

2025 年 12 月 8 日 全 66 頁

## 第 227 回日本経済予測（改訂版）

副社長 兼 副理事長  
経済調査部

調査本部長  
シニアエコノミスト  
シニアエコノミスト  
シニアエコノミスト  
エコノミスト  
エコノミスト  
エコノミスト  
エコノミスト  
エコノミスト  
エコノミスト  
エコノミスト  
エコノミスト  
エコノミスト  
主任研究員  
研究員

熊谷 亮丸  
神田 慶司  
吉田 亮平  
久後 翔太郎  
山口 茜  
小林 若葉  
田村 統久  
畑中 宏仁  
中村 華奈子  
ビリング 安奈  
吉井 希祐  
菊池 慈陽  
是枝 俊悟  
平石 隆太

金融調査部

## 第 227 回日本経済予測（改訂版）

高市新政権が掲げる「強い経済」、実現の鍵は？

① 実質賃金引き上げ、② 給付付き税額控除の在り方、を検証

実質 GDP：2025 年度+0.9%、2026 年度+0.9%

（暦年ベース 2025 年+1.2%、2026 年+0.8%）

名目 GDP：2025 年度+4.0%、2026 年度+2.4%

## 第 227 回日本経済予測(改訂版)

### 【予測のポイント】

- (1) **実質 GDP 成長率見通し:25 年度+0.9%、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+0.9%、26 年度+0.9%(暦年ベースでは 25 年+1.2%、26 年+0.8%)と見込む。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 人あたり実質雇用者報酬)の前年比は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、緩和的な金融環境の継続、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。他方、米中を中心とした外需の下振れリスクには警戒が必要だ。中国政府による渡航自粛要請が長期化し、対中輸出にも悪影響が広がれば、日本の実質 GDP は 0.4%程度下押しされる恐れがある。米国では高インフレに伴う金融引き締めが長期化で景気が減速するリスクがある。また、トランプ米政権による高関税政策(トランプ関税)や株安、不法移民政策などで米国経済が下振れした場合、日本の実質 GDP への影響は 29 年までに最大▲0.33%程度と試算される。
- (2) **日銀の金融政策:**賃上げと価格転嫁の循環などにより、CPI 上昇率の基調は 26 年度にかけて同+2%程度で推移する見込みだ。日銀は経済・物価・金融情勢を注視しつつ、25 年 12 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。予測期間の終盤には短期金利は 1.25%に達する見込みだ。実質金利は予測期間を通してマイナス圏で推移し、当面は緩和的な金融環境が維持されるだろう。
- (3) **論点①:実質賃金引き上げに向け高市政権に求められる政策とは?:**直近 20 年間の日本の実質賃金上昇率は米国のそれを年率 1.2%pt 下回っており、背景には主に生産性上昇率の低さと平均労働時間の減少がある。生産性低迷を招いている要因として、全産業に共通するのは ICT 資本の弱さだ。また、産業別に課題を整理すると、個人向けサービス業では消費マインドの回復と省力化投資が重要だ。情報通信業と専門知識・派遣・事務代行では設備投資の拡大と世界的に増加する需要の取り込み策の両輪で投資を成長に結びつける必要がある。40 年度までの実質賃金は、直近の経済状況を将来にわたって投影したシナリオでは年率+0.7%の見込みだ。さらに、各種政策で企業の投資行動などが大きく変化し、労働市場改革や社会保障改革なども進展すれば、実質賃金の伸びを同+1.2~1.6%程度まで高めることも可能だ。
- (4) **論点②:給付付き税額控除を用いた税と社会保障の一体改革:**高市早苗政権は税・社会保障の負担と給付の構造につき一体改革を行う方針で、給付付き税額控除をその手段と位置づける。日本では低所得世帯全般の税・社会保障の純負担率が高い一方で、低所得の子育て世帯に対する給付や税の軽減が特に少ない。これらを調整するための給付付き税額控除導入案につき、諸外国の例を参考に 4 類型 15 ケースの財政規模を試算し、執行面の課題を検討した。米国では約 3 割の誤支給が生じており、資産や所得の精緻な捕捉が誤支給の起こりにくい制度設計が課題となる。また日本では、社会保険の被扶養者や年金生活者のいる世帯では純負担率が低く、新たな給付の対象とすることは適当でない。こうした現行制度の制約の下で早急に負担調整を行う場合は、労働所得に係る社会保険料の範囲で給付を行う「社会保険料還付付き税額控除」の導入が有力な選択肢になる。これを第 1 ステップとした上で、所得や資産を捕捉する枠組みや税・社会保障制度の全体像などについての検討を進め、ニーズを的確に反映した精緻な制度へのアップデートを図るべきだ。

### 【主な前提条件】

- (1) 為替レート:25 年度 150.4 円/ドル、26 年度 155.4 円/ドル
- (2) 原油価格(WTI):25 年度 62.1 ドル/バレル、26 年度 60.1 ドル/バレル
- (3) 米国実質 GDP 成長率(暦年):25 年+1.9%、26 年+2.0%

## 第227回日本経済予測改訂版（2025年12月8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)        |
| <b>1. 主要経済指標</b>                              |             |             |             |             |             |             |
| 名目GDP成長率                                      | 3.7         | 4.0         | 2.4         | 3.0         | 4.5         | 2.5         |
| 実質GDP成長率（2020暦年連鎖価格）                          | 0.5         | 0.9         | 0.9         | -0.2        | 1.2         | 0.8         |
| 内需寄与度   | 0.9         | 1.1         | 1.0         | -0.2        | 1.4         | 0.9         |
| 外需寄与度   | -0.4        | -0.2        | -0.1        | 0.0         | -0.2        | -0.2        |
| GDPデフレーター                                     | 3.2         | 3.1         | 1.5         | 3.2         | 3.3         | 1.7         |
| 鉱工業生産指数上昇率                                    | -1.4        | 0.6         | 1.1         | -2.6        | 1.0         | 0.8         |
| 第3次産業活動指数上昇率                                  | 1.4         | 2.0         | 1.3         | 1.3         | 2.2         | 1.4         |
| 国内企業物価上昇率                                     | 3.4         | 2.1         | 1.7         | 2.5         | 2.9         | 1.4         |
| 消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）                            | 2.7         | 2.7         | 1.7         | 2.6         | 3.1         | 1.6         |
| 失業率   | 2.5         | 2.5         | 2.3         | 2.5         | 2.5         | 2.3         |
| コーレート（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        | 1.71        | 2.35        | 0.92        | 1.54        | 2.25        |
| 国際収支統計  |             |             |             |             |             |             |
| 貿易収支（兆円）                                      | -4.0        | -0.3        | -0.8        | -3.7        | -1.8        | -0.6        |
| 経常収支（億ドル）                                     | 1,939       | 2,165       | 2,241       | 1,894       | 2,124       | 2,223       |
| 経常収支（兆円）                                      | 29.5        | 32.6        | 34.8        | 28.7        | 31.8        | 34.5        |
| 対名目GDP比率                                      | 4.6         | 4.9         | 5.1         | 4.5         | 4.8         | 5.1         |
| <b>2. 実質GDP成長率の内訳</b><br>(括弧内は寄与度、2020暦年連鎖価格) |             |             |             |             |             |             |
| 民間消費  | 0.2 (0.1)   | 1.2 (0.7)   | 0.9 (0.5)   | -0.6 (-0.3) | 1.3 (0.7)   | 0.9 (0.5)   |
| 民間住宅投資  | -0.7 (-0.0) | -4.0 (-0.2) | -0.8 (-0.0) | -1.0 (-0.0) | -2.7 (-0.1) | -1.4 (-0.1) |
| 民間設備投資  | 0.9 (0.2)   | 1.8 (0.3)   | 1.5 (0.3)   | -0.1 (-0.0) | 1.7 (0.3)   | 1.6 (0.3)   |
| 政府最終消費  | 2.3 (0.5)   | 0.5 (0.1)   | 1.5 (0.3)   | 1.6 (0.3)   | 0.7 (0.1)   | 1.4 (0.3)   |
| 公共投資  | 0.1 (0.0)   | -0.6 (-0.0) | 0.4 (0.0)   | -1.8 (-0.1) | -0.1 (-0.0) | 0.2 (0.0)   |
| 財貨・サービスの輸出                                    | 1.7 (0.4)   | 1.5 (0.3)   | 0.6 (0.1)   | 0.9 (0.2)   | 2.8 (0.6)   | -0.3 (-0.1) |
| 財貨・サービスの輸入                                    | 3.3 (-0.7)  | 2.2 (-0.5)  | 1.2 (-0.3)  | 0.9 (-0.2)  | 3.7 (-0.8)  | 0.5 (-0.1)  |
| <b>3. 主な前提条件</b>                              |             |             |             |             |             |             |
| (1) 世界経済                                      |             |             |             |             |             |             |
| 主要貿易相手国・地域経済成長率                               | 3.3         | 3.1         | 2.4         | 3.4         | 3.2         | 2.5         |
| 原油価格（WTI、ドル／バレル）                              | 74.4        | 62.1        | 60.1        | 75.8        | 65.0        | 60.1        |
| (2) 米国経済                                      |             |             |             |             |             |             |
| 実質GDP成長率（2017暦年連鎖価格）                          | 2.6         | 2.1         | 1.8         | 2.8         | 1.9         | 2.0         |
| 消費者物価上昇率                                      | 2.8         | 2.9         | 2.9         | 2.9         | 2.8         | 3.1         |
| (3) 為替レート                                     |             |             |             |             |             |             |
| 円／ドル  | 152.4       | 150.4       | 155.4       | 151.5       | 149.6       | 155.4       |
| 円／ユーロ   | 163.6       | 174.0       | 180.9       | 163.8       | 168.9       | 180.9       |

(注1) 特に断りのない場合は前年比変化率。原油価格、為替レートの予測値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<br>(12月8日) |        | 前回予測<br>(11月21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                       | 4.0             | 2.4    | 3.6              | 2.2    | 0.4    | 0.2    |
| 実質GDP成長率(2020暦年連鎖価格)           | 0.9             | 0.9    | 0.9              | 0.7    | -0.0   | 0.2    |
| 内需寄与度                          | 1.1             | 1.0    | 1.0              | 0.8    | 0.0    | 0.2    |
| 外需寄与度                          | -0.2            | -0.1   | -0.1             | -0.1   | -0.1   | -0.0   |
| GDPデフレーター                      | 3.1             | 1.5    | 2.6              | 1.5    | 0.5    | -0.0   |
| 鉱工業生産指数上昇率                     | 0.6             | 1.1    | 0.8              | 1.3    | -0.2   | -0.2   |
| 第3次産業活動指数上昇率                   | 2.0             | 1.3    | 2.0              | 1.2    | -0.0   | 0.1    |
| 国内企業物価上昇率                      | 2.1             | 1.7    | 2.1              | 1.7    | 0.0    | 0.0    |
| 消費者物価上昇率(生鮮食品除く総合)             | 2.7             | 1.7    | 2.6              | 1.8    | 0.1    | -0.1   |
| 失業率                            | 2.5             | 2.3    | 2.4              | 2.3    | 0.0    | 0.0    |
| コールレート(期末値)                    | 0.75            | 1.25   | 0.75             | 1.25   | 0.00   | 0.00   |
| 10年物国債利回り                      | 1.71            | 2.35   | 1.64             | 1.96   | 0.08   | 0.39   |
| 国際収支統計                         |                 |        |                  |        |        |        |
| 貿易収支(兆円)                       | -0.3            | -0.8   | -0.3             | -0.7   | 0.0    | 0.0    |
| 経常収支(億ドル)                      | 2,165           | 2,241  | 2,169            | 2,245  | -4     | -3     |
| 経常収支(兆円)                       | 32.6            | 34.8   | 32.6             | 34.9   | -0.1   | -0.1   |
| 対名目GDP比率                       | 4.9             | 5.1    | 5.1              | 5.4    | -0.2   | -0.3   |
| 2. 実質GDP成長率の内訳<br>(2020暦年連鎖価格) |                 |        |                  |        |        |        |
| 民間消費                           | 1.2             | 0.9    | 1.1              | 0.9    | 0.2    | 0.0    |
| 民間住宅投資                         | -4.0            | -0.8   | -4.2             | -1.1   | 0.2    | 0.3    |
| 民間設備投資                         | 1.8             | 1.5    | 2.2              | 0.9    | -0.4   | 0.5    |
| 政府最終消費                         | 0.5             | 1.5    | 0.4              | 1.2    | 0.1    | 0.3    |
| 公共投資                           | -0.6            | 0.4    | 0.1              | 0.4    | -0.7   | -0.0   |
| 財貨・サービスの輸出                     | 1.5             | 0.6    | 1.9              | 0.6    | -0.4   | 0.0    |
| 財貨・サービスの輸入                     | 2.2             | 1.2    | 2.3              | 1.1    | -0.1   | 0.1    |
| 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                | 3.1             | 2.4    | 3.0              | 2.4    | 0.0    | -0.0   |
| 原油価格(WTI、ドル/バレル)               | 62.1            | 60.1   | 62.4             | 60.7   | -0.3   | -0.7   |
| (2) 米国経済                       |                 |        |                  |        |        |        |
| 実質GDP成長率(2017暦年連鎖価格)           | 2.1             | 1.8    | 2.1              | 1.8    | 0.0    | 0.0    |
| 消費者物価上昇率                       | 2.9             | 2.9    | 2.9              | 2.9    | 0.0    | 0.1    |
| (3) 為替レート                      |                 |        |                  |        |        |        |
| 円/ドル                           | 150.4           | 155.4  | 150.4            | 155.5  | -0.0   | -0.2   |
| 円/ユーロ                          | 174.0           | 180.9  | 173.7            | 180.1  | 0.3    | 0.8    |

(注) 特に断りのない場合は前年比変化率。

## ◎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米中を中心とした外需下振れリスクに注意 ..... | 8  |
| 2.2 米国経済の短期・中長期の下振れリスクと日本経済への影響.....       | 14 |
| 2.3 物価・金融政策の見通し.....                       | 20 |
| 3. 論点①：実質賃金引き上げに向け高市政権に求められる政策とは？.....     | 22 |
| 3.1 低迷が続く日本の実質賃金 ～コロナ禍後は物価高などが重しに.....     | 23 |
| 3.2 実質賃金の構造的課題.....                        | 25 |
| 3.3 実質賃金引き上げに有効な政策.....                    | 32 |
| 4. 論点②：給付付き税額控除を用いた税と社会保障の一体改革.....        | 37 |
| 4.1 低所得子育て世帯は高負担・低給付の「二重苦」 .....           | 38 |
| 4.2 政策目的に合わせて家計負担を調整する「給付付き税額控除」 .....     | 40 |
| 4.3 給付付き税額控除の執行上の課題と日本での実現に向けたロードマップ ..... | 44 |
| 5. マクロリスクシミュレーション.....                     | 51 |
| 5.1 円高.....                                | 51 |
| 5.2 原油高騰.....                              | 52 |
| 5.3 世界需要の低下.....                           | 52 |
| 5.4 金利上昇.....                              | 52 |
| 6. 四半期計数表.....                             | 54 |

# 第 227 回日本経済予測（改訂版）

## 高市新政権が掲げる「強い経済」、実現の鍵は？

### ①実質賃金引き上げ、②給付付き税額控除の在り方、を検証

#### 1. はじめに

神田 慶司

日本経済が緩やかな回復基調にある中、2025 年 10 月 21 日に高市早苗政権が誕生した。

報道各社が行った世論調査によると、政権の支持率は 60%弱から 80%超と軒並み高水準となった。10 月末に東京で開催された米トランプ大統領との初の日米首脳会談では、米国側から新たな要求もなく、トランプ大統領との信頼関係の構築が進んだ。日経平均株価は米国株高などの追い風もあって最高値を大きく更新し、一時 5 万 2,000 円台に乗せた。

高市首相が「強い経済」実現などを掲げ、経済重視の姿勢を打ち出したことが好感されたとみられる。だが、国民や株式市場などからの高い期待に応え、財政健全化と両立させるには、日本経済の成長加速が不可欠だ。2020 年代の実質 GDP 成長率を主要 7 カ国（G7）で比較すると、日本は下から 2 番目にとどまった。高インフレなどによる実質賃金の低迷で、個人消費が伸び悩んだことが強く影響した。

格差拡大への対応も重要課題だ。諸外国に比べると、日本は低所得世帯全般の税・社会保障の純負担率が高く、低所得の子育て世帯に対する給付や税の軽減が少ない。高市政権は国民会議を立ち上げ、給付付き税額控除の制度設計を含めた税と社会保障の一体改革を推進する方針だが、給付付き税額控除はこうした課題の解決に有効だ。

足元では、米中を中心とした外需の下振れリスクが高まっている。高市首相が 11 月 7 日の衆議院予算委員会で、台湾への武力攻撃が起こった際に「存立危機事態になり得る」と答弁したことを受け、中国政府は中国国民に対して日本への渡航を自粛するように要請した。さらに 19 日には、日本産水産物の輸入停止を表明した。訪日客数全体の約 4 分の 1 を占める中国人客数や対中輸出額などが大幅に減少する恐れがある。

他方、米国と日本を含む主要国・地域との関税交渉はおおむね合意に達し、11 月には対中追加関税率の大幅引き上げの見送りと 10%分の引き下げが行われた。トランプ米政権による高関税政策（トランプ関税）の不確実性は低下したものの、同政権が誕生した 1 月で 1.5%だった対日平均関税率は、日米合意の反映後も 12%程度<sup>1</sup>で高止まりするとみられる。厳しい輸出環境は続くだろう。トランプ関税の悪影響が米国の経済活動に本格的に表れるのは「これから」で、製造コストの上昇が自動車など米国内産業の競争力を低下させる可能性がある。

<sup>1</sup> 詳細は、当社の「[日本経済見通し：2025 年 9 月](#)」を参照。



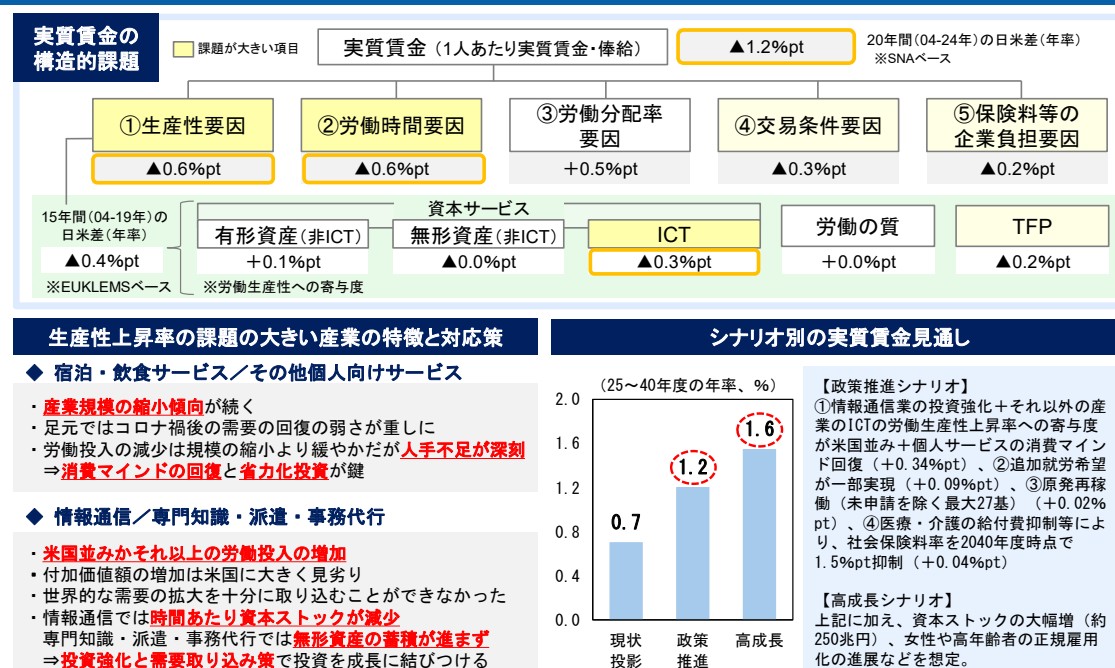
第2章で述べるように、本予測のメインシナリオでは日本の実質 GDP 成長率を 2025 年度で前年比+0.9%、2026 年度で同+0.9%と見込んでいる（暦年ベースでは 2025 年で同+1.2%、2026 年で同+0.8%）。春闘での高水準の賃上げ継続や物価上昇率の低下などにより、実質賃金（1 人あたり実質雇用者報酬）の前年比は振れを伴いながらもプラス圏で推移しよう。家計の所得環境の改善や政府の経済対策、高水準の家計貯蓄などが日本経済を下支えしたり、押し上げたりするとみている。中国政府による日本への渡航自粛要請の影響拡大や、高インフレに伴う金融引き締め長期化が米国の景気減速を招くリスクなどには警戒が必要だ。

日本の消費者物価指数（CPI）は、生鮮食品を除く総合ベースで、2025 年度で前年比+2.7%、2026 年度で同+1.7%と見込んでいる。直近の主な押し上げ要因となっている食料品の価格上昇は徐々に落ち着いていく一方、高水準の賃上げ等による人件費増加分の価格転嫁が継続することで、基調的な物価は 2026 年度にかけて同+2%程度で推移するだろう。

日本銀行は経済・物価・金融情勢を注視しつつ、2025 年 12 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章で実質賃金の引き上げ、第4章で給付付き税額控除の在り方、という 2 つの論点を取り上げる。このうち第3章では、日本の長期的な実質賃金上昇率が米国に見劣りする主な要因として、生産性上昇率の低さと平均労働時間の減少を指摘する。また、2040 年度までの実質賃金は、直近の経済状況を将来にわたって投影したシナリオでは年率+0.7%の見込みだが、各種政策で企業の投資行動などが大きく変化し、労働市場改革や社会保障改革なども進めば、実質賃金の伸びを同+1.2~1.6%程度まで高められることなどを示す（図表 1-1）。

図表 1-1：実質賃金における構造的課題とシナリオ別の長期見通し（図表 3-1 として後掲）



（注）詳細は図表 3-1 を参照。

（出所）各種統計等より大和総研作成

## 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・小林 若葉・中村 華奈子

### 2.1 緩やかな景気回復を見込むも米中を中心とした外需下振れリスクに注意

#### 7-9 月期はマイナス成長に転じたが景気の緩やかな回復基調は継続

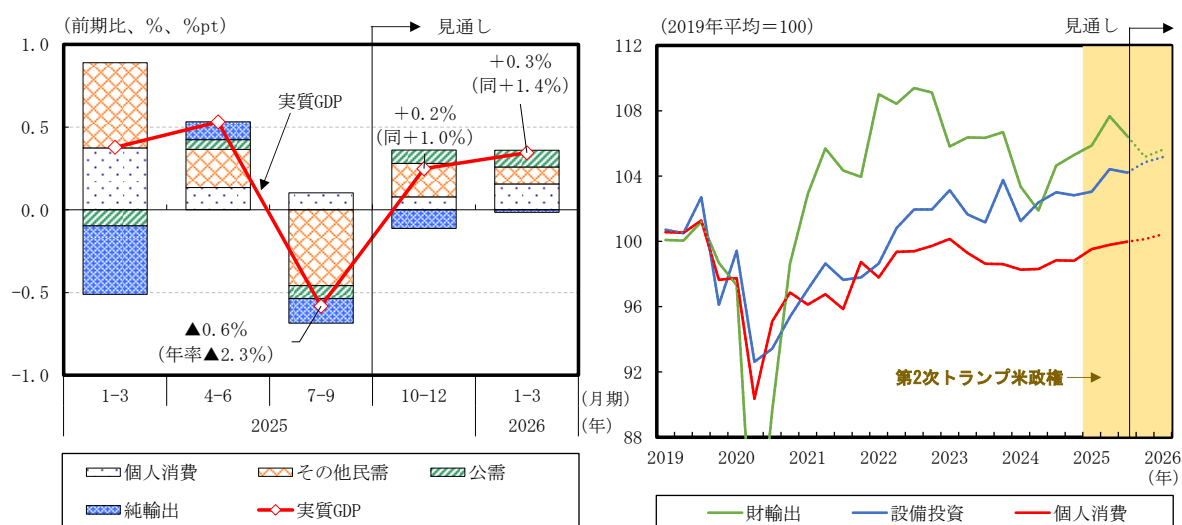
2025 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は、2 次速報値で前期比年率▲2.3%（前期比▲0.6%）だった<sup>2</sup>。6 四半期ぶりのマイナス成長である。

トランプ米政権による高関税政策（トランプ関税）の影響で、財輸出が 5 四半期ぶりに減少した。もっとも、7-9 月期の実質 GDP 成長率をとりわけ押し下げたのは住宅投資である。住宅投資については、3 月に生じた法改正前の駆け込み需要の反動減が遅行して表れ、実質 GDP を前期比で 0.4%pt 押し下げた。個人消費が 3 四半期連続で増加したことなどを踏まえると、日本経済は力強さには欠けるものの足元でも緩やかな回復基調が続いているとみられる。

実質 GDP を需要項目別に見ると（図表 2-1 左）、民需関連では個人消費が増加した一方、住宅投資や設備投資が減少し、在庫変動は GDP 成長率を前期比 0.1%pt 押し下げた。公需関連では政府消費が増加した一方、公共投資は減少した。外需関連では輸出と輸入がいずれも減少し、輸出の減少額が輸入のそれを上回ったことで、純輸出は実質 GDP 成長率を押し下げた。

GDP デフレーターは前年同期比+3.4%と 15 四半期連続のプラスだった。また、単位労働コスト（＝名目雇用者報酬÷実質 GDP）は同+2.8%と 10 四半期連続のプラスで、賃金面からの物価上昇圧力は足元でも継続している。

図表 2-1：実質 GDP 成長率の実績と見通し（左）、財輸出・設備投資・個人消費の推移（右）



(注) 季節調整値。見通しは大和総研による。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

<sup>2</sup> 詳細は、神田慶司・小林若葉「[2025 年 7-9 月期 GDP \(2 次速報\)](#)」(大和総研レポート、2025 年 12 月 8 日)を参照。



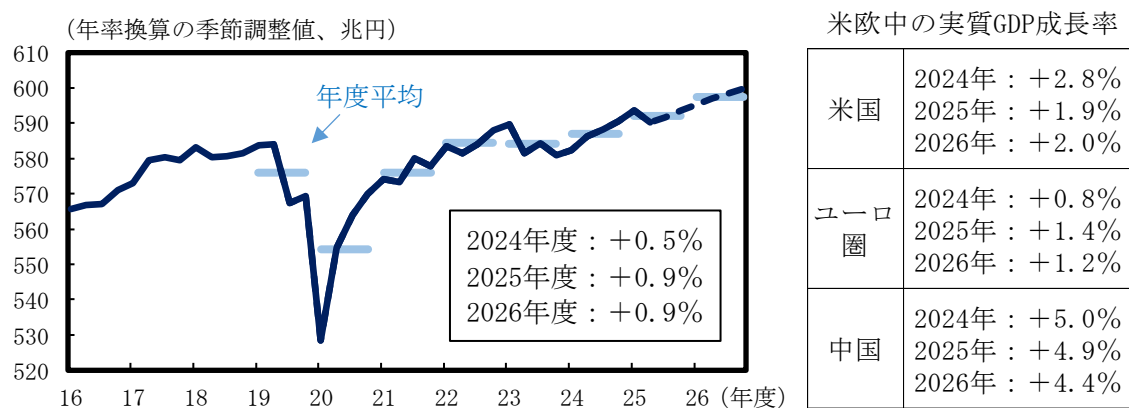
2025 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.0%（前期比+0.2%）と、プラスに転じると見込んでいる。7-9 月期の住宅投資の下押し要因が一巡するほか、個人消費は物価上昇率の低下や所得環境の改善などもあって緩やかな回復基調が続くだろう。設備投資は高水準の企業収益などを背景に増加に転じる一方、輸出は引き続き減少すると見込んでいる（**図表 2-1 右**）。

中国政府が 11 月 14 日に行った日本への渡航自粛要請により、中国人訪日客数が大幅に減少したり、対中輸出などに影響が波及したりする可能性には注意が必要だ（**後掲図表 2-4**）。

## 海外経済などの前提 ～主要国・地域はプラス成長を見込むも米国に下振れリスク

**図表 2-2** 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（12 月 8 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**



(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+1.9%、ユーロ圏で同+1.4%、中国で同+4.9%と見込んでいる。9 月 8 日公表の「[第 226 回日本経済予測（改訂版）](#)」（以下、前回予測改訂版）の予測値に比べて米国を 0.2%pt、ユーロ圏を 0.1%pt 上方修正した（中国は同水準）。2026 年は、米国が同+2.0%（前回予測改訂版対比+0.3%pt）、ユーロ圏が同+1.2%（同±0.0%）、中国が同+4.4%（同+0.2%pt）の見込みである。詳細は各国経済見通しを参照されたい。

トランプ関税に関しては、直近の関税率の継続を想定している。日本の対米輸出品に課される関税率は自動車を含めて 15%になったが、1 月の対米平均関税率が 1.5%（米センサス局より大和総研試算）だったことを踏まえると、日米関税合意の反映後も関税率は高止まりした状況が続く、日本経済への下押し圧力はかかり続けるだろう。

**2 節**で述べるように、米国ではインフレの高止まりで利下げのペースが想定よりも緩やかになり、引き締めの金融環境が継続して景気が減速するリスクがある。また中長期的には、ト

ランプ関税による米国企業の製造コストの上昇や不法移民政策による労働供給の減少などによって米国の潜在成長率が低下し、日本経済にも波及することも考えられる（後掲図表 2-9）。

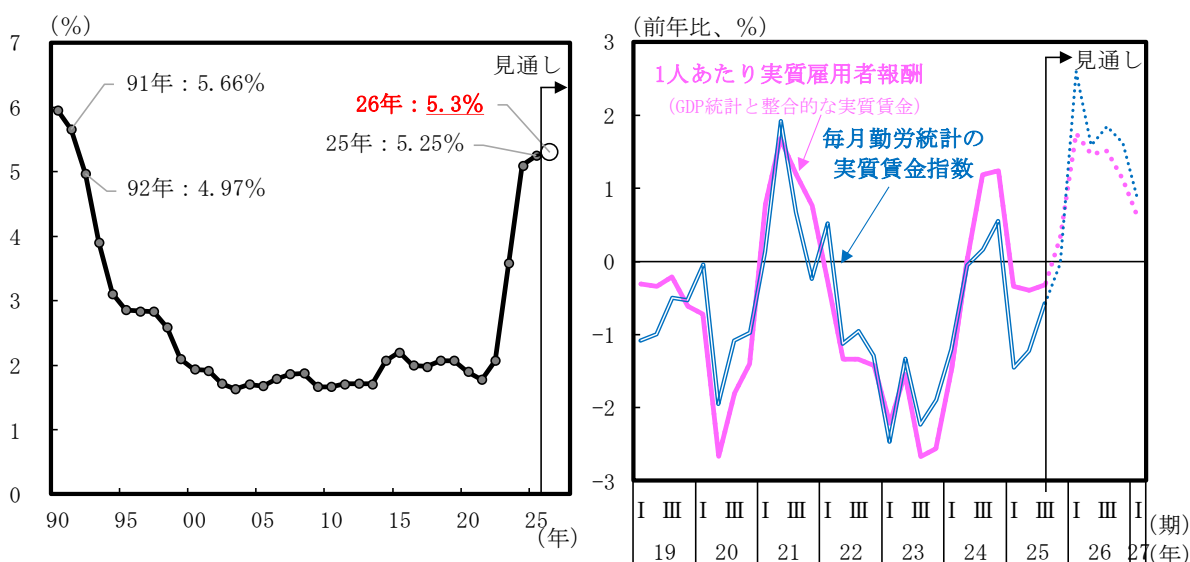
### 日本の実質 GDP は 2026 年度にかけて緩やかなプラス成長を見込む

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+0.9%、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+1.2%、2026 年で同+0.8%）。

2025 年度の成長率見通しは前回予測改訂版から 0.1%pt 引き上げたが、主因は「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）である。前述した 7-9 月期の大幅減を受けて民間住宅を大きく下方修正する一方、堅調な推移が続く設備投資を上方修正した。輸出についても、2024 年度の実績値が引き下げられたことや 2025 年 7-9 月期の減少幅が前回予測改訂版時の想定より小さかったこともあって上方修正した。

2026 年度は前回予測改訂版比で+0.1%pt と上方修正した。「成長率のゲタ」による押し上げのほか、政府の総合経済対策（後述）による景気の下支えも期待される。総じて、個人消費の持ち直しや設備投資の増加などを通じて緩やかな景気回復が続く、という見方に変更はない。

図表 2-3：連合集計値ベースの春闘賃上げ率の見通し（左）、1 人あたり実質雇用者報酬と実質賃金指数の見通し（右）



（注 1）左図では、以下の賃金関数に本予測の経済見通しを外挿することで推計。

春闘賃上げ率（連合ベース） $= 2.08 + 0.03 \times \text{製造業の実質 GDP 成長率}(-1) + 0.50 \times \text{CPI 上昇率}(-1) + 0.54 \times \text{CPI 上昇率}(-1) \times 2023 \text{ 年以降ダミー} - 0.44 \times \text{失業率ギャップ}(-1) + 2.15 \times \ln(\text{交易条件}(-1))$

推計期間は 1976～2025 年、係数は製造業 GDP 成長率が 10%、失業率ギャップが 5%、その他は 1% 有意。修正済み決定係数は 0.91。1988 年以前は厚生労働省ベースの賃上げ率を利用（ダミー変数で水準差を調整）。

（注 2）右図の 1 人あたり実質雇用者報酬（実質値は家計最終消費支出デフレーターベース）は季節調整値の前年比。点線は大和総研による予測値。

（出所）厚生労働省、財務省、総務省、労働政策研究・研修機構、日本労働組合総連合会（連合）より大和総研作成

需要項目別に見ると、個人消費は緩やかな増加を続けると見込んでいる。春闘での高水準の賃上げ継続のほか、食料品の価格上昇率の低下、政府の物価高対策などにより所得環境の改善が進むとみられる。

日本労働組合総連合会（連合）が集計した春闘賃上げ率について、消費者物価指数（CPI）上昇率や労働需給、製造業の収益、交易条件（いずれも前年の値）などを説明変数として推計し、本予測を当てはめると、2026 年の春闘賃上げ率は 5.3%程度と前年並みの水準になると試算される（**図表 2-3 左**）。1 人あたり実質雇用者報酬の前年比は物価上昇が加速した前年の裏の影響で 2026 年前半にかけて大きく高まり、同年後半以降はこれまでの労働生産性上昇率並みの同+1%前後で推移しよう（**図表 2-3 右**）。また、高水準の家計貯蓄が個人消費を引き続き下支えするとみている。

設備投資は緩やかな金融環境が継続する中で増加基調を維持するとみられる。積極的な賃上げに伴う資本の相対価格の低下などを受けて省力化投資が拡大するほか、DX（デジタルトランスフォーメーション）や脱炭素に関連したソフトウェア投資や研究開発投資も増加しよう。ただし、トランプ関税の影響で企業収益が悪化したり、先行きへの警戒感から投資を先送りしたりすることで、設備投資が下振れする可能性がある。また、人手不足に伴う工期の遅れが引き続き建設投資などの重しになりそうだ。

政府消費は堅調に推移しよう。高齢化の進展などから医療・介護給付費が増加するほか、民間企業の積極的な賃上げが公務員給与に反映されることなどを見込んでいる。

輸出のうち、財輸出は 2025 年 10-12 月期までにトランプ関税の影響が一巡し、2026 年 1-3 月期には増加に転じよう（**前掲図表 2-1 右**）。サービス輸出は、後述するように中国政府による日本への渡航自粛要請などからインバウンド消費を中心に弱含み、2026 年 1-3 月まで減少を続ける一方、4-6 月期以降はそうした影響も徐々に剥落し、回復が進むと見込んでいる。

### 所得環境の改善などが日本経済を下支えする一方、米中を中心とした外需下振れに注意

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」「緩やかな金融環境の継続」「高水準の家計貯蓄<sup>3</sup>」である。

前述のように、実質賃金（1 人あたり実質雇用者報酬）の前年比は振れを伴いながらもプラス圏で推移すると見込まれることに加え、2025 年度税制改正に盛り込まれた基礎控除等の引き上げが実施される（2025 年分の所得税は年末調整などで還付、住民税は 2026 年度分から適用）。高市早苗首相は 11 月 18 日に開催された政府税制調査会において、「所得税の基礎控除を物価に連動した形で更に引き上げる税制措置について議論を進める」と述べており<sup>4</sup>、ブラケットクリップ対応（物価上昇による税負担増加の抑制）が継続的に実施されるとみられる。

<sup>3</sup> 2025 年 6 月末で 2,239 兆円だった家計金融資産は 9 月末で 2,300 兆円程度に達したとみられる。名目消費額の 6.6~6.7 年分に相当し、コロナ禍前（6.1 年分）を上回る。家計所得が下振れしても、貯蓄の取り崩しで生活を安定化させる余地は大きいとみられる。

<sup>4</sup> <https://www.kantei.go.jp/jp/104/actions/202511/18zeicyou.html>

また、高市政権は中低所得者の税・社会保険料負担を軽減する給付付き税額控除の制度設計について議論する方針だ。給付付き税額控除については、**第4章**を参照されたい。

高市政権は11月21日、事業規模42.8兆円程度、国費等の総額21.3兆円程度の総合経済対策を閣議決定した。防災・減災・国土強靱化の推進などが公共投資を押し上げるほか、電気・ガス代支援やガソリン税の旧暫定税率の廃止を含む物価高対策が個人消費を下支えしたり、危機管理・成長投資などへの支援が設備投資を促したりしよう。当社では総合経済対策の経済効果を今後3年程度の累計で6.9兆円、実質GDPの年成長率換算で0.4%程度と見込んでいる<sup>5</sup>。

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、2025年10月で前年比+3.0%のCPI上昇率は食料品価格の上昇ペースの鈍化などもあって同+2%程度で推移し、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。

### 中国政府による日本への渡航自粛要請は実質GDPを0.1~0.4%程度下押し

前回予測改訂版までは、「インバウンド需要の増加」も下支え・押し上げ要因として挙げていた。だが、前述のように中国政府の渡航自粛要請によって中国人訪日客数が大幅に減少する可能性が高まったことを受け、インバウンド見通しを下方修正した。2026年の訪日外客数は4,100万人程度、実質インバウンド消費額（GDP統計における「非居住者家計の国内での直接購入」の実質額）は7.1兆円程度と、いずれも5年ぶりに減少すると見込んでいる（**図表2-4左**）。

振り返ると、2010年9月に尖閣諸島沖の漁船衝突事件が発生した後や、2012年9月に日本が尖閣諸島を国有化した後に、中国人訪日客数は大幅に減少した。また、2017年3月にミサイル配備問題で中韓関係が悪化した際には韓国への団体旅行が禁止され、訪韓中国人旅行客数が大幅に減少した。中国人の外国旅行の動向は政治の影響を受けやすいため、今回の中国政府の措置により、訪日外客数全体の約4分の1（2025年10月、日本政府観光局）を占める中国人客数が今後大幅に下振れする可能性は高いだろう。

中国人訪日客数についてメインシナリオでは、2012年9月の尖閣諸島国有化時と同程度の落ち込みとその後の回復を想定している。具体的には、最も影響が大きい月でショック前の半分程度まで訪日客数が減少し、ショックから1年3カ月程度で元の水準に回復すると想定した。自粛要請がなかった場合と比べると、2026年の中国人訪日客数<sup>6</sup>は400万人程度、実質インバウンド消費額は0.7兆円程度減少すると試算される（**図表2-4右**）。

尖閣諸島にせよ、台湾にせよ、中国は領土にかかわる問題と捉えていると思われる。中でも台湾は「核心的利益の中の核心」といわれるより敏感な問題だ。尖閣諸島国有化時以上にイン

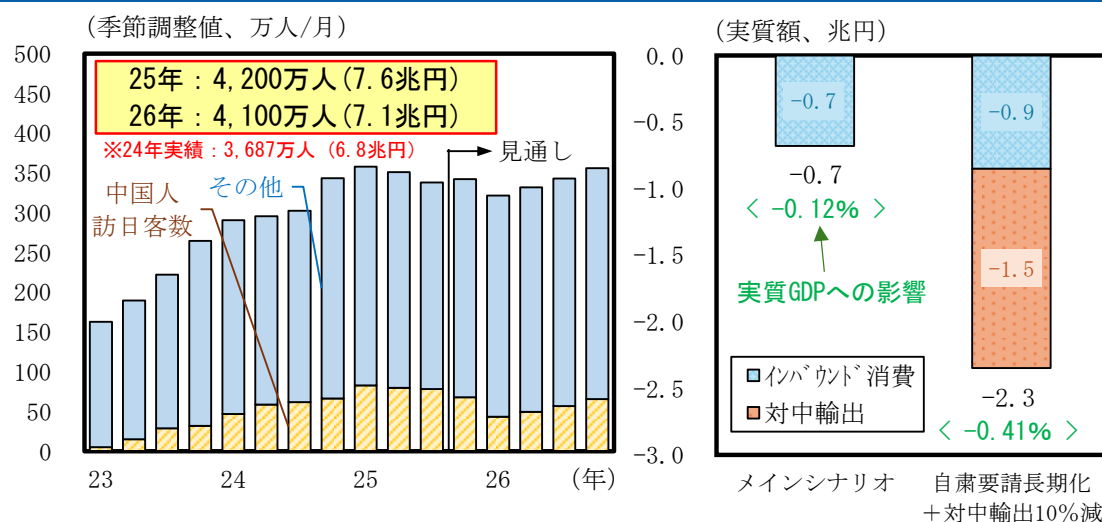
<sup>5</sup> 内閣府は今後3年程度の累計で24兆円程度（実質GDPの年成長率換算で1.4%程度）と試算しているが、これは施策ごとに想定するGDPの押し上げ方などが当社と異なるためと考えられる。

<sup>6</sup> ここでは中国本土を分析の対象としている。香港の訪日客も自粛要請を受けて下押しされることが見込まれる。ただし、中国本土と比べると政治的圧力や同調圧力が小さいことや、団体旅行比率が2025年7-9月期で3.6%と中国本土の15.6%と比較すると低いこと等を踏まえると（観光庁「インバウンド消費動向調査」）、中国本土ほどの影響は表れないと考えられる。さらに、台湾からの訪日客が増加する可能性も踏まえ、分析対象は中国本土に絞った。



バウンド消費に深刻な影響を及ぼす可能性がある。また、当時は反日感情の高まりから、中国国内で自動車を中心に日本製品の不買運動が広がり、2012年9月から1年間の対中実質輸出が前年同期比で約10%減少した。これを踏まえると、財輸出にも影響が波及する可能性がある。実際、中国政府は日本産水産物の輸入を事実上停止しており、影響は現実化しつつある。そこで仮に、渡航自粛要請の影響が長期化して中国人訪日客数の回復に2年程度かかり、反日感情の高まりで対中輸出が10%減少すると、インバウンドを含む対中実質輸出額は2.3兆円程度減少すると試算される（図表2-4右）。

図表 2-4：訪日外客数の見通し（左）、中国政府の渡航自粛要請による日本の実質インバウンド消費額・実質対中輸出額への影響（右）



(注) 中国本土を対象とした試算。左図は大和総研による季節調整値。右図は2026年の影響。メインシナリオでは、中国人訪日客数に関して2012年9月の尖閣諸島国有化時と同程度の落ち込みと回復ペース（1年3カ月程度）を想定した。「自粛要請長期化」シナリオでは、中国人訪日客数の回復に2年程度かかる場合を想定した。実質GDPへの影響は当社の短期マクロモデルを利用。

(出所) 内閣府、日本政府観光局、観光庁、財務省、日本銀行より大和総研作成

インバウンドを含む輸出の減少は設備投資や輸入などに波及するため、当社の短期マクロモデルを用いて実質GDPへの影響を試算すると<sup>7</sup>、メインシナリオで▲0.12%（中国政府の渡航自粛要請がなかった場合の実質GDPとの乖離率）、「自粛要請長期化+対中輸出10%減」シナリオで▲0.41%とみられる（図表2-4右）。

日中関係が一段と悪化すれば、中国政府がレアアース（希土類）やレアメタル（希少金属）の対日輸出規制に踏み切る可能性も否定できない。尖閣諸島沖の漁船衝突事件が発生した2010年9月には、中国から日本へのレアアース輸出が事実上停止した。レアアースやレアメタルは家電やスマートフォン、自動車などに幅広く利用されており、中国が世界最大の供給国<sup>8</sup>である。部材の供給制約によって幅広い製品の国内生産や輸出が停滞するリスクにも留意が必要だ。

<sup>7</sup> 産業連関表を利用することも可能だが、本試算は2026年を対象としており、付加価値誘発係数などで暗に想定されている時間軸との乖離が大きい。そのため当社の短期マクロモデルで算出した。

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

## 2.2 米国経済の短期・中長期の下振れリスクと日本経済への影響

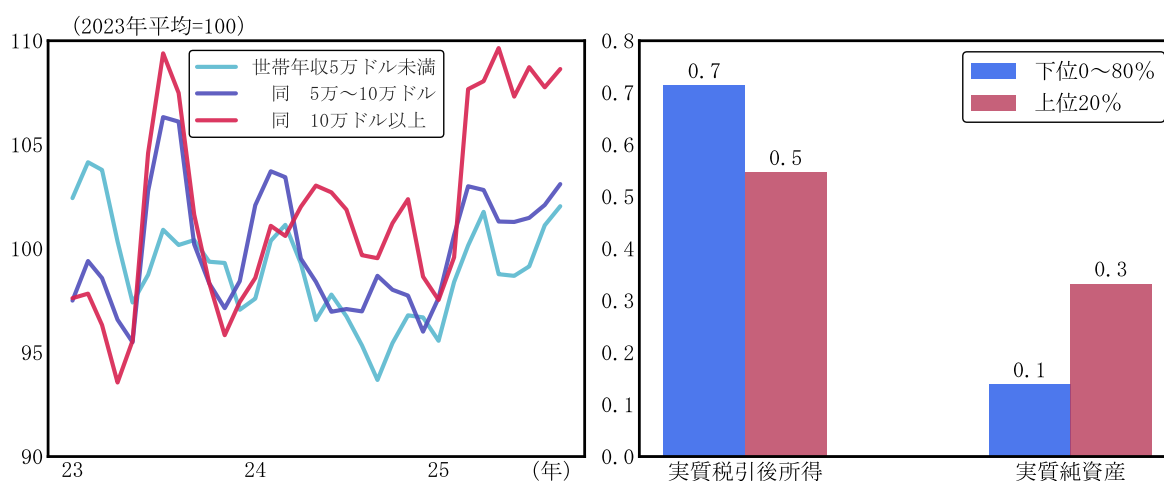
中国関連需要の落ち込みが日本経済の下振れリスク要因の 1 つに挙げられる一方、米国では高インフレが続く中でトランプ関税の悪影響が徐々に表れている。そこで本節では、米国経済の下振れリスクについて短期と中長期の時間軸で検討した上で、米国および日本経済への影響を定量的に示す。

### 株高による資産効果は高所得層に集中し、米個人消費は二極化

米国経済の屋台骨である個人消費は、高インフレと高金利が重なる厳しい局面でも、全体として堅調に推移している。しかし、実質個人消費の推移を世帯年収別に確認すると（図表 2-5 左）、2025 年に入って消費の二極化が鮮明になっている。世帯年収 10 万ドル以上の世帯では消費が大幅に拡大し、足元でも高水準を維持する一方、同 10 万ドル未満の世帯では、2023 年の水準を僅かに上回る程度の回復にとどまる。

背景には、所得階層ごとの消費行動の違いがあるとみられる。所得階層別に消費関数を推計し（図表 2-5 右）、消費の実質税引後所得弾性値（所得が 1% 増加した場合に消費が何% 増加するかを示す値）を確認すると、所得階層下位 0~80% で 0.7、同上位 20% で 0.5 となった。また、消費の実質純資産弾性値を見ると、所得階層下位 0~80% では弾性値は 0.1 にとどまる一方、同上位 20% では 0.3 と相対的に高い。

図表 2-5：世帯年収別実質個人消費（左）、実質消費に対する実質税引後所得と実質純資産の弾性値（右）



（注）左図は3カ月移動平均。右図では実質個人消費に対する実質税引後所得および実質純資産の弾性値を所得階層下位 0~80% と上位 20% に分けて推計。推計式は、 $\ln(\text{実質個人消費}) = \text{定数項} + \alpha * \ln(\text{実質税引後所得}) + \beta * \ln(\text{実質純資産残高}) + \gamma * \text{コロナ禍期間ダミー}$ 。推計期間は 2000~23 年。各係数はいずれも 1% 有意。

（出所）Morning Consult、BLS、FRB、Haver Analytics より大和総研作成

所得階層下位 0~80% では、同上位 20% に比べて名目所得の伸び率が低下しただけでなく、直面している物価上昇率も高いことから、実質所得の伸び悩みが顕著だった。さらに、所得弾



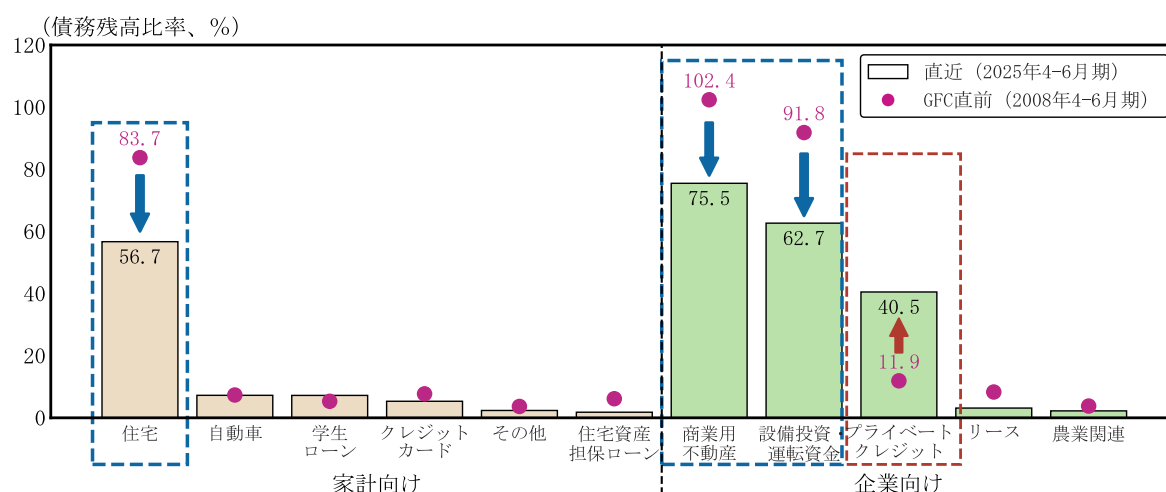
性値が比較的高いことも相まって、所得階層下位 0～80%の消費が停滞している。他方、所得階層上位 20%では実質所得の伸びが相対的に高く、10 月末までの株高を中心とした資産効果で消費が喚起されていることが二極化の主因である。

### 家計・企業とも信用不安の拡大リスクは総じて小さいが、プライベートクレジット市場に注意

資産効果が消費をけん引する状況で注意すべきは株価の急激な落ち込みだ。2000 年代中頃までは現在と同様に株高が米国の消費を下支えしていたが、低所得者向け住宅ローン（サブプライムローン）市場の崩壊に端を発した 2008 年の世界金融危機（GFC）の発生で状況は一変した。

家計・企業の各ローン市場に潜むリスクの度合いを把握するため、GFC 直前（2008 年 4-6 月期）と直近（2025 年 4-6 月期）の債務残高比率を示したのが図表 2-6 だ。家計向けでは住宅ローンの債務残高比率が 83.7%から 56.7%へと低下している。貸出審査が厳格化したことなどが背景にあるとみられ、GFC と同様のメカニズムで危機が広まる可能性は現時点では低い。企業向けでは、商業用不動産ローンの債務残高比率が 102.4%から 75.5%へ、設備投資・運転資金ローンが 91.8%から 62.7%へと低下しており、主要市場で債務残高比率は比較的低位にある。

図表 2-6：世界金融危機（GFC）前と比較した各種ローン市場の状況



(注) 債務残高比率は、家計向けが各債務の可処分所得比、企業向けが同キャッシュフロー比。プライベートクレジット市場はデータの制約上、2007 年と 2024 年の比率を示している。

(出所) NY 連銀、BEA、FRB、Haver Analytics より大和総研作成

以上を踏まえると、家計・企業向けとも主要なローン市場では信用不安が広まるリスクは小さいと評価できよう。だが、プライベートクレジット<sup>9</sup>市場に着目すると、市場規模は他の企業向けローンと比較して小さいものの、債務残高比率は 11.9%から 40.5%へと上昇しており、注意が必要だ。銀行融資に比べて透明性が低く、流動性リスクが高いという特徴を持つプライベ

<sup>9</sup> プライベートクレジットとは、通常、非公開市場で取引される債務性の金融商品であり、銀行以外の主体が民間企業に資金を提供するものである。

ークレジット市場では小さな規模の破産でも信用不安が急速に広まる可能性がある。

こうしたリスクの発生確率を高める要因としては、米国におけるインフレ率の高止まりが挙げられる。インフレ率が高止まりすれば、FRB は物価の安定を重視して利下げペースを緩やかにせざるを得ない。引き締めの金融政策が継続することで企業の資金調達環境は悪化し、米景気が想定以上に減速する可能性がある。こうした中でプライベートクレジット市場での破産件数が増加し、株安も重なって景気を一段と下押しするリスクには警戒が必要だ。

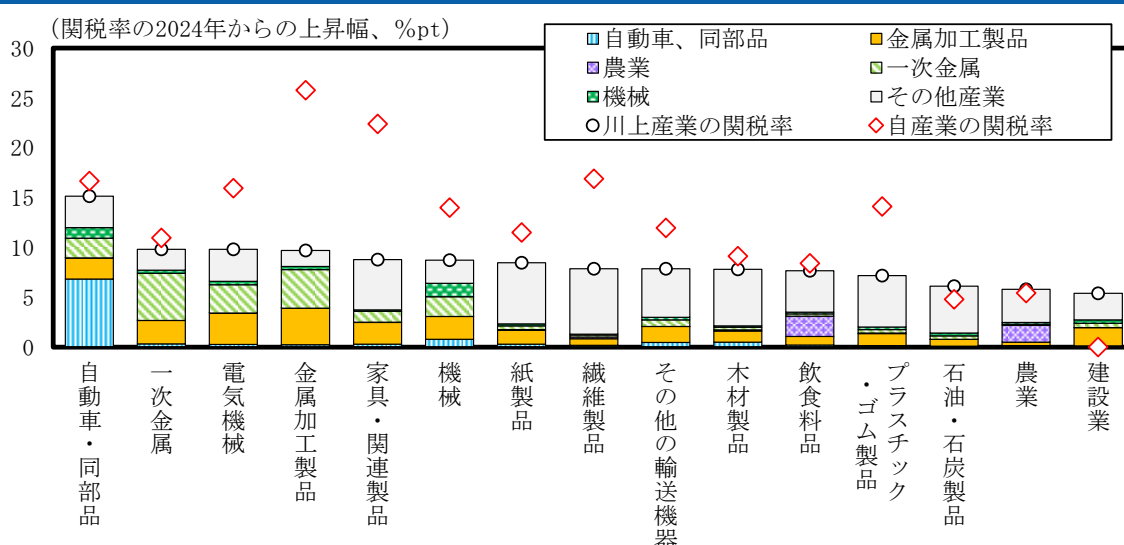
## トランプ関税で、米国企業の間接投入にかかる関税負担が増大

次に中長期的な視点で米国経済を取り巻くリスクを検討すると、トランプ関税が米国の潜在成長率を下押しする可能性が考えられる。

トランプ政権が強硬な関税政策を行う目的の 1 つに、産業保護がある。関税率の引き上げによって輸入価格が上昇すれば、価格が相対的に安くなることで国内生産品への需要が増加するだけでなく、海外企業が米国内での現地生産を増加させることで雇用の創出も期待できる。ただし、保護産業よりも下流に位置する産業（保護産業の製品を投入して生産を行う産業）では、追加関税分の価格転嫁が企業収益の重荷となる。

**図表 2-7** は、米国の輸入品における平均関税率について、2024 年平均から 2026 年 1 月時点に見込まれる上昇幅を産業別に示している。ここで「自産業の関税率」は当該産業の輸入品に課される平均関税率である。一方、「川上産業の関税率」は当該産業より上流に位置する産業の輸入品に課される関税率を、当該産業の生産への波及の大きさに加重平均したものである。

**図表 2-7：米国の自産業・川上産業（自産業よりも上流に位置する産業）の関税率上昇幅**



(注) 米国の世界からの輸入における平均関税率の、2024 年平均から 2026 年 1 月時点に見込まれる上昇幅。2026 年の関税率は、11 月 19 日時点で公表されている主要国・地域別、主要分野別の関税措置を考慮した。川上産業の関税率は、産業別の関税率上昇幅に 2024 年の産業連関表の逆行列係数（自産業への影響のうち 1 を除く）を乗じたものの合計。

(出所) BEA、米国国際貿易委員会、Haver Analytics より大和総研作成

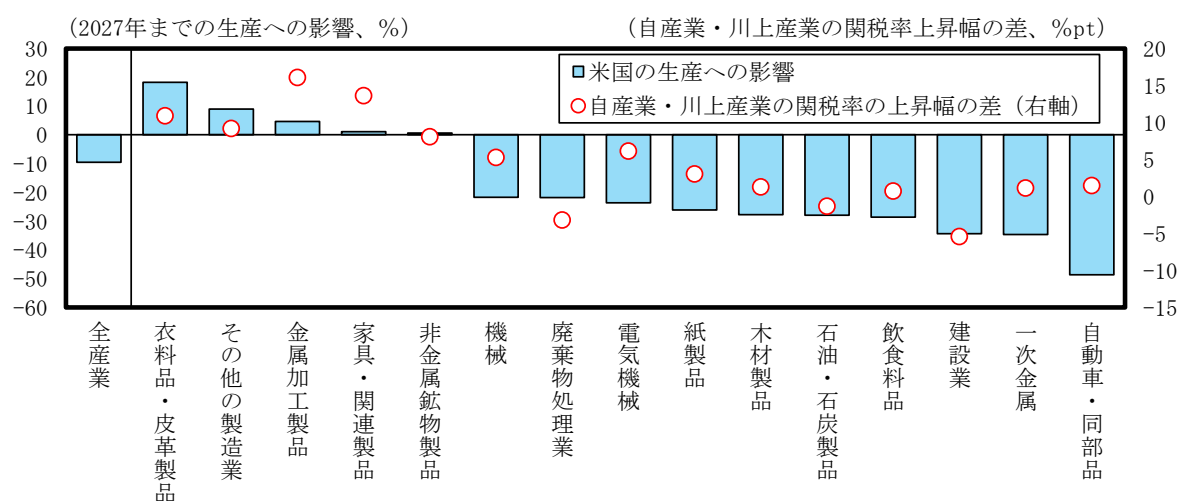
自産業の関税率について見ると、金属加工製品や家具・関連製品の変化幅が+20%pt 超ととりわけ大きい。金属加工製品は鉄鋼や銅の派生製品に対する追加関税の影響で、家具・関連製品は木製家具等に対する追加関税の影響である。自動車・同部品も分野別関税が課せられているが、日本や EU、韓国から輸入する自動車等への追加関税率は引き下げられたため、+16%pt と影響は一定程度抑えられている。

他方、川上産業の関税率に注目すると、自動車・同部品の変化率が+15%pt と自産業の関税率と同程度となっているが、これは自動車部品への関税率の高さが影響しているとみられる。次いで、一次金属や電気機械、金属加工製品の川上産業の関税率が上昇しているが、いずれも金属加工製品や一次金属が押し上げている。また、非製造業でも、農業や建設業などで川上産業の関税率が上昇している様子がうかがえる。

### トランプ関税は自動車・同部品や一次金属、建設業などの米国産業の生産を押し下げ

前述のように、自産業の関税率の引き上げは生産を増加させる効果がある一方、川上産業の関税率の上昇は生産コストを押し上げ、競争力の低下を通じて生産水準を押し下げる効果もある。実際、2017～24 年の産業別のパネルデータを用いて推計すると、1%pt の自産業の関税率上昇は1年後の生産を3%押し上げる一方、川上産業の関税率上昇は8%押し下げると試算される。すなわち、自産業の関税率の上昇幅が、川上産業のそれを十分に上回らない限り、生産にはマイナスの影響を及ぼすということだ。

図表 2-8：米国内の自産業・川上産業の関税率の上昇幅の差と生産への影響



(注) 米国の生産への影響は、2027 年までの累積の影響。生産への影響がプラスとなる 5 業種と、マイナス幅の大きい 10 業種。2017～24 年の非農業・民間部門の 63 産業（振れの大きいファンド、信託、その他の金融商品は除く）のパネルデータを用い、以下の推計式により試算した。定数項、自産業の関税率は 1%有意、川上産業の関税率は 5%有意。

$$\Delta \ln(\text{実質付加価値額}) = 0.02 + 0.03 \times \text{自産業の関税率の前年差}(\%pt) (-1) \\ - 0.08 \times \text{川上産業の関税率の前年差}(\%pt) (-1) + \text{産業固定効果}$$

(出所) BEA、米国国際貿易委員会、Haver Analytics より大和総研作成

これを踏まえ、トランプ関税による 2027 年までの影響を試算すると、全産業の生産を 10% 程度押し下げるとみられる（**図表 2-8**）。産業別では、自産業の関税率の上昇幅が大きい金属加工製品や家具・関連製品のほか、川上産業の関税率の上昇幅が比較的小さい衣料品・皮革製品やその他の製造業などはプラスとなる一方、多くの産業ではマイナスの影響が表れる。中でも、川上産業の関税率の上昇幅が大きい自動車・同部品や一次金属、「自産業の関税」がない建設業などで悪影響が大きい。

こうしたトランプ関税による生産の減少は、雇用者数や設備投資額の減少を通じて潜在成長率を下押しする。FRB のマクロモデルを応用して試算すると、2029 年の米国の実質 GDP を 2.2% 押し下げるとみられる（**後掲図表 2-9**）。

### 米国経済の短期・中長期的なリスクの発現で日本の実質 GDP は 2029 年で最大 0.33%減

最後に、ここまで見てきたような米国経済の短期・中長期の下振れリスクに加え、トランプ政権が重視している不法移民政策や人工知能（AI）分野の競争力強化も考慮し、日本経済への影響を確認しよう。リスクシナリオは、以下の 4 つを作成した。

シナリオ①は、**前掲図表 2-8** で示したトランプ関税による影響を示す。シナリオ②は、シナリオ①に加え、2026 年の 1 年間に GFC 時の半分程度（S&P500 では 18%）の株価下落が発生した際の個人消費の減少による影響である。さらに、シナリオ③では、不法移民政策による雇用者数の減少による影響、シナリオ④では AI 技術の普及による全要素生産性（TFP）への影響、といった中長期的な変化も盛り込んだ。具体的には、シナリオ③では、シナリオ②に加え、Edelberg et al. (2025)<sup>10</sup>で示される純移民流入が最も少ないシナリオを用いた。シナリオ④では、シナリオ③に加え、Filippucci et al. (2024)<sup>11</sup>で示される AI 技術の普及による TFP の押し上げが最も大きい想定（年平均+0.6%pt）を用いた。

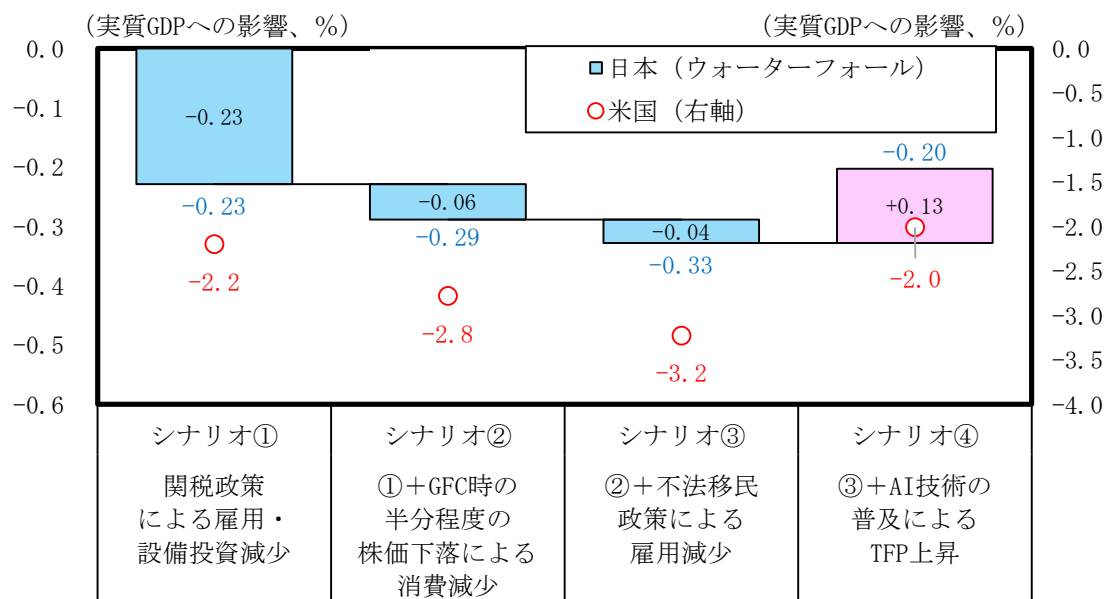
米国の実質 GDP はシナリオ①のトランプ関税の影響により、2029 年時点で 2.2%押し下げられ、シナリオ②の株価下落やシナリオ③の不法移民政策強化ではそれぞれ追加的に 0.6%pt、0.4%pt 下押しされる（**図表 2-9**）。一方、金利の低下が経済活動を下支えすることに加え、シナリオ④の AI 技術の普及の影響は実質 GDP を 1.2%pt 押し上げるものの、マイナスの影響全ては相殺できず、トランプ政権発足前に見込まれた水準（ベースラインシナリオ）からは 2.0% 下振れするとみられる。

<sup>10</sup> Edelberg, W., S. Veuger, and T. Watson (2025), “Immigration Policy and Its Macroeconomic Effects in the Second Trump Administration,” AEI Economic Perspectives July 02, 2025. 同論文の純移民流入を抑制し続けることを想定した移民小シナリオの潜在雇用者増加数（月間、シナリオ下限）は、2025 年は前月差+4 万人、2026 年は同+0 万人、2027 年は同▲1 万人、2028 年は同▲1 万人である。なお近年、移民の就業が増えた産業は、運輸業やレジャー・宿泊業、小売業などの非製造業が中心であり、不法移民政策の強化の影響は、製造業が中心のトランプ関税の影響とは独立的と考えられる。移民の就業者数についての詳細は、藤原翼「[米国の労働需給の緩和は不均一](#)」（大和総研レポート、2024 年 10 月 31 日）を参照。

<sup>11</sup> Filippucci, F., P. Gal, and M. Schief (2024), “Miracle or Myth? Assessing the Macroeconomic Productivity Gains from Artificial Intelligence,” OECD Artificial Intelligence Papers, No. 29. 同論文は AI の活用度や AI が及ぼす影響度の違い等により TFP の押し上げの程度に違いが生じると想定し、メインシナリオとして、年平均で+0.25~0.6%pt のレンジで TFP を押し上げるとしている。

当社の短期マクロモデルにより日本の実質 GDP への影響を試算すると<sup>12</sup>、シナリオ①のトランプ関税の影響によって 2029 年時点で 0.23% 下振れし、シナリオ②の株価下落、シナリオ③の不法移民政策強化で更に下押しされることで、ベースラインシナリオからは最大で 0.33% の押し下げが見込まれる。一方、シナリオ④の AI 技術の普及はマイナスの影響を緩和するものの、ベースラインシナリオからは 0.20% 下振れするとみられる。

図表 2-9：米国経済下振れシナリオによる 2029 年時点の日米の実質 GDP への影響



（注）米国経済の下振れによる日米経済への影響を FRB/US と当社の短期マクロモデルでシミュレーションした結果。米国経済の下振れシナリオについて、シナリオ①は、関税政策による生産減少を通じて雇用者数と実質設備投資額が減少する想定であり、図表 2-8 の推計結果を用いた 2 段階最小二乗法により、それぞれ以下の推計式にて試算した。雇用者数の推計では、実質付加価値額は 5% 有意、定数項は有意でなかった。実質設備投資額の推計では、実質付加価値額は 10% 有意、定数項は有意でなかった。

$$\Delta \ln (\text{雇用者数}) = -0.00 + 0.45 \times \Delta \ln (\text{実質付加価値額}) + \text{産業固定効果}$$

$$\Delta \ln (\text{実質設備投資額}) = -0.00 + 1.29 \times \Delta \ln (\text{実質付加価値額}) + \text{産業固定効果}$$

シナリオ②は、①に加え 2026 年の 1 年間に株価が世界金融危機（GFC）時の半分程度（S&P500 では 18%）下落することにより実質純資産を通じて消費が減少する想定。シナリオ③は、②に加え Edelberg et al. (2025) で示される純移民流入が最も少ない想定。シナリオ④は、③に加え Filippucci et al. (2024) で示される AI 技術の普及による TFP の押し上げが最も大きい想定（年平均 +0.6%pt）。

（出所）BEA、米国国際貿易委員会、CBO、FRB、Edelberg et al. (2025)、Filippucci et al. (2024)、内閣府、各種統計、Haver Analytics より大和総研作成

<sup>12</sup> なお、ここでは米国経済の下振れによる日本経済への影響を試算したが、トランプ関税による日本の輸出への直接的な影響や、米国での株価下落による日本の家計の逆資産効果、日本における AI 技術の普及と生産性向上などの影響は考慮していない。このため、試算結果については幅を持つ必要がある、米国経済の動向には引き続き注意が必要である。



## 2.3 物価・金融政策の見通し

### 新コアコア CPI は 2026 年度前半には前年比+2%程度へ低下する見込み

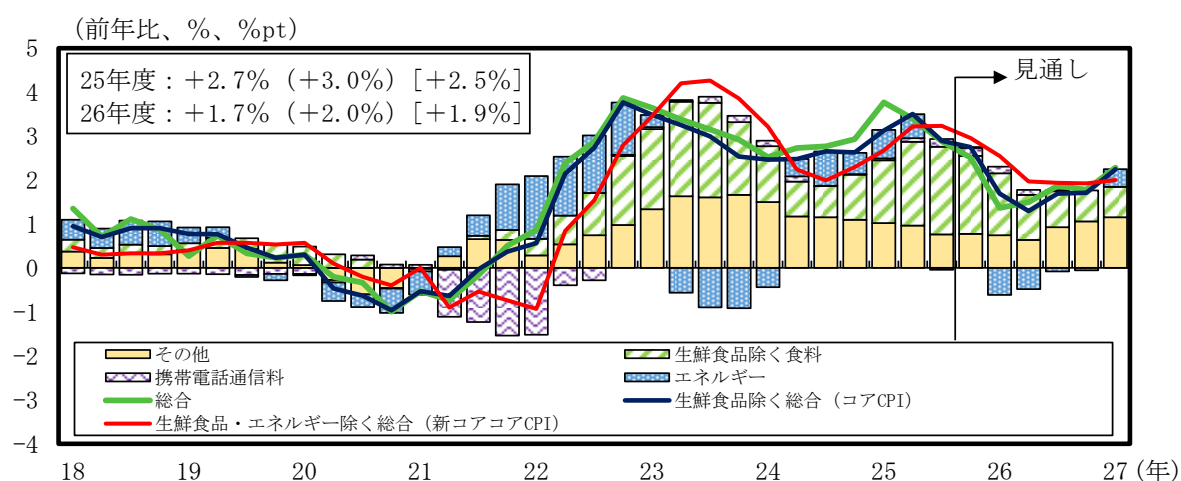
先行きの CPI について、総合ベースでは 2025 年度で前年比+2.5%、2026 年度で同+1.9%、生鮮食品を除く総合ベース（コア CPI）では 2025 年度で同+2.7%、2026 年度で同+1.7%と見込んでいる（図表 2-10）。また、生鮮食品・エネルギーを除く総合ベース（新コアコア CPI）では 2025 年度で同+3.0%、2026 年度で同+2.0%とみている。

政策面では、高校授業料の実質無償化拡充や学校給食費無償化、政府のエネルギー高対策が物価の押し下げ方向に働く。2026 年度から私立高校授業料が実質無償化されるほか、公立小学校の給食費無償化も実施される。また、政府が実施するエネルギー高対策により、2026 年 1 月から 3 月にかけて電気代と都市ガス代が引き下げられる（CPI への反映は 2~4 月）。ガソリン補助金の段階的引き上げやその後の旧暫定税率の廃止などと合わせて、エネルギー価格は政策要因で大きく押し下げられよう。

足元での物価上昇の主因である食料価格の上昇率は徐々に鈍化していく見込みだ。米関連品目への波及は当面の間続くとみられるが、一時急騰した米類自体の価格上昇率は足元で低下傾向にある。物価上昇率の高止まりの背景は、第 3 章（後掲図表 3-3）で検討する。

人件費の増加分を販売価格に転嫁する動きも継続するとみている。前述のように、2026 年春闘では前年並みの高い賃上げ率を見込んでおり（前掲図表 2-3 左）、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 2026 年度にかけて前年比+2%程度で推移するとみている。

図表 2-10：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。ガソリン補助金は 2025 年 11 月中旬から段階的に引き上げられ、12 月に 25.1 円/リットルまで引き上げられた後、2026 年 1 月に補助金と旧暫定税率が廃止されると想定。電気代は 2026 年 1 月、2 月に 4.5 円/kWh、3 月に 1.5 円/kWh 引き下げられ、都市ガス代は 1 月、2 月に 18 円/m<sup>3</sup>、3 月に 6 円/m<sup>3</sup>引き下げられると想定（CPI には翌月（2~4 月）に反映）。2026 年 4 月から、私立高等学校授業料の実質無償化と公立小学校の給食費無償化を想定。

（出所）総務省統計より大和総研作成



## 日銀は2025年12月に利上げを行い、その後も緩やかなペースで利上げを継続する見込み

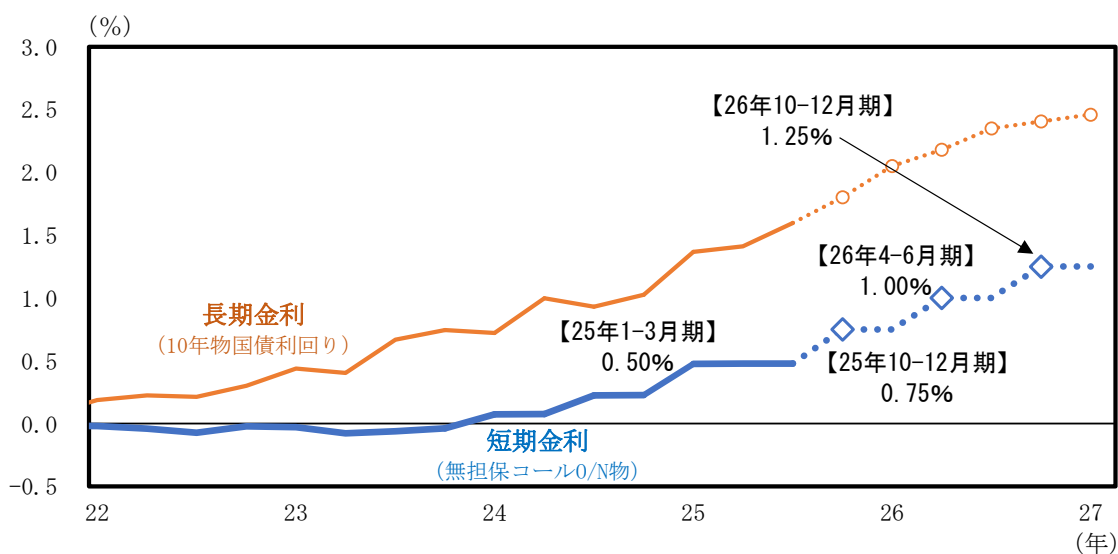
当社では、日銀は2025年12月に短期金利を0.75%に引き上げ、その後は半年に一度程度のペースで0.25%ptの追加利上げを行うと想定している（予測期間終盤の2027年1-3月期で1.25%、**図表2-11**）。

メインシナリオではトランプ関税の悪影響を受けつつも、日本経済は緩やかな景気回復が続くと見込んでいる。加えて国内の賃金・物価動向を踏まえると、金融緩和の度合いを調整するための利上げの必要性は引き続き大きい。

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。

長期金利は上昇を続け、予測期間の終盤には2.5%程度まで高まると見込む（**図表2-11**）。日銀が緩やかながらも短期金利を引き上げていくことが長期金利を押し上げる要因として働く。加えて、高市政権の掲げる「責任ある積極財政」が一段の物価上昇を招くリスクや、国債増発による需給の緩和への警戒感が強まることで、リスクプレミアム（将来の不確実性に備えて投資家が追加的に要求する収益率）の拡大によっても長期金利が押し上げられるとみている。

**図表 2-11：日本の長短金利の見通し**



### 3. 論点①：実質賃金引き上げに向け高市政権に求められる政策とは？

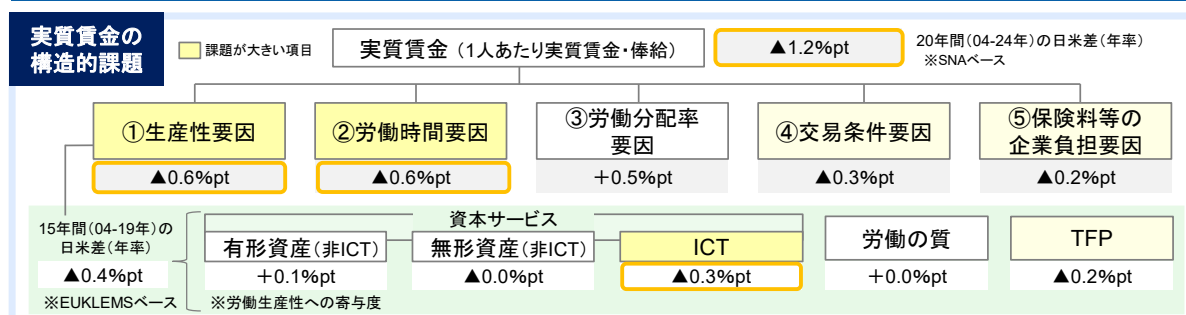
山口 茜・田村 統久・神田 慶司・菊池 慈陽・ビリング 安奈

2025年10月に誕生した高市早苗政権は、「危機管理投資」による「強い経済」の実現を掲げ、物価高対策と成長投資に重点を置く方針を示している。これにより、長期的に低迷している実質賃金が持続的に引き上げられるかどうか注目される。

本章では、まず足元で高騰する物価と賃金の関係を整理した上で、実質賃金の構造的課題と有効な対応策を検討する。さらに、高市政権が掲げる各種政策がどのような経路を通じて実質賃金に影響を及ぼすかを検討し、シナリオ別の実質賃金見通しを提示する。

**図表 3-1** は本章の概要を示したものだ。結論を先取りすれば、日本の実質賃金上昇率が米国に見劣りする背景には、生産性上昇率の低さと平均労働時間の減少がある。生産性低迷を招いている要因として、全産業に共通するのは ICT 資本の弱さだ。また、産業別に課題を整理すると、個人向けサービス業では消費マインドの回復と省力化投資が重要だ。情報通信業と専門知識・派遣・事務代行（SNA（GDP 統計）の産業分類における「専門・科学技術、業務支援サービス業」）では設備投資の拡大と世界的に増加する需要の取り込み策の両輪で投資を成長に結びつける必要がある。2040 年度までの実質賃金は後述する「現状投影シナリオ」で年率+0.7%の見込みだが、各種政策で企業の投資行動などが大きく変化し、労働市場改革や社会保障改革なども進展すれば、実質賃金の伸びを同+1.2~1.6%程度まで高めることも可能だ。

図表 3-1：本章の概要



#### 生産性上昇率の課題の大きい産業の特徴と対応策

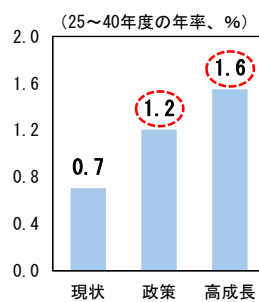
##### ◆ 宿泊・飲食サービス/その他個人向けサービス

- 産業規模の縮小傾向が続く
- 足元ではコロナ禍後の需要の回復の弱さが重しに
- 労働投入の減少は規模の縮小より緩やかだが**人手不足が深刻**⇒消費マインドの回復と省力化投資が鍵

##### ◆ 情報通信/専門知識・派遣・事務代行

- 米国並みかそれ以上の労働投入の増加
- 付加価値額の増加は米国に大きく見劣り
- 世界的な需要の拡大を十分にに取り込むことができなかった
- 情報通信では**時間あたり資本ストックが減少**
- 専門知識・派遣・事務代行では**無形資産の蓄積が進まず**⇒投資強化と需要取り込み策で投資を成長に結びつける

#### シナリオ別の実質賃金見通し



##### 【政策推進シナリオ】

①情報通信業の投資強化+それ以外の産業のICTの労働生産性上昇率への寄与度が米国並み+個人サービスの消費マインド回復（+0.34%pt）、②追加就労希望が一部実現（+0.09%pt）、③原発再稼働（未申請を除く最大27基）（+0.02%pt）、④医療・介護の給付費抑制等により、社会保険料率を2040年度時点で1.5%pt抑制（+0.04%pt）

##### 【高成長シナリオ】

上記に加え、資本ストックの大幅増（約250兆円）、女性や高齢者の正規雇用化の進展などを想定。

（注）「その他個人向けサービス」は SNA の産業分類における「その他のサービス」、「専門知識・派遣・事務代行」は同「専門・科学技術、業務支援サービス業」。試算の詳細は後掲の図表参照。「現状投影シナリオ」「高成長シナリオ」の詳細は、当社の「第 225 回日本経済予測（改訂版）」（2025 年 6 月 9 日）を参照。

（出所）各種統計より大和総研作成

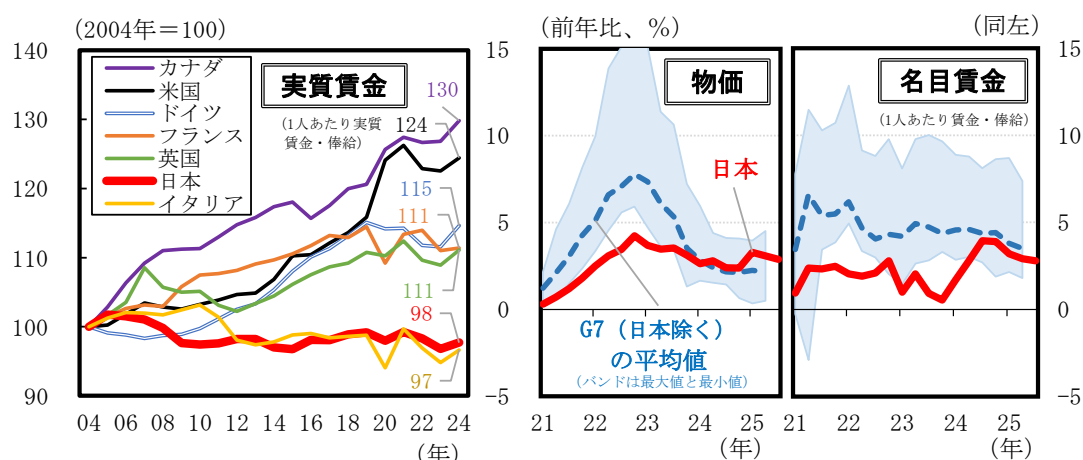
### 3.1 低迷が続く日本の実質賃金 ～コロナ禍後は物価高などが重しに

実質賃金は長期的に低迷し、2010 年代後半は上昇基調もコロナ禍・物価高などで低下

日本の実質賃金は長期的に低迷を続けている。2024 年までの 20 年間における 1 人あたり実質賃金・俸給を主要 7 カ国（G7）で比較すると、多くの国が上昇基調にあるのに対し、日本は年率▲0.1%にとどまり、イタリアとともに 2004 年の水準を下回った（図表 3-2 左）。2000 年代末にリーマン・ショックなどで落ち込んだ後、2010 年代後半には非常に緩やかながら上昇基調へと転じたものの、2020 年代はコロナ禍や物価高などもあって再び弱含んでいる。

足元の動きを詳しく確認するため、物価と名目賃金の前年比を示したのが図表 3-2 右だ。ロシアのウクライナ侵略や資源高が進んだ 2022 年には G7 各国で共通して物価高が進み、実質賃金に強い下押し圧力がかかった。日本は諸外国に比べて物価上昇率が低位にとどまったものの、名目賃金が伸び悩んだことで実質賃金は低下した。2023 年以降、日本を除く G7 各国では物価上昇率が急落した半面、名目賃金上昇率は高水準で推移し、実質賃金は上昇に転じた。日本でもおおむね同様の動きが見られたものの、物価上昇率の低下ペースは緩慢で、その水準は直近でも高止まりしている。名目賃金上昇率は 2024 年に入ってようやく加速し、その後は G7 の平均値付近で推移している。

図表 3-2：G7 における実質賃金（1 人あたり実質賃金・俸給）の長期推移（左）、近年の物価・名目賃金上昇率（右）



(注) 日本以外は OECD 統計 (National Accounts) に基づく。ただしデータのないものは各国の関連統計を利用。右図は季節調整値の前年比で、直近は 2025 年 7-9 月期 (日本以外は 4-6 月期)。日本は雇用者報酬と家計可処分所得 (四半期別速報) のデータを用いて 2024 年 4-6 月期以降の賃金・俸給を試算。

(出所) 内閣府、総務省、OECD、BEA、Haver Analytics より大和総研作成

足元の実質賃金下振れは供給ショックなどによる物価高と物価から賃金への波及ラグが背景

日本で物価上昇率が高止まりしているのはなぜか。この点、米サンフランシスコ連銀の Shapiro(2022)の推計方法を参考に、生鮮食品を除くベースの消費者物価指数 (コア CPI) 上昇率を「需要要因」と「供給要因」に整理したのが図表 3-3 左である。

これによれば、2023 年から減速した物価上昇が 2025 年半ばにかけて再加速した要因は、需要面だけでなく供給面にもあり、とりわけ食料品の寄与度が高い。米や関連品目の価格上昇

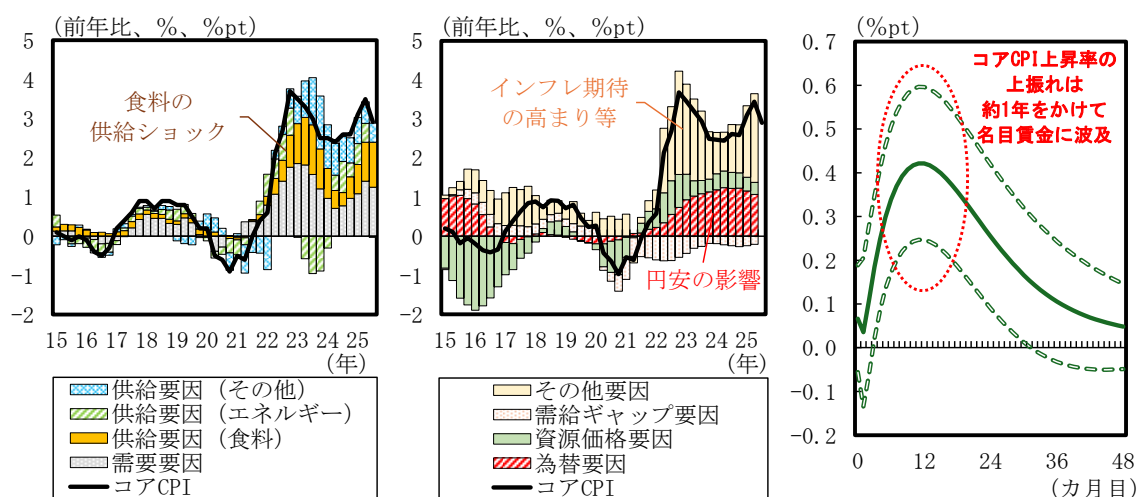
により、これらの需要が落ち込んだことを反映している。

また、インフレ期待の高まりも物価高の一因とみられる。**図表 3-3 中央**は、日本銀行が 2016 年に総括的検証を行った際の分析(川本・中浜 (2016))を参考に、VAR (ベクトル自己回帰) モデルによりコア CPI 上昇率の内訳をヒストリカル分解によって示したものである。「その他要因」の寄与度が拡大しているが、その背景には、食料品やエネルギーといった購入頻度の高い品目での物価上昇率の高まりを受け、インフレ期待が押し上げられたことがあるとみられる。また、2022 年春から進んだ円安は、「為替要因」として、直近でもコア CPI 上昇率を前年比 1%pt 程度押し上げている。

物価上昇は企業収益の増加を通じて、名目賃金を押し上げる面もある。しかし、波及するには一定の時間がかかるため、物価上昇時に実質賃金は一時的に下押しされる可能性がある。実際、輸入物価指数、コア CPI、名目賃金（ここでは、一般労働者の所定内給与）の 3 変数（全て前年比）による VAR モデルを推計したところ、物価の上振れが名目賃金に反映されるには 1 年程度のラグを伴う傾向が確認された（**図表 3-3 右**）。

これらを踏まえると、足元で日本の実質賃金が伸び悩んでいる背景には、食料品を中心とした供給ショックやそれに伴うインフレ期待の高まり、更には円安の影響によっても、物価上昇率が高止まりしている中、物価高から名目賃金への波及に時間を要していることがある。円安の急進などには注意を要するが、今後はこれまでの物価高が名目賃金に反映される一方、物価上昇率は低下が続き、実質賃金には上昇圧力がかかるとみられる（物価、実質賃金の見通しは **第 2 章**を参照）。

**図表 3-3：コア CPI 上昇率の需要・供給要因（左）、為替・資源価格・需給ギャップの寄与度分解（中央）、コア CPI 上昇率が 1%pt 上振れした場合の名目賃金への波及効果（右）**



(注 1) 左図の詳細は久後・中村・和田 (2022) を、中央図の詳細は久後 (2021) を参照。

(注 2) 右図では輸入物価指数、コア CPI (消費税調整済み)、1 人あたり名目賃金 (一般労働者の所定内給与、5 人以上の事業所) の 3 変数 (全て前年比) による VAR モデルを推計。推計期間は 1975 年 1 月～2024 年 12 月。構造ショックの識別は、上記順のコレスキー分解による。ラグは AIC から 2 を選択。破線は 95%信頼区間を示す。ショックは 0 カ月目に発生したと想定。1 人あたり名目賃金は、1979 年 4 月～1992 年 12 月は全労働者の所定内給与 (30 人以上の事業所)、1979 年 3 月以前は全労働者のきまって支給する給与 (同) により試算。

(出所) Shapiro (2022)、川本・中浜 (2016)、久後・中村・和田 (2022)、久後 (2021)、総務省、日本銀行、厚生労働省より大和総研作成

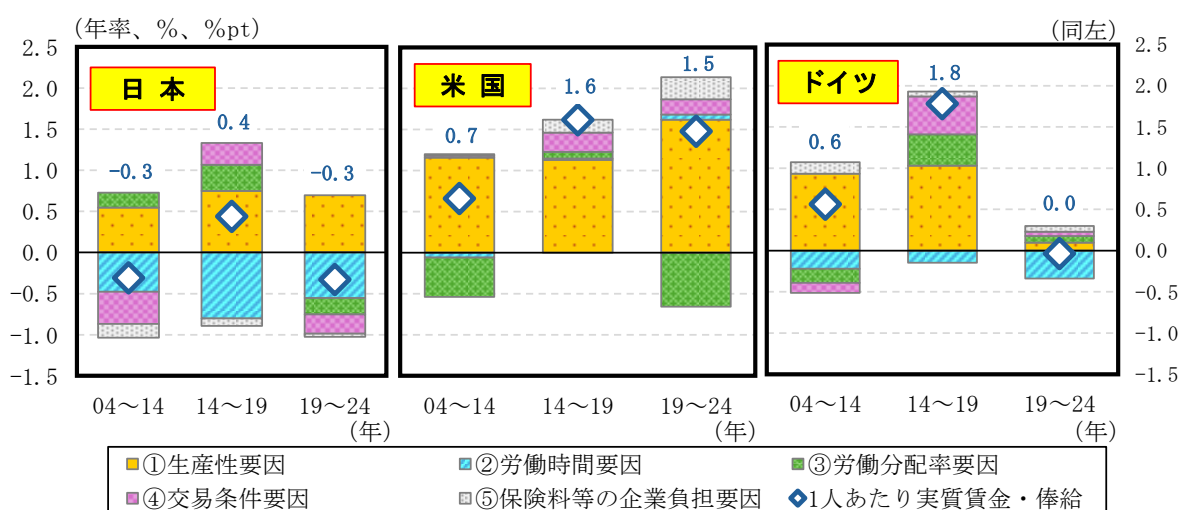
## 3.2 実質賃金の構造的課題

### 日本の実質賃金の伸びは生産性と労働時間で米国に見劣り

実質賃金は足元だけでなく、デフレ期や低インフレ期でも低迷し、直近20年間の伸び率は年率▲0.1%<sup>13</sup>にとどまった（前掲図表3-2）。実質賃金の持続的な引き上げには、構造的な課題への対応が不可欠だ。

中長期的には、実質賃金の伸びは主に労働生産性の影響を受けるが、それ以外の要因でも変動する。そこで当社の「[日本経済見通し：2025年10月](#)」と同様に、日本の実質賃金の変動を、①生産性要因、②労働時間要因、③労働分配率要因、④交易条件要因、⑤保険料等の企業負担（GDP統計上の雇主の社会負担）要因の5つに分解し、米国やドイツと比較したのが図表3-4だ。

図表3-4：日米独における実質賃金（1人あたり実質賃金・俸給）の推移と変動要因



### 直近20年間（括弧内の数字は10年間）の実質賃金上昇率

（年率、%、%pt）

|         | 1人あたり実質賃金・俸給           |                |                |                |                |                  |
|---------|------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|
|         | 2004～24年<br><2014～24年> | ①生産性<br>要因     | ②労働時間<br>要因    | ③労働分配率<br>要因   | ④交易条件<br>要因    | ⑤保険料等の<br>企業負担要因 |
| 日本      | ▲0.1<br><0.1>          | 0.6<br><0.7>   | ▲0.6<br><▲0.7> | 0.1<br><0.1>   | ▲0.2<br><0.0>  | ▲0.1<br><▲0.1>   |
| 米国      | 1.1<br><1.5>           | 1.3<br><1.4>   | ▲0.0<br><0.0>  | ▲0.4<br><▲0.3> | 0.1<br><0.2>   | 0.1<br><0.2>     |
| ドイツ     | 0.7<br><0.9>           | 0.7<br><0.6>   | ▲0.2<br><▲0.2> | 0.0<br><0.2>   | 0.1<br><0.3>   | 0.1<br><0.1>     |
| 日本 - 米国 | ▲1.2<br><▲1.5>         | ▲0.6<br><▲0.7> | ▲0.6<br><▲0.7> | 0.5<br><0.3>   | ▲0.3<br><▲0.2> | ▲0.2<br><▲0.3>   |

（注）対数階差による要因分解。「生産性要因」は雇用者の生み出す付加価値に着目した労働生産性で、時間あたり実質 GDP（除く持ち家の帰属家賃・混合所得、米独はこれらに相当する項目で一部調整）。「交易条件要因」は GDP デフレーターと個人消費デフレーターの乖離分で、「労働分配率要因」は GDP（除く持ち家の帰属家賃・混合所得）に対する雇用者報酬の割合の変動分。「保険料等の企業負担要因」は雇用者報酬と賃金・俸給の乖離分（＝雇主の社会負担）で主に社会保険料が該当（米国では私的年金・保険への拠出額が大きい）。

（出所）内閣府、総務省、厚生労働省、BEA、BLS、FSO、OECD、Haver Analytics より大和総研作成

<sup>13</sup> 厚生労働省「毎月勤労統計調査」における同期間の実質賃金（消費者物価指数（総合）で実質化）は年率▲0.5%であった。実質賃金・俸給との違いのうち、0.3%pt はデフレーターの違いによって説明される。



①は雇用者の生み出す付加価値に着目した労働生産性で、時間あたり実質 GDP（除く持ち家の帰属家賃・混合所得）の変動を示す。②は雇用者1人あたり労働時間の変動分、③は名目 GDP（除く持ち家の帰属家賃・混合所得）に対する雇用者報酬の割合の変動分だ。④はGDPデフレーターと個人消費デフレーター乖離分で、交易条件の動きをおおむね反映している。⑤は「雇主の社会負担」（日独では主に事業主の社会保険料負担だが米国では私的年金・保険への拠出額も大きい）の変動分だ。

**図表 3-4 上**で示したように、2004～14年、14～19年、19～24年のいずれの期間においても、日本の実質賃金の伸び率は米国やドイツを下回っており、その主因が①生産性要因と②労働時間要因にあることは期間を通じておおむね共通している。

直近20年間（2004～24年）の日本の実質賃金の伸び率は、米国のそれを年率+1.2%pt下回った（**図表 3-4 下**）。日米差の中身を見ると、①生産性要因と②労働時間要因がいずれも同▲0.6%ptと大きな差が見られた。直近10年間で見ても同様の傾向だ。労働生産性上昇率の低さと1人あたり労働時間の減少が、日本の実質賃金の伸びを抑制してきた。また、④交易条件要因の日米差は同▲0.3%pt、⑤保険料等の企業負担要因のそれは同▲0.2%ptだった。①、②ほどではないが、これらも米国対比で実質賃金の伸びを抑制している。他方、③労働分配率要因の日米差は同+0.5%ptと米国での分配率の低下が影響した<sup>14</sup>。

### 3.2.1 労働生産性

#### 米国に比べて日本の生産性上昇率が低い一因は「ICT」投資の弱さ

労働生産性は資本蓄積や全要素生産性（TFP）などの影響を受けるが、米国に比べて日本の生産性が伸び悩んだのは資本蓄積の影響が最も大きい。

日本の労働生産性上昇率を資本サービス（「有形資産（非 ICT）」「無形資産（非 ICT）」「ICT」）、「労働の質<sup>15</sup>」、「TFP」に寄与度分解すると（**図表 3-5 左**）、日本は特に ICT に関して米国に見劣りしている。さらに、ICT の寄与度を産業別に日米で比較すると（**図表 3-5 右**）、全ての産業で米国を下回っていることが確認できる。

ここではデータの制約により2019年までの15年間を対象としているが、SNAで2019年から2024年までの時間あたり実質ソフトウェア投資を確認すると、米国では年率+10.0%だったのに対し、日本のそれは同+2.3%にとどまった。足元においても日本の生産性の弱さの一因は ICT にある可能性が高い。

日本ではこれまでも税制改正等を通じて ICT 投資は促進されてきた。しかし、滝沢・宮川

<sup>14</sup> 日本の労働分配率については、長期的に低下傾向にあるとの指摘が多い。確かに、財務省「法人企業統計調査」における2024年度の労働分配率は約50年ぶりの低水準となったが、この結果は慎重な解釈が必要である。労働分配率の分子にあたる人件費の中身を見ると、法定福利費を含む福利厚生費は給与・賞与対比で2000年代から低下傾向にあり、人口減少・高齢化などで企業の社会保障負担が重くなっている現実とは異なるからだ。GDP統計の社会保険料は保険者の事業報告書などから推計され、賃金や雇用者数は関連統計から可能な限り実態を反映するように加工されている。これらをもとに算出した労働分配率には低下傾向が見られない。

<sup>15</sup> 労働者の性別・年齢・学歴などの属性による質的違いを反映した指数。



(2024)によると、2003年に導入された「IT投資促進税制」および2006年に創設され2008年に延長・拡充された「情報基盤強化税制」において、税制変更に起因するICT投資の増加による労働生産性の改善は確認されなかった。また、同論文では「ICT投資が生産性を改善するためには、補完的な生産要素である労働の質（例：ICTリテラシー）を高めるための追加的な投資が必要」と結論付けている。今後はICT投資と人材育成をバランスよく推進することで、幅広い産業で成長を底上げしていくことが期待される。

図表 3-5：時間あたり労働生産性上昇率の寄与度分解（左）、産業別のICT資本サービスの労働生産性上昇率への寄与度の日米比較（右）

| (04～19年平均、<br>年率、%、%pt) | 日本  | 米国  | 日－米   | (04～19年、年率、%pt) | 日本    | 米国    | 日－米   |
|-------------------------|-----|-----|-------|-----------------|-------|-------|-------|
| 労働生産性上昇率                | 0.9 | 1.3 | ▲ 0.4 | 農林水産業           | ▲ 0.0 | + 0.0 | ▲ 0.0 |
| 資本サービス                  | 0.4 | 0.6 | ▲ 0.2 | 鉱業              | + 0.0 | + 0.1 | ▲ 0.0 |
| 有形資産(非ICT)              | 0.3 | 0.2 | + 0.1 | 製造業             | + 0.1 | + 0.2 | ▲ 0.1 |
| 無形資産(非ICT)              | 0.0 | 0.1 | ▲ 0.0 | 建設              | ▲ 0.0 | + 0.0 | ▲ 0.0 |
| ICT                     | 0.1 | 0.3 | ▲ 0.3 | 卸売・小売           | + 0.1 | + 0.4 | ▲ 0.2 |
| 労働の質                    | 0.2 | 0.2 | + 0.0 | 運輸・郵便           | ▲ 0.0 | + 0.1 | ▲ 0.1 |
| TFP                     | 0.3 | 0.5 | ▲ 0.2 | 宿泊・飲食サービス       | + 0.0 | + 0.1 | ▲ 0.1 |
|                         |     |     |       | 情報通信            | ▲ 0.1 | + 1.7 | ▲ 1.8 |
|                         |     |     |       | 金融・保険           | + 0.7 | + 0.7 | ▲ 0.0 |
|                         |     |     |       | 不動産             | ▲ 0.0 | + 0.1 | ▲ 0.1 |
|                         |     |     |       | 専門知識・派遣・事務代行    | + 0.1 | + 0.6 | ▲ 0.5 |
|                         |     |     |       | 公務              | ▲ 0.0 | + 0.1 | ▲ 0.1 |
|                         |     |     |       | 教育              | + 0.1 | + 0.2 | ▲ 0.1 |
|                         |     |     |       | 医療・福祉           | ▲ 0.0 | + 0.2 | ▲ 0.2 |
|                         |     |     |       | その他個人向けサービス     | ▲ 0.0 | + 0.2 | ▲ 0.2 |

(注1) 労働生産性上昇率は年率で、マンパワーベース。EU KLEMSに基づくため、SNAの労働生産性上昇率とはやや異なる。ここでの無形資産（非ICT）は、SNAの分類に従い、研究・開発、娯楽作品原本等から構成され、デザイン、組織改編、金融業における新商品開発、ブランド、人的資本投資は含まない。ICTは、有形資産のうち情報通信機器と、無形資産のうちソフトウェア・データベースの合計。宮川・石川（2021）を参考にした。

(注2) 右図では「電気・ガス・水道・廃棄物処理業」のみデータが揃っていないため表示していない。「専門知識・派遣・事務代行」はSNAの産業分類における「専門・科学技術、業務支援サービス業」、「医療・福祉」は同「保健衛生・社会事業」、「その他個人向けサービス」は同「その他のサービス」。

(出所) EU KLEMS、宮川・石川（2021）より大和総研作成

### 情報通信、専門知識・派遣・事務代行、宿泊・飲食、個人向けサービスの生産性上昇率に課題

マクロで見た労働生産性上昇率の日米格差は特に2020年代に拡大したものの、産業別に見るとその状況は大きく異なる（図表 3-6）。日本の「製造業」「建設」「運輸・郵便」などでは、2014～23年に米国を上回る生産性上昇率を示した。反対に、「宿泊・飲食サービス」「情報通信」「専門知識・派遣・事務代行」（法律・会計事務所、コンサル業、人材派遣、広告代理店など）「その他個人向けサービス」（娯楽サービス、美容サービス、クリーニングなど）では、同期間に米国の生産性上昇率を大きく下回った。

特に「宿泊・飲食サービス」および「その他個人向けサービス」では、労働生産性の低下が長期的に継続している点が課題である。また、「情報通信」に目を向けると、米国の労働生産性上昇率は年率+6%前後で長期的に推移し、産業全体をけん引しているのに対し、日本では

2019～24 年に同▲3.7%と大幅に低下した。近年は経済全体で生産性が伸び悩むドイツでさえ（前掲図表 3-4 上）、同産業では 2019～23 年に同+3%弱だったことを踏まえると、日本の停滞は際立っている。「専門知識・派遣・事務代行」では 2008 年以降、労働生産性がおおむね横ばいで推移している。同産業は総労働時間ベースで労働シェアの 1 割強であり、人口減少下でも労働投入量の増加が続く成長分野である。生産性が向上すれば、全体への波及効果は大きい。

図表 3-6：産業別の時間あたり労働生産性上昇率および米国との比較

| 時間あたり労働生産性<br>(実質、年率、%、%pt) | 上昇率    |        |        | 上昇率の日米差(日一米) |        |        | 水準<br>(米国<br>=100) | 労働<br>シェア<br>(%) |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------------|--------|--------|--------------------|------------------|
|                             | 04～14年 | 14～19年 | 19～24年 | 04～14年       | 14～19年 | 19～23年 |                    |                  |
| 農林水産業                       | 2.5    | ▲ 0.3  | 4.2    | 2.1          | ▲ 1.1  | 1.9    | 21                 | 3.1              |
| 鉱業                          | ▲ 2.3  | ▲ 1.2  | ▲ 5.9  | ▲ 2.2        | ▲ 9.4  | ▲ 15.5 | 22                 | 0.1              |
| 製造業                         | 1.9    | 1.4    | 1.9    | ▲ 0.7        | 0.4    | 1.2    | 56                 | 17.1             |
| 電気・ガス・水道                    | ▲ 2.1  | 1.4    | 2.1    | ▲ 2.8        | 1.4    | 1.3    | 68                 | 1.0              |
| 建設                          | 0.4    | 2.5    | 0.5    | 1.7          | 2.1    | 3.7    | 62                 | 7.8              |
| 卸売・小売                       | 0.4    | 0.9    | 1.0    | ▲ 0.8        | ▲ 1.6  | 0.3    | 73                 | 13.9             |
| 運輸・郵便                       | 0.2    | 0.2    | ▲ 0.8  | ▲ 0.2        | 1.1    | 0.8    | 64                 | 6.4              |
| 宿泊・飲食サービス                   | ▲ 0.8  | ▲ 1.1  | ▲ 1.8  | ▲ 0.2        | ▲ 1.4  | ▲ 3.5  | 77                 | 3.6              |
| 情報通信                        | ▲ 0.4  | 0.3    | ▲ 3.7  | ▲ 5.8        | ▲ 6.0  | ▲ 10.2 | 41                 | 4.0              |
| 金融・保険                       | 0.8    | ▲ 0.6  | 7.4    | ▲ 1.4        | 0.2    | 7.9    | 66                 | 2.4              |
| 不動産                         | 1.4    | ▲ 2.1  | ▲ 1.4  | ▲ 1.3        | 0.0    | ▲ 3.3  | 39                 | 1.9              |
| 専門知識・派遣・事務代行                | 0.8    | ▲ 0.1  | 0.1    | 0.3          | ▲ 2.1  | ▲ 2.8  | 47                 | 12.0             |
| 公務                          | 0.8    | 1.3    | ▲ 0.5  | ▲ 0.4        | 1.4    | ▲ 1.1  | 97                 | 3.1              |
| 教育                          | 1.0    | ▲ 0.5  | 0.5    | 2.0          | 0.2    | ▲ 1.3  | 106                | 2.6              |
| 医療・福祉                       | ▲ 0.8  | 1.1    | 1.2    | ▲ 1.5        | 0.3    | ▲ 0.0  | 65                 | 12.7             |
| その他個人向けサービス                 | ▲ 0.5  | ▲ 0.6  | ▲ 2.0  | ▲ 0.7        | ▲ 1.8  | ▲ 1.0  | 53                 | 8.2              |
| 合計                          | 0.9    | 0.7    | 0.7    | ▲ 0.4        | ▲ 0.3  | ▲ 1.0  | 56                 | 100              |

(注)「電気・ガス・水道」は SNA の産業分類における「電気・ガス・水道・廃棄物処理業」、「専門知識・派遣・事務代行」は同「専門・科学技術、業務支援サービス業」、「医療・福祉」は同「保健衛生・社会事業」、「その他個人向けサービス」は同「その他のサービス」。労働生産性は就業者のマンアワーベース。米国の産業別就業者の労働時間のデータに関して、2020 年以降は雇用者の労働時間の伸び率で延長している。水準は 2023 年時点、PPP（購買力平価）により円換算して比較。労働シェアは 2024 年のマンアワーベース。労働シェアが 3%以上で日米差がマイナスの箇所に青色、米国を 1%pt 以上上回っている箇所に赤色マーカーを付けている。

(出所) 内閣府、総務省、OECD より大和総研作成

### 成長産業の「情報通信」「専門知識・派遣・事務代行」では需要の取り込みが不十分

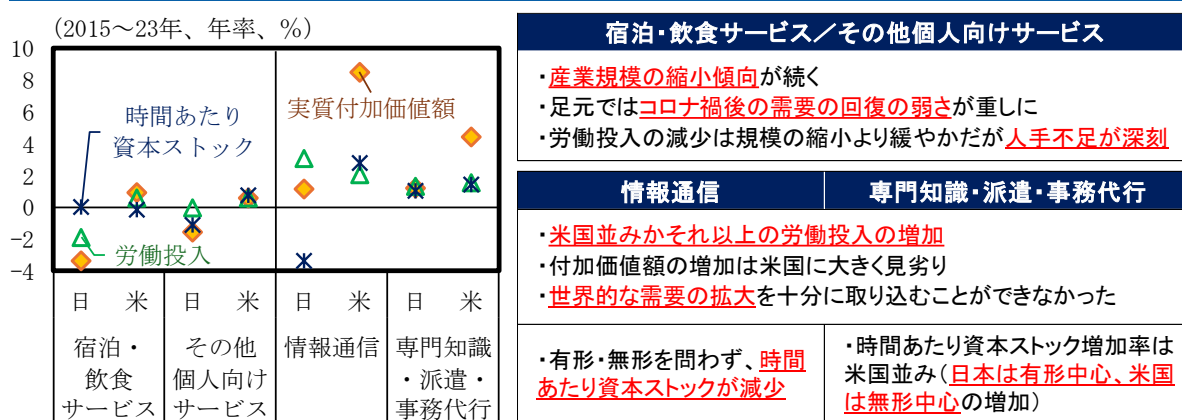
日本で特に労働生産性上昇率の課題が大きい上記 4 つの産業（図表 3-6 で指摘した「宿泊・飲食サービス」「その他個人向けサービス」「情報通信」「専門知識・派遣・事務代行」）について、2015 年以降の実質付加価値額、労働投入、時間あたり資本ストックの変化を日米で比較したのが図表 3-7 左である。

「宿泊・飲食サービス」「その他個人向けサービス」では、人口減少を背景に実質付加価値額の減少が続いている。加えて、コロナ禍後の回復の弱さが重しとなっている。2024 年の実質付加価値額は 2019 年に比べ、「宿泊・飲食サービス」で 2 割強、「その他個人向けサービス」で 1 割強下回った。この点、足元では行き過ぎた物価高などを受けて家計の購買力や消費マインドが悪化し、選択的支出を抑制する動きが広がったことも影響しているとみられる。他方、日銀

短観によると両産業では人手不足が深刻であり、供給制約が付加価値額の増加を妨げている可能性がある。

「情報通信」と「専門知識・派遣・事務代行」では、労働投入は米国並みかそれ以上に拡大した一方、実質付加価値額の伸びは米国を大きく下回った。両産業は成長分野であり、AI 活用や DX、業務外部化の進展に伴い世界的な需要が拡大してきた。だが、コンピューターサービスや専門・経営コンサルティングサービスといったデジタル関連のサービス収支赤字が拡大傾向にあるなど、日本企業は旺盛な需要を十分に取り込めなかったとみられる。こうした背景のもと、「情報通信」では、有形・無形を問わず時間あたり資本ストックが減少し、生産性低迷につながった。また、「専門知識・派遣・事務代行」では時間あたり資本ストックは米国と同程度増加したものの、内訳を見ると米国では無形資産の増加が中心であるのに対し、日本では有形資産が大半を占め、無形資産はむしろ減少した。

図表 3-7：日本で労働生産性上昇率の課題が大きい 4 産業の実質付加価値額、労働投入量、時間あたり資本ストックの変化率の日米比較（左）、産業別の課題（右）



(注)「その他個人向けサービス」は SNA の産業分類における「その他のサービス」、「専門知識・派遣・事務代行」は同「専門・科学技術、業務支援サービス業」。資本ストックは実質純資本ストック。米国の産業別就業者の労働時間のデータに関して、2020 年以降は雇用者の労働時間の伸び率で延長している。

(出所) 内閣府、OECD より大和総研作成

### 3.2.2 労働時間

働き方改革の効果などで 1 人あたり労働時間が減少する中、追加就労を希望する労働者も

前掲図表 3-4 下で示したように、長期的に見た日本の実質賃金上昇率は米国のそれを大幅に下回った。これには生産性上昇率の日米格差が拡大したことに加え、日本の 1 人あたり労働時間が減少したことも強く影響した。

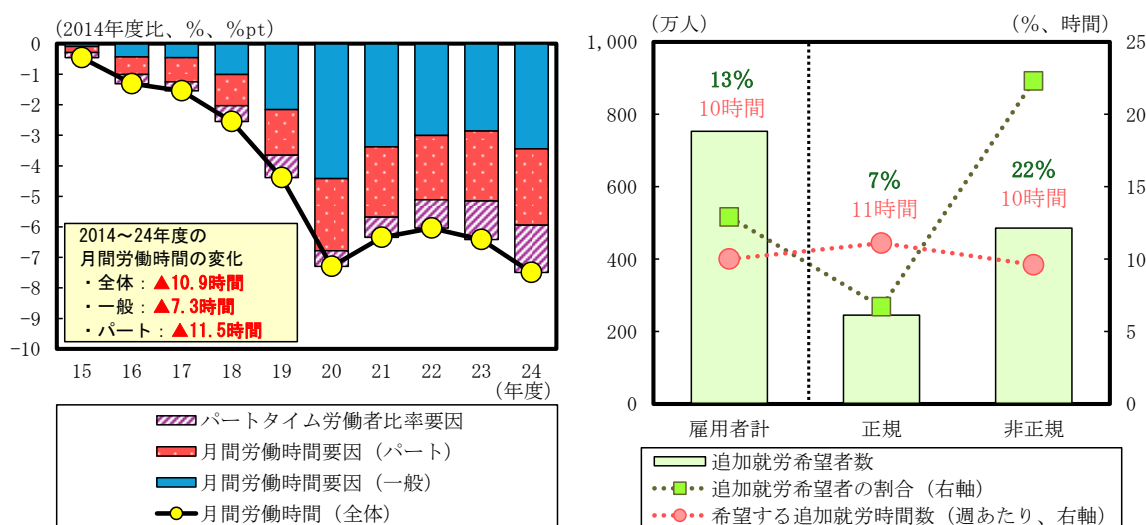
1 人あたりで見た月間労働時間は 2018 年度から 2019 年度にかけて減少ペースが加速し、2020 年度にコロナ禍により大きく落ち込んだ後も低迷が続けている（図表 3-8 左）。2024 年度までの 10 年間の推移を「一般労働者の労働時間要因」「パートタイム労働者の労働時間要因」「パートタイム労働者比率要因」に分解すると、全ての要因が月間労働時間の減少につながったが、一般労働者の労働時間による下押しがとりわけ大きい。

2019 年度から段階的に施行された働き方改革関連法<sup>16</sup>への企業の対応もあり、長時間労働の是正が進んだとみられる。パートタイム労働者の労働時間の減少は、最低賃金の引き上げが加速する中で就業調整が広がった面が指摘される。また、パートタイム労働者比率の上昇は 2010 年代後半以降、女性や高齢者の労働参加が進んだことが背景にある。

これらの変化は「働き方改革の成果」として前向きに評価される面もある一方、より長く働きたい労働者が一定数存在する点には注意を要する。働き方改革実現会議「働き方改革実行計画」（2017 年 3 月 28 日）などによると、働き方改革とは「働く人の視点に立」ち、「働く方一人ひとりが、より良い将来の展望を持ち得るようにする」ための取り組みと解釈されるからだ。また、中長期的な人口減少が見込まれる中、労働者がより能力を発揮しやすい環境を整備し、労働供給の減少を緩和することは、日本経済の成長力を維持・強化する上でますます重要だ。

この点、リクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査 2025 [データ集]」（2025 年 6 月）によると、雇用者のうち仕事時間を「今より増やしたい」と回答した者（追加就労希望者）は 12.9%（750 万人程度）に上る（図表 3-8 右）。雇用形態別に見ると 1/3 を正規、2/3 を非正規が占め、希望する追加就労時間数（週あたり）はいずれも平均で 10 時間前後である。

図表 3-8：月間労働時間の推移と要因分解（左）、追加就労希望者と希望する追加時間数（右）



(注) 左図は就業形態別の労働時間指数 (2020 年=100) に、実労働時間数の 2020 年平均を乗じるなどして算出。「一般 (パート)」は一般 (パートタイム) 労働者の略。右図はリクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査 2025 [データ集]」(2025 年 6 月) に基づく (雇用者数は、総務省「労働力調査」も利用)。「追加就労希望者」は仕事時間を「今より増やしたい」と回答した者。

(出所) 厚生労働省、総務省、リクルートワークス研究所より大和総研作成

### 追加就労希望の実現でマクロの 1 人あたり週間労働時間は 1.3~3.6% 増加

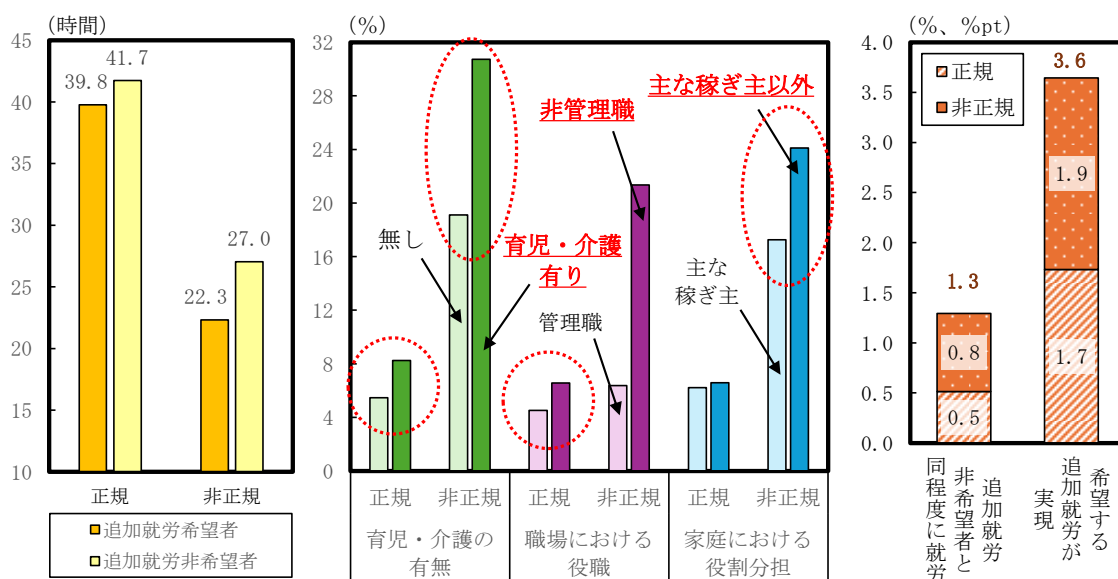
こうした労働者は、ほかの労働者に比べて十分に働けていないからこそ、追加就労を希望している面がありそうだ。「全国就業実態パネル調査 2025 [データ集]」では、雇用者計の 1 人あたり週間労働時間が確認されるものの、追加就労希望者のみに注目した集計値は確認できない。

<sup>16</sup> 正式名称は「働き方改革を推進するための関係法律の整備に関する法律」。

この点、前年調査にあたる「全国就業実態パネル調査 2024<sup>17</sup>」の個票データを独自集計すると、追加就労希望者の1人あたり週間労働時間は非希望者より短い傾向にある<sup>18</sup>（図表 3-9 左）。

追加就労希望者が十分に働けていないのはなぜなのか。ここで、追加就労希望者の割合が、家庭・職場の都合により異なることを示したのが図表 3-9 中央である。

図表 3-9：追加就労希望者の1人あたり週間労働時間（左）、家庭・職場の都合別に見た追加就労希望者の割合（中央）、追加就労が実現した場合の1人あたり週間労働時間の増加率（右）



（注1）いずれもリクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査 2024」の個票データを利用。右図はリクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査 2025〔データ集〕」（2025年6月）も利用。

（注2）「追加就労希望者」は仕事時間を「今より増やしたい」と回答した者で、「追加就労非希望者」は「今より減らしたい」「とくに希望はない」と回答した者。中央図の「育児・介護の有無」の「有り」は、末子の年齢が15歳以下、または家族の介護を「自分がすべてしている」「自分が主にしている」「自分と家族で同等にしている」と回答した者。「非管理職」は、勤務先での役職を「係長・主任クラスの管理職」「係長・主任クラスと同待遇の専門職」「役職にはついていない」と回答した者。右図の「追加就労非希望者と同程度に就労」は、追加就労非希望者との1人あたり週間労働時間の差が解消する程度の、追加就労の実現を想定。「全国就業実態パネル調査 2024」の個票データから算出した性・雇用形態・年齢階級別の追加就労時間数を、「全国就業実態パネル調査 2025〔データ集〕」の集計値に当てはめて試算。

（出所）リクルートワークス研究所より大和総研作成

これによると、雇用形態に関わらず、育児・介護中の者ほど追加就労希望者の割合が高い。育児・介護などに時間を割く必要があることが、一部で労働時間の確保を難しくしているとみられる。また、正規雇用では、より業務の裁量が小さい非管理職で追加就労への希望が強い。残業規制への過度な配慮や人材流出を防ぐ観点などから、企業側が必要以上に、若年層など一部労働者の業務量を減らしている可能性がある。また、非正規雇用では、家庭内で主な稼ぎ手ではない者の方が追加就労希望を持ちやすい。労働者側がいわゆる「社会保険料の壁」を意識

<sup>17</sup> 「全国就業実態パネル調査 2024」における追加就労希望者の割合（希望する追加就労時間数（週あたり）の平均値）は、雇用者計で12.2%（10.0時間）、正規で6.3%（10.3%）、非正規で21.2%（9.9時間）と、2025年調査とおおむね変わらない。

<sup>18</sup> 東京大学社会科学研究所附属社会調査・データアーカイブ研究センターSSJ データアーカイブからの提供による。なお、データの利用申請、入手、分析、管理は田村が行い、他の共著者は個票データファイルに触れていない。同データは図表 3-9 中央・右、図表 3-10 の分析にも利用。



し、就業調整をしているケース（第4章を参照）や、企業側が社会保険料の支払い義務が生じないよう、非正規雇用者の労働時間を20時間未満にとどめているケースも少なくないことが指摘される。

こうした分析に基づくと、労働者の追加就労希望の実現を後押しし、日本経済の供給力を高めていくには、テレワークやフレックスタイム制など、仕事と育児・介護などの両立支援を加速することが肝要とみられる。労働者の健康維持や働き方の選択を前提に、より長時間働きたいニーズに配慮した職場環境の整備に取り組む余地も大きそうだ<sup>19</sup>。就業調整の実態などに鑑みつつ、働き方により中立な税・社会保障制度の在り方を模索したり、職業教育の強化などを通じて非正規雇用者の正規転換や、副業・兼業を促したりすることも、政策課題となり得よう。

追加就労希望者がより働きやすくなった場合に、マクロの1人あたり週間労働時間がどの程度増加するのかを試算したのが図表3-9右である。仮に非希望者と同程度まで労働時間を増やした場合には、マクロの1人あたり労働時間は1.3%増加すると試算される。また、希望する追加就労時間数が全て実現した場合には、増加幅は3.6%まで拡大する。

### 3.3 実質賃金引き上げに有効な政策

#### 物価高対策は行き過ぎた物価上昇の直接的な原因を取り除くことに注力すべき

高市政権は2025年11月21日に新たな総合経済対策を閣議決定した。物価高対策や危機管理投資・成長投資による強い経済の実現などを柱としている<sup>20</sup>。物価高対策では、冬場の電気・ガス料金の支援、重点支援地方交付金の拡充などが盛り込まれた。重点支援地方交付金を通じて地方自治体にプレミアム商品券や地域で活用できるポイントの発行を促すとともに、食料品の価格高騰に対応するため、おこめ券や食料品クーポンの配布も想定されている。加えて、18歳以下の子どもを対象に1人あたり2万円を給付することも盛り込まれた。

ただし、バラマキ色の強い施策が実施されれば、需要が喚起され過ぎるだけでなく、日本の財政状況への懸念から円安が進むことを通じて、物価上昇圧力は一段と強まり得る。こうした状況を避けつつ、効果的な物価高対策を打つには、行き過ぎた物価上昇の直接的な原因を取り除くことに注力すべきだ。日本の物価上昇の背景には、前述のように、食料品を中心とした供給ショックやそれに伴うインフレ期待の高まり等がある。食料品の価格安定に向けた取り組みを強化することは、過度な物価上昇を抑制するのに効果的であろう。

<sup>19</sup> この点、裁量労働制の適用拡大はより多様で、柔軟な働き方を実現する上で有効とみられる。Izumi et al. (2024)によれば、裁量労働制は必ずしも労働状態の悪化をもたらすわけではない。他方、労働者の裁量を十分に確保しない場合はリスクが伴うとみられ、労働者の健康維持に配慮した要件設定などが必要となり得る。

<sup>20</sup> 詳細は、「『強い経済』を実現する総合経済対策～日本と日本人の底力で不安を希望に変える～」(2025年11月21日閣議決定)を参照。



## 生産性・労働時間・交易条件・社会保険料の4つの観点から実質賃金のシナリオを検討

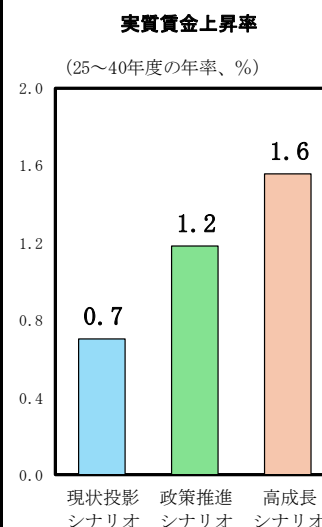
前掲図表 3-4 では実質賃金上昇率を5つの要因に分解し、日本では①労働生産性、②労働時間、③交易条件、④保険料等の企業負担、が実質賃金を長期的に下押ししていることを示した。高市政権は幅広い分野で政策を推進する方針だが、それらがどのような経路を通じて実質賃金に影響を及ぼすかを整理したのが図表 3-10 上である。

図表 3-10：高市政権の主な政策（上）とシナリオ別の実質賃金見通し（下）

|            |   |
|------------|---|
| ①労働生産性     | 供給構造を抜本的強化。「危機管理投資」と「成長投資」の戦略分野（17分野）における大胆な投資促進、国際展開支援、人材育成、産学連携、国際標準化等の総合支援。<br>投資の予見可能性を高めるための施策を総動員。          |
| ②平均労働時間    | 心身の健康維持と従業員の選択を前提に、労働時間法制に係る政策対応の在り方を検討。<br>介護、育児等によりキャリアを諦めなくても良い環境の整備。<br>「高齢者」の定義見直しにより年齢に関わらず就労継続可能な社会を実現。    |
| ③交易条件      | 原発再稼働、次世代革新炉及び核融合炉の開発加速。<br>国産海洋資源の開発を推進し、ペロブスカイト太陽電池等国産エネルギー技術の活用を強化。<br>脱炭素電源を最大限活用し、光電融合技術等による徹底した省エネや燃料転換を推進。 |
| ④保険料等の企業負担 | 国民会議を設置し、税と社会保障の一体改革について議論。<br>OTC類似薬を含む薬剤自己負担の見直しや医療機関の電子化、データヘルス、新しい地域医療構想に向けた病床の適性化などを通じて現役世代の保険料負担を抑制。        |

(現状投影シナリオ対比の押し上げ幅、年率)

|            | 現状投影シナリオ                  | 政策推進シナリオ  | 高成長シナリオ   |
|------------|---------------------------|---|---|
| ①労働生産性     | 直近の経済状況を将来にわたって投影（ベースライン） | +0.34%pt<br>情報通信業の投資強化（+0.15%pt）、それ以外の産業のICTの労働生産性上昇率への寄与度が米国並み（+0.12%pt）、個人サービスの消費マインド回復（+0.07%pt） | +0.60%pt<br>資本ストックの大幅増（約250兆円）、新規技術の導入、労働移動の円滑化による生産性の向上などを想定 |
| ②平均労働時間    |                           | +0.09%pt<br>追加就労希望が一部実現   | +0.21%pt<br>左記に加え、女性・高齢者の正規雇用化が進展                             |
| ③交易条件      |                           | +0.02%pt<br>原発再稼働（未申請を除く最大27基）  | +0.01%pt  |
| ④保険料等の企業負担 |                           | +0.04%pt<br>医療・介護の給付費抑制等により、社会保険料率を2040年度時点で1.3%pt程度抑制  | +0.03%pt<br>同1.2%pt程度抑制                                       |



(注) 政策推進シナリオの想定の詳細は下記の通り。「情報通信業の投資強化」は同産業の時間あたり資本ストックが10年前の水準まで回復すると仮定。「それ以外の産業のICTの労働生産性上昇率への寄与度が米国並み」はEU KLEMSの2004～19年のデータに基づくもので、5年かけて米国との寄与度差がなくなることを想定。「個人サービスの消費マインド回復」は宿泊・飲食サービス業とその他のサービスの実質付加価値額が2019年の水準まで回復すると想定。「追加就労希望が一部実現」は、15年かけて追加就労を希望する全ての人が希望しない人と同程度まで労働時間を増加させることを想定。「原発再稼働」は15年かけて実現し、設備利用率は80%を想定。石炭輸入減少による名目GDPへの直接的な影響のみを反映している。「社会保険料率を2040年度時点で1.3%pt程度抑制」には、「勤労者皆保険」を実現し、かつ、医療・介護において医療の高度化等による給付費増加分の4分の1程度を抑制する改革の実施を想定している。

(注2) 現状投影シナリオと高成長シナリオの詳細は当社の「第225回日本経済予測（改訂版）」（2025年6月9日）を参照。

(出所) 自由民主党・日本維新の会ウェブサイト、首相官邸、内閣官房、各種統計より大和総研作成

## 【①労働生産性】

高市政権は 2025 年 11 月 4 日に「日本成長戦略会議」を設置した。同会議は「危機管理投資」・「成長投資」によって強い経済を実現することを目指している。また、AI・半導体や造船、量子など 17 の戦略分野において、大胆な投資促進、国際展開支援、人材育成、産学連携、国際標準化といった多角的な観点からの総合的な支援を行う。

前節の分析を踏まえると、日本では特に ICT 投資で米国に見劣りしている（**前掲図表 3-5**）。先行研究によれば、成長に寄与する ICT 投資を実現するには、労働の質を高める人材投資を同時に進める必要があり、資本と労働を包括的に捉える観点が求められる。

また、産業別に課題を整理すると（**前掲図表 3-7**）、成長産業である情報通信業や専門知識・派遣・事務代行では、これまで労働投入は大きく増加した一方、世界的に拡大する需要を十分に取り込めていなかった。そうした中で、情報通信業では全般的な資本蓄積、専門知識・派遣・事務代行では無形資産の蓄積が進まなかった。日本成長戦略会議の重点分野には情報通信が含まれるなど、今後投資の促進が期待される。しかし、供給面の強化だけでは成長に結びつかない可能性がある。マーケティングなどを活用し、これまで取り込めなかった需要を獲得する戦略が不可欠である。

宿泊・飲食を含む個人向けサービス業では、人口減少下で 20 年以上産業規模の縮小が続き、コロナ禍後の需要の回復も弱い。背景には物価高による購買力の低下と消費マインドの悪化がある。物価上昇率の低下や賃上げ継続で需要回復が進めば、生産性向上も期待できる。ただし、同産業では人手不足が深刻である点に留意が必要だ。限られた人員でサービス品質を維持するため、省力化投資による効率化が重要だろう。

日本成長戦略会議では「投資の予見可能性を高めるための施策を総動員」するとされ、複数年度にわたる予算措置のコミットメントや、投資促進につながる税制措置の方向性を示すことが挙げられており、設備投資の増加が期待される。また、高市政権が目指す経済の好循環が実現すれば、消費マインドも回復するだろう。

そこで仮に、2040 年度にかけて情報通信業の時間あたり資本ストックが 10 年前の水準まで回復し、それ以外の産業の ICT の労働生産性上昇率への寄与度が米国並みになり（**前掲図表 3-5 右**）、個人サービスの実質付加価値額が 2019 年の水準まで回復すると、実質賃金は 5.2%（年率 0.34%pt）押し上げられると試算される。

## 【②労働時間】

高市政権は働き方改革関連法施行後 5 年の総点検として、産業・規模ごとの状況や労使のニーズなどについて実態把握を実施し、その結果を踏まえて、心身の健康維持と従業者の選択を前提に、労働時間法制に係る政策対応の在り方を多角的に検討する方針である。

家事支援サービスやベビーシッターの利用促進などを通じて、介護や育児によりキャリアを諦めなくても良い環境の整備も掲げられている。**前掲図表 3-9** で示したように、追加就労希望が一部実現し、追加就労を希望する全ての人が希望しない人と同程度まで労働時間を増加した

場合、1人あたり労働時間は1.3%程度増加する可能性がある。これにより実質賃金は15年間で年率+0.09%pt押し上げられる。

また、連立政権合意書には、「高齢者」の定義見直しにより年齢に関わらず就労継続可能な社会の実現を目指す旨が記載されている。当社の「[第225回日本経済予測（改訂版）](#)」（2025年6月9日）で示したように、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。ただし、高年齢者はもともと労働時間が短いため、実質賃金への影響は極めて軽微にとどまる見込みである。それでも、人口減少下における労働供給力強化の観点から、高年齢者が活躍できる社会の実現は極めて重要である。

### 【③交易条件】

交易条件の面では、原子力発電（原発）の再稼働や次世代革新炉および核融合炉の開発加速、国産エネルギー技術の活用強化などが挙げられている。

原発は2025年12月8日時点で12基が稼働している。また、再稼働後に停止中の原発が2基あり、審査中（一部は許認可済み）または検査中が4基、審査中が9基、未申請が9基ある。仮に未申請を除く最大27基が稼働し、設備利用率を80%と想定して石炭火力発電量を代替すると、エネルギー輸入額は3.0兆円程度減少すると試算される<sup>21</sup>（既稼働分を除いた追加的減少額は1.5兆円程度）。交易条件の改善を通じて実質賃金が押し上げられる場合、その効果は15年間で年率0.02%ptと見込まれる。

### 【④保険料等の企業負担】

高市首相は10月24日の所信表明演説において、超党派かつ有識者も交えた国民会議を設置し、税と社会保障の一体改革について議論する考えを示した。また、連立政権合意書には「社会保障全体の改革を推進することで、現役世代の保険料率の上昇を止め、引き下げていくことを目指す」ことが盛り込まれ、OTC類似薬を含む薬剤自己負担の見直しや医療機関の電子化、データヘルス、新しい地域医療構想に向けた病床の適性化などを推進するとしている。

高齢化などを背景に社会保険料は長期的に上昇する見込みであり、保険料等の企業負担の増加は実質賃金を下押しする要因となる。しかし、「[第225回日本経済予測（改訂版）](#)」で示したように、医療・介護給付費の抑制や「勤労者皆保険」の実現などを推進すれば、社会保険料率を2040年度で1.3%pt程度抑えることができる。賃上げの原資に回れば、実質賃金は15年間で年率0.04%pt押し上げられる。

### 各種政策の実現は2040年度までの実質賃金を年率+0.5～0.9%pt程度押し上げ

上記①～④の試算内容が全て実現した場合、2040年度までの実質賃金は年率+1.2%となる見込みである（**図表3-10下**の「政策推進シナリオ」）。

<sup>21</sup> 試算方法の詳細は、当社の「[第221回日本経済予測（改訂版）](#)」（2024年6月10日）を参照。

「[第 225 回日本経済予測（改訂版）](#)」で示した「現状投影シナリオ」（直近の経済状況を将来にわたって投影したシナリオで、2040 年度までの実質 GDP 成長率は年率+0.3%の見込み）では実質賃金が同+0.7%と見込まれているが、「政策推進シナリオ」では、これを 0.5%pt 押し上げる。高市首相は実質賃金について具体的な数値目標を掲げていないが、「政策推進シナリオ」の同+1.2%が1つの目安となろう。また上記①～④の試算結果を踏まえると、設備投資の拡大などを通じた労働生産性の向上がとりわけ重要であり、高市政権が重視する「危機管理投資」が企業行動に前向きな変化を促すかどうか実質賃金引き上げの鍵を握るといえる。

さらに、「[第 225 回日本経済予測（改訂版）](#)」での試算を踏まえた、各種政策が一層推進されて経済の好循環が実現する「高成長シナリオ」<sup>22</sup>では、実質賃金が同+1.6%まで高まる見通しである。これは直近 10 年間ににおける米国の実質賃金の伸び率とおおむね一致する（**前掲図表 3-4 下**）。こうしたシナリオを現実のものとするためには、政府の政策遂行、企業の前向きな投資、そして家計による消費の拡大が三位一体で進むことが不可欠であり、経済の好循環を生み出す取り組みが期待される。

#### 【参考文献】

Bontadini F., Corrado C., Haskel J., Iommi M., and Jona-Lasinio C. (2023) “EUKLEMS & INTANProd: industry productivity accounts with intangibles - Sources of growth and productivity trends: methods and main measurement challenges”

Yutaro Izumi, Daiji Kawaguchi, Sachiko Kuroda, and Taiga Tsubota (2024) “Exemption and work environment,” *Industrial Relations: A Journal of Economy and Society*, Vol. 64, Issue 4, pp.478-519

Shapiro, Adam Hale. (2022) “Decomposing Supply and Demand Driven Inflation.” *Federal Reserve Bank of San Francisco*. Working Paper 2022-18.

川本卓司・中浜萌（2016）『総括的検証』補足ペーパーシリーズ④：なぜ2%の『物価安定の目標』を2年程度で達成できなかったのか？—時系列分析による検証—（日本銀行ワーキングペーパーシリーズ、No. 16-J-13）

久後翔太郎・中村華奈子・和田恵（2022）『[『需要インフレ』の側面もある現在の物価高](#)』（2022年12月12日、大和総研レポート）

久後翔太郎（2021）『[『3月点検』のマクロ経済への含意](#)』（2021年3月29日、大和総研レポート）

滝澤美帆・宮川大介（2024）「ICT 投資が生産性に与える効果～ミクロデータに基づく検討～」内閣府経済社会総合研究所『経済分析』第 209 号、pp. 87-114

宮川努・石川貴幸（2021）「資本蓄積の低迷と無形資産の役割—無形資産から過少投資論を考える」（深尾京司編『サービス産業の生産性と日本経済』東京大学出版会、2021 年、pp. 113-144）

<sup>22</sup> ここでは「[第 225 回日本経済予測（改訂版）](#)」のシナリオに、追加就労希望が一部実現する効果と社会保障改革が推進される効果を追加的に織り込んでいる。女性や高齢者の正規雇用化の進展などによる労働供給の強化や、貿易開放度の高まりなどによる TFP の向上、資本ストック不足の解消（約 250 兆円の増加）などを想定している。



#### 4. 論点②：給付付き税額控除を用いた税と社会保障の一体改革

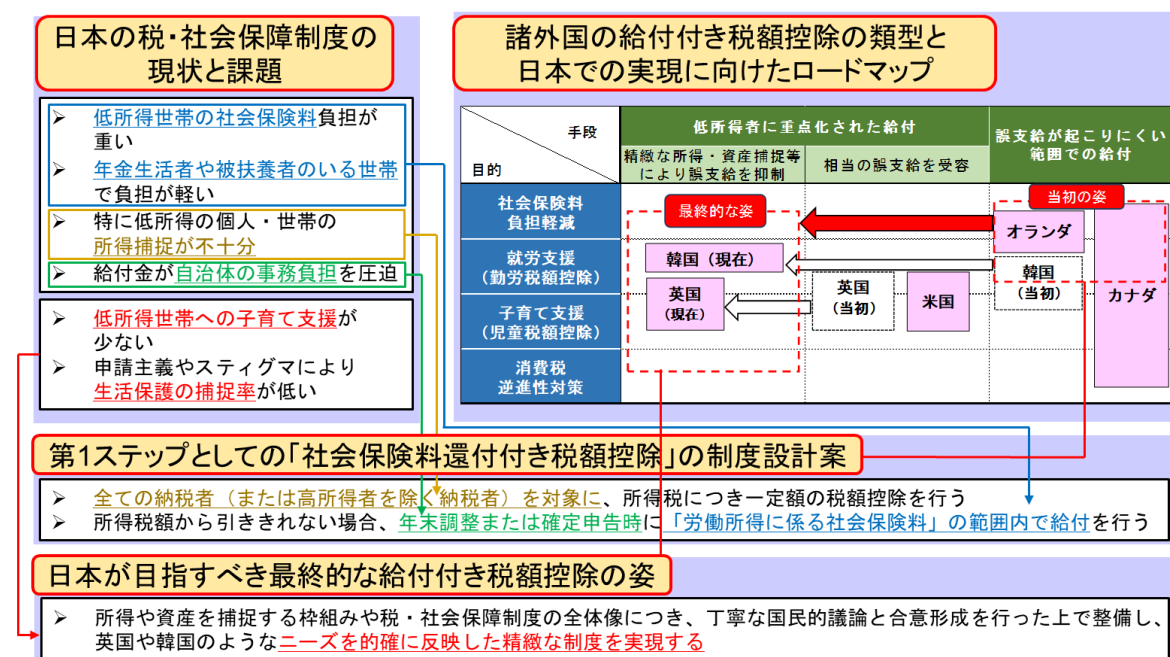
是枝 俊悟・平石 隆太・畑中 宏仁・吉田 亮平・吉井 希祐

高市早苗首相は2025年10月24日の所信表明演説で、「超党派かつ有識者も交えた国民会議を設置し、給付付き税額控除の制度設計を含めた税と社会保障の一体改革について議論<sup>23</sup>」する考えを示した。本章では、近日設置される国民会議における議論を見据え、現役期の家計の税と社会保障の負担と給付の構造を分析し、諸外国の経験を踏まえ、日本の課題解決に有効な給付付き税額控除の制度設計案を検討する。

**図表 4-1** は本章の結論を先取りしたものだ。日本では低所得世帯全般の税・社会保障の純負担率が高く、低所得の子育て世帯に対する給付や税の軽減が少ない。給付付き税額控除により、低所得世帯全般の社会保険料負担の軽減や低所得の子育て世帯への支援の強化が望まれる。

だが、所得や資産の捕捉が不十分な中での給付付き税額控除の実施は、相当の誤支給の発生が懸念される。また、現在の日本では、社会保険の被扶養者や年金生活者のいる世帯では純負担率が低く、これらの世帯を給付の対象とすることは適当でない。こうした制約の下、現制度を利用することで早急に負担調整を行う場合は、労働所得に係る社会保険料の範囲で給付を行う「社会保険料還付付き税額控除」の導入が有力な選択肢になる。これを「第1ステップ」とし、所得や資産を捕捉する枠組みや税・社会保障制度の全体像などについての検討を進めることで、英国や韓国のようなニーズを的確に反映した精緻な制度を段階的に実現していくべきだ。

図表 4-1：本章の概要



（出所）各種資料をもとに大和総研作成

<sup>23</sup> 首相官邸「第219回国会における高市内閣総理大臣所信表明演説」（2025年10月24日）



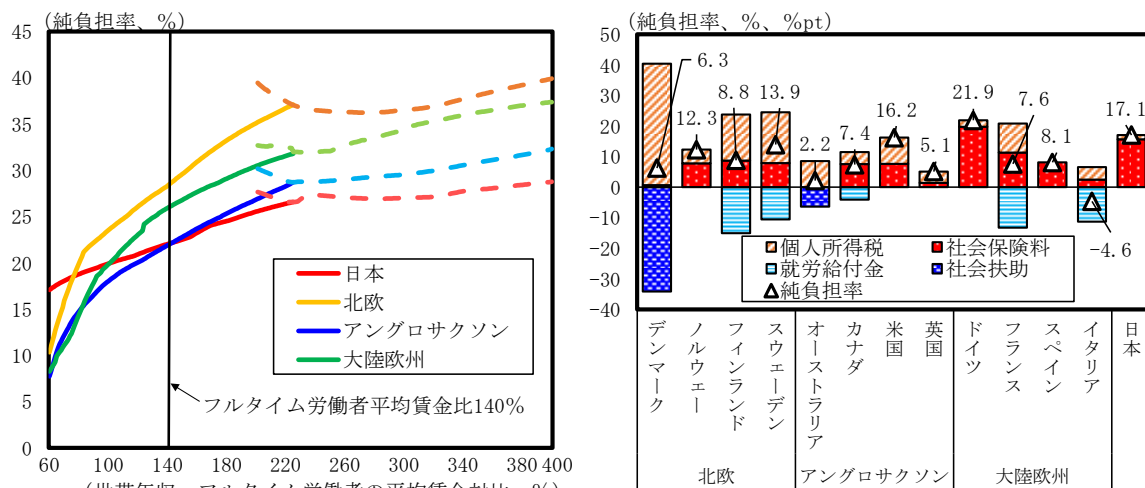
#### 4.1 低所得子育て世帯は高負担・低給付の「二重苦」

日本は低所得世帯の社会保険料負担が重い一方、就労給付金等の負担軽減幅が小さい

当社の「[第 226 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2025 年 9 月 8 日、以下「前回予測改訂版」）では、経済協力開発機構（OECD）の tax-benefit model (TaxBEN) を用いて夫婦と子ども 2 人の子育て世帯における純負担率<sup>24</sup>の国際比較を行った。その結果、日本は諸外国と比べ低所得子育て世帯の負担が重い一方、高所得子育て世帯の負担が軽く、累進性が十分に働いていない構造が明らかになった。本節では、これを「夫婦のみの世帯の純負担率」と（夫婦のみの世帯と比べた）「子育て世帯への純負担率軽減幅」に分解し、日本の再分配面での課題をより詳しく整理する。

**図表 4-2 左**は、夫婦のみ世帯の世帯年収別純負担率を国際比較したものだ。**図表 4-2 右**で示した先進 12 カ国を「北欧」「大陸欧州」「アングロサクソン」に分類すると、フルタイム労働者の平均賃金比 60%（日本の場合 325 万円程度）の世帯の純負担率はいずれの地域の平均も 10% 程度以下にとどまる。平均賃金比 60%を上回る所得の世帯に対しては、北欧、大陸欧州、アングロサクソンの順に累進性の高い負担を求めている。日本では、平均賃金比約 75%（同 407 万円程度）を下回る世帯の負担は比較的「大きな政府」を志向する北欧諸国よりも高い一方で、平均賃金比約 140%<sup>25</sup>を上回る世帯の負担は比較的「小さな政府」を志向するアングロサクソン諸国よりも低い構造にある。

**図表 4-2：夫婦のみ世帯の純負担率（左）と平均賃金比 60%所得世帯の純負担率の内訳（右）**



(注 1) 左図、右図ともに、世帯主年齢 40 歳の共働き世帯を想定。

(注 2) 左図の実線は配偶者が平均賃金比 25%の所得を得ているパートタイム労働者である世帯、点線は配偶者が平均賃金比 200%の所得を得ているフルタイム労働者である世帯をそれぞれ示している。

(注 3) 右図は世帯主の収入が平均賃金比 35%、配偶者との合計世帯収入が平均賃金比 60%となる世帯を想定。

(出所) The OECD tax-benefit model. Model Version 2.7.1 より大和総研作成

<sup>24</sup> 「純負担率」は、個人所得税と社会保険料負担から各種手当を差し引き、世帯収入（給与収入）で除したものの。個人所得税は賃金に対するもので、住民税等を含む。社会保険料は従業員負担分。

<sup>25</sup> TaxBEN では、2024 年の厚生労働省「賃金構造基本統計調査」に基づき、フルタイム労働者の平均賃金を年 542 万円としている。同年の「国民生活基礎調査」によると、18 歳未満の児童のいる世帯の稼働所得（雇用者所得、事業所得等の労働による所得で雇用者においては給与所得控除を控除しない「収入」に相当する）の平均は 761 万円であり、フルタイム労働者の平均賃金の約 140%に相当する。

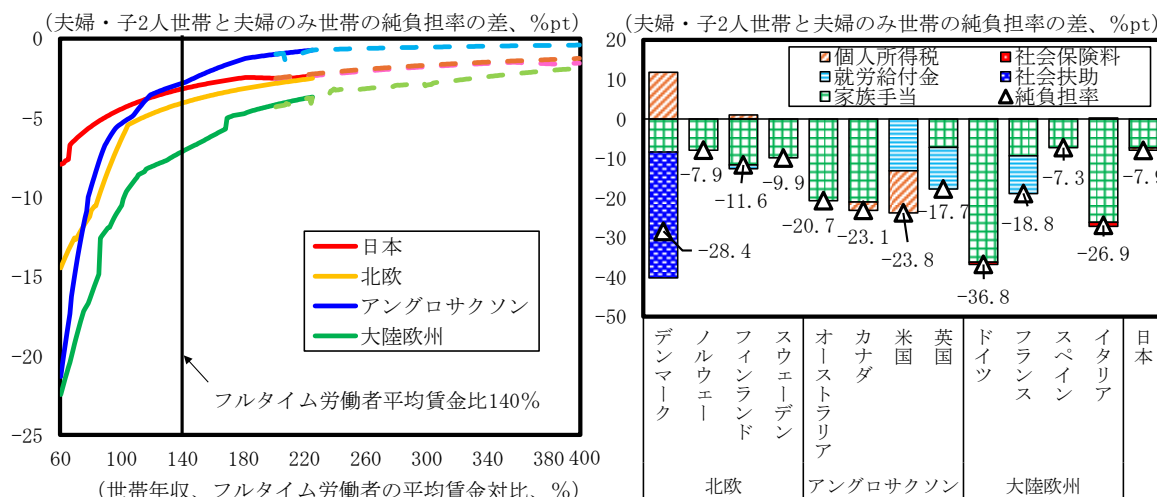
世帯年収が平均賃金比 60%の世帯における純負担率の内訳を見ると、日本の純負担率はドイツに次いで高い水準にあり、そのほとんどを社会保険料負担が占めている（図表 4-2 右）。税・社会保険料負担が就労給付金や社会扶助によって軽減されている国も少なくないが、日本では平均賃金比 60%の世帯はこれらの制度の対象となっていない。税率が累進的に上昇する所得税とは異なり、所得に対して原則定率で課される社会保険料の負担<sup>26</sup>が日本の低所得世帯に重くのしかかっていることが分かる。

#### 子育て支援の少なさが日本の低所得世帯の純負担率が突出する要因に

図表 4-3 左は、夫婦のみの世帯と比べた「子育て世帯への純負担率軽減幅」を見たものである。

北欧・大陸欧州・アングロサクソンのいずれにおいても、世帯年収がフルタイム労働者の平均賃金比 60%の世帯では、15～25%pt 程度の純負担率の軽減が行われている。同 60%を上回る所得の世帯に対しては所得に応じて軽減幅が小さくなり、高所得世帯への軽減幅はアングロサクソン、北欧、大陸欧州の順に少なくなっている。

図表 4-3：子育て世帯への純負担率軽減幅（左）、平均賃金比 60%所得世帯の軽減幅の内訳（右）



（注1）夫婦・子ども2人世帯は、世帯主年齢40歳、子ども2人（10歳と8歳）の共働き世帯を想定。左図の実線は配偶者が平均賃金比25%の所得を得ているパートタイム労働者である世帯、点線は配偶者が平均賃金比200%の所得を得ているフルタイム労働者である世帯をそれぞれ示している。日本については、2024年10月以降の児童手当拡充は加算し、子育て世帯生活支援特別給付金は除いている。

（注2）右図は世帯主の収入が平均賃金比35%、配偶者との合計世帯収入が平均賃金比60%となる世帯を想定。

（出所）The OECD tax-benefit model. Model Version 2.7.1 より大和総研作成

<sup>26</sup> TaxBEN では雇用者が想定されており、日本の世帯の社会保険料支払は厚生年金保険料と健康保険料、雇用保険料で構成されている。

大陸欧州では高所得世帯全般に高い純負担を求める一方、子どものいる高所得世帯への支援も一定程度行われている<sup>27</sup>。アングロサクソンではそもそも高所得者全般にあまり純負担を求めない一方、子どものいる高所得世帯への支援も少ないことが特徴である。

日本では、子どものいる世帯の平均年収にあたる平均賃金比約 140%の世帯への支援は、同水準の「夫婦のみ世帯」への純負担率が同程度であるアングロサクソン並みである。同約 140%を上回る世帯については、純負担率がアングロサクソンよりも低いにもかかわらず、子どもがいることによる軽減幅は大きい。対照的に、日本の平均賃金比約 80%を下回る世帯については、純負担率が大陸欧州やアングロサクソンよりも高いにもかかわらず、子どもがいることによる軽減幅は小さい。

世帯年収が平均賃金比 60%の世帯における純負担率軽減幅の内訳を見ると、日本を含む多くの国では家族手当（児童手当等）や就労給付金の増加によって純負担率が低下している（**図表 4-3 右**）。しかしながら、日本では家族手当による効果が小さく、子育て世帯への純負担軽減幅はスペインとノルウェーに次ぐ小ささになっている。**前掲図表 4-2**での分析も踏まえると、前回予測改訂版で示した日本の低所得子育て世帯における純負担率の高さは、低所得世帯全般における社会保険料負担の重さと低所得子育て世帯向けの支援の少なさの両面からもたらされた結果といえる。

このため、高市総理が所信表明演説で述べた、社会保障制度における給付と負担の在り方を含む税と社会保障の一体改革を議論する際には、低所得世帯全般の社会保険料負担の軽減や低所得の子育て世帯への支援の強化を検討することが重要である。一方、比較的高所得の世帯には応分の負担を求める余地がある。前回予測改訂版で示したように、適切な再分配政策によって格差が縮小すれば、人的資本投資等の増加を通じて労働生産性も向上するだろう。

## 4.2 政策目的に合わせて家計負担を調整する「給付付き税額控除」

給付付き税額控除は「目的」と「手段」の両面からの検討が必要

諸外国における家計の純負担率の調整では、「給付付き税額控除」が有力なツールとなっている。前述のように、高市政権は給付付き税額控除の制度設計を含めた税と社会保障の一体改革について国民会議で議論する方針だ。

給付付き税額控除は、税額控除額が所得税や住民税の税額を上回る場合に、控除しきれない差額を現金給付する制度である。単純な税額控除とは異なり、非課税世帯や納税額が少ない低所得世帯にも支援が可能だ。また、所得水準に応じた控除・給付額を設定しやすく、所得再分配機能をより効果的に発揮できる。

諸外国の給付付き税額控除を実施目的と具体的な手段により分類すると、**図表 4-4**のように

<sup>27</sup> フランスの所得税における家族除数による税負担軽減（N分N乗方式）や、ドイツにおいて児童手当に代えて児童所得控除を選択可能としていることが、子どものいる高所得者の純負担率軽減幅を大きくする要因となっている。

なる。日本での導入にあたっては、実施目的と具体的な手段の両面からの検討が必要だ。

図表 4-4：諸外国における給付付き税額控除の類型

| 目的                |                              | 手段 | 低所得者に重点化された給付        |            | 誤支給が起こりにくい範囲での給付 |
|-------------------|------------------------------|----|----------------------|------------|------------------|
|                   |                              |    | 精緻な所得・資産捕捉等により誤支給を抑制 | 相当の誤支給を受容  |                  |
| 社会保険料負担軽減         | 低所得層の税負担・社会保険料負担を緩和するための税額控除 |    |                      |            | オランダ             |
| 就労支援<br>(勤労税額控除)  | 自立支援のための就労収入に応じた税額控除         |    | 韓国 (現在)              |            | 韓国 (当初)          |
| 子育て支援<br>(児童税額控除) | 子どもの人数や世帯状況に応じた税額控除          |    | 英国 (現在)              | 英国 (当初) 米国 |                  |
| 消費税逆進性対策          | 低所得層を中心に基礎的生活費の消費税相当分の税額控除   |    |                      |            |                  |

カナダ

（注）現在、英国の制度およびカナダの児童手当は給付として行われているが、過去の制度改革の経緯から給付付き税額控除の一類型とされる。

（出所）森信（2024）、橋本（2010）、島村（2014）、栗原（2012）、税制調査会（2009）をもとに大和総研作成

高市首相は片山さつき財務大臣に対し、「特に社会保険料負担で苦しむ中低所得者対策としての給付付き税額控除の制度設計に着手」することを指示した<sup>28</sup>。給付付き税額控除を導入する目的として、当面は社会保険料の軽減が念頭に置かれるとみられる。

英国や米国、カナダでは子育て支援を目的の一つとして給付付き税額控除を行う一方、日本では児童手当の所得制限を 2024 年 10 月分から撤廃したばかりである。児童手当の増額や年少扶養控除の復活を主張する政党もあるが、児童税額控除の導入を求める主張は見られない。本節では、給付付き税額控除の導入目的および規模につき検討し、次節で具体的な手段につき検討する。

#### 4 類型・15 ケースの給付付き税額控除を日本に導入した場合の財政規模を試算

前掲図表 4-4 で示した 4 類型の給付付き税額控除の下で計 15 ケースを想定し、日本に導入した場合の財政規模を試算したのが図表 4-5 である。

社会保険料負担軽減（A1～A4 案）では、是枝・平石（2025）をもとに一定額の税額控除を実施した上で、控除しきれない差額につき労働所得に係る社会保険料の範囲内で給付する案を想定した。A1・A2 案は 2025 年度税制改正の議論で国民民主党が主張した課税最低限 178 万円、A3・A4 案はいわゆる「106 万円の壁」（20 時間の壁）による手取り減少の完全解消を達成するための水準で控除額を設定している。

勤労税額控除（B1～B6 案）では、生活保護基準未満の所得の世帯に給付を実施する英国型の案（B1・B2 案）と、低所得世帯に通減型の税額控除を創設して就労支援を行う米国型の案（B3～B6 案）を想定した。児童税額控除（C1～C3 案）では、児童手当の増額を想定した。消費税逆進性対策（D1・D2 案）では、前回予測改訂版で示した現役低所得世帯に限って税額控除を新設

<sup>28</sup> 日本経済新聞 電子版「高市早苗首相の 18 閣僚への指示書、全文明らかに」（2025 年 10 月 23 日）

する案を想定した。

図表 4-5 : 4 類型の給付付き税額控除を日本に導入した場合の財政規模

| 類型         |                            | 想定（青文字部分は増税項目） |   | 財政規模      | 参考文献                    |
|------------|----------------------------|----------------|---|-----------|-------------------------|
| 社会保険料負担軽減  | 課税最低限<br>178万円達成           | A1             | 1人2.75万円の税額控除（労働所得にかかる社会保険料相当まで給付可、A2・A3・A4も同様）を新設＋所得税の基礎控除を原則58万円に縮小 | 1.1兆円     | 是枝・平石<br>(2025)         |
|            |                            | A2             | 1人5.65万円の税額控除を新設＋所得税の基礎控除を廃止  | 0.0兆円     |                         |
|            | 社会保険料の壁<br>完全解消            | A3             | 1人15万円の税額控除を新設＋所得税の基礎控除を原則58万円に縮小                                     | 6.9兆円     |                         |
|            |                            | A4             | 1人15万円の税額控除を新設＋所得税・住民税の基礎控除を廃止  | 1.6兆円     |                         |
| 勤労<br>税額控除 | 生活保護制度<br>と接続（英国型）         | B1             | 現役世帯のうち生活保護基準未満の所得の世帯に給付を実施（現在の生活扶助費と同程度の水準）                          | 0.6～1.3兆円 |                         |
|            |                            | B2             | B1と同様（現在の生活扶助費の半額程度の水準）   | 0.3～0.6兆円 |                         |
|            | 低所得世帯に<br>一定の就労支援<br>（米国型） | B3             | 65歳未満の非被扶養者で年収200万円以下の者に20万円、年収200～300万円の者に逡減の税額控除を新設                 | 3.3兆円     | 制度・規制<br>改革学会<br>(2025) |
|            |                            | B4             | B3＋65歳未満の所得税基礎控除廃止  | ▲数千億円     |                         |
|            |                            | B5             | 65歳未満の非被扶養者で年収200万円以下の者に年収の10%、年収200～300万円の者に逡減の税額控除を新設               | 2.2兆円     |                         |
|            |                            | B6             | B5＋65歳未満の所得税基礎控除廃止  | ▲1兆数千億円   |                         |
| 児童税額控除     |                            | C1             | 児童手当をドイツ並みの水準まで増額（子ども1人あたり月2.2万円に増額）                                  | 1.8兆円     |                         |
|            |                            | C2             | 低所得世帯向けの児童手当加算をドイツ並みの水準（子ども1人あたり月2.5万円を6.4%の世帯に給付）で実施                 | 0.2兆円     |                         |
|            |                            | C3             | C1＋C2を実施  | 2.1兆円     |                         |
| 消費税逆進性対策   |                            | D1             | 65歳未満の年収350万円以下世帯に大人1人5万円・子ども1人2.5万円の税額控除を新設                          | 0.6兆円     | 末吉他<br>(2025)           |
|            |                            | D2             | D1＋消費税軽減税率廃止  | ▲0.6兆円    |                         |

（注 1）財政規模を赤字で記載した項目は、現行の所得・資産捕捉の枠組みでは相当の誤支給が生じる恐れがあるが、試算では誤支給分を考慮していない。A1・A2、B3～6、D1・D2 は参考文献の試算結果を利用。

（注 2）特に記載のないものは年額。A3・A4 の 15 万円は年収 106 万円健康保険・厚生年金に加入する際に発生する保険料相当額。C1・C2 は、フルタイム平均賃金対比の子ども 1 人あたりの支給額が G7 最高水準のドイツと同程度とすることを想定した。

（注 3）A1～A4 の財政規模は、2025 年度税制改正を踏まえた 2025 年度の税収と比較した。2025 年度の税収は是枝・平石・山口（2025）の試算を用いた。

（出所）各種資料をもとに大和総研作成

以上の想定では、財政負担を軽減するため、一定の増税を前提に税額控除を創設したものも含まれる。低所得者支援を手厚くすればするほど財政規模が拡大し、中高所得者により多くの負担を求めなければならない。また、現行の所得・資産を捕捉する枠組みにおいては、実施方法によっては相当の誤支給が生じる恐れがある点にも留意が必要であり、次節で検討する。

#### 社会保険料納付者に限り税額控除を与えれば「社会保険料の壁」の軽減・解消が可能

勤労税額控除や社会保険料還付付き税額控除は、自ら社会保険料を納める者のみを税額控除の対象とすることで、社会保険につき扶養を外れ自ら加入する際（社会保険加入時）の手取り額の減少（いわゆる「社会保険料の壁」）を軽減・解消することができ、「働き控え」の緩和・解消および社会保険への加入を促す効果もある。

図表 4-6 は、社会保険加入条件前後の手取り額（年額）について、給付付き税額控除導入による変化を示した（社会保険加入条件に達する前には配偶者の扶養を受けている場合を想定）。

前掲図表 4-5 で示した想定のうち、A1 案（一律 2.75 万円の税額控除）・A3 案（一律 15 万円の



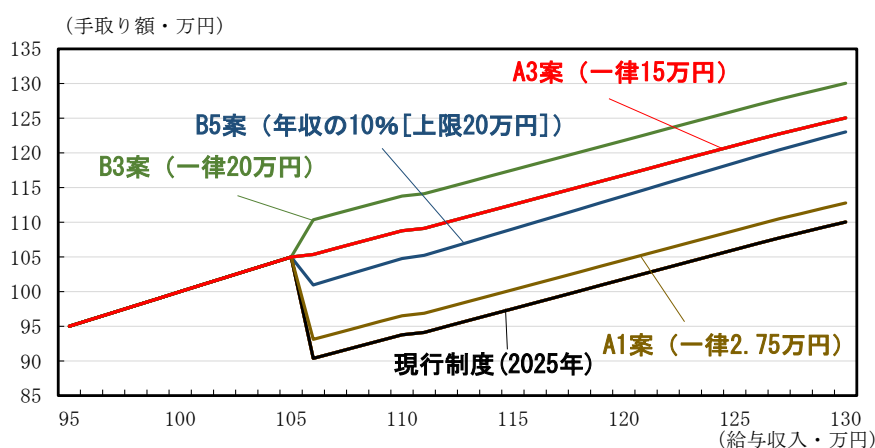
税額控除)・B3 案(一律 20 万円の税額控除<sup>29)</sup>・B5 案(年収 200 万円以下の者に年収の 10%の税額控除)を実施した場合である。

厚生年金・健康保険に加入するための最低限の年収は約 106 万円<sup>30)</sup>であり、その際の社会保険料が年 15 万円程度である。そのため、A3 案の一律 15 万円の税額控除を行えば、社会保険加入時の社会保険料負担をおおむね相殺し、いわゆる 106 万円の壁(20 時間の壁)を解消できる。

B3 案の一律 20 万円の税額控除とすると、年収 106~136 万円程度で社会保険料よりも給付の方が多くなり、「社会保険料の壁」を解消する目的としては過剰である。

A1 案や B5 案のように、年収 106 万円の者の社会保険料に至らない程度の税額控除額であっても、社会保険加入による手取り額の減少幅は小さくなり、社会保険加入直前と同額の手取り額を得るために稼がなければならない年収の水準はより低くなる。

図表 4-6：給付付き税額控除導入による社会保険加入条件前後の手取り額(年額)の変化



(注 1) 図表中の表記は前掲図表 4-5 における想定による。社会保険料納付者に限り税額控除が与えられるとした。

(注 2) 社会保険は、年収 105 万円以下の場合には配偶者の扶養に入り、年収 106 万円以上の場合には厚生年金・協会けんぽに加入すると仮定した。

(出所) 税法等をもとに大和総研作成

## 独・伊・加など低所得世帯に手厚い子育て支援を行う国も

図表 4-7 は、主要 7 カ国(G7)の児童手当・児童税額控除の対象世帯収入とフルタイム労働者の平均賃金対比の給付水準の関係を示したものだ。日本と英国は世帯収入にかかわらず給付水準が一律であるのに対し、残りの 5 カ国は世帯収入に応じて給付水準が変動する制度になっている。

日本の子育て世帯の平均的な所得層に相当する、フルタイム平均賃金比 140%の所得の世帯と比較すると、全ての世帯収入に対して給付水準の高いドイツを除けば、日本の給付水準は G7

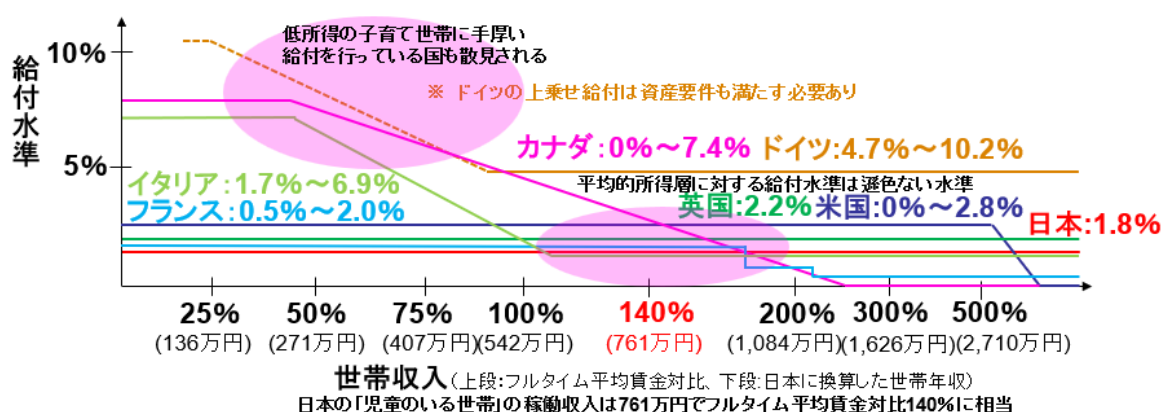
<sup>29)</sup> 正確な前提は前掲図表 4-5 に示す通りである。

<sup>30)</sup> 厚生年金・健康保険に加入するには一定規模以上の企業で週 20 時間以上の勤務が必要であり、全国最低の最低賃金(2025 年度で時給 1,023 円)で週 20 時間働いたときの年収が約 106 万円である。

の中で特段低くはない。

しかし、ドイツ・イタリア・カナダには低所得世帯ほど給付額が高くなる仕組みがあり、フルタイム平均賃金比 60%の所得の世帯で比較すると、日本の給付水準はこれらの国の半分以下である。米国・英国・フランスとは大差ない水準だが、これらの国では平均賃金比 60%の所得の世帯が就労給付金の対象になっていることを考慮すると（前掲図表 4-3 右）、日本の低所得の子育て世帯は G7 で特に支援が乏しい状況に置かれているものと考えられる。

図表 4-7：主要 7 カ国（G7）の児童手当・児童税額控除の対象世帯収入と給付水準（フルタイム平均賃金対比の水準）



（注）原則として夫婦と子ども 2 人の世帯における子ども 1 人あたりの給付額を用いた。米国は夫婦共同申告の場合。英国は長子とそれ以外で給付額が異なるので、その平均額を用いた。フランスの児童手当は第 1 子には支給されないため、第 2 子に対する給付額の半額を用いた。フランスではこのほか家族除数による税負担軽減も行われる（N 分 N 乗方式）。ドイツの児童手当の上乗せ給付は、親が生活扶助の対象となっていない世帯が対象。イタリアは 0～18 歳の子どもの給付額を用いた。カナダは 6～17 歳の子どもの給付額を用いた。

（出所）各国政府機関ウェブサイト等をもとに大和総研作成

#### 4.3 給付付き税額控除の執行上の課題と日本での実現に向けたロードマップ

前掲図表 4-4 に示した通り、給付付き税額控除は低所得者に重点を置いた給付を行うことも可能である一方、相当の誤支給が生じる懸念もある。英国や韓国は所得・資産等の捕捉の仕組みを整備しながら給付付き税額控除をアップデートさせてきた歴史があり、これらの国の経験が参考になるだろう。

##### 米国は勤労税額控除で約 3 割の誤支給

所得や資産の捕捉が十分でないまま給付付き税額控除を実施する場合の問題を検討する上では、米国などの事例が参考になるだろう。

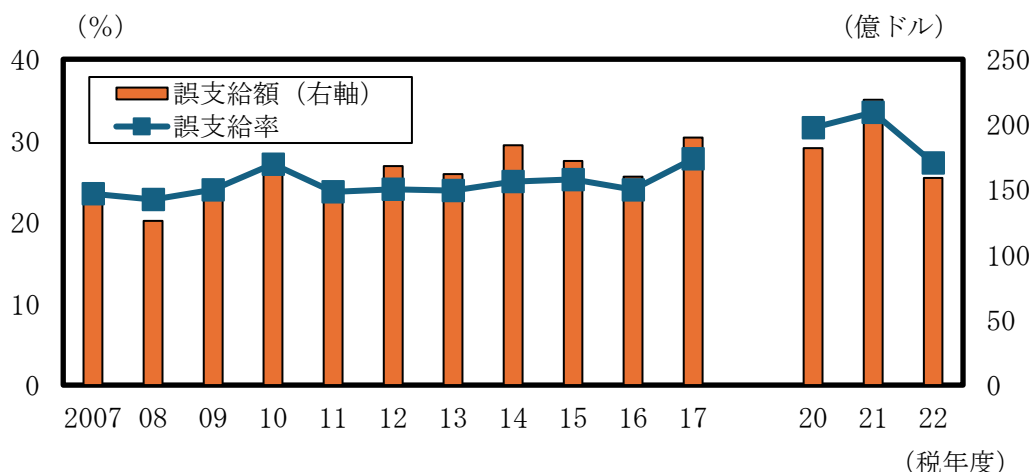
米国の EITC（Earned Income Tax Credit、勤労所得税額控除）は、低所得の勤労世帯を支援するための税制上の税額控除制度で、税額から引ききれない控除額は給付される。所得水準と扶養する子どもの数に応じて段階的に決定される仕組みで、子どもが多いほど控除額が増える

が、一定所得を超えると減額される。1975年に導入され、1993年のクリントン政権時に大幅拡充された制度である。

ただし、EITCには約3割もの誤支給があるという（図表4-8）。米国のIRS（内国歳入庁）によると、2022税年度（2023・2024年処理分）には総額約584億ドルの申請があった。IRSの推計では、申請額の約27%が誤支給で、約159億ドルに相当する。この誤支給については大半が過剰支給と指摘されている<sup>31</sup>。これほど多くの誤りがあるのは、複雑な制度が背景にある。所得を誤って申告したり、子どもの年齢要件や同居期間などの資格要件を満たしていなかったり、両親が同じ子どもを重複申告したりと、誤支給の要因は様々だ。

もちろん、IRSは確定申告から還付までの間に誤りを指摘・修正したり、過剰支給に対して事後的に誤支給額を徴収したりすることもある。さらに、不正申告に対する最大10年間の支給停止措置などのペナルティも存在する。しかしながら、制度の複雑さや回収コストの高さから、誤支給の多くが回収されないままであることが課題とされている。

図表4-8：米国の勤労所得税額控除の誤支給額と誤支給率



(注) 誤支給額・誤支給率は IRS による推計値。2013 税年度以前は事後的な修正分は差し引かれており、2014 税年度以降は事後的な修正分は差し引かれていない。過剰支給と過少支給の両方が含まれ、大半が過剰支給とされる。誤支給率は EITC の総支給額に占める誤支給額の割合。Agency Financial Report による 2018・2019 税年度の誤支給額・誤支給率の推計値は欠損している。

(出所) 米国財務省 “Agency Financial Report” より大和総研作成

### 英国はシステム構築によりプッシュ型支援と誤支給削減を実現

英国では、公的扶助に係る不正受給と誤支給への対応がユニバーサルクレジット (Universal Credit、以下、UC) 導入の一因となった<sup>32</sup>。そもそも、誤支給が発生する原因の一つは、意図的もしくは偶発的な所得の誤申告にある。UC においては、源泉徴収制度によって算定された賃金のデータが給付主体である労働年金省 (Department for Work and Pensions) に

<sup>31</sup> Wessel et al. (2025) を参照。

<sup>32</sup> 山下 (2015) を参照。

共有されるため、給付を受ける者が所得の申告を行わないシステムとなっている。

このプッシュ型の仕組みによって、給付対象外の世帯への過剰支給だけでなく、本来の給付対象世帯への過少支給も抑えられる。英国政府は捕捉率（本来制度の対象となるべき世帯に対する実際の支給世帯の割合）を公表していないが、90%以上との推計結果もある<sup>33</sup>。これは申請主義をとる日本の生活保護制度と対照的だ。日本では生活保護基準以下の所得水準の世帯に対する生活保護の捕捉率が10～30%程度と低い水準にとどまる<sup>34</sup>。背景には、日本の生活保護制度は諸外国よりも扶養を求める親族の範囲が広いことや、受給にはスティグマ（社会的烙印）が存在することがあるとされる。英国のようなプッシュ型の仕組みを作ることができれば、日本でも低所得の現役層に対する支援の実効性を高めることができる。

UCのシステム整備には多額のコストと時間を要する。英国の労働年金省によれば、UCの実施にかかるコストの総額は約29億ポンドと推計されている。また、UC導入は2010年に議論が始まり既に運用が開始されているが、現在も制度整備が完了しておらず、完了は2028年の予定と発表されている<sup>35</sup>。

もっとも、UCの導入で誤支給が完全になくなったわけではない。2024～25年のUCの給付支出における過剰支給の推定割合は9.7%で、約64億ポンドに上るとされている<sup>36</sup>。公的扶助における誤支給の撲滅は困難とみられるが、システム整備によって件数を大幅に減らすことは可能といえる。

## 韓国は所得捕捉の精度向上努力とともに制度を拡充

韓国では、国民基礎生活保障制度（日本の生活保護にあたる制度）の対象ではないものの低所得である世帯の就労を促し経済的自立を支援するため、2008年（給付開始は2009年）に勤労奨励税制（給付付き税額控除）を導入した<sup>37</sup>。

制度開始当初は自営業者の所得捕捉率の低さを理由に給付対象を雇用者のみに限定していたが、2013年の制度改正（2015年より適用）によって自営業者も対象に加えられ、勤労奨励税制を所管している国税庁の人員を増員するなど、税務行政体制も強化された。加えて、支払われた全ての所得がホームタックス（国税庁の税務手続き支援システム）に提出されたり、クレジットカード取引記録が与信専門金融業協会から国税庁にオンラインで常時提供されたりするなど、税務行政のデジタル化が進んだ。複数の職から給与を得る労働者や自営業者の所得捕捉を向上させる取り組みも進められている。

このように、給付付き税額控除の導入当初は対象を所得捕捉が容易な給与所得者に限定した

<sup>33</sup> 鶴田（2025）によると、未請求は約125万世帯と推計される。

<sup>34</sup> 駒村（2003）、戸室（2016）などを参照。

<sup>35</sup> UC導入の完了は、当初2017年10月とされていた。その後、システム開発等の問題で遅れが生じ、現在は2028年に完了予定である。なお、コロナ禍も遅延の要因となっている。

<sup>36</sup> National Audit Office（2025）を参照。

<sup>37</sup> 勤労奨励税制を含む韓国の税務行政については、田近・花井（2020）、一山（2019）、税制調査会（2017）を参照。

上で、所得・資産状況の把握に必要な体制強化に従い、対象を拡大させていくという形式も一案であろう。

### 第1ステップとして既存の制度を前提に「社会保険料還付付き税額控除」実施を

給付付き税額控除の対象を低所得の個人・世帯に限定すると、必要な予算規模を少額に抑えることができる。しかし、所得水準の低い個人・世帯ほど離職・転職が多かったり<sup>38</sup>、複数の事業所で働いていたりする傾向があるため<sup>39</sup>、行政当局は正確な所得を捕捉しにくい。所得や資産の捕捉が不十分な中、納税者の申請に基づき低所得の個人・世帯への給付に差を付ける仕組みとすると、米国のように誤支給が生じやすくなる。

カナダのように、ある程度の所得の個人・世帯までは給付を一律とし、それを超える範囲で給付額を通減・消失させていくこととすると、「低所得者については原則として定額であり、不正受給の恐れがないこと、高所得者については所得制限があるが、高所得者にとって受給額は少額なため不正受給のインセンティブが小さい<sup>40</sup>」ために、誤支給が生じにくい。日本で2024年9月まで行われていた児童手当の所得制限もこれに相当する。日本で給付付き税額控除を導入するにあたっては、既存の所得捕捉の枠組みの下で誤支給を抑える手段として、所得制限を設けないか、比較的高所得の者を除外する形での実施が望ましい。

また、日本の社会保障制度の構造上、高齢者は税計算において公的年金等控除による多額の控除が認められており、低所得である場合は年金生活者支援給付金も支給されていることで純負担率が低い。加えて、社会保険の扶養の範囲内で収入を得る者がいる世帯は、世帯収入に比して社会保険料負担が少なく、純負担率が抑えられている。本来、これらは公的年金等控除の縮小や厚生年金や健康保険の適用拡大などの制度改革によって是正すべき課題である。ただ、これらの解決を待たずに給付付き税額控除を導入する場合は、給付対象を「労働所得に係る社会保険料納付者に限る」ことで、現行制度の問題を拡大せずに実施することが可能である。

日本では、資産や資産性所得が多額である者を完全に捕捉できないことも課題だが、給付付き税額控除の対象者を「労働所得に係る社会保険料納付者に限る」ことで、少なくとも、資産収入やその取り崩しによって生活し、労働所得がない者を給付の対象外とすることができる。

是枝・平石（2025）は、これらの既存の所得捕捉や社会保障制度の枠組みの中で実施できる給付付き税額控除の制度設計として「社会保険料還付付き税額控除」を提案している（図表4-9）。社会保険料還付付き税額控除では、全ての納税者に一定額の税額控除を創設した上で<sup>41</sup>、

<sup>38</sup> 国税庁「令和6年分 民間給与実態統計調査」によると、主たる事業所からの給与を得た者で勤続期間が1年未満であった者のうち、その事業所からの給与額が100万円未満である者が約6割である。

<sup>39</sup> 独立行政法人労働政策研究・研修機構（2023）によると、世帯年収400万円未満および1,500万円以上の世帯で、副業を行っている者の割合が高くなっている。

<sup>40</sup> 税制調査会（2009）p.21

<sup>41</sup> 是枝・平石（2025）では、社会保険料還付付き税額控除に所得制限は設けないこととしているが、比較的高所得の者には控除額を通減・消失させることも考えられる。

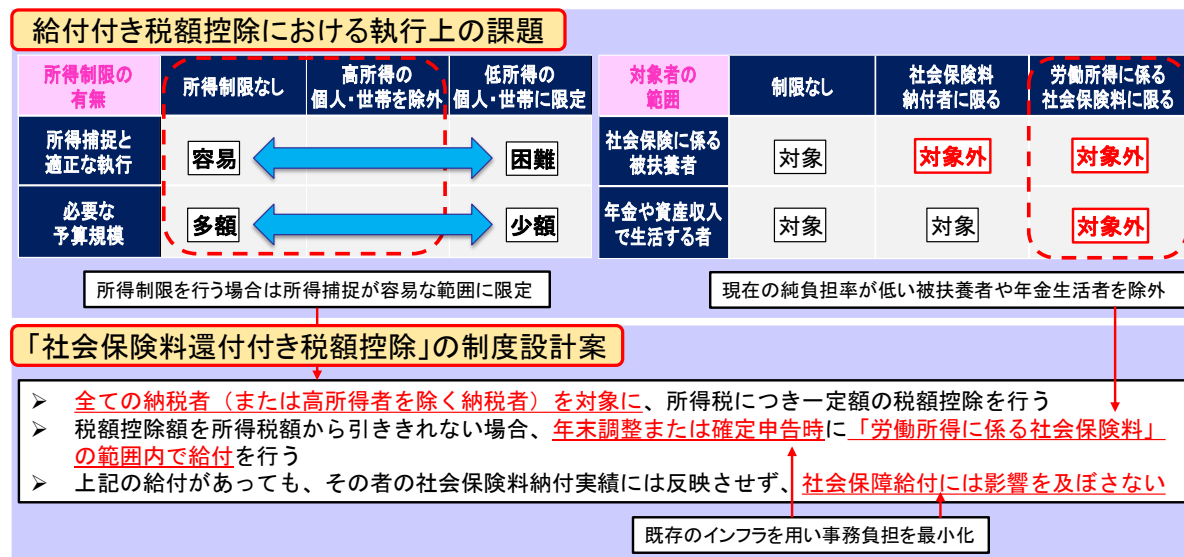


引ききれなかった差額の現金給付を「労働所得に係る社会保険料」の範囲で実施する<sup>42</sup>。

日本でこれまでに実施された給付では、主に地方自治体が事務を担ったため、負担の重さが課題であった<sup>43</sup>。一方、社会保険料還付付き税額控除は年末調整か確定申告で行えるため、制度実施による事務負担を最小化できる。

日本で給付付き税額控除を導入するにあたっては、2段階のステップを踏むことが考えられる。まずは、第1ステップとして既存の所得捕捉や社会保障制度の枠組みの下で、「社会保険料還付付き税額控除」により当面の負担調整を実施する。加えて、所得や資産捕捉の枠組みや抜本的な税・社会保障体系の見直しにつき、国民的議論を経た上で時間をかけて整備する。これらの目途が立った段階で、第2ステップとして英国や韓国のようなニーズを的確に反映した精緻な制度にアップデートするとよいだろう。

図表 4-9：既存の制度を前提とした「社会保険料還付付き税額控除」の提案



(出所) 各種資料をもとに大和総研作成

<sup>42</sup> 是枝・平石（2025）では、労働所得がない者も対象となる「基礎控除」の一部または全部を社会保険料還付付き税額控除に置き換えるため、労働所得に係る社会保険料がない者も税額控除は受けられる制度設計としている。

<sup>43</sup> 熊谷（2025）を参照。

## 【参考文献】

David Wessel, Alex Conner and Andrew Rosin (2025) “The Earned Income Tax Credit at 50: Past, Present, and Future” THE BROOKINGS INSTITUTION

National Audit Office (2024) “Progress in implementing Universal Credit”, pp.13-18

National Audit Office (2025) “Tackling benefit overpayments due to fraud and error”, pp.12-15

一山梢 (2019) 「韓国の税務行政の概要」、税務大学校『税大ジャーナル』第 30 号、pp. 201-218

鎌倉治子 (2017) 「諸外国の就労促進・子育て支援等のための税制上の措置」、国立国会図書館『レファレンス』No. 795、pp. 103-119

熊谷俊人 (2025) 「国が一元的な制度設計を 自治体を疲弊させる『現金給付』に異議あり」、中央公論新社『中央公論』2025 年 9 月号、pp. 132-137

栗原克文 (2012) 「給付付き税額控除制度の執行上の課題について」、税務大学校『税大ジャーナル』第 18 号、pp. 97-118

駒村康平 (2003) 「低所得世帯の推計と生活保護制度」、慶應義塾大学商学部『三田商学研究』第 46 巻第 3 号、pp. 107-126

是枝俊悟・平石隆太 (2025) 「[働く低所得者の負担を軽減する『社会保険料還付付き税額控除』の提案](#)」(大和総研レポート、2025 年 10 月 10 日)

是枝俊悟・平石隆太・山口茜 (2025) 「[『103 万円の壁』与党修正案の家計とマクロ経済への影響試算 \(第 5 版\)](#)」(大和総研レポート、2025 年 3 月 19 日)

島村玲雄 (2014) 「オランダにおける所得税と社会保険料の統合の意義について—1990 年改革を中心に」、日本財政学会『「社会保障・税一体改革」後の日本財政 財政研究第 10 巻』pp. 163-180

末吉孝行・吉田亮平・山口茜・小林若葉・吉井希祐・菊池慈陽 (2025) 「[日本が取り組むべきは『現役期』の格差是正](#)」(大和総研レポート、2025 年 8 月 25 日)

税制調査会 (2009) 「政府税制調査会海外調査報告 (アメリカ・カナダ)」、税制調査会第 5 回スタディ・グループ (2009 年 8 月 6 日) 提出資料

税制調査会 (2017) 「政府税制調査会海外調査報告 (韓国) (報告書)」、第 10 回税制調査会 (2017 年 6 月 19 日) 提出資料

制度・規制改革学会 (2025) 「給付付き税額控除の設計案」

田近栄治・花井清人 (2020) 「韓国勤労奨励税制 (EITC 制度) の運営と残された課題」、成城大学経済研究所『経済研究所年報』第 33 号、pp. 55-73

鶴田禎人（2025）「イギリスにおけるユニバーサル・クレジットのデジタル化：その現状と課題」、日本医療福祉政策学会『医療福祉政策研究』第8巻第1号、pp. 75-85

独立行政法人労働政策研究・研修機構（2023）「副業者の就業実態に関する調査」、JILPT 調査シリーズ No. 231

戸室健作（2016）「都道府県別の貧困率、ワーキングプア率、子どもの貧困率、捕捉率の検討」、山形大学人文社会科学部『山形大学人文学部研究年報』第13号、pp. 33-53

森信茂樹（2024）「ベーシックインカムと給付付き税額控除—デジタル・セーフティネットの提言—」、財務省財務総合政策研究所『フィナンシャル・レビュー』第157号、pp. 4-31

橋本恭之（2010）「消費税の逆進性とその緩和策」、会計検査院『会計検査研究』第41号 pp. 35-53

山下慎一（2015）「公的扶助の不正受給防止に関する比較法的考察：イギリスのユニバーサルクレジットにおける情報技術の活用を例として」、福岡大学『法学論叢』第60巻第3号、pp. 369-403

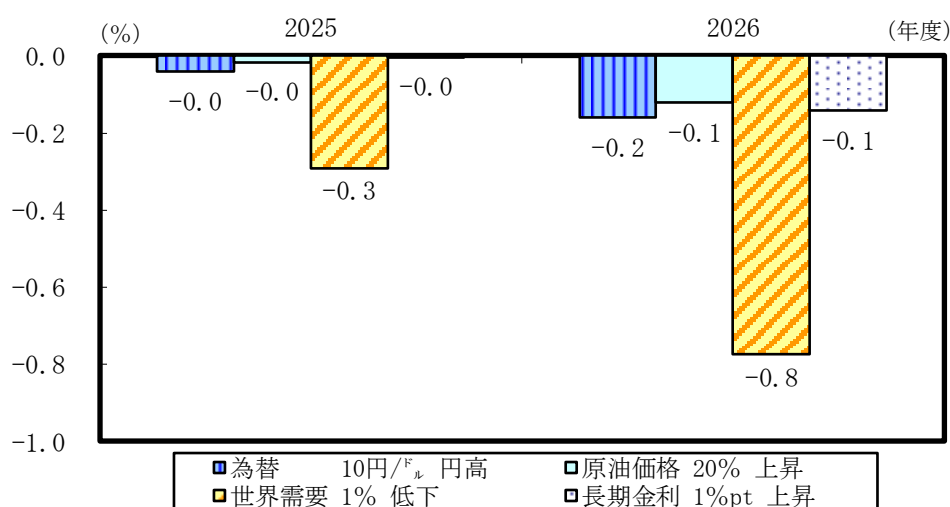
## 5. マクロリスクシミュレーション

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2026年1-3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; 150.4円/ドル, 155.4円/ドル   | 各四半期10円/ドル円高 |
| ・原油(WTI)価格 | : 2025-26年度; 62.1ドル/bbl, 60.1ドル/bbl | 各四半期20%上昇    |
| ・世界経済成長率   | : 2025-26暦年; +3.2%, +2.5%           | 各四半期1%低下     |
| ・長期金利      | : 2025-26年度; 1.71%, 2.35%           | 各四半期1%pt上昇   |

図表 5-1：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

### 5.1 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

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▲0.0%、2026年度で▲0.2%縮小する。

## 5.2 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▲0.0%、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、購買力の低下と相まって民間消費を減速させる。

## 5.3 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▲0.3%、2026年度で▲0.8%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。

## 5.4 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▲0.1%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ば、設備投資には影響が出てくな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ディ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 5-2 : 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<br>円高 (10円高) |                   | シミュレーション2<br>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      | 4.0        | 2.4        | 3.9 (-0.1)             | 2.2 (-0.3)        | 3.9 (-0.1)           | 1.6 (-0.9)        |
| 実質GDP      | <b>0.9</b> | <b>0.9</b> | <b>0.9 (-0.0)</b>      | <b>0.8 (-0.2)</b> | <b>0.9 (-0.0)</b>    | <b>0.8 (-0.1)</b> |
| GDPデフレーター  | 3.1        | 1.5        | 3.1 (-0.0)             | 1.4 (-0.1)        | 3.0 (-0.1)           | 0.8 (-0.7)        |
| 鉱工業生産指数    | 0.6        | 1.1        | 0.6 (-0.0)             | 1.0 (-0.1)        | 0.6 (-0.0)           | 1.0 (-0.0)        |
| 第3次産業活動指数  | 2.0        | 1.3        | 2.0 (-0.0)             | 1.3 (-0.1)        | 2.0 (-0.0)           | 1.3 (-0.0)        |
| 国内企業物価     | 2.1        | 1.7        | 2.0 (-0.1)             | 1.2 (-0.6)        | 2.3 ( 0.1)           | 2.4 ( 0.8)        |
| 消費者物価      | 2.7        | 1.7        | 2.7 (-0.0)             | 1.6 (-0.1)        | 2.7 ( 0.0)           | 2.0 ( 0.3)        |
| 失業率        | 2.5        | 2.3        | 2.5 ( 0.0)             | 2.3 ( 0.0)        | 2.5 ( 0.0)           | 2.3 ( 0.0)        |
| 貿易収支 (兆円)  | -0.3       | -0.8       | 0.0 ( 0.3)             | -0.8 ( 0.0)       | -1.1 (-0.8)          | -7.0 (-6.3)       |
| 経常収支 (億ドル) | 2,165      | 2,241      | 2,278 ( 113)           | 2,347 ( 106)      | 2,112 (-53)          | 1,797 (-444)      |
| 経常収支 (兆円)  | 32.6       | 34.8       | 32.4 (-0.1)            | 32.9 (-1.9)       | 31.8 (-0.8)          | 28.1 (-6.7)       |
| 実質GDPの内訳   |            |            |                        |                   |                      |                   |
| 民間消費       | 1.2        | 0.9        | 1.2 (-0.0)             | 0.9 (-0.1)        | 1.2 (-0.0)           | 0.9 (-0.0)        |
| 民間住宅投資     | -4.0       | -0.8       | -4.0 (-0.0)            | -0.9 (-0.1)       | -4.0 (-0.0)          | -0.9 (-0.1)       |
| 民間設備投資     | 1.8        | 1.5        | 1.8 ( 0.0)             | 1.3 (-0.2)        | 1.8 (-0.0)           | 1.5 ( 0.0)        |
| 政府最終消費     | 0.5        | 1.5        | 0.5 ( 0.0)             | 1.5 ( 0.1)        | 0.5 (-0.0)           | 1.3 (-0.2)        |
| 公共投資       | -0.6       | 0.4        | -0.5 ( 0.0)            | 0.5 ( 0.2)        | -0.6 (-0.0)          | 0.1 (-0.3)        |
| 財貨・サービスの輸出 | 1.5        | 0.6        | 1.4 (-0.1)             | 0.2 (-0.5)        | 1.5 (-0.0)           | 0.5 (-0.1)        |
| 財貨・サービスの輸入 | 2.2        | 1.2        | 2.2 (-0.0)             | 1.1 (-0.1)        | 2.2 ( 0.0)           | 1.1 (-0.0)        |

|            | シミュレーション3<br>世界需要1%低下 |                   | シミュレーション4<br>長期金利1%pt上昇 |                   | (参考)<br>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      | 3.6 (-0.4)            | 1.8 (-0.9)        | 4.0 (-0.0)              | 2.2 (-0.2)        | 3.9 (-0.1)           | 1.7 (-0.7)        |
| 実質GDP      | <b>0.6 (-0.3)</b>     | <b>0.4 (-0.8)</b> | <b>0.9 (-0.0)</b>       | <b>0.8 (-0.1)</b> | <b>0.9 ( 0.0)</b>    | <b>0.9 (-0.0)</b> |
| GDPデフレーター  | 3.0 (-0.1)            | 1.4 (-0.2)        | 3.1 (-0.0)              | 1.5 (-0.0)        | 3.0 (-0.1)           | 0.8 (-0.7)        |
| 鉱工業生産指数    | 0.3 (-0.3)            | 0.2 (-1.2)        | 0.6 (-0.0)              | 0.9 (-0.2)        | 0.6 ( 0.0)           | 1.1 ( 0.1)        |
| 第3次産業活動指数  | 2.0 (-0.0)            | 1.3 (-0.1)        | 2.0 (-0.0)              | 1.3 (-0.1)        | 2.0 ( 0.0)           | 1.4 ( 0.0)        |
| 国内企業物価     | 2.1 (-0.0)            | 1.4 (-0.3)        | 2.1 (-0.0)              | 1.6 (-0.0)        | 2.3 ( 0.2)           | 2.6 ( 1.1)        |
| 消費者物価      | 2.7 (-0.0)            | 1.7 (-0.1)        | 2.7 ( 0.0)              | 1.7 (-0.0)        | 2.7 ( 0.0)           | 2.1 ( 0.3)        |
| 失業率        | 2.5 ( 0.0)            | 2.3 ( 0.0)        | 2.5 ( 0.0)              | 2.3 ( 0.0)        | 2.5 (-0.0)           | 2.3 ( 0.0)        |
| 貿易収支 (兆円)  | -1.9 (-1.6)           | -4.7 (-3.9)       | -0.3 ( 0.0)             | -0.4 ( 0.3)       | -1.2 (-0.9)          | -7.0 (-6.3)       |
| 経常収支 (億ドル) | 2,039 (-126)          | 1,906 (-335)      | 2,201 ( 36)             | 2,412 ( 170)      | 2,056 (-110)         | 1,744 (-497)      |
| 経常収支 (兆円)  | 30.6 (-1.9)           | 29.8 (-5.0)       | 33.1 ( 0.5)             | 37.4 ( 2.6)       | 31.8 (-0.7)          | 29.1 (-5.7)       |
| 実質GDPの内訳   |                       |                   |                         |                   |                      |                   |
| 民間消費       | 1.2 (-0.0)            | 0.9 (-0.0)        | 1.2 (-0.0)              | 0.8 (-0.1)        | 1.2 ( 0.0)           | 1.0 ( 0.1)        |
| 民間住宅投資     | -4.0 (-0.1)           | -0.8 (-0.1)       | -4.0 (-0.0)             | -1.3 (-0.4)       | -4.0 (-0.0)          | -0.9 (-0.1)       |
| 民間設備投資     | 1.8 (-0.0)            | 1.0 (-0.5)        | 1.8 (-0.0)              | 0.7 (-0.7)        | 1.8 (-0.0)           | 1.6 ( 0.1)        |
| 政府最終消費     | 0.5 ( 0.0)            | 1.5 ( 0.0)        | 0.5 ( 0.0)              | 1.5 ( 0.0)        | 0.5 (-0.0)           | 1.3 (-0.2)        |
| 公共投資       | -0.6 ( 0.0)           | 0.5 ( 0.1)        | -0.6 ( 0.0)             | 0.4 ( 0.0)        | -0.6 (-0.1)          | 0.1 (-0.4)        |
| 財貨・サービスの輸出 | 0.4 (-1.2)            | -2.1 (-3.9)       | 1.5 ( 0.0)              | 0.6 ( 0.0)        | 1.6 ( 0.0)           | 0.7 ( 0.1)        |
| 財貨・サービスの輸入 | 2.1 (-0.0)            | -0.1 (-1.3)       | 2.2 (-0.0)              | 0.9 (-0.3)        | 2.2 ( 0.0)           | 1.2 ( 0.0)        |

(注1) 表の数値は断りが無い限り、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、経常収支は乖離幅。

(出所) 大和総研作成

## 6. 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)               | 617.4 | 617.5 | 623.4 | 619.0 | 631.9 | 639.1 | 646.4 | 651.9 |       | 619.4 | 642.4 | 616.0 | 634.2 |
| 前期比%                      | 1.9   | 0.0   | 1.0   | -0.7  | 2.1   | 1.1   | 1.1   | 0.9   |       |       |       |       |       |
| 前期比年率%                    | 8.0   | 0.0   | 3.9   | -2.8  | 8.6   | 4.6   | 4.6   | 3.5   |       |       |       |       |       |
| 前年同期比%                    | 5.6   | 6.2   | 4.9   | 2.2   | 2.4   | 3.5   | 3.7   | 5.3   | 4.7   | 3.7   | 5.3   | 3.0   |       |
| 実質国内総支出(兆円、2020暦年連鎖価格)    | 589.6 | 581.6 | 584.2 | 581.0 | 582.4 | 586.3 | 588.2 | 590.5 |       | 584.0 | 586.9 | 585.9 | 584.5 |
| 前期比%                      | 0.3   | -1.4  | 0.4   | -0.5  | 0.2   | 0.7   | 0.3   | 0.4   |       |       |       |       |       |
| 前期比年率%                    | 1.1   | -5.3  | 1.8   | -2.1  | 1.0   | 2.7   | 1.4   | 1.5   |       |       |       |       |       |
| 前年同期比%                    | 1.0   | 0.0   | 0.0   | -1.2  | -1.2  | 0.8   | 0.6   | 1.6   | -0.0  | 0.5   | 0.7   | -0.2  |       |
| 内需寄与度(前期比)                | -0.9  | -1.3  | 0.7   | -0.7  | 0.7   | 0.9   | -0.5  | 0.9   | -1.2  | 0.9   | -0.0  | -0.2  |       |
| 外需寄与度(前期比)                | 1.2   | 0.0   | -0.2  | 0.1   | -0.5  | -0.2  | 0.8   | -0.6  | 1.2   | -0.4  | 0.7   | 0.0   |       |
| GDPデフレーター(前年同期比%)         | 4.5   | 6.2   | 4.9   | 3.5   | 3.6   | 2.7   | 3.0   | 3.6   | 4.7   | 3.2   | 4.6   | 3.2   |       |
| 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 | 104.1 | 101.5 | 102.9 | 101.2 | 102.5 |       |
| 前期比%                      | 0.1   | 0.6   | 0.0   | 0.2   | 0.5   | 0.6   | -0.1  | 1.4   | 1.6   | 1.4   | 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 | 120.7 | 122.5 | 123.5 | 124.6 | 125.8 | 120.1 | 124.1 | 119.9 | 122.8 |       |
| 前年同期比%                    | 5.3   | 3.2   | 0.7   | 0.7   | 2.2   | 3.0   | 3.9   | 4.3   | 2.4   | 3.4   | 4.3   | 2.5   |       |
| 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  | -6.0  | -3.7  | -4.0  | -6.6  | -3.7  |       |
| 経常収支(季調済年率、億ドル)           | 1,766 | 1,797 | 1,851 | 1,758 | 1,789 | 1,885 | 2,096 | 1,971 | 1,813 | 1,939 | 1,586 | 1,894 |       |
| 経常収支(季調済年率、兆円)            | 24.3  | 26.0  | 27.4  | 26.1  | 27.9  | 28.1  | 31.9  | 30.0  | 26.2  | 29.5  | 22.3  | 28.7  |       |
| 対名目GDP比率(%)               | 3.9   | 4.2   | 4.4   | 4.2   | 4.4   | 4.4   | 4.9   | 4.6   | 4.2   | 4.6   | 3.7   | 4.5   |       |
| 為替レート(円/ドル)               | 137.4 | 144.5 | 147.9 | 148.5 | 155.8 | 149.1 | 152.4 | 152.5 | 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 | 160.4 | 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) 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   | 7-9   | 10-12<br>(予) | 1-3<br>(予) | 4-6<br>(予) | 7-9<br>(予) | 10-12<br>(予) | 1-3<br>(予) |  | 2025<br>(予) | 2026<br>(予) | 2025<br>(予) | 2026<br>(予) |
| 名目国内総支出(兆円)               | 665.3 | 665.0 | 668.8        | 672.8      | 677.1      | 681.5      | 686.1        | 691.0      |  | 668.1       | 684.1       | 662.9       | 679.6       |
| 前期比%                      | 2.1   | -0.1  | 0.6          | 0.6        | 0.6        | 0.6        | 0.7          | 0.7        |  |             |             |             |             |
| 前期比年率%                    | 8.5   | -0.2  | 2.3          | 2.4        | 2.5        | 2.6        | 2.8          | 2.9        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%                    | 5.3   | 4.1   | 3.5          | 3.2        | 1.8        | 2.5        | 2.6          | 2.7        |  | 4.0         | 2.4         | 4.5         | 2.5         |
| 実質国内総支出(兆円、2020暦年連鎖価格)    | 593.6 | 590.1 | 591.6        | 593.7      | 595.4      | 596.9      | 598.3        | 599.9      |  | 592.1       | 597.5       | 591.3       | 595.9       |
| 前期比%                      | 0.5   | -0.6  | 0.2          | 0.3        | 0.3        | 0.3        | 0.2          | 0.3        |  |             |             |             |             |
| 前期比年率%                    | 2.1   | -2.3  | 1.0          | 1.4        | 1.2        | 1.0        | 1.0          | 1.0        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%                    | 2.0   | 0.6   | 0.5          | 0.5        | 0.3        | 1.1        | 1.1          | 1.0        |  | 0.9         | 0.9         | 1.2         | 0.8         |
| 内需寄与度(前期比)                | 0.4   | -0.4  | 0.4          | 0.4        | 0.3        | 0.2        | 0.2          | 0.2        |  | 1.1         | 1.0         | 1.4         | 0.9         |
| 外需寄与度(前期比)                | 0.1   | -0.2  | -0.1         | -0.0       | -0.0       | 0.0        | -0.0         | 0.0        |  | -0.2        | -0.1        | -0.2        | -0.2        |
| GDPデフレーター(前年同期比%)         | 3.3   | 3.4   | 2.9          | 2.6        | 1.5        | 1.4        | 1.5          | 1.6        |  | 3.1         | 1.5         | 3.3         | 1.7         |
| 鉱工業生産指数(2020=100)         | 101.9 | 102.0 | 102.1        | 102.2      | 102.5      | 102.9      | 103.3        | 103.8      |  | 102.1       | 103.1       | 102.2       | 103.1       |
| 前期比%                      | 0.4   | 0.0   | 0.1          | 0.1        | 0.3        | 0.4        | 0.4          | 0.5        |  | 0.6         | 1.1         | 1.0         | 0.8         |
| 第3次産業活動指数(2019-2020=100)  | 104.5 | 104.9 | 105.1        | 105.5      | 105.9      | 106.2      | 106.6        | 106.9      |  | 105.0       | 106.4       | 104.8       | 106.2       |
| 前期比%                      | 0.4   | 0.4   | 0.2          | 0.4        | 0.3        | 0.3        | 0.3          | 0.3        |  | 2.0         | 1.3         | 2.2         | 1.4         |
| 企業物価指数(2020=100)          |       |       |              |            |            |            |              |            |  |             |             |             |             |
| 国内企業物価指数                  | 126.5 | 126.7 | 126.7        | 127.2      | 127.9      | 128.5      | 129.2        | 129.9      |  | 126.8       | 128.9       | 126.4       | 128.2       |
| 前年同期比%                    | 3.3   | 2.6   | 1.6          | 1.1        | 1.1        | 1.5        | 2.0          | 2.1        |  | 2.1         | 1.7         | 2.9         | 1.4         |
| 消費者物価指数(生鮮食品除く総合2020=100) | 111.2 | 111.5 | 112.2        | 111.8      | 112.7      | 113.4      | 114.1        | 114.3      |  | 111.7       | 113.6       | 111.2       | 113.0       |
| 前年同期比%                    | 3.5   | 2.9   | 2.8          | 1.7        | 1.3        | 1.7        | 1.7          | 2.2        |  | 2.7         | 1.7         | 3.1         | 1.6         |
| 完全失業率(%)                  | 2.5   | 2.5   | 2.5          | 2.4        | 2.3        | 2.3        | 2.3          | 2.3        |  | 2.5         | 2.3         | 2.5         | 2.3         |
| コールレート(期末値、%)             | 0.48  | 0.48  | 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(%)              | 1.41  | 1.60  | 1.80         | 2.05       | 2.18       | 2.35       | 2.41         | 2.46       |  | 1.71        | 2.35        | 1.54        | 2.25        |
| 国際収支統計                    |       |       |              |            |            |            |              |            |  |             |             |             |             |
| 貿易収支(季調済年率、兆円)            | -0.8  | 0.6   | -0.6         | -0.4       | -0.5       | -0.6       | -0.8         | -0.9       |  | -0.3        | -0.8        | -1.8        | -0.6        |
| 経常収支(季調済年率、億ドル)           | 1,988 | 2,317 | 2,167        | 2,172      | 2,183      | 2,229      | 2,252        | 2,284      |  | 2,165       | 2,241       | 2,124       | 2,223       |
| 経常収支(季調済年率、兆円)            | 28.7  | 34.2  | 33.4         | 33.8       | 33.9       | 34.6       | 35.0         | 35.5       |  | 32.6        | 34.8        | 31.8        | 34.5        |
| 対名目GDP比率(%)               | 4.3   | 5.1   | 5.0          | 5.0        | 5.0        | 5.1        | 5.1          | 5.1        |  | 4.9         | 5.1         | 4.8         | 5.1         |
| 為替レート(円/ドル)               | 144.6 | 147.5 | 153.9        | 155.4      | 155.4      | 155.4      | 155.4        | 155.4      |  | 150.4       | 155.4       | 149.6       | 155.4       |
| (円/ユーロ)                   | 163.9 | 172.4 | 178.8        | 180.9      | 180.9      | 180.9      | 180.9        | 180.9      |  | 174.0       | 180.9       | 168.9       | 180.9       |

(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) 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3) 為替レートの予測値は直近の水準で一定と想定。

(2-a) 実質国内総支出(兆円、2020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       | 589.6 | 581.6 | 584.2 | 581.0 | 582.4 | 586.3 | 588.2 | 590.5 |  | 584.0 | 586.9 | 585.9 | 584.5 |
| 前期比年率%      | 1.1   | -5.3  | 1.8   | -2.1  | 1.0   | 2.7   | 1.4   | 1.5   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 1.0   | 0.0   | 0.0   | -1.2  | -1.2  | 0.8   | 0.6   | 1.6   |  | -0.0  | 0.5   | 0.7   | -0.2  |
| 国内需要        | 581.7 | 574.8 | 578.3 | 574.5 | 578.5 | 583.1 | 580.8 | 585.7 |  | 577.3 | 582.1 | 580.3 | 579.2 |
| 前期比年率%      | -3.4  | -4.6  | 2.4   | -2.6  | 2.9   | 3.2   | -1.6  | 3.4   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 0.1   | -1.3  | -1.0  | -2.1  | -0.6  | 1.4   | 0.4   | 2.0   |  | -1.1  | 0.8   | 0.1   | -0.2  |
| 民間需要        | 434.8 | 428.6 | 432.2 | 428.4 | 429.4 | 433.8 | 431.6 | 436.9 |  | 431.0 | 433.0 | 433.3 | 430.7 |
| 前期比年率%      | -2.7  | -5.6  | 3.4   | -3.5  | 0.9   | 4.1   | -2.0  | 4.9   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 0.1   | -1.7  | -1.0  | -2.1  | -1.3  | 1.2   | -0.1  | 2.1   |  | -1.2  | 0.5   | 0.0   | -0.6  |
| 民間最終消費支出    | 306.5 | 304.4 | 304.4 | 303.3 | 303.4 | 305.1 | 305.0 | 307.2 |  | 304.7 | 305.3 | 306.0 | 304.2 |
| 前期比年率%      | -3.3  | -2.7  | -0.1  | -1.4  | 0.2   | 2.2   | -0.1  | 2.9   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | -0.2  | -0.8  | -1.2  | -1.8  | -1.1  | 0.3   | 0.2   | 1.4   |  | -1.0  | 0.2   | 0.1   | -0.6  |
| 民間住宅投資      | 23.7  | 23.2  | 23.1  | 22.9  | 22.9  | 23.1  | 23.1  | 23.1  |  | 23.2  | 23.1  | 23.2  | 23.0  |
| 前期比年率%      | 13.3  | -7.2  | -1.4  | -4.2  | -0.2  | 3.2   | 1.5   | -0.2  |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 4.6   | 1.5   | 1.5   | -0.4  | -3.2  | -0.6  | 0.1   | 0.9   |  | 1.8   | -0.7  | 2.1   | -1.0  |
| 民間企業設備投資    | 103.4 | 102.9 | 105.5 | 103.0 | 104.1 | 104.8 | 104.6 | 104.8 |  | 103.7 | 104.6 | 104.2 | 104.1 |
| 前期比年率%      | -5.6  | -1.9  | 10.6  | -9.4  | 4.6   | 2.4   | -0.7  | 0.9   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 1.1   | -1.1  | 1.9   | -1.9  | 0.9   | 1.7   | -0.7  | 1.6   |  | -0.1  | 0.9   | 1.7   | -0.1  |
| 民間在庫変動      | 1.3   | -1.9  | -0.8  | -0.8  | -1.1  | 0.9   | -1.1  | 1.7   |  | -0.6  | 0.1   | -0.2  | -0.6  |
| 公的需要        | 146.9 | 146.2 | 146.1 | 146.1 | 149.1 | 149.3 | 149.1 | 148.8 |  | 146.3 | 149.1 | 147.0 | 148.4 |
| 前期比年率%      | -5.4  | -1.7  | -0.4  | -0.0  | 8.7   | 0.6   | -0.5  | -0.8  |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | -0.2  | 0.2   | -1.1  | -2.0  | 1.7   | 2.2   | 2.1   | 1.9   |  | -0.8  | 2.0   | 0.2   | 0.9   |
| 政府最終消費支出    | 118.6 | 118.7 | 118.7 | 119.0 | 121.6 | 121.5 | 121.6 | 121.2 |  | 118.8 | 121.5 | 119.0 | 120.9 |
| 前期比年率%      | -5.0  | 0.2   | -0.0  | 1.1   | 9.0   | -0.3  | 0.3   | -1.2  |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | -0.9  | -0.2  | -1.1  | -0.9  | 2.5   | 2.4   | 2.4   | 1.9   |  | -0.8  | 2.3   | -0.2  | 1.6   |
| 公的固定資本形成    | 28.3  | 27.7  | 27.6  | 27.3  | 27.6  | 27.9  | 27.7  | 27.7  |  | 27.7  | 27.7  | 28.1  | 27.6  |
| 前期比年率%      | -5.0  | -8.4  | -2.5  | -4.1  | 4.5   | 4.2   | -2.5  | -0.4  |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 4.8   | 1.9   | -0.0  | -5.3  | -2.5  | 0.5   | 0.5   | 1.2   |  | -0.1  | 0.1   | 2.3   | -1.8  |
| 公的在庫変動      | -0.1  | -0.2  | -0.2  | -0.2  | -0.0  | -0.0  | -0.1  | -0.0  |  | -0.2  | -0.0  | -0.1  | -0.1  |
| 財貨・サービスの純輸出 | 6.9   | 7.0   | 6.6   | 6.7   | 4.6   | 4.0   | 7.6   | 5.2   |  | 6.7   | 5.3   | 5.7   | 5.8   |
| 財貨・サービスの輸出  | 100.7 | 102.1 | 104.6 | 100.7 | 101.2 | 103.4 | 105.2 | 105.1 |  | 102.0 | 103.7 | 101.7 | 102.7 |
| 前期比年率%      | 5.3   | 5.5   | 10.1  | -13.9 | 1.9   | 9.0   | 7.1   | -0.4  |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 3.4   | 2.7   | 4.1   | 1.0   | 0.9   | 1.4   | 0.4   | 4.2   |  | 2.8   | 1.7   | 3.1   | 0.9   |
| 財貨・サービスの輸入  | 93.8  | 95.1  | 98.0  | 94.1  | 96.6  | 99.4  | 97.6  | 99.9  |  | 95.3  | 98.4  | 96.1  | 96.9  |
| 前期比年率%      | -14.2 | 5.4   | 12.9  | -15.0 | 11.0  | 12.4  | -7.3  | 9.9   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | -1.0  | -4.0  | -1.2  | -3.3  | 3.1   | 4.5   | -0.5  | 6.2   |  | -2.4  | 3.3   | -0.4  | 0.9   |

(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、2020暦年連鎖価格)

|             | 2025  |       |              | 2026       |            |            | 2027         |            |  | 年度          |             | 暦年          |             |
|-------------|-------|-------|--------------|------------|------------|------------|--------------|------------|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
|             | 4-6   | 7-9   | 10-12<br>(予) | 1-3<br>(予) | 4-6<br>(予) | 7-9<br>(予) | 10-12<br>(予) | 1-3<br>(予) |  | 2025<br>(予) | 2026<br>(予) | 2025<br>(予) | 2026<br>(予) |
| 国内総支出       | 593.6 | 590.1 | 591.6        | 593.7      | 595.4      | 596.9      | 598.3        | 599.9      |  | 592.1       | 597.5       | 591.3       | 595.9       |
| 前期比年率%      | 2.1   | -2.3  | 1.0          | 1.4        | 1.2        | 1.0        | 1.0          | 1.0        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 2.0   | 0.6   | 0.5          | 0.5        | 0.3        | 1.1        | 1.1          | 1.0        |  | 0.9         | 0.9         | 1.2         | 0.8         |
| 国内需要        | 588.2 | 586.1 | 588.2        | 590.3      | 592.1      | 593.5      | 595.0        | 596.4      |  | 588.3       | 594.4       | 587.1       | 592.8       |
| 前期比年率%      | 1.7   | -1.4  | 1.5          | 1.5        | 1.2        | 1.0        | 1.0          | 1.0        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 1.7   | 0.5   | 1.3          | 0.9        | 0.7        | 1.3        | 1.1          | 1.1        |  | 1.1         | 1.0         | 1.4         | 1.0         |
| 民間需要        | 439.0 | 436.9 | 438.6        | 440.1      | 441.3      | 442.2      | 443.3        | 444.3      |  | 438.8       | 442.9       | 437.8       | 441.8       |
| 前期比年率%      | 2.0   | -1.9  | 1.5          | 1.4        | 1.1        | 0.9        | 0.9          | 0.9        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 2.3   | 0.7   | 1.6          | 0.8        | 0.5        | 1.2        | 1.1          | 1.0        |  | 1.3         | 0.9         | 1.6         | 0.9         |
| 民間最終消費支出    | 308.0 | 308.6 | 309.1        | 310.0      | 310.8      | 311.5      | 312.2        | 312.9      |  | 309.0       | 311.9       | 308.3       | 311.2       |
| 前期比年率%      | 1.0   | 0.8   | 0.6          | 1.2        | 1.0        | 0.9        | 0.9          | 0.9        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 1.4   | 1.2   | 1.3          | 1.0        | 0.9        | 0.9        | 1.0          | 1.0        |  | 1.2         | 0.9         | 1.3         | 0.9         |
| 民間住宅投資      | 23.2  | 21.3  | 21.9         | 22.2       | 22.2       | 22.0       | 21.9         | 21.7       |  | 22.1        | 22.0        | 22.4        | 22.1        |
| 前期比年率%      | 1.7   | -29.0 | 10.8         | 5.3        | 0.0        | -2.6       | -2.6         | -2.6       |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 1.6   | -7.5  | -5.4         | -4.2       | -4.6       | 3.3        | 0.0          | -2.0       |  | -4.0        | -0.8        | -2.7        | -1.4        |
| 民間企業設備投資    | 106.2 | 106.0 | 106.6        | 107.0      | 107.4      | 107.8      | 108.2        | 108.7      |  | 106.5       | 108.0       | 105.9       | 107.6       |
| 前期比年率%      | 5.4   | -0.8  | 2.4          | 1.2        | 1.4        | 1.6        | 1.7          | 1.7        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 2.2   | 1.0   | 2.1          | 2.0        | 1.2        | 1.6        | 1.5          | 1.6        |  | 1.8         | 1.5         | 1.7         | 1.6         |
| 民間在庫変動      | 1.6   | 1.0   | 1.0          | 1.0        | 1.0        | 1.0        | 1.0          | 1.0        |  | 1.1         | 1.0         | 1.3         | 1.0         |
| 公的需要        | 149.2 | 149.2 | 149.6        | 150.2      | 150.8      | 151.3      | 151.7        | 152.1      |  | 149.6       | 151.5       | 149.2       | 151.1       |
| 前期比年率%      | 1.0   | -0.1  | 1.3          | 1.6        | 1.5        | 1.2        | 1.1          | 1.1        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 0.1   | -0.1  | 0.3          | 0.9        | 1.2        | 1.4        | 1.4          | 1.2        |  | 0.3         | 1.3         | 0.6         | 1.2         |
| 政府最終消費支出    | 121.6 | 121.8 | 122.2        | 122.7      | 123.3      | 123.7      | 124.1        | 124.5      |  | 122.1       | 123.9       | 121.7       | 123.5       |
| 前期比年率%      | 1.4   | 0.6   | 1.2          | 1.8        | 1.8        | 1.4        | 1.3          | 1.2        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 0.0   | 0.3   | 0.5          | 1.3        | 1.4        | 1.5        | 1.6          | 1.4        |  | 0.5         | 1.5         | 0.7         | 1.4         |
| 公的固定資本形成    | 27.7  | 27.4  | 27.5         | 27.5       | 27.6       | 27.6       | 27.6         | 27.6       |  | 27.5        | 27.6        | 27.6        | 27.6        |
| 前期比年率%      | 0.2   | -4.2  | 1.6          | 0.8        | 0.4        | 0.4        | 0.4          | 0.4        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 0.7   | -1.6  | -0.7         | -0.5       | -0.2       | 0.8        | 0.5          | 0.3        |  | -0.6        | 0.4         | -0.1        | 0.2         |
| 公的在庫変動      | -0.1  | -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   | 4.9   | 4.3          | 4.2        | 4.2        | 4.3        | 4.3          | 4.4        |  | 4.8         | 4.3         | 5.0         | 4.2         |
| 財貨・サービスの輸出  | 107.1 | 105.8 | 104.1        | 104.2      | 104.8      | 105.5      | 106.2        | 107.2      |  | 105.3       | 105.9       | 105.5       | 105.2       |
| 前期比年率%      | 8.0   | -4.9  | -6.2         | 0.4        | 2.3        | 2.5        | 2.9          | 3.8        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 6.0   | 2.4   | -1.1         | -0.9       | -2.1       | -0.3       | 2.0          | 2.8        |  | 1.5         | 0.6         | 2.8         | -0.3        |
| 財貨・サービスの輸入  | 101.3 | 100.9 | 99.9         | 100.1      | 100.7      | 101.2      | 102.0        | 102.8      |  | 100.5       | 101.7       | 100.5       | 101.0       |
| 前期比年率%      | 5.7   | -1.8  | -3.9         | 0.8        | 2.4        | 2.3        | 3.0          | 3.4        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 4.8   | 1.5   | 2.3          | 0.1        | -0.7       | 0.4        | 2.1          | 2.8        |  | 2.2         | 1.2         | 3.7         | 0.5         |

(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       | 617.4 | 617.5 | 623.4 | 619.0 | 631.9 | 639.1 | 646.4 | 651.9 |  | 619.4 | 642.4 | 616.0 | 634.2 |
| 前期比年率%      | 8.0   | 0.0   | 3.9   | -2.8  | 8.6   | 4.6   | 4.6   | 3.5   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 5.6   | 6.2   | 4.9   | 2.2   | 2.4   | 3.5   | 3.7   | 5.3   |  | 4.7   | 3.7   | 5.3   | 3.0   |
| 国内需要        | 624.2 | 621.7 | 629.6 | 626.2 | 638.9 | 646.3 | 647.9 | 659.5 |  | 625.4 | 648.2 | 625.1 | 639.9 |
| 前期比年率%      | -0.8  | -1.6  | 5.2   | -2.2  | 8.4   | 4.7   | 1.0   | 7.4   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 3.4   | 1.8   | 1.8   | 0.2   | 2.4   | 4.0   | 2.9   | 5.3   |  | 1.8   | 3.6   | 3.2   | 2.4   |
| 民間需要        | 470.5 | 467.5 | 475.3 | 472.2 | 478.9 | 485.4 | 486.5 | 497.4 |  | 471.5 | 487.2 | 470.5 | 480.7 |
| 前期比年率%      | 1.0   | -2.6  | 6.9   | -2.6  | 5.8   | 5.6   | 0.9   | 9.2   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 3.5   | 1.6   | 2.0   | 0.8   | 1.7   | 3.9   | 2.3   | 5.4   |  | 2.0   | 3.3   | 3.3   | 2.2   |
| 民間最終消費支出    | 329.1 | 330.0 | 332.1 | 332.0 | 334.7 | 338.5 | 340.9 | 347.1 |  | 330.9 | 340.4 | 330.2 | 336.6 |
| 前期比年率%      | -0.7  | 1.0   | 2.7   | -0.2  | 3.3   | 4.6   | 2.9   | 7.5   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 3.3   | 2.8   | 1.8   | 0.9   | 1.6   | 2.7   | 2.6   | 4.6   |  | 2.2   | 2.9   | 3.5   | 1.9   |
| 民間住宅投資      | 26.9  | 26.9  | 27.0  | 26.7  | 27.2  | 27.4  | 27.7  | 28.0  |  | 26.9  | 27.6  | 26.8  | 27.2  |
| 前期比年率%      | 9.0   | -1.0  | 2.1   | -4.4  | 7.4   | 3.9   | 3.3   | 4.9   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 5.5   | 3.3   | 3.9   | 1.2   | 1.0   | 2.1   | 2.5   | 4.8   |  | 3.5   | 2.6   | 4.1   | 1.7   |
| 民間企業設備投資    | 112.3 | 113.1 | 117.0 | 115.0 | 117.7 | 118.7 | 119.4 | 120.8 |  | 114.4 | 119.2 | 113.8 | 117.6 |
| 前期比年率%      | -1.4  | 3.1   | 14.5  | -6.8  | 9.6   | 3.6   | 2.4   | 4.7   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 4.9   | 2.8   | 5.8   | 1.9   | 5.0   | 4.8   | 2.2   | 4.8   |  | 3.8   | 4.2   | 5.5   | 3.4   |
| 民間在庫変動      | 2.2   | -2.5  | -0.9  | -1.5  | -0.6  | 0.8   | -1.4  | 1.5   |  | -0.7  | 0.1   | -0.2  | -0.7  |
| 公的需要        | 153.7 | 154.2 | 154.4 | 154.0 | 160.0 | 160.9 | 161.3 | 162.1 |  | 154.0 | 161.0 | 154.6 | 159.1 |
| 前期比年率%      | -6.3  | 1.5   | 0.3   | -1.0  | 16.5  | 2.2   | 1.2   | 1.9   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 3.0   | 2.8   | 1.0   | -1.6  | 4.4   | 4.3   | 4.6   | 5.0   |  | 1.2   | 4.6   | 2.9   | 2.9   |
| 政府最終消費支出    | 122.7 | 123.7 | 123.8 | 123.8 | 128.4 | 128.9 | 129.5 | 129.8 |  | 123.4 | 129.1 | 123.8 | 127.8 |
| 前期比年率%      | -7.6  | 3.3   | 0.3   | 0.3   | 15.5  | 1.7   | 1.7   | 1.1   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 2.3   | 1.7   | 0.6   | -1.1  | 4.8   | 4.2   | 4.7   | 4.6   |  | 0.9   | 4.6   | 2.2   | 3.2   |
| 公的固定資本形成    | 31.2  | 30.9  | 30.9  | 30.5  | 31.7  | 32.0  | 32.1  | 32.3  |  | 30.8  | 32.0  | 31.0  | 31.5  |
| 前期比年率%      | 2.8   | -3.8  | -0.1  | -4.6  | 15.8  | 3.8   | 1.3   | 3.3   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 8.4   | 6.0   | 3.6   | -1.7  | 1.8   | 3.6   | 3.9   | 5.6   |  | 3.5   | 3.8   | 5.9   | 1.8   |
| 公的在庫変動      | -0.2  | -0.3  | -0.3  | -0.4  | -0.1  | -0.0  | -0.2  | -0.0  |  | -0.3  | -0.1  | -0.2  | -0.2  |
| 財貨・サービスの純輸出 | -6.7  | -4.3  | -6.2  | -7.1  | -7.0  | -7.2  | -1.5  | -7.6  |  | -6.1  | -5.8  | -9.1  | -5.7  |
| 財貨・サービスの輸出  | 126.5 | 132.1 | 137.8 | 133.9 | 140.3 | 140.3 | 143.0 | 142.8 |  | 132.6 | 141.7 | 129.7 | 139.4 |
| 前期比年率%      | 15.4  | 18.9  | 18.4  | -10.7 | 20.3  | 0.1   | 7.9   | -0.7  |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | 5.9   | 5.3   | 8.6   | 9.7   | 10.9  | 6.1   | 3.8   | 6.8   |  | 7.4   | 6.8   | 7.4   | 7.5   |
| 財貨・サービスの輸入  | 133.2 | 136.3 | 144.0 | 141.1 | 147.2 | 147.5 | 144.5 | 150.4 |  | 138.7 | 147.4 | 138.8 | 145.1 |
| 前期比年率%      | -22.2 | 9.6   | 24.4  | -7.8  | 18.6  | 0.7   | -7.8  | 17.2  |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%      | -3.7  | -11.4 | -5.0  | -0.4  | 10.5  | 8.2   | 0.3   | 6.8   |  | -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   | 7-9   | 10-12<br>(予) | 1-3<br>(予) | 4-6<br>(予) | 7-9<br>(予) | 10-12<br>(予) | 1-3<br>(予) |  | 2025<br>(予) | 2026<br>(予) | 2025<br>(予) | 2026<br>(予) |
| 国内総支出       | 665.3 | 665.0 | 668.8        | 672.8      | 677.1      | 681.5      | 686.1        | 691.0      |  | 668.1       | 684.1       | 662.9       | 679.6       |
| 前期比年率%      | 8.5   | -0.2  | 2.3          | 2.4        | 2.5        | 2.6        | 2.8          | 2.9        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 5.3   | 4.1   | 3.5          | 3.2        | 1.8        | 2.5        | 2.6          | 2.7        |  | 4.0         | 2.4         | 4.5         | 2.5         |
| 国内需要        | 667.1 | 667.1 | 671.4        | 675.5      | 679.6      | 683.6      | 688.1        | 692.6      |  | 670.3       | 686.1       | 666.3       | 681.8       |
| 前期比年率%      | 4.7   | -0.0  | 2.7          | 2.5        | 2.4        | 2.4        | 2.6          | 2.6        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 4.4   | 3.2   | 3.6          | 2.4        | 1.9        | 2.5        | 2.5          | 2.5        |  | 3.4         | 2.4         | 4.1         | 2.3         |
| 民間需要        | 503.7 | 503.1 | 506.6        | 509.7      | 512.7      | 516.0      | 519.6        | 523.2      |  | 505.8       | 518.0       | 502.7       | 514.5       |
| 前期比年率%      | 5.2   | -0.5  | 2.9          | 2.5        | 2.4        | 2.5        | 2.8          | 2.8        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 5.2   | 3.6   | 4.1          | 2.5        | 1.8        | 2.6        | 2.5          | 2.7        |  | 3.8         | 2.4         | 4.6         | 2.4         |
| 民間最終消費支出    | 350.0 | 352.1 | 354.0        | 356.0      | 358.1      | 360.5      | 363.3        | 366.2      |  | 353.1       | 362.1       | 350.9       | 359.6       |
| 前期比年率%      | 3.4   | 2.4   | 2.2          | 2.2        | 2.4        | 2.7        | 3.1          | 3.1        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 4.5   | 4.1   | 3.8          | 2.6        | 2.3        | 2.4        | 2.6          | 2.9        |  | 3.7         | 2.6         | 4.2         | 2.5         |
| 民間住宅投資      | 28.3  | 26.2  | 26.9         | 27.4       | 27.5       | 27.4       | 27.3         | 27.3       |  | 27.2        | 27.4        | 27.3        | 27.4        |
| 前期比年率%      | 4.8   | -27.1 | 11.6         | 6.9        | 1.7        | -0.9       | -0.9         | -0.9       |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 4.2   | -4.6  | -2.7         | -2.3       | -3.0       | 4.7        | 1.7          | -0.2       |  | -1.5        | 0.8         | 0.3         | 0.3         |
| 民間企業設備投資    | 122.9 | 123.8 | 124.7        | 125.3      | 126.1      | 127.0      | 127.9        | 128.8      |  | 124.2       | 127.5       | 122.9       | 126.5       |
| 前期比年率%      | 7.2   | 2.9   | 2.9          | 2.2        | 2.6        | 2.7        | 2.8          | 2.8        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 4.6   | 4.1   | 4.5          | 3.7        | 2.7        | 2.5        | 2.6          | 2.7        |  | 4.2         | 2.6         | 4.5         | 2.9         |
| 民間在庫変動      | 2.5   | 1.0   | 1.0          | 1.0        | 1.0        | 1.0        | 1.0          | 1.0        |  | 1.4         | 1.0         | 1.5         | 1.0         |
| 公的需要        | 163.3 | 164.0 | 164.8        | 165.8      | 166.8      | 167.7      | 168.5        | 169.3      |  | 164.5       | 168.1       | 163.6       | 167.3       |
| 前期比年率%      | 3.1   | 1.6   | 2.1          | 2.5        | 2.4        | 2.1        | 2.0          | 1.9        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 2.2   | 2.0   | 2.2          | 2.1        | 2.2        | 2.3        | 2.3          | 2.0        |  | 2.1         | 2.2         | 2.8         | 2.2         |
| 政府最終消費支出    | 130.9 | 131.6 | 132.3        | 133.1      | 134.0      | 134.7      | 135.4        | 136.1      |  | 131.9       | 135.0       | 131.2       | 134.3       |
| 前期比年率%      | 3.3   | 2.2   | 2.0          | 2.6        | 2.6        | 2.2        | 2.1          | 2.0        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 2.0   | 2.1   | 2.2          | 2.4        | 2.4        | 2.4        | 2.4          | 2.2        |  | 2.2         | 2.3         | 2.7         | 2.4         |
| 公的固定資本形成    | 32.6  | 32.4  | 32.6         | 32.8       | 32.9       | 33.0       | 33.2         | 33.3       |  | 32.6        | 33.1        | 32.5        | 33.0        |
| 前期比年率%      | 3.5   | -2.2  | 2.2          | 1.9        | 1.6        | 1.6        | 1.6          | 1.6        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 3.5   | 1.5   | 1.7          | 1.2        | 1.1        | 1.8        | 1.7          | 1.5        |  | 1.9         | 1.5         | 3.1         | 1.5         |
| 公的在庫変動      | -0.2  | -0.0  | -0.0         | -0.0       | -0.0       | -0.0       | -0.0         | -0.0       |  | -0.1        | -0.0        | -0.1        | -0.0        |
| 財貨・サービスの純輸出 | -1.7  | -2.0  | -2.6         | -2.7       | -2.5       | -2.2       | -2.0         | -1.6       |  | -2.3        | -2.1        | -3.5        | -2.3        |
| 財貨・サービスの輸出  | 142.7 | 143.5 | 140.4        | 141.1      | 142.4      | 143.7      | 145.2        | 147.0      |  | 141.9       | 144.6       | 142.3       | 143.1       |
| 前期比年率%      | -0.1  | 2.0   | -8.3         | 2.1        | 3.6        | 3.8        | 4.1          | 5.1        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | 1.9   | 2.0   | -1.9         | -1.0       | -0.2       | 0.1        | 3.4          | 4.2        |  | 0.2         | 1.9         | 2.1         | 0.6         |
| 財貨・サービスの輸入  | 144.5 | 145.5 | 143.0        | 143.8      | 144.9      | 145.9      | 147.2        | 148.6      |  | 144.2       | 146.6       | 145.8       | 145.4       |
| 前期比年率%      | -14.8 | 2.9   | -6.7         | 2.3        | 2.9        | 2.8        | 3.5          | 4.0        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%      | -1.9  | -1.5  | -1.1         | -4.3       | 0.3        | 0.2        | 2.9          | 3.4        |  | -2.2        | 1.7         | 0.5         | -0.3        |

(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 (2020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      | 104.7 | 106.2 | 106.7 | 106.5 | 108.5 | 109.0 | 109.9 | 110.4 |  | 106.1 | 109.5 | 105.1 | 108.5 |
| 前期比%       | 1.7   | 1.4   | 0.5   | -0.2  | 1.8   | 0.5   | 0.8   | 0.5   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%     | 4.5   | 6.2   | 4.9   | 3.5   | 3.6   | 2.7   | 3.0   | 3.6   |  | 4.7   | 3.2   | 4.6   | 3.2   |
| 民間最終消費支出   | 107.4 | 108.4 | 109.1 | 109.5 | 110.3 | 111.0 | 111.8 | 113.0 |  | 108.6 | 111.5 | 107.9 | 110.6 |
| 前期比%       | 0.7   | 0.9   | 0.7   | 0.3   | 0.8   | 0.6   | 0.7   | 1.1   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%     | 3.4   | 3.6   | 3.1   | 2.7   | 2.7   | 2.4   | 2.4   | 3.1   |  | 3.2   | 2.7   | 3.4   | 2.6   |
| 民間住宅投資     | 113.8 | 115.7 | 116.7 | 116.6 | 118.8 | 118.9 | 119.5 | 121.0 |  | 115.7 | 119.5 | 115.3 | 118.5 |
| 前期比%       | -1.0  | 1.6   | 0.9   | -0.1  | 1.8   | 0.2   | 0.4   | 1.2   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%     | 0.9   | 1.7   | 2.3   | 1.6   | 4.4   | 2.8   | 2.4   | 3.8   |  | 1.6   | 3.3   | 2.0   | 2.8   |
| 民間企業設備投資   | 108.6 | 109.9 | 110.9 | 111.7 | 113.0 | 113.3 | 114.2 | 115.2 |  | 110.4 | 114.0 | 109.2 | 113.0 |
| 前期比%       | 1.1   | 1.2   | 0.9   | 0.7   | 1.2   | 0.3   | 0.8   | 0.9   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%     | 3.8   | 3.9   | 3.9   | 3.9   | 4.1   | 3.0   | 2.9   | 3.2   |  | 3.9   | 3.3   | 3.7   | 3.5   |
| 政府最終消費支出   | 103.4 | 104.2 | 104.3 | 104.1 | 105.6 | 106.1 | 106.5 | 107.1 |  | 103.9 | 106.3 | 104.0 | 105.7 |
| 前期比%       | -0.7  | 0.8   | 0.1   | -0.2  | 1.4   | 0.5   | 0.4   | 0.6   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%     | 3.2   | 2.0   | 1.8   | -0.2  | 2.2   | 1.8   | 2.3   | 2.6   |  | 1.7   | 2.2   | 2.4   | 1.6   |
| 公的固定資本形成   | 110.1 | 111.4 | 112.1 | 112.0 | 114.9 | 114.8 | 115.9 | 116.9 |  | 111.4 | 115.6 | 110.3 | 114.3 |
| 前期比%       | 2.0   | 1.2   | 0.6   | -0.1  | 2.6   | -0.1  | 0.9   | 0.9   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%     | 3.4   | 4.0   | 3.6   | 3.8   | 4.4   | 3.0   | 3.4   | 4.3   |  | 3.7   | 3.8   | 3.4   | 3.6   |
| 財貨・サービスの輸出 | 125.6 | 129.4 | 131.8 | 133.0 | 138.6 | 135.7 | 136.0 | 135.9 |  | 130.1 | 136.6 | 127.5 | 135.8 |
| 前期比%       | 2.3   | 3.0   | 1.8   | 0.9   | 4.2   | -2.1  | 0.2   | -0.1  |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%     | 2.4   | 2.5   | 4.3   | 8.6   | 9.9   | 4.7   | 3.3   | 2.5   |  | 4.4   | 5.0   | 4.2   | 6.5   |
| 財貨・サービスの輸入 | 142.0 | 143.4 | 146.9 | 150.0 | 152.5 | 148.3 | 148.1 | 150.5 |  | 145.6 | 149.9 | 144.5 | 149.7 |
| 前期比%       | -2.4  | 1.0   | 2.5   | 2.1   | 1.7   | -2.7  | -0.1  | 1.6   |  |       |       |       |       |
| 前年同期比%     | -2.8  | -7.7  | -3.9  | 3.0   | 7.2   | 3.5   | 0.8   | 0.6   |  | -3.0  | 2.9   | -1.6  | 3.6   |

(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 (2020暦年=100)

|            | 2025  |       |              | 2026       |            |            | 2027         |            |  | 年度          |             | 暦年          |             |
|------------|-------|-------|--------------|------------|------------|------------|--------------|------------|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
|            | 4-6   | 7-9   | 10-12<br>(予) | 1-3<br>(予) | 4-6<br>(予) | 7-9<br>(予) | 10-12<br>(予) | 1-3<br>(予) |  | 2025<br>(予) | 2026<br>(予) | 2025<br>(予) | 2026<br>(予) |
| 国内総支出      | 112.1 | 112.7 | 113.1        | 113.3      | 113.7      | 114.2      | 114.7        | 115.2      |  | 112.8       | 114.5       | 112.1       | 114.0       |
| 前期比%       | 1.5   | 0.5   | 0.3          | 0.3        | 0.3        | 0.4        | 0.4          | 0.4        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%     | 3.3   | 3.4   | 2.9          | 2.6        | 1.5        | 1.4        | 1.5          | 1.6        |  | 3.1         | 1.5         | 3.3         | 1.7         |
| 民間最終消費支出   | 113.6 | 114.1 | 114.5        | 114.8      | 115.2      | 115.8      | 116.4        | 117.0      |  | 114.3       | 116.1       | 113.8       | 115.5       |
| 前期比%       | 0.6   | 0.4   | 0.4          | 0.3        | 0.3        | 0.5        | 0.5          | 0.6        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%     | 3.0   | 2.9   | 2.5          | 1.6        | 1.4        | 1.5        | 1.6          | 1.9        |  | 2.5         | 1.6         | 2.9         | 1.5         |
| 民間住宅投資     | 121.9 | 122.7 | 122.9        | 123.3      | 123.9      | 124.4      | 124.9        | 125.5      |  | 122.7       | 124.7       | 122.1       | 124.1       |
| 前期比%       | 0.8   | 0.7   | 0.2          | 0.4        | 0.4        | 0.4        | 0.4          | 0.4        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%     | 2.6   | 3.1   | 2.9          | 2.0        | 1.6        | 1.4        | 1.7          | 1.7        |  | 2.6         | 1.6         | 3.1         | 1.7         |
| 民間企業設備投資   | 115.7 | 116.7 | 116.9        | 117.2      | 117.5      | 117.8      | 118.1        | 118.5      |  | 116.7       | 118.0       | 116.1       | 117.6       |
| 前期比%       | 0.4   | 0.9   | 0.1          | 0.2        | 0.3        | 0.3        | 0.3          | 0.3        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%     | 2.4   | 3.1   | 2.4          | 1.7        | 1.6        | 0.9        | 1.1          | 1.1        |  | 2.4         | 1.1         | 2.8         | 1.3         |
| 政府最終消費支出   | 107.6 | 108.0 | 108.2        | 108.5      | 108.7      | 108.9      | 109.1        | 109.3      |  | 108.0       | 109.0       | 107.8       | 108.8       |
| 前期比%       | 0.5   | 0.4   | 0.2          | 0.2        | 0.2        | 0.2        | 0.2          | 0.2        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%     | 2.0   | 1.9   | 1.7          | 1.1        | 1.0        | 0.8        | 0.8          | 0.7        |  | 1.7         | 0.9         | 2.0         | 1.0         |
| 公的固定資本形成   | 117.9 | 118.5 | 118.7        | 119.0      | 119.3      | 119.7      | 120.0        | 120.4      |  | 118.5       | 119.9       | 117.9       | 119.5       |
| 前期比%       | 0.8   | 0.5   | 0.1          | 0.3        | 0.3        | 0.3        | 0.3          | 0.3        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%     | 2.8   | 3.2   | 2.4          | 1.7        | 1.3        | 1.0        | 1.2          | 1.2        |  | 2.5         | 1.1         | 3.2         | 1.3         |
| 財貨・サービスの輸出 | 133.2 | 135.6 | 134.8        | 135.4      | 135.8      | 136.2      | 136.7        | 137.1      |  | 134.8       | 136.5       | 134.9       | 136.0       |
| 前期比%       | -1.9  | 1.8   | -0.6         | 0.4        | 0.3        | 0.3        | 0.3          | 0.3        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%     | -3.9  | -0.3  | -0.8         | -0.2       | 1.9        | 0.3        | 1.4          | 1.3        |  | -1.3        | 1.3         | -0.7        | 0.9         |
| 財貨・サービスの輸入 | 142.6 | 144.3 | 143.2        | 143.7      | 143.9      | 144.1      | 144.3        | 144.5      |  | 143.5       | 144.2       | 145.1       | 144.1       |
| 前期比%       | -5.2  | 1.2   | -0.7         | 0.4        | 0.1        | 0.1        | 0.1          | 0.1        |  |             |             |             |             |
| 前年同期比%     | -6.4  | -3.0  | -3.3         | -4.4       | 1.0        | -0.2       | 0.8          | 0.6        |  | -4.3        | 0.5         | -3.0        | -0.7        |

(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    | 0.3  | -1.4 | 0.4   | -0.5 | 0.2  | 0.7  | 0.3   | 0.4  | -0.0 | 0.5  |      | 0.7  | -0.2 |
| 国内需要        | -0.9 | -1.3 | 0.7   | -0.7 | 0.7  | 0.9  | -0.5  | 0.9  | -1.2 | 0.9  |      | -0.0 | -0.2 |
| 民間需要        | -0.5 | -1.2 | 0.7   | -0.7 | 0.2  | 0.8  | -0.4  | 1.0  | -1.0 | 0.4  |      | -0.1 | -0.5 |
| 民間最終消費支出    | -0.5 | -0.4 | -0.0  | -0.2 | 0.0  | 0.3  | -0.0  | 0.4  | -0.5 | 0.1  |      | 0.0  | -0.3 |
| 民間住宅投資      | 0.1  | -0.1 | -0.0  | -0.0 | -0.0 | 0.0  | 0.0   | -0.0 | 0.1  | -0.0 |      | 0.1  | -0.0 |
| 民間企業設備投資    | -0.3 | -0.1 | 0.5   | -0.4 | 0.2  | 0.1  | -0.0  | 0.0  | -0.0 | 0.2  |      | 0.3  | -0.0 |
| 民間在庫変動      | 0.1  | -0.7 | 0.2   | 0.0  | -0.1 | 0.4  | -0.4  | 0.6  | -0.5 | 0.1  |      | -0.5 | -0.1 |
| 公的需要        | -0.4 | -0.1 | -0.0  | -0.0 | 0.5  | 0.0  | -0.0  | -0.0 | -0.2 | 0.5  |      | 0.0  | 0.2  |
| 政府最終消費支出    | -0.3 | 0.0  | -0.0  | 0.1  | 0.4  | -0.0 | 0.0   | -0.1 | -0.2 | 0.5  |      | -0.0 | 0.3  |
| 公的固定資本形成    | -0.1 | -0.1 | -0.0  | -0.1 | 0.1  | 0.1  | -0.0  | -0.0 | -0.0 | 0.0  |      | 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  | -0.1 | 0.0  |      | -0.0 | 0.0  |
| 財貨・サービスの純輸出 | 1.2  | 0.0  | -0.2  | 0.1  | -0.5 | -0.2 | 0.8   | -0.6 | 1.2  | -0.4 |      | 0.7  | 0.0  |
| 財貨・サービスの輸出  | 0.3  | 0.3  | 0.5   | -0.8 | 0.1  | 0.5  | 0.4   | -0.0 | 0.6  | 0.4  |      | 0.6  | 0.2  |
| 財貨・サービスの輸入  | 0.9  | -0.3 | -0.7  | 0.9  | -0.6 | -0.7 | 0.4   | -0.5 | 0.6  | -0.7 |      | 0.1  | -0.2 |
| 2. 前年同期比%   |      |      |       |      |      |      |       |      |      |      |      |      |      |
| 実質GDP成長率    | 1.0  | 0.0  | 0.0   | -1.2 | -1.2 | 0.8  | 0.6   | 1.6  | -0.0 | 0.5  |      | 0.7  | -0.2 |
| 国内需要        | 0.1  | -1.4 | -1.1  | -2.2 | -0.7 | 1.5  | 0.4   | 2.2  | -1.2 | 0.9  |      | -0.0 | -0.2 |
| 民間需要        | 0.2  | -1.5 | -0.8  | -1.6 | -1.1 | 1.0  | -0.1  | 1.7  | -1.0 | 0.4  |      | -0.1 | -0.5 |
| 民間最終消費支出    | -0.1 | -0.4 | -0.6  | -0.9 | -0.6 | 0.1  | 0.1   | 0.7  | -0.5 | 0.1  |      | 0.0  | -0.3 |
| 民間住宅投資      | 0.2  | 0.1  | 0.1   | -0.0 | -0.1 | -0.0 | 0.0   | 0.0  | 0.1  | -0.0 |      | 0.1  | -0.0 |
| 民間企業設備投資    | 0.2  | -0.2 | 0.3   | -0.4 | 0.1  | 0.3  | -0.1  | 0.3  | -0.0 | 0.2  |      | 0.3  | -0.0 |
| 民間在庫変動      | -0.2 | -1.0 | -0.6  | -0.3 | -0.5 | 0.6  | -0.1  | 0.5  | -0.5 | 0.1  |      | -0.5 | -0.1 |
| 公的需要        | -0.1 | 0.0  | -0.3  | -0.5 | 0.4  | 0.5  | 0.5   | 0.5  | -0.2 | 0.5  |      | 0.0  | 0.2  |
| 政府最終消費支出    | -0.2 | -0.0 | -0.2  | -0.2 | 0.5  | 0.5  | 0.5   | 0.4  | -0.2 | 0.5  |      | -0.0 | 0.3  |
| 公的固定資本形成    | 0.2  | 0.1  | -0.0  | -0.3 | -0.1 | 0.0  | 0.0   | 0.1  | -0.0 | 0.0  |      | 0.1  | -0.1 |
| 公的在庫変動      | -0.1 | -0.0 | -0.1  | -0.1 | 0.0  | 0.0  | 0.0   | 0.0  | -0.1 | 0.0  |      | -0.0 | 0.0  |
| 財貨・サービスの純輸出 | 1.0  | 1.5  | 1.2   | 0.9  | -0.5 | -0.7 | 0.2   | -0.5 | 1.2  | -0.4 |      | 0.7  | 0.0  |
| 財貨・サービスの輸出  | 0.7  | 0.5  | 0.9   | 0.2  | 0.2  | 0.3  | 0.1   | 0.9  | 0.6  | 0.4  |      | 0.6  | 0.2  |
| 財貨・サービスの輸入  | 0.2  | 1.0  | 0.3   | 0.7  | -0.7 | -1.0 | 0.1   | -1.4 | 0.6  | -0.7 |      | 0.1  | -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  | 7-9  | 10-12<br>(予) | 1-3<br>(予) | 4-6<br>(予) | 7-9<br>(予) | 10-12<br>(予) | 1-3<br>(予) |      | 2025<br>(予) | 2026<br>(予) | 2025<br>(予) | 2026<br>(予) |
| 1. 前期比%     |      |      |              |            |            |            |              |            |      |             |             |             |             |
| 実質GDP成長率    | 0.5  | -0.6 | 0.2          | 0.3        | 0.3        | 0.3        | 0.2          | 0.3        | 0.9  | 0.9         | 1.2         | 0.8         |             |
| 国内需要        | 0.4  | -0.4 | 0.4          | 0.4        | 0.3        | 0.2        | 0.2          | 0.2        | 1.1  | 1.0         | 1.4         | 0.9         |             |
| 民間需要        | 0.4  | -0.4 | 0.3          | 0.3        | 0.2        | 0.2        | 0.2          | 0.2        | 1.0  | 0.7         | 1.3         | 0.7         |             |
| 民間最終消費支出    | 0.1  | 0.1  | 0.1          | 0.2        | 0.1        | 0.1        | 0.1          | 0.1        | 0.7  | 0.5         | 0.7         | 0.5         |             |
| 民間住宅投資      | 0.0  | -0.4 | 0.1          | 0.0        | 0.0        | -0.0       | -0.0         | -0.0       | -0.2 | -0.0        | -0.1        | -0.1        |             |
| 民間企業設備投資    | 0.2  | -0.0 | 0.1          | 0.1        | 0.1        | 0.1        | 0.1          | 0.1        | 0.3  | 0.3         | 0.3         | 0.3         |             |
| 民間在庫変動      | -0.0 | -0.1 | 0.0          | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0          | 0.0        | 0.2  | -0.0        | 0.3         | -0.1        |             |
| 公的需要        | 0.1  | -0.0 | 0.1          | 0.1        | 0.1        | 0.1        | 0.1          | 0.1        | 0.1  | 0.3         | 0.1         | 0.3         |             |
| 政府最終消費支出    | 0.1  | 0.0  | 0.1          | 0.1        | 0.1        | 0.1        | 0.1          | 0.1        | 0.1  | 0.3         | 0.1         | 0.3         |             |
| 公的固定資本形成    | 0.0  | -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 | 0.1  | -0.2 | -0.1         | -0.0       | -0.0       | 0.0        | -0.0         | 0.0        | -0.2 | -0.1        | -0.2        | -0.2        |             |
| 財貨・サービスの輸出  | 0.4  | -0.3 | -0.3         | 0.0        | 0.1        | 0.1        | 0.1          | 0.2        | 0.3  | 0.1         | 0.6         | -0.1        |             |
| 財貨・サービスの輸入  | -0.3 | 0.1  | 0.2          | -0.0       | -0.1       | -0.1       | -0.1         | -0.1       | -0.5 | -0.3        | -0.8        | -0.1        |             |
| 2. 前年同期比%   |      |      |              |            |            |            |              |            |      |             |             |             |             |
| 実質GDP成長率    | 2.0  | 0.6  | 0.5          | 0.5        | 0.3        | 1.1        | 1.1          | 1.0        | 0.9  | 0.9         | 1.2         | 0.8         |             |
| 国内需要        | 1.8  | 0.5  | 1.2          | 0.9        | 0.7        | 1.2        | 1.1          | 1.1        | 1.1  | 1.0         | 1.4         | 0.9         |             |
| 民間需要        | 1.8  | 0.5  | 1.2          | 0.6        | 0.4        | 0.9        | 0.8          | 0.7        | 1.0  | 0.7         | 1.3         | 0.7         |             |
| 民間最終消費支出    | 0.8  | 0.6  | 0.7          | 0.5        | 0.5        | 0.5        | 0.5          | 0.5        | 0.7  | 0.5         | 0.7         | 0.5         |             |
| 民間住宅投資      | 0.1  | -0.3 | -0.2         | -0.2       | -0.2       | 0.1        | 0.0          | -0.1       | -0.2 | -0.0        | -0.1        | -0.1        |             |
| 民間企業設備投資    | 0.4  | 0.2  | 0.4          | 0.4        | 0.2        | 0.3        | 0.3          | 0.3        | 0.3  | 0.3         | 0.3         | 0.3         |             |
| 民間在庫変動      | 0.6  | 0.0  | 0.3          | -0.1       | -0.1       | -0.0       | -0.0         | 0.0        | 0.2  | -0.0        | 0.3         | -0.1        |             |
| 公的需要        | -0.0 | -0.0 | 0.1          | 0.2        | 0.3        | 0.4        | 0.3          | 0.3        | 0.1  | 0.3         | 0.1         | 0.3         |             |
| 政府最終消費支出    | 0.0  | 0.1  | 0.1          | 0.3        | 0.3        | 0.3        | 0.3          | 0.3        | 0.1  | 0.3         | 0.1         | 0.3         |             |
| 公的固定資本形成    | 0.0  | -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 | 0.2  | 0.2  | -0.6         | -0.2       | -0.3       | -0.1       | 0.0          | 0.0        | -0.2 | -0.1        | -0.2        | -0.2        |             |
| 財貨・サービスの輸出  | 1.3  | 0.5  | -0.2         | -0.1       | -0.4       | -0.0       | 0.4          | 0.5        | 0.3  | 0.1         | 0.6         | -0.1        |             |
| 財貨・サービスの輸入  | -1.1 | -0.4 | -0.4         | -0.0       | 0.1        | -0.1       | -0.4         | -0.5       | -0.5 | -0.3        | -0.8        | -0.1        |             |

(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<br>(貿易額加重平均) |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |      |
| 前年同期比%                       | 3.1    | 3.1    | 3.5    | 3.6    | 3.4    | 3.2    | 3.3    | 3.2    | 3.4    | 3.3    | 3.2    | 3.4    |      |
| 原油価格 (WTI、ドル／バレル)            | 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)        | 22,581 | 22,841 | 23,034 | 23,082 | 23,287 | 23,479 | 23,587 | 23,548 | 22,884 | 23,475 | 22,724 | 23,358 |      |
| 前期比年率%                       | 2.5    | 4.7    | 3.4    | 0.8    | 3.6    | 3.3    | 1.9    | -0.6   |        |        |        |        |      |
| 前年同期比%                       | 2.8    | 3.2    | 3.4    | 2.9    | 3.1    | 2.8    | 2.4    | 2.0    | 3.1    | 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  | 148.2  | 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    | 4.4    |        |        |        |        |      |
| 前年同期比%                       | 1.2    | 1.6    | 1.0    | 1.6    | 2.6    | 2.2    | 3.1    | 3.5    | 1.3    | 2.8    | 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)              | 122.7  | 123.7  | 123.8  | 123.8  | 128.4  | 128.9  | 129.5  | 129.8  | 123.4  | 129.1  | 123.8  | 127.8  |      |
| 前期比年率%                       | -7.6   | 3.3    | 0.3    | 0.3    | 15.5   | 1.7    | 1.7    | 1.1    |        |        |        |        |      |
| 前年同期比%                       | 2.3    | 1.7    | 0.6    | -1.1   | 4.8    | 4.2    | 4.7    | 4.6    | 0.9    | 4.6    | 2.2    | 3.2    |      |
| 名目公的固定資本形成 (兆円)              | 31.2   | 30.9   | 30.9   | 30.5   | 31.7   | 32.0   | 32.1   | 32.3   | 30.8   | 32.0   | 31.0   | 31.5   |      |
| 前期比年率%                       | 2.8    | -3.8   | -0.1   | -4.6   | 15.8   | 3.8    | 1.3    | 3.3    |        |        |        |        |      |
| 前年同期比%                       | 8.4    | 6.0    | 3.6    | -1.7   | 1.8    | 3.6    | 3.9    | 5.6    | 3.5    | 3.8    | 5.9    | 1.8    |      |
| 為替レート (円／ドル)                 | 137.4  | 144.5  | 147.9  | 148.5  | 155.8  | 149.1  | 152.4  | 152.5  | 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  | 160.4  | 156.8  | 163.6  | 152.0  | 163.8  |      |

(注) 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-b) 主要前提条件

|                              | 2025   |        |              | 2026       |            |            | 2027         |            |        | 年度          |             | 暦年          |             |
|------------------------------|--------|--------|--------------|------------|------------|------------|--------------|------------|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                              | 4-6    | 7-9    | 10-12<br>(予) | 1-3<br>(予) | 4-6<br>(予) | 7-9<br>(予) | 10-12<br>(予) | 1-3<br>(予) |        | 2025<br>(予) | 2026<br>(予) | 2025<br>(予) | 2026<br>(予) |
| 1. 世界経済                      |        |        |              |            |            |            |              |            |        |             |             |             |             |
| 主要貿易相手国・地域経済成長率<br>(貿易額加重平均) |        |        |              |            |            |            |              |            |        |             |             |             |             |
| 前年同期比%                       | 3.4    | 3.4    | 2.6          | 2.7        | 2.4        | 2.1        | 2.6          | 2.6        | 3.1    | 2.4         | 3.2         | 2.5         |             |
| 原油価格 (WTI、ドル／バレル)            | 63.7   | 65.0   | 59.8         | 60.1       | 60.1       | 60.1       | 60.1         | 60.1       | 62.1   | 60.1        | 65.0        | 60.1        |             |
| 前年同期比%                       | -21.0  | -13.7  | -14.9        | -15.9      | -5.7       | -7.5       | 0.4          | 0.0        | -16.5  | -3.3        | -14.3       | -7.5        |             |
| 2. 米国経済                      |        |        |              |            |            |            |              |            |        |             |             |             |             |
| 実質GDP (10億ドル、2017年連鎖)        | 23,771 | 23,947 | 23,989       | 24,122     | 24,223     | 24,330     | 24,445       | 24,568     | 23,957 | 24,391      | 23,814      | 24,280      |             |
| 前期比年率%                       | 3.8    | 3.0    | 0.7          | 2.2        | 1.7        | 1.8        | 1.9          | 2.0        |        |             |             |             |             |
| 前年同期比%                       | 2.1    | 2.0    | 1.7          | 2.4        | 1.9        | 1.6        | 1.9          | 1.8        | 2.1    | 1.8         | 1.9         | 2.0         |             |
| 消費者物価指数 (1982-1984=100)      | 320.8  | 323.3  | 326.4        | 329.7      | 331.6      | 333.5      | 335.6        | 337.8      | 325.0  | 334.6       | 322.5       | 332.5       |             |
| 前期比年率%                       | 1.6    | 3.1    | 3.9          | 4.1        | 2.3        | 2.3        | 2.5          | 2.8        |        |             |             |             |             |
| 前年同期比%                       | 2.4    | 2.9    | 3.1          | 3.2        | 3.4        | 3.1        | 2.8          | 2.5        | 2.9    | 2.9         | 2.8         | 3.1         |             |
| 生産者物価指数 (最終需要、09/11=100)     | 148.1  | 149.5  | 150.6        | 152.1      | 152.9      | 153.8      | 154.8        | 155.8      | 150.1  | 154.3       | 149.1       | 153.4       |             |
| 前期比年率%                       | -0.3   | 4.0    | 3.0          | 3.8        | 2.4        | 2.4        | 2.5          | 2.7        |        |             |             |             |             |
| 前年同期比%                       | 2.5    | 2.9    | 2.8          | 2.6        | 3.3        | 2.9        | 2.8          | 2.5        | 2.7    | 2.8         | 2.9         | 2.9         |             |
| FFレート (期末、%)                 | 4.50   | 4.25   | 3.75         | 3.75       | 3.50       | 3.25       | 3.25         | 3.25       | 3.75   | 3.25        | 3.75        | 3.25        |             |
| 10年物国債利回り (%)                | 4.36   | 4.26   | 4.08         | 4.05       | 4.00       | 3.97       | 3.93         | 3.90       | 4.19   | 3.95        | 4.29        | 3.99        |             |
| 3. 日本経済                      |        |        |              |            |            |            |              |            |        |             |             |             |             |
| 名目政府最終消費支出 (兆円)              | 130.9  | 131.6  | 132.3        | 133.1      | 134.0      | 134.7      | 135.4        | 136.1      | 131.9  | 135.0       | 131.2       | 134.3       |             |
| 前期比年率%                       | 3.3    | 2.2    | 2.0          | 2.6        | 2.6        | 2.2        | 2.1          | 2.0        |        |             |             |             |             |
| 前年同期比%                       | 2.0    | 2.1    | 2.2          | 2.4        | 2.4        | 2.4        | 2.4          | 2.2        | 2.2    | 2.3         | 2.7         | 2.4         |             |
| 名目公的固定資本形成 (兆円)              | 32.6   | 32.4   | 32.6         | 32.8       | 32.9       | 33.0       | 33.2         | 33.3       | 32.6   | 33.1        | 32.5        | 33.0        |             |
| 前期比年率%                       | 3.5    | -2.2   | 2.2          | 1.9        | 1.6        | 1.6        | 1.6          | 1.6        |        |             |             |             |             |
| 前年同期比%                       | 3.5    | 1.5    | 1.7          | 1.2        | 1.1        | 1.8        | 1.7          | 1.5        | 1.9    | 1.5         | 3.1         | 1.5         |             |
| 為替レート (円／ドル)                 | 144.6  | 147.5  | 153.9        | 155.4      | 155.4      | 155.4      | 155.4        | 155.4      | 150.4  | 155.4       | 149.6       | 155.4       |             |
| (円／ユーロ)                      | 163.9  | 172.4  | 178.8        | 180.9      | 180.9      | 180.9      | 180.9        | 180.9      | 174.0  | 180.9       | 168.9       | 180.9       |             |

(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、為替レートの予測値は直近の水準で一定と想定。