう。こうした前提に立てば、2025年10月には日銀が利上げを行う環境が整うとみている。

日本の自然利子率は足元でゼロ%程度と推計されるが、先行きは潜在成長率の低下に伴い小幅のマイナスになると想定している。物価上昇率は前年比+2%程度での推移を見込んでおり、これと整合的なターミナルレート（最終的な政策金利の水準）は1.75%になる。トランプ関税は日本に対しては負の需要ショックとして働くため、ターミナルレートに到達する時期は後ずれするが、水準に変更はない。

長期金利は予測期間の終盤に2.1%程度まで上昇すると見込んでいる（**図表2-8**）。海外経済の不確実性の高まりを受け、利上げ時期が後ろ倒しされるとの期待から、長期金利は一時急低下した。だが前述の通り、2025年秋には日銀が利上げを行う環境が整うとみている。こうした動きを織り込むことで、長期金利は2025年後半にかけて上昇ペースが速まるだろう。

図表2-8：日本の長短金利の見通し



（注）長期金利は期間平均値で、短期金利は期末値。点線は大和総研による予測値。

（出所）財務省、日本銀行統計より大和総研作成

3. 論点①：2040年度に向けた日本経済の長期展望

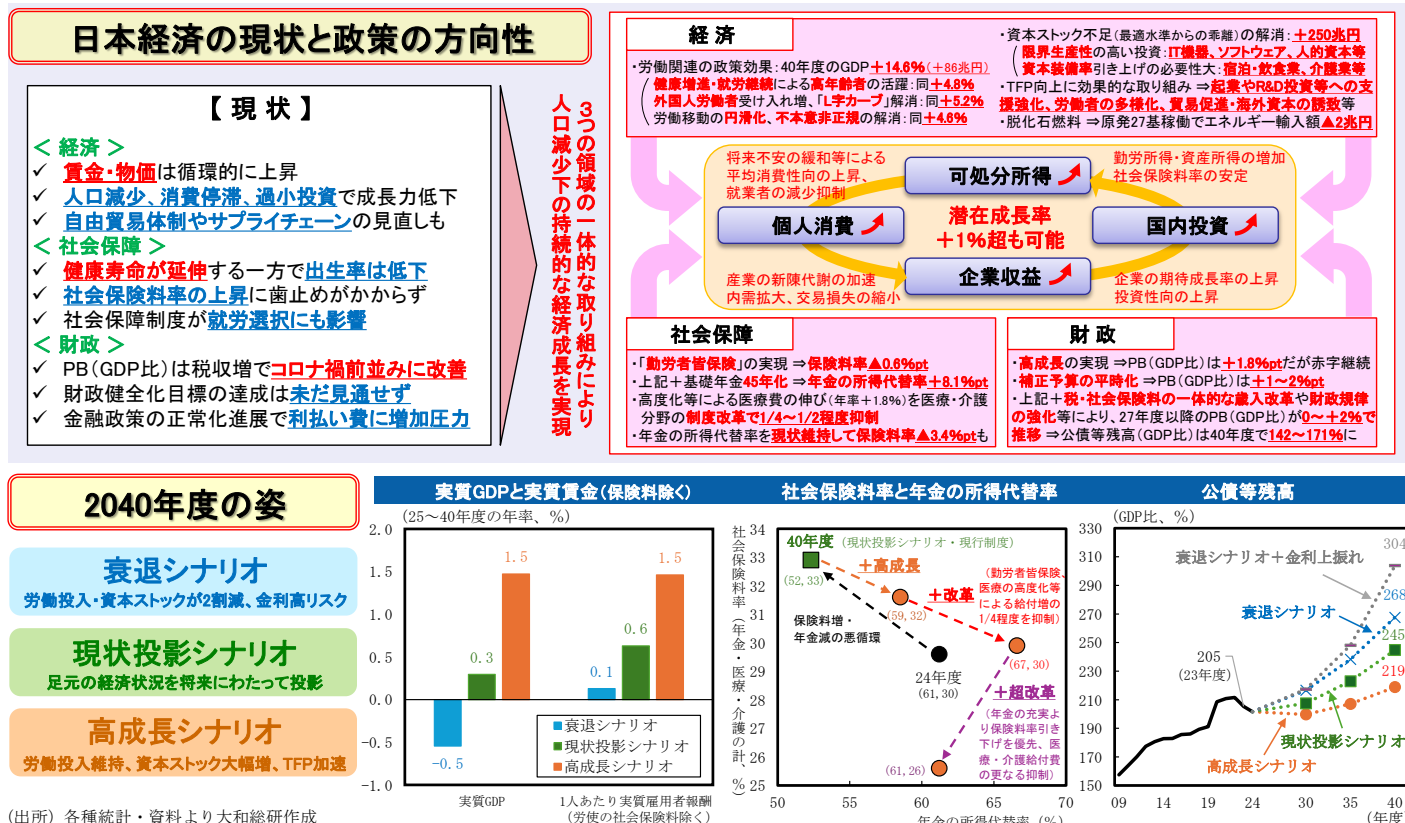
神田 慶司・田村 統久・山口 茜・岸川 和馬・秋元 虹輝・菊池 慈陽

日本経済は賃上げと物価上昇が継続し、金融政策の正常化が進む一方、トランプ米政権の高関税政策（トランプ関税）などを受けて先行き不透明感が強い状況にある。また、人口減少が続く中で政府は子育て支援策や少子化対策を強化してきたが、合計特殊出生率は2023年に1.20と過去最低を更新した。2024年は一段と低下した可能性が高い。

人口減少と低成長が続く日本経済は今後、成長力を強化し、社会保障や財政の持続可能性を確保することができるだろうか。今回の日本経済予測では、**第3・4・5章**（論点①～③）を通して日本の経済（論点①）・社会保障（論点②）・財政（論点③）における2040年度までの中長期的な姿や、各種政策の効果などを定量的に検討し、求められる政策の方向性を示す。

図表 3-1 は論点①～③のエグゼクティブサマリーだ。日本経済の3シナリオを作成すると、実質GDP成長率は「衰退シナリオ」で年率▲0.5%、「現状投影シナリオ」で同+0.3%、「高成長シナリオ」で同+1.5%と見込まれる。人口減少が続く日本は、少なくとも労働・資本面からの大幅な供給力強化が不可欠だが、高成長を実現しても、社会保険料率と公債等残高対GDP比の上昇は続く。経済・社会保障・財政の三位一体改革が必要だ。社会保障分野では「勤労者皆保険」実現などによる賦課ベースの拡大や医療・介護給付費の適性化・重点化などが、財政分野では補正予算の平時化や税・社会保険料の一体的な歳入改革、財政規律の強化などが求められる。

図表 3-1：第3章から第5章まで（論点①～③）のエグゼクティブサマリー



3.1 デフレ以降の日本経済と足元の構造変化

家計部門、企業部門ともに所得・支出面に問題を抱えたこれまでの日本経済

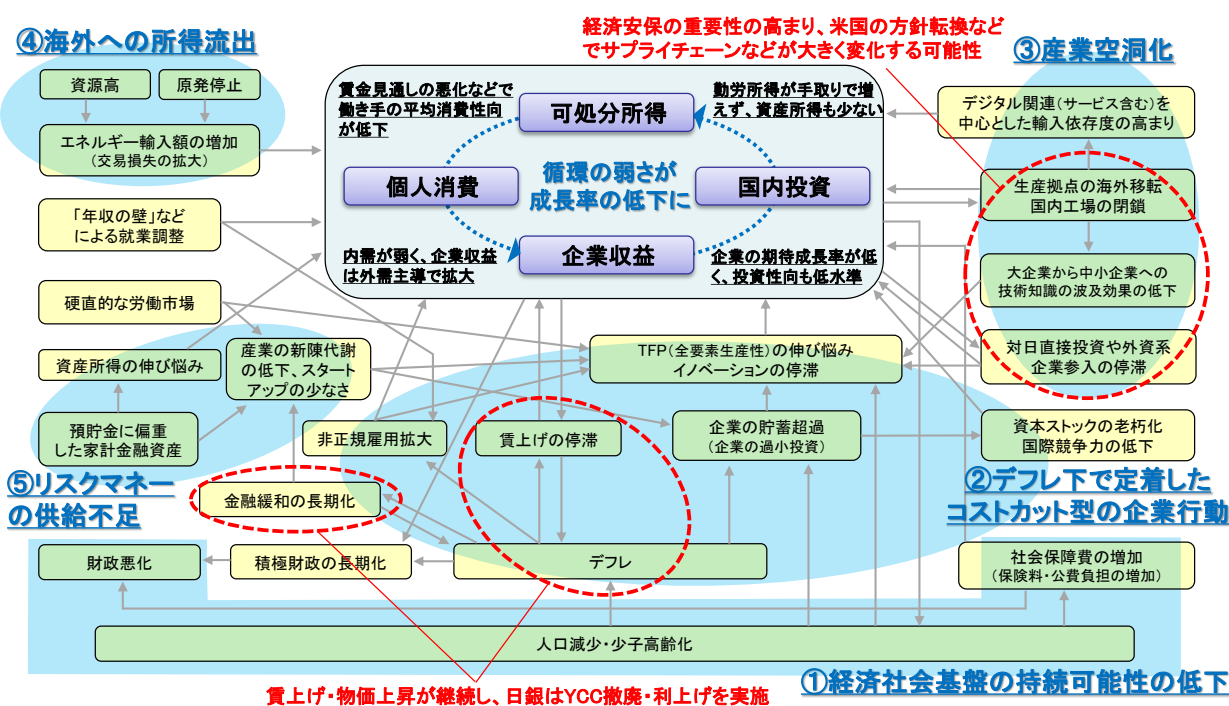
2040 年度までの日本経済の成長トレンドを検討するにあたり、まずは低成長が長期的に続いた（長期停滞の）背景を整理したい。

日本銀行の推計によると、1980 年代後半で年率+4%程度だった潜在成長率（中長期的に持続可能な経済成長率）は資産バブルの崩壊を経て、1990 年代の終盤に同+1%を割り込んだ。その後も緩やかな低下傾向が続き、近年は同+0.5%前後で推移している。

図表 3-2 は、「[第 221 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2024 年 6 月 10 日）、「[第 219 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2023 年 12 月 8 日）、「[第 214 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2022 年 9 月 8 日）、「[第 211 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2021 年 12 月 8 日）、「[第 210 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2021 年 9 月 8 日）など当社が過去に行った分析の結果や、先行研究をもとに作成したものである⁸。

日本経済の長期停滞は極めて多くの要因が複合的に絡み合った結果であり、財政出動や金融緩和だけでは解決できない構造問題だった。これらの要因を大きく 5 つにまとめると、①経済社会基盤の持続可能性の低下、②デフレ下で定着したコストカット型の企業行動、③産業空洞化、④海外への所得流出、⑤リスクマネーの供給不足、に整理される（図表 3-2 の青字の下線部分）。5 つの要因は独立しているわけではなく、相互に影響を及ぼしながら個人消費と国内投資の循環的な拡大を抑制し、潜在成長率の低下につながったと考えられる（図表 3-2 の中央部分）。

図表 3-2：日本経済の長期停滞の背景と足元の変化



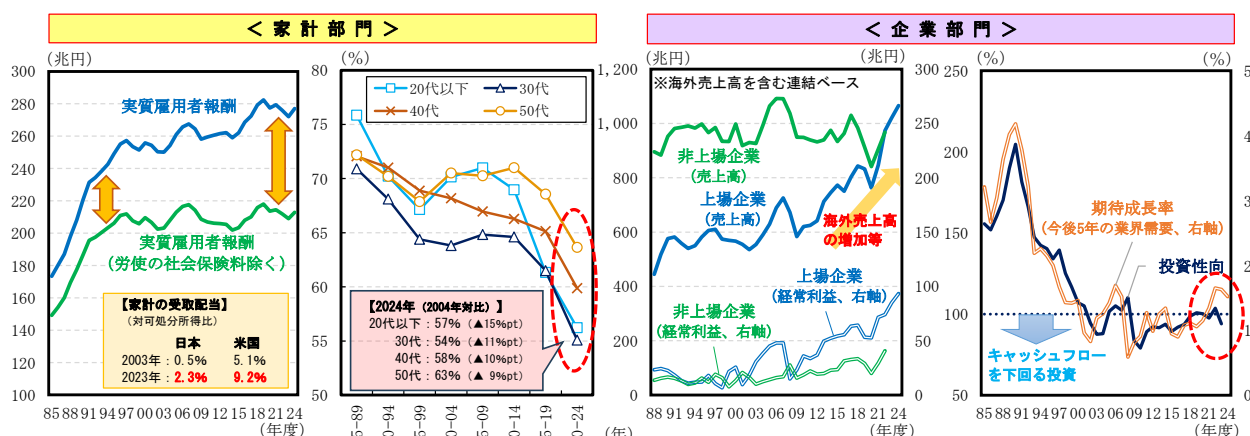
（出所）各種統計・資料より大和総研作成

⁸ 図表 3-2 では日本全体の経済構造に焦点を当てたが、地方経済の低迷や「東京一極集中」などの問題も生じた。これらについては「[第 223 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2024 年 12 月 9 日）などで取り上げた。

個人消費と国内投資の伸び悩みについて、より詳細に整理したのが**図表 3-3**だ。家計部門では勤労所得（実質雇用者報酬）が2024年度までの20年間で年率+0.4%にとどまり、社会保険料を差し引くと同+0.1%とほぼ横ばいだった。配当などの資産所得は可処分所得比で増加したものの米国などに見劣りし、勤労所得を補うには力不足だった。さらに、勤労者世帯の平均消費性向（可処分所得のうち消費に回る割合）は賃金見通しの悪化や将来不安の強まりなどを背景に長期的に低下し、その傾向は若い年齢層ほど顕著だった（20代以下の二人以上世帯では2024年までの20年間で15%pt低下）。

企業部門では、大企業を中心とした上場企業はグローバル化の波に乗る形で海外進出が加速し、売上高や経常利益が2000年代から大幅に増加した。一方、内需型の中小企業などの非上場企業は、人口減少や個人消費の低迷などもあって長期的に停滞した。こうした二極化は企業の投資行動でも見られ、「好調な海外向け」と「低調な国内向け」という形で明暗が分かれた。後者については、企業の国内経済に対する成長期待の大幅な低下もあって投資性向が1990年代に下振れし、2000年代以降はキャッシュフロー並みか、それを下回る投資水準で推移した。

図表 3-3：家計部門（実質雇用者報酬（左）・勤労者世帯の平均消費性向（右）、企業部門（連結ベースの売上高と経常利益（左）・期待成長率と投資性向（右））の長期推移



（注）家計部門における左図の2023年度以降の「労使の社会保険料」は、GDP統計の「雇主の現実社会負担」などで延伸。右図は二人以上世帯で、2018年以前は調査票変更による影響を補正。企業部門における左図の「非上場企業」のデータは、法人企業統計調査と海外事業活動基本調査から試算したマクロの企業業績から、年度ごとに集計した国内証券取引所の全上場企業（2024年度末で4,060社）の企業業績を差し引くことで算出。右図の期待成長率は、内閣府が上場企業を対象にアンケート調査を行った結果（成長率は実質）で、投資性向はGDP統計から算出（民間企業の固定資本形成を貯蓄（総）で除したもの）。

（出所）内閣府、総務省、経済産業省、財務省、国立社会保障・人口問題研究所、東洋経済新報社、BEA、Haver Analytics より大和総研作成

もっとも前述のように、足元では賃上げ・物価上昇が継続しており、経済安全保障の重要性の高まりなどもあって国内回帰の動きも見られるなど、日本の経済構造は変化しつつある。政策面でも、「こども未来戦略」や「資産所得倍增プラン」、「年収の壁」対策、原子力発電（原発）の持続的活用など、構造変化を後押しする施策が実施中または実施される予定だ。

こうした動きを加速させるとともに、次節以降で述べるように官民の各種取り組みを通じて成長力を強化できるかが、人口減少が続く日本経済の2040年度に向けた課題だ。

グローバルサプライチェーンの再編コストが中長期的に企業収益を圧迫する可能性も

海外に目を向けると、トランプ関税が自由貿易体制を揺るがしている。足元では米中が関税率の相互引き下げで合意するなど明るい材料も見られるものの、日本を含む各国・地域の対米交渉の行方は予断を許さない。

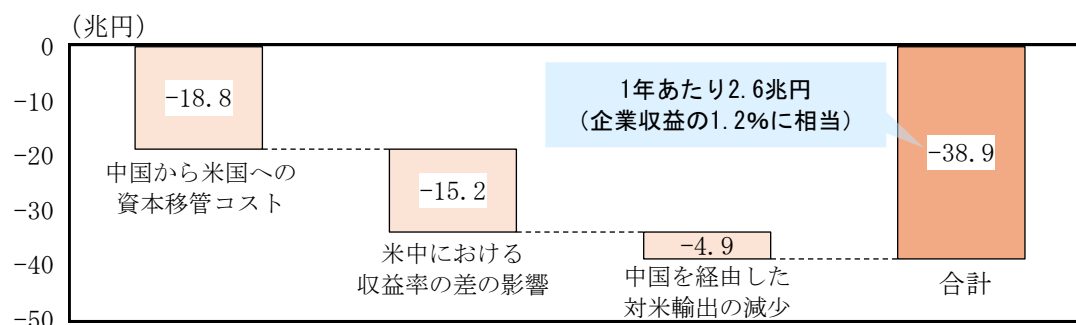
貿易環境におけるリスクの高まりはグローバルサプライチェーンの再編を促すとともに、経済的な非効率性をもたらし得る。米中対立が中長期的に継続する可能性は高く、その過程で米中間の関税率が大きく引き上げられ、高止まりすることも考えられる。そうなれば、中国国内で対米ビジネスを行う日本企業などへの悪影響は避けられない。

仮に、米中間の貿易活動が高関税などによって実質的に遮断され、在中日本企業が関税回避のために米国に資本移管した場合の企業負担を試算した結果が**図表 3-4** だ。在中日本企業は資本移管コストや米中市場の収益率の違いによる機会損失を負担するほか、国内の一部企業は中国を経由した米国向け輸出の減少の影響を受けるだろう。2040 年までの 15 年間で負担が発生する場合、これらの合計は 38.9 兆円、1 年あたり 2.6 兆円であり、2023 年の企業収益（GDP 統計における市場生産者の営業余剰）の 1.2%に相当する。これにより企業の国内向けの投資余力が低下し、次節で述べるような資本蓄積を通じた経済成長が阻害される恐れもある。

米国の方針転換を受け、従来の「脱中国」の動きに加えて「脱米国」を企図したグローバルサプライチェーンの再編が進む可能性にも注意が必要だ。この受け皿として一部の国・地域に資本の移管が集中すれば、移管先の賃金や資本価格に強い上昇圧力がかかるだろう。

この点、2004～19 年の 15 年間で、対内直接投資額の増加率が高い国・地域ほど人件費や資本価格の増加率が高まる傾向が見られた（Penn World Table などから試算）。経済協力開発機構（OECD）加盟国の平均で見れば、同期間に単位労働コストは 17%、資本価格は 30% 上昇した。今後グローバルサプライチェーンの再編が進み、同様のコスト増が発生した場合、海外現地法人の収益性が悪化したり、日本向け輸出製品への価格転嫁を通じて国内企業の調達コストが増加したりするリスクがある。

図表 3-4：中国の米国向け輸出の遮断により在中日本企業が米国に資本移管した場合の企業負担



(注) 2040 年までの 15 年間の累計。「中国から米国への資本移管」は、2023 年末時点の対中直接投資残高。「米中における収益率の差」は、米中における日本の海外現地法人の総資本利益率（ROA）の差と、対中直接投資残高の積から算出（2023 年）。「中国を経由した対米輸出の減少」は、日本から中国を経由した対米付加価値輸出額に、GDP 統計における市場生産者の営業余剰・混合所得、固定資本減耗の和と付加価値生産額の比を乗じた（2023 年）。図表中の「企業収益」は市場生産者の営業余剰（2023 年）。

(出所) 日本銀行、内閣府、財務省、OECD、FRB、Haver Analytics より大和総研作成

3.2 3つの生産要素からみる日本経済の成長余地

前節で述べたように、足元では米国の方針転換で自由貿易体制やグローバルサプライチェーンの見直しといったリスクに直面する一方、国内では前向きな変化が見られる。こうした中で、今後の日本経済の中長期的な成長余地はどの程度あるのだろうか。

本節では成長会計の考え方に立ち、経済成長を規定する「労働」「資本」「全要素生産性 (TFP)」の3つの生産要素の「伸びしろ」をそれぞれ検討する。

<生産要素①：労働>

労働供給力の強化は潜在 GDP を中長期的に約 15%押し上げる可能性

多くの業種では人手不足が深刻化しているが、国立社会保障・人口問題研究所の直近の出生中位（死亡中位）推計によると、生産年齢人口（15～64 歳人口）は 2025～40 年で約 1,100 万人減少すると見込まれている。経済成長は労働供給面から中長期的に抑制される可能性がある。

だが、高齢者や女性における労働参加の進展や労働時間の増加、外国人労働者の積極的な受け入れなどが幅広く進めば、マクロで見た労働供給量（総労働時間）の減少を回避し、高生産性企業への円滑な労働移動と合わせて経済成長を後押しすることも可能とみられる。

図表 3-5 は、「健康・就労継続」「外国人・女性活躍」「労働市場改革・就労促進」に関連する政策により、労働供給力が強化された場合の潜在 GDP への影響を試算したものだ。政策効果が最大限発現すれば、潜在 GDP を 2040 年度で 14.6%（86 兆円）程度押し上げると試算される。

図表 3-5：労働関連政策による 2040 年度の潜在 GDP への影響

政策項目	潜在GDPへの影響	想定
健康・就労継続	+4.8%	
健康寿命の延伸（①）	+3.7%	男性が2.6歳、女性が2.3歳若返り 60歳以上の労働参加率が上昇
高齢者の労働時間増加（②）	+1.0%	60歳以上の非正規雇用比率が低下 (50代後半との差が半分)
①・②の相乗効果（交絡項）	+0.1%	
外国人・女性活躍	+5.2%	
外国人労働者の受け入れ増	+2.9%	積極的な受け入れにより 年平均22万人程度増加
「L字カーブ」の解消	+2.3%	女性の正規雇用比率が 年齢とともに低下しない
労働市場改革・就労促進	+4.6%	
労働移動の円滑化	+3.1%	産業内における高生産性企業への 従業員の分布が米国と同程度に
不本意非正規の解消	+1.5%	短時間労働でない非正規雇用者が 正規雇用に転換
合 計	+14.6% (+86兆円)	

（注）2040 年度時点の現状投影シナリオ対比。ただし、「L 字カーブ」の解消、労働移動の円滑化、不本意非正規の解消による政策効果は今後 20 年程度で発現すると想定した試算結果で、詳細は「第 218 回日本経済予測（改訂版）」（2023 年 9 月 8 日）を参照。

（出所）内閣府、総務省、厚生労働省、経済産業研究所、国立社会保障・人口問題研究所、労働政策研究・研修機構等より大和総研作成

「健康・就労継続」の詳細については後述するが、健康が増進する中で意欲と能力のある 60 歳以上の高年齢者の就労が継続し、正規雇用化などで労働時間も増加すれば、潜在 GDP を 2040 年度で 4.8% 程度押し上げると試算される。

「外国人・女性活躍」による潜在 GDP の押し上げ幅は 5.2% 程度とみられる。国際的な人材獲得競争が激化する中で、人口減少下の日本では経済活動に貢献する外国人材の獲得がますます重要になっている。国立社会保障・人口問題研究所や労働政策研究・研修機構の比較的穏当な見通しに基づけば、外国人労働者数は年平均 11 万人程度の増加が見込まれる（詳細は後掲図表 3-12 を参照）。この増加ペースが 2 倍に高まれば、潜在 GDP は 2.9% 程度押し上げられる。女性活躍に関しては、仕事と家庭の両立の難しさから、女性の正規雇用比率は 20 代後半をピークに低下する「L 字カーブ」を描いている⁹。子育て支援策の強化や、男性の働き方改革や意識改革を通じて女性に偏る家事・育児の負担を軽減することなどにより、女性の正規雇用比率が 30 代以降も高水準を維持すれば、潜在 GDP を 2.3% 程度押し上げると試算される。

「労働市場改革・就労促進」による潜在 GDP の押し上げ幅は 4.6% 程度とみられる。日本では米国や北欧諸国と比べて労働移動が低調だ。「産業間」の労働移動を通じた生産性の大幅な引き上げは現実的には見込みにくい、「産業内」で生産性の高い企業への円滑な労働移動を促すことは比較的可能だろう。そこで、日本の企業規模間の労働者の分布が米国並みになった状態を、生産性の高い企業に労働が移動した状態とみなして試算すると、潜在 GDP は 3.1% 程度押し上げられる。他方、就職氷河期世代への対応を含めた就労支援やリ・スキリングなどにより、不本意の非正規雇用者が正規雇用に転換すれば、潜在 GDP を 1.5% 程度押し上げると試算される。

健康寿命の延伸と働き方の変化による高年齢者の労働供給の伸びしろは大きい

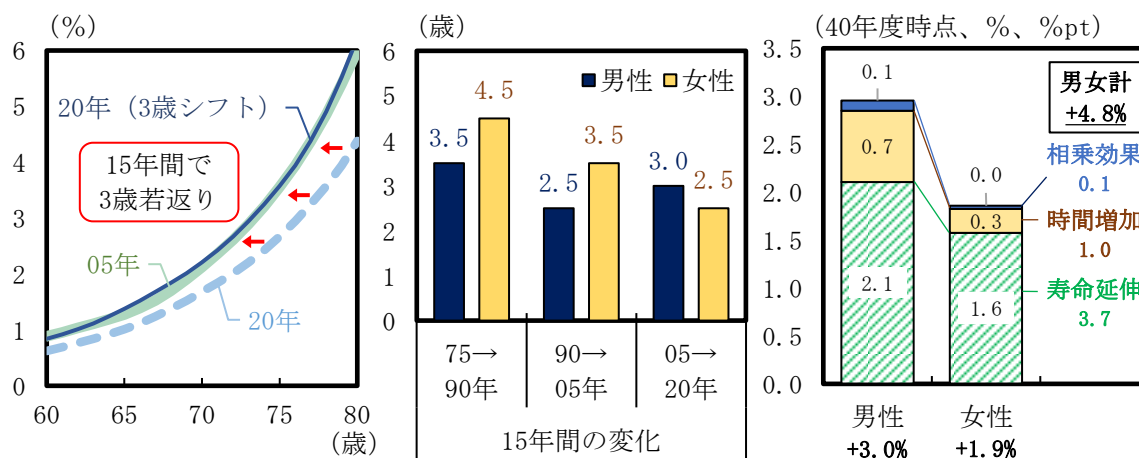
医療技術の進歩や生活習慣の変化などにより、平均寿命だけでなく健康寿命（健康上の問題で日常生活に制限のない期間の平均）も延びている。厚生労働省によると、男性の健康寿命は直近の 2022 年で 72.6 歳と、15 年間で 2.2 歳延びた（女性は 75.5 歳で同 2.1 歳延伸）。

これに関連して、60～80 歳男性の死亡率を 2020 年と 2005 年で比較したものが図表 3-6 左である。2020 年の死亡率の曲線を 3 歳分シフトさせたものは 2005 年の曲線とおおむね一致しており、60～80 歳男性はこの 15 年で 3 歳程度若返った可能性が示唆される。同様の手法で、性・年代別に 60～80 歳の若返り度合いを算出した結果が図表 3-6 中央だ。均して見ると、15 年間での若返り度合いは男女ともに 3 歳程度であることがわかる。

厚生労働省が 2019 年に策定した「健康寿命延伸プラン」では、健康寿命を 2040 年で男性 75.1 歳以上、女性 77.8 歳以上に延ばすことを目標としている（2022 年対比で男性 +2.6 歳以上、女性 +2.3 歳以上）。健康寿命と平均寿命の連動性や、過去の死亡率の変化を踏まえると、実現可能な目標といえよう。そこで仮に健康寿命が延伸し、60 代と 70 代前半を中心とする高年齢者の労働参加率が高まる場合、2040 年度時点の潜在 GDP は 3.7% 程度押し上げられる（図表 3-6 右）。

⁹ 「L 字カーブ」の解消、労働移動の円滑化、不本意非正規の解消による政策効果は今後 20 年程度で発現すると想定した試算結果で、詳細は「[第 218 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2023 年 9 月 8 日）を参照。

図表 3-6：男性の年齢別死亡率（左）、死亡率から見た 60～80 歳の若返り度合い（中央）、健康寿命延伸等による 2040 年度の潜在 GDP への影響（右）



(注) 右図は 2040 年度時点の現状投影シナリオ対比。「寿命延伸」は厚生労働省「健康寿命延伸プラン」(2019 年)に基づき、健康寿命が直近(2022 年)から男性で 2.6 歳、女性で 2.3 歳延伸し、60 歳以上の年齢階級別労働参加率が若返りの分だけシフトすることによる影響を示す。「時間増加」は 60 歳以上の性・年齢階級別の就業者に占める非正規雇用者比率が低下し、50 代後半との差が半分に縮小すると想定。「相乗効果」は「寿命延伸」と「時間増加」が同時に起こることによる追加的な影響(交絡項)を示す。
(出所) 厚生労働省、総務省、内閣府、国立社会保障・人口問題研究所、労働政策研究・研修機構より大和総研作成

健康増進による労働供給量の伸びしろは、人数にとどまらない。Oshio, Shimizutani and Kikkawa (2024) では、健康面だけを考慮した時、60 代や 70 代になっても 50 代と同程度のフルタイム労働者比率を保てることが示されている。就労しないという選択も含め、様々なライフスタイルが尊重されるべきだが、制度や慣習により、意欲と能力があるにもかかわらず働く機会が十分に確保されていない状況があれば是正する必要がある。そこで図表 3-6 右では、60 代と 70 代前半を中心とする高年齢の就業者に関して、就業者に占める非正規雇用者比率(性・年齢階級別)が低下し、50 代後半との差が半分に縮小すると想定して試算を行った。労働時間の増加により、潜在 GDP は 2040 年度で 1.0%程度押し上げられるとみられる。

健康寿命の延伸と高年齢者の労働時間の増加が同時に実現した時、2040 年度時点の潜在 GDP は男性によって 3.0%、女性によって 1.9%、合計 4.8%押し上げられると試算される。もともと男性の就業率は女性のそれよりも高く、労働時間も長いため、健康寿命の延伸などによる効果は男性の方が大きい。ただし、前出の「L 字カーブ」の解消を同時に実現することができれば、高年齢女性の労働供給の伸びしろは将来的に更に拡大するだろう。

<生産要素②：資本>

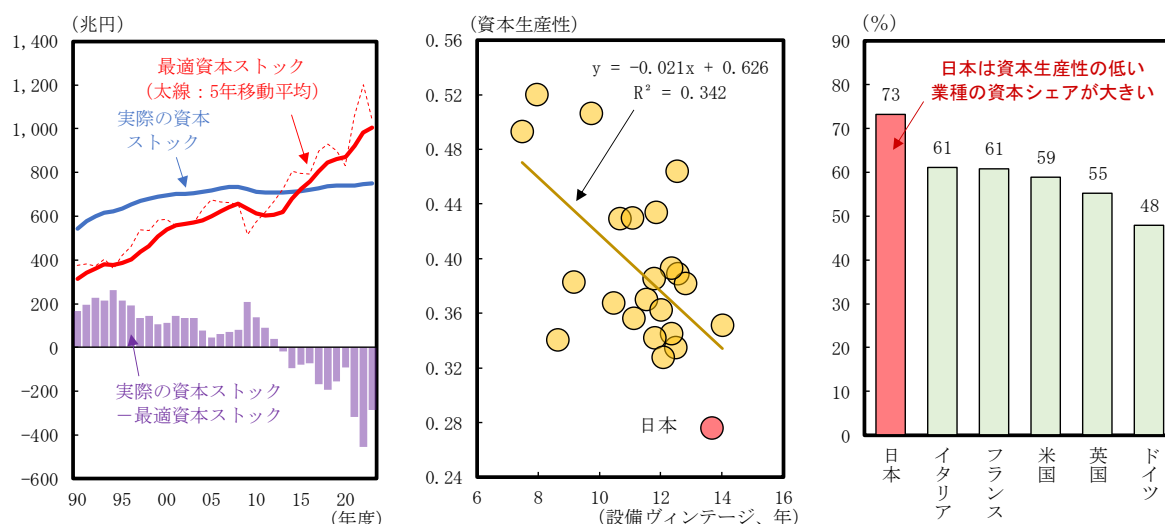
日本の資本ストックは 250 兆円不足し、質の低下や配分の非効率性なども課題

「[第 219 回日本経済予測 \(改訂版\)](#)」で指摘したように、日本の資本ストックは 3 つの問題を抱えている。

第一に、「量」の不足である。資本と労働の相対価格の関係などから企業の利潤が最大化される資本ストック(「最適資本ストック」、無形固定資産を含む)の水準を一定の前提に基づいて推

計すると、2023 年度末で 1,000 兆円程度と推計される。実際の資本ストックは 750 兆円程度であり、最適資本ストックを 250 兆円程度下回る¹⁰（図表 3-7 左）。資産バブル崩壊後に資本ストックの調整がある程度進んでからも、過剰債務や期待成長率の低下などにより、企業の投資性向が低迷したことなどが背景にあると考えられる（前掲図表 3-3）。

図表 3-7：最適資本ストックと実際の資本ストック（左）、設備ヴィンテージと資本生産性（中央）、資本生産性の低い業種の資本シェア（右）



（注 1）左図の資本ストックは実質民間固定資本ストック。最適資本ストックはコブ＝ダグラス型生産関数と企業の利潤最大化条件より、最適資本ストック＝ $\beta \times \text{労働コスト} / \text{資本コスト} \times \text{労働投入量}$ で算出。 β は 1990～2023 年度の推計値。資本コストは、 $1 / (1 - \text{法人実効税率}) \times \{ (10 \text{ 年国債利回り} - \text{GDP デフレーター変化率}) + \text{減耗率} - (\text{設備投資デフレーター} / \text{GDP デフレーターの変化率}) \} \times \text{設備投資デフレーター} / \text{GDP デフレーター}$ 。労働コストは、 $\text{実質時間あたり賃金} = \text{雇用者報酬} \div (\text{雇用者数} \times 1 \text{ 人あたり労働時間}) / \text{GDP デフレーター}$ 。労働投入量は、 $\text{マンパワーベースの労働投入量} = (\text{雇用者数} \times 1 \text{ 人あたり労働時間}) / \text{GDP デフレーター}$ 。減耗率は、 $(\text{前期の資本ストック} + \text{設備投資額} - \text{当期の資本ストック}) / \text{前期の資本ストック}$ 。

（注 2）中央図の設備ヴィンテージ、資本生産性はいずれも民間・公共の合計で 2015～19 年平均。IMF

“Investment and Capital Stock Dataset, 1960–2019” で 1970 年以降のデータが利用可能な OECD 加盟国 23 カ国を掲載。設備ヴィンテージは、1970 年の内閣府「国富調査」の値を各国一律の初期値として試算。

（注 3）右図は公務を除く全産業ベースで、資本ストックは住宅を除く。業種別資本生産性を算出し、国ごとに中央値を下回る業種の資本シェアを合計した値を掲載。2015～19 年平均。

（出所）財務省、内閣府、日本銀行、IMF、OECD より大和総研作成

第二に、「質」の低下である。日本の資本生産性（＝GDP÷資本ストック）は比較可能な OECD 加盟国 23 カ国の平均が 2015～19 年で 0.39 であるのに対し、日本は同 0.28 にとどまる。この点、前述した投資不足により資本の老朽化が進んでいることが関係ありそうだ。資本生産性と設備ヴィンテージ（資本の平均年齢）を国別にプロットすると、設備ヴィンテージが低い（高い）ほど、資本生産性が高い（低い）傾向が見られる（図表 3-7 中央）。2015～19 年における日本の設備ヴィンテージは 13.7 年と、前述した 23 カ国でイタリア（14.0 年）に次いで 2 番目に高い。

第三に、資本「配分」の非効率性である。国際的に見て日本の資本生産性が低い背景には、資本生産性の低い業種に資本が偏在していることも影響している。実際、資本生産性が低い（各国内で、業種別生産性の中央値を下回る）業種の資本シェアを確認すると、日本は 2015～19 年平

¹⁰ 「第 219 回日本経済予測（改訂版）」では資本の不足額を 200 兆円以上と指摘したが、直近のデータを反映して再推計したところ、不足額は 250 兆円程度へと増加した。

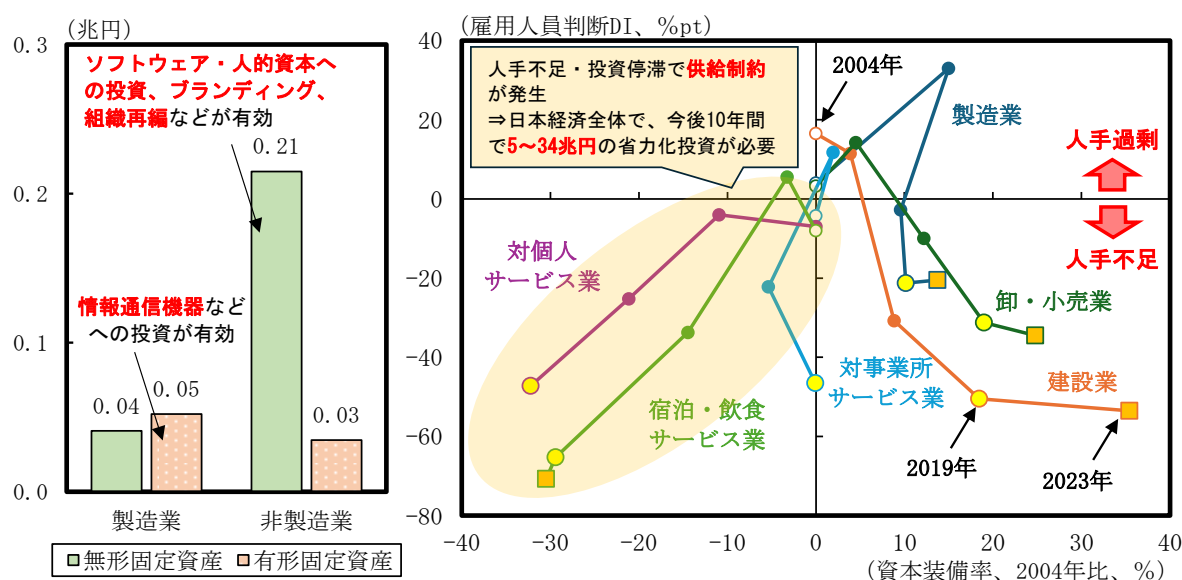
均で 73%と、データが取得可能な G7 の中で突出して高い（図表 3-7 右）。開業率や労働市場の流動性の低さなどが産業構造の転換を阻み、資本配分の効率化を妨げてきた可能性がある。

限界生産性の高い IT 機器、ソフトウェア等への投資や、省力化投資が一段と重要に

以上の分析結果は、日本企業の資本蓄積の余地が極めて大きいことを示唆する。今後は限界生産性（＝追加的な投資による付加価値額の押し上げ効果）の高い投資を重点的に行い、最適な資本配分を早期に実現することが重要だ。

この点、限界生産性を業種別に推計すると、製造業では有形固定資産が比較的高く、非製造業では無形固定資産が明確に高い（図表 3-8 左）。さらに形態別に推計すると、製造業の有形固定資産投資では情報通信機器が、非製造業の無形固定資産投資ではソフトウェア・人的資本への投資、広告などによるブランディング、組織改編などが高い。

図表 3-8：資本ストックが 1,000 億円増加した場合の潜在 GDP への影響（限界生産性、左）、雇用人員の過不足感と資本装備率の長期推移（右）



（注 1）左図の試算では「JIP データベース 2023」の 2000～19 年のデータによるパネル分析で推計した係数を利用。以下のコブ＝ダグラス型生産関数を想定した推計式により、全産業 97 業種、製造業 54 業種、非製造業 43 業種の 3 通りで推計。尤度比検定とハウスマン検定に従い固定効果モデルを適用。説明変数は製造業の β_1 を除きすべて 1% 有意。修正済み決定係数は全産業が 0.94、製造業が 0.93、非製造業が 0.97。

$$\ln(\text{実質付加価値額/総労働時間}) = \beta_1 + \beta_2 \times \ln(\text{実質無形固定資本ストック/実質有形固定資本ストック}) + \beta_3 \times \ln(\text{実質有形固定資本ストック/総労働時間})$$

（注 2）右図は、2004、09、14、19、23 年のデータをプロットしており、資本装備率は GDP 統計（経済活動別）における就業者 1 人あたり実質資本ストック。ただし、対事業所サービス業と対個人サービス業は「JIP データベース 2023」の部門別データを利用。対応する部門別データを集計したため、直近値は 2019 年で資本装備率は従業員数を用いている。

（出所）経済産業研究所、内閣府、日本銀行より大和総研作成

他方、人手不足などを背景に一部の非製造業では既に供給制約が発生しており、省力化投資を拡大させる必要性も大きい。日銀短観に見る雇用の過不足感と、資本装備率（1 人あたり実質資本ストック）の長期推移を業種別に見ると、介護業などの対個人サービス業や宿泊・飲食サービス業では人手不足が深刻化している中でも、資本装備率は低下を続けてきた（図表 3-8 右）。

こうした業種は中小企業の割合が高いために資金余力に乏しく、また業務の性質上、低スキル、短時間勤務の労働者を吸収しやすい面もあり、投資が進まなかった可能性がある。近年の労働と資本の代替性などを仮定すれば、今後 10 年間で必要になる省力化投資は年あたり 5~34 兆円（「[第 219 回日本経済予測（改訂版）](#)」）と試算され、政策的に支援していくことが肝要だ¹¹。

<生産要素③：TFP>

人への投資、新規事業の創出、労働の多様性、貿易促進・海外資本の誘致等が TFP 向上の課題

TFP は推計方法などによって結果が異なるが、内閣府などの推計によると、日本の TFP 上昇率は 1990 年代から伸び悩んだとみられる（[後掲図表 3-10](#)）。また、2000 年代から 2010 年代までの TFP 上昇率を主要 7 カ国（G7）で比較すると、日本は 3~4 番目に位置した（[図表 3-9](#)）。

この背景を整理するため、先行研究から TFP の変動要因として主に指摘されている項目を抽出し、日本の状況を当てはめることで、TFP の伸びしろがどこにあるのかを整理したものが[図表 3-9](#)だ。先行研究の多くは定量分析を行っているものの、推計方法や推計期間、対象（国・地域、企業など）、データの種類（個票データ、マクロデータなど）が異なり、推計結果を比較考量することが難しいため、ここでは定性的に評価している。

日本は研究開発（R&D）投資額や先端技術の開発・導入、環境政策における政府支援（OECD「環境政策強度指数」の各評価項目のうち、日本は R&D 支援等の「技術支援政策」のスコアが主要国に比べて高い）などの分野で多くの主要国を上回る。一方、人的資本投資や新規事業の創出、労働者の多様性、貿易活動・対内直接投資を通じた海外の技術知識の活用において課題がありそう。見方を変えれば、こうした課題に適切に対処することで、TFP 上昇率が高まる可能性がある。

人的資本投資に関しては、企業の職業訓練費用対 GDP 比が 2021 年で 0.2%と米英独仏日の中で最も低く、日本に次いで低水準の米国（0.9%）との差も大きい。新規事業の創出では、ベンチャーキャピタル投資額対 GDP 比は G7 中 6 位、「起業活動指数」は 49 カ国中 43 位だ（いずれも 2022 年）¹²。労働者の多様性については、政治、経済、教育等への女性参加度を示す「世界ジェンダーギャップ指数」で日本は 146 カ国中 118 位と低位だ（2024 年）。グローバル要因では、対内直接投資残高対 GDP 比が 2023 年で 199 カ国・地域中 196 位、OECD38 カ国中最下位だった。

さらに日本の TFP を抑制してきた他の要因としては、金ほか（2023）は企業の新陳代謝の低下を、「[第 218 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2023 年 9 月 8 日）では労働移動の停滞による生産性の伸び悩みを、深尾（2020）は産業空洞化に伴う中小企業への技術知識の伝播（スピルオーバー）の低下などを指摘している。

¹¹ 日本銀行（2025）は 2000 年 1-3 月期~2024 年 4-6 月期のデータから資本と労働の代替性を推計し、対個人サービス業や宿泊・飲食サービス業で代替性が低いことを指摘している。これまで両業種で省力化にかかる有効な投資が進んでこなかったことを示唆するものの、省力化の効果が大きい投資に絞り、資金面での支援を強化していくなどすれば、両業種でも労働から資本への代替が進み、人手不足が緩和する可能性もある。

¹² このほか、イノベーション投資の成果までを評価した指標である「世界イノベーション指数（世界知的所有権機関）」は 2024 年で G7 中 5 位にとどまった。

図表 3-9 : TFP の主な変動要因と各項目における日本の状況

G7における日本のTFP上昇率の順位 (2000～19年、世界銀行のみ1999～2018年)		3位 (OECD)、3位 (Penn World Table)、 4位 (世界銀行)、4位 (EUKLEMS、カナダ除く)	
分野	項目 (参考文献)	日本の状況	評価
資本	研究開発投資 吉川ほか(2013)、森川(2015)	研究開発 (R&D) 投資額対GDP比は G7中2位 (2022年) ただし海外資金の取り込みや政府の民間支援は欧米に見劣り	○
	IT投資 Biagi (2013)、Jorgenson (2001)	IT投資額対GDP比は G7中3位 (2021年) 大卒者の理工系比率は OECD38カ国中34位 (2021年)	△
	人的資本投資 André and Gal (2024)、 Morikawa (2021)	積極的労働市場政策支出対GDP比は 英除くG7中最下位 (2019年) 企業の職業訓練費用対GDP比は 日米英独仏で最下位 (2021年)	×
技術力・ 技術活用	先端技術 内閣府(2017)、池内ほか(2023)	製造業の1人あたりロボット台数は 英除くG7中2位 (2023年) 特許取得件数は G7中2位 (2022年)	○
	新規事業の創出 赤池ほか(2013)、内閣府(2017)	ベンチャーキャピタル投資額対GDP比は G7中6位 (2022年) 「起業活動指数」は 49カ国・地域中43位 (2022年)	×
労働	労働者の多様性 Kögel et al. (2023)、 内閣府(2019)	外国人労働者比率は 3% (米英独は20%程度)(2023年) 高度外国人材から見た魅力度は OECD38カ国中22位 (2023年) ジェンダーギャップ指数は 146カ国中118位 (2024年)	×
グローバル	貿易活動の活発さ Miller and Upadhyay(2000)、 白須・山口(2019)	「貿易開放度(輸出)」は G7中6位 (2019年)	×
	外資系企業の参入 Alfaro et al. (2009)、 Baltabaev(2014)	対内直接投資残高対GDP比は 199カ国・地域中196位 (2023年)	
規制・制度 ・インフラ	金融・資本市場の発展 Arizala et al. (2012)、 Buera et al. (2011)	「国際金融センターランキング」は東京が 世界22位 (2025年) 「事業環境ランキング」は 190カ国・地域中29位 (2020年)	△
	環境政策・規制 OECD(2021)、 De Santis et al. (2021)	「環境政策強度指数」は G7中2位 (2020年)	○
企業の 新陳代謝の低下 、生産性が高い産業への 労働移動の停滞 、スタートアップ企業の少なさ、 産業空洞化 による大企業や外資系企業からの技術知識の スピルオーバーの低下 などもTFPの抑制要因に			

研究開発投資や技術力は高水準な一方で**事業創出**や**人への投資**に課題
労働者の多様性、**貿易促進**や**資本の誘致**においても改善が必要

(注) EUKLEMS の TFP 上昇率は、日米仏独伊についてはマクロの成長会計による TFP 上昇率を、英については産業別 TFP 上昇率の加重平均値を使用(カナダは非公表)。「大卒者の理工系比率」は、STEM(科学技術等)分野の大学卒業生の割合。「企業の職業訓練費用」は研修費用(機会費用含む)。「起業活動指数(TEA)」は、事業設立前後の起業家が18～64歳人口に占める割合を示す。「貿易開放度(輸出)」については図表3-10を参照。「事業環境ランキング(Doing Business)」は事業に関する規制環境を世界銀行が評価・集計したもの。「環境政策強度指数(EPSI)」は、排出量取引や炭素税などの「市場型政策」、排出量規制の適用などの「非市場型政策」、政府の研究開発支出や補助金などの「技術支援政策」をOECDが評価して公表しているもの。

(出所) OECD、世界銀行、EUKLEMS、経済産業研究所、International Federation of Robotics、Global Entrepreneurship Monitor、World Economic Forum、Penn World Table、UNCTAD、Z/Yen等より大和総研作成

2000年代以降は輸出競争力の低下や資本蓄積の鈍化、人口動態がTFPの上昇を抑制

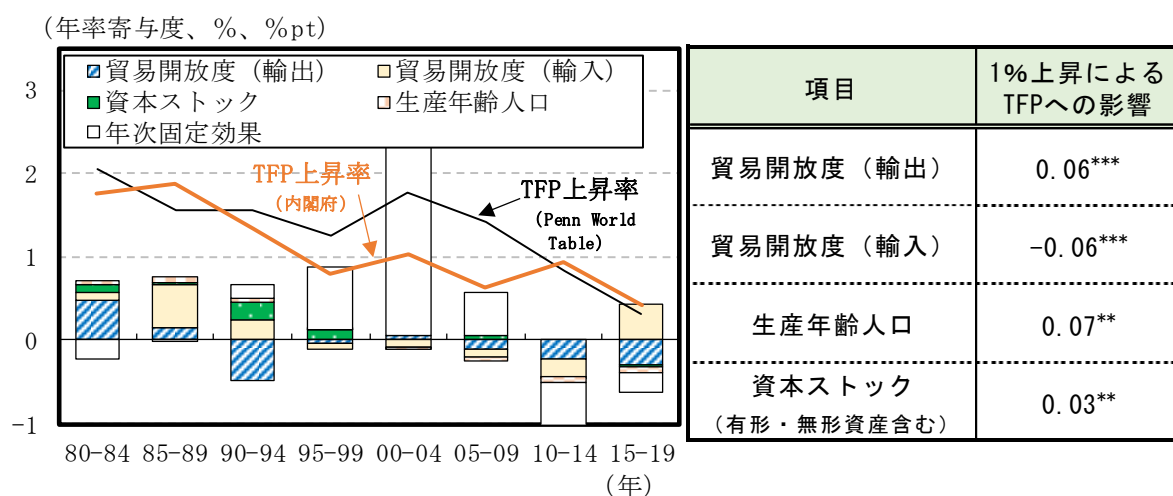
前述のように、TFPに関する先行研究の多くは定量分析を行っているものの、推計結果を比較考量することが難しい。そこで図表3-9で挙げた項目のうち、長期時系列データで国際比較も可能な資本、労働、貿易の関連指標(資本ストック(無形資産を含む)、生産年齢人口、貿易開放度)を説明変数として、日本のTFPへの影響を推計した結果が図表3-10である。

資本ストックは機械投資や R&D 投資や IT 投資、人的資本投資などを包括的に捉える変数として用いた。また労働者の多様性の代理変数として生産年齢人口を用いた。グローバル要因については、白須・山口（2019）などを参考に、貿易開放度¹³を輸出と輸入に分けて用いた。なお、被説明変数から説明変数に与える影響（TFP の高まりが資本蓄積を促すといった逆の因果関係）を調整するため 2 段階最小二乗法で推計した（各説明変数の係数は図表 3-10 右に掲載）。

図表 3-10 左を見ると、資本ストックや貿易開放度は 1980 年代から 1990 年代にかけて TFP 上昇率を押し上げる傾向が見られた。だが、資本ストックの寄与は 2000 年代から 2010 年代にかけて見られなくなり、貿易開放度（輸出）と生産年齢人口が TFP 上昇率を継続的に押し下げるようになった。貿易開放度（輸出）が低下した背景には、中国や新興国の台頭による輸出競争力の低下などがある。

足元ではトランプ関税の影響が世界貿易に影を落とす中、日本が自由貿易体制を推進し、輸出競争力を高めることは成長力強化に直結するだけでなく、TFP 向上の観点からも重要といえる。また外国人材の受け入れや女性活躍、資本ストックの積み増しなどは、量の面だけでなく、TFP の向上による質の面からも供給力を強化するとみられる。

図表 3-10：日本の TFP の変動要因の内訳（左）と各主要項目の TFP に対する影響度（右）



(注) 1960～2019 年における先進国 37 カ国（IMF 定義による。データ制約のためアンドラ、マルタ、プエルトリコ、サンマリノは除く）のパネルデータを用い、固定効果モデルを 2 段階最小二乗法で推計した回帰係数を利用。操作変数は説明変数の 1 期ラグ項。修正済み決定係数は 0.83 で、右図の「***」は 1% 有意、「**」は 5% 有意を示す。推計式と貿易開放度（輸出、輸入）の計算式は以下の通り。

$$\ln(\text{TFP}) = -1.375 + 0.064 \times \ln(\text{貿易開放度（輸出）}) - 0.056 \times \ln(\text{貿易開放度（輸入）}) + 0.068 \times \ln(\text{生産年齢人口}) + 0.026 \times \ln(\text{資本ストック})$$

$$\text{貿易開放度（輸出、輸入）} = \text{国数} \times \left(\frac{\text{自国の輸出（輸入）額}}{\text{自国の名目 GDP}} \right) \times \left(\frac{\text{自国の輸出（輸入）額}}{\text{世界の輸出（輸入）額}} \right)$$

(出所) 内閣府、Penn World Table、世界銀行、国際通貨研究所、白須・山口（2019）より大和総研作成

¹³ 白須・山口（2019）などは貿易開放度の算出に輸出入の合計値を用いている。しかしながら、日本は輸入を通じた他国製品の模倣によって TFP が上昇するような経済発展段階にあるとは考えにくく、輸出と輸入の規模が TFP に与える影響はそれぞれ異なる可能性がある。そこで本分析では、貿易開放度を輸出と輸入に分けて算出することで別の説明変数として用い、両者が TFP に与える影響を個別に推計した。

日本では研究開発投資の海外拠出金が少なく、公的資金による民間支援も米独に見劣り

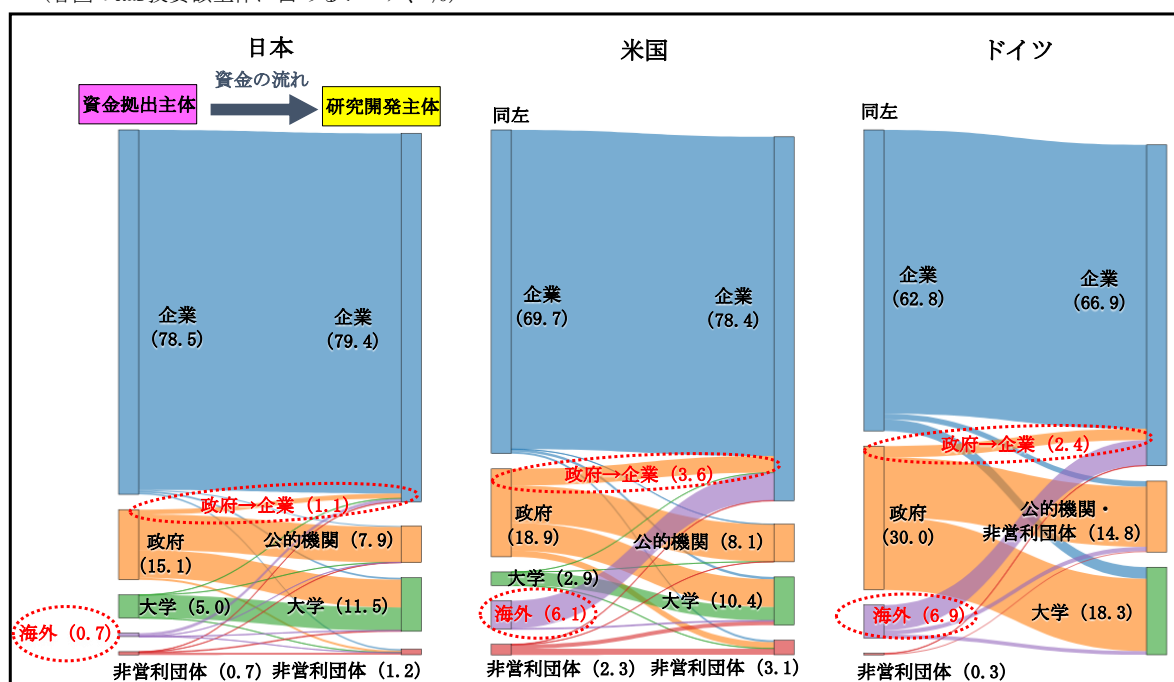
前掲図表 3-9 で示したように、日本の R&D 投資対 GDP 比は G7 中 2 位と高水準にある。この点、拠出主体から研究開発主体への資金フローに目を向けると、日本の R&D 投資には改善の余地があり、以下の 2 つに対応することで投資効果が高まる可能性がある。

1 つ目は、海外からの資金割合が小さい（図表 3-11）。米国やドイツでは R&D 投資資金の 6～7%が海外拠出であるのに対し、日本のそれは 1%に満たない。前述のように、海外からの投資は優秀な人材の流入やそれによる技術知識のスピルオーバーなどを通じて TFP を向上させる重要な要素であり、海外拠出割合の引き上げはイノベーションを活発化させるとみられる。

2 つ目は、公的資金による R&D 投資のうち、日本では特に政府による民間企業への支援割合が小さい。米国やドイツでは、民間企業の R&D 投資への公的支援額が全体の 3%前後を占めるのに対し、日本では 1%程度である。公的資金による R&D 投資は、それ自体が TFP の向上につながるのみならず、民間資金による R&D 投資を促す効果も指摘されており（Ur Rehman, Hysa, and Mao (2020) など）、企業のイノベーションを促進することにも資するとみられる。

図表 3-11：日米独における研究開発（R&D）投資資金の負担・使用構造

（各国のR&D投資額全体に占めるシェア、%）



（注）研究開発投資額全体に占める資金拠出主体別、研究開発主体別の投資額構成比と、主体間の資金フローを示したもの。日米は2022年、ドイツは2021年の数値。セクター分類はOECD “Frascati Manual 2015” に準拠。データには見積値や暫定値を含む。ドイツでは大学は資金拠出主体として想定されておらず、研究開発主体側の非営利団体は公的機関に含まれる。数値は四捨五入の関係上、資金拠出主体計や研究開発主体計が100%とならない場合がある。

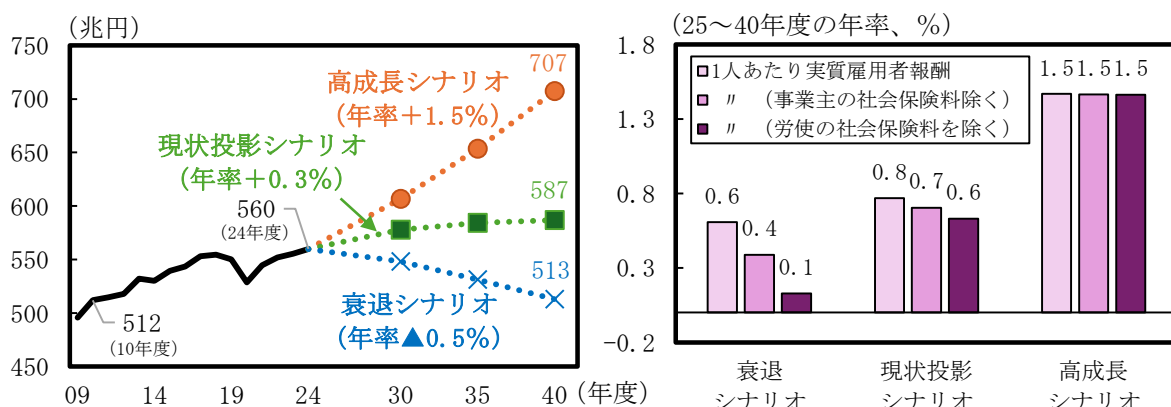
（出所）OECD より大和総研作成

3.3 3つの経済シナリオと高成長実現への処方箋

日本経済はマイナス成長定着のリスクがある一方、+1.5%成長へと加速する可能性も

前節までの分析を踏まえ、図表 3-12 では 2040 年度までの日本経済の推移を「現状投影」「衰退」「高成長」という 3つのシナリオにまとめた。

図表 3-12：3つの経済シナリオ（左上：実質 GDP、右上：実質賃金）と諸前提（下）



		衰退シナリオ	現状投影シナリオ	高成長シナリオ
総労働時間 (23年度： 1,135億時間)	40年度	940億時間（年率▲1.1%）	1,041億時間（年率▲0.5%）	1,151億時間（年率+0.1%）
	想定	労働参加が 停滞 。外国人労働者数が 横ばい で推移	労働参加、外国人労働者の受け入れが いずれも漸進	労働参加、外国人労働者の受け入れが 進展 。 健康・就労継続や働き方・労働市場改革が進展 し、女性・高齢者の正規雇用化が進展
民間資本ストック (23年度末： 749兆円)	40年度末	617兆円（年率▲1.2%）	791兆円（年率+0.3%）	1,131兆円（年率+2.6%）
	想定	民間企業の資本係数（=民間資本ストック/実質GDP）が コロナ禍前のトレンド へと低下	民間企業の資本係数が 横ばい で推移	労働投入などと整合的に資本蓄積が行われつつ、直近の民間資本ストックの 不足分（直近で約250兆円）を40年度にかけて解消
TFP上昇率 (19～23年度： 年率+0.5%）	25～40年度	年率+0.3%	年率+0.5%	年率+0.7%
	想定	生産年齢人口の減少のほか、貿易開放度の低下や資本ストック減少が押し下げ	生産年齢人口の減少が押し下げる一方、資本ストックが増加し、TFP上昇率は 横ばい で推移	生産年齢人口の減少が押し下げる一方、貿易開放度の高まりや資本ストックの大幅増、新規技術導入が押し上げ

（注1）総労働時間の想定のうち、人口の推移は国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来人口推計」（2023年4月26日）を参照（推計結果表の出生中位（死亡中位）と、条件付推計の外国人入国超過数が6.9万人、および25万人の場合）。就業率の推移は労働政策研究・研修機構「2023年度版 労働力需給の推計」（2024年8月23日）の3シナリオを利用。外国人労働者は「現状投影シナリオ」で年平均+11万人、「高成長シナリオ」で同+22万人のペースで増加。女性・高齢者の正規雇用化は、2040年度にかけて男女間の正規雇用比率の差が半分程度縮小し、55～59歳に対する60歳以上の非正規雇用比率の上昇幅が半分程度縮小すると仮定。

（注2）民間資本ストックの想定のうち「衰退シナリオ」では、民間企業の資本係数が2012～18年度末のトレンド並みに低下すると仮定。「高成長シナリオ」では、2040年度末の民間資本ストックが総労働時間、TFP上昇率の見通しと整合的な水準を250兆円上回るペースで無形資産を含む投資が加速。

（注3）2019～23年度のTFP上昇率は大和総研による推計値で、シナリオ別のTFP上昇率はこの値に各種想定を反映したもの。想定のうち、生産年齢人口の減少による押し下げ幅は「衰退シナリオ」が最も大きい。「衰退シナリオ」における貿易開放度の低下は、2015～19年の貿易開放度（輸出）による押し下げ幅（▲0.28%pt）が2040年度にかけて2倍になると仮定し、「高成長シナリオ」では押し下げ幅がゼロになると仮定。新規技術導入による押し上げ効果は内閣府（2017）の推計結果を利用。新規技術（IoT・ビッグデータ、AI等）の導入を検討している企業で、2040年度にかけて実際に導入が進んだと想定（2040年度で同+0.08%pt）。

（注4）上記の想定のほか、「高成長シナリオ」には労働移動の円滑化による生産性の向上（2040年度で実質GDPを+1.6%）や、原子力発電所の27基（新規制基準適合性審査に未申請のものを除く）の稼働によるエネルギー輸入額の減少（2040年度で2兆円程度）を想定。

（出所）各種統計、国立社会保障・人口問題研究所、労働政策研究・研修機構資料、内閣府（2017）より大和総研作成

このうち「現状投影シナリオ」は、直近の経済状況を将来にわたって投影したシナリオである。人口動態は国立社会保障・人口問題研究所の直近の出生中位（死亡中位）推計に基づく（他の2シナリオも同様）。労働参加や外国人受け入れは緩やかに進み¹⁴、民間企業の資本係数（実質GDPを1単位生み出すのに必要な民間資本ストック）が一定に保たれる程度の資本蓄積も進む。TFP上昇率は足元の水準並みの年率+0.5%で推移する。こうした想定の下、2025～40年度の実質GDP成長率は同+0.3%の低成長が見込まれる（**図表 3-12 左上**）。総労働時間は減少する一方（同▲0.5%）、民間資本ストックは増加を続ける（同+0.3%）。

これに対して「衰退シナリオ」では、労働参加や外国人受け入れが停滞し、民間企業の資本係数は直近の景気循環局面（2012～18年度）で見られたトレンドに沿って低下し、TFP上昇率は貿易開放度の低下などを反映して年率+0.3%へと減速する。2025～40年度の実質GDP成長率は同▲0.5%とマイナス成長が定着し、2040年度の実額は2010年度並みの513兆円へと減少する見込みだ。総労働時間と民間資本ストックのいずれも2024年度（実績見込み）比で2割近く減少する（同▲1.2～▲1.1%）。1人あたり実質雇用者報酬は同+0.6%と現状投影シナリオ（同+0.8%）を小幅に下回る程度だが、労使の社会保険料を除くベースでは同+0.1%まで低下する見込みだ（**図表 3-12 右上**）。社会保障制度の支え手の減少が加速し、社会保険料率が大幅に上昇することで、働き手の手取り賃金がほとんど増えない状況が中長期的に続く。さらに**第5章**で示すように、2023年度で205%だった公債等残高対GDP比は268%へと大幅に上昇し、長期金利が想定よりも上振れ（2040年度で+2.5%pt程度）すれば300%を超える見通しだ。財政を安定化させるための厳しい歳出・歳入改革を余儀なくされ、経済成長率や実質賃金上昇率は一段と低下するだろう。

一方、「高成長シナリオ」では**前掲図表 3-5**で示した労働関連の政策効果の大部分が発現する。民間資本ストックは総労働時間やTFP上昇率の見通しと整合的なペースで蓄積が進みつつ、**前掲図表 3-7**で示した不足分の250兆円を2040年度にかけて解消する。TFP上昇率は年率+0.7%へと加速し、貿易開放度の高まりや資本ストックの大幅増がTFPを押し上げるほか、一定の技術革新も想定する¹⁵。また、原発再稼働によるエネルギー輸入額の減少¹⁶で交易損失が縮小する。こうした想定の下、2025～40年度の実質GDP成長率は同+1.5%へと加速し、実額は2040年度で700兆円台に乗せる見込みだ。総労働時間は足元とおおむね同水準を維持し（同+0.1%）、民間資本ストックは大幅に増加する（同+2.6%）。労働供給が高水準で保たれ、稼ぐ力も大幅に高まることで、1人あたり実質雇用者報酬は労使の社会保険料を除くベースでも同+1.5%と見込まれる（**図表 3-12 右上**）。

¹⁴ 就業率は労働政策研究・研修機構「2023年度版 労働力需給の推計」の「成長率ベースライン・労働参加漸進シナリオ」に基づき、外国人労働者は「現状投影シナリオ」で年平均+11万人と想定。

¹⁵ 内閣府（2017）によると、IoT・ビッグデータ、AI、ロボット、3Dプリンター、クラウドという5つの新規技術のうち、いずれか1つを導入することによる企業の生産性上昇率の押し上げ効果は+0.118%ptと推計されている。こうした新規技術は近年普及し始めたものであり、その効果は、1960～2019年という長期の推計に基づく**前掲図表 3-10**の分析で十分に捕捉できていないと解釈される。前述した内閣府（2017）は5つの新規技術別に「導入を検討している」企業の割合を示しており、本稿ではそうした企業で実際に新規技術の導入が進むことで、2040年度にはTFP上昇率がマクロで0.08%pt高まると想定した。

¹⁶ 2040年度にかけて、新規制基準適合性審査に未申請のものを除く27基の原子力発電所が80%の設備利用率で稼働し、石炭火力発電の一部を代替すると想定。2040年度の石炭輸入減少額は2兆円程度と試算される。

「高成長」を目指すことが不可欠で、社会保障・財政との一体的な取り組みが必要

日本経済の縮小が続き、働き手の生活水準がほとんど向上しない「衰退シナリオ」は何としても避けるべきだ。だが、「現状投影シナリオ」でも長期停滞から脱することができない。社会保険料の上昇と財政の悪化が急速に進み（**後掲図表 4-4、5-1**）、いずれ衰退シナリオに移行する可能性もある。人口減少下でも潜在成長率を引き上げ、社会保障や財政の安定化にも資する「高成長シナリオ」を目指すことが不可欠だ。現役世代の可処分所得が持続的に増加すれば、子どもを産み育てやすくなり、出生率の上昇も後押しするだろう。

高成長シナリオの実現には、以下の4つの観点がとりわけ重要になるだろう。

1つ目は、国内の「潜在力」を活かすことだ。労働面に目を向けると、高年齢者や女性の活躍余地が大きく、「健康増進・就労継続」と「L字カーブ」解消で潜在GDPは7%程度押し上げられる（**前掲図表 3-5**）。定年退職に代表されるように、日本では年齢（入社年次）が働き方に強く影響する雇用慣行が一般的である。「ジョブ型人事」の普及など、年齢ではなく業務の内容などに基づく働き方へと大きく舵を切る必要がある。また、積極的労働市場政策などによる成長企業への円滑な労働移動、リ・スキリングや働き方改革などによる不本意非正規雇用者の正規化、教育改革などを通じたグローバル人材の育成なども重要だ。

2つ目は、「賃上げと設備投資の好循環」である。「[第220回日本経済予測（改訂版）](#)」（2024年3月11日）で指摘したように、高水準の賃上げの継続によって資本コストが労働コストに対して割安になれば、企業の設備投資を後押しする。資本ストックが増加して資本装備率が上昇し、労働生産性と実質賃金が上昇すれば、消費拡大や賃上げをもたらして資本の相対価格が更に低下するというものだ。こうした好循環を加速させるためにも、GX・DXなどにおける民間の経済主体から見て予見可能性の高い長期計画の策定、科学技術・イノベーションへの支援強化、産官学連携や大企業・スタートアップの協業などによるオープンイノベーションの推進などに取り組む必要がある。

3つ目は、自由貿易を推進し、オープンな国を目指すことである。天然資源が乏しく、人口も減少する日本は、自由で開かれた国際経済秩序の維持・強化で主導的な役割を果たし、米国が方針を転換した中でも外需や外国資本・人材を積極的に取り込む必要がある。包括的・先進的TPP協定（CPTPP）の拡大や他の貿易協定との連携などを推進するとともに、価値観を共有する友好国間でのサプライチェーンの構築（friend-shoring）、海外の販路やサプライヤーの開拓による輸出入先の多角化支援、貿易手続きや各種制度のデジタル化・簡素化などによる事業環境の改善、海外企業と国内の大学・企業との連携の支援強化¹⁷、外国人材の積極的な受け入れなどが重要だ。

4つ目は、経済と社会保障、財政を一体的に捉えることである。高成長シナリオを想定しても、現行制度のままで**第4章**で示すように、2025年度で11.3%の医療・介護保険料率は2040年度で12.8%へと上昇する見込みである（**後掲図表 4-5 右**）。さらに**第5章**で示すように、国・地

¹⁷ 日本貿易振興機構（2024）によると、グローバル企業が日本への新規進出または既存拠点の強化を行う際に、大学や企業との研究開発ができることを重視する企業が一定数存在するという。

方の基礎的財政収支（プライマリーバランス）は2040年度までGDP比3%台の赤字が続き、公債等残高GDP比は上昇が継続すると見込まれる。経済社会活動の基盤である社会保障や財政の持続可能性を確保することは、家計の将来不安の緩和による平均消費性向の上昇などを通じて消費を押し上げ、成長力強化の取り組みを後押しするだろう。

【参考文献】

赤池 伸一・藤田 健一・外木 暁幸・花田 真一（2013）「科学技術イノベーション政策のマクロ経済政策体系への導入に関する調査研究」、文部科学省科学技術・学術政策研究所、一橋大学イノベーション研究センター、調査資料 - 226、2013年10月

池内 健太・乾 友彦・金 榮慤（2023）「日本企業のAI導入と生産性：スピルオーバー効果とイノベーション効果」、RIETI Discussion Paper Series 23-J-034、経済産業研究所、2023年9月

白須 光樹・山口 修平著、西岡 慎一・梶尾 侑斗監修（2019）「貿易取引の停滞、世界的な生産性低下の恐れー自由貿易の枠組みを広げる取り組み重要にー」、日本経済研究センター 経済百葉箱 第137号、公益社団法人 日本経済研究センター、2019年9月

内閣府（2017）『平成29年度 年次経済財政報告ー技術革新と働き方改革がもたらす新たな成長ー』、2017年7月

内閣府（2019）『令和元年度 年次経済財政報告ー「令和」新時代の日本経済ー』、2019年7月

日本銀行（2025）『経済・物価情勢の展望（2025年1月）』

日本貿易振興機構（2024）『ジェトロ対日投資報告2024』、2024年11月

深尾 京司（2020）『世界経済史から見た日本の成長と停滞 1868-2018』一橋大学経済研究叢書67、岩波書店

森川 正之（2015）「経済成長政策の定量的効果について：既存研究に基づく概観」、RIETI Policy Discussion Paper Series 15-P-001、経済産業研究所、2015年2月

吉川 洋・安藤 浩一・宮川 修子（2013）「プロダクト・イノベーションと経済成長 PartⅢ：TFPの向上を伴わないイノベーションの検証」、RIETI Discussion Paper Series 13-J-033、経済産業研究所、2013年5月

André, C. and Gal, P. (2024) “Reviving productivity growth: A review of policies,” OECD Economics Department Working Papers, No.1822, OECD Publishing, October 2024

Arizala, F., Cavallo, E. A. and Galindo, A. J. (2012) “Financial Development and TFP

- Growth: Cross-Country and Industry-Level Evidence,” *Applied Financial Economics* Vol. 23, No. 6, pp. 433-448, October 2013
- Alfaro, L., Kalemli - Ozcan, S. and Sayek, S. (2009) “FDI, Productivity and Financial Development,” *The World Economy*, Vol. 32, No. 1, pp. 111-135, January 2009
- Baltabaev, B. (2014) “Foreign Direct Investment and Total Factor Productivity Growth: New Macro-Evidence,” *The World Economy*, Vol. 37, No. 2, pp. 311-334, February 2014
- Biagi, F. (2013) “ICT and Productivity: A Review of the Literature,” JRC Working Papers on Digital Economy, Joint Research Centre, September 2013
- Buera, F. J., Kaboski, J. P., and Shin, Y. (2011) “Finance and Development: A Tale of Two Sectors,” *American Economic Review*, Vol. 101, No. 5, pp. 1964-2002, August 2011
- De Santis, R., Esposito, P. and Lasinio, C. J. (2021) “Environmental regulation and productivity growth: Main policy challenges,” *International Economics*, Vol. 165, pp. 264-277, May 2021
- Jorgenson, D. W. (2001) “Information technology and the U.S. economy.” *American Economic Review*, Vol. 91, No. 1, pp. 1-32, March 2001
- Kögel, C., Criscuolo, C., Gal, P. and Schwellnus, C. (2023) “Gender diversity in senior management and firm productivity: Evidence from nine OECD countries,” *OECD Productivity Working Papers*, No. 34, December 2023
- Morikawa, M. (2021) “Employer-provided training and productivity: Evidence from a panel of Japanese Firms,” *Journal of the Japanese and International Economies*, Vol. 61, issue C, Article 101150, September 2021
- OECD (2021) “Assessing the Economic Impacts of Environmental Policies: Evidence from a Decade of OECD Research,” May 2021
- Oshio, T., Shimizutani, S. and Kikkawa, A. (2024) “Health Capacity to Work among Older Japanese Persons,” *Asian Development Review*, Vol. 41, No. 01, pp. 95-120, April 2024
- Miller, S. M. and Upadhyay, M. P. (2000) “The effects of openness, trade orientation, and human capital on total factor productivity,” *Journal of Development Economics*, Vol. 63, No. 2, pp. 399-423, December 2000
- Ur Rehman, N., Hysa, E. and Mao, X. (2020) “Does public R&D complement or crowd-out private R&D in pre and post economic crisis of 2008?” *Journal of Applied Economics*, Vol. 23, No. 1, pp. 349-371, Jun 2020

4. 論点②：必要な社会保障給付の維持と保険料率の安定化を両立せよ

是枝 俊悟・石橋 未来・吉田 亮平・佐藤 光・吉井 希祐・末吉 孝行

本章では、2040 年度までの社会保障の見通しを示し、必要な改革メニューを検討する。

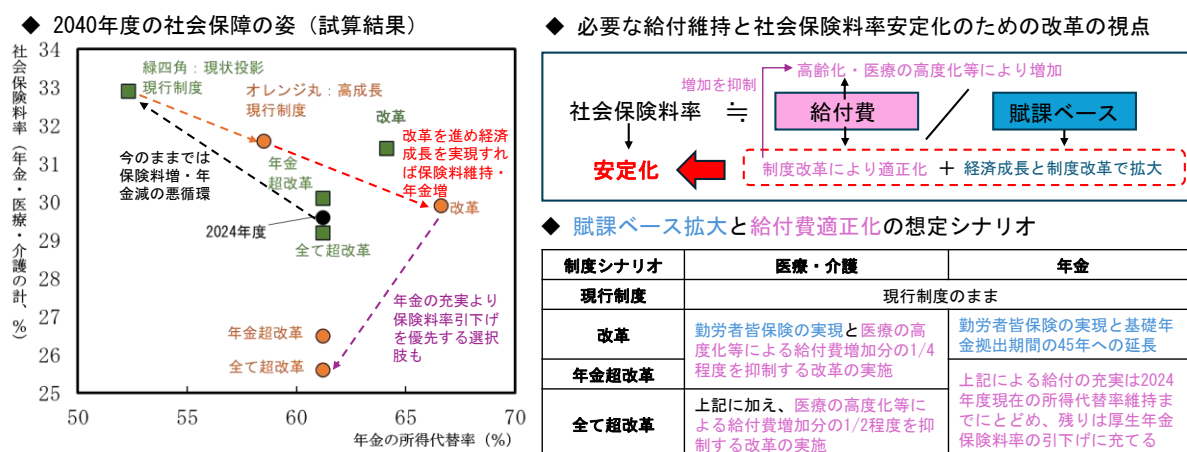
図表 4-1 は本章の試算結果概要である。現行制度のままでは、高齢化や医療の高度化による医療費や介護費の増加により、**第 3 章**で示した現状投影シナリオの下で社会保険料率（年金・医療・介護の労使計¹⁸）は、2024 年度の 29.6%から 2040 年度には 32.9%に上昇する。年金の保険料率は変わらないが、マクロ経済スライド¹⁹による給付調整のため、所得代替率²⁰は同期間で 61.2%から 52.3%に低下する。このままでは**前掲図表 3-3**で示した通り、社会保険料率の上昇が可処分所得の伸び悩みの要因となり、将来不安が消費を低迷させる悪循環が続く。

必要な社会保障給付の維持と社会保険料率の安定化を両立させるためには、「(社会保険料の)賦課ベース拡大」と「給付費適正化」に取り組む必要がある。年金では、賦課ベース拡大による財政改善分を給付の充実ではなく保険料率引き下げに充てる「超改革シナリオ」も選択肢だ。

当社の試算では、年金・医療・介護の 3 分野で「超改革」を行った場合、必要に応じた給付を維持しながらも 2040 年度の社会保険料率は現状投影シナリオの下で 29.2%、高成長シナリオの下では 25.6%と、2024 年度よりも低い水準で安定化させられる結果となった。

必要な社会保障給付の維持と社会保険料率の安定化を両立する道筋を示せば、現役世代の将来不安は一定程度解消することで、家計の可処分所得や消費が向上し、高成長に向けた好循環が動き始めるだろう。

図表 4-1：2040 年度の社会保険料率・年金の最終的な所得代替率の試算結果と制度想定



（注）年金の所得代替率は「2024 年度」を除き、調整終了後の水準を示す。試算の前提は本文参照。

（出所）各種統計より大和総研作成

¹⁸ 本章中特に断りがない限り、保険料率は、医療・介護については民間の被用者保険全体（健康保険組合（健保組合）・全国健康保険協会（協会けんぽ））の平均保険料率、年金については厚生年金の保険料率とする。

¹⁹ マクロ経済スライドとは、一定期間、公的年金制度の被保険者数の減少率と平均余命の伸びに基づいて年金給付額の実質的な増加を抑制することで、先行き 100 年という視野で年金財政の均衡を図る仕組みである。

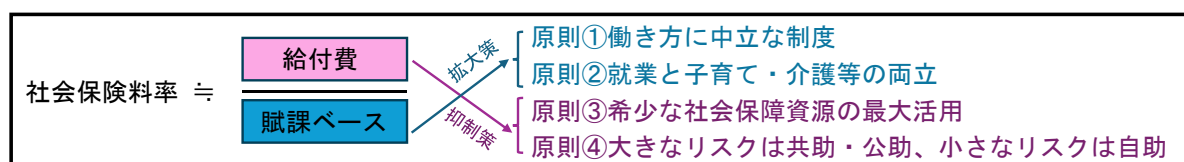
²⁰ 所得代替率は、年金支給水準の目安で、現役世代の手取り収入に対するモデル世帯の年金額の割合である。

4.1 活力ある社会で社会保険料率を安定化させるための改革の4原則

医療・介護の保険料率は分母と分子の関係で決まる

当社は、2040年度に向けて、「活力ある社会で社会保険料率を安定化させるための改革の4原則」を提唱する。

図表 4-2：活力ある社会で社会保険料率を安定化させるための改革の4原則



（出所）大和総研作成

医療・介護の保険料率は、原則として、単年度で給付費を賄える水準に設定される。保険料の大部分は被用者保険²¹加入者の報酬（賦課ベース）に対して賦課されるため、社会保険料率は、おおむね「給付費／賦課ベース」という式で表せる。すなわち、社会保険料率を安定化させるためには、分母の賦課ベースの拡大と、分子の給付費の抑制の両面からの改革が必要となる。

分母の賦課ベースは、①働き方に中立な制度を構築し、②就業と子育て・介護等の両立ができる環境を整備することで多くの人が労働参加できる「活力ある社会」になれば、拡大する。

一方、分子の給付費は、社会保険料率の安定化だけを目指すなら、今後新たに生まれる治療法や医薬品を保険の対象としないことで伸びを抑えることも考えられる。だが、国民のウェルビーイング向上の観点からは、こうした医学の進展によって新たに治療可能となる傷病も含め、引き続き④大きなリスクは共助・公助で支える社会を目指したい。そのためには、供給側には③希少な社会保障資源の最大活用を図る視点を、需要側には④小さなリスクは自助で対応する視点を求め、全体としてメリハリのある改革により給付費の適正化を図ることが必要である。

年金については、保険料率が固定されマクロ経済スライドにより財源の範囲内に給付を抑制する仕組みが既に入っているため、賦課ベースの拡大が行われれば、将来の年金の給付水準が上昇する構図にある。

「4原則」に基づいた改革推進を

「活力ある社会で社会保険料率を安定化させるための改革の4原則」に基づき、考えられる改革メニューを基となる原則および医療、介護、年金、こども・子育ての各分野に基づいてプロットしたものが図表 4-3 である。

①働き方に中立な制度を構築する観点から、最も重要なのは勤労者皆保険の実現による「年

²¹ 被用者保険とは、被用者（雇われて働く者）が加入する医療保険および厚生年金のことである。

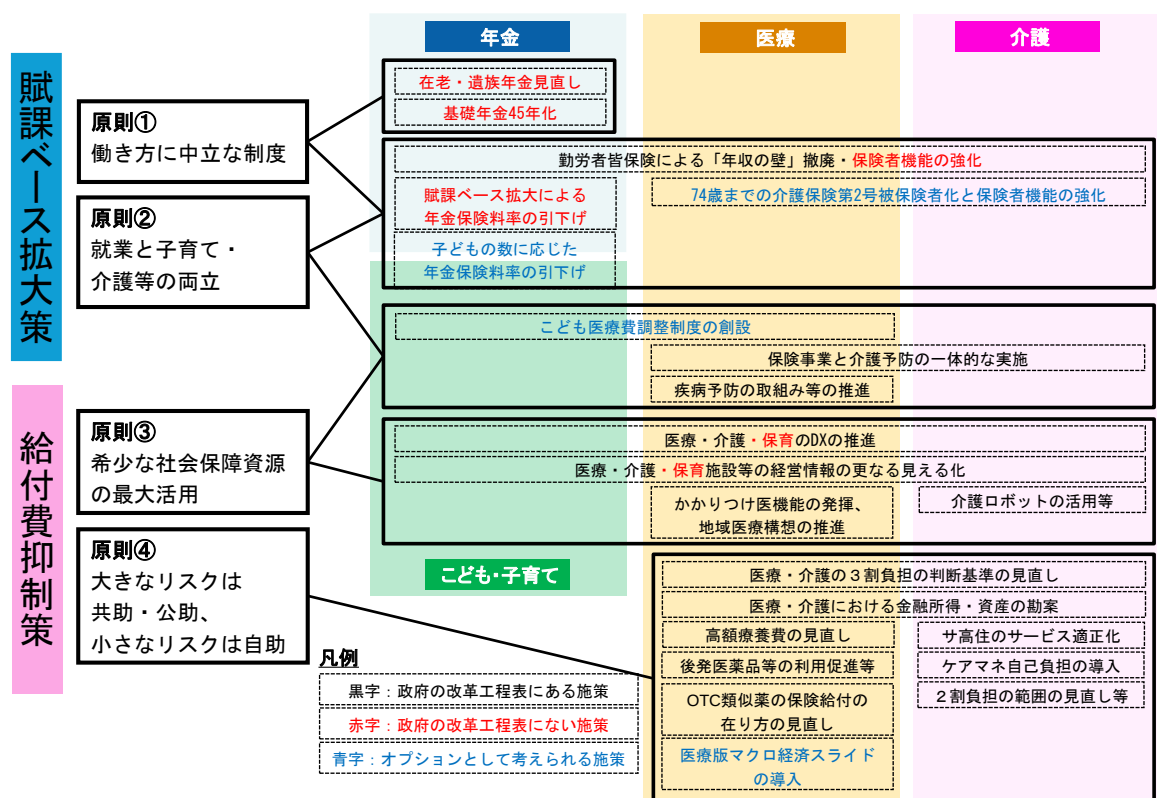
収の壁」の撤廃だ。労働時間や年収、企業規模などを問わず、雇われて働く者が全員被用者保険に入るようになれば、ある年収を境に手取りが急減する「年収の壁」はなくなり、誰もが希望する時間だけ働けるようになる。また、勤労者皆保険が実現すれば、相当数の高齢者が国民健康保険（国保）から被用者保険に移り、前期高齢者の医療費抑制に向けた健保組合などの保険者（医療保険の運営主体）の取り組みが機能しやすくなる。

勤労者皆保険を前提とすると、保険者や企業のインセンティブを強化することで、②就業と子育て・介護等の両立ができる社会の実現を図る道筋が見えてくる。例えば、子どもの医療費や妊娠・出産に係る費用を保険者間で共同負担する「こども医療費調整制度」を創設すれば、企業や健保組合が就業と子育ての両立ができる職場環境の整備を競い合うようになるだろう。

③希少な社会保障資源の最大活用を図る観点からは、医療・介護を中心としたサービス提供体制の見直しが求められる。社会保障全体のDXを着実に進めて、データに基づく質の高いサービスの提供に加え、事務コストの効率化や質に関する定量的な評価、費用対効果の評価を実施できる環境を整備していくことが重要だろう。

また、社会保障制度の持続可能性を高めるため、④大きなリスクは共助・公助、小さなリスクは自助の考えの下、年齢ではなく能力に応じた全世代の支え合いの徹底、保険でカバーする範囲の見直しが欠かせないだろう。日頃からの疾病予防・健康づくりを後押しし、健康で長く働き続けられる社会を目指すべきだ。

図表 4-3：活力ある社会で社会保険料率を安定化させるための改革の4原則と改革メニュー



(注) 政府の改革工程表とは、内閣官房（2023）のことを指す。

(出所) 内閣官房（2023）、各種資料より大和総研作成

4.2 医療・介護：賦課ベース拡大と給付のメリハリ付けで保険料率の安定化を図る

自然体では医療・介護の給付費上昇率が経済成長率を上回る見込み

医療・介護の1人あたりの給付費は年齢階級が上がるほど大きく、人口の高齢化が医療・介護の保険料率や給付費を押し上げる。

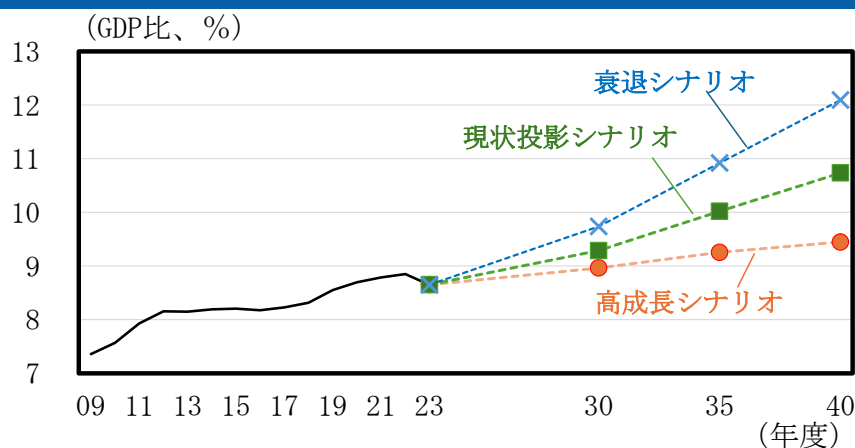
図表 4-4 は、**第3章**で設定した経済の「高成長」「現状投影」「衰退」の3シナリオ別に2040年度までの医療・介護の給付費の対GDP比を推計したものである。

医療費は「診療報酬」「人口動態」「その他」の3つの要因で増加率が決まるとし、賃金・物価動向や人口動態などの見通しを反映させた²²。「その他」の要因は主に医療の高度化によるものであり、時期により大きく変動するものだが、これまでの政府の想定および足元の実績を踏まえ、今後も近年のペースで新たな薬剤等を保険の対象にすると想定し年率1.8%と設定した²³。

介護費は、「介護報酬」と「人口動態」によって増加率が決まるとした²⁴。

医療・介護費のうち人件費分は賃金に連動するが、物件費分は物価に連動する。このため、実質成長率が高くなるほど、医療・介護費の伸びは相対的に低くなり、医療・介護給付費の対GDP比は低くなる関係にある。もっとも、高成長シナリオにおいても、医療・介護の給付費対GDP比は2023年度の8.7%から2040年度には9.4%に上昇する。自然体では、医療・介護の給付費は経済成長率を上回るペースで上昇する見通しだ。

図表 4-4：経済の3シナリオでの医療・介護給付費と対GDP比の見通し（現行制度ベース）



（出所）内閣府、厚生労働省統計等より大和総研作成

²² 診療報酬改定率は本体部分と薬価に分け、本体部分のうち人件費分は名目賃金上昇率、物件費分は消費者物価（CPI）上昇率に基づき改定されるものとした。薬価は、CPI との相対物価のトレンド（2001～18年度の平均）を踏まえて将来推計した。人口動態は国立社会保障・人口問題研究所の2023年公表の出生中位（死亡中位）推計に基づく（介護も同様）。

²³ 厚生労働省（2011）では、「その他」の要因を年率1.8%と推計し、内閣官房・内閣府・財務省・厚生労働省（2018）や健康保険組合連合会（2022）でもこの同1.8%が用いられている。厚生労働省（2011）では、「その他」の要因として、2005～09年度の医療費の動向を踏まえた同1.5%から、この間の平均在院日数の短縮及びそれに対応する1日あたり医療費の増加のネットの影響等を除き、提供体制の見直し等を考慮して、同1.8%と推計した。2020～22年度平均の実績値も同1.79%である。なお、内閣府計量分析室（2024）では「その他」の要因を同1%または同2%と仮定している。

²⁴ 内閣官房・内閣府・財務省・厚生労働省（2018）および内閣府計量分析室（2024）に倣い、介護報酬は、名目賃金上昇率とCPI上昇率を65：35で加重平均した率に基づき改定されるものとした。

経済成長と改革で、必要な医療の提供と保険料率の安定化の両立を図る

図表 4-5 は、医療・介護の合計保険料率の実績と 2040 年度の推計値である。

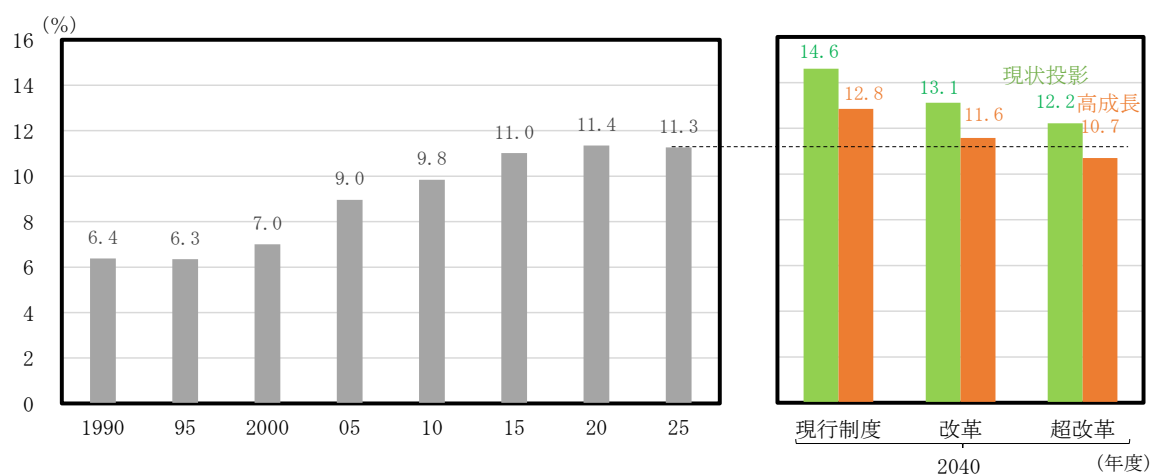
医療・介護合計で 2025 年度に 11.3%の保険料率は、現状投影シナリオの下で 2040 年度には 14.6%まで上昇することが見込まれる。15 年間の上昇幅 3.3%pt の内訳は、医療保険料本体が 2.4%pt、医療保険を通じた子ども・子育て支援金分が 0.4%pt、介護保険料が 0.4%pt であり、医療保険料本体の上昇幅が大きい。高成長シナリオの下でも、2040 年度の保険料率は 12.8%まで上昇することが見込まれる。

勤労者皆保険の実現による賦課ベース拡大と、医療の高度化等による給付費増加分の 1/4 程度を抑制するメリハリ付けを行う「改革シナリオ」（**後掲図表 4-8**）では、2040 年度の保険料率は現状投影シナリオの下で 13.1%、高成長シナリオの下で 11.6%となった。高成長シナリオが実現するのであれば、一定程度の改革を行うことで 2040 年度も 2025 年度と同程度の保険料率を維持することができる見込みだ。

ただ、2025 年度よりも社会保険料の伸びを抑制するためには、高成長シナリオの下でかなり踏み込んだ医療・介護の給付費適正化に向けた改革（医療の高度化等による給付費増加分の 1/2 程度を抑制する「超改革シナリオ」、**後掲図表 4-8**）が必要だ。「超改革」を行うことで、高成長シナリオの下では、2040 年度の保険料率が 10.7%となるが、現状投影シナリオの下では 12.2%となる。相当の改革を行い、高成長を実現すれば 2040 年度の保険料率が現在より下がることもあり得る一方、現状投影程度の成長率が続いた場合は、2040 年度の保険料率は現在より高まる見通しだ。

必要な医療・介護の提供と保険料率の安定化を両立させるためには、経済成長と賦課ベース拡大や給付費適正化に向けた改革の同時達成を目指す必要があることがわかる。

図表 4-5：医療・介護の合計保険料率の実績（左）と 2040 年度の推計値（右）



（注）民間の被用者保険全体の平均保険料率。2000 年度以前の保険料率は総報酬ベースに換算している。1995 年度以前は介護保険導入前のため医療保険の保険料率を示している。

（出所）厚生労働省より大和総研作成

「賦課ベース拡大」により保険料負担を平準化できる

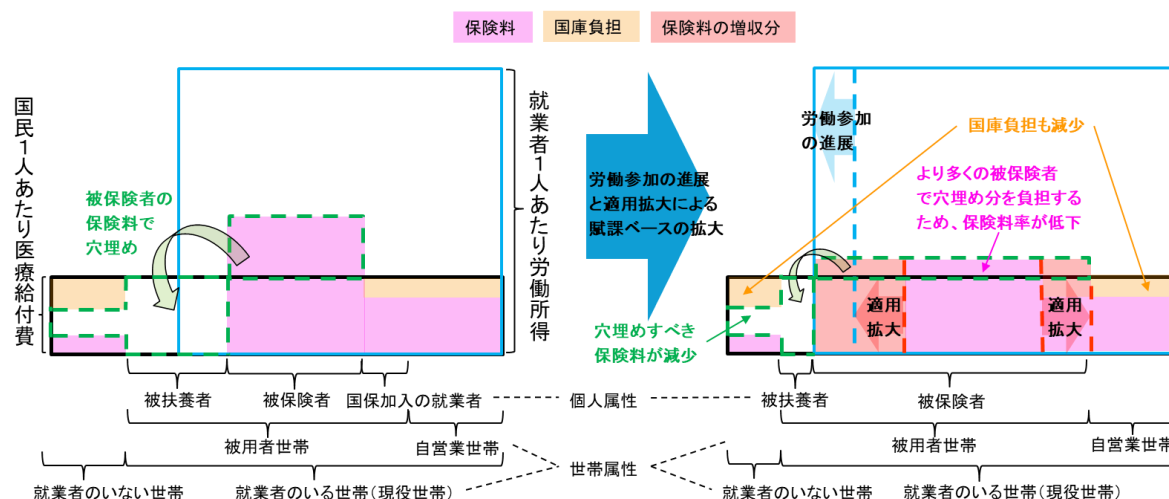
図表 4-6 左は、現在の医療保険の財源がどのように負担されているかのイメージを示したものである。医療給付は必要に応じて国民に満遍なく行われるが、被用者保険の被扶養者は個人として保険料を支払っておらず、高齢世帯など「就業者のいない世帯」も十分な所得がないために納める保険料が少ない。国民皆保険を支えるため、被扶養者や「就業者のいない世帯」の分の医療給付費を国庫負担と被用者保険の保険料で穴埋めしている構図にある²⁵。

図表 4-6 左の「被保険者」は必ずしも被用者を意味しない。被用者であっても短時間労働者などは国保に加入して企業が保険料を納めていなかったり、「被扶養者」として労使ともに保険料を納めていなかったりする。被用者保険の適用拡大により、被用者すべてが被用者保険に加入すれば、**図表 4-6 右**に示すように、穴埋めすべき保険料が減少するとともに、より多くの被保険者で穴埋め分を頭割りするため、保険料率を引き下げられる。当社の試算では、勤労者皆保険の実現（週 10 時間以上の被用者全員が被用者保険に加入すると想定）は、現状投影シナリオ・高成長シナリオのいずれも 2040 年度時点で保険料率を 0.6%pt 引き下げる結果となった²⁶。

勤労者皆保険の実現は、ある年収を超えたときに手取りが急減する「年収の壁」も解消することとなり、当社の試算では 190 万人が就業時間を拡大させる見込みである²⁷。労働参加の進展も適用拡大と同様に保険料率の低下に寄与するため、勤労者皆保険の実現は極めて重要だ。

なお、被用者保険の適用拡大と労働参加の進展は、国保の加入者（就業者のいない世帯や、国保加入の被用者）の減少を通じて国庫負担を減少させ、財政健全化にも貢献する。

図表 4-6：賦課ベース拡大による保険料率への影響のイメージ図から



（注）高齢者への支援金・納付金等の受け渡し額をネットで見ても簡略化した概念図としている。協会けんぽへの国庫負担など、簡略化のための割愛を行っている。

（出所）大和総研作成

²⁵ 介護保険についても、保険料の負担者が 40 歳以上に限定されていることを除き、同様の構図である。

²⁶ 健康保険組合連合会（2022）においても、勤労者皆保険の実現（こちらは、月給 5.8 万円以上の被用者全員が被用者保険に加入と想定）は、2040 年度の保険料率を健保組合で 0.6%pt、協会けんぽで 0.3%pt 引き下げると試算しており、適用拡大により医療保険料率を引き下げられる構図が示されている。

²⁷ 是枝俊悟（2024a）を参照。

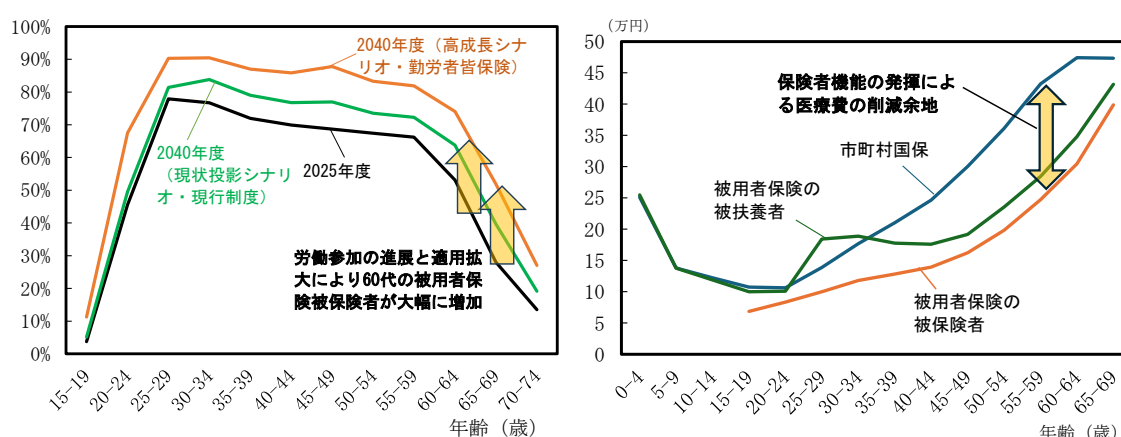
勤労者皆保険が実現すると、保険者機能の発揮も期待できる

勤労者皆保険が実現し労働参加が進展すると、2040 年度にかけて被用者保険の被保険者数は大幅に増加し、特に 60 代でその増加幅が顕著となる（図表 4-7 左）。被用者保険への加入は、被保険者の健康状態を改善する可能性がある。健保組合や共済組合では、特定健診・特定保健指導の実施率が高いたくだけでなく、健診やレセプト情報等を分析して効果的な保健事業に取り組んでいる保険者が少なくないからだ。実際、年齢階級ごとの 1 人あたり年間医療費を見ると、被用者保険の被保険者は、市町村国保の加入者や被用者保険の被扶養者よりも低い（図表 4-7 右）。

特に、増加が見込まれる高齢者に関しては、保険者機能²⁸を発揮するインセンティブがこれまで以上に働きやすくなると期待される。前期高齢者医療制度には、健保組合等の保険者が、自組合等に参加する前期高齢者（65～74 歳）の医療費を抑制するほど、当該健保組合等が負担する前期高齢者納付金が減る仕組みがある。しかしながら、比較的規模の小さな健保組合等では、前期高齢者の人数自体が少ないために健康改善に向けたインセンティブが十分に利いていないとの指摘がある²⁹。今後、高齢者の労働参加の進展と適用拡大により健保組合等に参加する前期高齢者が大幅に増加すれば、保険者が保健事業を通じた医療費抑制に取り組むやすくなるだろう。

さらに、就業と子育て・介護等の両立ができる社会の実現に向けて保険者にインセンティブを与える施策も考えられる。例えば、「こども医療費調整制度」を創設し、前期高齢者医療制度のように、子どもの医療費や妊娠・出産に係る費用を保険者間で共同負担する仕組みを作れば、子育てと就業を両立させやすい環境を整備した保険者ほど、自組合等の負担が現行制度比で減少する。このほか、「74 歳までの介護保険第 2 号被保険者化」を行い³⁰、保険料負担の更なる平準化を図るとともに、高齢の被用者に被用者保険を通じて保健事業と介護予防を一体的に提供することで、健康維持・増進と医療費の抑制を図ることも考えられる。

図表 4-7：年齢階級別の、被保険者比率の推計（左）と 1 人あたり年間医療費（右）



(注) 左図は、年齢階級ごとの人口に対する「被用者保険の被保険者」の比率。右図の 1 人あたり年間医療費は 2022 年度実績。

(出所) 厚生労働省統計より大和総研作成

²⁸ 保険者機能とは、医療保険の運営者（保険者）が自ら医療費適正化や健康改善などに取り組む機能を指す。

²⁹ 河本淳孝(2021)を参照。

³⁰ 介護保険からの給付は、65 歳以上であれば現行通り介護が必要となった原因を問わず給付対象とすることを想定している。

医療・介護の給付費適正化に向けた改革メニュー

医療費の上昇には新たな治療法や革新的な医薬品といった医療の高度化等が大きく影響している（前述の通り年率 1.8% を想定しており、2040 年度までの累積で 33% となる）。従って、これらを保険の対象にしなければ医療費の上昇は相当抑制される。しかし、国民のウェルビーイング向上のためには、こうした医学の進展による恩恵を享受しつつ、際限のない医療費の上昇を抑えて制度の持続性を確保するための方策が必要だろう。

そこで当社では、高齢化が一段と進展する中でも国民が必要な医療・介護を受け続けられるよう、メリハリを効かせた制度改革や給付の見直し策を検討した。具体的には、以前から挙がっている医療・介護の改革メニューを中心に 2040 年度の医療・介護給付費の適正化効果（給付費減少率）を試算し、2040 年度までの医療の高度化等による給付費増加分の 1/4 程度を抑制する「改革シナリオ」と、同 1/2 程度を抑制する「超改革シナリオ」を設定した。

図表 4-8：医療・介護の給付費適正化に向けた改革メニュー

		改革シナリオ ＜医療の高度化等による給付費増加分の1/4程度を抑制＞	給付費減少率	超改革シナリオ ＜医療の高度化等による給付費増加分の1/2程度を抑制＞	給付費減少率
医療	効率化・保険者機能の強化	1人あたり医療費（年齢調整後）の高額な都道府県で 全国平均との差を半減	1.5%	1人あたり医療費（年齢調整後）の高額な都道府県で 全国平均並みに減少	3.1%
	薬剤費の適正化	後発医薬品の使用促進、リフィル処方箋の普及、重複投薬・多剤投与の適正化、OTC類似薬の 約半分を保険適用外	2.4%	左記に加え、OTC類似薬をすべて 保険適用外	3.6%
	自己負担の見直し	外来受診時定額負担の導入（初診・再診時に100円）、75歳以上の1割負担対象者を 原則2割負担 に	1.7%～3.0% （長瀬効果あり）	左記に加え、年齢にかかわらず窓口負担を 原則3割負担 に	5.7%～10.2% （長瀬効果あり）
			計5.6%～7.0%		計12.4%～17.0%
介護	効率化・保険者機能の強化	第1号被保険者1人あたり給付費（年齢調整後）の高額な都道府県で 全国平均との差を半減	1.4%	第1号被保険者1人あたり給付費（年齢調整後）の高額な都道府県で 全国平均並みに減少	2.6%
	サービスの重点化	軽度者への生活援助サービス等を 地域支援事業に移行	0.6%	同左	0.6%
	自己負担の見直し	ケアプラン作成の利用者負担導入、多床室の室料負担の見直し、 2割負担対象者を後期高齢者医療と同等に見直し	1.4%	左記に加え、 1割負担利用者の50%を2割負担 に	6.1%
			計3.5%		計9.3%

（注）相対的貧困線を考慮した上で、改革シナリオでは 75 歳以上の実効給付率を 70～74 歳と同等に、超改革シナリオでは 70～74 歳および 75 歳以上の実効給付率を 70 歳未満のそれと同等に引き上げると想定（外来特例や高額療養費についても 70 歳未満並みの制度に見直し）。後発医薬品は金額シェア 65% とした。重複投薬・多剤投与については、同月内に 15 種類以上投与された 65 歳以上の患者の薬剤費（2017～20 年度平均）の約半分が適正化されると想定した。それぞれの試算結果は重複している部分もある。

（出所）厚生労働省統計より大和総研作成

＜改革シナリオ：医療の高度化等による給付費増加分の 1/4 程度を抑制＞

改革シナリオでは、医療の高度化等による 2040 年度までの給付費増加分の 1/4 程度の抑制が見込まれる施策を並べた³¹。

医療分野では、医療 DX を通じた効果的・効率的なサービス提供体制の構築が急務である。全国医療情報プラットフォームの創設に向け、足元ではカルテ情報についても医療機関間で電子的に共有できる環境の整備が進められている。実現すれば、切れ目のない質の高い医療に加え、

³¹ 各施策の試算結果は重複している部分があり、幅を持つ必要がある。このため、本章では、各施策の効果の重複分も考慮し、長瀬効果（実効給付率（医療費に対する高額療養費等を含めた給付割合）が変化した場合に生じる医療費の増減効果）が半分発現するものと想定して医療給付費を試算した。超改革シナリオも同様である。

業務の効率化や重複検査の削減などが可能になる。また、2025 年を見据えて進められてきた地域医療構想は、2040 年に向けて病床の機能分化・連携だけでなく、外来医療・在宅医療、介護との連携、人材確保等も含む、新たな地域医療構想として取り組むことになる。2025 年の通常国会に提出された医療法等の改正が成立すれば、2025 年度中に国がガイドラインを検討・発出し、2026 年度に都道府県が新たな地域医療構想を策定、2027 年度から順次開始する計画である。さらに、勤労者皆保険が実現すれば、保険者機能の発揮による被保険者の健康状態の改善、すなわち 1 人あたり医療費の抑制も期待できる（前掲図表 4-7）。これらを着実に進めることで、改革シナリオでは、1 人あたり医療費（年齢調整後）の高額な都道府県において、全国平均との医療費の差を半減できると見込んだ。

薬剤費については、バイオシミラーを含む後発医薬品の使用促進、リフィル処方箋の普及、重複投薬・多剤投与の適正化、処方箋医薬品以外の医療用医薬品（OTC 類似薬）の保険給付の見直しが進むとみて試算した。後発医薬品は、金額シェアで 65%となるケースを想定した（2024 年薬価調査の金額シェアは 62.1%）。また、電子処方箋の普及・利用促進等により重複投薬・多剤投与が適正化され³²、OTC 類似薬の約半分（費用ベース）が保険給付範囲から除外されるとした。

さらに、年齢に関わりなく能力に応じて支え合う観点で、窓口負担割合の見直しが進むことも見込んだ。具体的には、外来受診時定額負担（初診・再診時に 100 円）が実施され、75 歳以上の 1 割負担対象者の窓口負担割合が原則 2 割となるケースを試算した。その際、相対的貧困線を考慮した上で³³、高額療養費制度の機能を念頭に 75 歳以上の実効給付率を 70～74 歳と同等とした。長瀬効果を見込むと外来受診時定額負担と合わせた給付費減少率は 3.0%とみられる（長瀬効果を見込まない場合の給付費減少率は 1.7%）。

介護分野では、深刻な人材不足に対応するため、介護サービス事業者の介護ロボット・ICT 機器の導入や、経営の協働化・大規模化の推進、さらに先進的な取り組みを行う介護施設の人員配置基準の柔軟化等を通じた、介護職員の負担軽減や業務の効率化が不可欠である。また、年齢構成等によって合理的に説明できない介護給付費の地域差を縮減するため、都道府県・市町村の保険者機能を強化し、地域の状況に応じた効果的な取り組みを促進する必要がある。改革シナリオでは、介護の効率化や保険者機能の強化が図られることで、第 1 号被保険者 1 人あたり給付費（年齢調整後）が高額な都道府県において、全国平均との差が半減するとした。

限られた介護サービスを真に必要とする人に重点化することも必要だ。改革シナリオでは、全世代型社会保障の改革工程において第 10 期介護保険事業計画期間の開始（2027 年度）までに結論を出すとした、軽度者（要介護 1・2）への生活援助サービス等に関する給付の見直しが進むことで 0.6%の給付費抑制効果を見込んでいる。

³² 重複投薬については、同月内に同一薬を 3 医療機関以上から処方された重複投薬者の薬剤費が 1/3 になり、多剤投与については、第三期医療費適正化計画（2018～23 年度）における「65 歳以上で同月内に 15 種類以上」を基準として、それが半減するケースを計算した。ただし、6 種類以上になると副作用を起こす人が増えるというデータ等から、調剤報酬における多剤投与対策のための報酬（服用薬剤調整支援料）では 6 剤以上が基準とされている。

³³ 阿部彩（2024）によると 75 歳以上の相対的貧困率がおよそ 2 割であり、2 割の者の窓口負担割合等は現行水準を維持すると想定した。

同じく 2027 年度までに結論を出すとされているケアマネジメントに関する給付の在り方、利用者負担（2 割負担）の範囲の見直しに加え、多床室の室料負担の更なる見直し³⁴が進むことで、介護給付費が 1.4%抑制されるとした。利用者負担（2 割負担）の範囲について、改革シナリオでは、後期高齢者医療制度の 2 割負担となる層と同じ所得水準（単身 200 万円以上）を対象とした。

＜超改革シナリオ：医療の高度化等による給付費増加分の 1/2 程度を抑制＞

超改革シナリオでは、医療の高度化等による 2040 年度までの給付費増加分の 1/2 程度の抑制が見込まれる施策を並べた。

医療分野では、改革シナリオに加えて、1 人あたり医療費（年齢調整後）の高額な都道府県において、医療費が全国平均並みに抑制されるほか、OTC 類似薬のすべてを保険給付範囲から除外³⁵、さらに窓口負担を原則 3 割とするケースを想定した。超改革シナリオにおいても相対的貧困線を考慮した上で、70～74 歳および 75 歳以上の実効給付率を 70 歳未満のそれと同等として試算した（外来特例や高額療養費についても 70 歳未満並みとした）。

介護分野では、改革シナリオに加えて、第 1 号被保険者 1 人あたり介護給付費（年齢調整後）が高額な都道府県において全国平均並みに給付費が抑制され、1 割負担の利用者の約半分が 2 割負担となったケースを想定した³⁶。

「医療版マクロ経済スライド」により改革の実効性を担保する選択肢も

年金には人口動態に起因する財政の悪化要因に対応して、給付水準を自動調整する「マクロ経済スライド」があるが、医療や介護にはこのような仕組みがない。このため、必要な給付を行いつつ保険料率を安定化させるためには、前述した通り、不断の改革を続ける必要がある。

各種制度改革によって医療費や給付費を合理的に抑制した上で、それでも給付費の伸びが経済・人口動態を踏まえた伸びを上回る場合、超過分について何らかのルールに基づいて給付（窓口負担割合や高額療養費の上限等）を自動調整する仕組みとして、予め「医療版マクロ経済スライド」を措置することも考えられる³⁷。

もっとも、医療費そのものの増加を前述の施策によって十分にマネージできれば、ここでいう医療版マクロ経済スライドの出番はない。医療版マクロ経済スライドは給付費抑制策というより、改革の実効性を担保するための手段として位置づけるべきだろう。

³⁴ 2024 年度介護報酬改定では、介護老人保健施設および介護医療院の多床室の室料負担が導入されたが、対象は一部の施設（介護老人保健施設の約 6%（「その他型」及び「療養型」のみ）、介護医療院の約 32%（「Ⅱ型」のみ））に限定された。

³⁵ 医療用と市販薬では、同一の成分であっても期待する効能、効果や使用目的、患者の重篤性が異なる場合があり、すべてを保険適用除外にすることは適切ではないとの見方があるが、諸外国では OTC 類似薬を給付対象から除外している例もあることから、ここでは OTC 類似薬すべてを保険適用除外として計算した。

³⁶ 要介護度別の区分支給限度額がある介護保険では、医療の高額療養費制度ほど影響が大きくないため、高額介護（介護予防）サービス費を含めずに試算した。

³⁷ 「医療版マクロ経済スライド」の詳細は、神田慶司（2018）などを参照。

4.3 年金：賦課ベース拡大による財政改善分で保険料率を引き下げる選択肢も

年金水準の低下は「賦課ベース拡大」で防げる

年金については、2004 年の法改正により、固定された保険料率と国庫負担割合によって賄える範囲に給付を調整する枠組みが導入され、その調整手段であるマクロ経済スライドも機能し始めたことから、将来の給付費が GDP 対比で膨張する懸念はおおむね解消されている。

政府は、固定された保険料率の下で給付の低下を抑えるために「賦課ベース拡大」を目指している。具体策としては、厚生年金の適用拡大と、基礎年金拠出期間の 40 年から 45 年への延長である。

2025 年 5 月 16 日に政府が国会提出した年金改正法案では、週 20 時間以上勤務の短時間労働者につき、2035 年 10 月までに企業規模を問わずに厚生年金を適用することなどを盛り込み、基礎年金拠出期間の延長も将来的な検討事項として位置づけた。

基礎年金拠出金の「按分ルールの変更」により基礎年金の給付水準を向上させる案は、当初は今回の年金改正法案に含めるとされていた³⁸。しかし、厚生年金の積立金からより多くの基礎年金拠出金を負担することに労使団体は難色を示し、与党内でも改正による国庫負担増が増税につながることに懸念が示されたため、政府提出の年金改正法案に盛り込まれなかった。

当社の試算では、基礎年金拠出金の按分ルールを変更しなくとも、賦課ベース拡大を行う改革シナリオ（週 10 時間以上の被用者全員が厚生年金に加入し、基礎年金拠出期間を 45 年に延長する³⁹と想定）では、2024 年度 61.2%の所得代替率は、マクロ経済スライド終了後も 64.1%と、むしろ上昇させることが可能となる（経済前提は現状投影シナリオ、**図表 4-9**）。

図表 4-9：2040 年度の年金の姿の試算結果

2040年度のモデル年金額 最終的な所得代替率 (調整終了年度)		年金制度			
		現行制度	改革シナリオ	超改革シナリオ	
		現行のまま	賦課ベース拡大 により給付を充実	賦課ベース拡大による財政改善分を 保険料引き下げに充当	
2024年度現在 22.6万円 61.2%	経済状況				
	高成長	26.7万円 58.5% (2036)	30.3万円 66.6% (—)	29.6万円 61.2% (2071)	保険料率 -3.4pt
	現状投影	23.0万円 52.3% (2048)	26.2万円 64.1% (2036)	25.8万円 61.2% (2071)	保険料率 -1.3pt

(注) モデル年金額は物価により 2024 年度価格で表示。調整終了年度は、現行制度および改革シナリオではマクロ経済スライドの調整終了年度、超改革シナリオでは新規裁定者（新たに年金を受給する者）に改正後の給付乗率がすべて適用される年度（2026 年度に制度改正すると想定し、そのとき 20 歳の者が 65 歳となる 2071 年度）を示している。最終的な所得代替率は調整終了年度以後の水準である。改革シナリオ・超改革シナリオのモデル年金額および所得代替率は 45 年拠出ベースの水準である。

(出所) 2024 年財政検証（【参考文献】参照、図表 4-10 も同じ）をもとに大和総研作成

³⁸ 2025 年 1 月 29 日に厚生労働省が自由民主党社会保障制度調査会年金委員会に提示した資料による。

³⁹ ただし、財政再建に向けた改革も進める観点から、延長分については国庫負担を行わず、給付にも国庫負担分を反映しないものと想定した。すなわち、基礎年金の給付水準は現在の 40 年分から 42.5 年分（5 年延長分の半分を追加）に増加することとなる。

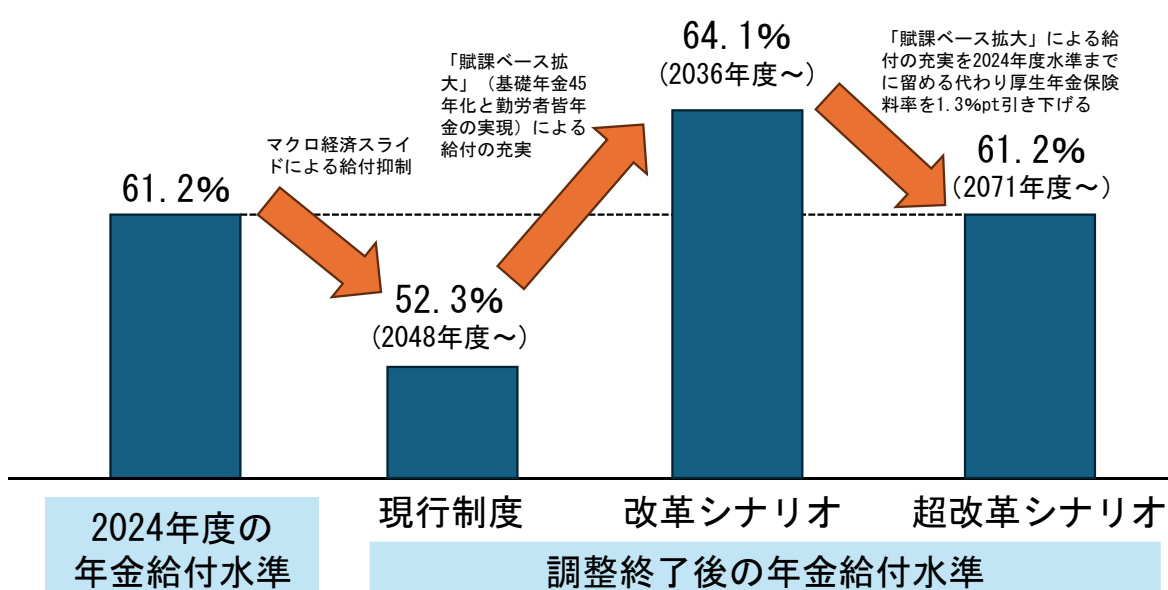
適用拡大と按分ルールの変更は、いずれも年金の給付水準の向上をもたらすが、適用拡大の場合、年金における国庫負担の増加分を医療保険の国庫負担の減少分で一部相殺することができる（前掲図表 4-6）。また、適用拡大では厚生年金から国民年金への再分配は行われなくなり、労使団体の理解を得やすい⁴⁰。

第 5 章で後述するが、高成長シナリオの下でも財政健全化に向けた道のりは容易でない。将来の年金の給付水準の低下を抑制する手段は、安易に積立金の使い方を変えたり国庫負担を増加させたりする「按分ルールの変更」ではなく、「賦課ベース拡大」によるべきだ⁴¹。

賦課ベース拡大による財政改善分で保険料率を引き下げる「超改革シナリオ」も選択肢

若年層を中心とした最近のアンケートでは、将来の年金の給付水準の向上よりも、保険料率の引き下げを望む者の方が多い⁴²。前述の通り、医療・介護の保険料率は、高い経済成長や一定程度の制度改革を行ってもなお 2040 年度にかけて上昇する見通しである。賦課ベース拡大による給付の改善を 2024 年度の所得代替率を維持する分までにとどめ⁴³、残りを厚生年金保険料の引き下げに充て、医療・介護の保険料率の上昇と一部相殺させ、社会保険料率全体を安定化させる「超改革シナリオ」も選択肢だ（図表 4-10）。

図表 4-10：改革シナリオ・超改革シナリオによる年金給付水準の変化



(注) 経済前提は現状投影シナリオによる。年金給付水準は調整終了後の所得代替率で表示。そのほかの前提は前掲図表 4-9 に同じ。

(出所) 2024 年財政検証をもとに大和総研作成

⁴⁰ 詳細は、是枝俊悟（2024b）を参照。

⁴¹ 按分ルール変更を行った後に適用拡大を実施すれば、結果的に積立金の使い方や国庫負担の増え方は按分ルール変更を行わなかった場合とほぼ変わらなくなる。按分ルールの変更を行うのであれば、少なくとも、中長期的に「週 10 時間以上の被用者全員を厚生年金に加入」させる方針を明確化する必要があるだろう。詳細は、是枝俊悟（2024c）を参照。

⁴² たかまつなな（2025）、末富芳（2025）などを参照。

⁴³ 所得代替率を一定としても、分母の現役世代の実質賃金が増加する分、モデル年金額は実質で増加する。

超改革シナリオでは、制度改正後の拠出分につき厚生年金保険料率を引き下げる代わりに、当該拠出分に係る報酬比例年金の給付乗率を引き下げて財政を均衡させるものとした。あくまで現在の現役世代の選択として、給付の充実よりも保険料率の引き下げを優先する施策であるため、既裁定者（既に年金を受給している者）や制度改正前までの過去拠出分の給付額には影響を及ぼさず、世代間の対立をもたらさないものとした。また、基礎年金の給付は維持することで厚生年金内の所得再分配構造は維持し、低年金者の増加をもたらさないものとしている。

当社の試算では、超改革シナリオでは現状投影の経済前提の下で1.3%pt、高成長の経済前提の下で3.4%pt、厚生年金保険料率を引き下げられる結果となった（**前掲図表 4-9**）。なお、超改革シナリオでは保険料率を一律に引き下げる代わりに、少子化対策を更に進めるため、子どもの数に応じて保険料を引き下げることを選択肢として考えられる⁴⁴。

「働き方に中立」の観点からの年金改革も重要

2025年の年金改正法案では働き方に中立な制度構築の観点から、在職老齢年金制度の見直しや遺族年金の見直しも行うこととしている。遺族年金見直しでは、子どもの有無や性別による不公平を是正しつつ、生活再建支援を強化する方向性が示されている。在職老齢年金見直しは年金の減額を意識せずに働ける環境を整えることで、就労の長期化に対応する狙いがある。

これらの改正が年金財政に及ぼす影響は軽微だが、就労者数増加に寄与し得ることに大きな意義がある（**図表 4-11**）。政府が実施したアンケート調査⁴⁵では現行制度を理由に働くことを選択肢から除外している層の存在が示されている。制度による制約がなくなれば、将来的にはこれらの層が働くことを選択肢に入れるようになり、就業者数が増加し得るだろう。

働き方に中立な制度を構築し、就労選択への悪影響を取り除くことで、個々人が多様な働き方を選択し、多くの人が労働参加できる「活力ある社会」の基盤になることが期待される。

図表 4-11：遺族年金と在職老齢年金の見直しによる就業者創出効果

	効果	
	就業者数の増加（万人）	同増加率（％）
遺族年金の見直し	+0.9～+3.8	+0.01～+0.06
在職老齢年金の見直し	+0.0～+2.3	+0.00～+0.04

（注1）遺族年金見直しによる就業者数の増加の下限は遺族厚生年金のみ受給する女性のうち「働く必要なし（遺族年金）」層が同年齢階級の女性就業率並みに就労する場合、同上限は遺族厚生年金のみ受給する女性全体の就業率が同年齢階級の女性並みに上昇する場合。

（注2）在職老齢年金見直しによる就業者数の増加の上限は「年金が減るのを避けるため働かない」層が同性の同年齢階級の実業率並みに就労する場合とし、下限は内閣府（2018）にて就業選択に有意な影響がなかったことを踏まえ0とした。

（注3）増加率は就業者の増加数を2024年の就業者総数で除して算出。

（出所）厚生労働省、総務省より大和総研作成

⁴⁴ 子どもの数が多い者ほど労使の保険料率を引き下げることで、企業に子育てと就業を両立させる環境を提供するインセンティブが生じ、子育てと就業を両立できる社会の実現にも資する。

⁴⁵ 厚生労働省「年金制度実態調査（遺族年金受給者実態調査）」「年金制度に関する総合調査」による。

【参考文献】

阿部彩（2024）「相対的貧困率の動向（2022 調査 update）」JSPS 22H05098,

<https://www.hinkonstat.net/>

河本淳孝（2021）「高齢者雇用が前期高齢者医療制度に及ぼす影響－前期高齢者納付金に及ぼす影響を中心に」、生命保険文化センター『生命保険論集』第 215 号 pp. 43-66、2021 年 6 月

神田慶司（2018）「[『医療版マクロ経済スライド』の検討](#)」、大和総研レポート、2018 年 6 月 8 日

健康保険組合連合会（2022）「医療保険制度の将来構想の検討のための調査研究Ⅱ（2040 年を想定した財政シミュレーション） 報告書」、2022 年 10 月

厚生労働省（2011）「医療・介護に係る長期推計（主にサービス提供体制改革に係る改革について）」、2011 年 6 月

厚生労働省（2024）「国民年金及び厚生年金に係る財政の現況及び見通し－令和 6（2024）年財政検証結果－」および「国民年金及び厚生年金に係る財政の現況及び見通しの関連試算－令和 6（2024）年オプション試算結果－」（総称して「2024 年財政検証」と呼ぶ）、2024 年 7 月

是枝俊悟（2024a）「第 3 号被保険者制度の見直し・20 時間未満雇用者への適用拡大による就労と年金財政に及ぼす影響の試算」、日本年金学会『日本年金学会誌』第 43 号 pp. 97-102、2024 年 4 月

是枝俊悟（2024b）「[マクロ経済スライドの調整期間の一致はどのような再分配をもたらすのか](#)」、大和総研レポート、2024 年 10 月 3 日

是枝俊悟（2024c）「マクロ経済スライドの調整期間の一致についての意見」、第 21 回社会保障審議会年金部会委員提出資料、2024 年 11 月 25 日

末富芳（2025）「15-39 歳までの若者世代の貧困・困難の実態と政策ニーズとは?」、2025 年 3 月 21 日

たかまつなな（2025）「年金制度に関してアンケート結果報告と要望書」、2025 年 3 月 14 日

内閣官房・内閣府・財務省・厚生労働省（2018）「2040 年を見据えた社会保障の将来見通し（議論の素材）」、2018 年 5 月 21 日

内閣官房（2023）「全世代型社会保障構築を目指す改革の道筋（改革工程）」全世代型社会保障構築会議、2023 年 12 月 22 日

内閣府（2018）「政策課題分析シリーズ 16 60 代の労働供給はどのように決まるのか? ー公的年金・継続雇用制度等の影響を中心に」、2018 年 7 月 5 日

内閣府（2024）「経済・財政新生計画 改革実行プログラム 2024」経済財政諮問会議、2024 年 12 月 26 日

内閣府計量分析室（2024）「経済・財政・社会保障に関する長期推計」、2024 年 7 月

5. 論点③：財政の持続可能性を高めるには？

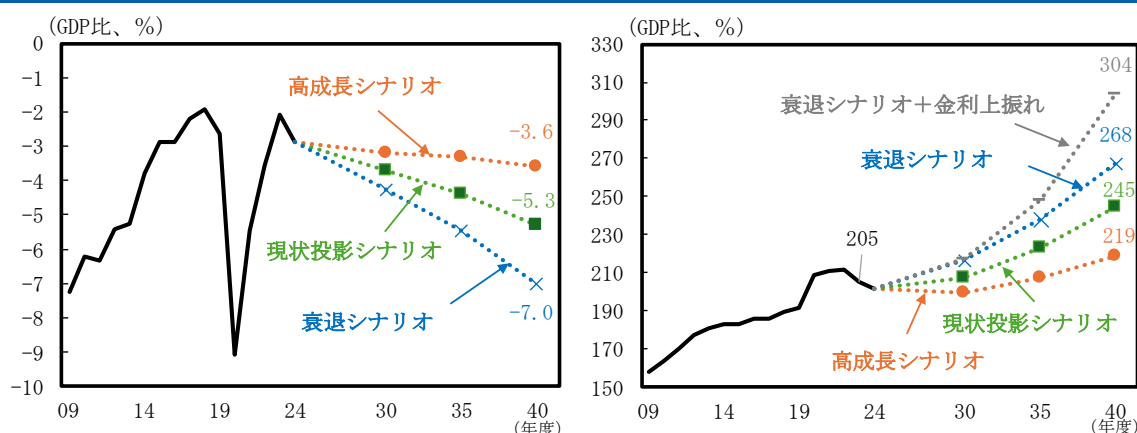
末吉 孝行・田村 統久・ビリング 安奈・神田 慶司

経済成長率の高まりは、財政健全化に寄与する。しかし、中長期的に財政健全化に取り組まずに、その持続可能性が維持されるとは考えづらい。

図表 5-1 は財政状況の先行きを試算したものだ。**第3章**で示した「現状投影シナリオ⁴⁶」では、2040年度の基礎的財政収支（プライマリーバランス、PB）はGDP比で▲5.3%になると見込まれる。「高成長シナリオ」が実現すれば、PB（GDP比）は1.8%pt改善し▲3.6%になる。しかし、PB赤字は依然として続き、公債等残高（GDP比）は2023年度の205%から上昇する。

マイナス成長が続く「衰退シナリオ」では、2040年度のPB（GDP比）は▲7.0%だ。試算では10年物の国債金利が名目成長率と同程度の水準となることを想定しているが、金融政策の正常化が進む中で、仮に政府の財政運営に対する市場の信認が低下してリスクプレミアムが拡大し（2040年度で+2.5%pt）、国債の長期金利が上振れするケースでは、公債等残高（GDP比）は300%を超える。そうすると、国債金利に一層上昇圧力がかかるなど、日本経済に様々な悪影響を及ぼしかねない⁴⁷。

図表 5-1：国・地方のPB（左）と公債等残高（右）の長期見通し



（注）各シナリオの詳細については第3章を参照。なお、いずれのシナリオも物価上昇率は前年比+2%で推移し、10年物国債金利は名目GDP成長率と同程度の水準で推移することを想定。

（出所）内閣府、財務省統計等より大和総研作成

多額の政府債務を抱える日本では、財政に対する信認を維持・確保することが重要である。財政健全化を進めて公債等残高（GDP比）の低下を目指すべきだ。

この点、早期にGDP比で2%のPB黒字を達成し、それを中長期的に維持できれば、足元で200%程度の公債等残高（GDP比）を2040年度までに140～160%程度に低下させていくことが

⁴⁶ 各シナリオについては、**第3章**を参照。

⁴⁷ 詳細は、「[第222回日本経済予測（改訂版）](#)」（2024年9月9日）を参照。

可能だ（**図表 5-2**）。財政制度等審議会でも、PB（GDP 比）が 2%程度の黒字で推移した場合に、公債等残高（GDP 比）が安定的に低下するとの民間試算が紹介された⁴⁸。

もともと、2%の PB 黒字をいきなり目指すにはハードルが高い。まずは、現在も掲げられている財政健全化目標である PB を着実に達成することが第一歩となろう。仮に 2027 年度に PB 黒字化を達成し、それを 2040 年度まで維持できれば、公債等残高（GDP 比）を 170～190%程度に引き下げることができる。

しかし、足元では財政健全化に向けた政治の動きが停滞している。衆議院で過半数の議席を持たない与党は、2025 年度の当初予算の編成において、所得税の基礎控除の引き上げや高校無償化の拡充など野党の要求を受け入れた。その結果、国・地方の基礎的財政収支（プライマリーバランス、PB）は約 1 兆円悪化する見込みである⁴⁹。

また、2025 年 7 月見込みの参議院議員選挙を控え、政府・与党は 2025 年度の補正予算を編成する見通しだ。本章執筆時点ではその規模は未定だが、仮に昨年度と同様に 10 兆円を超えることになれば、財政への悪影響は避けられないだろう。

一方、野党は財源の詳細が不透明なまま消費減税を主張している。さらに、トランプ米政権の高関税政策の影響で景気が下押しされ、税収が政府の想定を下回る懸念もある。

政府は 2026 年度に国・地方の PB が黒字化することを見込んでいるが、その達成は危ぶまれる。本章では、現状を踏まえつつ、中長期的な財政健全化に向けた取り組みを提示する。

図表 5-2：2027 年度以降の PB（GDP 比）と公債等残高（GDP 比）

		2040年度の公債等残高（GDP比）		
		衰退シナリオ	現状投影シナリオ	高成長シナリオ
2027年度以降の PB（GDP比）	0%	194%	184%	171%
	+2%	164%	155%	142%

※2023年度の公債等残高（GDP比）は205%。

（注）PB（GDP 比）は、足元から 2027 年度にかけて 0%（+2%）に向けて改善し、その水準を 2040 年度まで推移すると想定。「衰退シナリオ」、「現状投影シナリオ」、「高成長シナリオ」については第 3 章を参照。

（出所）内閣府、財務省統計等より大和総研作成。

5.1 財政健全化に向けた今後の取り組み

財政規律の強化、歳出・歳入面の改革、デジタル化、国民への訴求などに注力すべき

財政健全化に向けた施策案をリストアップし、「財政規律」「歳出面」「歳入面」「デジタル化」「国民への訴求」の 5 つに分類したものが**図表 5-3**である。

⁴⁸ 財務省 財政制度等審議会 財政制度分科会（2025 年 4 月 9 日）「[資料 5 財政総論](#)」で紹介されている。

⁴⁹ 末吉孝行「[PB 赤字は 2026 年度も続く?](#)」（大和総研レポート、2025 年 5 月 13 日）を参照。

図表 5-3 : 財政健全化に向けた施策案

政策		概要
財政規律	財政ルールと目標達成の期限の導入	歳入、歳出、財政収支、債務残高 に関する定量的なルールを策定。明確な 目標の達成期限 を設定するとともに、 履行確保メカニズム を整備
	中期フレームの策定	経済・財政の見通しを踏まえつつ、 複数年度を視野に入れて毎年度の予算編成を実施
	独立財政機関の設置	中立的・専門的な見地から、 政策効果の推計、中長期の財政見通しの作成、財政ルールの遵守状況の監視 などを実施
歳出面	補正予算の規模の適正化	新型コロナ対応で増加した 歳出構造を平時に戻す 。中身の重点化や施策の優先順位付けを実施
	ワイズスペンディング	政策の定量的な目標を明確にするとともに、 効果検証を徹底 。政策の PDCAサイクル 強化
	EBPM(証拠に基づく政策形成)	エピソードに頼るのではなく、 目的を明確化したうえで合理的根拠に基づいて政策を企画・立案 。関連情報や統計データを活用し、政策の有効性や国民からの信頼を高める
	ペイアズユーゴー	歳出増または歳入減を伴う施策の新たな導入・拡充を行う際は、 恒久的な歳出削減又は恒久的な歳入確保措置により、それに見合う安定的な財源を確保
歳入面	税・社会保険料の改革	法人税・所得税・消費税・相続税、社会保険料 等の改革
	給付付き税額控除	納税額から一定額を控除。 課税額より控除額が大きいときには、その分を現金給付
	ミニマム税の拡充	ミニマム税 (極めて高い水準の所得に対する負担の適正化措置)の 特別控除額(3.3億円)の引き下げと、税率(22.5%)の引き上げ
	租税特別措置の見直し	資本金による企業規模の定義の見直し (通常の法人税率23.2%⇔中小企業15%)等
デジタル化	行政の効率化	地方公共団体の 情報システム・業務の標準化・共通化 を通じて、手続きの簡素化・迅速化や行政の効率化を目指す
	データインフラの整備	マイナンバーカードの利活用を促進 。 所得税・住民税・社会保険料等 に関して、関係する行政機関の間で必要な情報を共有するとともに、 デジタル歳入庁を設立
国民への訴求	見える化、広報活動	「給付と負担」をはじめ、複雑な情報をわかりやすい形で公開。 広報及び教育に注力 することで、 財政の現状や課題に対する国民の理解を醸成

(出所) IMF、財務省資料等より大和総研作成

このうち財政規律の強化に関しては、「財政ルールと目標達成期限の導入」「中期フレームの策定」「独立財政機関の設置」などが考えられる。詳細は後述するが、日本は主要先進国と比較して財政ルールの整備が遅れており、中立的・専門的な見地から中長期の財政を分析する公的機関も存在しない。

歳出面では、大規模な補正予算の常態化から脱却する必要がある。その上で、歳出効果を見極めるワイズスペンディングや、歳出が必要な政策を導入する際には財源確保を伴わせるペイアズユーゴー原則、データや合理性に基づく EBPM(証拠に基づく政策形成)などを更に活用し、効率化を進めるべきだ。例えば、2010 年代の公共投資は実質ベースで年率+1.6%の増加が続き、人口減少にもかかわらず実質 GDP の伸びを上回った。公共投資の目的には防災・減災、国土強靱化等も含まれるが、資本効率の観点からの検証も求められる。

PB 黒字化には歳入面での取り組みも重要となる。その際、単なる増税ではなく、税体系全体の見直しや「給付付き税額控除」の導入を検討すべきだ。給付付き税額控除は、勤労促進や子育て支援などを目的として諸外国で採用されている。課税額より控除額が大きい場合に、その差額を現金で給付する制度で、再分配政策を強化することができる。例えば、消費税には低所得者への負担が重いという逆進性があるが、この制度によって逆進性を緩和させることも可能だ。

デジタル化も必須だ。国や地方公共団体ごとに異なる情報システムや業務を標準化して行政の無駄なコストを削減し、手続きを簡素化・迅速化する必要がある。マイナンバーを徹底活用し、税や社会保険料の情報を共有することで効率化を図るべきだ。税や社会保険料の徴収を一本化する「デジタル歳入庁」の設立も検討に値する。

特に重要なのが国民への訴求だ。国民の理解と支持がなければ、財政健全化は困難だ。給付と負担の関係をはじめ、財政制度には複雑なものが多い。お金の流れや制度をできるだけ「見える化」し、国民にわかりやすい形で広報活動を行うことが非常に重要だ。

このうち「財政規律」「歳出面」「歳入面」について、やや詳細に見ていこう。

複数の財政ルールを導入と、履行確保のための仕組みが重要

財政規律を強化するための具体策として、財政ルールの導入が挙げられる。国際通貨基金（IMF）によると、財政ルールは「歳入」「歳出」「収支」「債務」の4つに分類される（図表 5-4）。

図表 5-4：財政ルールの分類と運用の事例

財政ルールの分類	歳入ルール	歳入の上限・下限を設定	・ 税金が想定を上回った場合の使途をあらかじめ設定 （フランス、オランダ）
	歳出ルール	歳出総額、基礎的歳出、経常支出などに上限を設定	・ 「骨太方針2006」の 分野ごとの歳出削減目標 の設定（日本） ・ 中期財政フレームによる 分野ごとの歳出上限 の設定（日本） ・ 「骨太方針2015」の 一般歳出総額の目安 の設定（日本） ※いずれも過去のもの。IMFの資料によると、現在の日本には定量的目標のある歳出ルールがないとされている。
	収支ルール	基礎的財政収支（PB）、財政収支、構造的収支などにおける赤字幅の限度や目標を設定	・ PBの黒字化 （日本） ・ 財政赤字（GDP比）の限度を3%に設定 （EU） ・ ペイアズユーゴー原則 （米国等）
	債務ルール	政府債務残高の上限を設定	・ 連邦政府の 債務上限を実額で設定 （米国） ・ 政府債務（GDP比）の上限を60%に設定 （EU）
運用	ルールの遵守状況の監視	・ 財政当局、議会、会計検査院、独立財政機関などが実施（独立財政機関が設置されている51カ国のうち、 41カ国で独立財政機関が財政ルールの遵守状況を監視 ）	
	履行確保メカニズム	・ 各加盟国に 財政ルールを国内法で規定することを義務付け 、その下で各国は中期的な財政計画を策定。 計画を逸脱した場合は過剰赤字是正手続きを発動 （EU） ・ 中期的な債務残高目標の達成に必要な 毎年度の歳出上限度を実額で設定し、それを遵守するための措置も法定化 。独立財政機関が達成状況を評価（スウェーデン）	

（注）財政ルールの定義の詳細については、Davoodi ほか（2022）に基づく。

（出所）Davoodi ほか（2022）、IMF 統計、財務省資料等より大和総研作成

IMF の定義に基づけば、現在日本は PB 黒字化という収支ルールしか持たないが⁵⁰、他の主要国では複数の財政ルールを導入している国が多い（図表 5-5）。例えば、欧州連合（EU）では、財政赤字（GDP 比）を 3%以下に抑える収支ルールと、政府債務（GDP 比）を 60%以下に抑える債務ルールを加盟国に課している。米国には、収支ルールとしてのペイアズユーゴー原則と、債務

⁵⁰ 過去には政府の「経済財政運営と改革の基本方針」（骨太方針）などに歳出削減目標が記載されるなど「歳出ルール」に該当するものもあった。現在も骨太方針に「歳出の目安」などの記載があるものの、定量的な目標ではなく、IMF からは歳出ルールとはみなされていない。また、政府は「債務残高（GDP 比）の安定的引下げ」も財政健全化の目標として掲げているが、IMF からは債務ルールとはみなされていない。

ルールとしての法律で規定された連邦政府の債務上限がある⁵¹。

もっとも、財政ルールがあっても形骸化すれば意味がない。主要国の多くは、独立財政機関などの中立的・専門的な公的機関を設置し、財政ルールの遵守状況を監視している。政府が財政ルールから逸脱した場合、是正措置を法律で定めている国・地域もある。

日本でも独立財政機関を求める声があるが、その設置に向けた具体的な動きはまだ見られない。経済開発協力機構（OECD）加盟 38 カ国のうち、2021 年時点で日本を含む 6 カ国が独立財政機関を設置していない。コロナ禍で大きく拡大した日本の財政支出は、依然としてコロナ禍前の水準に戻っていないが、この状況を改善するためにも、財政ルールを遵守するための制度設計を進めるべきだ。

図表 5-5：独立財政機関と財政ルールの有無

	独立財政機関	財政ルールの種類			
		歳出ルール	歳入ルール	収支ルール	債務ルール
フランス、オランダ、オーストラリア	○	○	○	○	○
スウェーデン、オーストリア、フィンランド、デンマーク、イタリア、ドイツ、ベルギー、ポルトガル、ルクセンブルク、スペイン、チェコ、ギリシャ、エストニア、ハンガリー、アイルランド、ラトビア、リトアニア、スロバキア、スロベニア	○	○	×	○	○
コロンビア、コスタリカ、メキシコ	○	○	×	○	×
英国、アイスランド	○	×	×	○	○
ポーランド	×	○	×	○	○
米国	○	○	×	×	×
チリ	○	×	×	○	×
イスラエル	×	○	×	○	×
カナダ	○	×	×	×	×
日本、ノルウェー、ニュージーランド、スイス	×	×	×	○	×
韓国、トルコ	○	NA	NA	NA	NA

(注 1) 2021 年時点。財政ルールの定義の詳細については、Davoodi ほか（2022）を参照。

(注 2) 日本は骨太方針などに「歳出の目安」が記載されているが、定量的な歳出総額の上限を示すものではないため、歳出ルールとしては認定されていない。また、日本は骨太方針などに「債務残高対 GDP 比の安定的引下げ」が明記されているが、債務残高の水準や債務削減のペースに定量的制約を課すものではないため、債務ルールとして認定されていない。

(出所) IMF、Davoodi ほか（2022）より大和総研作成

大規模な補正予算を控え、平時の財政構造に戻すべき

財政法第 29 条の規定によれば、補正予算の編成は「法律上又は契約上国の義務に属する経費

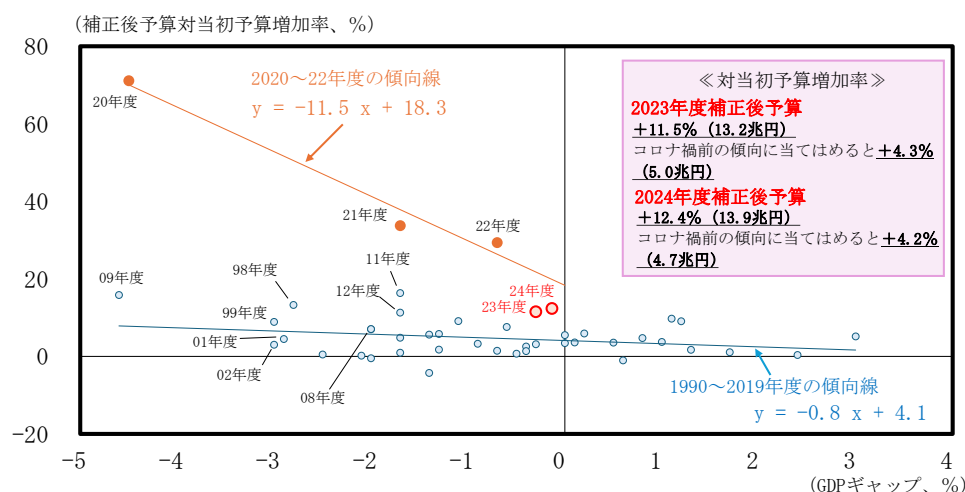
⁵¹ 米国の債務上限はしばしば米国議会における政争の具となっており、米国債の信託を毀損している側面もあるが、政府債務が巨額に上ることに対する健全な危機感を政治家や国民にもたらしている面もあると考えられる。なお、IMF（2025）によると、2024 年の日本の一般政府の債務残高（GDP 比）は 236.7%であるのに対し、米国は同 120.8%、ユーロ圏では同 87.7%である。

の不足を補うほか、予算作成後に生じた事由に基づき特に緊要となつた経費の支出」を行う場合などに限られる。歳出の膨張を抑制する観点から、補正予算を安易に編成して追加歳出を行うことは適切ではない、というのが法律の趣旨だ⁵²。

実際には、税収の振れやそれに伴う地方交付税交付金の変動などは常に発生するので、毎年度補正予算を編成する必要はある。しかし問題なのは、財政法の趣旨に反するような多額の補正予算が、近年常態化していることだ。新型コロナ対応での多額の補正予算編成はやむを得ない面もあったと思われるが、コロナ禍後もその傾向が続いている。

例えば、内閣府が推計した 2023 年度の GDP ギャップ（マクロの需給バランス）はほぼゼロであり、大規模な景気対策の必要性は小さかった。過去の傾向に沿うと補正予算の規模は当初予算の数%程度に抑えられるべきだった。しかし、実際には当初予算の 10%以上となる 13.2 兆円の補正予算が編成された。物価高騰で実質賃金が押し下げられるなど一定の経済対策が必要な状況だったことは確かだが、この規模は 1990 年代の金融危機や、2000 年代後半のリーマン・ショック、2011～12 年度の東日本大震災の際と同程度であり、景気対策としては過大だといわざるを得ない。2024 年度も GDP ギャップがほぼゼロであったにもかかわらず、同様の規模の補正予算が編成された（図表 5-6）。

図表 5-6：国の一般会計の補正後予算の増加率（対当初予算）と GDP ギャップ



(出所) 財務省、内閣府統計より大和総研作成

仮に 2023 年度や 2024 年度に補正予算が編成されなければ、PB（GDP 比）は約 2%改善したと考えられる。また、補正予算を編成しても、コロナ禍前の傾向に沿った額にとどまっていれば、1%以上改善していたはずだ。財政健全化のためには、まずは補正予算を適正な規模に抑制する必要がある。

⁵² 小村（2016）、大石（2019）などによる。

5.2 PB 黒字化に向けた歳入増の手段

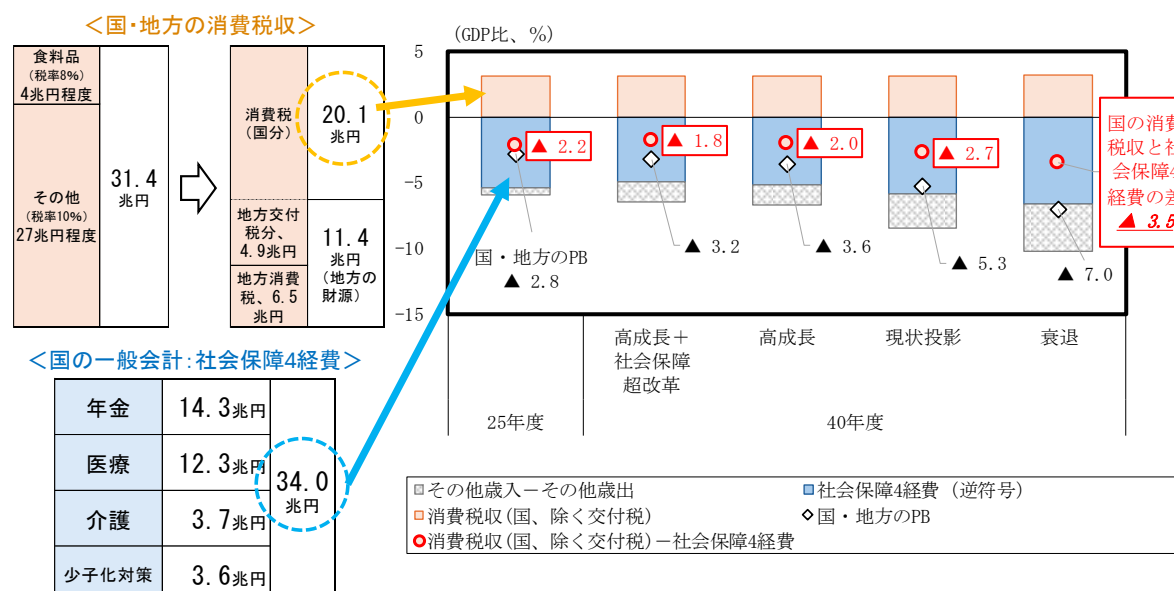
国の一般会計における社会保障 4 経費と消費税収の乖離はどうか？

構造的な歳出拡大要因として挙げられるのが社会保障費だ。年金・医療・介護・少子化対策などの給付には、基本的に社会保険料が充てられるが、公費(税金など)からも多額の支出がある。2025 年度の国の一般会計予算では、社会保障 4 経費と呼ばれる「制度として確立された年金、医療及び介護の社会保障給付並びに少子化に対処するための施策に要する経費」として、34.0 兆円が計上されている。

社会保障の主要な財源の 1 つとされるのが消費税(国分、ただし地方交付税交付金分を除く)である。その収入は 2025 年度で 20.1 兆円だが、これだけでは 14 兆円程度(GDP 比で 2.2%程度)不足する。当社の試算に基づくと同年度における国・地方の PB 赤字は GDP 比で 2.8%であるため、赤字の 8 割程度はこの社会保障 4 経費と消費税収の差額によって説明できる。

経済成長によって PB 黒字化が可能との主張もあるが、**第 4 章**で示したように、医療・介護給付費の対 GDP 比は高成長シナリオを想定しても上昇が続く見込みであるため赤字解消は困難だ。社会保障 4 経費と消費税収の動向を高成長＋社会保障超改革シナリオや高成長シナリオで試算すると、両者の差は GDP 比で 1.8～2.0%に縮小するものの、赤字解消は見込めない⁵³(**図表 5-7**)。PB 黒字化には歳入増が必要だろう。

図表 5-7：消費税収、国・地方の PB の内訳、国の一般会計上の消費税収（国分、ただし地方交付税交付金分を除く）、と社会保障 4 経費



(注) 左図は 2025 年度当初予算ベース。社会保障 4 経費は制度として確立された年金・医療・介護・少子化対策の経費で、財務省「令和 7 年度一般会計予算」等に基づく。左上の「その他」には、新聞(税率 8%)も含まれる。

(出所) 財務省、総務省、内閣府統計より大和総研作成

⁵³ 各シナリオについては、**第 3 章**および**第 4 章**を参照。

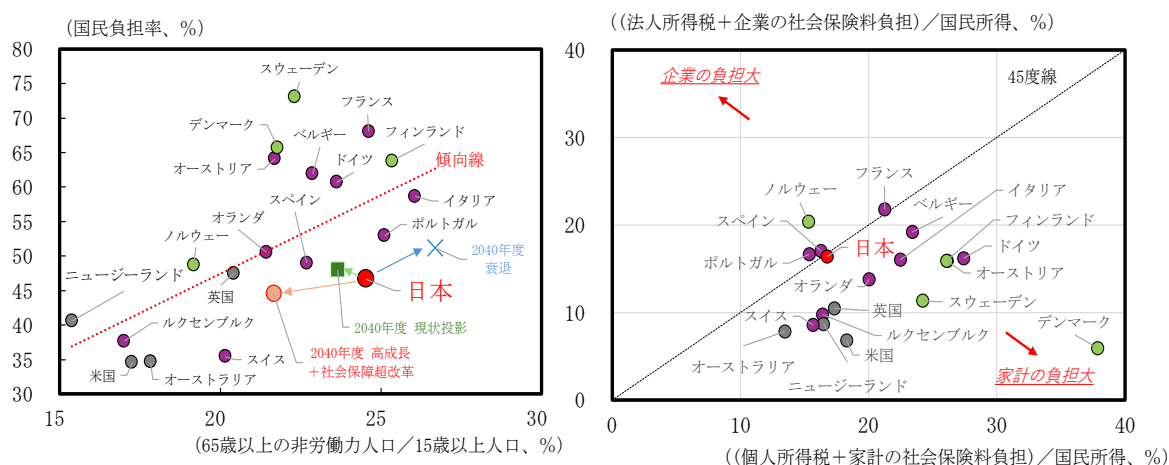
家計と企業の負担のバランスは？

歳入増を進める際には、国民負担が過度に重くならないよう注意する必要がある。**図表 5-8 左**は、主要国の国民負担率（税収と社会保険料収入の合計を国民所得で割ったもの）を示したものだ。15 歳以上人口に占める 65 歳以上の非労働力人口割合が大きくなるほど、国民負担率が高くなる傾向がある。日本は、65 歳以上の非労働力人口割合が同程度の国と比べると、国民負担率は比較的低い。ただし、先行きは相当の高齢者の労働参加や社会保障改革がない限り（高成長＋社会保障超改革シナリオを除くと）、高齢化の進展などにより国民負担率が上昇する点に留意すべきだ。

家計と企業の負担のバランスはどう考えるべきだろうか。**図表 5-8 右**は、法人所得税と個人所得税、および社会保険料の合計額について、企業と家計の負担の度合いを示している⁵⁴。所得に対して両者が同程度の負担をしていれば 45 度線上に位置するが、多くの国ではこの線より下に位置しており、家計の負担が企業より大きいことがわかる。

日本はおおむね 45 度線上にあり、家計と企業の負担割合がほぼ等しいが、他の主要国と比べると企業負担が相対的に大きいと考えることもできる。国際競争力への影響等を考慮すると、企業に対する更なる負担増の検討は慎重さが求められる。

図表 5-8 : 国民負担率、65 歳以上の非労働力人口/15 歳以上人口（左）、法人所得税＋企業の社会保険料負担、個人所得税＋家計の社会保険料負担（国民所得比、右）



(注 1) 左図の人口データは 2022 年。国民負担率は、日本は 2023 年度、ドイツ、スウェーデン、オーストラリア、ベルギー、ニュージーランド、オランダは 2022 年、その他は 2023 年。

(注 2) 右図の日本のデータは 2023 年度。ドイツ、スウェーデン、オーストラリア、ベルギー、ニュージーランド、オランダは 2022 年。その他は 2023 年。

(注 3) 日本以外の国民所得（GDP＋海外からの純受取－固定資本減耗－間接税＋補助金）は、大和総研の推計値。

(注 4) 国民負担率は、税負担と社会負担（社会保険料等）の合計を国民所得で割って算出したもの。

(出所) OECD、IMF、BEA、内閣府統計より大和総研作成

⁵⁴ 税や社会保険料の負担の帰着については様々な議論があるが、ここでは、企業が支払う法人所得税や雇主の社会保険料は企業の負担、家計が払う個人所得税や雇用者の社会保険料は家計の負担とした。消費税などの生産・輸入品に課される税やその他の税等については、負担の帰着がより不明確なため省略した。

消費増税はPB 黒字化に向けた手段になり得る

歳入増を図る際には、経済に与える影響に注意を払う必要がある。**図表 5-9** には主要な税や社会保険料による歳入実績と、その引き上げがもたらす影響を挙げているが、それぞれの項目にメリットとデメリットがあり、PB 黒字化に向けてどの項目を引き上げるのが最適かを判断するのは難しい。

図表 5-9：税・社会保険料の引き上げで予想される影響等

	2023年度 歳入実績	増税等で 予想される影響	メリット等	デメリット等
法人 所得税	33.8兆円	企業活動の抑制を通じて 設備投資を下押し	✓ 近年は法人税率の変化が設備投資に与える 影響は小さいとの研究も	✓ 主要国と比べて既に 税収が多い （GDP比で OECD平均4.01%、日本5.84% 、2022年） ✓ 設備投資を抑制するおそれ ✓ 税収が 景気の影響を受けやすい
個人 所得税	31.9兆円	可処分所得の減少を通じて 個人消費を下押し	✓ 垂直的公平性（負担能力の大きい人にはよ り大きな負担（累進課税）） ✓ 主要国と比べ税収（対国民所得）が比較的 少ない	✓ 税収が 景気の影響を受けやすい ✓ 所得捕捉が困難で不公平となるおそれ ✓ 貯蓄からの所得にも課税（二重課税）
消費税	29.4兆円	物価上昇を通じて 個人消費を下押し	✓ 水平的公平性（等しい負担能力のある人 には等しい負担） ✓ 税収が 景気の影響を受けづらい ✓ 国際競争力を損なわない （輸出時は免除）	✓ 低所得者の負担が大きい（逆進性）
相続税	3.6兆円	資産の減少を通じて 個人消費を下押し	✓ 格差縮小に効果的 ✓ 景気への影響が限定的	✓ 主要国と比べて既に 税収が多い （GDP比で OECD平均0.15%、日本0.52% 、2022年） ✓ 徴税コストが大きい
社会 保険料	78.3兆円	企業活動の抑制を通じて 設備投資を下押し 可処分所得の減少を通じて 個人消費を下押し	✓ 税より 給付との関係性が強く負担の納得 感を得やすい	✓ 本来は共助のための制度である社会保険 に、所得再分配の役割を過度に負わせる

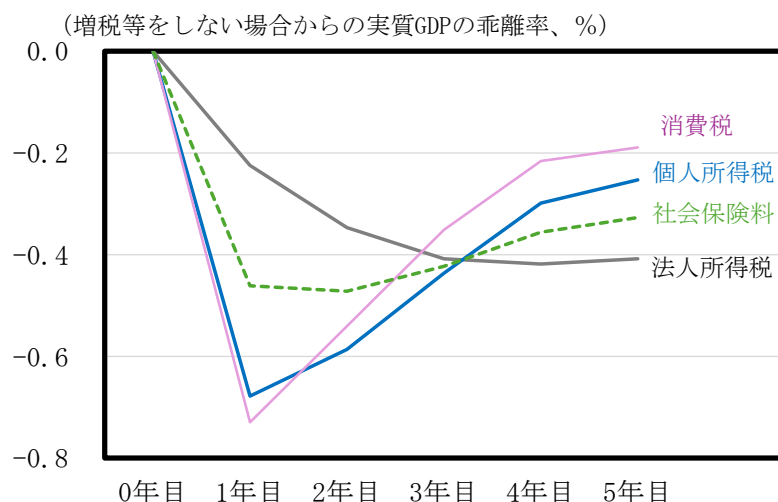
（出所）内閣府、OECD 統計、森信茂樹（2015）、財務省（2024）、OECD（2021）等より大和総研作成

そこで、判断材料の1つとして内閣府「経済財政モデル」（2018年度版）の乗数を用いて、景気への悪影響を比較した（**図表 5-10**）。PB（GDP 比）を1%pt 改善させる税や社会保険料の引き上げを実施した場合、中長期的に GDP のマイナス幅が最も小さくなるのは消費税であった⁵⁵（ただし、相続税については乗数が取得できないため影響は不明）。

消費税は増税1年目の悪影響が他の税よりも大きく、また低所得者ほど所得対比で負担が重という逆進性もある。だが、給付付き税額控除や経済対策との組み合わせなどで短期的な悪影響を緩和する方策もある。**前掲図表 5-8、5-9**での分析なども併せて考慮すると、PB 黒字化を達成する手段として、消費税の増税は検討に値するだろう。

⁵⁵ ただし、消費税の増税の前に生じる駆け込み需要や増税後の反動減については、内閣府「経済財政モデル」に乗数がないため考慮していない。

図表 5-10 : PB (GDP 比) 1%pt 改善のために税・社会保険料を上げた場合の実質 GDP への影響



(注) 1年目にPB (GDP 比) が1%pt 改善する増税等を行い、それが継続した場合。実質 GDP への影響は内閣府の「経済財政モデル」(2018 年度版) の主要乗数表に基づき、歳入増を実施しないケースとの乖離を算出(法人所得税は法人税の乗数を用いた)。社会保険料は、その企業と家計の負担割合に応じて、法人所得税と個人所得税に案分して増税が実施された場合と同等の影響が生じると想定して算出した。消費税の増税の前に生じる駆け込み需要や増税後の反動減については、内閣府「経済財政モデル」に乗数がないため考慮していない。
(出所) 内閣府資料より大和総研作成

5.3 2040 年度に向けた展望と課題

衰退シナリオ、現状投影シナリオ、高成長シナリオを試算

衰退シナリオ、現状投影シナリオ、高成長シナリオのそれぞれについて、2040 年度の実質 GDP や国民負担率、財政の姿をまとめたものが図表 5-11 である。

図表 5-11 : 2040 年度に向けた各シナリオの試算結果

2040年度の姿	衰退シナリオ	現状投影シナリオ	高成長シナリオ
実質GDP(直近値:560兆円)	513兆円<年率▲0.5%>	587兆円<年率+0.3%>	707兆円<年率+1.5%>
国民負担率(同46.7%)	51.2%	48.2%	46.9%
うち税負担(同28.5%)	28.4%	28.4%	28.4%
うち社会負担(同18.2%)	22.8%	19.8%	18.5%
財政収支対GDP比(同▲3.6%)	▲9.7%	▲9.6%	▲10.2%
PB対GDP比(同▲2.1%)	▲7.0%	▲5.3%	▲3.6%
公債等残高対GDP比(同205.1%)	267.7%	244.8%	218.8%

(注) 直近値は、実質 GDP が 2024 年度、他は 2023 年度。国民負担率は、税負担と社会保険料等の負担等の合計を国民所得で割ったもの。なお、社会保障制度超改革を実施すると社会負担(対国民所得)が低下する(例えば、高成長+社会保障超改革シナリオでは 16.1%となる)。

(出所) 内閣府統計等より大和総研作成

経済成長と高齢化の進展、医療の高度化の度合い等にもよるが、現行制度のままでは2040年度にかけて社会負担⁵⁶（対国民所得）の上昇が見込まれる。経済成長と社会保障制度改革を合わせて、社会負担の抑制を目指すべきだろう。例えば、高成長シナリオにおいて社会保障超改革を実施すると、社会負担（対国民所得）は2023年度の18.5%から2040年度は16.1%へ2.4%pt低下する。

留意すべきなのが、いずれのシナリオでもPB赤字が続く点だ。その結果、公債等残高（GDP比）は上昇する。PB（GDP比）を2%の黒字にできれば公債等残高（GDP比）の安定的な引き下げには理想的だが、まずはPB黒字化に向けた施策を着実に実施することが大切だ。そのためには、前述したように、財政規律の強化や歳出削減のほか、歳入増の検討が必要だろう。

経済・社会保障・財政の三位一体改革に取り組め

2040年度に向けて活力のある社会を実現するには、成長力強化・社会保障制度改革・財政健全化の三位一体で取り組む必要がある（図表5-12）。

成長力強化の面では、労働・資本・TFPのそれぞれにおいて、供給力を押し上げる政策を進めるべきだ（詳細は第3章）。具体的には、健康寿命の延伸やそれに対応した働き方の実現に加えて、人的資本やソフトウェアといった無形資産への積極的な投資を行うべきだ。介護や宿泊・飲食を初めとするサービス業での資本装備率の引き上げを強力に後押しする必要があるだろう。また自由貿易の推進や対内直接投資の促進、民間企業の研究開発投資の支援強化も重要だ。

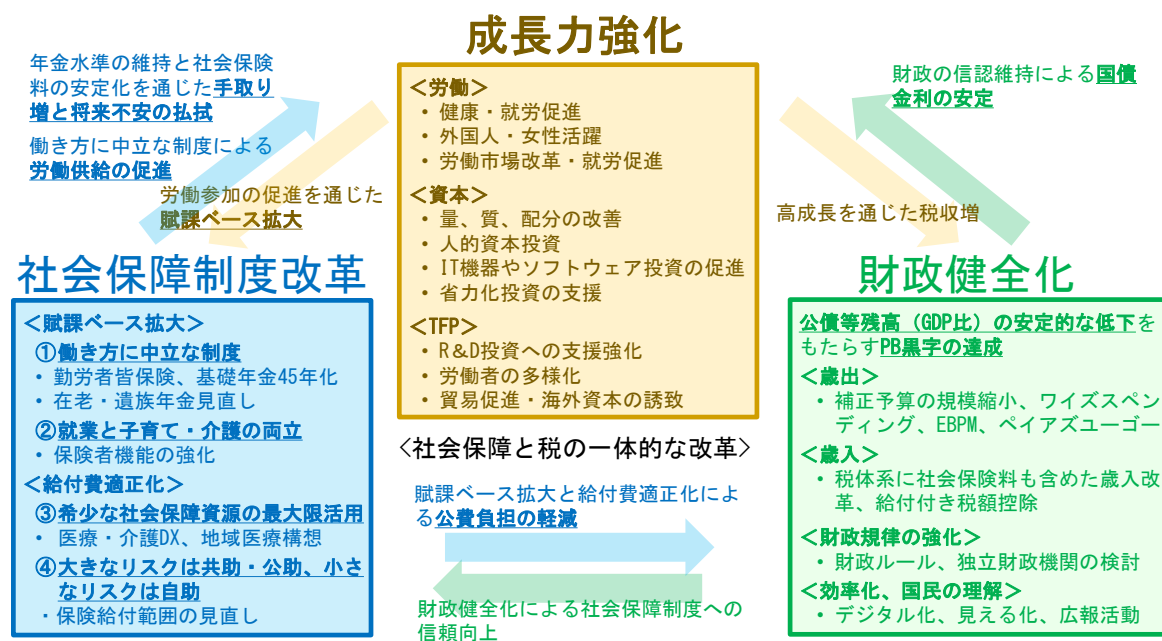
社会保障制度改革では、「賦課ベース拡大」と「給付費適正化」に取り組む必要がある。第4章で示したように、年金・医療・介護の全分野で「超改革」を行った場合、年金の給付水準を維持しつつ、2040年度の社会保険料率を25.6%（高成長シナリオ）～29.2%（現状投影シナリオ）と、2024年度現在よりも低い水準で安定化できる。こうした道筋を示せば、現役世代の将来不安が緩和され、家計の可処分所得と消費は向上し、経済の好循環を後押しするだろう。ただし、改革にあたっては、必要な給付までも抑制することがないように、社会的弱者への十分な配慮が不可欠なのはいうまでもない。

財政健全化では、公債等残高（GDP比）を安定的に引き下げること、財政の信認を維持し、持続可能性を高めることが重要だ。PB黒字の達成はそれに向けた重要なステップだ。財政規律の強化に向けて、定量的な歳出ルールを導入や独立財政機関の設置を検討すべきだろう。加えて、補正予算の抑制や、税や社会保障などの改革を通じて、歳出削減と歳入増に努める必要がある。これらの施策を進めるためには、国民の理解を得る努力も不可欠だ。

2040年度に向けて、国民がより高い生活水準を享受することができるよう、政府には継続的な取り組みを期待したい。

⁵⁶ 主に社会保険料の負担のこと。

図表 5-12：経済・社会保障・財政の取り組むべき課題



(出所) 大和総研作成

【参考文献】

加藤創太、小黒一正、愛宕伸康、小林庸平、対木さおり、馬場康郎（2025）「財政危機時の緊急対応プラン 2025」政策研究 | Policy Research、東京財団政策研究所、2025 年 3 月

小村武『〔五訂版〕予算と財政法』新日本法規出版、2016 年

大石夏樹「平成の補正予算を振り返る ―繰り返されてきた追加財政出動―」、『立法と調査』、2019. 11 No. 417 参議院常任委員会調査室・特別調査室、pp. 134-144

財務省（2024）第 2 回 税制の EBPM に関する専門家会合【証 2-1】〔近年の法人税改革の振り返り〕令和 6 年 11 月 19 日

森信茂樹『税で日本はよみがえる 成長力を高める改革』日本経済新聞出版社、2015 年

Davoodi, H. R, P. Elger, A. Fotiou, D. Garcia-Macia, X. Han, A. Lagerborg, W. R. Lam, and P. Medas (2022) “Fiscal Rules and Fiscal Councils : Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic” IMF Working Paper, WP/22/11, International Monetary Fund, 2022

IMF (2025) “Fiscal Monitor: Fiscal Policy under Uncertainty” International Monetary Fund, 2025

OECD (2021) “Inheritance Taxation in OECD Countries” OECD Tax Policy Studies, No. 28, OECD Publishing, Paris

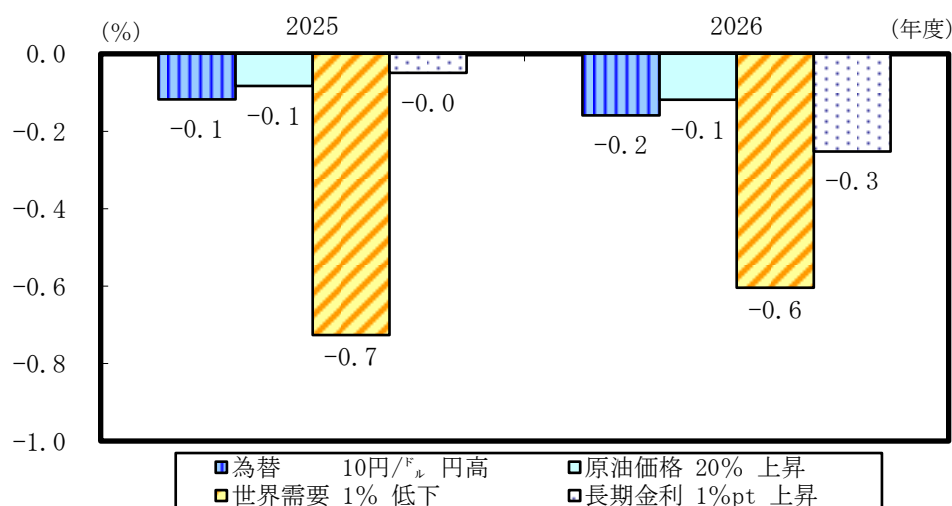
6. マクロリスクシミュレーション

田村 続久

本章では景気に影響を与えるいくつかのリスク要因が想定以上に進行することで、予測にどの程度の影響が出るかの試算を示す。標準シナリオにおける主な前提と、4つのリスクシナリオが顕在化した場合の実質 GDP に与える影響（下図参照）は以下の通り。リスクシナリオは 2025 年 7-9 月期以降に顕在化すると仮定して推計している。

【前提】	【シミュレーション】
・ 為替レート : 2025-26 年度 ; 144.5 円/ドル, 144.5 円/ドル	各四半期 10 円/ドル円高
・ 原油(WTI) 価格 : 2025-26 年度 ; 62.5 ドル/bbl, 62.6 ドル/bbl	各四半期 20% 上昇
・ 世界経済成長率 : 2025-26 暦年 ; +2.7%, +2.5%	各四半期 1% 低下
・ 長期金利 : 2025-26 年度 ; 1.66%, 1.96%	各四半期 1%pt 上昇

図表 6-1 : 実質 GDP に与える影響



(注) 標準シナリオから各リスクシナリオへ変化した場合の影響度。

(出所) 大和総研作成

6.1 円高

円高は貿易財の価格競争力を低下させるため、財貨・サービスの輸出が減少する。これに合わせ、電気機器や輸送機器などの輸出型製造業やこれに付帯する運輸、電力、商業などの非製造業を中心に生産が減少する。輸出や生産の減少は企業の売上の減少につながり、企業収益の低下をもたらす。これは企業のキャッシュフローの減少や将来の成長期待を悪化させ、設備投資の減少へとつながる。また、円高による輸入物価の低下は国内の物価を押し下げ、企業物価や消費者物価が下落する。物価下落で家計の購買力が上昇するものの、企業収益の減少からくる雇用・所得環境の悪化により個人消費は減少する。以上の経路を通じて 10 円/ドルの円高により、実質 GDP は標準シナリオに比べて 2025 年度で▲0.1%、2026 年度で▲0.2%縮小する。

6.2 原油高騰

原油価格が標準シナリオと比べて 20% 上昇した場合、実質 GDP は 2025 年度で▲0.1%、2026 年度で▲0.1% 縮小する。

原油価格の上昇は輸入デフレーターの上昇につながる。輸入デフレーターが上昇すると名目輸入額が増加し、純輸出が減少して名目 GDP が減少する。また、原油価格の上昇はエネルギー価格を上昇させるとともに、原材料価格の上昇を通じて最終財価格を上昇させる。その結果、家計の購買力は低下する。

企業部門においては、原材料価格の上昇によって収益が圧迫され、設備投資が減速する。収益の減少は雇用・所得環境の悪化につながり、購買力の低下とあいまって民間消費を減速させる。

6.3 世界需要の低下

世界需要 (GDP) が標準シナリオと比べて 1% 低下した場合、実質 GDP は 2025 年度で▲0.7%、2026 年度で▲0.6% 縮小する。

世界需要が低下すると、日本からの輸出が押し下げられるため、製造業の売上の減少によって企業収益が悪化する。また、製造業の生産活動の低下は、非製造業への波及によって、広く企業収益を押し下げることになる。こうした企業収益の減少に加えて、生産の減少による稼働率の低下および設備過剰感の高まりから、設備投資が減少する。さらに企業収益の減少は、賃金下落圧力となるため、ラグを伴って個人消費や住宅投資といった家計部門の需要も減少することになる。なお、こうした状況に陥ると、内需の減少を受けて輸入も減少するという結果となる。

6.4 金利上昇

長期金利が標準シナリオと比べて 1%pt 上昇した場合、実質 GDP は 2025 年度で▲0.0%、2026 年度は▲0.3% 縮小する。

金利上昇による資金調達コストの上昇は設備投資や住宅投資を減少させる。また、個人への直接的な影響は純有利子負債（有利子負債額から有利子資産額を差し引いたもの）の大きさによって決まるが、個人は純受取主体、つまり有利子資産が有利子負債を上回っているため、金利上昇は財産所得を増加させる。投資の減少による景気悪化を受け、勤労所得は減少するものの、財産所得の増加に相殺され、個人消費への影響は軽微なものにとどまることとなる。

ただし、他のシミュレーション同様、ここでは金利が上昇するときの外部環境を考慮していない。通常、金利はそれ自体、単独では上昇せず、景気の回復や先行きの明るい見通しを反映して上昇する。投資の限界収益率が上昇し、金利との差が保たれれば、設備投資には影響が出にくくなると考えられる。従って、本シミュレーションでは金利上昇の負の作用が強調されている可能性がある。

なお、景気対策などの財政出動による財政悪化から長期金利が上昇する場合、設備投資や住宅投資などに対するクラウドイングアウト効果などによって、シミュレーション結果に近い効果がマクロ経済にもたらされるとみられる。

図表 6-2：シミュレーション結果

	標準シナリオ		シミュレーション1 円高（10円高）		シミュレーション2 原油20%上昇	
	2025年度	2026年度	2025年度	2026年度	2025年度	2026年度
名目GDP	3.0	2.4	2.8 (-0.2)	2.3 (-0.2)	2.4 (-0.6)	2.0 (-0.9)
実質GDP	0.7	0.9	0.6 (-0.1)	0.9 (-0.2)	0.6 (-0.1)	0.9 (-0.1)
GDPデフレーター	2.2	1.4	2.2 (-0.0)	1.4 (-0.1)	1.7 (-0.5)	1.1 (-0.8)
鉱工業生産指数	0.5	1.5	0.4 (-0.1)	1.5 (-0.1)	0.5 (-0.0)	1.5 (-0.0)
第3次産業活動指数	1.1	0.9	1.0 (-0.1)	0.9 (-0.1)	1.1 (-0.0)	0.9 (-0.0)
国内企業物価	3.2	2.0	2.7 (-0.4)	1.8 (-0.6)	3.7 (0.5)	2.3 (0.8)
消費者物価	2.4	1.9	2.4 (-0.1)	1.8 (-0.1)	2.6 (0.2)	2.0 (0.3)
失業率	2.3	2.3	2.3 (0.0)	2.3 (-0.0)	2.3 (0.0)	2.3 (0.0)
貿易収支（兆円）	-3.8	-3.7	-3.3 (0.4)	-3.6 (0.1)	-7.9 (-4.1)	-10.4 (-6.8)
経常収支（億ドル）	2,058	2,171	2,024 (-34)	2,204 (33)	1,770 (-288)	1,675 (-496)
経常収支（兆円）	29.7	31.4	28.8 (-0.9)	29.7 (-1.7)	25.4 (-4.4)	24.2 (-7.2)
実質GDPの内訳						
民間消費	1.0	0.9	0.9 (-0.1)	0.9 (-0.1)	1.0 (-0.0)	0.9 (-0.0)
民間住宅投資	0.2	-2.8	0.2 (-0.0)	-2.9 (-0.1)	0.2 (-0.1)	-2.8 (-0.1)
民間設備投資	1.5	1.5	1.4 (-0.0)	1.3 (-0.3)	1.5 (-0.0)	1.6 (0.1)
政府最終消費	0.7	1.3	0.7 (0.0)	1.3 (0.1)	0.6 (-0.1)	1.2 (-0.2)
公共投資	-0.6	0.4	-0.5 (0.1)	0.5 (0.2)	-0.8 (-0.2)	0.3 (-0.3)
財貨・サービスの輸出	1.3	1.6	0.9 (-0.4)	1.4 (-0.5)	1.2 (-0.1)	1.5 (-0.1)
財貨・サービスの輸入	1.1	1.7	1.1 (-0.0)	1.6 (-0.1)	1.1 (-0.0)	1.7 (-0.0)

	シミュレーション3 世界需要1%低下		シミュレーション4 長期金利1%pt上昇		(参考) 5円円安と原油20%上昇	
	2025年度	2026年度	2025年度	2026年度	2025年度	2026年度
名目GDP	2.1 (-0.8)	2.5 (-0.8)	2.9 (-0.1)	2.1 (-0.3)	2.4 (-0.5)	2.1 (-0.8)
実質GDP	-0.0 (-0.7)	1.0 (-0.6)	0.7 (-0.0)	0.7 (-0.3)	0.7 (-0.0)	0.9 (-0.0)
GDPデフレーター	2.1 (-0.1)	1.4 (-0.2)	2.2 (-0.0)	1.4 (-0.0)	1.7 (-0.5)	1.2 (-0.8)
鉱工業生産指数	-0.4 (-0.9)	1.3 (-1.1)	0.4 (-0.1)	1.3 (-0.3)	0.5 (0.0)	1.5 (0.1)
第3次産業活動指数	1.0 (-0.1)	0.9 (-0.1)	1.0 (-0.0)	0.8 (-0.1)	1.1 (0.0)	0.9 (0.0)
国内企業物価	3.0 (-0.1)	1.7 (-0.4)	3.1 (-0.0)	1.9 (-0.1)	3.9 (0.7)	2.4 (1.1)
消費者物価	2.4 (-0.0)	1.7 (-0.1)	2.4 (-0.0)	1.8 (-0.0)	2.7 (0.2)	2.0 (0.4)
失業率	2.3 (0.0)	2.3 (0.0)	2.3 (0.0)	2.3 (0.0)	2.3 (0.0)	2.3 (0.0)
貿易収支（兆円）	-7.5 (-3.7)	-6.5 (-2.8)	-3.6 (0.1)	-3.1 (0.6)	-8.1 (-4.3)	-10.5 (-6.8)
経常収支（億ドル）	1,753 (-305)	1,912 (-259)	2,172 (114)	2,369 (198)	1,787 (-271)	1,659 (-512)
経常収支（兆円）	25.1 (-4.6)	27.6 (-3.7)	31.5 (1.7)	34.2 (2.9)	25.8 (-3.9)	25.1 (-6.3)
実質GDPの内訳						
民間消費	1.0 (-0.0)	0.9 (-0.0)	0.9 (-0.0)	0.8 (-0.2)	1.0 (0.0)	0.9 (0.0)
民間住宅投資	0.1 (-0.1)	-2.7 (-0.0)	0.1 (-0.1)	-3.7 (-1.0)	0.2 (-0.0)	-2.8 (-0.0)
民間設備投資	1.2 (-0.3)	1.1 (-0.6)	1.3 (-0.2)	0.3 (-1.4)	1.5 (0.0)	1.7 (0.2)
政府最終消費	0.7 (0.0)	1.3 (0.1)	0.7 (0.0)	1.3 (0.0)	0.6 (-0.1)	1.2 (-0.2)
公共投資	-0.6 (0.1)	0.5 (0.2)	-0.6 (0.0)	0.4 (0.0)	-0.9 (-0.2)	0.3 (-0.4)
財貨・サービスの輸出	-2.0 (-3.2)	1.4 (-3.4)	1.3 (0.0)	1.6 (0.0)	1.3 (0.1)	1.6 (0.1)
財貨・サービスの輸入	0.6 (-0.5)	0.6 (-1.6)	1.0 (-0.1)	1.3 (-0.5)	1.1 (0.0)	1.7 (0.0)

(注1) 表の数値は断りがない限り、前年度比変化率。ただし、失業率、貿易収支、経常収支は数値。

(注2) 括弧内数値は標準シナリオの水準に対する乖離率。ただし、失業率、貿易収支、経常収支については乖離幅。

(出所) 大和総研作成

7. 四半期計数表

(1-a) 主要経済指標

	2023			2024			2025			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3		2023	2024	2023	2024
名目国内総支出(兆円)	594.3	593.7	595.0	595.2	609.5	612.8	620.1	624.8		594.7	616.9	591.4	609.4
前期比%	2.1	-0.1	0.2	0.0	2.4	0.5	1.2	0.8					
前期比年率%	8.6	-0.3	0.9	0.1	10.0	2.2	4.8	3.1					
前年同期比%	5.8	6.7	4.9	2.3	2.5	3.2	4.2	5.0	4.9	3.7	5.5	3.1	
実質国内総支出(兆円、2015暦年連鎖価格)	560.3	554.6	554.3	552.1	557.3	558.7	562.0	561.1		555.4	559.8	556.5	557.4
前期比%	0.6	-1.0	-0.1	-0.4	0.9	0.2	0.6	-0.2					
前期比年率%	2.4	-4.0	-0.2	-1.6	3.8	1.0	2.4	-0.7					
前年同期比%	1.6	1.1	0.6	-0.7	-0.6	0.8	1.3	1.7	0.6	0.8	1.4	0.2	
内需寄与度(前期比)	-0.8	-1.0	0.3	-0.5	1.2	0.5	-0.1	0.7	-0.7	1.2	0.5	0.2	
外需寄与度(前期比)	1.4	-0.0	-0.3	0.1	-0.3	-0.3	0.7	-0.8	1.4	-0.4	0.9	0.0	
GDPデフレーター(前年同期比%)	4.1	5.5	4.2	3.1	3.1	2.4	2.9	3.3	4.2	2.9	4.1	2.9	
鉱工業生産指数(2020=100)	104.8	103.3	104.4	99.0	101.1	101.4	101.8	101.5		102.9	101.5	103.9	101.2
前期比%	1.2	-1.4	1.1	-5.1	2.1	0.3	0.4	-0.3	-1.9	-1.4	-1.3	-2.6	
第3次産業活動指数(2019-2020=100)	100.9	101.5	101.5	101.7	102.2	102.8	102.7	104.4		101.5	103.1	101.2	102.5
前期比%	0.1	0.6	0.0	0.2	0.5	0.6	-0.1	1.7	1.6	1.6	2.0	1.3	
企業物価指数(2020=100)													
国内企業物価指数	119.9	119.8	119.9	120.6	122.2	123.3	124.5	125.7		120.0	123.9	119.9	122.6
前年同期比%	5.3	3.2	0.7	0.6	1.9	2.9	3.8	4.2	2.4	3.2	4.3	2.3	
消費者物価指数(生鮮食品除く総合2020=100)	104.9	105.6	106.4	106.6	107.5	108.4	109.2	109.9		105.9	108.7	105.2	107.9
前年同期比%	3.2	3.0	2.5	2.5	2.5	2.7	2.6	3.1	2.8	2.7	3.1	2.6	
完全失業率(%)	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.6	2.5	2.6	2.5	
コールレート(期末値、%)	-0.08	-0.06	-0.04	0.07	0.08	0.23	0.23	0.48	0.07	0.48	-0.04	0.23	
10年物国債利回り(%)	0.40	0.67	0.74	0.72	1.00	0.93	1.03	1.37	0.63	1.08	0.56	0.92	
国際収支統計													
貿易収支(季調済年率、兆円)	-4.8	-2.3	-4.5	-5.1	-5.0	-3.8	-0.1	-6.2	-3.7	-3.3	-6.6	-3.7	
経常収支(季調済年率、億ドル)	1,765	1,793	1,841	1,763	1,846	1,945	2,154	2,011	1,810	2,010	1,582	1,939	
経常収支(季調済年率、兆円)	24.2	25.9	27.2	26.2	28.8	29.0	32.8	30.7	26.2	30.6	22.2	29.4	
対名目GDP比率(%)	4.1	4.4	4.6	4.4	4.7	4.7	5.3	4.9	4.4	5.0	3.8	4.8	
為替レート(円/ドル)	137.4	144.5	147.9	148.5	155.8	149.1	152.4	152.4	144.6	152.4	140.5	151.5	
(円/ユーロ)	149.7	157.3	159.0	161.3	167.7	163.7	162.6	160.5	156.8	163.6	152.0	163.8	

(注1) 四半期データの実額と前期比・前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 為替レートは直近の水準で一定と想定。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(1-b) 主要経済指標

	2025			2026			2027			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2025 (予)	2026 (予)	2025 (予)	2026 (予)
名目国内総支出(兆円)	628.7	633.5	637.3	640.9	644.6	648.2	652.0	655.8		635.2	650.3	631.3	646.5
前期比%	0.6	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6					
前期比年率%	2.5	3.1	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3					
前年同期比%	3.2	3.4	2.8	2.6	2.5	2.3	2.3	2.3		3.0	2.4	3.6	2.4
実質国内総支出(兆円、2015暦年連鎖価格)	561.4	563.1	564.5	565.7	567.0	568.2	569.5	570.8		563.8	568.9	562.6	567.6
前期比%	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2					
前期比年率%	0.2	1.3	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9					
前年同期比%	0.8	0.8	0.5	0.8	1.0	0.9	0.9	0.9		0.7	0.9	0.9	0.9
内需寄与度(前期比)	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2		0.7	0.9	1.2	0.8
外需寄与度(前期比)	0.2	0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0		0.0	-0.0	-0.2	0.1
GDPデフレーター(前年同期比%)	2.4	2.6	2.3	1.7	1.5	1.4	1.4	1.4		2.2	1.4	2.6	1.5
鉱工業生産指数(2020=100)	101.2	101.8	102.2	102.5	102.9	103.2	103.7	104.2		101.9	103.5	102.0	103.4
前期比%	-0.2	0.5	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5		0.5	1.5	0.8	1.4
第3次産業活動指数(2019-2020=100)	103.8	104.0	104.3	104.5	104.7	105.0	105.2	105.3		104.2	105.1	104.3	105.0
前期比%	-0.6	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2		1.1	0.9	1.7	0.7
企業物価指数(2020=100)													
国内企業物価指数	126.7	127.5	128.2	128.8	129.4	130.0	130.6	131.2		127.8	130.3	127.0	129.7
前年同期比%	3.7	3.4	3.0	2.5	2.2	2.0	1.9	1.9		3.2	2.0	3.6	2.1
消費者物価指数(生鮮食品除く総合2020=100)	110.6	110.9	111.9	112.2	112.6	113.0	113.9	114.3		111.4	113.5	110.8	112.9
前年同期比%	2.9	2.3	2.4	2.1	1.8	1.9	1.8	1.9		2.4	1.9	2.7	1.9
完全失業率(%)	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3		2.3	2.3	2.4	2.3
コールレート(期末値、%)	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00	1.00	1.25	1.25		0.75	1.25	0.75	1.25
10年物国債利回り(%)	1.45	1.61	1.77	1.83	1.88	1.94	1.99	2.05		1.66	1.96	1.55	1.91
国際収支統計													
貿易収支(季調済年率、兆円)	-4.6	-4.1	-4.2	-4.1	-4.2	-4.3	-4.1	-4.0		-3.8	-3.7	-5.0	-4.4
経常収支(季調済年率、億ドル)	1,971	2,037	2,057	2,080	2,105	2,128	2,162	2,197		2,058	2,171	2,032	2,132
経常収支(季調済年率、兆円)	28.5	29.4	29.7	30.1	30.4	30.8	31.3	31.8		29.7	31.4	29.8	30.8
対名目GDP比率(%)	4.5	4.6	4.7	4.7	4.7	4.7	4.8	4.8		4.7	4.8	4.7	4.8
為替レート(円/ドル)	144.7	144.5	144.5	144.5	144.5	144.5	144.5	144.5		144.5	144.5	146.5	144.5
(円/ユーロ)	162.8	163.1	163.1	163.1	163.1	163.1	163.1	163.1		163.0	163.1	162.3	163.1

(注1) 四半期データの実額と前期比・前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 為替レートは直近の水準で一定と想定。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(2-a) 実質国内総支出(兆円、2015暦年連鎖価格)

	2023			2024			2025			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3		2023	2024	2023	2024
国内総支出	560.3	554.6	554.3	552.1	557.3	558.7	562.0	561.1		555.4	559.8	556.5	557.4
前期比年率%	2.4	-4.0	-0.2	-1.6	3.8	1.0	2.4	-0.7					
前年同期比%	1.6	1.1	0.6	-0.7	-0.6	0.8	1.3	1.7		0.6	0.8	1.4	0.2
国内需要	554.8	549.9	551.3	548.6	555.2	557.9	557.4	560.7		551.2	557.9	553.7	554.7
前期比年率%	-3.1	-3.5	1.0	-1.9	4.9	2.0	-0.3	2.4					
前年同期比%	0.4	-0.6	-0.7	-1.7	-0.0	1.5	1.0	2.3		-0.7	1.2	0.5	0.2
民間需要	410.4	405.5	407.3	404.9	409.0	411.8	411.3	414.6		407.2	411.8	409.0	409.2
前期比年率%	-2.5	-4.7	1.8	-2.4	4.1	2.8	-0.5	3.3					
前年同期比%	0.6	-0.9	-0.6	-1.7	-0.5	1.6	0.9	2.6		-0.7	1.1	0.6	0.1
民間最終消費支出	298.3	296.8	296.7	294.9	297.2	299.4	299.6	299.7		296.8	299.0	298.0	297.8
前期比年率%	-2.6	-2.0	-0.1	-2.4	3.2	2.9	0.3	0.2					
前年同期比%	0.5	-0.0	-0.3	-1.6	-0.5	0.9	1.0	1.6		-0.4	0.8	0.8	0.0
民間住宅投資	19.0	18.8	18.7	18.1	18.3	18.4	18.4	18.6		18.6	18.4	18.8	18.3
前期比年率%	6.2	-2.8	-3.1	-12.1	5.0	2.8	-0.7	5.0					
前年同期比%	3.7	2.5	0.6	-3.3	-3.3	-2.1	-1.5	2.9		0.8	-1.0	1.5	-2.5
民間企業設備投資	90.6	90.3	92.4	91.4	92.7	92.8	93.6	94.9		91.2	93.6	91.4	92.6
前期比年率%	-6.8	-1.3	9.9	-4.2	5.7	0.4	3.4	5.8					
前年同期比%	0.8	-1.9	1.6	-0.8	2.4	2.7	1.2	3.9		-0.1	2.6	1.5	1.3
民間在庫変動	2.5	-0.4	-0.4	0.5	0.8	1.2	-0.3	1.4		0.6	0.8	0.8	0.5
公的需要	144.4	144.4	143.9	143.7	146.2	146.1	146.2	146.1		144.0	146.1	144.7	145.5
前期比年率%	-4.8	-0.0	-1.3	-0.6	7.0	-0.3	0.3	-0.1					
前年同期比%	-0.2	0.4	-1.0	-1.9	1.4	1.2	1.5	1.6		-0.7	1.4	0.1	0.5
政府最終消費支出	117.6	118.1	118.0	118.4	119.5	119.6	120.0	119.9		118.0	119.7	118.3	119.4
前期比年率%	-5.8	1.8	-0.3	1.4	3.6	0.4	1.3	-0.1					
前年同期比%	-1.1	-0.2	-1.0	-0.8	1.6	1.3	1.7	1.3		-0.8	1.5	-0.3	0.9
公的固定資本形成	26.8	26.3	25.9	25.3	26.7	26.4	26.2	26.1		26.0	26.3	26.4	26.1
前期比年率%	0.5	-7.6	-6.1	-8.6	24.7	-4.5	-2.8	-1.8					
前年同期比%	5.3	2.3	-0.8	-6.2	0.4	0.9	1.2	2.7		-0.3	1.4	1.5	-1.1
公的在庫変動	0.0	0.0	0.1	0.0	-0.0	0.0	-0.1	0.1		0.0	0.0	0.0	-0.0
財貨・サービスの純輸出	4.8	4.8	3.8	3.7	2.5	1.4	4.9	1.0		4.2	2.4	2.9	3.1
財貨・サービスの輸出	111.4	112.3	115.0	110.9	112.5	113.9	115.8	115.1		112.4	114.3	112.0	113.3
前期比年率%	8.8	3.4	9.9	-13.7	6.1	4.9	6.9	-2.3					
前年同期比%	3.7	2.9	4.3	1.4	1.1	1.5	0.5	3.7		3.1	1.7	3.3	1.1
財貨・サービスの輸入	106.6	107.6	111.3	107.1	110.0	112.5	110.9	114.1		108.2	111.9	109.1	110.1
前期比年率%	-14.6	3.6	14.5	-14.1	11.2	9.2	-5.5	12.1					
前年同期比%	-1.4	-4.6	-1.6	-3.3	3.3	4.6	-0.4	6.4		-2.7	3.4	-0.8	1.0

(注1) 需要の小計(国内、民間、公的)は各構成項目の単純集計値であり、政府発表の系列とは異なります。

(注2) 四半期データの実額と前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(2-b) 実質国内総支出(兆円、2015暦年連鎖価格)

	2025			2026			2027			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2025 (予)	2026 (予)	2025 (予)	2026 (予)
国内総支出	561.4	563.1	564.5	565.7	567.0	568.2	569.5	570.8		563.8	568.9	562.6	567.6
前期比年率%	0.2	1.3	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9					
前年同期比%	0.8	0.8	0.5	0.8	1.0	0.9	0.9	0.9		0.7	0.9	0.9	0.9
国内需要	559.7	561.0	562.4	563.7	565.1	566.3	567.6	568.9		561.8	567.1	561.1	565.7
前期比年率%	-0.7	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9					
前年同期比%	0.8	0.5	0.9	0.5	0.9	1.0	0.9	0.9		0.7	0.9	1.2	0.8
民間需要	413.4	414.3	415.4	416.3	417.3	418.1	418.9	419.7		415.0	418.6	414.6	417.7
前期比年率%	-1.1	0.9	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8					
前年同期比%	1.1	0.6	1.0	0.4	0.9	0.9	0.8	0.9		0.8	0.9	1.3	0.7
民間最終消費支出	300.7	301.6	302.4	303.1	303.8	304.4	305.0	305.6		302.0	304.8	301.2	304.1
前期比年率%	1.3	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7					
前年同期比%	1.2	0.7	0.9	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8		1.0	0.9	1.1	1.0
民間住宅投資	18.7	18.5	18.4	18.3	18.2	18.0	17.9	17.7		18.5	17.9	18.6	18.1
前期比年率%	2.5	-4.7	-2.4	-2.5	-2.7	-2.8	-3.0	-3.2					
前年同期比%	2.3	0.4	0.0	-1.8	-3.1	-2.6	-2.8	-2.9		0.2	-2.8	1.4	-2.6
民間企業設備投資	94.4	94.7	95.1	95.4	95.8	96.1	96.5	96.9		94.9	96.4	94.8	95.9
前期比年率%	-1.9	1.2	1.5	1.4	1.6	1.4	1.5	1.7					
前年同期比%	1.9	2.1	1.6	0.5	1.4	1.5	1.5	1.6		1.5	1.5	2.4	1.2
民間在庫変動	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5		-0.4	-0.4	0.1	-0.5
公的需要	146.3	146.6	147.0	147.4	147.8	148.2	148.7	149.1		146.8	148.4	146.5	148.0
前期比年率%	0.5	0.9	1.0	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2					
前年同期比%	0.1	0.4	0.6	0.9	1.1	1.1	1.1	1.1		0.5	1.1	0.7	1.1
政府最終消費支出	120.1	120.4	120.7	121.1	121.5	121.9	122.3	122.7		120.6	122.1	120.3	121.7
前期比年率%	0.6	0.9	1.0	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4					
前年同期比%	0.6	0.7	0.6	0.9	1.1	1.2	1.3	1.4		0.7	1.3	0.8	1.1
公的固定資本形成	26.1	26.2	26.2	26.3	26.3	26.3	26.3	26.3		26.2	26.3	26.1	26.3
前期比年率%	-0.1	0.7	1.0	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2					
前年同期比%	-2.7	-1.2	0.1	0.8	0.8	0.6	0.3	0.1		-0.6	0.4	-0.1	0.6
公的在庫変動	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		0.1	0.1	0.1	0.1
財貨・サービスの純輸出	2.3	2.8	2.8	2.6	2.6	2.5	2.5	2.6		2.6	2.5	2.2	2.5
財貨・サービスの輸出	115.3	115.6	115.9	116.3	116.7	117.2	117.8	118.5		115.7	117.5	115.4	117.0
前期比年率%	0.8	0.9	1.2	1.1	1.7	1.7	2.1	2.3					
前年同期比%	2.5	1.4	0.2	1.0	1.3	1.5	1.6	1.9		1.3	1.6	1.9	1.4
財貨・サービスの輸入	113.0	112.7	113.2	113.6	114.2	114.7	115.3	115.9		113.1	115.0	113.2	114.5
前期比年率%	-3.8	-1.0	1.5	1.6	2.0	1.9	2.0	2.1					
前年同期比%	2.7	0.2	2.1	-0.4	1.1	1.8	1.9	2.0		1.1	1.7	2.8	1.1

(注1) 需要の小計(国内、民間、公的)は各構成項目の単純集計値であり、政府発表の系列とは異なります。

(注2) 四半期データの実額と前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(3-a) 名目国内総支出(兆円)

	2023			2024			2025			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3		2023	2024	2023	2024
国内総支出	594.3	593.7	595.0	595.2	609.5	612.8	620.1	624.8		594.7	616.9	591.4	609.4
前期比年率%	8.6	-0.3	0.9	0.1	10.0	2.2	4.8	3.1					
前年同期比%	5.8	6.7	4.9	2.3	2.5	3.2	4.2	5.0		4.9	3.7	5.5	3.1
国内需要	600.4	598.2	601.9	602.2	615.8	620.5	622.6	633.0		600.8	623.0	600.5	615.3
前期比年率%	-1.0	-1.4	2.5	0.3	9.3	3.1	1.4	6.8					
前年同期比%	3.5	2.1	1.6	0.2	2.5	3.7	3.4	5.2		1.8	3.7	3.3	2.5
民間需要	447.6	444.8	448.8	449.5	458.5	462.4	463.3	473.5		447.9	464.6	446.8	458.3
前期比年率%	1.0	-2.6	3.7	0.6	8.2	3.5	0.8	9.1					
前年同期比%	3.6	2.0	2.0	1.0	2.3	4.0	3.1	5.5		2.1	3.7	3.6	2.6
民間最終消費支出	322.4	322.5	323.4	324.0	329.0	332.2	333.1	338.3		323.2	333.1	322.5	329.7
前期比年率%	0.6	0.1	1.1	0.8	6.2	4.0	1.0	6.4					
前年同期比%	3.6	3.1	2.4	0.8	1.9	3.1	3.0	4.3		2.5	3.1	3.9	2.2
民間住宅投資	22.5	22.4	22.3	21.8	22.4	22.5	22.6	23.1		22.2	22.7	22.4	22.3
前期比年率%	3.8	-1.9	-1.4	-8.4	11.0	2.7	1.5	8.7					
前年同期比%	3.5	1.9	0.4	-2.2	-0.3	0.8	1.4	5.8		0.9	1.9	1.8	-0.1
民間企業設備投資	99.6	100.4	103.6	103.3	105.8	106.3	108.0	110.4		101.8	107.7	101.0	105.7
前期比年率%	-3.1	3.2	13.3	-0.9	9.9	1.8	6.5	9.4					
前年同期比%	4.6	1.6	5.0	2.9	6.3	5.8	4.2	6.9		3.5	5.8	5.1	4.7
民間在庫変動	3.1	-0.5	-0.5	0.3	1.3	1.4	-0.3	1.7		0.6	1.0	0.9	0.6
公的需要	152.7	153.5	153.1	152.8	157.4	158.1	159.3	159.4		152.9	158.5	153.7	156.9
前期比年率%	-6.6	1.9	-1.0	-0.8	12.6	1.9	2.9	0.5					
前年同期比%	2.9	2.7	0.6	-2.1	3.2	3.0	4.2	4.1		1.0	3.7	2.6	2.1
政府最終消費支出	121.8	122.8	122.6	122.8	125.4	126.3	127.5	127.5		122.5	126.7	123.0	125.6
前期比年率%	-9.1	3.4	-0.5	0.7	8.7	2.8	3.9	-0.1					
前年同期比%	1.8	1.2	0.2	-1.7	3.1	2.8	4.2	3.5		0.3	3.4	1.8	2.2
公的固定資本形成	30.9	30.7	30.4	29.9	32.0	31.7	31.8	31.9		30.4	31.8	30.6	31.3
前期比年率%	4.9	-3.4	-3.8	-5.9	30.7	-2.8	0.7	1.2					
前年同期比%	9.1	6.1	2.5	-2.9	4.2	3.9	4.5	6.1		3.1	4.7	5.1	2.3
公的在庫変動	0.1	0.0	0.1	0.0	-0.0	0.0	-0.1	0.0		0.1	-0.0	0.1	-0.0
財貨・サービスの純輸出	-6.1	-4.5	-6.8	-7.1	-6.3	-7.6	-2.5	-8.2		-6.1	-6.1	-9.1	-5.8
財貨・サービスの輸出	126.4	131.7	137.9	134.3	139.9	139.6	142.9	142.9		132.6	141.4	129.7	139.2
前期比年率%	14.3	17.9	20.0	-9.9	17.7	-0.9	9.9	-0.1					
前年同期比%	5.9	5.3	8.6	9.7	10.7	5.9	3.6	6.5		7.4	6.6	7.4	7.3
財貨・サービスの輸入	132.5	136.2	144.7	141.4	146.2	147.2	145.5	151.1		138.7	147.5	138.8	145.1
前期比年率%	-24.2	11.5	27.5	-8.8	14.4	2.7	-4.7	16.3					
前年同期比%	-3.7	-11.4	-5.0	-0.4	10.5	8.2	0.3	7.0		-5.2	6.3	-2.0	4.5

(注1) 四半期データの実額と前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(3-b) 名目国内総支出(兆円)

	2025			2026			2027			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2025 (予)	2026 (予)	2025 (予)	2026 (予)
国内総支出	628.7	633.5	637.3	640.9	644.6	648.2	652.0	655.8		635.2	650.3	631.3	646.5
前期比年率%	2.5	3.1	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3					
前年同期比%	3.2	3.4	2.8	2.6	2.5	2.3	2.3	2.3		3.0	2.4	3.6	2.4
国内需要	634.5	638.4	642.2	645.8	649.4	652.9	656.4	660.0		640.3	654.7	637.0	651.1
前期比年率%	1.0	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2					
前年同期比%	3.0	2.9	3.1	2.1	2.3	2.3	2.2	2.2		2.8	2.3	3.5	2.2
民間需要	474.5	477.7	480.7	483.5	486.3	489.0	491.7	494.4		479.2	490.4	476.7	487.6
前期比年率%	0.8	2.7	2.5	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2					
前年同期比%	3.5	3.3	3.8	2.1	2.4	2.4	2.3	2.3		3.2	2.3	4.0	2.3
民間最終消費支出	341.4	344.1	346.4	348.6	350.8	353.0	355.1	357.1		345.2	354.0	342.6	351.9
前期比年率%	3.8	3.2	2.7	2.6	2.5	2.5	2.4	2.3					
前年同期比%	3.8	3.6	4.0	3.1	2.7	2.6	2.5	2.4		3.6	2.6	3.9	2.7
民間住宅投資	23.4	23.2	23.1	23.1	23.0	22.9	22.8	22.7		23.2	22.9	23.2	23.0
前期比年率%	4.7	-2.9	-0.7	-1.1	-1.3	-1.4	-1.6	-1.7					
前年同期比%	4.3	2.9	2.3	-0.0	-1.5	-1.1	-1.3	-1.5		2.3	-1.4	3.8	-1.0
民間企業設備投資	110.3	111.0	111.7	112.3	113.0	113.7	114.4	115.1		111.4	114.1	110.9	113.3
前期比年率%	-0.4	2.5	2.6	2.3	2.5	2.3	2.4	2.6					
前年同期比%	4.2	4.5	3.5	1.7	2.5	2.4	2.4	2.5		3.4	2.4	4.8	2.2
民間在庫変動	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6		-0.6	-0.6	0.1	-0.6
公的需要	160.0	160.7	161.5	162.3	163.1	163.9	164.8	165.6		161.1	164.3	160.3	163.5
前期比年率%	1.4	1.8	1.9	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1					
前年同期比%	1.6	1.7	1.3	2.0	2.0	2.0	2.1	1.9		1.6	2.0	2.1	2.0
政府最終消費支出	128.0	128.5	129.1	129.7	130.4	131.1	131.9	132.6		128.8	131.5	128.2	130.8
前期比年率%	1.4	1.7	1.8	2.0	2.1	2.2	2.2	2.2					
前年同期比%	2.0	1.8	1.1	1.9	1.9	2.0	2.2	2.1		1.7	2.1	2.1	2.0
公的固定資本形成	32.0	32.2	32.4	32.5	32.7	32.8	32.9	33.0		32.3	32.8	32.1	32.7
前期比年率%	1.6	2.3	2.4	1.8	1.6	1.5	1.5	1.5					
前年同期比%	-0.3	1.3	2.0	2.3	2.2	1.9	1.5	1.3		1.4	1.7	2.4	2.0
公的在庫変動	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	0.0	0.0
財貨・サービスの純輸出	-5.8	-5.0	-4.9	-4.9	-4.8	-4.7	-4.5	-4.2		-5.1	-4.5	-5.9	-4.7
財貨・サービスの輸出	141.6	142.3	143.2	144.0	145.1	146.1	147.3	148.6		142.8	146.8	142.5	145.7
前期比年率%	-3.7	2.2	2.4	2.4	3.0	2.9	3.3	3.5					
前年同期比%	1.1	2.0	0.2	0.7	2.5	2.7	2.9	3.2		1.0	2.8	2.4	2.2
財貨・サービスの輸入	147.3	147.3	148.1	148.9	149.9	150.8	151.8	152.8		147.9	151.3	148.5	150.3
前期比年率%	-9.5	-0.1	2.1	2.2	2.6	2.5	2.6	2.7					
前年同期比%	0.7	0.0	1.9	-1.5	1.8	2.4	2.5	2.7		0.3	2.3	2.3	1.3

(注1) 四半期データの実額と前期比年率は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(4-a) デフレーター (2015暦年=100)

	2023			2024			2025			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3		2023	2024	2023	2024
国内総支出	106.1	107.1	107.3	107.8	109.4	109.7	110.3	111.4		107.1	110.2	106.3	109.3
前期比%	1.5	0.9	0.3	0.4	1.4	0.3	0.6	0.9					
前年同期比%	4.1	5.5	4.2	3.1	3.1	2.4	2.9	3.3		4.2	2.9	4.1	2.9
民間最終消費支出	108.1	108.7	109.0	109.9	110.7	111.0	111.2	112.9		108.9	111.4	108.2	110.7
前期比%	0.8	0.5	0.3	0.8	0.7	0.3	0.2	1.5					
前年同期比%	3.1	3.2	2.7	2.5	2.4	2.1	2.0	2.7		2.9	2.3	3.0	2.3
民間住宅投資	118.6	118.9	119.4	120.6	122.3	122.3	123.0	124.0		119.4	122.9	119.1	122.1
前期比%	-0.6	0.2	0.4	1.0	1.4	-0.0	0.6	0.9					
前年同期比%	-0.2	-0.5	-0.1	1.1	3.2	2.9	3.0	2.8		0.0	3.0	0.3	2.5
民間企業設備投資	110.0	111.2	112.1	113.0	114.1	114.5	115.4	116.4		111.7	115.2	110.5	114.2
前期比%	1.0	1.1	0.8	0.8	1.0	0.4	0.8	0.8					
前年同期比%	3.7	3.5	3.3	3.7	3.8	3.0	3.0	2.9		3.6	3.2	3.6	3.4
政府最終消費支出	103.5	104.0	103.9	103.7	105.0	105.6	106.3	106.3		103.8	105.8	104.0	105.3
前期比%	-0.9	0.4	-0.0	-0.2	1.2	0.6	0.6	0.0					
前年同期比%	2.9	1.4	1.2	-1.0	1.5	1.5	2.5	2.2		1.1	2.0	2.1	1.2
公的固定資本形成	115.3	116.6	117.3	118.2	119.6	120.1	121.2	122.1		117.0	120.8	115.9	119.8
前期比%	1.1	1.1	0.6	0.7	1.2	0.4	0.9	0.8					
前年同期比%	3.6	3.6	3.3	3.5	3.8	3.0	3.2	3.3		3.5	3.3	3.5	3.4
財貨・サービスの輸出	113.5	117.3	119.9	121.2	124.4	122.6	123.5	124.1		118.0	123.7	115.8	122.9
前期比%	1.2	3.3	2.2	1.1	2.6	-1.4	0.7	0.6					
前年同期比%	2.1	2.3	4.1	8.2	9.5	4.3	3.1	2.7		4.2	4.8	4.0	6.1
財貨・サービスの輸入	124.3	126.6	130.1	132.0	132.9	130.9	131.2	132.4		128.2	131.8	127.3	131.7
前期比%	-2.9	1.9	2.7	1.5	0.7	-1.5	0.2	0.9					
前年同期比%	-2.4	-7.1	-3.4	3.1	7.0	3.4	0.7	0.5		-2.6	2.8	-1.1	3.5

(注1) 四半期データの指数と前期比は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(4-b) デフレーター (2015暦年=100)

	2025			2026			2027			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2025 (予)	2026 (予)	2025 (予)	2026 (予)
国内総支出	112.0	112.5	112.9	113.3	113.7	114.1	114.5	114.9		112.7	114.3	112.2	113.9
前期比%	0.6	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4					
前年同期比%	2.4	2.6	2.3	1.7	1.5	1.4	1.4	1.4		2.2	1.4	2.6	1.5
民間最終消費支出	113.5	114.1	114.6	115.0	115.5	115.9	116.4	116.9		114.3	116.2	113.8	115.7
前期比%	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4					
前年同期比%	2.6	2.8	3.0	1.9	1.7	1.6	1.6	1.6		2.6	1.6	2.8	1.7
民間住宅投資	124.7	125.3	125.8	126.3	126.7	127.2	127.7	128.1		125.5	127.4	125.0	127.0
前期比%	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4					
前年同期比%	1.9	2.4	2.3	1.8	1.6	1.5	1.5	1.5		2.1	1.5	2.4	1.6
民間企業設備投資	116.8	117.2	117.5	117.7	118.0	118.3	118.5	118.8		117.3	118.4	116.9	118.1
前期比%	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2					
前年同期比%	2.3	2.3	1.8	1.2	1.1	0.9	0.9	0.9		1.9	0.9	2.3	1.0
政府最終消費支出	106.5	106.7	107.0	107.2	107.4	107.6	107.8	108.0		106.8	107.7	106.6	107.5
前期比%	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2					
前年同期比%	1.4	1.1	0.5	0.9	0.8	0.8	0.9	0.7		1.0	0.8	1.3	0.9
公的固定資本形成	122.6	123.1	123.5	123.9	124.2	124.6	125.0	125.4		123.3	124.9	122.8	124.5
前期比%	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3					
前年同期比%	2.5	2.5	1.9	1.5	1.4	1.3	1.2	1.2		2.0	1.3	2.5	1.3
財貨・サービスの輸出	122.7	123.1	123.5	123.9	124.3	124.6	125.0	125.4		123.4	124.9	123.5	124.5
前期比%	-1.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3					
前年同期比%	-1.3	0.5	0.0	-0.3	1.2	1.2	1.2	1.3		-0.3	1.2	0.5	0.8
財貨・サービスの輸入	130.4	130.7	130.9	131.1	131.3	131.5	131.7	131.9		130.7	131.6	131.1	131.4
前期比%	-1.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2					
前年同期比%	-1.9	-0.2	-0.2	-1.1	0.7	0.6	0.6	0.7		-0.8	0.6	-0.5	0.2

(注1) 四半期データの指数と前期比は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(5-a) 実質経済成長率に対する寄与度

	2023			2024			2025			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3		2023	2024	2023	2024
1. 前期比%													
実質GDP成長率	0.6	-1.0	-0.1	-0.4	0.9	0.2	0.6	-0.2		0.6	0.8	1.4	0.2
国内需要	-0.8	-1.0	0.3	-0.5	1.2	0.5	-0.1	0.7		-0.7	1.2	0.5	0.2
民間需要	-0.5	-1.0	0.3	-0.4	0.8	0.5	-0.1	0.7		-0.5	0.9	0.4	0.0
民間最終消費支出	-0.4	-0.3	-0.0	-0.3	0.4	0.4	0.0	0.0		-0.2	0.4	0.5	-0.0
民間住宅投資	0.1	-0.0	-0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.0	0.0		0.0	-0.0	0.1	-0.1
民間企業設備投資	-0.3	-0.1	0.4	-0.2	0.2	0.0	0.1	0.2		-0.0	0.4	0.3	0.2
民間在庫変動	0.1	-0.6	-0.0	0.2	0.1	0.1	-0.3	0.3		-0.4	0.0	-0.3	-0.1
公的需要	-0.3	-0.0	-0.1	-0.1	0.5	-0.0	0.0	0.0		-0.2	0.4	0.0	0.1
政府最終消費支出	-0.3	0.1	-0.0	0.1	0.2	0.0	0.1	-0.0		-0.2	0.3	-0.1	0.2
公的固定資本形成	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.3	-0.1	-0.0	-0.0		-0.0	0.1	0.1	-0.1
公的在庫変動	-0.0	-0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0	-0.0	0.0		0.0	-0.0	0.0	-0.0
財貨・サービスの純輸出	1.4	-0.0	-0.3	0.1	-0.3	-0.3	0.7	-0.8		1.4	-0.4	0.9	0.0
財貨・サービスの輸出	0.5	0.2	0.5	-0.8	0.3	0.3	0.4	-0.1		0.7	0.4	0.7	0.2
財貨・サービスの輸入	1.0	-0.2	-0.8	0.9	-0.6	-0.5	0.3	-0.7		0.7	-0.8	0.2	-0.2
2. 前年同期比%													
実質GDP成長率	1.6	1.1	0.6	-0.7	-0.6	0.8	1.3	1.7		0.6	0.8	1.4	0.2
国内需要	0.5	-0.7	-0.7	-1.8	-0.1	1.5	1.0	2.4		-0.7	1.2	0.5	0.2
民間需要	0.5	-0.8	-0.5	-1.3	-0.4	1.2	0.6	2.0		-0.5	0.9	0.4	0.0
民間最終消費支出	0.3	-0.0	-0.2	-0.9	-0.3	0.5	0.5	0.9		-0.2	0.4	0.5	-0.0
民間住宅投資	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.1		0.0	-0.0	0.1	-0.1
民間企業設備投資	0.1	-0.3	0.3	-0.1	0.4	0.5	0.2	0.7		-0.0	0.4	0.3	0.2
民間在庫変動	-0.1	-0.6	-0.6	-0.2	-0.4	0.3	-0.0	0.2		-0.4	0.0	-0.3	-0.1
公的需要	-0.0	0.1	-0.3	-0.5	0.3	0.3	0.4	0.4		-0.2	0.4	0.0	0.1
政府最終消費支出	-0.2	-0.0	-0.2	-0.2	0.3	0.3	0.3	0.3		-0.2	0.3	-0.1	0.2
公的固定資本形成	0.2	0.1	-0.0	-0.4	0.0	0.0	0.1	0.1		-0.0	0.1	0.1	-0.1
公的在庫変動	-0.0	0.1	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	-0.0	0.0		0.0	-0.0	0.0	-0.0
財貨・サービスの純輸出	1.2	1.8	1.4	1.1	-0.5	-0.7	0.2	-0.7		1.4	-0.4	0.9	0.0
財貨・サービスの輸出	0.8	0.6	1.0	0.3	0.2	0.3	0.1	0.8		0.7	0.4	0.7	0.2
財貨・サービスの輸入	0.4	1.2	0.4	0.8	-0.8	-1.1	0.1	-1.5		0.7	-0.8	0.2	-0.2

(注1) 四半期データの前期比は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 項目の一部の寄与度は簡便法による。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(5-b) 実質経済成長率に対する寄与度

	2025			2026			2027			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2025 (予)	2026 (予)	2025 (予)	2026 (予)
1. 前期比%													
実質GDP成長率	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.7	0.9	0.9	0.9	
国内需要	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.7	0.9	1.2	0.8	
民間需要	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.6	0.7	1.0	0.6	
民間最終消費支出	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.5	0.6	0.5	
民間住宅投資	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	
民間企業設備投資	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.4	0.2	
民間在庫変動	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.0	-0.1	-0.1	
公的需要	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.3	
政府最終消費支出	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	
公的固定資本形成	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.0	0.0	
公的在庫変動	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	
財貨・サービスの純輸出	0.2	0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.2	0.1	
財貨・サービスの輸出	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.4	0.3	
財貨・サービスの輸入	0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3	-0.4	-0.7	-0.3	
2. 前年同期比%													
実質GDP成長率	0.8	0.8	0.5	0.8	1.0	0.9	0.9	0.9	0.7	0.9	0.9	0.9	
国内需要	0.8	0.5	0.9	0.5	0.9	1.0	0.9	0.9	0.7	0.9	1.2	0.8	
民間需要	0.8	0.4	0.8	0.3	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	1.0	0.6	
民間最終消費支出	0.7	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6	0.5	
民間住宅投資	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.1	
民間企業設備投資	0.3	0.3	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.2	
民間在庫変動	-0.2	-0.3	-0.0	-0.3	-0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.2	-0.0	-0.1	-0.1	
公的需要	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.1	0.3	0.2	0.3	
政府最終消費支出	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	0.3	0.2	0.2	
公的固定資本形成	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.0	0.0	
公的在庫変動	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	
財貨・サービスの純輸出	-0.0	0.3	-0.4	0.3	0.0	-0.1	-0.0	-0.0	0.0	-0.0	-0.2	0.1	
財貨・サービスの輸出	0.5	0.3	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	
財貨・サービスの輸入	-0.5	-0.0	-0.4	0.1	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.4	-0.7	-0.3	

(注1) 四半期データの前期比は季節調整値、前年同期比は原系列。年度、暦年データは原系列。

(注2) 項目の一部の寄与度は簡便法による。

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(6-a) 主要前提条件

	2023			2024			2025			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3		2023	2024	2023	2024
1. 世界経済													
主要貿易相手国・地域経済成長率 (貿易額加重平均)													
前年同期比%	3.1	3.0	3.4	3.5	3.3	3.1	3.2	3.1	3.4	3.2	3.1	3.3	
原油価格 (WTI、\$/bbl)	73.6	82.2	78.5	76.9	80.7	75.3	70.3	71.4	77.8	74.4	77.6	75.8	
前年同期比%	-32.2	-10.1	-5.0	1.2	9.7	-8.4	-10.5	-7.1	-13.2	-4.4	-17.8	-2.3	
2. 米国経済													
実質GDP (10億ドル、2017年連鎖)	22,539	22,781	22,961	23,054	23,224	23,400	23,542	23,526	22,834	23,423	22,671	23,305	
前期比年率%	2.5	4.4	3.2	1.6	3.0	3.1	2.4	-0.3					
前年同期比%	2.8	3.2	3.2	2.9	3.0	2.7	2.5	2.1	3.0	2.6	2.9	2.8	
消費者物価指数 (1982-1984=100)	303.4	306.0	308.2	311.0	313.1	314.2	316.5	319.5	307.1	315.8	304.7	313.7	
前期比年率%	3.0	3.5	2.8	3.7	2.8	1.4	3.0	3.8					
前年同期比%	4.0	3.5	3.2	3.2	3.2	2.6	2.7	2.7	3.5	2.8	4.1	2.9	
生産者物価指数 (最終需要、09/11=100)	140.8	142.2	142.2	143.2	144.4	145.3	146.6	148.3	142.1	146.1	141.5	144.9	
前期比年率%	-0.9	4.1	0.1	2.8	3.4	2.5	3.5	4.7					
前年同期比%	1.2	1.6	1.0	1.6	2.6	2.2	3.1	3.5	1.3	2.9	2.0	2.4	
FFレート (期末、%)	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.00	4.50	4.50	5.50	4.50	5.50	4.50	
10年物国債利回り (%)	3.59	4.15	4.44	4.16	4.44	3.95	4.28	4.45	4.09	4.28	3.96	4.21	
3. 日本経済													
名目政府最終消費支出 (兆円)	121.8	122.8	122.6	122.8	125.4	126.3	127.5	127.5	122.5	126.7	123.0	125.6	
前期比年率%	-9.1	3.4	-0.5	0.7	8.7	2.8	3.9	-0.1					
前年同期比%	1.8	1.2	0.2	-1.7	3.1	2.8	4.2	3.5	0.3	3.4	1.8	2.2	
名目公的固定資本形成 (兆円)	30.9	30.7	30.4	29.9	32.0	31.7	31.8	31.9	30.4	31.8	30.6	31.3	
前期比年率%	4.9	-3.4	-3.8	-5.9	30.7	-2.8	0.7	1.2					
前年同期比%	9.1	6.1	2.5	-2.9	4.2	3.9	4.5	6.1	3.1	4.7	5.1	2.3	
為替レート (円/ドル)	137.4	144.5	147.9	148.5	155.8	149.1	152.4	152.4	144.6	152.4	140.5	151.5	
(円/ユーロ)	149.7	157.3	159.0	161.3	167.7	163.7	162.6	160.5	156.8	163.6	152.0	163.8	

(注1) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(注2) 原油価格、為替レートは直近の水準で一定と想定。

(6-b) 主要前提条件

	2025			2026			2027			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2025 (予)	2026 (予)	2025 (予)	2026 (予)
1. 世界経済													
主要貿易相手国・地域経済成長率 (貿易額加重平均)													
前年同期比%	2.8	2.6	2.4	2.4	2.4	2.5	2.5	2.6	2.5	2.5		2.7	2.5
原油価格 (WTI、\$/bbl)	62.3	62.6	62.6	62.6	62.6	62.6	62.6	62.6	62.5	62.6		64.7	62.6
前年同期比%	-22.8	-16.9	-11.0	-12.4	0.4	0.0	0.0	0.0	-16.0	0.1		-14.6	-3.3
2. 米国経済													
実質GDP (10億ドル、2017年連鎖)	23,647	23,745	23,828	23,925	24,039	24,157	24,282	24,408	23,786	24,222		23,687	24,101
前期比年率%	2.1	1.7	1.4	1.6	1.9	2.0	2.1	2.1					
前年同期比%	1.8	1.5	1.2	1.7	1.7	1.7	1.9	2.0	1.6	1.8		1.6	1.7
消費者物価指数 (1982-1984=100)	321.7	324.9	327.0	329.5	331.3	333.1	335.1	337.4	325.8	334.2		323.3	332.2
前期比年率%	2.8	4.1	2.6	3.1	2.1	2.2	2.5	2.8					
前年同期比%	2.7	3.4	3.3	3.1	3.0	2.5	2.5	2.4	3.2	2.6		3.1	2.8
生産者物価指数 (最終需要、09/11=100)	148.5	150.3	151.3	152.5	153.3	154.2	155.1	156.2	150.6	154.7		149.6	153.8
前期比年率%	0.5	5.2	2.7	3.0	2.2	2.3	2.5	2.8					
前年同期比%	2.8	3.4	3.2	2.8	3.3	2.6	2.5	2.4	3.1	2.7		3.3	2.8
FFレート (期末、%)	4.50	4.25	4.00	3.75	3.50	3.25	3.25	3.25	3.75	3.25		4.00	3.25
10年物国債利回り (%)	4.34	4.28	4.14	4.03	3.94	3.85	3.80	3.77	4.20	3.84		4.30	3.91
3. 日本経済													
名目政府最終消費支出 (兆円)	128.0	128.5	129.1	129.7	130.4	131.1	131.9	132.6	128.8	131.5		128.2	130.8
前期比年率%	1.4	1.7	1.8	2.0	2.1	2.2	2.2	2.2					
前年同期比%	2.0	1.8	1.1	1.9	1.9	2.0	2.2	2.1	1.7	2.1		2.1	2.0
名目公的固定資本形成 (兆円)	32.0	32.2	32.4	32.5	32.7	32.8	32.9	33.0	32.3	32.8		32.1	32.7
前期比年率%	1.6	2.3	2.4	1.8	1.6	1.5	1.5	1.5					
前年同期比%	-0.3	1.3	2.0	2.3	2.2	1.9	1.5	1.3	1.4	1.7		2.4	2.0
為替レート (円/ドル)	144.7	144.5	144.5	144.5	144.5	144.5	144.5	144.5	144.5	144.5		146.5	144.5
(円/ユーロ)	162.8	163.1	163.1	163.1	163.1	163.1	163.1	163.1	163.0	163.1		162.3	163.1

(注1) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(注2) 原油価格、為替レートは直近の水準で一定と想定。