

2026 年 2 月 20 日 全 61 頁

# 第 228 回日本経済予測

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  
主席研究員  
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  
エコノミスト  
エコノミスト  
エコノミスト  
エコノミスト熊谷 亮丸  
神田 慶司  
末吉 孝行  
吉田 亮平  
山口 茜  
小林 若葉  
田村 統久  
畑中 宏仁  
中村 華奈子  
秋元 虹輝  
ビリング 安奈  
吉井 希祐  
菊池 慈陽  
龐 鈞文  
横田 凱

## 第 228 回日本経済予測

### 第 2 次高市政権の重点政策、どう進めるか

#### ① 外国人労働者受け入れ、②消費減税/成長・危機管理投資、 を検証

実質 GDP: 2026 年度+0.8%、2027 年度+0.9%

(暦年ベース 2026 年+0.6%、2027 年+1.0%)

名目 GDP: 2026 年度+2.2%、2027 年度+2.6%

## 第 228 回日本経済予測

### 【予測のポイント】

- (1) **実質 GDP 成長率見通し:26 年度+0.8%、27 年度+0.9%:** 本予測のメインシナリオにおける実質 GDP 成長率は 25 年度+0.7%、26 年度+0.8%、27 年度+0.9%(暦年ベースでは 26 年+0.6%、27 年+1.0%)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、実質賃金の前年比はプラス圏で推移しよう。政府の経済対策、緩和的な金融環境の継続、高水準の家計貯蓄も日本経済を下支えしたり、押し上げたりするとみている。また、在庫循環が「在庫積み増し局面」入りするとみられることや、資本ストック循環が設備投資の増加を示唆していることも好材料だ。他方、米中を中心とした外需の下振れリスクには引き続き注意が必要だ。米国では、インフレ率が想定よりも上振れし、金融引き締めの環境が継続したり、トランプ関税が再び強化されたりする恐れがある。日中関係は 25 年秋に大きく悪化したままであり、中国人訪日客数の回復が想定よりも遅れたり、レアアース(希土類)などの調達難が発生したりすることが懸念される。
- (2) **日銀の金融政策:** 日銀は経済・物価・金融情勢を注視しつつ、26 年 4-6 月期に短期金利を 1.00%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。予測期間の終盤にかけて短期金利は 1.75%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:外国人労働者の受け入れと共生社会の実現に向けて:** 人口減少により人手不足が深刻化する中、労働供給の拡大において外国人労働者が重要な役割を担っている。外国人労働者の増加は労働投入と全要素生産性(TFP)を押し上げ、35 年度までの潜在成長率を年率で 0.4%pt 拡大させる効果が見込まれる。一方、外国人に対する国民の受容度は、外国人割合が一定程度に達するまでは改善するものの、同割合が過度に高まると受容度が悪化する可能性があり、言葉の壁が受容度を押し下げることも示唆される。経済や地域社会の状況に応じた受け入れ規模の調整と、日本語能力の向上が重要だ。すべての外国人に開かれた日本語や生活ルールの学習を含む導入プログラムの実施や、週末・夜間講座や保育サポートといった働きながら学びやすい環境整備などが急務だ。
- (4) **論点②:高市政権の消費減税と成長投資・危機管理投資:** 与党の衆院選における大勝を受けて、高市政権は 2 年間の飲食料品の消費税ゼロに向けて議論を加速させる方針である。しかし、この消費減税は、年間約 5 兆円の歳入減が生じる一方で GDP 押し上げ効果は 0.3 兆円にとどまる。基礎控除の引き上げなどの家計支援策がすでに実施され、物価上昇率の低下も見込まれる中、必要性の乏しい政策だ。財源を「成長投資」や「危機管理投資」に充てる方が、供給面に課題を抱える日本経済にとっては有効だろう。その際には、政権が掲げる 17 分野に均等に資源を投入するのではなく、半導体・AI など経済成長への効果が大きい分野に重点的に投資をするなど、政策目的と効果の大きさに応じたメリハリが重要となろう。危機管理投資においても、発生頻度の低いリスクを完全に抑制することを目指す費用対効果の面で効率が悪い。中国からのレアアース等の輸入途絶など、リスクの発生頻度が比較的高く、影響の大きい分野に絞って進めることが肝要である。

### 【主な前提条件】

- (1) 為替レート: 25 年度 150.4 円/ドル、26 年度 154.8 円/ドル、27 年度 154.8 円/ドル
- (2) 原油価格(WTI): 25 年度 62.8 ドル/バレル、26 年度 65.2 ドル/バレル、27 年度 65.2 ドル/バレル
- (3) 米国実質 GDP 成長率(暦年): 25 年+2.2%、26 年+2.7%、27 年+2.1%

## 第228回日本経済予測（2026年2月20日）

	2025年度 (予測)	2026年度 (予測)	2027年度 (予測)	2025暦年 (予測)	2026暦年 (予測)	2027暦年 (予測)
<b>1. 主要経済指標</b>						
名目GDP成長率	4.0	2.2	2.6	4.5	2.3	2.6
実質GDP成長率（2020暦年連鎖価格）	0.7	0.8	0.9	1.1	0.6	1.0
内需寄与度	0.9	0.9	1.0	1.3	0.8	1.0
外需寄与度	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.2	-0.0
GDPデフレーター	3.2	1.4	1.7	3.4	1.7	1.6
鉱工業生産指数上昇率	1.3	0.8	1.4	0.8	1.5	1.1
第3次産業活動指数上昇率	2.1	1.5	1.2	2.3	1.6	1.2
国内企業物価上昇率	2.7	2.2	2.1	3.2	2.2	2.1
消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）	2.7	1.8	2.0	3.1	1.6	2.1
失業率	2.5	2.4	2.3	2.5	2.5	2.4
コールレート（期末値）	0.75	1.25	1.75	0.73	1.25	1.75
10年物国債利回り	1.75	2.36	2.61	1.55	2.29	2.55
国際収支統計						
貿易収支（兆円）	0.6	0.0	-0.5	-0.8	0.1	-0.2
経常収支（億ドル）	2,162	2,278	2,389	2,130	2,286	2,404
経常収支（兆円）	32.5	35.3	37.0	31.9	35.4	37.2
対名目GDP比率	4.9	5.2	5.3	4.8	5.2	5.3
<b>2. 実質GDP成長率の内訳 （括弧内は寄与度、2020暦年連鎖価格）</b>						
民間消費	1.3（0.7）	1.1（0.6）	0.8（0.4）	1.4（0.7）	1.1（0.6）	0.9（0.5）
民間住宅投資	-3.8（-0.2）	-1.1（-0.0）	-3.7（-0.1）	-2.5（-0.1）	-1.6（-0.1）	-3.3（-0.1）
民間設備投資	1.5（0.3）	1.3（0.2）	1.5（0.3）	1.5（0.3）	1.3（0.2）	1.5（0.3）
政府最終消費	0.6（0.1）	1.5（0.3）	1.6（0.3）	0.7（0.2）	1.4（0.3）	1.6（0.3）
公共投資	-1.8（-0.1）	-0.2（-0.0）	0.8（0.0）	-0.7（-0.0）	-1.2（-0.1）	0.8（0.0）
財貨・サービスの輸出	1.9（0.4）	0.9（0.2）	2.7（0.6）	2.9（0.6）	0.3（0.1）	2.8（0.6）
財貨・サービスの輸入	2.8（-0.6）	1.5（-0.3）	2.9（-0.7）	4.0（-0.9）	1.2（-0.3）	2.8（-0.6）
<b>3. 主な前提条件</b>						
<b>（1）世界経済</b>						
主要貿易相手国・地域経済成長率	3.7	3.0	2.8	3.6	3.4	2.7
原油価格（WTI、ドル／バレル）	62.8	65.2	65.2	64.8	64.7	65.2
<b>（2）米国経済</b>						
実質GDP成長率（2017暦年連鎖価格）	2.6	2.4	2.2	2.2	2.7	2.1
消費者物価上昇率	2.7	2.5	2.2	2.7	2.6	2.3
<b>（3）為替レート</b>						
円／ドル	150.4	154.8	154.8	149.6	155.0	154.8
円／ユーロ	174.7	182.4	182.4	169.0	182.6	182.4

（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 (2月20日)		前回予測 (12月8日)		前回との差	
	2025年度	2026年度	2025年度	2026年度	2025年度	2026年度
<b>1. 主要経済指標</b>						
名目GDP成長率	4.0	2.2	4.0	2.4	-0.0	-0.2
実質GDP成長率（2020暦年連鎖価格）	0.7	0.8	0.9	0.9	-0.2	-0.1
内需寄与度	0.9	0.9	1.1	1.0	-0.1	-0.1
外需寄与度	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.0
GDPデフレーター	3.2	1.4	3.1	1.5	0.2	-0.1
鉱工業生産指数上昇率	1.3	0.8	0.6	1.1	0.7	-0.2
第3次産業活動指数上昇率	2.1	1.5	2.0	1.3	0.1	0.2
国内企業物価上昇率	2.7	2.2	2.1	1.7	0.5	0.6
消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）	2.7	1.8	2.7	1.7	0.0	0.0
失業率	2.5	2.4	2.5	2.3	0.0	0.1
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	1.75	2.36	1.71	2.35	0.04	0.01
国際収支統計						
貿易収支（兆円）	0.6	0.0	-0.3	-0.8	0.9	0.8
経常収支（億ドル）	2,162	2,278	2,165	2,241	-4	36
経常収支（兆円）	32.5	35.3	32.6	34.8	-0.0	0.4
対名目GDP比率	4.9	5.2	4.9	5.1	-0.0	0.1
<b>2. 実質GDP成長率の内訳 （2020暦年連鎖価格）</b>						
民間消費	1.3	1.1	1.2	0.9	0.1	0.1
民間住宅投資	-3.8	-1.1	-4.0	-0.8	0.2	-0.3
民間設備投資	1.5	1.3	1.8	1.5	-0.3	-0.2
政府最終消費	0.6	1.5	0.5	1.5	0.1	0.0
公共投資	-1.8	-0.2	-0.6	0.4	-1.2	-0.6
財貨・サービスの輸出	1.9	0.9	1.5	0.6	0.4	0.3
財貨・サービスの輸入	2.8	1.5	2.2	1.2	0.7	0.4
<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	3.7	3.0	3.1	2.4	0.7	0.6
原油価格（WTI、ドル／バレル）	62.8	65.2	62.1	60.1	0.6	5.1
（2）米国経済						
実質GDP成長率（2017暦年連鎖価格）	2.6	2.4	2.1	1.8	0.5	0.5
消費者物価上昇率	2.7	2.5	2.9	2.9	-0.3	-0.4
（3）為替レート						
円／ドル	150.4	154.8	150.4	155.4	0.1	-0.5
円／ユーロ	174.7	182.4	174.0	180.9	0.7	1.5

（注）特に断りのない場合は前年比変化率。

（出所）大和総研

## ◎目次

1.	はじめに.....	6
2.	日本経済のメインシナリオ.....	8
2.1	2027年度にかけて緩やかな景気拡大を見込むも外需下振れリスクに注意 .....	8
2.2	設備投資の先行き ～堅調な推移を見込む一方、成長期待の向上などが課題...	13
2.3	物価・金融政策の見通し.....	16
3.	論点①：外国人労働者の受け入れと共生社会の実現に向けて.....	20
3.1	人手不足と外国人労働者受け入れの現状.....	21
3.2	外国人労働者の増加による日本経済への影響.....	24
3.3	外国人との共生社会実現に向けて.....	27
4.	論点②：高市政権の消費減税と成長投資・危機管理投資.....	34
4.1	消費減税の効果と問題点.....	35
4.2	高市政権の成長戦略と政府に求められる役割.....	38
4.3	供給網途絶リスクと危機管理投資.....	41
5.	マクロリスクシミュレーション.....	46
5.1	円高.....	46
5.2	原油高騰.....	47
5.3	世界需要の低下.....	47
5.4	金利上昇.....	47
6.	四半期計数表.....	49

# 第 228 回日本経済予測

## 第 2 次高市政権の重点政策、どう進めるか

### ①外国人労働者受け入れ、②消費減税/成長・危機管理投資、を検証

#### 1. はじめに

神田 慶司

2026 年 2 月 8 日投開票の衆議院議員選挙（衆院選）では、高市早苗首相率いる自由民主党（自民党）が議席の 3 分の 2 超を獲得し、自民党と日本維新の会の与党が歴史的な大勝を収めた。政策の推進力が大きく高まった第 2 次高市政権の検討すべき喫緊の課題は、看板政策の「責任ある積極財政」で「強い経済」を具体的にどう実現するかだ。

社会的課題や経済安全保障リスクなどに官民連携で対応し、国内投資の拡大を通じて成長力を強化することで、国民の生活を豊かにするという高市政権の政策の方向性は正しい。だが、こうした考え方は岸田文雄政権の「新しい資本主義」に通底し、石破茂政権はこれを継承したが、両政権時の企業の投資行動には明確な変化が見られなかった。内閣府や日本銀行が推計した潜在成長率は直近で+0.5~0.7%と、2000 年代の平均値とおおむね同水準にとどまる。

インフレが続き、金融政策の正常化が進む中での積極財政はリスクを伴う。バラマキ色の強い財政政策になれば、財政規律の緩みを懸念した金利上昇や円安を招き、「強い経済」実現どころか「危ういニッポン」が現実味を帯びるだろう。基礎的財政収支（プライマリーバランス）の黒字化目標を堅持するとともに、費用対効果や必要性をもとに財政支出の優先順位付けを行うなどメリハリを利かせた財政運営が、高市政権には強く求められる。

衆院選で争点の 1 つとなった外国人政策も注目される。高市政権は技能実習制度に代わる「育成就労制度」の運用方針を 1 月 23 日に閣議決定し、2027 年 4 月から 2 年間の受け入れ枠（上限）を 43 万人に設定した。特定技能制度と合わせ、123 万人まで受け入れる見込みである。

人口減少・高齢化を背景に人手不足が深刻化する中、小売業や外食産業、建設業などを中心に労働市場での外国人の存在感は高まっている。外国人の受け入れは国内の労働供給制約を緩和し、生産性向上に資する面もある一方、外国人との共生に対する不安は根強い。移民を積極的に受け入れてきた欧米諸国では近年、反移民的な動きが強まっている。外国人の受け入れ拡大による経済成長の促進と社会の安定を両立させるためにも、外国人が地域に円滑に順応し、日本社会で活躍するための基盤整備などが必要だ。

**第 2 章**で述べるように、本予測のメインシナリオでは日本の実質 GDP 成長率を 2025 年度で前年比+0.7%、2026 年度で同+0.8%、2027 年度で同+0.9%と見込んでいる（暦年ベースでは 2026 年で同+0.6%、2027 年で同+1.0%）。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するだろう。

政府の経済対策や高水準の家計貯蓄も日本経済を下支えしたり、押し上げたりするとみている。また、在庫循環が「在庫積み増し局面」入りするとみられることや、資本ストック循環が設備投資の増加を示唆していることも好材料だ。

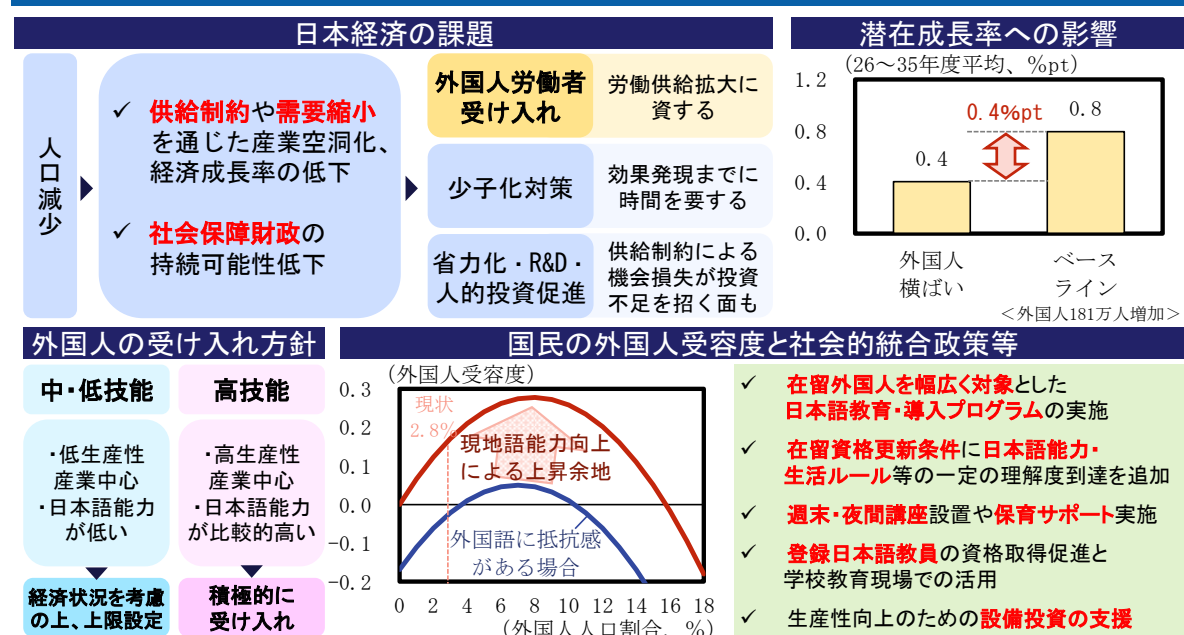
ただし、米中を中心とした外需の下振れリスクには引き続き注意が必要だ。米国では2026年5月に任期満了を迎えるパウエル連邦準備制度理事会（FRB）議長の後任として、ウォーシュ元FRB理事が指名された。トランプ政権による高関税政策や大規模減税などによるインフレ再燃リスクが燃る中、トランプ大統領が主張するように利下げが進むかどうかは不確実性が大きい。

2025年秋に大きく悪化した日中関係は、現在も改善の兆しが見られない。2026年1月に前年比▲60.7%だった中国人訪日客数の低迷は長引く可能性が高まっている。また、中国政府は日本向けの軍民両用（デュアルユース）品目の輸出規制強化を1月に発表しており、中国に対する輸入依存度が高いレアアース（希土類）などの調達難が発生することも考えられる。

一方、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+1.8%、2027年度で同+2.0%と見込んでいる。食料品の価格上昇は徐々に落ち着いていく一方、賃上げによる人件費増加分の価格転嫁が継続することで、CPI上昇率は同+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、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。予測期間終盤にかけて短期金利は1.75%に達する見込みだ。

本予測では、**第3章**で外国人労働者の受け入れ、**第4章**で消費減税と成長投資・危機管理投資、という2つの論点を取り上げる。このうち**第3章**では、外国人労働者の増加が日本経済に与える影響や、共生社会の実現に向けた政策の在り方などを示す（図表1-1）。

図表1-1：外国人労働者の増加による日本経済への影響や政策の在り方（図表3-1として後掲）



（注）詳細は第3章を参照。

（出所）内閣府、World Values Survey Wave 7、各種資料より大和総研作成



## 2. 日本経済のメインシナリオ

神田 慶司・田村 統久・畑中 宏仁・中村 華奈子・菊池 慈陽

### 2.1 2027 年度にかけて緩やかな景気拡大を見込むも外需下振れリスクに注意

小幅ながらプラス成長に転じた 10-12 月期の実質 GDP は 1-3 月期にプラス幅拡大の見込み

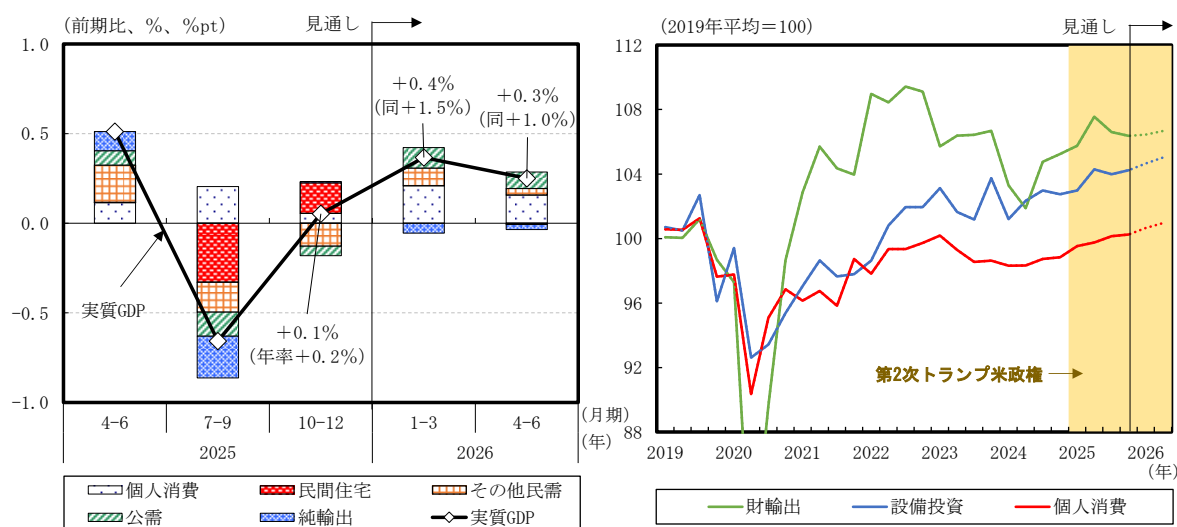
2025 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は、1 次速報値で前期比年率+0.2%（前期比+0.1%）だった<sup>1</sup>。小幅ながらも 2 四半期ぶりのプラス成長である。

個人消費や設備投資は小幅に増加し、住宅投資では大幅に減少した 7-9 月期の反動増が表れた。一方、輸出は財・サービスともに減少するなど外需が振るわず、民間在庫変動も GDP 成長率を押し下げた。総じてみると、10-12 月期は力強さに欠ける内容だったが、日本経済は足元でも緩やかな回復基調が続いているとの認識に変わりはない。

実質 GDP を需要項目別に見ると（図表 2-1 左）、民需関連では前述のように個人消費や設備投資、住宅投資が増加した一方、在庫変動は GDP 成長率を前期比 0.2%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たが、輸入の減少額の方がわずかに大きかったため、純輸出は実質 GDP 成長率を押し上げた。

GDP デフレーターは前年同期比+3.4%と 16 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+3.4%と 11 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>1</sup> 詳細は、神田慶司・田村統久・畑中宏仁「[2025 年 10-12 月期 GDP \(1 次速報\)](#)」(大和総研レポート、2026 年 2 月 16 日)を参照。

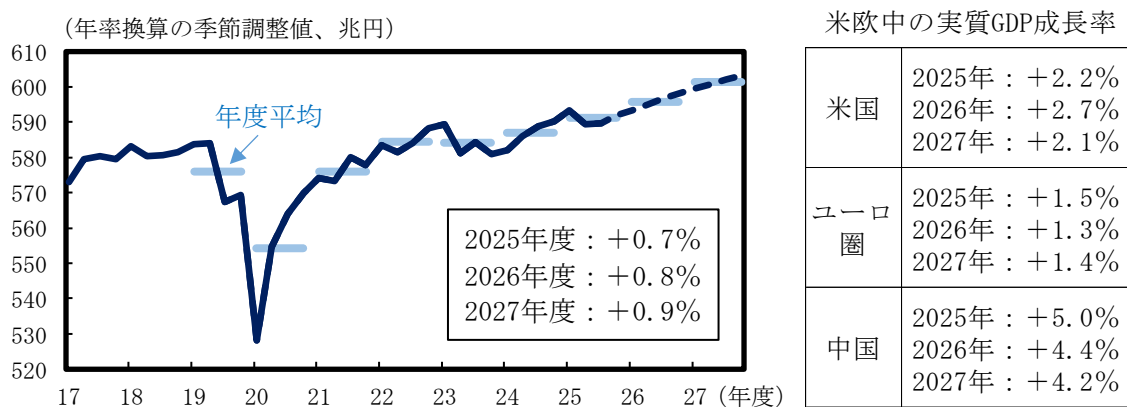


2026 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.5%（前期比+0.4%）と、プラス幅の拡大を見込んでいる。個人消費や設備投資が増加する一方、財輸出は横ばい圏で推移するだろう（図表 2-1 右）。主要国・地域の景気は足元でも底堅く推移しているものの、米国向け輸出や中国人訪日客数などを中心とした下振れリスクには引き続き注意が必要だ。

## 海外経済などの前提とトランプ関税、中国人訪日客数の想定

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（2 月 17 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

2026 年の実質 GDP 成長率は、米国で前年比+2.7%、ユーロ圏で同+1.3%、中国で同+4.4%と見込んでいる。2025 年 12 月 8 日公表の「[第 227 回日本経済予測（改訂版）](#)」（以下、前回予測）の予測値に比べて米国を 0.7%pt、ユーロ圏を 0.1%pt 上方修正した（中国は同水準）。2027 年は、米国が同+2.1%、ユーロ圏が同+1.4%、中国が同+4.2%の見込みである。詳細は各国経済見通しを参照されたい。

トランプ米政権の高関税政策（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%となっているが、2025 年 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（詳細は、当社の「[2026 年の日本経済見通し](#)」（2025 年 12 月 23 日）を参照）。

中国人訪日客数については、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緩やかな回復を想定している（2026 年で▲400 万人程度、実質消費額▲0.7 兆円程度の影響）。2026 年 1-3 月期まで訪日客数の減少が続くものの、その後は持ち直し、2027 年 1-3 月期に中国政府による渡航自粛要請前の水準を回復すると見込んでいる。

## 日本の実質 GDP は 2027 年度にかけて緩やかなプラス成長が続く見通し

上記の海外経済見通しの下、メインシナリオにおける日本の実質 GDP 成長率は 2025 年度で前年比+0.7%、2026 年度で同+0.8%、2027 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 2026 年で同+0.6%、2027 年で同+1.0%）。

2025 年度の成長率見通しは、前回予測から 0.2%pt 引き下げた。2025 年 10-12 月期に輸入が上振れしたり、設備投資、公共投資が下振れしたりしたことを反映した。2026 年度は前回予測から 0.1%pt 引き下げたが、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実質 GDP 成長率、▲0.1%pt）だ。本予測で新たに示した 2027 年度の実質 GDP 成長率は 2026 年度から小幅に高まるが、「成長率のゲタ」を除けば前年比+0.5%（2026 年度は同+0.7%）と、実勢としては減速を見込んでいる。

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みている（2025 年度：前年比+1.3%、2026 年度：同+1.1%、2027 年度：同+0.8%）。

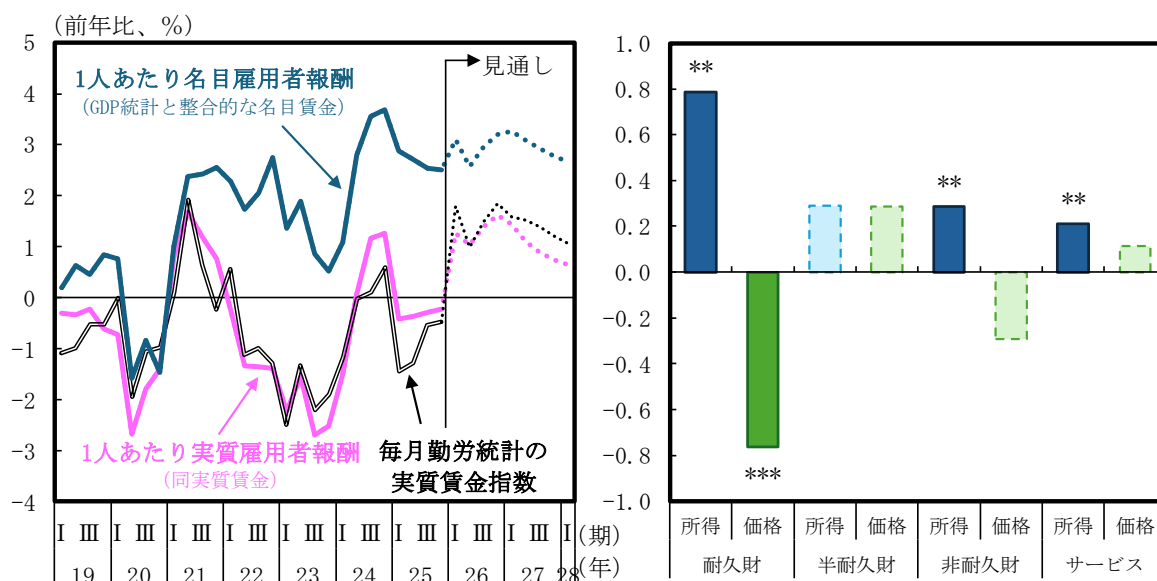
2026 年の春闘賃上げ率は、日本労働組合総連合会（連合）集計値ベースで 5.3%程度と見込んでいる。物価高や労働需給のひっ迫、好調な企業業績などを背景に、前年（5.25%）並みの高水準となるだろう。また消費者物価指数（CPI）は、食料品の価格上昇率の低下や政府の物価高対策などにより前年比+2%程度へと低下する見込みである（**後掲図表 2-6**）。その結果、実質賃金は 2026 年 1-3 月期から前年比プラス圏で推移するだろう<sup>2</sup>（**図表 2-3 左**）。他方、基礎控除の引き上げや重点支援地方交付金の拡充、子ども 1 人あたり 2 万円の給付などのほか、高水準の家計貯蓄<sup>3</sup>も個人消費を下支えするとみている。

実質賃金の伸びが加速することで、どのような消費支出が刺激されるだろうか。ここで、実質消費額の所得弾性値と価格弾性値を形態別に推計した結果が**図表 2-3 右**だ。所得弾性値は、衣料品などの半耐久財を除いてプラスで有意となり、特に耐久財の値が大きい。実質賃金の伸び率が 2026 年度にかけて高まれば、耐久財を中心に幅広い消費支出が伸びやすいことが示唆される。他方、耐久財は価格弾性値がマイナスで有意であり、価格上昇時に需要が抑制されやすい。足元で落ち着きつつある物価上昇が円安などで再加速し、実質賃金を抑制すれば、耐久財消費を中心に価格・所得の両面で下押し圧力がかかる可能性には注意が必要だ。

<sup>2</sup> 本文では前年同期比で議論しているが、1 人あたり実質雇用者報酬（季節調整値）を前期比で見ると、直近の 2025 年 10-12 月期まで 3 四半期連続でプラスだった。

<sup>3</sup> 2025 年 9 月末で 2,286 兆円だった家計金融資産は 12 月末で 2,330 兆円程度に達する見込み。名目消費額の 6.7~6.8 年分に相当し、コロナ禍前（2019 年平均で 6.3 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させる余地は大きいとみられる。

図表 2-3 : 1 人あたり雇用者報酬と実質賃金指数の見通し（左）、形態別に見た実質消費支出の所得・価格弾性値（右）



(注 1) 左図の 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。

(注 2) 右図の推計期間は 1990 年 1-3 月期～2019 年 10-12 月期。推計式は、 $\ln(\text{実質消費支出}/\text{実質消費支出}(4 \text{ 四半期前})) = \alpha \times \ln(\text{実質可処分所得}/\text{実質可処分所得}(4 \text{ 四半期前})) + \beta \times \ln(\text{デフレーター}/\text{デフレーター}(4 \text{ 四半期前})) + \text{消費増税ダミー} + \text{定数項}$ 。実質消費支出はインバウンド消費分を控除。サービス消費の推計式には消費増税ダミーを設定していない。\*\*\*は 1%、\*\*は 5%有意水準を満たし、その他は 10%有意水準を満たさない。

(出所) 厚生労働省、総務省、内閣府、観光庁統計より大和総研作成

設備投資は、緩やかな景気拡大の下での設備不足感の強まりや企業収益の拡大、積極的な賃上げに伴う資本財の相対価格の低下などを背景に、堅調に推移すると見込んでいる（2025 年度：前年比+1.5%、2026 年度：同+1.3%、2027 年度：同+1.5%、詳細は 2 節を参照）。ただし、トランプ関税の影響による企業収益の悪化や、実質金利の上昇などが設備投資を下押しする可能性には注意が必要だ。形態別では、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、研究開発投資は好調を維持するとみられる。他方、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（2025 年度：前年比+0.6%、2026 年度：同+1.5%、2027 年度：同+1.6%）。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。

輸出は 2026 年度にかけて減速するものの、2027 年度は加速すると見込んでいる（2025 年度：前年比+1.9%、2026 年度：同+0.9%、2027 年度：同+2.7%）。財・サービス別に見ると、財輸出はトランプ関税からの回復の一巡や軟調な中国経済などの影響もあって 2026 年 4-6 月期まで横ばい圏内で推移するとみられるが、その後は世界経済の回復に伴って徐々に回復すると見込む（前掲図表 2-1 右）。サービス輸出は、中国政府による日本への渡航自粛要請などが

らインバウンド消費<sup>4</sup>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、米中発のリスク要因に注意

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」「緩和的な金融環境の継続」「高水準の家計貯蓄」である（このうち「賃上げ等による家計の所得環境の改善」「高水準の家計貯蓄」については前述を参照）。

高市早苗政権は 2025 年 11 月に、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取りまとめた。当社では総合経済対策の効果を、今後 3 年間の累計で 6.9 兆円程度、実質 GDP の年成長率に換算して 0.4%程度と試算している。ガソリンの旧暫定税率の廃止などの物価高対策が個人消費を下支えするほか、防災・減災・国土強靱化の推進などが公共投資を押し上げ、「危機管理投資」「成長投資」が設備投資を促進しよう。危機管理投資と成長投資の在り方については**第 4 章**で検討する。

物価と日本銀行（日銀）の金融政策の見通しは **3 節**で述べるが、CPI 上昇率は前年比+2%程度で推移し、日銀は緩やかなペースで利上げを継続すると見込んでいる。

他方、米中を中心とした外需の下振れリスクには引き続き注意が必要だ。米国では 2026 年 5 月に任期満了を迎えるパウエル連邦準備制度理事会（FRB）議長の後任として、ウォーシュ元 FRB 理事が指名された。トランプ関税の米国内価格への転嫁やドル安、大規模減税によるインフレ再燃リスクが燃える中、トランプ大統領が主張するように利下げが進むかどうかは不確実性が大きい。インフレ率が想定よりも上振れし、FRB の金融政策の軸足が雇用下支えから物価抑制へと移れば、金融引き締めの環境が継続することで米景気に下押し圧力がかかる可能性がある。また、トランプ関税が再び強化される可能性も否定できない。

2025 年秋に大きく悪化した日中関係は、現在も改善の兆しが見られない。中国政府は 1 月下旬に日本への渡航自粛を中国国民に改めて要請しており、中国の航空大手 3 社は航空券を無料でキャンセルできる期限を従来の 3 月 28 日から 10 月 24 日まで延長した。中国人訪日客数の回復が想定よりも遅れたり、対中輸出に悪影響が波及したりすることが懸念される。

中国政府は日本向けの軍民両用（デュアルユース）品目の輸出規制強化を 1 月に発表した。これにより、中国に対する輸入依存度が高いレアアース（希土類）などの調達難が今後発生することも考えられる。仮に中国からのレアアースの輸入が途絶し、部材不足が 1 年間続いた場合、日本の実質 GDP は 1.3%（7 兆円）程度減少すると試算される<sup>5</sup>。

<sup>4</sup> 2025 年に 4,268 万人だった訪日外客数（日本政府観光局）は 2026 年に 4,200 万人程度へと減少した後、2027 年に 4,700 万人程度へと増加する見込み（実質インバウンド消費額は 2025 年の 7.5 兆円から 2026 年に 7.2 兆円程度に減少し、2027 年に 8.0 兆円程度に増加する見込み）。日中関係悪化による中国人訪日客数への影響については前回予測で検討した。

<sup>5</sup> 詳細は、秋元虹輝「[中国によるレアアース・レアメタルの輸出規制は日本の実質 GDP を 1.3~3.2% 下押し](#)」（大和総研レポート、2025 年 12 月 5 日）を参照。

## 2.2 設備投資の先行き ～堅調な推移を見込む一方、成長期待の向上などが課題

コロナ禍以降の日本経済を振り返ると、民需では個人消費の持ち直しが遅れる一方、設備投資は2022年にはコロナ禍前（2019年）の水準を回復し、その後も増加を続けるなど比較的好調だった。2025年の民需は2019年の水準を0.4%上回ったが、このうち設備投資の寄与度は+0.9%ptだった（個人消費が同▲0.0%pt、民間住宅が▲0.4%pt）。

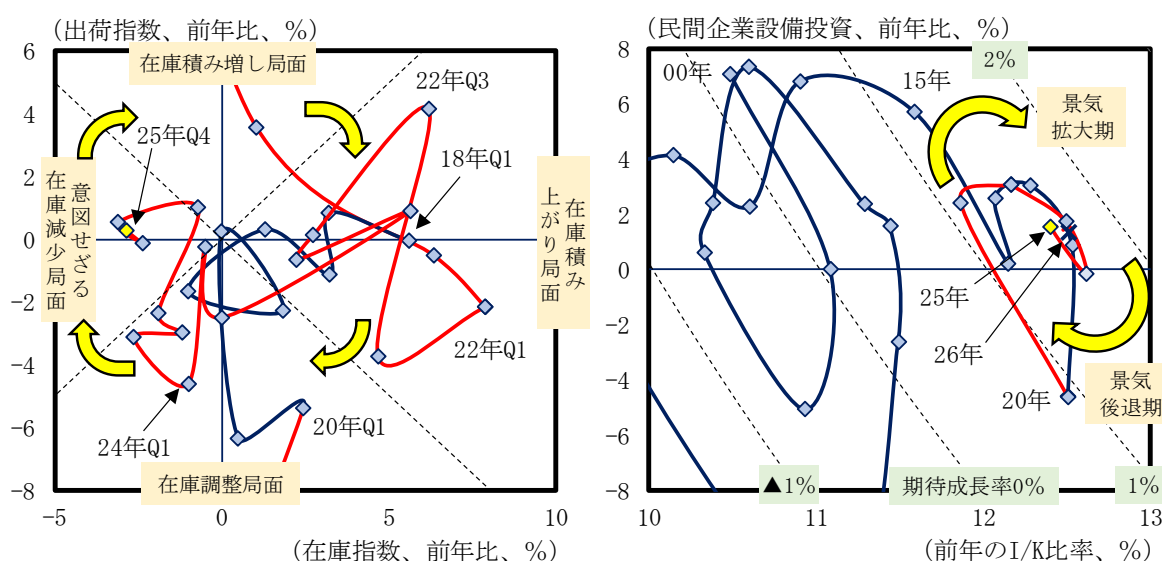
前述のように、設備投資は今後も堅調に推移し、民需のけん引役になると見込んでいる。本節では、こうした見通しにかかるポイントを、在庫・資本ストック循環や設備投資関数を通じて整理したい。

### 在庫・資本ストック循環を見ると、いずれも設備投資を後押しする局面

まず、在庫循環から製造業の現状を整理しよう。在庫循環は企業が出荷（需要）に見合った在庫を保有しようとすることや、出荷と企業の生産計画との乖離などによって生まれる。在庫と出荷の前年比変化率をそれぞれ横軸、縦軸に取り、各時点の状況をプロットすると、時計回りに推移する傾向が見られる（図表2-4左）。

これによると、2022年7-9月期から2024年1-3月期にかけて在庫調整が進んだのち、出荷の伸び率はプラスに転じており、直近では「意図せざる在庫減少局面」に位置している。2026年度から2027年度にかけては「在庫積み増し局面」に入る可能性があり、企業は需要拡大を見込んで在庫を積み増すように生産を拡大し、また出荷増を受けて企業収益が改善することが示唆される。こうした中で企業の設備投資意欲は高まりそうだ。

図表2-4：在庫循環（左）と資本ストック循環（右）





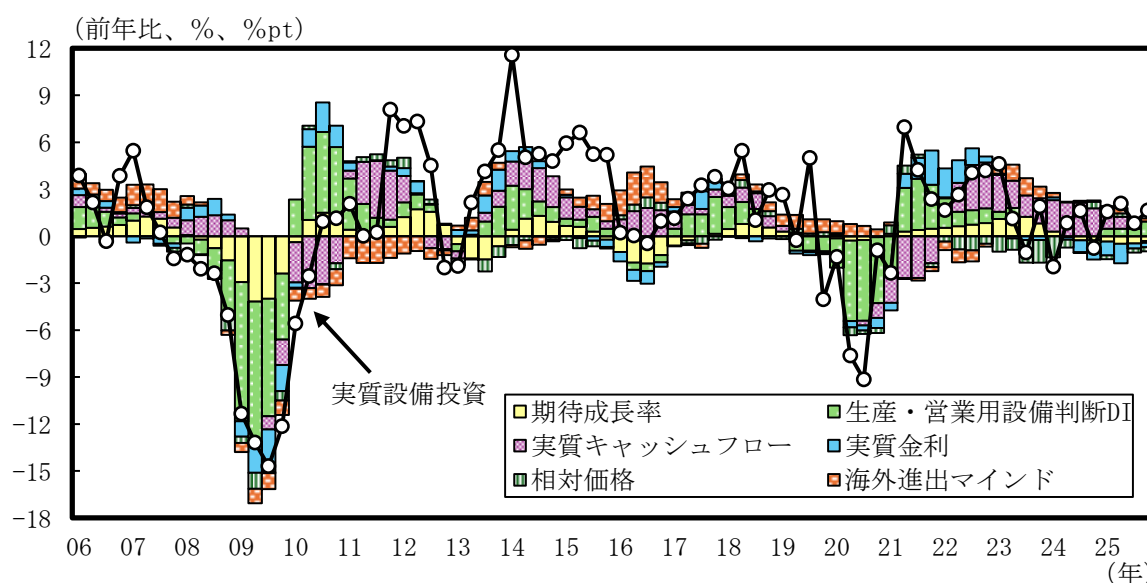
資本ストック循環を確認したのが**図表 2-4 右**だ。横軸に前年の設備投資・資本ストック比率（I/K 比率）、縦軸に設備投資の前年比を取って各年の状況をプロットすると、短期的には一定の期待成長率ライン上で時計回りに動くことが知られている。

設備投資の伸び率は、2022 年から 2024 年にかけて前年の I/K 比率が高まる中で鈍化してきたが、2025 年には同 I/K 比率が低下に転じるとともに再加速している。2026 年は景気拡大期の動きに沿う形で右下へと小幅にシフトし、設備投資の増加が続くと見込まれる。

### 設備不足感の強まりや実質 CF の増加、資本財の相対価格低下などを背景に投資拡大を見込む

次に、設備投資関数を推計して投資の増減要因を整理することで、設備投資の先行きを検討する。**図表 2-5** では、実質設備投資の前年比を被説明変数とし、期待成長率や生産・営業用設備判断 DI（設備の過不足感）、実質キャッシュフロー、実質金利、人件費に対する資本財の相対価格、企業の海外進出マインドの変化を説明変数とした設備投資関数をもとに要因分解している<sup>6</sup>。

**図表 2-5：設備投資関数に基づく実質設備投資の推移の要因分解**



(注) 実質設備投資（前年比）を、期待成長率（＝業界需要の実質成長率の「今後5年間の見通し」、前年差）、生産・営業用設備判断DI（「最近」、前年差）、実質キャッシュフロー（前年比、後方4四半期平均、3四半期ラグ）、実質金利（＝長期金利－設備投資デフレーター（前年比）、前年差）、相対価格（＝設備投資デフレーター（前年比）－1人あたり名目雇用者報酬（前年比））、海外進出マインド（＝海外現地生産比率の「5年後の見通し」－「当該年度実績見込み」、前年差）により重回帰。推計期間は1996年1-3月期～2025年10-12月期で、実質金利（前年差）と相対価格は5%有意、その他は1%有意。期待成長率、キャッシュフロー（＝固定資本減耗＋（営業余剰（純）＋財産所得（受取）－財産所得（支払））/2、民間法人企業）、海外進出マインドはいずれもリスマン・サンデー法により四半期分割。

（出所）財務省、総務省、内閣府、日本銀行統計より大和総研作成

<sup>6</sup> 期待成長率は、内閣府「企業行動に関するアンケート調査」における業界需要の実質成長率の「今後5年間の見通し」を、海外進出マインドは、同調査における海外現地生産比率の「5年後の見通し」から「当該年度実績見込み」を差し引くことで算出した。海外現地生産比率は、海外現地生産による生産高÷（国内生産による生産高＋海外現地生産による生産高）。そのほか、設備投資関数の詳細は**図表 2-5**の注を参照。



コロナ禍以降を振り返ると、2020年には経済活動の停滞に伴う設備過剰感の強まりを受けて、設備投資の伸びは大きく落ち込んだ。2021年には設備過剰感が緩和したほか、物価が上昇局面に入る中でも日銀の金融緩和策が維持され、実質金利が低下したことが設備投資を押し上げた。2022年以降は、賃上げが物価高に追い付かない中で資本財の割高感が強まったことや、利上げなどに伴う実質金利の上昇が重しとなる一方、企業収益が好調を維持したことで設備投資は堅調に推移したと評価される。

前節で述べたように、予測期間中の設備投資は前年比+1%台半ばで推移するとみている。押し上げ要因としては、設備不足感の強まりや実質キャッシュフローの増加が想定される。在庫・資本ストック循環からも示唆される景気拡大などを背景に、生産・営業用設備判断DIは緩やかな低下が続き、実質キャッシュフローも堅調に推移するだろう。

資本財の相対価格の低下も、設備投資を後押ししよう。人手不足や中長期的な働き手の確保に向けて、企業は賃上げに積極的だ。高水準の賃上げが定着する中で、資本財の割安感が強まるとみられる。また、近年は米中対立の激化など経済安全保障上のリスクの高まりもあって企業の海外進出マインドは低下傾向にあり<sup>7</sup>、国内投資が喚起される余地はありそうだ。

### 高市政権の積極財政による投資拡大は、成長期待の向上や金利の安定などが課題に

当社の「[225 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2025年6月9日）で指摘したように、日本経済の成長力を強化するためには、設備投資の伸びをいかに高めるかが大きな課題となる。この点、期待成長率（業界需要の実質成長率の「今後5年間の見通し」）は2025年に1.5%と、コロナ禍前の2015～19年平均（1.1%）を上回るものの、コロナ禍からの回復途上にあった2023年（1.7%）に比べるとやや低下している。

高市政権は「責任ある積極財政」による投資拡大を通じて潜在成長率を引き上げる方針だが、政府の取り組みを通じて企業の成長期待が高まり、設備投資を喚起できるかどうか注目される。ただし、バラマキ色の強い財政政策になれば、金利が過度に上昇して設備投資がかえって抑制される可能性がある。第1次高市政権が誕生した2025年10月から2026年1月にかけて長期金利の上昇ペースは加速したが、財政悪化への懸念が強まったことが一因とみられる。費用対効果や必要性をもとに財政支出の優先順位付けを行うなど、メリハリを利かせた財政運営が求められる（詳細は第4章を参照）。

インフレや賃上げが継続する中、円滑な価格転嫁のための環境整備は中小企業の投資余力を高める上でも重要だ。中小企業庁「価格交渉促進月間フォローアップ調査」では、中小企業による価格転嫁が進展していることが示唆されるものの、価格転嫁が全くできていない割合は直近の2025年9月調査で16.8%に上る。業種やサプライチェーンの段階によっても価格転嫁の進展度合いに違いが見られ、引き続き改善の余地は大きい。

<sup>7</sup> 海外現地生産比率の「当該年度実績見込み」はデータが取得可能な1988年以降振れを均して上昇傾向にある（2025年は23.6%）一方、「5年後の見通し」は2015年（26.2%）をピークに低下傾向にある（2025年は23.9%であり、同年の海外進出マインドは+0.2%pt）。

## 2.3 物価・金融政策の見通し

新コアコア CPI は 2026 年度前半に前年比+2%程度へと低下し、その後は安定的に推移

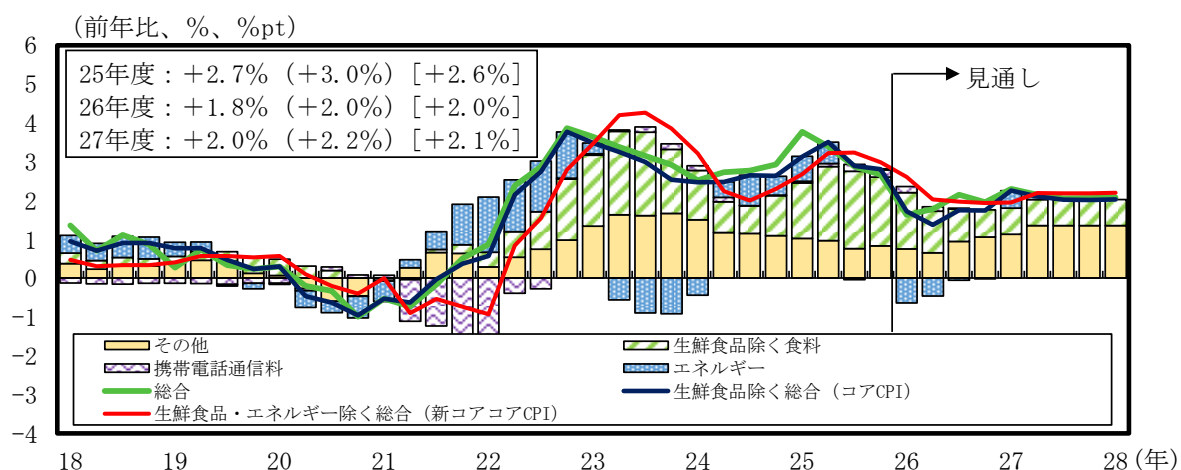
先行きの CPI について、直近の資源価格と為替レートを前提にすると、総合ベースでは 2025 年度で前年比+2.6%、2026 年度で同+2.0%、2027 年度で同+2.1%を見込んでいる。生鮮食品を除く総合ベース（コア CPI）では 2025 年度で同+2.7%、2026 年度で同+1.8%、2027 年度で同+2.0%を見込む。生鮮食品・エネルギーを除く総合ベース（新コアコア CPI）では、2025 年度で同+3.0%、2026 年度で同+2.0%、2027 年度で同+2.2%となる見通しだ（図表 2-6）。

政策面では、政府のエネルギー高対策により 2026 年 1 月から 3 月までの電気代と都市ガス代が引き下げられている（CPI への反映は 2~4 月）。4 月からは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。

食料価格上昇率は、2026 年度末にかけて徐々に鈍化していく見込みである。帝国データバンクによれば<sup>8</sup>、2026 年 1 月時点で判明している年間の飲食料品値上げ品目数は前年比 6 割減のペースで推移しており、2026 年は春先にかけて値上げが比較的落ち着く見通しであるという。また、米穀安定供給確保支援機構が米取引関係者に対して 2026 年 1 月に実施したアンケート調査によると<sup>9</sup>、向こう 3 カ月の米の需給は緩み、価格は低下するとの見方が強まっている。

他方、賃上げによる人件費の増加分を販売価格に転嫁する動きは継続するとみている。こうした動きに支えられ、新コアコア CPI は 2026 年度前半にかけて前年比+2%程度へと低下し（コア CPI は 2026 年 4-6 月期に同+1%台半ばまで低下）、その後は安定的に推移するだろう。

図表 2-6：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。2026 年度以降は、4 月から実施される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

<sup>8</sup> 帝国データバンク「『食品主要 195 社』価格改定動向調査—2026 年 2 月」（2026 年 1 月 30 日）

<sup>9</sup> 米穀安定供給確保支援機構「米取引関係者の判断に関する調査結果（令和 8 年 1 月分）」（2026 年 2 月 5 日）

## 非製造業における賃金の販売価格への転嫁は足元にかけて緩やかながらも進展

賃金と物価が循環的に上昇し、基調的な物価上昇率は緩やかに高まっているものの、日銀は2%の物価安定目標を未だ達成していないと判断している。基調的な物価上昇率が2%程度で安定的に推移するためには、人件費増加分の価格転嫁が幅広い業種で継続的かつ安定的に行われることが不可欠だ。そこで、先行きの基調的な物価動向を見通す観点から、足元における企業の価格転嫁の進展度合いを確認する。

具体的には、企業の投入コストが販売価格に与える影響を「価格転嫁度」と定義し、投入コストを、原材料費などの中間投入コストと、人件費に代表される労働投入コストの2つに大別する。その上で、物価上昇局面における価格転嫁度の変化を通じて、賃金と物価の循環的上昇の進展度合いを業種別に評価する。

**図表 2-7** は、製造業および非製造業における価格転嫁度の分布を、箱ひげ図を用いて示したものである。ここでは、日銀短観における「販売価格判断 DI」を「仕入価格判断 DI」および「雇用人員判断 DI」（いずれも「最近」）で回帰し、推計期間を変化させることで、物価上昇局面とそれ以前のデフレ・低インフレ局面におけるパラメーターの違いを比較した。物価上昇局面については、2021 年頃の輸入物価高を背景に原材料価格の上昇が主因となって価格転嫁が進展した時期と足元とに区分し、それぞれにおける価格転嫁度の違いを検証している。なお、縦軸の値が大きいほど、価格転嫁が進みやすいことを意味する。

はじめに、中間投入コストに着目する。中間投入コストの価格転嫁は、2021 年以降、製造業で顕著に進展した。価格転嫁度を中央値で見ると、デフレ・低インフレ局面の 0.30 から 2024 年末にかけて 0.70 へと大幅に上昇しており、原材料価格の高騰が販売価格に転嫁される動きが急速に進んだことが示唆される。もっとも、2024 年末にかけての価格転嫁度と 2025 年末にかけての価格転嫁度は同程度で、直近 1 年間では追加的な価格転嫁の進展は見られない。

これは、輸入物価が高騰していた局面において既に一定程度の価格転嫁が行われたことに加え、足元では原材料価格の上昇が一服し、企業が追加的な価格改定に踏み切る局面ではなくなっているためと考えられる。こうしたことから、2025 年にかけては、製造業における中間投入コストを起点とした価格転嫁は一巡した段階にあると評価できる。一方、非製造業における中間投入コストの価格転嫁は製造業ほどには進展していない。直近 1 年間では価格転嫁度は上昇したものの、デフレ・低インフレ局面と比較すると、その水準に明確な変化は確認されなかった。

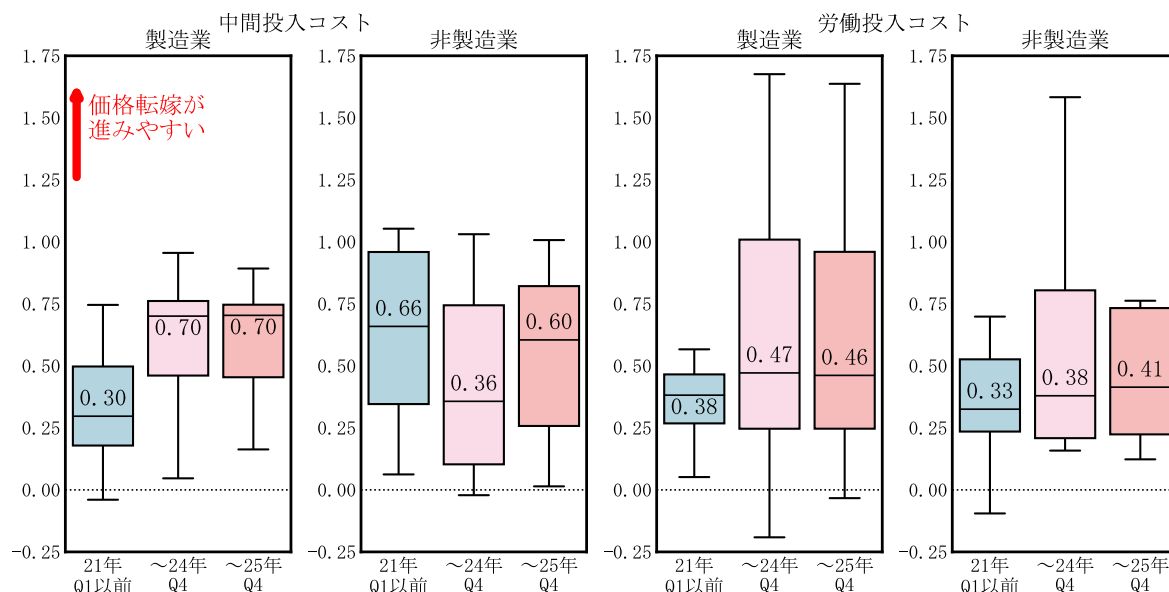
次に、労働投入コストの価格転嫁度を確認する。労働投入コストについては、製造業・非製造業ともに、デフレ・低インフレ局面と比べて価格転嫁度が上昇している。製造業では、デフレ・低インフレ局面の中央値が 0.38 であったのに対し、2024 年末にかけては 0.47 へと上昇した。原材料価格の高騰局面において価格転嫁が積極的に行われたことが、同時に人件費の価格転嫁を進めやすい環境を形成した可能性がある。もっとも、直近 1 年間における追加的な価格転嫁の進展は限定的とみられる。

非製造業では、デフレ・低インフレ局面の中央値が 0.33 であったが、2024 年末には 0.38 へと上昇し、さらに 2025 年末にかけては 0.41 まで高まった。製造業とは異なり、直近 1 年間ににおいても価格転嫁度が高まっている。物価上昇局面の下で、人件費の販売価格への転嫁が緩やかながらも継続して進んでいる様子がうかがえる。

**図表 2-7** で掲載した非製造業には、小売業や宿泊・飲食サービスなど、人件費の比重が相対的に高い業種が多く含まれる。こうした家計向け非製造業は、労働集約的な産業構造に加え、市場が競争的な環境に置かれていることから、従来は賃金上昇分を販売価格に転嫁しにくく、賃金と物価が循環的に上昇しづらい点が指摘されてきた。もっとも、足元ではこれらの業種においても人件費の価格転嫁が徐々に進展しており、非製造業においても、人件費増加分を販売価格に転嫁させる動きが広がっていると評価できる。

前節で触れたように、企業全体でみれば価格転嫁はまだ十分に進んでいるとはいえない。ただし、足元では人手不足の深刻化を背景に賃上げの動きが継続しており、2026 年春闘においても前年並みの高水準の賃上げ率が実現すると見込まれる。人件費の増加分を販売価格へと転嫁する動きは今後も継続するとみられ、賃金と物価の循環的な上昇が徐々に定着に向かうことで、基調的な物価上昇の持続性を下支えすると考えられる。

**図表 2-7：業種別に見た仕入価格・人手不足感が販売価格に与える影響（価格転嫁度）**



(注 1) 日銀短観の「販売価格判断 DI」を被説明変数とし、企業の投入コストのうち中間投入コストに相当する原材料費には「仕入価格判断 DI」を、労働投入コストに相当する人件費には企業の人手の過不足感を表す「雇用人員判断 DI」をそれぞれ代理変数として用いた (DI はいずれも「最近」)。推計期間は 2003 年 10-12 月期～2025 年 10-12 月期。非製造業については、「不動産」「小売」「運輸・郵便」「通信」「情報サービス」「その他情報通信」「電気・ガス」「対個人サービス」「宿泊・飲食サービス」を集計対象としている。

(注 2) 箱ひげ図では、ひげの上下が最大値と最小値を表す。また長方形の上辺と底辺はそれぞれ上位・下位 25% の水準を、長方形の中の横線は中央値を表す (外れ値を除いて算出)。

(出所) 日本銀行より大和総研作成

## 日銀は2026年4-6月期に短期金利を1.00%に引き上げる見込み

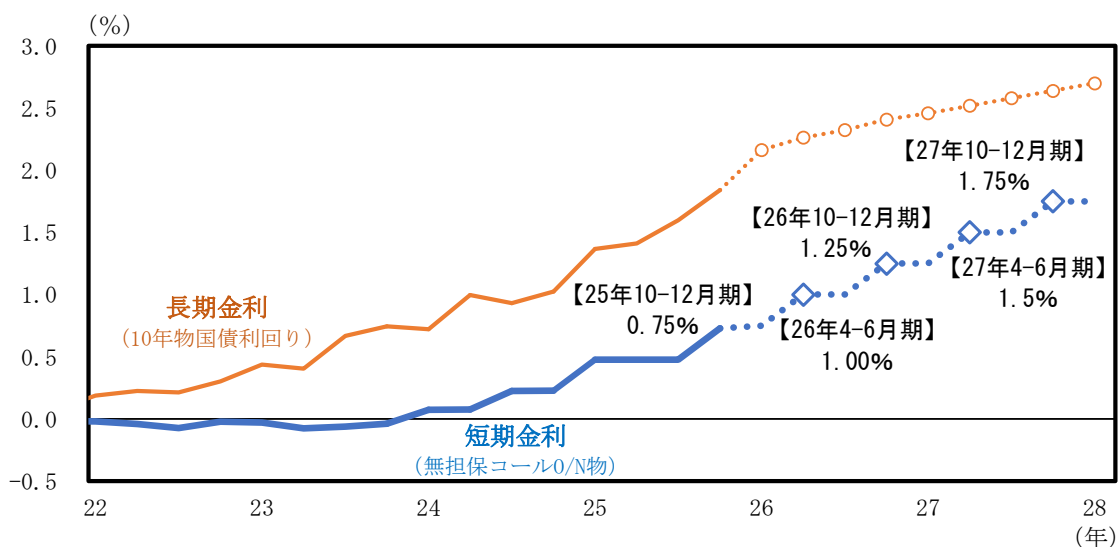
当社は、日銀は2026年4-6月期（月次ベースでは6月）に短期金利を1.00%に引き上げ、その後は半年に一度程度のペースで0.25%ptの追加利上げを行うと想定している（図表2-8）。

前述のように、賃金と物価の循環的な上昇は今後も継続するとみられる。また、高市政権の掲げる「責任ある積極財政」を背景に円安が再加速すれば、物価上昇圧力が一段と高まるリスクもある。日銀は物価上昇率が安定的に推移するように、政策金利を中立金利に近づけていくことで、金融緩和の度合いを調整していくだろう。

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%程度で推移する見込みであり、こうした想定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。当社は、2027年10-12月期に政策金利がターミナルレートに到達するとみている。

長期金利は上昇を続け、予測期間終盤には2.7%程度に達すると見込む（図表2-8）。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ほか、日銀が長期国債の買入れ額を段階的に減額していくことで、需給面からの上昇圧力も高まるだろう。ただし、高市政権の積極財政を背景とした物価上昇圧力の一段の高まりや、国債増発に伴う需給悪化への警戒感が強まれば、将来の不確実性に備えて投資家が要求するリスクプレミアムの拡大を通じて、長期金利が一段と押し上げられる可能性がある。

図表2-8：日本の長短金利の見通し



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

（出所）財務省、日本銀行統計より大和総研作成



### 3. 論点①：外国人労働者の受け入れと共生社会の実現に向けて

小林 若葉・畑中 宏仁・吉田 亮平・中村 華奈子・横田 凱

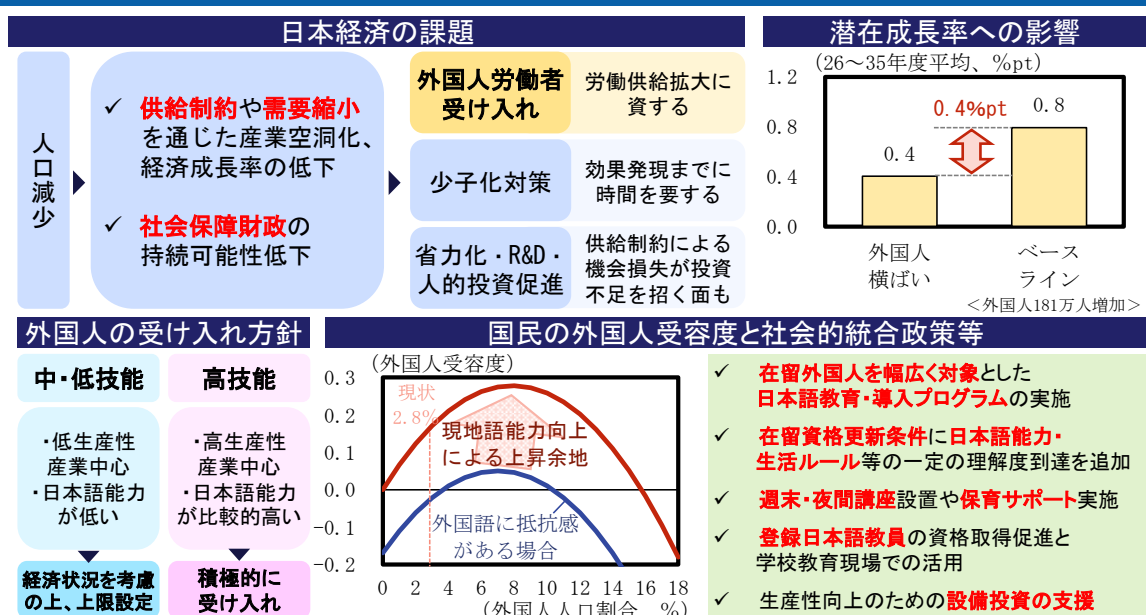
人口減少により人手不足が一段と深刻化する中、国内の労働市場では外国人の存在感が着実に高まっている。厚生労働省『外国人雇用状況』の届出状況まとめによると、外国人労働者数は2025年10月末時点で257万人であり、全雇用者の約4%を占める。

外国人労働者は人手不足に直面する企業にとっては不可欠な存在になりつつあるが、日本経済全体や地域社会にはどのような影響をもたらしているのか。本稿では、日本の労働市場が抱える課題と外国人労働者の増加が経済に与える影響を概観した上で、共生社会の実現に向けた政策の在り方を検討する。図表3-1はその概要を示したものである。

結論を先取りすれば、少子化対策や省力化・研究開発（R&D）・人的投資等を通じて労働需給のひっ迫を緩和することは重要だが、少子化対策の効果発現には時間を要する上、供給制約の下で企業が収益拡大機会を逃し、投資不足を招いている可能性もある。こうした中、外国人労働者は労働供給の拡大において重要な役割を担うと考えられる。外国人労働者の増加は労働投入と全要素生産性（TFP）を押し上げ、潜在成長率を0.4%pt拡大させる効果が見込まれる。

一方で、外国人に対する国民の受容度は、外国人割合が一定程度に達するまでは改善するものの、同割合が過度に高まると受容度が悪化する可能性があり、言葉の壁が受容度を押し下げることが示唆される。経済や地域社会の状況に応じた受け入れ規模の調整と、日本語能力の向上が重要だ。すべての外国人に開かれた日本語や生活ルールの学習を含む導入プログラムの実施や、週末・夜間講座や保育サポートといった働きながら学びやすい環境整備などが急務だ。

図表3-1：本章の概要



(出所) 内閣府、World Values Survey Wave 7、各種資料より大和総研作成



### 3.1 人手不足と外国人労働者受け入れの現状

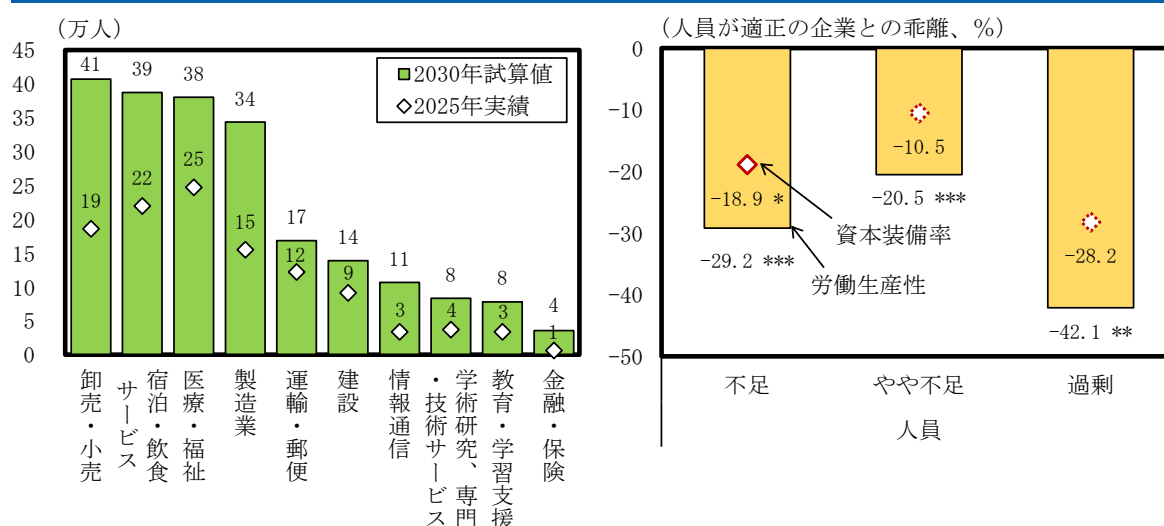
#### さまざまな産業で人手不足が一段と深刻化し、労働生産性にも悪影響を及ぼす可能性

日本経済が緩やかに回復を続ける中、企業の人手不足は深刻な問題になっている。これまで女性や高齢者の労働参加が、少子高齢化による生産年齢人口減少の中でも就業者数の増加を支えてきたが、このうち女性の労働参加率は今後頭打ちになる可能性が高い。さらに、女性や高齢者の労働参加が進む産業には偏りがあることから、今後特に深刻な人手不足に直面する産業もあるだろう<sup>10</sup>。

こうした状況を踏まえ、2030年における未充足求人数を産業別に試算した結果が**図表 3-2 左**である。卸売・小売や宿泊・飲食サービス、製造業では、未充足求人数の規模が大きい上に2025年対比で2倍程度まで増加する姿となっている。また、同試算では労働需要を足元と同等と仮定したが、医療・福祉では高齢化の進展などに伴って労働需要が上振れする可能性が高く、人手不足が深刻化する可能性があると思われる。

人手不足による収益拡大機会の逸失は生産性の低下にもつながる。内閣府の分析によると、人手不足を感じている企業は人員が適正な企業に比べ、労働生産性が20～30%程度、資本装備率が20%程度低いことが示されている（**図表 3-2 右**）。人手不足によって設備投資の元手となる収益が確保できず、十分な設備投資が行えないことで、結果として労働生産性が低下する可能性が示唆される。

図表 3-2：2030年における未充足求人数の試算（左）、人手不足感と労働生産性（右）



（注 1）左図の 2030 年の未充足求人数は、2025 年の産業別常用労働者数と産業別未充足求人数の和（労働需要）から、労働政策研究・研修機構（JILPT）「2023 年度版 労働力需給の推計」（2024 年 8 月）の「成長率ベースライン・労働参加漸進シナリオ」を用いて試算した 2030 年の産業別常用労働者数（労働供給）を差し引いた値。試算にあたっては、性別×年齢階級別×産業別に就業者数に対する常用労働者数の比率を計算した上で、得られた値に「2023 年度版 労働力需給の推計」における 2030 年の性別・年齢階級別就業者数を掛け合わせて 2030 年の産業別常用労働者数を導出。

（注 2）右図は内閣府（2024）における分析。\*\*\*、\*\*、\*は、それぞれ 1%、5%、10%水準で統計的に有意。

（出所）厚生労働省、総務省、労働政策研究・研修機構、内閣府より大和総研作成

<sup>10</sup> 詳細は、畑中宏仁「[人手不足下における外国人雇用の課題](#)」（大和総研レポート、2025 年 11 月 6 日）を参照。

## 人手不足・低生産性産業で外国人労働者の受け入れが進展

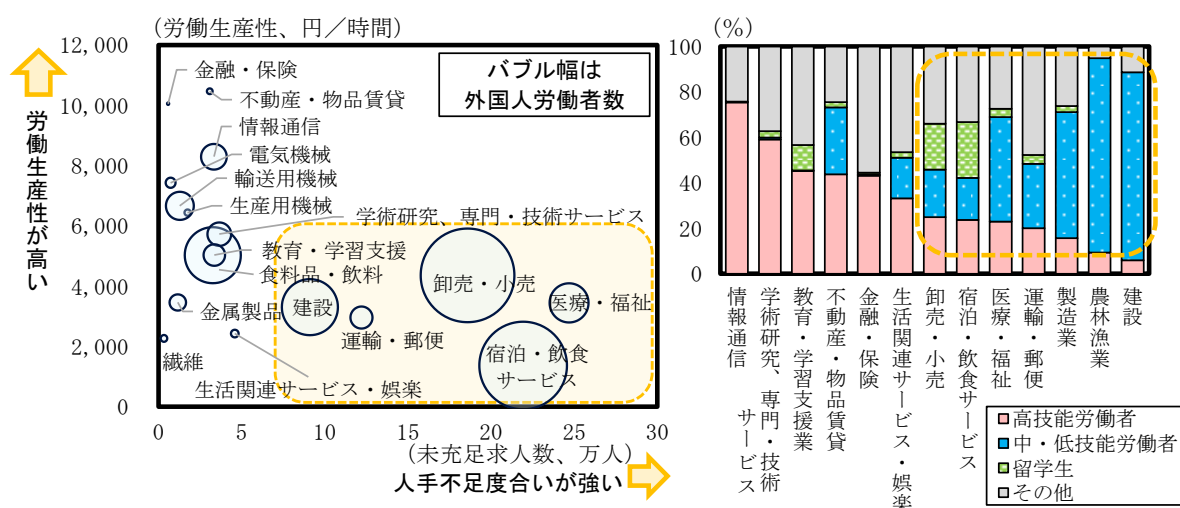
人手不足の緩和・解消には、少子化対策のほか、省力化投資や R&D・人的投資を通じた生産性向上が必要だ。もっとも、少子化対策が奏功するまでには時間を要する。加えて、前述のように人手不足による機会損失が投資不足につながる悪循環もある。構造的な人手不足の中、外国人労働者は労働投入の確保という観点において重要な役割を果たすとみられる。

**図表 3-3 左**では、未充足求人数を横軸に、労働生産性を縦軸に取り、外国人労働者数をバブルの大きさで示した。これを見ると、卸売・小売や宿泊・飲食サービス、建設、医療・福祉など、人手不足度合いが強く労働生産性の低い産業において、外国人労働者数が多く、重要な労働力となっている。こうした産業は、外国人の中でも在留資格「特定技能」および「技能実習」を合わせた中・低技能労働者<sup>11</sup>や留学生が多くを担っているのが特徴である（**図表 3-3 右**）。

このうち特定技能制度による外国人の受け入れ産業（特定産業分野）は、2025 年 3 月に閣議決定された「特定技能の在留資格に係る制度の運用に関する基本方針」において、「生産性向上や国内人材確保のための取組（中略）を行った上で、なお、人材を確保することが困難な状況にあるため外国人により不足する人材の確保を図るべき産業上の分野」（p. 2）と位置付けられている。人手不足産業に中・低技能労働者が多く配置されている状況は制度の趣旨と整合的である。また、2027 年 4 月に開始される育成就労制度と合わせ、5 年ごとの受入れ見込数を示し、受入れの上限として運用することが定められており、量的な管理を伴う制度となっている。

他方、情報通信や学術研究、専門・技術サービス、教育・学習支援など比較的生産性の高い産業では、在留資格「技術・人文知識・国際業務」を中心とした高技能労働者の比率が高い。

**図表 3-3：産業別人手不足度合い、生産性と外国人労働者数（左）、技能別外国人比率（右）**



（注）左図の未充足求人数は 2025 年 6 月末、労働生産性（JIP データベース 2023）は 2021 年、外国人労働者数は 2025 年 10 月末時点。農林漁業はデータ制約から図表から除いている。右図は 2024 年 9 月末時点。

（出所）厚生労働省、経済産業研究所・一橋大学より大和総研作成

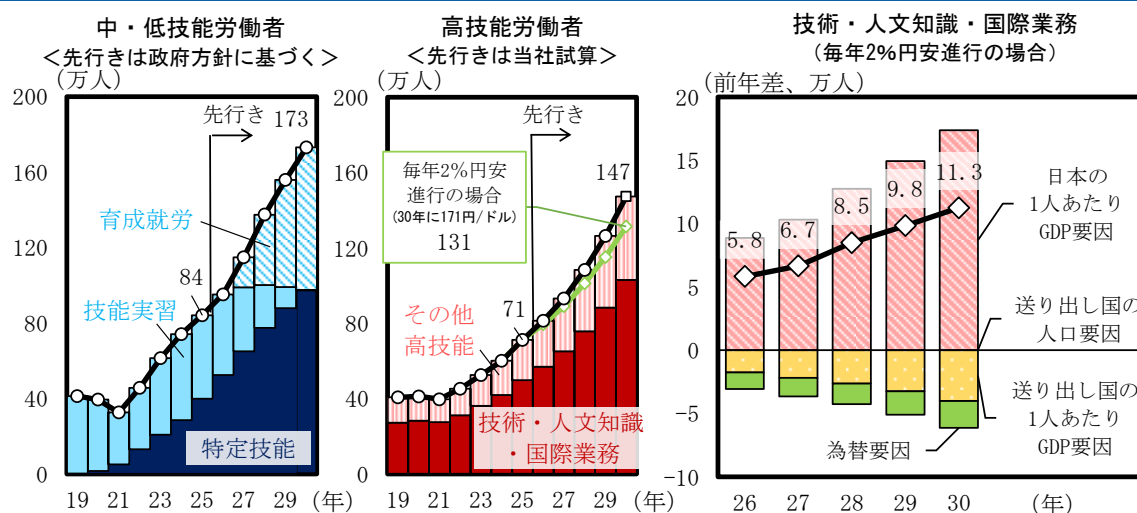
<sup>11</sup> 本稿では、内閣府（2024）に倣い、「教授」「芸術」「宗教」「報道」「高度専門職」「経営・管理」「法律・会計業務」「医療」「研究」「教育」「技術・人文知識・国際業務」「企業内転勤」「介護」「興行」「技能」の在留資格を持つ者を「高技能労働者」とした。これとの対比で「特定技能」「技能実習」「育成就労」の在留資格を持つ者を「中・低技能労働者」とした。

## 中・低技能だけでなく、高技能労働者も日本の経済成長により増加継続の見込み

外国人労働者のうち中・低技能労働者については、2029 年 3 月末までに特定技能は 80 万 5,700 人、育成就労は 42 万 6,200 人の計 123 万 1,900 人が受入れの上限として定められている。これに技能実習を加えた中・低技能労働者全体の伸びがその後も続くとは仮定すると、中・低技能労働者数は足元の 84 万人から 2030 年末で 173 万人程度に達すると見込まれる（図表 3-4 左）。

一方、高技能労働者には受入れの上限が設けられていない。そこで、重力モデル<sup>12</sup>の考え方をを用いて試算したところ、高技能労働者は足元の 71 万人から 2030 年末には 147 万人程度まで増加する結果になった。高技能労働者の大半を占める技術・人文知識・国際業務は、日本の 1 人あたり GDP 要因によって増加していく見込みである（図表 3-4 右）。日本の経済成長は、新規入国者を増やすだけでなく、日本で学ぶ留学生の国内就労を促進し、日本で働く外国人労働者の国外流出を抑制する効果もあると考えられる。

図表 3-4：在留外国人労働者数の見通し（左）、技術・人文知識・国際業務の要因分解（右）



(注 1) 左図は各年 12 月末時点の数値 (2024 年までは実績、2025 年は 6 月末時点の値を踏まえた当社の見込み値)。中・低技能外国人労働者数の見通しについて、特定技能・育成就労は 2029 年 3 月に政府が定める受け入れ見込み数に達するペースで増加し、技能実習は経過措置を考慮し 2030 年に 0 人となると仮定した。2029 年 4 月以降は、中・低技能外国人労働者数全体の伸びが 2029 年 3 月までと同様のペースで続くと仮定している。

(注 2) 技術・人文知識・国際業務 (技・人・国) の在留者数の見通し値の作成にあたっては、ボワソン疑似最尤推定を用いて推定した以下の結果を利用。推定期間は 2006～19 年。対象国は 126 カ国。

技・人・国の在留者数 =  $\exp(-0.09 \times \ln(\text{送り出し国の人口}) + 4.11 \times \ln(\text{送り出し国の1人あたり名目GDP(PPPベース)}) - 0.72 \times \ln(\text{送り出し国の1人あたり名目GDP(PPPベース)})^2 + 6.17 \times \ln(\text{日本の1人あたり名目GDP(円ベース)}) - 0.95 \times \ln(\text{送り出し国の為替レート}) - 1.31 \times \ln(\text{ドル円レート}) + \text{送り出し国ダミー})$

送り出し国の 1 人あたり GDP とその 2 乗項、日本の 1 人あたり GDP は 1%水準、送り出し国の為替レートとドル円レートは 5%水準で統計的に有意。送り出し国の人口は 10%水準で統計的に有意でなかった。先行きの送り出し国の人口と名目 GDP は IMF の予測値を 2025 年 6 月時点における各国の技・人・国の在留者数で加重平均した値。日本の名目 GDP は当社の「日本経済見通し：2026 年 1 月」(2026 年 1 月 23 日)に基づく。送り出し国の為替レートは対ドルレートベースの名目 GDP を PPP ベースの名目 GDP で除することによって作成し、先行きは横ばいの推移を仮定した。その他高技能の見通しは、技・人・国と同等の増加率と仮定した。

(出所) 出入国在留管理庁、IMF、フランス国際経済予測研究センター (CEPII) より大和総研作成

<sup>12</sup> 重力モデルは、物理学の万有引力の法則を国家間の貿易額の分析に応用したものであり、二国間の貿易額は二国の経済規模の積に比例し、二国間の距離に反比例するとの仮定のもとで推計される。もともとは二国間貿易に関する分析手法であったが、Lewer and Van den Berg(2008)によって移民についても重力モデルで説明できることが明らかにされている。なお、今回の分析では距離の代わりに送り出し国ダミーを用いた。

他方、送り出し国の経済成長は押し下げ方向に働いている。De Haas（2010）によると、国際移動の能力は経済発展に伴って上昇する。一方、国際移動の意欲は送り出し国の経済規模がある程度の水準に達するまでは経済発展に伴って高まるが、受け入れ国との経済格差が縮小する中で低下に転じるとされている。これまでは送り出し国の経済成長は日本への労働移動を促進する要因となっていたが、主な送り出し国であるアジア諸国の経済発展により、今後は国際移動を抑制する要因として作用することが見込まれる。

円安の進行により、外貨建てで見た日本の賃金が目減りすることで、外国人労働者は日本を就労先として選択しなくなるのではないかと懸念もある。だが、今回の試算においては為替レートの影響は限定的なものとなった。国外への仕送りや、帰国後の生活資金の貯蓄を想定している外国人にとっては、就労先の選択において為替が一定の影響を与えている可能性があるものの、日本で得た所得を主に国内の消費に充てている外国人については、為替レートの動向が他国への移住を促す効果は小さいと考えられる。

### 3.2 外国人労働者の増加による日本経済への影響

**外国人労働者受け入れの効果はまちまちだが、少子高齢化が進む日本経済にはプラスか**

外国人労働者の増加が経済に与える影響は、長年受け入れを進めてきた歴史もあって、欧米諸国を中心に研究が蓄積されている（図表 3-5）。一方、日本ではデータの制約により数は少ないものの、いくつか先行研究が存在する。

欧米における研究では、受け入れ国で既に就労している移民労働者の平均賃金にマイナスの影響を及ぼすとの指摘が多い。他方で、受け入れ国出身の労働者については、マイナスの影響を指摘する研究もあれば、プラスの影響を主張している研究もあり、意見が分かれている。雇用については、米国を対象とした研究では、移民と受け入れ国出身の労働者が担う業務内容が分化することで、悪影響は生じにくいとされる。

一方、日本のデータによる分析を行った中村他（2009）では、外国人労働者が増加した地域では資本から単純労働への代替が生じ、生産性の低い企業の退出が抑制される可能性を示している。また、外国人労働者割合の上昇は、同割合がより低い地域への日本人の移動を促すほか、低学歴女性の労働参加を抑えることを指摘している。生産性の改善や労働需給の状況を重視しつつ、受け入れ規模を設定することが求められよう。ただし、前述のように足元の日本経済は人手不足が深刻化し、当面は労働需給のひっ迫が続くとみられる。労働市場で吸収しきれないほどの規模を受け入れない限り、雇用への悪影響は顕在化しないと考えられる。

生産性については、日米を対象とした研究において、プラスの影響を報告する研究もある一方で、効果は限定的、あるいはマイナスの効果があるとしている研究もある。こうした中、「選択する未来」委員会（2014）では、生産年齢人口の拡大がTFPの上昇につながる可能性が示されている。「生産年齢人口の規模が大きいことは、様々な知恵を持った人が交流し、その知恵を組み合わせる新しいものを生み出す可能性を広げることとなる」（p. 7）との指摘がある一



方、外国人労働者の増加が生産性向上に直接的な影響を及ぼすかは必ずしも明確ではない。ただし、少子高齢化が進む中で、外国人労働者の受け入れは生産年齢人口の減少を確実に抑制するものであり、こうした経路を通じて生産性に一定の影響を与える可能性は否定できないだろう。また、外国人労働者受け入れによる生産年齢人口の増加は、年金制度の持続可能性の向上にも資することが、厚生労働省年金局数理課（2024）において示されている。

以上をまとめると、外国人労働者の受け入れはミクロで見れば必ずしもプラスの効果をもたらすわけではない。しかしながら、少子高齢化による生産年齢人口の減少に直面する日本経済にとっては、プラスの効果の方が大きいと考えられる。

図表 3-5：外国人労働者受け入れによる経済への影響についての先行研究一覧

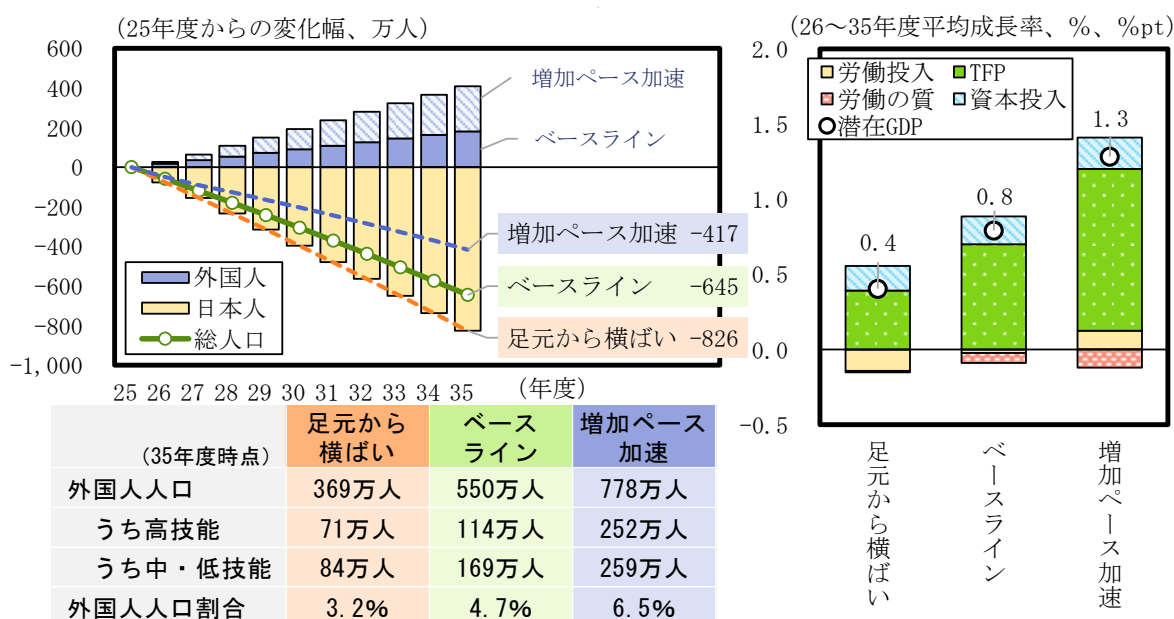
	対象国	概要	著者（年）
賃金	米国	移民の増加は長期的には <b>米国人の平均賃金に僅かにプラス（+0.6%）</b> の一方、 <b>既存の移民労働者の平均賃金にはマイナス（▲7%程度）</b> 。低学歴の米国人への影響は <b>小さく、プラスとなる場合もある</b>	Ottaviano and Peri (2012)
		移民の増加は <b>短期的には教育レベルにかかわらず米国人の賃金にマイナス（平均▲3%程度）</b> 。長期的に見ても、賃金が低下する教育グループ（高校中退、大卒、大学院卒）が存在	Borjas (2014)
	英国	移民の増加は大卒移民労働者の賃金を <b>▲0.8%押し下げる</b> 一方で、 <b>英国人の賃金に対する影響は限定的</b>	Manacorda et al. (2012)
	日本	外国人労働者の増加により <b>資本から単純労働への代替が生じ、低学歴男性の賃金が上昇</b> 。ただし <b>労働集約的な生産活動が温存</b> され、技術の高度化が後れた可能性がある	中村他（2009）
雇用	米国	高学歴移民の増加により、高学歴移民は数的処理能力がより必要な職種に、高学歴米国人は社内外でのコミュニケーション能力がより必要な職種に就く割合が増えるが、 <b>米国人を失業させたり労働市場から退出させる効果は確認できない</b>	Peri and Sparber (2011)
	フランス	H-1Bビザ（専門職）の労働者を1人増やした企業は、雇用を1.5人分減少する。特に中小企業においてこの傾向が顕著	Doran et al. (2022)
	日本	移民労働者の増加が <b>短期的には失業率の上昇を招く</b> が、 <b>長期的には低下を促す</b>	Gross (2002)
生産性	米国	外国人割合が増加した地域では、日本人の外国人割合の低い地域への移動確率を <b>高める</b> 。また、外国人労働者の増加は、 <b>低学歴女性の有職率を低下</b> させる	中村他（2009）
		外国人のSTEM労働者の雇用比率が1%pt上昇すると、TFPが高まり、 <b>米国人労働者の賃金成長率は大卒で7～8%pt上昇、高卒で3～4%pt上昇する</b>	Peri et al. (2015)
	日本	移民労働者の増加によって、 <b>米国人労働者はコミュニケーション能力がより必要な職種につく割合が高まることで、TFPが向上する</b>	Peri (2012)
	主要7カ国	H-1Bビザの労働者が増加した企業では、 <b>人件費の削減によって収益は改善するが、特許取得数の増加は確認できない</b>	Doran et al. (2022)
年金	日本	<b>高技能外国人労働者数の増加は生産の拡大に寄与するものの、外国人労働者割合の増加はTFP押し上げず、低技能外国人労働者割合の増加はTFPを下押しする</b>	Saito (2024)
		<b>生産年齢人口変化率の1%ptの上昇は、TFP上昇率を0.266%pt押し上げる</b>	「選択する未来」委員会（2014）
	日本	外国人の入国超過数が年16.4万人から上振れ（年25万人）すると、 <b>年金の所得代替率は0.9～1.6%pt程度上昇する</b> 一方、下振れ（年6.9万人）すると、所得代替率は1.1～2.7%pt程度低下する	厚生労働省年金局数理課（2024）

（出所）各種資料（【参考文献】参照）より大和総研作成

### 外国人労働者受け入れは35年度までの潜在成長率を平均で0.4%pt押し上げ

深刻な少子化により、先行きの人口減少ペースは強まる見込みだ。国立社会保障・人口問題研究所による直近の将来人口推計をもとに試算すると、2035年度の総人口は2025年度から645万人減少する見通しだ（ベースラインシナリオ、図表 3-6 左）。日本人は826万人減少する一方、外国人は181万人増加することで、総人口に占める外国人割合は2035年度で4.7%となる。

図表 3-6：シナリオ別の日本人、外国人人口の見通し（左）、潜在成長率への影響（右）



(注) 当社の中期マクロモデルにより推計。日本人人口、ベースラインシナリオの外国人人口は、実績から国立社会保障・人口問題研究所による将来人口推計の伸び率で延伸。「増加ペース加速」シナリオは、高技能労働者と中・低技能労働者が前掲図表 3-4 の通りに増加すると仮定した。TFP については、生産年齢人口変化率が 1%pt 高まると、TFP 上昇率が 0.266%pt 上昇するとの「選択する未来」委員会（2024）の結果を利用した。労働の質については、日本人と外国人の賃金比を労働の質の違いと仮定し、その変化率に JIP データベース 2023 における労働コストのシェア（先行きは横ばいと仮定）を掛け合わせることで寄与度を計算した。

(出所) 内閣府、出入国在留管理庁、国立社会保障・人口問題研究所、経済産業研究所・一橋大学、各種資料より大和総研作成

これに対し、2026 年度以降の外国人人口が横ばいで推移した場合、総人口の減少幅は日本人人口の減少と同じ 826 万人となり、外国人割合は 3.2%にとどまる（「足元から横ばい」シナリオ）。一方、**前掲図表 3-4**で示したように、中・低技能労働者を上限まで受け入れ、高技能労働者も推計値の通りに増加した場合、総人口の減少幅は 417 万人に縮小し、外国人割合は 6.5%まで高まる（「増加ペース加速」シナリオ）。

人口動態に関するこれら 3 つのシナリオにおける潜在成長率を、当社の中期マクロモデルで試算した結果が**図表 3-6 右**だ。試算にあたっては、生産年齢人口変化率が 1%pt 高まると、TFP 上昇率が 0.266%pt 上昇するとの「選択する未来」委員会（2024）の推計結果を用いた。また、外国人労働者は若年層が多く、平均的な日本人労働者と比べ人的資本の蓄積が相対的に少ない可能性があるほか、言葉の壁や日本の労働慣行を巡る適応上の課題がある可能性も考えられる。こうした点を踏まえ、日本人と外国人の賃金比<sup>13</sup>を労働の質の違いを表すものと仮定した。

2026～35 年度の平均の潜在成長率は、ベースラインシナリオで +0.8%と試算される。TFP や資本投入の寄与はプラスとなる。労働投入は人口減少により押し下げられるものの、労働力率（労働力人口／15 歳以上人口）の上昇により、全体としては横ばい圏で推移する見込みだ。他

<sup>13</sup> 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」によると、2024 年の一般労働者の時間あたり賃金（所定内）は、日本人平均を 1 としたとき、外国人全体は 0.70、高技能労働者は 0.85、中・低技能労働者は 0.55。



方、労働の質は外国人労働者の増加によって低下する。

「足元から横ばい」シナリオの潜在成長率は年率+0.4%となる。つまり、ベースラインとの比較から、外国人受け入れによって潜在成長率は0.4%pt 拡大するといえる。他方、「増加ペース加速」シナリオの潜在成長率は同+1.3%となる。外国人人口の増加がTFP上昇率を大きく押し上げる結果となったが、TFP への影響がなかったとしても、外国人人口の増加は潜在成長率にプラスの影響を与える。外国人人口の増加は労働の質を押し下げるものの、労働投入増加の効果がそれを上回るためだ。外国人の受け入れ拡大は、日本経済にとってプラスといえよう。

### 3.3 外国人との共生社会実現に向けて

#### 外国人受容度は日本語能力向上によって上昇余地あり

外国人との共生社会の実現には、経済的な効果だけでなく、地域社会における受け止め方にも目を向ける必要がある。出入国在留管理庁「外国人との共生に関する意識調査（日本人対象）」（2023 年実施）によると、同僚や友人に外国人がいるなど普段から交流がある人は、そうでない人に比べ、地域に外国人が増えることを好ましく感じる割合が高まる。一方、2026 年 2 月に行われた衆議院選挙では外国人政策が争点になるなど、外国人との共生への不安や戸惑いも根強い。

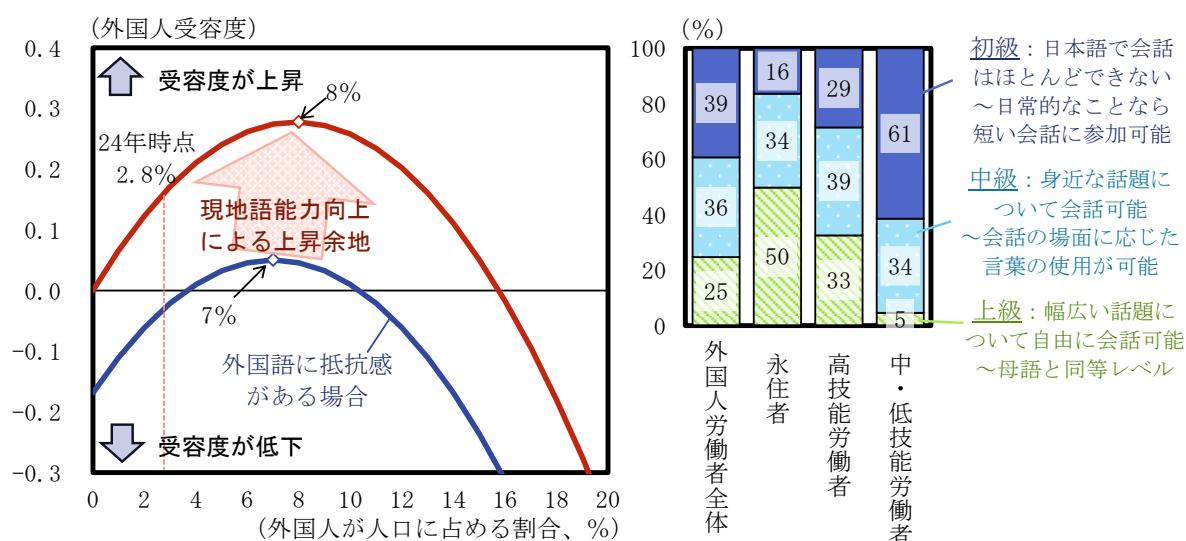
こうした見方の違いを理解するには、社会心理学で提唱される「接触仮説」や「集団脅威仮説」が参考になる（永吉（2016））。前者は、外国人との接触を通じて理解が深まり、受容度が高まると説明する。後者は、外国人と雇用や文化などを巡る競合関係にあるとの認識が強まるほど、彼らを自国への脅威と受け止め、排外意識が高まるというものだ。

これらの理論を踏まえ、15 カ国、2.6 万の「世界価値観調査」(World Values Survey Wave 7) の個票から、総人口に占める外国人割合と国民の外国人受容度の関係について推計した。「移民が国の発展に及ぼす影響」に関する回答を被説明変数とし、国ごとの外国人割合（2 乗項を含む）や、外国語・外国人への抵抗感、年齢、学歴、就業状況などを説明変数として分析を行った。

推計結果を日本に当てはめてみると、外国人割合が 8%程度に達するまでは受容度が高まり、それを超えると低下する「逆U字」型の関係が確認できる（**図表 3-7 左**）。国際データに基づく経験的な結果ではあるものの、2024 年で外国人割合が 2.8%（総務省「人口推計」）だったことを踏まえると、現在は受容度の上昇局面にあると考えられる。ただし、同割合が過度に高まると受容度を押し下げる可能性が示唆されることから、経済や地域社会の状況に応じた受け入れ規模の調整が重要だ。

加えて、外国語に抵抗感がある場合は、受容度が低下する傾向がある。コミュニケーションが取りづらいことで相互理解が進まず、外国人への不信感が強まりやすいと考えられる。中・低技能労働者は日本語による会話能力の低い者がとりわけ多く、約 6 割は初級段階だ（**図表 3-7 右**）。受容度の引き上げには、外国人の日本語能力の向上が有効だろう。

図表 3-7：外国人人口割合と国民の外国人受容度（左）、外国人の日本語能力（会話、右）



（注）左図は外国人受容度についての調査の個票を利用し、順序プロビットモデルにより推計した。サンプル数は26,272。対象国はOECD加盟国のうち調査結果のある15カ国。推計式は以下の通り。外国人受容度は、「移民が国の発展に及ぼす影響」についての5段階評価。「外国語（外国人）抵抗感ダミー」は、外国語を話す人（外国人）が近所に住むのを望まないとの回答を1、それ以外を0とした。年齢、一部の学歴、一部の地域ダミーは5%、その他は1%水準で統計的に有意。図表は外国人人口割合の変化に伴う潜在変数の水準を示す。

外国人受容度（潜在変数）＝ $0.071 \times \text{外国人人口割合} - 0.004 \times \text{外国人人口割合の2乗} - 0.169 \times \text{外国語抵抗感ダミー} - 0.008 \times (\text{外国人人口割合} \times \text{外国語抵抗感ダミー}) - 0.475 \times \text{外国人抵抗感ダミー} - 0.001 \times \text{年齢} - 0.101 \times \text{失業者ダミー} + \sum \beta_1 \times \text{学歴ダミー} + \sum \beta_2 \times \text{地域ダミー} + \sum \beta_3 \times \text{調査年ダミー}$

（出所）OECD、World Values Survey Wave 7、厚生労働省、総務省より大和総研作成

### 労働者中心の受け入れを継続し、中・低技能労働者は経済情勢に合わせて受け入れ調整を

移民を積極的に受け入れてきた欧米諸国では、移民政策を巡る不満を背景に、近年反移民的な動きが強まっている。英国は欧州連合（EU）の移民政策への不満も一因となり、2016年にEUを離脱した。米国ではトランプ政権が「米国第一主義」のもと、不法移民対策を大幅に強化している。また、ドイツやフランスでは極右政党が躍進した。

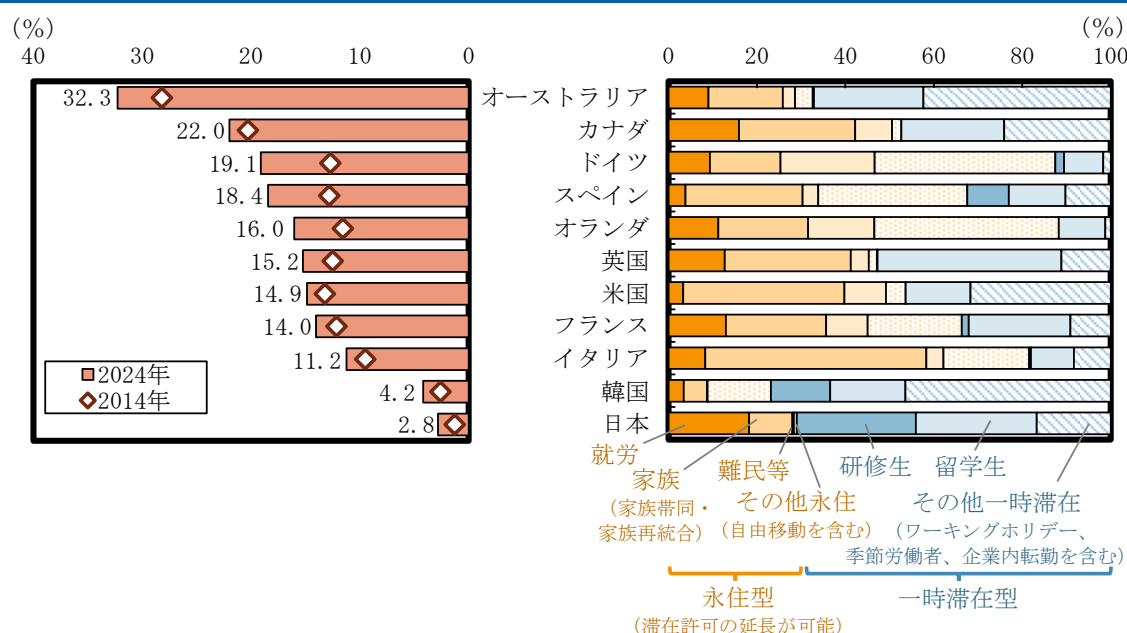
欧米諸国では、日本と比べて外国人人口が多い。帰化人口も多いことから、帰化した市民を含む外国生まれ人口（2024年）の割合を見ると、オーストラリアやカナダ、ドイツ、スペインでは約2～3割に達しており、移民は身近な存在となっている（図表3-8左）。英国や米国、フランスでも15%前後と日本の2.8%を大きく上回る。

欧米各国では旧植民地とのつながりや労働移民の定住化を通じて家族の呼び寄せが進み、家族移民の規模が拡大してきた。実際、2024年の新規流入外国人の内訳を見ても、米国やイタリア、英国など幅広い国で「家族」の割合が比較的高い（図表3-8右）。欧州ではシェンゲン協定による自由移動（「その他永住」に含まれる）も多くを占める。隣国と地続きであるために難民や庇護申請者を多く受け入れてきたほか、不法移民の入国も比較的容易だ。日本について見ると、技能実習を中心とした「研修生」や「留学生」などの一時滞在型が比較的多く、永住型の中でも「就労」の割合が大きいのが特徴だ。

このような歴史的・地理的要因から、日本と欧米諸国とは外国人の受け入れ対象や流入経路が異なる。欧米では就労を前提としない家族移民や難民を多く受け入れてきたことから、地域社会との間で摩擦が生じやすい側面があったとみられる。近年、諸外国で進む移民政策の厳格化には、不法移民の取り締まりの強化や、難民、家族移民の受け入れ制限などがある。他方、労働力不足への対応として、労働移民の受け入れは継続されている。多くの国では、高技能労働者は学歴やスキルに基づき選別的に受け入れる一方、中・低技能労働者については、製造業、農業、建設業など、人手不足が顕著な産業に限定して受け入れる方針を取っている。

人手不足が深刻な日本においては、引き続き労働者を中心とした外国人受け入れを基本としつつ、中・低技能労働者については経済情勢や労働需給の変化を踏まえ、受け入れ規模を機動的に調整していくことが重要だ。前述のように、人手不足の企業は省力化投資等による労働生産性の改善余地がある場合が多く、投資が拡大すれば、中長期的には人手不足が緩和する可能性がある。他方、高技能労働者は7割超が大学または大学院を卒業している（内閣府（2024））など学歴が比較的高く、日本の競争力の維持・拡大に資するとみられることから、積極的に受け入れていくことが望ましい。日本語能力も比較的高く、地域社会にも溶け込みやすいと考えられる。

図表 3-8：外国生まれ人口の割合（左）、新規流入外国人の内訳（右）



（注）左図の日本と韓国は、データ制約から外国人人口の割合を示す。日本は10月時点。右図は2024年。

（出所）OECD、総務省より大和総研作成

### 諸外国では、言語教育を軸に導入プログラムを整備

出入国在留管理庁「令和6年度在留外国人に対する基礎調査」（2024年実施）によると、在留外国人が抱える日本語学習の困りごととして、料金負担や都合の良い時間帯に利用できる教室がない点等が挙げられる。

この点、主要な移民受け入れ国における大人向けの言語教育制度を見ると、多くの国で公費

を用いた学習機会が労働者や家族に幅広く提供されている（図表 3-9）。加えて、永住や帰化の申請に一定の語学力水準を求めるなど、語学学習を促すインセンティブが設けられている。一方、日本は難民や永住者等を除くと外国人労働者向けの公費による学習機会が乏しく、地域の日本語教室に依存する面が大きい。また、現状は永住・帰化における日本語能力要件が設けられておらず、語学学習を後押しするインセンティブが制度的に十分組み込まれているとはいえない。

入国初期の外国人に対しては、言語教育や就労支援、生活ルールや社会制度に関する学習を組み合わせた導入プログラムが整備されている国もある。さらに、週末・夜間講座や保育サービスなど、働きながら受講しやすい環境も整備されている。一方、日本では全国的に体系化された導入プログラムが存在せず、結果として支援の多くが自治体や民間団体の個別的な取り組みに委ねられている。

外国人労働者に帯同する子どもについても、日本語教育が十分でない場合、学習面でのつまずきが生じやすく、教育水準の低下を通じて将来的に経済や社会へ悪影響を及ぼす可能性がある。移民統合政策を指数化した「移民統合政策指数（MIPEX）」（Migration Policy Group）によると、日本では移民の子どもの教育を巡り、大学への進学支援や学校における多様性への対応などが課題とされている。諸外国では、オーストラリアや米国を中心に移民の子どもに対する重点的な学習支援が行われているほか、ドイツやオーストラリア、カナダでは、外国人教員の採用促進や、教員養成・研修において多様性や異文化理解を重視する取り組みが進められている。これに対し、日本では義務教育後の進路に関する情報提供や、学校の多様性への制度的対応が不十分だ。

図表 3-9：言語教育・導入プログラムの国際比較

	大人向け言語教育					導入プログラム					学校教育	
	参加資格		参加必須	教育 入国前	語学 帰化の 要件	参加資格		参加必須	サポート		進学 大学への 支援	多 学校 性の
	労働者	家族				労働者	家族		保育	週末・ 夜間		
ドイツ	○	○	○	○	両方	○	○	○	○	○	△	○
オーストラリア	○	○	△	×	帰化	○	○	×	○	○	○	○
カナダ	○	○	×	×	帰化	○	○	×	○	○	△	○
米国	○	○	×	○	帰化	△	△	×	○	○	○	△
英国	△	○	×	○	永住	×	×	×	○	○	×	△
日本	×	○	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×

（注）「△」について、米国の導入プログラムは移民特化ではない。オーストラリアでは所得支援を受ける際に言語教育が必要。英国の労働者の言語教育受講は 3 年以上の居住が必要。また、導入プログラムは難民等のみ参加資格がある。「大学への進学支援」は、移民の子どもが大学進学につながる進路選択をしやすくするための施策、入学枠の設定や言語支援、個別支援等を通じ、入学から学業継続や修了を後押しする施策、の両方が整備されている場合を「○」、いずれか一方の場合を「△」とした。「学校の多様性」は、移民を教員として受け入れるための施策、教員養成・研修における多様性対応、の両方が整備されている場合を「○」、いずれか一方の場合を「△」とした。なお学校教育は、ドイツ、カナダは 2024 年、その他は 2019 年時点。

（出所）OECD（2021）、OECD（2023）、Migration Policy Group より大和総研作成



## 日本語教育や導入プログラムはすべての外国人に開かれた制度に

言語教育などを通じて外国人の早期の社会適応を後押ししてきた諸外国に比べ、日本の取り組みは後れを取っている。こうした状況を踏まえ、政府は「外国人の受入れ・秩序ある共生のための総合的対応策」を2026年1月に閣議決定し、在留管理の厳格化や受け入れ環境の整備を進める方針を示した（図表3-10）。

図表3-10：外国人労働者の受け入れに関する高市政権の主な政策と追加すべき施策案

	高市政権の主な政策（2026年1月）	追加すべき施策案
在留管理等	特定技能・育成就労 ○生産性向上・国内人材確保状況に応じ受け入れ数設定	▶ ○生産性向上のため 設備投資の支援
	経営・管理 ○事業実態の把握を強化	
	技・人・国 ○資格該当性のない業務の疑いのある機関の調査	
	留学 ○資格外活動許可及び管理の在り方の検討	
	永住者 ○永住許可基準の見直し（独立生計要件、国益要件、 <b>日本語・生活ルール学習プログラムの受講</b> ）	
受入れ環境	帰化 ○原則10年以上の在留など、審査の在り方を検討	○左記プログラムの受講対象者は大人の <b>全在留外国人</b> とし、 <b>在留資格更新条件</b> に ○週末・夜間講座や <b>保育サポート</b> を
	○在留外国人向け <b>日本語・生活ルール学習プログラム</b> 創設 ○ <b>受講及び内容の理解を在留審査の要素</b> とすることを検討	
	大人（労働者） ○ <b>育成就労制度における日本語講習</b> の円滑な運用	
	大人（生活者） ○オンライン日本語学習教材の充実	
	子ども ○自治体への財政支援、地域日本語教育ガイドラインの作成	
日本語教育	子ども ○「 <b>プレスクール</b> （仮称）」（ <b>初期支援</b> ）の方策の検討	▶ ○登録日本語教員の <b>資格取得促進</b> と <b>学校教育現場での活用</b>
	子ども ○ICTや生成AIの活用も含めた日本語指導ガイドラインの提示	
	日本語教師 ○日本語・生活ルール学習プログラム等での認定日本語教育機関や <b>登録日本語教員の活用と処遇改善</b>	
手数料	来日前 ○育成就労制度の開始に向け、海外の日本語教育活動を支援	▶ ○外国人 <b>受け入れ企業</b> の <b>負担拡大</b> の検討
	在留許可 ○ <b>在留許可手数料</b> を引き上げ、外国人に関わる各種施策・出入国在留管理の体制を強化・拡充	
	査証 ○ <b>査証手数料</b> の引き上げ、デジタル技術の活用も含めた査証関連業務の最適化と体制強化	

（注）「技・人・国」は、技術・人文知識・国際業務の略。

（出所）首相官邸より大和総研作成

在留管理については、経営・管理や技術・人文知識・国際業務、留学といった在留資格を対象に、活動実態の管理が一段と強化される見込みである。併せて、永住許可や帰化の審査についても、厳格化が検討されている。また、特定技能・育成就労については「省人化を含む生産性向上及び国内人材確保の取組について厳密に精査し、（中略）受入れ対象分野や受入れ見込数を適切に設定する必要がある」（p.7）ことや、「受入れ対象分野における更なる生産性向上による省人化の取組や国内人材確保の取組を推進する」（p.8）ことが確認された。もっとも、前述のように、人手不足を背景とした供給制約によって収益拡大機会を逃し、生産性向上につながる投資ができない企業も多いとみられる。生産性向上を実効的に進めるためには、設備投資を後押しする支援策を講じていくことも重要だろう。

受け入れ環境については、在留外国人向けに日本語や日本の制度・ルール等を学習するプログラムの創設が検討されている。その上で、同プログラムを受講し、内容を理解していることを、永住許可など入留審査における考慮要素とすることも検討されている。

体系的な導入プログラムが存在しなかった日本において、こうした枠組みを創設する意義は大きい。早期の適応を促す観点から、同プログラムは新規に入国する外国人労働者を含め、幅広い在留外国人を対象に実施することが望ましい。永住許可に限らず、在留資格の変更や更新時に一定の日本語能力や生活ルールを理解を求めることで、受講インセンティブは高まると考えられる。加えて、諸外国に倣い、休日・夜間の講座や保育サポートなど、働きながら学習しやすい制度も検討すべきだ。

そのほか、日本の学校に通う前の子どもに対する「プレスクール（仮称）」（初期支援）の在り方や、日本語教師の活用機会の拡大・処遇の改善が検討されている。とりわけ日本語教師については、人材不足やボランティアへの依存が課題である。こうした中、2024年4月に国家資格「登録日本語教員」が創設された。国籍は資格要件ではないことから、外国人を含めた資格取得を促進し、日本語学校や日本語教室に加え、学校教育現場での活用を広げることで、外国人の子どもに対する重点的な支援の拡大につながることを期待される。

受け入れ環境の整備と併せて、制度運営を支える財源や費用負担の在り方も重要な論点となる。在留許可や査証（ビザ）については、欧米諸国に比べて日本の手数料水準が低いことを踏まえ、引き上げが検討されている。増収分は、外国人政策や出入国在留管理体制の強化に充てられる見通しだ。労働者については、在留手続き費用を企業が負担する場合も少なくない。外国人労働者の受け入れによる受益者が企業であることを踏まえれば、在留手続き費用は企業負担を原則とするなど、費用負担の在り方を見直すことも一案だろう。このことは、国内人材の活用や省力化投資といった選択肢と比較しながら、外国人労働者の受け入れの在り方を検討する契機となる可能性もある。

外国人労働者は、日本経済にとって不可欠な存在になりつつある。その上で、外国人との共生を進めるには、単なる労働力として受け入れるのではなく、地域社会への定着を見据えた対応が求められる。日本語教育や生活支援などを通じて共生の基盤を整えていくことが、持続可能な受け入れにつながるだろう。

#### 【参考文献】

Borjas, George J. (2014) “Immigration Economics” Harvard University Press

De Haas, Hein (2010) “Migration Transitions: A Theoretical and Empirical Inquiry into the Developmental Drivers of International Migration” IMI Working Paper Series, No.24, International Migration Institute, University of Oxford

Doran, Kirk, Alexander Gelber and Adam Isen (2014, 2022) “The Effects of High-Skilled Immigration Policy on Firms: Evidence from Visa Lotteries” NBER Working Paper, No. 20668, November 2014, Revised June 2022, National Bureau of Economic Research

Gross, D. M. (2002) “Three million foreigners, three million unemployed? Immigration flows and the labour market in France” Applied Economics, Vol. 34, No. 16, pp. 1969-1983



Lewer, Joshua and Hendrik Van den Berg (2008) “A Gravity Model of Immigration” Management Department Faculty Publications, No. 22, University of Nebraska-Lincoln

Manacorda, Marco, Alan Manning and Jonathan Wadsworth (2012) “The Impact of Immigration on the Structure of Wages: Theory and Evidence from Britain” Journal of European Economic Association, Vol. 10, No. 1, pp. 120-151

OECD (2021) “Language Training for Adult Migrants” Making Integration Work, OECD Publishing, Paris

OECD (2023) “Introduction Measures for Newly-Arrived Migrants” Making Integration Work, OECD Publishing, Paris

Ottaviano, Gianmarco I. P. and Giovanni Peri (2012) “Rethinking the Effect of Immigration on Wages” Journal of the European Economic Association, Vol. 10, No. 1, pp. 152-197

Peri Giovanni (2012) “The Effect of Immigration on Productivity: Evidence from U.S. States” The Review of Economics and Statistics Vol. 94 No. 1 pp. 348-358

Peri, Giovanni and Chad Sparber (2011) “Highly-Educated Immigrants and Native Occupational Choice” Industrial Relations A Journal of Economy and Society, Vol. 50, No. 3, pp. 385-411

Peri, Giovanni, Kevin Shih and Chad Sparber (2015) “STEM Workers, H-1B Visas, and Productivity in US Cities” Journal of Labor Economics, Vol. 33, No. S1, pp. S225-S255

Saito, Jun (2024) “Impact of Foreign Workers on Economic Growth: The Case of Japan” PDRC Discussion Paper Series, DP2024-002, Panel Data Research Center, Keio University

厚生労働省年金局数理課 (2024) 「令和 6 (2024) 年財政検証レポート ―『国民年金及び厚生年金に係る財政の現況及び見通し』(詳細版)―」

「選択する未来」委員会 (2014) 「成長・発展ワーキング・グループ 報告書 ～縮小スパイラルを回避し、人口安定化・イノベーション・日本ブランディング～」

内閣府 (2024) 『令和 6 年度 年次経済財政報告―熱量あふれる新たな経済ステージへ―』、2024 年 8 月

中村二郎・内藤久裕・神林龍・川口大司・町北朋洋 (2009) 『日本の外国人労働力：経済学からの検証』日本経済新聞出版社

永吉希久子 (2016) 「日本の排外意識に関する研究動向と今後の展開可能性」東北大学大学院文学研究科『東北大学文学研究科研究年報』第 66 号、pp. 164-143

#### 4. 論点②：高市政権の消費減税と成長投資・危機管理投資

末吉 孝行・秋元 虹輝・山口 茜・神田 慶司・ビリング 安奈・吉井 希祐・龐 鈞文

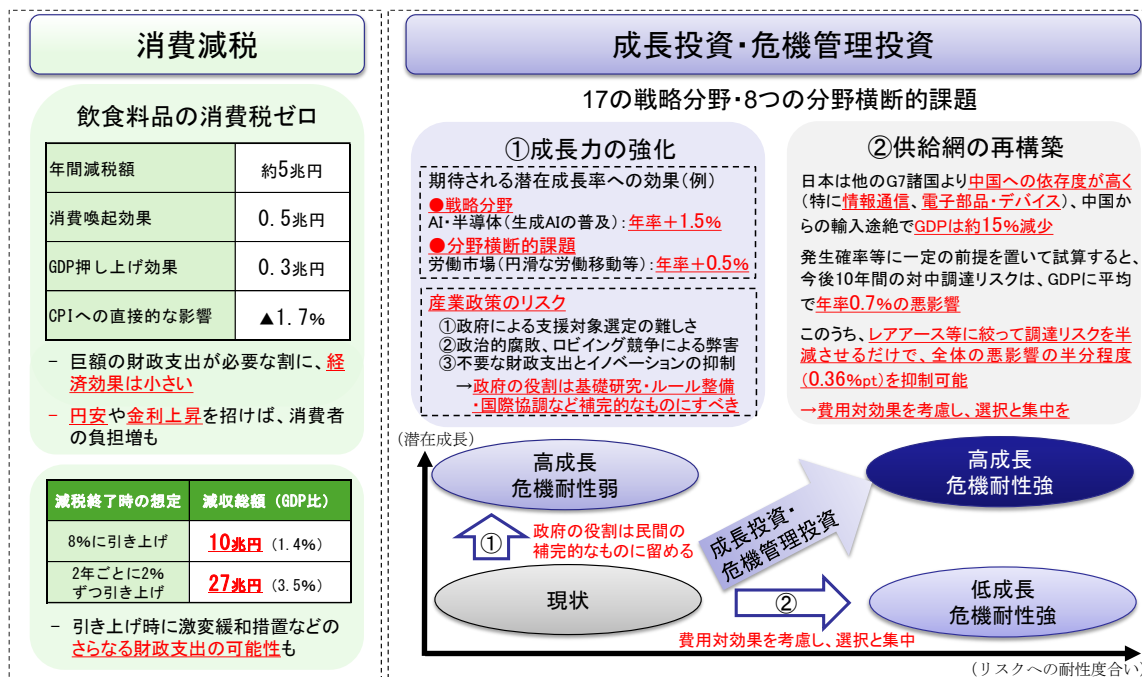
2026年2月の衆議院選挙では、与党の自由民主党と日本維新の会が3分の2以上の議席を得て圧勝した。今後、高市早苗政権は、選挙公約に従い、飲食料品に係る消費税率を2年間ゼロにすることの具体化に向けて議論を加速させる方針である。同時に、選挙前に打ち出していた成長戦略の検討課題にも本格的に取り組むだろう。本章では、高市政権が掲げる飲食料品に係る消費減税と、17の戦略分野と分野横断的課題を含む成長戦略の検討課題について検証する。

**図表 4-1** はその概要を示したものだ。後述するように、飲食料品の消費減税では年間約5兆円の歳入減が生じる一方、GDP押し上げ効果は0.3兆円と試算され、景気刺激効果は限定的だ。

消費減税に比べると、成長投資や危機管理投資のための財政支出の方が、供給面に課題を抱える日本経済にとって有効である。だが、その際には費用対効果の観点を重視して取り組むべきだ。例えば、国内の産業基盤に与える影響が大きいAI・半導体といった分野では、高い投資効果が見込まれる<sup>14</sup>。

また、日本は他のG7諸国と比べ、資源や中間財の調達面で中国や中東への依存度が高い。地政学リスクに備えて、供給網の再構築を含むリスク耐性の強化は重要である。ただし、蓋然性が極めて低い有事を想定して多額の投資を行うことには、慎重な判断が求められる。

図表 4-1：本章の概要



(出所) 各種資料・統計より大和総研作成

<sup>14</sup> IMF (2024a) など。

## 4.1 消費減税の効果と問題点

高市政権が今後検討する「飲食料品の消費税ゼロ」は費用対効果が悪く、必要性も低い

与党は飲食料品の消費税率を2年間に限りゼロにすることについて、「国民会議」で財源やスケジュールの在り方など、実現に向けた検討を加速させる方針である。高市首相は1月19日の記者会見で消費減税は「私自身の悲願」と発言するなど実施に前向きで<sup>15</sup>、2月9日の記者会見<sup>16</sup>では「少なくとも夏前には国民会議で中間とりまとめを行いたい」との考えを示した。報道によると、政府は6月中に取りまとめる方向で調整に入ったという。

消費減税は家計の負担を直接的に軽減し、一定の経済効果が見込まれる。だがその半面、巨額の財政支出を伴う（図表4-2）。財務省によると、軽減税率対象の飲食料品に対する消費税率をゼロにすること（飲食料品の消費税ゼロ）による年間減税額は約5兆円だ。世帯あたりでは年間約9万円の負担軽減に相当する。

所得対比で見た負担軽減の度合いは低所得世帯ほど大きいが、金額で見れば高所得世帯ほど大きい。年収上位20%世帯の負担軽減額は、年収下位20%世帯の約2倍と試算される。消費減税は、所得減税や給付金などのように、所得や世帯構成などを踏まえて負担軽減額を調整することができない。結果として生活を下支えする必要性の低い家計により多くの財政支出が充てられることになる。

図表4-2：飲食料品（軽減税率対象）の消費税ゼロによる日本経済への影響

年間減税額	約5兆円
世帯あたり負担軽減額 (年間減税額)	約9万円
<div> <div> 年収上位20%世帯の軽減額 ÷ 年収下位20%世帯の軽減額 </div> </div>	約2倍
消費喚起効果	0.5兆円
GDP押し上げ効果	0.3兆円
CPIへの直接的な影響	▲1.7%

◆巨額の財政支出が必要な割に、**経済効果は小さい**

◆高市政権は25年秋に策定した大規模な物価高対策を実施中で、26年度のCPI上昇率を1.9%と見込むなど**追加の物価高対策の必要性は低い**

◆物価を大幅に押し下げるものの**一時的**で、賃上げやイノベーションにつながらず、**円安加速**による物価の押し上げや、**金利上昇**による投資抑制の可能性

(注) 年間減税額は財務省の試算（2026年度政府予算案ベース）に基づく。消費喚起効果は年間減税額に限界消費性向を乗じたもので、これに輸入の誘発分などを調整したのがGDP押し上げ効果。限界消費性向については、0.1～0.3程度が大半という各種先行研究を踏まえつつ、需要の価格弾力性が低い品目（必需品）に絞った減税であることなどを考慮し、下限の0.1を想定。

(出所) 各種統計・資料より大和総研作成

消費喚起効果は限定的とみられる。過去に実施された給付金や定額減税、商品券などクーポンに関する国内の先行研究を整理すると、限界消費性向（増加した所得のうち消費に回る割合）は、家計支援の手法の違いによる明確な差は見られず、0.1～0.3程度のものが多かった<sup>17</sup>。

<sup>15</sup> <https://www.kantei.go.jp/jp/104/statement/2026/0119kaiken.html>

<sup>16</sup> <https://www.jimin.jp/news/press/212395.html>

<sup>17</sup> 詳細は、山口茜・神田慶司「『トランプ関税』で議論が進む家計支援策、現金・減税・ポイント、どれが望ましい？」（大和総研レポート、2025年4月16日）を参照。期限付きのクーポンは使用する可能性が高いため、給付や減税よりも経済効果が大きいとの見方もあるが、クーポンを使用することで浮いた支出が貯蓄に回

飲食料品の消費税ゼロは、必需品で需要の価格弾力性が低い品目に対象を絞った減税であることなどを踏まえ、先行研究における限界消費性向のうち下限の 0.1 と低めに想定することが妥当だろう<sup>18</sup>。この場合、年間約 5 兆円の財政支出で個人消費は 0.5 兆円程度喚起されるとみられる。

消費の増加は輸入を誘発する（需要増の一部は輸入で賄われる）ため、GDP は消費ほどには増えない。当社のマクロモデルで推計した 0.5 兆円程度の消費の増加による GDP の押し上げ効果は 0.3 兆円程度である。年間約 5 兆円という巨額の財政支出の割に、経済効果は小さい。

高市政権が 2025 年 12 月 24 日に閣議了解した「令和 8 年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」によると、2026 年度の消費者物価指数（CPI）上昇率は日本銀行の物価安定目標並みの前年比+1.9%へと低下する見込みだ。基礎控除等の引き上げや重点支援地方交付金の拡充などの家計支援策が実施される中、政府の想定通りに物価が推移するのであれば、消費減税実施の必要性は乏しい。

飲食料品の消費税ゼロは CPI を 1.7%押し下げると試算される。もっとも、人件費増加分などの価格転嫁が進む中でその効果は一時的であり、賃上げやイノベーションにはつながらないだろう。財政悪化への懸念で金利が上昇すれば、投資を抑制する（**後掲図表 5-2**）。供給制約の強い現在の日本経済における需要刺激策はインフレ率を高めやすく、円安が加速すれば企業の価格転嫁行動が積極化し、減税による物価押し下げ効果を一部相殺することも考えられる<sup>19</sup>。

## 消費減税終了後に時間をかけて税率を戻すと、減収総額は大幅に拡大

消費減税を実施する場合、財源の確保も大きな課題だ。高市首相は 2 月 9 日の記者会見で、「特例公債の発行に頼ることはありません」と述べた。代替財源として、補助金や租税特別措置の見直し、税外収入などを挙げた。

高市政権が 2025 年秋に決めたガソリン・軽油の暫定税率廃止や高校・給食費の無償化には 2 兆円強の財源が必要で、賃上げ税制の見直しや歳出改革などで 1.5 兆円弱を確保した<sup>20</sup>。だが、それでも 0.7 兆円強の不足が生じている（自動車税等の環境性能割の廃止分を加えると 0.9 兆円強）。また、政府は経済・財政一体改革や行政事業レビューなどを 2010 年代から続けている。こうした中で消費減税に伴う巨額の財源を確保できるかどうかは極めて不透明だ。

れば消費が喚起されたとはいえない。実証研究の結果を見ると、現金給付や減税との明確な効果の違いは見られなかった。

<sup>18</sup> 山口・神田（2025）で指摘したように、マクロの限界消費性向はコロナ禍以降に低下した可能性があることも、消費減税による限界消費性向を低めに想定した理由として挙げられる（GDP 統計の基準改定を反映したマクロの限界消費性向は 2025 年で 0.48 と、コロナ禍前の 2019 年の 0.50 を依然として下回る）。

<sup>19</sup> 久後翔太郎・中村華奈子「『責任ある積極財政』下で進む長期金利上昇・円安の背景と財政・金融政策への示唆」（大和総研レポート、2025 年 12 月 11 日）では、ドル円レートが 165 円/ドルを超えると、企業の価格転嫁行動が急激に積極化し、円安による物価の押し上げ効果は大きくなる（165（170）円/ドルで推移した場合、2026 年の生鮮食品及びエネルギーを除く CPI 上昇率を 0.41（0.63）%pt 押し上げ）と試算している。

<sup>20</sup> ①賃上げ促進税制の見直し、②極めて高水準の所得に対する負担の適正化措置の見直し、③教育資金一括贈与に係る贈与税非課税措置の廃止により合計で約 1.2 兆円、加えて歳出改革で 0.24 兆円の財源を確保した。

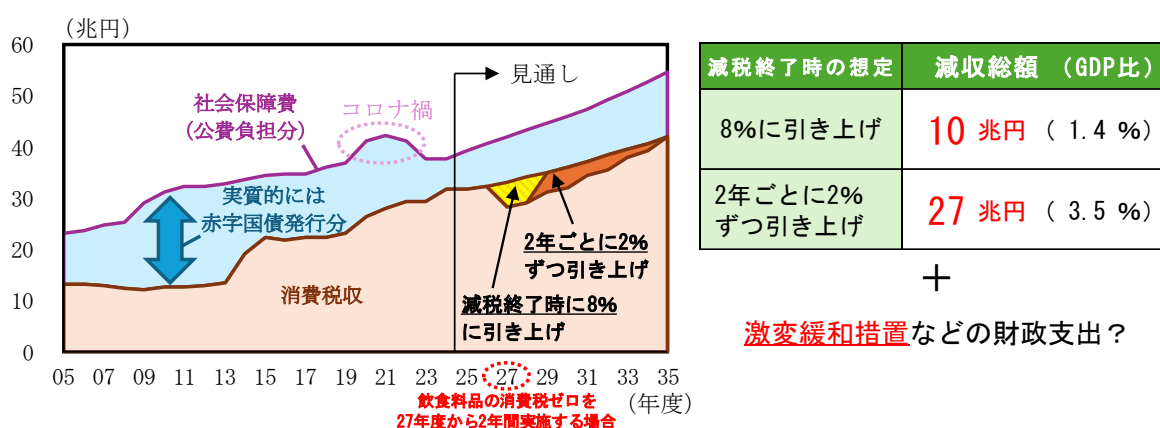


消費減税を2年で終わるにしても、段階的な税率引き上げや激変緩和措置の実施により、相当な時間をかけて慎重に税率を戻せば、その間に失われる税収や追加措置による財政支出はかなりの規模になる。

例えば2027年度に飲食料品の消費税ゼロを実施し、2029年度から2年ごとに2%ずつ引き上げて2035年度に8%に戻す場合、減収総額は27兆円程度（GDP比3.5%）と試算される（**図表4-3**）。2029年度に8%に戻す場合の10兆円程度（GDP比1.4%）から大幅に拡大することになる。また、いずれの場合も激変緩和措置などの財政支出が行われる可能性がある。

GDP統計における社会保障費（公費負担分）は2024年度で38兆円程度であり、消費税収（32兆円程度）を上回る分が実質的に赤字国債を発行することで賄われている。高齢化などを背景に社会保障費の増加が続くと見込まれる中、消費減税を実施すれば、社会保障財源としての機能が大きく低下する恐れがある。実質政府債務残高が1%増加すると、およそ1年後に0.9%程度円安となるとの分析もあり<sup>21</sup>、消費減税の財源確保が十分に進まない場合は国内物価の中期的な押し上げ要因になり得る。

**図表 4-3：社会保障費（公費負担分）と消費税収の中期見通し（左）、飲食料品（軽減税率対象）の消費税ゼロを2年間実施する場合のシナリオ別減収総額（右）**



（注）社会保障費（公費負担分）と消費税収はGDP統計ベースで、見通しは当社の「日本経済見通し：2026年1月」（2026年1月23日）に基づく。右図のGDP比は、減税実施期間中の名目GDPの平均値を利用。

（出所）各種統計より大和総研作成

国内投資の拡大を通じて潜在成長率を引き上げ、国民の生活を豊かにするという高市政権の政策の方向性は正しいが、消費減税はそれに資する政策ではない。安倍晋三政権などの歴代政権は潜在成長率を引き上げることができなかったことなどを踏まえると<sup>22</sup>、高市政権が所期の目的を達成できるかどうかは不確実性が大きい。

高市首相は2月9日の記者会見で、消費減税を「改革の本丸である給付付税額控除の実施までの2年間に限ったつなぎと位置づけて」と述べて。当社の「[第227回日本経済予測（改訂版）](#)」（2025年12月8日）で指摘したように、日本は諸外国に比べて低所得世帯全般の税・

<sup>21</sup> 実質政府債務残高と為替レートの推計結果はいずれもトレンドからの乖離率。詳細は、畑中宏仁「[高市政権の財政政策は更なる円安を招くのか](#)」（大和総研レポート、2025年12月18日）を参照。

<sup>22</sup> 内閣府や日本銀行が推計した潜在成長率は直近で+0.5～0.7%程度と、2000年代の平均値とおおむね同水準にとどまる。



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。給付付き税額控除はこうした課題の解決に有効で、就労支援や消費税の逆進性対策として実施している国もある。財政余力があるのなら、成長力の強化につながる投資に充てるべきである。消費減税の代わりに対象を絞った現金給付などを実施し、給付付き税額控除の導入に向けた制度設計を積極的に進めるべきだ。

## 4.2 高市政権の成長戦略と政府に求められる役割

### 戦略 17 分野への投資は、産業政策のリスクを踏まえてメリハリを

高市政権は 2025 年 11 月に日本成長戦略会議を設置した。同会議は「危機管理投資」と「成長投資」による「強い経済」の実現を目指している。官民投資の促進に向けて、17 の戦略分野が重点投資対象として選定された。

他方で、OECD(2024) が指摘するように、政府が特定産業を支援する産業政策には次の 3 つのリスクが存在する点に十分留意する必要がある。

1 つ目は、政府の情報制約に起因する支援対象選定リスクだ。産業政策の成功には政府が的確に対象を選別することが不可欠だが、政府が把握し得る情報には限界があり、誤った選定を行う可能性がある。2 つ目は政治的腐敗リスクである。情報の非対称性の下では、企業が政策の恩恵を受けるために、本来の生産活動よりもロビイング競争に注力し、資源が浪費されたり、最適な政策が選択されなかったりする恐れがある。3 つ目は、政府支援が民間の投資判断を歪めるリスクである。結果として、政府支援がなくても実施されていた投資に対して支援を行い、不要な財政支出が生じる可能性がある。さらに、政府が大規模な研究開発を行うと、企業がその分野への投資の必要性をあまり感じなくなり、民間のイノベーションが抑制される恐れもある。歴史的にみても、産業政策が期待された成果を上げられなかった事例は多く、過去の教訓を踏まえることが重要だ。十分なエビデンスに基づき、メリハリのある投資を行う必要がある。

高市政権の掲げる 17 の戦略分野には成長投資としての性格が強いもの、危機管理投資としての性格が強いもの、両者を併せ持つものが混在する。**図表 4-4** では、これらの位置付けを整理するとともに、政府に求められる役割について検討した。

まず、成長投資については、あくまで民間企業が主体であり、政府は補完的役割にとどまるべきである。例えば、1980 年代の第五世代コンピュータプロジェクトは、政府主導で独自の国産技術の開発を目指したが、企業の十分な参加を促すことができず、製品化に結びつかないまま終了した。このような失敗例が多数報告されていることを踏まえると、経済活動における中心的担い手は民間企業であることを認識した上で、政府は民間では対応困難な領域に焦点を絞って支援すべきだ。具体的には、民間企業だけでは基礎研究が不足する領域に対して支援を行ったり、国内外のルール整備に関して主体的に関与したりすることが挙げられる。

また、欧州各国が協力して育成したエアバスの事例<sup>23</sup>のように、産業政策は単独で実施するよりも、他国と協調して行うことで効果が高まることが IMF(2024b)などで指摘されている。単独で行う産業政策は他国に対して負の外部性を生みかねず、経済的な結びつきが強い場合にはそれが自国にも跳ね返る。他方、協調的に実施すればこうした悪影響を抑え、規模の経済や知識の共有を通じて効果を高められる。政府には国際協調など、民間には担えない取り組みに注力することが求められる。

図表 4-4：高市政権が掲げる 17 の戦略分野と分野横断的課題

#### 産業政策のリスク [OECD(2024)]

- ① 政府の情報制約による支援対象選定の難しさ
- ② 政策を巡るロビイング競争による弊害
- ③ 不要な財政支出と民間企業のイノベーションの抑制

➡ 十分な**エビデンス**に基づく、**メリハリ**のある投資

#### 高市政権の17の戦略分野

成長投資	量子	成長投資一般	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ <b>民間が主体</b>であることが重要（失敗例：日本の第五世代コンピュータ）</li> <li>・ 民間企業だけでは<b>基礎研究</b>が不足する領域に対し政府が支援</li> <li>・ 国内外の<b>ルール整備</b>、<b>国際協調</b>に政府が主体的に関与</li> </ul>
	合成生物学・バイオ		
	コンテンツ		
成長投資 + 危機管理 投資	航空・宇宙	AI・半導体	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 半導体：イノベーションの波及効果が大きく <b>産業政策が有効</b> [IMF(2024a)]</li> <li>・ 半導体：<b>友好国との協調</b>が重要</li> <li>← 生産が地理的に集中・国ごとに得意分野が異なり代替性が低い [OECD(2025)]</li> <li>・ 生成AIの普及は日本の潜在GDPを10年間で <b>+16.2%</b> 押し上げ [大和総研(2024)]</li> </ul>
	フードテック		
	フュージョンエネルギー		
	AI・半導体		
	マテリアル(重要鉱物・部素材)		
	創薬・先端医療		
	情報通信		
	造船		
	防衛産業		
	資源・エネルギー安全保障・GX		資源・エネルギー安全保障・GX <ul style="list-style-type: none"> <li>・ GX：負の外部性が明らかたため、<b>産業政策が有効</b> [IMF(2024a)]</li> <li>← 米国等の政策方針の変更の影響を受ける可能性には留意</li> </ul>
危機管理 投資	デジタル・サイバーセキュリティ		
	防災・国土強靱化	危機管理投資一般	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ <b>費用対効果</b>を踏まえた、選択と集中が重要</li> </ul>
	港湾ロジスティクス		
	海洋		

#### 分野横断的課題

新技術立国・競争力強化	日本資本ストックは最適資本ストックを <b>290兆円</b> 程度下回る < 潜在GDPへの影響 > [大和総研(2023, 2025)]	労働移動の円滑化	<b>+3.1%</b>	産業内での高生産性企業への従業員の分布が米国と同程度に
労働市場改革		高年齢者の労働時間増加	<b>+1.0%</b>	60歳以上の非正規雇用比率が低下(50代後半との差が半分)
家事等の負担軽減		「L字カーブ」の解消	<b>+2.3%</b>	女性の正規雇用比率が年齢とともに低下しない
人材育成		不本意非正規の解消	<b>+1.5%</b>	短時間労働でない非正規雇用者が正規雇用へ転換
スタートアップ		計	<b>+7.9%</b>	
金融を通じた潜在力の解放				
賃上げ環境整備				
サイバーセキュリティ				

(注) 成長投資と危機管理投資の分類は大和総研による。労働移動の円滑化、「L字カーブ」の解消、不本意非正規の解消による政策効果は今後20年程度で発現すると想定した試算結果で、詳細は「第218回日本経済予測(改訂版)」(2023年9月8日)を参照。高年齢者の労働時間増加は2040年度時点の現状投影シナリオ対比の影響で、詳細は「第225回日本経済予測(改訂版)」(2025年6月9日)を参照。最適資本ストックの推計について、詳細は「第219回日本経済予測(改訂版)」(2023年12月8日)を参照。直近のデータを反映して再推計した。

(出所) 各種資料・統計、IMF、OECDより大和総研作成

<sup>23</sup> エアバスの事例は欧州に利益をもたらした一方で、米国のボーイングに不利益を及ぼし、米欧の長期的な貿易摩擦につながった側面も指摘されている。世界全体の厚生観点からは、マイナスの影響が生じた可能性にも留意する必要がある。

次に、危機管理投資はリスクに対応する投資のため、直接的に生産性を高める効果は限定的である。後述するように、地政学リスクを踏まえ、供給網の再構築を含むリスク耐性を強化していくことは重要ではあるものの、起きる可能性が極めて低い有事を想定して多額の投資を行うことは望ましいとはいえない。費用対効果を慎重に考慮しつつ、限られた財源をより効果の高い分野に振り向けるため、戦略的な選択と集中が重要である。

従って、17 分野に均等に資源を投入するのではなく、政策目的と効果の大きさに応じてメリハリをつけることが重要になる。その観点から、「AI・半導体」は、産業政策の効果が大きいと見込まれる代表的分野である。IMF (2024a) は、イノベーションの波及効果が大きく、産業政策が有効に機能し得る分野として半導体を挙げている。また、当社の試算によると、生成 AI の普及は日本の潜在 GDP を 10 年間で +16.2% (年率 +1.5%) 押し上げる<sup>24</sup>。

半導体は成長投資としての側面と危機管理投資としての側面を併せ持つ。OECD (2025) によると、半導体の生産能力は中国、台湾、韓国、日本、米国の 5 カ国・地域に約 9 割が集中している。また、各国・地域が得意とする半導体の種類が明確に分かれているため、生産の代替可能性が限られる。このため、グローバルな半導体供給網の強靱性向上には友好国間の協力が不可欠とされる。こうしたことを踏まえると、政府は、補助金・規制の国際的な整合性確保や、友好国との役割分担を前提とした投資環境の整備などを通じ、国際協調を促進する役割を果たすべきである。

また、IMF (2024a) はグリーン・トランスフォーメーション (GX) に関しても、改善すべき負の外部性 (温室効果ガス排出等) が明らかであることから、産業政策が有効であるとしている。ただし、米国ではトランプ政権が脱炭素政策を大きく転換するなど、国際情勢は変動している。その影響を受ける可能性に留意しつつ政策を進めていく必要があるだろう。

### 経済の好循環のためには分野横断的課題への取り組みも重要

高市政権では、17 の戦略分野に加え、8 つの分野横断的課題を掲げている (前掲図表 4-4)。高市政権の特色が色濃く表れる 17 の戦略分野が注目されやすいが、日本経済の成長基盤を強化し、持続的な経済の好循環を実現していく上では、分野横断的課題への対応も重要である。

「新技術立国・競争力強化」では、勝ち筋となる産業分野の国際競争力強化に資する戦略的支援が掲げられている。具体的には、複数年度の予算措置のコミットメント等による予見可能性の向上、企業の行動変容を通じた成長投資拡大などが挙げられている。資本と労働の相対価格の関係などから最適資本ストック (企業の利潤が最大化される設備水準、無形固定資産を含む) を一定の前提に基づいて推計すると、2024 年度末で 1,140 兆円程度と推計される。実際の

<sup>24</sup> 生成 AI の普及により、先進国では 10 年間にわたって労働生産性上昇率が年間 1.5%pt 上昇するという先行研究を踏まえ、これと整合的になるように技術水準の上昇を仮定したマクロモデルで試算した結果。詳細は、田中誠人・新田堯之「[生成 AI が日本経済に与える影響の計量分析](#)」 (大和総研レポート、2024 年 11 月 8 日) を参照。

資本ストックは850兆円程度であり、最適資本ストックを290兆円程度下回る<sup>25</sup>。企業の設備投資が進むことで、日本の成長力が強化されることが期待される。

また、「スタートアップ」に関連して、日本は新規事業の創出が他国に見劣りし、全要素生産性（TFP）の抑制要因となっている。ベンチャーキャピタル投資額対GDP比はG7中6位（2023年）、起業活動指数（事業設立前後の起業家が18～64歳人口に占める割合）は49カ国中43位（2022年）と、いずれも国際的に低水準にある<sup>26</sup>。起業環境の整備や資金供給などを通じて成長ポテンシャルの高い企業の参入を促し、経済全体の生産性向上につなげることが求められる。

「労働市場改革」「人材育成」「家事等の負担軽減」といった労働市場に関連する課題は、日本経済への効果が大きいと考えられる。「労働市場改革」では、労働移動の円滑化が主要な課題の1つに挙げられている。日本では米国や北欧諸国と比べて労働移動が低調だ。日本の企業規模間の労働者の分布が米国並みになった状態を、生産性の高い企業に労働が移動した状態と見なして試算すると、潜在GDPは3.1%程度押し上げられる<sup>27</sup>。

また、労働参加の確保では、高年齢者が年齢にかかわらず健康状態に合わせて活躍できる社会の実現を政府は目指している。そこで60代と70代前半を中心とする高年齢の就業者に関して、就業者に占める非正規雇用者比率（性・年齢階級別）が低下し、50代後半との差が半分に縮小すると想定して試算を行うと、潜在GDPは2040年度で1.0%程度押し上げられる。

女性活躍に関しては、仕事と家庭の両立の難しさから、女性の正規雇用比率は20代後半をピークに低下する「L字カーブ」を描いている。「家事等の負担軽減」策の強化等により、女性の正規雇用比率が30代以降も高水準を維持すれば、潜在GDPは2.3%程度押し上げられる。また、「人材育成」に関して、リ・スキリングなどにより、不本意の非正規雇用者が正規雇用に転換すれば、潜在GDPを1.5%程度押し上げる。これらの労働市場関連政策の効果を合算すると、日本の潜在GDPは約8%（2040年度までに発現するとして年率+0.5%）押し上げられる。

#### 4.3 供給網途絶リスクと危機管理投資

日本の海外依存度は諸外国と比べて高くないが、中国・中東依存が「アキレス腱」

前節で指摘した通り、高市政権の旗艦政策の1つである「危機管理投資」には、供給網の再構築を含むリスク耐性の強化が期待されている。そこで、供給網の強靱性の指標としてG7諸国における対全世界の投入依存度（FIR、生産額に占める海外からの直接・間接の調達割合）を見ると、日本は他のG7諸国と比較しても高くなく、過度なリショアリング（生産拠点の国内回帰）を全産業で進める必要性は低いといえる（**図表4-5上**）。ただし、日本は中国、中東への

<sup>25</sup> 詳細は「[第219回日本経済予測（改訂版）](#)」（2023年12月8日）を参照。直近のデータを反映して再推計した。

<sup>26</sup> ベンチャーキャピタル投資額対GDP比はOECD、起業活動指数はGlobal Entrepreneurship Monitorによる。

<sup>27</sup> 労働移動の円滑化、「L字カーブ」の解消、不本意非正規の解消の試算について、詳細は「[第218回日本経済予測（改訂版）](#)」（2023年9月8日）を参照。高年齢者の労働時間増加の試算について、詳細は「[第225回日本経済予測（改訂版）](#)」（2025年6月9日）を参照。



依存度が突出して高いことが特徴だ。

中東依存度は鉱物資源の投入が多い石油・石炭製品で高い（図表 4-5 下）。アジア経済の発展に伴う中国産・東南アジア産の輸入減少やウクライナ侵略を受けたロシア産の輸入減少を背景に、日本の原油輸入における中東依存度は上昇が続いた。石油連盟（2025）によると、2024 年には 95.9%と、第一次石油危機が起きた 1973 年の 77.5%よりも高水準となっており、日本経済は中東地域の地政学リスクに脆弱な状況が続いている。

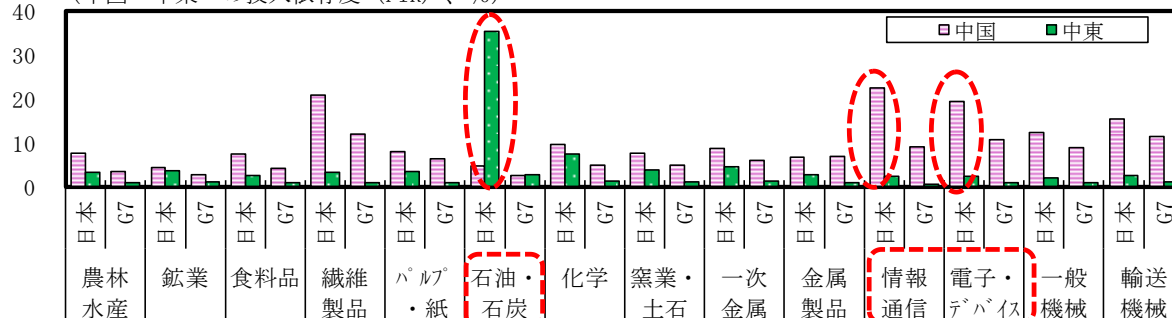
中国依存度は、情報通信機器や電子部品・デバイス等のハイテク産業や繊維産業で高い。特に半導体については前節で指摘した通り、補助金・規制の国際的な整合性確保や、友好国との役割分担を前提とした投資環境の整備などの取り組みが急務といえよう。

図表 4-5：調達先別海外投入依存度の国際比較（G7 諸国）（上）、日本および他の G7 諸国における中国・中東への産業別（農業・鉱工業）投入依存度（下）

（地域別海外投入依存度（FIR）、％）

	日本	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア	英国	米国
西側諸国	14.9	21.6	29.4	29.7	29.4	23.0	6.0
中国	7.0	5.1	5.3	3.6	5.0	5.1	2.2
ロシア	0.8	0.3	1.6	1.7	1.6	0.5	0.2
中東	3.6	0.5	0.8	1.7	1.5	0.8	0.4
全世界	36.3	34.0	44.5	43.1	48.0	35.6	13.3

（中国・中東への投入依存度（FIR）、％）



（注）上表の列の「西側諸国」は G7、NATO、オーストラリア、ニュージーランドおよび韓国への依存度を、「全世界」は西側諸国、中国、ロシア、中東以外の国・地域を含む全世界への依存度を示す。下図の G7 は日本を除く 6 カ国。海外投入依存度（FIR）は、生産額に占める海外からの直接・間接の調達の割合。産出ベースの指標であり二重計上を含むため、地域別の FIR の合計は 100% を上回ることがある。詳細は Baldwin and Freedman (2022) を参照。下図の「電子・デバイス」は「電子部品・デバイス」を示す。

（出所）OECD より大和総研作成

## 輸入途絶時の GDP の下押し圧力は鉱物資源などで大きい

西側諸国以外の国・地域からの輸入が途絶し、部材不足が 1 年間続いた場合<sup>28</sup>の品目別・国・地域別の影響を秋元（2025）、佐野・長町（2022）、株田（2014）を参考に試算した結果が図表 4-6 だ。輸入途絶時の実質 GDP への影響を品目別に見ると、鉱物（鉄鉱石等）やレアアース・

<sup>28</sup> 秋元虹輝「中国によるレアアース・レア金属の輸出規制は日本の実質 GDP を 1.3～3.2% 下押し」（大和総研レポート、2025 年 12 月 5 日）で指摘した通り、品目によって状況は異なるものの、短期間の輸入途絶であれば企業の在庫や国家備蓄（レア金属、石油・LP ガス）の取り崩しで対応できるため、直ちに経済活動に影響が表れるわけではないとみられる。本章の試算はこうした対応が困難となり、実際に部材の不足が継続した場合を想定したものである。



レアメタル（以下、レアアース等）、石油・石炭・天然ガスなどの鉱物資源で大きい（図表 4-6 左下）。

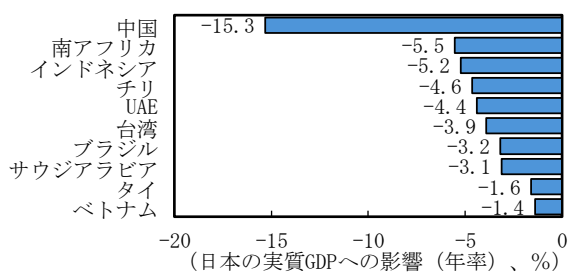
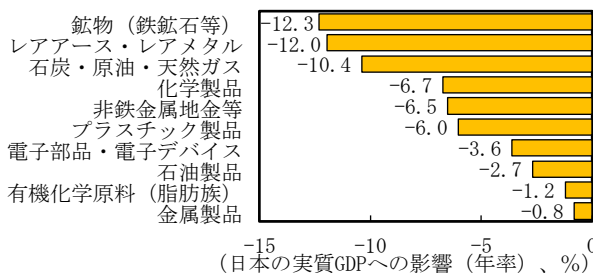
これらの鉱物資源の多くは埋蔵や精錬が一部の国に偏るため、特定の国からの輸入減少の影響が大きくなりやすい。また、秋元（2025）でも指摘した通り、鉱物資源は供給網の上流に位置するため、輸出国が鉱物資源に絞って輸出規制を課せば、自国産業への影響を抑えつつ相手国の広範な産業に打撃を与えることができる。そのため、経済的威圧の材料に使われやすい点にも注意が必要だ。

国・地域別に見たときに輸出停止による日本経済への影響が特に大きいのが中国だ。有事等で仮に中国からの輸入が全面的に停止し、部材不足が 1 年間続いた場合には、日本の実質 GDP は 15%程度減少するとみられる（図表 4-6 右下）。

図表 4-6：重要品目別・国・地域別（上）、重要品目別（左下）、国・地域別（右下）、輸入途絶時の GDP への影響試算

（日本の実質GDPへの影響（年率）、％）

品目	中国	南 アフリカ	インド ネシア	チリ	UAE	台湾	ブラジル	サウジ アラビア	タイ	ベトナム
鉱物（鉄鉱石等）		▲ 0.4	▲ 1.9	▲ 4.0		▲ 0.2	▲ 3.2			
レアアース・レアメタル	▲ 3.4	▲ 3.9		▲ 0.6		▲ 0.4				▲ 0.5
石炭・原油・天然ガス			▲ 0.7		▲ 3.5			▲ 3.1		
化学製品	▲ 3.9								▲ 1.1	
非鉄金属地金等	▲ 0.9	▲ 1.2	▲ 2.2			▲ 0.4				
プラスチック製品	▲ 3.6		▲ 0.4			▲ 0.5			▲ 0.5	▲ 0.6
電子部品・デバイス	▲ 1.3					▲ 2.3				
石油製品	▲ 0.3				▲ 0.9					
有機化学原料（脂肪族）	▲ 0.9									
金属製品	▲ 0.8									



（注）輸入が途絶した場合の品目別・国・地域別の影響を、総務省の産業連関表（2020 年版）基本分類を用いて、中間財の非代替性を仮定した秋元（2025）、佐野・長町（2022）、株田（2014）の手法を参考に試算した。ある輸入財が非代替財かどうかの判定は、先行研究に倣い投入比率が一定の閾値以上のものとした。閾値の設定は、佐野・長町（2022）、株田（2014）を参考にしつつ、利用している産業連関表の粒度の違いを考慮した。また、佐野・長町（2022）で指摘されている通り、レアアース・レアメタルは投入金額は小さくてもボトルネックになり得ることから、これらの品目にはより厳しい閾値を設定した。

（出所）財務省、総務省、各種資料より大和総研作成

## 政府による危機への備えは、リスク発現の蓋然性が比較的高い品目に対象を絞る必要

そこで、中国からの輸入停止について、「発生頻度」と「危機時の影響の大きさ」の異なる 2 種類のリスクを想定し、各リスクの発生確率を考慮した 10 年間の GDP への累積的な影響と、危機管理投資で期待される影響緩和効果をそれぞれ試算した。

ミドルリスクとしては、日中関係の悪化などを受けて 10 年に 1 回の頻度で中国から一部品目（レアアース等）の輸入が途絶（危機時の GDP への影響：最大年率▲3.4%）することを想定した。さらにテールリスクとして、100 年に 1 回程度の頻度で日中間の有事を受けた全面禁輸（危機時の GDP への影響：最大年率▲15.3%）が起こることを想定した（図表 4-7）。これらの想定の下、危機管理投資を実施しない場合（対策なしケース）の 10 年間の GDP への平均的な影響を試算すると、危機が全く発生しないケースよりも年率 0.7%悪化する（図表 4-8 左）。

こうした悪影響を危機管理投資によってどの程度緩和できるのかを、その強度（危機時の影響緩和割合）別に試算したものが図表 4-8 右だ。仮に政府の危機管理投資やそれを受けた企業の取り組みにより供給網が強靱化（対中依存度低下・省資源化等）され、その結果として両リスクの発生時の影響をそれぞれ 50%抑制できた場合（供給網強靱化ケース）、10 年間の GDP への平均的な影響（年率▲0.7%）は同 0.47%pt 分抑制される<sup>29</sup>。他方、レアアース等に的を絞って対策をするだけでも抑制幅は同 0.36%pt に達する。このことは、途絶リスクが低い輸入品を含めて幅広く危機管理投資を実施しても、追加的な効果は限定的であることを示している。

このように、地政学リスクを踏まえ、供給網の再構築を含むリスク耐性を強化していくことは重要ではあるものの、蓋然性が極めて低い有事を想定して多額の投資を行うことは、「身の丈に合わない保険」となってしまう、望ましくない。従って、危機管理投資を進めるにあたっては、費用対効果を慎重に考慮する必要がある。

図表 4-7：今後 10 年間の中国からの輸入途絶が日本経済に及ぼす影響についての確率リスクシミュレーションの主要想定

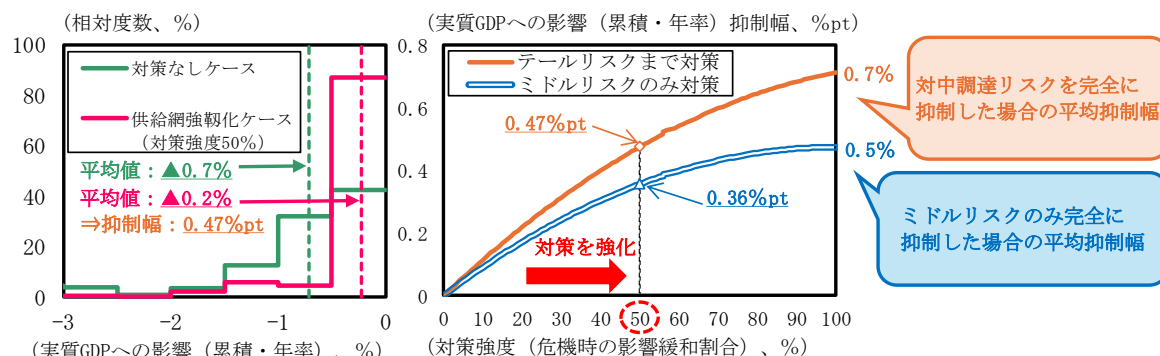
			対策なしケース	→	供給網強靱化ケース
中国からのレアアース等輸入停止	ミドルリスク	発生確率 GDPへの影響 発現期間	10年に1回 最大年率▲3.4% 2年半（うち最大影響は1年間、前後は徐々に発現・解消）	→	影響抑制を反映し低下 （例：50%の場合は20年に1回） 影響抑制（例：50%の場合は▲1.7%）
中国からの全輸入停止（有事）	テールリスク	発生確率 GDPへの影響 発現期間	100年に1回 最大年率▲15.3% 2年半（うち最大影響は1年間、前後は徐々に発現・解消）	→	影響抑制（例：50%の場合は▲7.7%）

（注）ミドルリスクの発生確率は 2000 年以降で日中関係が緊迫化したイベント（尖閣諸島沖漁船衝突事故、尖閣諸島国有化等）の頻度を踏まえ 10 年に 1 回、テールリスクの発生確率は過去 100 年間に於いて日中間で一連の有事（満洲事変～日中戦争）が 1 回発生したことを踏まえ、100 年に 1 回と設定した。ミドルリスクについては、強靱性強化により輸出国から経済的威圧の材料と見なされなくなることを想定し、危機時の影響抑制に整合的な形でリスクの発生確率も低下することを想定した。GDP への影響については図表 4-6 を参照。

（出所）財務省、総務省、各種資料より大和総研作成

<sup>29</sup> 2010 年の尖閣諸島沖漁船衝突事故を受けたレアアースショックへの官民の対応の結果、日本のレアアースの対中依存度は 85%（2009 年）から 58%（2020 年）に低下した（経済産業省（2024））。機械的に対中依存度の低下＝危機時の影響抑制割合とすれば、これはレアアースの輸入途絶時に想定される影響が 2009 年時点から 3 割程度抑制されたことに相当する。こうした実績に鑑みれば、危機管理によって危機時の影響を 50%抑制するという想定は相当野心的であるため、数字は幅を持ってみる必要がある。しかし、野心的な想定を置いて、テールリスクまで想定した投資とミドルリスクに絞った投資の効果の差は小さい。

図表 4-8：今後 10 年間の平均的な実質 GDP への影響（左）、供給網強靱化ケースにおける対策強度（危機発生時の影響の緩和度）別の今後 10 年間の影響抑制幅（右）



(注) 各リスクの発生確率を考慮した今後 10 年間における平均的な GDP への影響（危機が全く発生しない場合との乖離、累積・年率）を、モンテカルロ・シミュレーションによりケース（対策なし、供給網強靱化）別に試算した。図表 4-7 に示した危機時の GDP への影響、その発現期間および発生確率の想定をもとに、今後 10 年間（40 四半期）における GDP への影響の経路を 10 万回生成し、その平均を年率換算して算出した。左図の相対度数は 10 万回に占める当該階級に属する経路数の割合、破線は 10 万回の経路の平均値。右図の対策強度は図表 4-7 の「供給網強靱化ケース」における危機時の GDP への影響の「対策なしケース（ミドルリスク：最大▲3.4%、テールリスク：最大▲15.3%）」からの抑制割合であり、対策がない場合は 0%、対策により影響を完全に抑制できた場合は 100%となる。

(出所) 財務省、総務省、各種資料より大和総研作成

#### 【参考文献】

IMF (2024a) “Fiscal Monitor, April 2024: Fiscal Policy in the Great Election Year” April 17, 2024

IMF (2024b) “Industrial Policy in Europe: A Single Market Perspective” December 16, 2024

OECD (2024) “Pro-competitive industrial policy” May 22, 2024

OECD (2025) “The chip landscape: Geographical distribution of wafer fabrication capacity” December 1, 2025

Richard Baldwin, Rebecca Freeman. (2022) “Risks and Global Supply Chains: What We Know and What We Need to Know” *Annual Review of Economics*. Vol. 14. pp.153-180

株田文博（2014）「産業連関分析による食料供給制約リスクの分析ーボトルネック効果を組み込んだ Ghosh 型モデルによる前方連関効果計測ー」、農林水産省農林水産政策研究所『農林水産政策研究』第 23 号、pp. 1-21

経済産業省（2024）「鉱物政策を巡る状況について」、産業構造審議会 製造産業分科会 第 1 回鉱業小委員会（2024 年 10 月 28 日）資料 3、p. 9

佐野智樹・長町悠平（2022）「供給ショックの生産・雇用への波及に関する分析フレームワークの提案」、独立行政法人経済産業研究所、RIETI Policy Discussion Paper Series 22-P-008

石油連盟（2025）「今日の石油産業 2025」（2025 年 9 月）p. 20

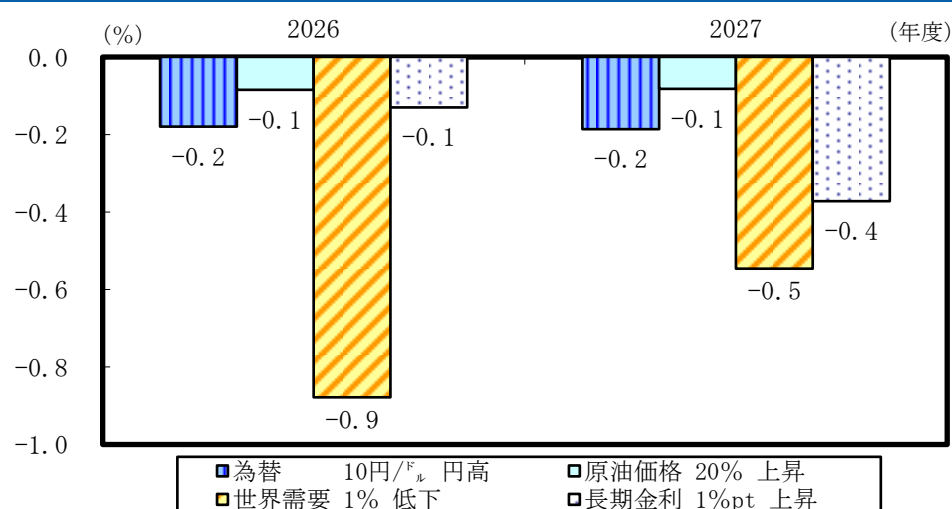
## 5. マクロリスクシミュレーション

田村 統久・畑中 宏仁

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4-6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 : 2026-27年度 ; 154.8円/ドル, 154.8円/ドル	各四半期10円/ドル円高
・ 原油(WTI) 価格 : 2026-27年度 ; 65.2ドル/bbl, 65.2ドル/bbl	各四半期20%上昇
・ 世界経済成長率 : 2026-27暦年 ; +3.4%, +2.7%	各四半期1%低下
・ 長期金利 : 2026-27年度 ; 2.36%, 2.61%	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くる雇用・所得環境の悪化により個人消費は減少する。

以上の経路を通じて 10 円／ドルの円高により、実質 GDP は標準シナリオに比べて 2026 年度で▲0.2%、2027 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 2026 年度で▲0.1%、2027 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 2026 年度で▲0.9%、2027 年度で▲0.5%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 2026 年度で▲0.1%、2027 年度は▲0.4%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イングアウト効果などによって、シミュレーション結果に近い効果がマクロ経済にもたらされるとみられる。

図表 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 円高 (10円高)		シミュレーション2 原油20%上昇	
	2026年度	2027年度	2026年度	2027年度	2026年度	2027年度
名目GDP	2.2	2.6	1.9 (-0.2)	2.6 (-0.3)	1.5 (-0.7)	2.5 (-0.8)
実質GDP	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>0.6 (-0.2)</b>	<b>0.9 (-0.2)</b>	<b>0.7 (-0.1)</b>	<b>0.9 (-0.1)</b>
GDPデフレーター	1.4	1.7	1.3 (-0.1)	1.6 (-0.1)	0.8 (-0.6)	1.6 (-0.7)
鉱工業生産指数	0.8	1.4	0.8 (-0.1)	1.4 (-0.1)	0.8 (-0.0)	1.4 (-0.0)
第3次産業活動指数	1.5	1.2	1.5 (-0.0)	1.2 (-0.0)	1.5 (-0.0)	1.2 (0.0)
国内企業物価	2.2	2.1	1.7 (-0.6)	2.0 (-0.6)	3.0 (0.7)	2.2 (0.8)
消費者物価	1.8	2.0	1.7 (-0.1)	2.0 (-0.1)	2.0 (0.2)	2.1 (0.3)
失業率	2.4	2.3	2.4 (0.0)	2.3 (-0.0)	2.4 (0.0)	2.3 (0.0)
貿易収支 (兆円)	0.0	-0.5	0.2 (0.2)	-0.7 (-0.2)	-4.9 (-5.0)	-6.3 (-5.8)
経常収支 (億ドル)	2,278	2,389	2,350 (72)	2,473 (84)	1,926 (-352)	1,970 (-419)
経常収支 (兆円)	35.3	37.0	33.5 (-1.8)	34.7 (-2.3)	29.9 (-5.4)	30.7 (-6.3)
実質GDPの内訳						
民間消費	1.1	0.8	1.0 (-0.1)	0.9 (-0.0)	1.1 (-0.0)	0.8 (0.0)
民間住宅投資	-1.1	-3.7	-1.1 (-0.0)	-3.7 (-0.0)	-1.2 (-0.1)	-3.7 (-0.1)
民間設備投資	1.3	1.5	1.2 (-0.1)	1.4 (-0.2)	1.3 (-0.0)	1.6 (0.1)
政府最終消費	1.5	1.6	1.6 (0.1)	1.6 (0.1)	1.3 (-0.1)	1.6 (-0.2)
公共投資	-0.2	0.8	-0.1 (0.1)	0.8 (0.1)	-0.4 (-0.2)	0.8 (-0.2)
財貨・サービスの輸出	0.9	2.7	0.4 (-0.5)	2.7 (-0.6)	0.8 (-0.1)	2.7 (-0.2)
財貨・サービスの輸入	1.5	2.9	1.6 (0.0)	2.8 (0.0)	1.5 (-0.0)	2.9 (0.0)

	シミュレーション3 世界需要1%低下		シミュレーション4 長期金利1%pt上昇		(参考) 5円円安と原油20%上昇	
	2026年度	2027年度	2026年度	2027年度	2026年度	2027年度
名目GDP	1.1 (-1.0)	2.9 (-0.7)	2.1 (-0.1)	2.4 (-0.4)	1.6 (-0.6)	2.6 (-0.6)
実質GDP	<b>-0.1 (-0.9)</b>	<b>1.3 (-0.5)</b>	<b>0.7 (-0.1)</b>	<b>0.7 (-0.4)</b>	<b>0.8 (0.0)</b>	<b>0.9 (0.0)</b>
GDPデフレーター	1.2 (-0.2)	1.6 (-0.2)	1.4 (0.0)	1.7 (-0.0)	0.8 (-0.6)	1.6 (-0.6)
鉱工業生産指数	-0.5 (-1.3)	1.6 (-1.1)	0.7 (-0.1)	1.2 (-0.3)	0.9 (0.0)	1.4 (0.0)
第3次産業活動指数	1.5 (-0.1)	1.2 (-0.1)	1.5 (-0.1)	1.1 (-0.1)	1.6 (0.0)	1.2 (0.0)
国内企業物価	2.0 (-0.2)	1.8 (-0.4)	2.2 (-0.0)	2.0 (-0.1)	3.2 (1.0)	2.2 (1.1)
消費者物価	1.7 (-0.0)	1.9 (-0.2)	1.8 (-0.0)	2.0 (-0.0)	2.1 (0.3)	2.1 (0.4)
失業率	2.5 (0.0)	2.3 (0.0)	2.4 (0.0)	2.3 (0.0)	2.4 (0.0)	2.3 (0.0)
貿易収支 (兆円)	-4.6 (-4.6)	-3.0 (-2.6)	0.2 (0.2)	0.1 (0.6)	-5.0 (-5.1)	-6.2 (-5.7)
経常収支 (億ドル)	1,889 (-389)	2,152 (-237)	2,527 (249)	2,675 (285)	1,890 (-388)	1,928 (-461)
経常収支 (兆円)	29.3 (-5.9)	33.4 (-3.6)	39.1 (3.8)	41.3 (4.3)	30.8 (-4.5)	31.8 (-5.2)
実質GDPの内訳						
民間消費	1.1 (-0.0)	0.8 (0.0)	1.0 (-0.1)	0.7 (-0.2)	1.1 (0.0)	0.8 (0.0)
民間住宅投資	-1.3 (-0.2)	-3.5 (-0.0)	-1.4 (-0.3)	-4.5 (-1.1)	-1.2 (-0.1)	-3.7 (-0.1)
民間設備投資	0.9 (-0.4)	1.3 (-0.6)	0.8 (-0.5)	0.5 (-1.5)	1.4 (0.0)	1.7 (0.2)
政府最終消費	1.5 (0.0)	1.7 (0.1)	1.5 (0.0)	1.6 (0.0)	1.3 (-0.2)	1.6 (-0.2)
公共投資	-0.2 (0.1)	0.9 (0.1)	-0.2 (0.0)	0.8 (0.0)	-0.4 (-0.2)	0.8 (-0.3)
財貨・サービスの輸出	-3.2 (-4.1)	3.8 (-3.1)	0.9 (0.0)	2.7 (0.0)	1.1 (0.1)	2.7 (0.1)
財貨・サービスの輸入	0.7 (-0.8)	2.1 (-1.6)	1.3 (-0.2)	2.5 (-0.6)	1.5 (-0.0)	2.9 (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

	2024			2025				2026		年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3 (予)		2024	2025 (予)	2024	2025
名目国内総支出(兆円)	631.8	639.2	646.3	651.8	665.3	665.1	668.9	672.4		642.4	667.9	634.2	662.8
前期比%	2.1	1.2	1.1	0.9	2.1	-0.0	0.6	0.5					
前期比年率%	8.5	4.8	4.5	3.5	8.5	-0.1	2.3	2.1					
前年同期比%	2.4	3.5	3.7	5.3	5.3	4.1	3.4	3.1	3.7	4.0		3.0	4.5
実質国内総支出(兆円、2020暦年連鎖価格)	582.1	586.0	588.8	590.3	593.3	589.4	589.7	591.9		586.8	591.1	584.5	590.7
前期比%	0.2	0.7	0.5	0.3	0.5	-0.7	0.1	0.4					
前期比年率%	0.7	2.7	1.9	1.0	2.1	-2.6	0.2	1.5					
前年同期比%	-1.2	0.8	0.6	1.6	2.0	0.6	0.1	0.3	0.5	0.7		-0.2	1.1
内需寄与度(前期比)	0.6	0.8	-0.3	0.9	0.4	-0.4	0.0	0.4	0.8	0.9		-0.2	1.3
外需寄与度(前期比)	-0.5	-0.2	0.8	-0.6	0.1	-0.3	0.0	-0.1	-0.4	-0.2		0.0	-0.3
GDPデフレーター(前年同期比%)	3.6	2.6	3.0	3.6	3.2	3.5	3.4	2.9	3.2	3.2		3.2	3.4
鉱工業生産指数(2020=100)	101.1	101.4	101.8	101.5	101.9	102.0	102.8	104.2		101.5	102.7	101.2	102.0
前期比%	2.1	0.3	0.4	-0.3	0.4	0.0	0.8	1.4	-1.4	1.3		-2.6	0.8
第3次産業活動指数(2019-2020=100)	102.2	102.8	102.7	104.1	104.5	104.9	105.3	105.8		102.9	105.1	102.5	104.8
前期比%	0.5	0.6	-0.1	1.4	0.4	0.4	0.3	0.5	1.4	2.1		1.3	2.3
企業物価指数(2020=100)													
国内企業物価指数	122.5	123.5	124.6	125.8	126.5	126.7	127.9	128.5		124.1	127.4	122.8	126.7
前年同期比%	2.2	3.0	3.9	4.3	3.3	2.6	2.6	2.1	3.4	2.7		2.5	3.2
消費者物価指数(生鮮食品除く総合2020=100)	107.5	108.4	109.2	109.9	111.2	111.5	112.3	111.8		108.7	111.7	107.9	111.2
前年同期比%	2.5	2.7	2.6	3.1	3.5	2.9	2.8	1.7	2.7	2.7		2.6	3.1
完全失業率(%)	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.5	2.5	2.5		2.5	2.5
コールレート(期末値、%)	0.08	0.23	0.23	0.48	0.48	0.48	0.73	0.75	0.48	0.75		0.23	0.73
10年物国債利回り(%)	1.00	0.93	1.03	1.37	1.41	1.60	1.84	2.16	1.08	1.75		0.92	1.55
国際収支統計													
貿易収支(季節調整年率、兆円)	-5.0	-3.8	-0.1	-6.0	-0.8	0.2	2.4	0.5	-4.0	0.6		-3.7	-0.8
経常収支(季節調整年率、億ドル)	1,789	1,885	2,096	1,971	1,988	2,258	2,157	2,226	1,938	2,162		1,894	2,130
経常収支(季節調整年率、兆円)	27.9	28.1	31.9	30.0	28.7	33.3	33.2	34.6	29.5	32.5		28.7	31.9
対名目GDP比率(%)	4.4	4.4	4.9	4.6	4.3	5.0	5.0	5.1	4.6	4.9		4.5	4.8
為替レート(円/ドル)	155.8	149.1	152.4	152.5	144.6	147.5	154.1	155.4	152.5	150.4		151.5	149.6
(円/ユーロ)	167.7	163.7	162.6	160.4	163.9	172.4	179.4	183.1	163.6	174.7		163.8	169.0

(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。

## (1-b) 主要経済指標

	2026			2027			2028			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2026 (予)	2027 (予)	2026 (予)	2027 (予)
名目国内総支出(兆円)	675.6	680.2	684.8	689.5	693.8	698.2	702.5	707.0		682.5	700.3	678.2	696.0
前期比%	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6					
前期比年率%	1.9	2.8	2.8	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5					
前年同期比%	1.6	2.3	2.3	2.5	2.7	2.6	2.6	2.5		2.2	2.6	2.3	2.6
実質国内総支出(兆円、2020暦年連鎖価格)	593.4	595.1	596.6	598.1	599.4	600.7	602.0	603.3		595.9	601.4	594.3	600.1
前期比%	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2					
前期比年率%	1.0	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8	0.9					
前年同期比%	0.1	1.0	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9		0.8	0.9	0.6	1.0
内需寄与度(前期比)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2		0.9	1.0	0.8	1.0
外需寄与度(前期比)	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0		-0.1	-0.1	-0.2	-0.0
GDPデフレーター(前年同期比%)	1.5	1.3	1.2	1.5	1.7	1.7	1.7	1.7		1.4	1.7	1.7	1.6
鉱工業生産指数(2020=100)	103.0	103.3	103.8	104.2	104.6	104.9	105.2	105.5		103.6	105.0	103.5	104.7
前期比%	-1.2	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3		0.8	1.4	1.5	1.1
第3次産業活動指数(2019-2020=100)	106.2	106.6	106.9	107.2	107.5	107.8	108.1	108.4		106.7	107.9	106.5	107.8
前期比%	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3		1.5	1.2	1.6	1.2
企業物価指数(2020=100)													
国内企業物価指数	129.2	129.9	130.6	131.3	131.9	132.6	133.2	133.9		130.2	132.9	129.5	132.3
前年同期比%	2.1	2.5	2.1	2.1	2.1	2.1	2.0	2.0		2.2	2.1	2.2	2.1
消費者物価指数(生鮮食品除く総合2020=100)	112.8	113.5	114.2	114.3	115.1	115.8	116.5	116.6		113.7	116.0	113.1	115.4
前年同期比%	1.4	1.7	1.7	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0		1.8	2.0	1.6	2.1
完全失業率(%)	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3		2.4	2.3	2.5	2.4
コールレート(期末値、%)	1.00	1.00	1.25	1.25	1.50	1.50	1.75	1.75		1.25	1.75	1.25	1.75
10年物国債利回り(%)	2.26	2.32	2.41	2.46	2.52	2.58	2.64	2.70		2.36	2.61	2.29	2.55
国際収支統計													
貿易収支(季調済年率、兆円)	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.4	-0.5	-0.6		0.0	-0.5	0.1	-0.2
経常収支(季調済年率、億ドル)	2,201	2,257	2,305	2,330	2,351	2,375	2,396	2,416		2,278	2,389	2,286	2,404
経常収支(季調済年率、兆円)	34.1	34.9	35.7	36.1	36.4	36.8	37.1	37.4		35.3	37.0	35.4	37.2
対名目GDP比率(%)	5.0	5.1	5.2	5.2	5.2	5.3	5.3	5.3		5.2	5.3	5.2	5.3
為替レート(円/ドル)	154.8	154.8	154.8	154.8	154.8	154.8	154.8	154.8		154.8	154.8	155.0	154.8
(円/ユーロ)	182.4	182.4	182.4	182.4	182.4	182.4	182.4	182.4		182.4	182.4	182.6	182.4

(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)

	2024			2025			2026			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3 (予)		2024	2025 (予)	2024	2025
国内総支出	582.1	586.0	588.8	590.3	593.3	589.4	589.7	591.9		586.8	591.1	584.5	590.7
前期比年率%	0.7	2.7	1.9	1.0	2.1	-2.6	0.2	1.5					
前年同期比%	-1.2	0.8	0.6	1.6	2.0	0.6	0.1	0.3		0.5	0.7	-0.2	1.1
国内需要	578.3	582.7	581.1	585.7	588.1	586.2	586.6	589.0		582.0	587.5	579.1	586.6
前期比年率%	2.6	3.0	-1.1	3.2	1.7	-1.3	0.2	1.7					
前年同期比%	-0.6	1.4	0.4	2.0	1.7	0.6	0.9	0.6		0.8	0.9	-0.2	1.3
民間需要	429.3	433.4	431.9	436.8	438.7	437.0	437.5	439.4		432.9	438.2	430.7	437.5
前期比年率%	0.7	3.9	-1.4	4.6	1.8	-1.6	0.5	1.7					
前年同期比%	-1.3	1.2	-0.2	2.0	2.2	0.8	1.3	0.7		0.4	1.2	-0.6	1.6
民間最終消費支出	303.5	304.8	305.1	307.2	307.9	309.1	309.4	310.7		305.2	309.3	304.2	308.4
前期比年率%	0.0	1.7	0.4	2.8	0.9	1.6	0.4	1.6					
前年同期比%	-1.1	0.3	0.2	1.4	1.4	1.5	1.3	1.2		0.2	1.3	-0.6	1.4
民間住宅投資	22.8	23.1	23.2	23.2	23.2	21.2	22.2	22.2		23.1	22.2	23.0	22.4
前期比年率%	-1.5	4.0	2.6	-0.7	0.1	-29.7	20.4	0.0					
前年同期比%	-3.2	-0.6	0.1	0.9	1.6	-8.0	-4.2	-4.1		-0.7	-3.8	-1.0	-2.5
民間企業設備投資	104.1	104.8	104.5	104.8	106.1	105.8	106.0	106.5		104.5	106.1	104.1	105.7
前期比年率%	4.6	2.5	-0.9	0.9	5.2	-1.2	1.0	1.6					
前年同期比%	0.8	1.6	-0.8	1.6	2.1	0.8	1.7	1.5		0.8	1.5	-0.2	1.5
民間在庫変動	-1.1	0.8	-1.0	1.6	1.5	0.9	-0.2	0.0		0.1	0.6	-0.6	1.0
公的需要	149.0	149.3	149.2	148.9	149.4	149.2	149.0	149.7		149.1	149.3	148.4	149.2
前期比年率%	8.2	0.7	-0.1	-0.8	1.4	-0.5	-0.6	1.8					
前年同期比%	1.7	2.2	2.0	1.9	0.3	0.0	-0.2	0.4		2.0	0.1	0.9	0.5
政府最終消費支出	121.6	121.5	121.6	121.3	121.8	122.0	122.2	122.8		121.5	122.2	120.9	121.8
前期比年率%	8.8	-0.2	0.4	-1.1	1.9	0.5	0.6	2.0					
前年同期比%	2.5	2.4	2.4	1.9	0.2	0.4	0.5	1.3		2.3	0.6	1.6	0.7
公的固定資本形成	27.5	27.8	27.7	27.7	27.7	27.3	26.9	27.0		27.7	27.2	27.6	27.4
前期比年率%	3.3	4.2	-0.9	-0.7	0.2	-5.9	-5.1	0.9					
前年同期比%	-2.5	0.5	0.5	1.2	1.1	-1.7	-3.1	-2.7		0.1	-1.8	-1.8	-0.7
公的在庫変動	-0.0	-0.0	-0.1	-0.0	-0.1	-0.0	-0.1	-0.1		-0.0	-0.1	-0.1	-0.1
財貨・サービスの純輸出	4.6	4.1	7.8	5.1	5.7	4.3	4.4	4.0		5.4	4.6	5.8	4.9
財貨・サービスの輸出	101.2	103.5	105.2	105.0	107.0	105.5	105.2	105.2		103.7	105.7	102.7	105.6
前期比年率%	2.0	9.3	7.0	-1.0	8.0	-5.5	-1.1	-0.1					
前年同期比%	0.9	1.3	0.3	4.1	5.9	2.1	-0.2	0.2		1.6	1.9	0.9	2.9
財貨・サービスの輸入	96.6	99.3	97.5	99.9	101.3	101.2	100.8	101.1		98.3	101.1	96.9	100.8
前期比年率%	10.9	11.6	-7.3	10.3	5.7	-0.5	-1.3	1.2					
前年同期比%	3.1	4.4	-0.7	6.0	4.7	1.9	3.5	1.3		3.2	2.8	0.9	4.0

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

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

(注3) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。



(2-b) 実質国内総支出(兆円、2020暦年連鎖価格)

	2026			2027			2028			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2026 (予)	2027 (予)	2026 (予)	2027 (予)
国内総支出	593.4	595.1	596.6	598.1	599.4	600.7	602.0	603.3		595.9	601.4	594.3	600.1
前期比年率%	1.0	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8	0.9					
前年同期比%	0.1	1.0	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9		0.8	0.9	0.6	1.0
国内需要	590.7	592.3	593.7	595.1	596.5	597.9	599.2	600.6		593.1	598.7	591.5	597.3
前期比年率%	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9					
前年同期比%	0.5	1.0	1.2	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0		0.9	0.9	0.8	1.0
民間需要	440.5	441.5	442.4	443.2	444.1	444.9	445.7	446.5		442.0	445.4	441.0	444.5
前期比年率%	1.0	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7					
前年同期比%	0.4	1.0	1.1	0.9	0.8	0.7	0.7	0.8		0.9	0.8	0.8	0.8
民間最終消費支出	311.6	312.4	313.0	313.6	314.3	314.9	315.5	316.2		312.7	315.3	311.9	314.6
前期比年率%	1.2	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8					
前年同期比%	1.2	1.1	1.1	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8		1.1	0.8	1.1	0.9
民間住宅投資	22.2	22.0	21.9	21.7	21.4	21.2	21.0	20.8		21.9	21.1	22.1	21.3
前期比年率%	-0.8	-2.4	-3.2	-3.6	-3.9	-3.9	-3.9	-3.9					
前年同期比%	-4.2	3.9	-1.6	-2.5	-3.2	-3.6	-3.8	-4.0		-1.1	-3.7	-1.6	-3.3
民間企業設備投資	106.8	107.2	107.7	108.1	108.5	108.9	109.3	109.7		107.5	109.2	107.1	108.7
前期比年率%	1.4	1.5	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.4					
前年同期比%	0.8	1.3	1.6	1.5	1.6	1.5	1.6	1.5		1.3	1.5	1.3	1.5
民間在庫変動	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2		-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
公的需要	150.2	150.8	151.3	151.9	152.4	153.0	153.5	154.1		151.1	153.3	150.5	152.7
前期比年率%	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5					
前年同期比%	0.7	1.1	1.5	1.4	1.5	1.5	1.4	1.5		1.2	1.5	0.9	1.5
政府最終消費支出	123.3	123.8	124.3	124.8	125.3	125.8	126.3	126.8		124.0	126.0	123.5	125.5
前期比年率%	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6					
前年同期比%	1.2	1.4	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6		1.5	1.6	1.4	1.6
公的固定資本形成	27.0	27.1	27.2	27.2	27.3	27.3	27.4	27.4		27.1	27.3	27.1	27.3
前期比年率%	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8					
前年同期比%	-2.2	-0.6	0.7	0.7	0.9	0.8	0.7	0.8		-0.2	0.8	-1.2	0.8
公的在庫変動	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1		-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
財貨・サービスの純輸出	3.9	4.0	4.1	4.2	4.1	4.0	3.9	3.8		4.0	4.0	4.0	4.1
財貨・サービスの輸出	105.5	106.2	107.1	108.0	108.6	109.3	109.9	110.6		106.7	109.6	106.0	108.9
前期比年率%	1.3	2.7	3.2	3.5	2.4	2.4	2.3	2.5					
前年同期比%	-1.3	0.7	1.7	2.6	3.0	2.9	2.6	2.4		0.9	2.7	0.3	2.8
財貨・サービスの輸入	101.7	102.3	103.0	103.8	104.5	105.3	106.0	106.7		102.7	105.6	102.0	104.9
前期比年率%	2.0	2.4	2.8	3.2	2.8	2.8	2.8	2.8					
前年同期比%	0.3	1.1	2.1	2.6	2.8	2.9	2.9	2.8		1.5	2.9	1.2	2.8

(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)

	2024			2025			2026			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3 (予)		2024	2025 (予)	2024	2025
国内総支出	631.8	639.2	646.3	651.8	665.3	665.1	668.9	672.4		642.4	667.9	634.2	662.8
前期比年率%	8.5	4.8	4.5	3.5	8.5	-0.1	2.3	2.1					
前年同期比%	2.4	3.5	3.7	5.3	5.3	4.1	3.4	3.1		3.7	4.0	3.0	4.5
国内需要	638.8	646.1	648.1	659.5	667.0	667.7	671.2	676.1		648.2	670.5	639.9	666.3
前期比年率%	8.3	4.7	1.2	7.2	4.6	0.4	2.1	3.0					
前年同期比%	2.4	4.0	2.9	5.3	4.4	3.4	3.5	2.5		3.6	3.4	2.4	4.1
民間需要	478.9	485.4	486.7	497.3	503.4	503.5	506.7	510.6		487.1	506.1	480.7	502.6
前期比年率%	5.8	5.5	1.1	9.0	5.0	0.1	2.6	3.1					
前年同期比%	1.7	3.9	2.3	5.4	5.1	3.7	4.1	2.7		3.3	3.9	2.2	4.6
民間最終消費支出	334.8	338.5	340.8	347.0	350.0	352.9	354.9	357.2		340.4	353.8	336.6	351.2
前期比年率%	3.5	4.4	2.8	7.5	3.5	3.3	2.3	2.6					
前年同期比%	1.6	2.7	2.6	4.6	4.5	4.3	4.1	2.9		2.9	3.9	1.9	4.3
民間住宅投資	27.1	27.4	27.7	28.0	28.2	26.1	27.4	27.5		27.6	27.3	27.2	27.4
前期比年率%	5.6	4.7	4.4	4.7	2.8	-26.9	22.0	1.6					
前年同期比%	1.0	2.1	2.5	4.8	4.2	-4.8	-1.0	-1.8		2.6	-0.9	1.7	0.7
民間企業設備投資	117.7	118.7	119.4	120.7	122.7	123.6	125.0	125.8		119.2	124.4	117.6	123.0
前期比年率%	9.7	3.7	2.1	4.7	6.8	2.9	4.4	2.7					
前年同期比%	5.0	4.8	2.2	4.8	4.5	4.0	4.9	4.1		4.2	4.4	3.4	4.6
民間在庫変動	-0.7	0.7	-1.2	1.5	2.4	0.9	-0.6	0.0		0.0	0.7	-0.7	1.0
公的需要	159.9	160.8	161.4	162.2	163.6	164.3	164.5	165.6		161.0	164.4	159.1	163.7
前期比年率%	16.0	2.2	1.6	2.0	3.5	1.6	0.6	2.7					
前年同期比%	4.4	4.3	4.6	5.0	2.4	2.2	1.9	1.9		4.6	2.1	2.9	2.8
政府最終消費支出	128.4	128.9	129.4	129.9	131.1	131.9	132.4	133.3		129.1	132.1	127.8	131.4
前期比年率%	15.2	1.7	1.7	1.4	3.8	2.4	1.6	2.8					
前年同期比%	4.8	4.2	4.7	4.6	2.2	2.3	2.3	2.5		4.6	2.4	3.2	2.8
公的固定資本形成	31.6	31.9	32.1	32.4	32.7	32.4	32.2	32.4		32.0	32.4	31.5	32.4
前期比年率%	14.8	3.6	3.0	2.9	3.7	-3.2	-2.5	2.0					
前年同期比%	1.8	3.6	3.9	5.6	3.9	1.7	-0.0	-0.2		3.8	1.1	1.8	2.7
公的在庫変動	-0.1	-0.0	-0.2	-0.0	-0.2	-0.0	-0.1	-0.1		-0.1	-0.1	-0.2	-0.1
財貨・サービスの純輸出	-7.0	-6.9	-1.8	-7.7	-1.7	-2.6	-2.3	-3.7		-5.8	-2.6	-5.7	-3.5
財貨・サービスの輸出	140.4	140.7	142.8	142.5	142.9	143.6	147.4	148.9		141.7	145.7	139.4	144.1
前期比年率%	21.3	0.9	6.0	-0.8	1.0	2.2	11.0	4.0					
前年同期比%	10.9	6.1	3.8	6.8	1.9	1.8	3.2	4.6		6.8	2.9	7.5	3.4
財貨・サービスの輸入	147.3	147.6	144.6	150.1	144.6	146.2	149.7	152.6		147.4	148.3	145.1	147.6
前期比年率%	19.5	0.7	-7.9	16.3	-14.0	4.6	9.9	8.0					
前年同期比%	10.5	8.2	0.3	6.8	-1.9	-1.1	3.4	1.8		6.3	0.6	4.5	1.8

(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)

	2026			2027			2028			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2026 (予)	2027 (予)	2026 (予)	2027 (予)
国内総支出	675.6	680.2	684.8	689.5	693.8	698.2	702.5	707.0		682.5	700.3	678.2	696.0
前期比年率%	1.9	2.8	2.8	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5					
前年同期比%	1.6	2.3	2.3	2.5	2.7	2.6	2.6	2.5		2.2	2.6	2.3	2.6
国内需要	679.7	684.0	688.3	692.6	696.8	701.1	705.4	709.7		686.2	703.3	682.0	698.9
前期比年率%	2.1	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5					
前年同期比%	1.9	2.5	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5		2.3	2.5	2.4	2.5
民間需要	513.2	516.5	519.8	523.1	526.4	529.6	532.9	536.2		518.2	531.3	515.0	528.0
前期比年率%	2.1	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5					
前年同期比%	1.9	2.6	2.6	2.5	2.6	2.5	2.5	2.5		2.4	2.5	2.5	2.5
民間最終消費支出	359.5	362.1	364.6	367.2	369.7	372.3	374.9	377.6		363.3	373.6	360.8	371.0
前期比年率%	2.6	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8					
前年同期比%	2.7	2.6	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8		2.7	2.8	2.7	2.8
民間住宅投資	27.6	27.6	27.5	27.3	27.2	27.0	26.9	26.7		27.5	26.9	27.5	27.1
前期比年率%	0.9	-0.7	-1.5	-1.9	-2.3	-2.3	-2.3	-2.3					
前年同期比%	-2.1	5.6	0.1	-0.8	-1.6	-2.0	-2.2	-2.3		0.7	-2.0	0.4	-1.7
民間企業設備投資	126.6	127.4	128.3	129.2	130.0	130.9	131.7	132.5		128.0	131.4	127.0	130.5
前期比年率%	2.6	2.7	2.7	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5					
前年同期比%	3.2	3.0	2.8	2.6	2.8	2.7	2.7	2.6		2.9	2.7	3.3	2.7
民間在庫変動	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6		-0.6	-0.6	-0.4	-0.6
公的需要	166.5	167.5	168.5	169.5	170.5	171.4	172.4	173.4		168.0	171.9	167.1	171.0
前期比年率%	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3					
前年同期比%	2.0	2.0	2.4	2.3	2.4	2.4	2.3	2.3		2.2	2.3	2.1	2.3
政府最終消費支出	134.1	134.9	135.7	136.6	137.4	138.2	139.0	139.9		135.3	138.6	134.6	137.8
前期比年率%	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4					
前年同期比%	2.3	2.3	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4		2.4	2.4	2.4	2.4
公的固定資本形成	32.5	32.7	32.9	33.0	33.2	33.3	33.5	33.7		32.8	33.4	32.6	33.3
前期比年率%	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0					
前年同期比%	-0.2	0.9	1.9	1.9	2.1	2.0	1.9	1.9		1.3	2.0	0.7	2.0
公的在庫変動	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1		-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
財貨・サービスの純輸出	-4.2	-3.8	-3.5	-3.1	-3.0	-2.9	-2.8	-2.7		-3.6	-2.8	-3.8	-2.9
財貨・サービスの輸出	150.2	151.7	153.5	155.4	156.8	158.3	159.8	161.3		152.7	159.0	151.0	157.5
前期比年率%	3.6	4.1	4.6	5.0	3.8	3.8	3.8	3.9					
前年同期比%	5.2	5.5	4.0	4.4	4.4	4.2	4.1	3.9		4.8	4.2	4.8	4.3
財貨・サービスの輸入	154.4	155.6	156.9	158.4	159.8	161.2	162.6	164.0		156.3	161.8	154.8	160.4
前期比年率%	4.7	3.1	3.5	3.9	3.5	3.5	3.5	3.5					
前年同期比%	6.8	6.3	4.7	3.9	3.5	3.6	3.6	3.5		5.4	3.6	4.9	3.6

(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)

	2024			2025			2026			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	(予)	2024	2025	2024	2025
国内総支出	108.5	109.1	109.8	110.4	112.1	112.8	113.4	113.6		109.5	113.0	108.5	112.2
前期比%	1.9	0.5	0.6	0.6	1.5	0.6	0.5	0.2					
前年同期比%	3.6	2.6	3.0	3.6	3.2	3.5	3.4	2.9		3.2	3.2	3.2	3.4
民間最終消費支出	110.3	111.1	111.7	113.0	113.7	114.2	114.7	115.0		111.5	114.4	110.6	113.9
前期比%	0.9	0.7	0.6	1.1	0.6	0.4	0.5	0.3					
前年同期比%	2.7	2.4	2.4	3.2	3.0	2.8	2.7	1.7		2.7	2.6	2.6	2.9
民間住宅投資	118.7	118.9	119.5	121.1	121.8	123.1	123.5	124.0		119.5	123.1	118.5	122.4
前期比%	1.8	0.2	0.5	1.3	0.7	1.0	0.3	0.4					
前年同期比%	4.3	2.8	2.4	3.8	2.6	3.5	3.4	2.4		3.3	3.0	2.8	3.3
民間企業設備投資	113.0	113.3	114.2	115.3	115.7	116.9	117.8	118.2		114.0	117.2	113.0	116.4
前期比%	1.2	0.3	0.8	0.9	0.4	1.0	0.8	0.3					
前年同期比%	4.1	3.1	3.0	3.2	2.3	3.1	3.2	2.5		3.3	2.8	3.5	3.0
政府最終消費支出	105.6	106.1	106.4	107.1	107.6	108.1	108.4	108.6		106.3	108.1	105.7	107.8
前期比%	1.4	0.5	0.3	0.6	0.5	0.5	0.2	0.2					
前年同期比%	2.2	1.8	2.3	2.6	2.0	1.9	1.9	1.2		2.2	1.7	1.6	2.1
公的固定資本形成	114.9	114.8	115.9	116.9	117.9	118.8	119.6	119.9		115.6	119.1	114.3	118.3
前期比%	2.7	-0.1	1.0	0.9	0.9	0.7	0.7	0.3					
前年同期比%	4.4	3.0	3.4	4.3	2.8	3.5	3.2	2.5		3.8	3.0	3.6	3.5
財貨・サービスの輸出	138.7	136.0	135.7	135.8	133.5	136.2	140.1	141.5		136.6	137.9	135.8	136.4
前期比%	4.4	-2.0	-0.2	0.1	-1.6	2.0	2.9	1.0					
前年同期比%	9.9	4.7	3.4	2.6	-3.8	-0.3	3.4	4.5		5.1	0.9	6.5	0.5
財貨・サービスの輸入	152.5	148.6	148.3	150.3	142.8	144.5	148.5	150.9		150.0	146.7	149.7	146.5
前期比%	1.9	-2.5	-0.2	1.3	-5.0	1.2	2.7	1.6					
前年同期比%	7.2	3.6	1.0	0.7	-6.3	-2.9	-0.1	0.5		3.0	-2.2	3.6	-2.2

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

(注2) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

## (4-b) デフレーター (2020暦年=100)

	2026			2027			2028			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2026 (予)	2027 (予)	2026 (予)	2027 (予)
国内総支出	113.9	114.3	114.8	115.3	115.7	116.2	116.7	117.2		114.5	116.5	114.1	116.0
前期比%	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4					
前年同期比%	1.5	1.3	1.2	1.5	1.7	1.7	1.7	1.7		1.4	1.7	1.7	1.6
民間最終消費支出	115.4	115.9	116.5	117.1	117.6	118.2	118.8	119.4		116.2	118.5	115.7	117.9
前期比%	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5					
前年同期比%	1.5	1.5	1.6	1.8	2.0	2.0	2.0	2.0		1.6	2.0	1.6	1.9
民間住宅投資	124.5	125.1	125.6	126.1	126.7	127.2	127.7	128.3		125.3	127.5	124.8	126.9
前期比%	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4					
前年同期比%	2.2	1.6	1.7	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7		1.8	1.7	2.0	1.7
民間企業設備投資	118.5	118.8	119.2	119.5	119.8	120.2	120.5	120.8		119.0	120.4	118.7	120.0
前期比%	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3					
前年同期比%	2.4	1.7	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1		1.6	1.1	1.9	1.1
政府最終消費支出	108.8	109.0	109.2	109.5	109.7	109.9	110.1	110.3		109.1	110.0	108.9	109.8
前期比%	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2					
前年同期比%	1.1	0.9	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8		0.9	0.8	1.0	0.8
公的固定資本形成	120.3	120.7	121.0	121.4	121.7	122.1	122.5	122.8		120.9	122.3	120.5	121.9
前期比%	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3					
前年同期比%	2.1	1.6	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2		1.5	1.2	1.8	1.2
財貨・サービスの輸出	142.3	142.8	143.3	143.8	144.3	144.9	145.4	145.9		143.1	145.1	142.5	144.6
前期比%	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3					
前年同期比%	6.6	4.7	2.3	1.7	1.4	1.3	1.4	1.5		3.8	1.4	4.5	1.5
財貨・サービスの輸入	151.9	152.1	152.4	152.6	152.9	153.2	153.4	153.7		152.2	153.2	151.8	153.0
前期比%	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2					
前年同期比%	6.4	5.2	2.6	1.2	0.7	0.6	0.6	0.7		3.8	0.7	3.6	0.8

(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

	2024			2025			2026			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3 (予)		2024	2025 (予)	2024	2025
1. 前期比%													
実質GDP成長率	0.2	0.7	0.5	0.3	0.5	-0.7	0.1	0.4	0.5	0.7	-0.2	1.1	
国内需要	0.6	0.8	-0.3	0.9	0.4	-0.4	0.0	0.4	0.8	0.9	-0.2	1.3	
民間需要	0.1	0.8	-0.3	0.9	0.3	-0.3	0.1	0.3	0.4	0.9	-0.5	1.2	
民間最終消費支出	0.0	0.2	0.1	0.4	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.7	-0.3	0.7	
民間住宅投資	-0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.4	0.2	0.0	-0.0	-0.2	-0.0	-0.1	
民間企業設備投資	0.2	0.1	-0.0	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	-0.0	0.3	
民間在庫変動	-0.1	0.4	-0.4	0.5	-0.0	-0.1	-0.2	0.0	0.1	0.1	-0.1	0.3	
公的需要	0.5	0.0	-0.0	-0.0	0.1	-0.0	-0.0	0.1	0.5	0.0	0.2	0.1	
政府最終消費支出	0.4	-0.0	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.5	0.1	0.3	0.2	
公的固定資本形成	0.0	0.1	-0.0	-0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-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	-0.5	-0.2	0.8	-0.6	0.1	-0.3	0.0	-0.1	-0.4	-0.2	0.0	-0.3	
財貨・サービスの輸出	0.1	0.5	0.4	-0.1	0.4	-0.3	-0.1	-0.0	0.3	0.4	0.2	0.6	
財貨・サービスの輸入	-0.6	-0.6	0.4	-0.6	-0.3	0.0	0.1	-0.1	-0.7	-0.6	-0.2	-0.9	
2. 前年同期比%													
実質GDP成長率	-1.2	0.8	0.6	1.6	2.0	0.6	0.1	0.3	0.5	0.7	-0.2	1.1	
国内需要	-0.7	1.5	0.4	2.1	1.8	0.6	0.9	0.6	0.8	0.9	-0.2	1.3	
民間需要	-1.1	1.0	-0.1	1.6	1.8	0.6	1.0	0.5	0.4	0.9	-0.5	1.2	
民間最終消費支出	-0.6	0.1	0.1	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6	0.1	0.7	-0.3	0.7	
民間住宅投資	-0.1	-0.0	0.0	0.0	0.1	-0.4	-0.2	-0.2	-0.0	-0.2	-0.0	-0.1	
民間企業設備投資	0.1	0.3	-0.1	0.3	0.4	0.1	0.3	0.3	0.2	0.3	-0.0	0.3	
民間在庫変動	-0.5	0.6	-0.1	0.5	0.6	0.0	0.1	-0.3	0.1	0.1	-0.1	0.3	
公的需要	0.4	0.6	0.5	0.5	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.5	0.0	0.2	0.1	
政府最終消費支出	0.5	0.5	0.5	0.4	0.0	0.1	0.1	0.3	0.5	0.1	0.3	0.2	
公的固定資本形成	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-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	-0.5	-0.7	0.2	-0.5	0.2	0.0	-0.8	-0.2	-0.4	-0.2	0.0	-0.3	
財貨・サービスの輸出	0.2	0.3	0.1	0.9	1.3	0.5	-0.0	0.0	0.3	0.4	0.2	0.6	
財貨・サービスの輸入	-0.7	-1.0	0.2	-1.3	-1.1	-0.4	-0.8	-0.2	-0.7	-0.6	-0.2	-0.9	

(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

	2026				2027				2028				年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	2026 (予)	2027 (予)	2026 (予)	2027 (予)
1. 前期比%																
実質GDP成長率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.8	0.9	0.6	1.0
国内需要	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.9	1.0	0.8	1.0
民間需要	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.7	0.6	0.6	0.6
民間最終消費支出	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.6	0.4	0.6	0.5
民間住宅投資	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1
民間企業設備投資	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.3
民間在庫変動	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.2	-0.0
公的需要	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.2	0.4
政府最終消費支出	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
公的固定資本形成	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.1	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	0.0	0.0	0.0	0.0
財貨・サービスの純輸出	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.0
財貨・サービスの輸出	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.6	0.1	0.6
財貨・サービスの輸入	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3	-0.7	-0.3	-0.6
2. 前年同期比%																
実質GDP成長率	0.1	1.0	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9	0.1	1.0	1.1	1.1	0.8	0.9	0.6	1.0
国内需要	0.5	1.0	1.2	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0	0.5	1.0	1.2	1.1	0.9	1.0	0.8	1.0
民間需要	0.3	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6	0.3	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
民間最終消費支出	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.4	0.6	0.5
民間住宅投資	-0.2	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1
民間企業設備投資	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3
民間在庫変動	-0.3	-0.2	-0.0	-0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.0	-0.0	-0.1	0.0	-0.2	-0.0
公的需要	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.2	0.4
政府最終消費支出	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
公的固定資本形成	-0.1	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	-0.1	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	0.0	0.0	0.0	0.0
財貨・サービスの純輸出	-0.3	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.0	-0.0	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.0
財貨・サービスの輸出	-0.2	0.1	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	-0.2	0.1	0.3	0.5	0.2	0.6	0.1	0.6
財貨・サービスの輸入	-0.1	-0.2	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.3	-0.2	-0.4	-0.4	-0.3	-0.7	-0.3	-0.6

(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

	2024			2025			2026			年度		暦年	
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3 (予)		2024	2025 (予)	2024	2025
1. 世界経済													
主要貿易相手国・地域経済成長率 (貿易額加重平均)													
前年同期比%	3.4	3.3	3.3	3.2	3.4	3.5	3.9	4.0	3.3	3.7	3.4	3.6	
原油価格 (WTI、ドル/バレル)	80.7	75.3	70.3	71.4	63.7	65.0	59.1	63.3	74.4	62.8	75.8	64.8	
前年同期比%	9.7	-8.4	-10.5	-7.1	-21.0	-13.7	-15.9	-11.4	-4.4	-15.7	-2.3	-14.5	
2. 米国経済													
実質GDP (10億ドル、2017年連鎖)	23,287	23,479	23,587	23,548	23,771	24,027	24,189	24,340	23,475	24,082	23,358	23,884	
前期比年率%	3.6	3.3	1.9	-0.6	3.8	4.4	2.7	2.5					
前年同期比%	3.1	2.8	2.4	2.0	2.1	2.3	2.6	3.4	2.6	2.6	2.8	2.2	
消費者物価指数 (1982-1984=100)	313.1	314.1	316.6	319.5	320.8	323.2	325.2	327.6	315.8	324.2	313.7	322.2	
前期比年率%	2.7	1.3	3.2	3.7	1.7	3.1	2.5	3.0					
前年同期比%	3.2	2.6	2.7	2.7	2.4	2.9	2.7	2.6	2.8	2.7	2.9	2.7	
生産者物価指数 (最終需要、09/11=100)	144.4	145.3	146.6	148.2	148.1	149.7	150.9	152.2	146.1	150.2	144.9	149.2	
前期比年率%	3.4	2.5	3.5	4.4	-0.2	4.4	3.2	3.7					
前年同期比%	2.6	2.2	3.1	3.5	2.5	3.0	2.9	2.7	2.8	2.8	2.4	3.0	
FFレート (期末、%)	5.50	5.00	4.50	4.50	4.50	4.25	3.75	3.75	4.50	3.75	4.50	3.75	
10年物国債利回り (%)	4.44	3.95	4.28	4.45	4.36	4.26	4.10	4.19	4.28	4.23	4.21	4.29	
3. 日本経済													
名目政府最終消費支出 (兆円)	128.4	128.9	129.4	129.9	131.1	131.9	132.4	133.3	129.1	132.1	127.8	131.4	
前期比年率%	15.2	1.7	1.7	1.4	3.8	2.4	1.6	2.8					
前年同期比%	4.8	4.2	4.7	4.6	2.2	2.3	2.3	2.5	4.6	2.4	3.2	2.8	
名目公的固定資本形成 (兆円)	31.6	31.9	32.1	32.4	32.7	32.4	32.2	32.4	32.0	32.4	31.5	32.4	
前期比年率%	14.8	3.6	3.0	2.9	3.7	-3.2	-2.5	2.0					
前年同期比%	1.8	3.6	3.9	5.6	3.9	1.7	-0.0	-0.2	3.8	1.1	1.8	2.7	
為替レート (円/ドル)	155.8	149.1	152.4	152.5	144.6	147.5	154.1	155.4	152.5	150.4	151.5	149.6	
(円/ユーロ)	167.7	163.7	162.6	160.4	163.9	172.4	179.4	183.1	163.6	174.7	163.8	169.0	

(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。

## (6-b) 主要前提条件

	2026			2027			2028			年度		暦年	
	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)		2026 (予)	2027 (予)	2026 (予)	2027 (予)
1. 世界経済													
主要貿易相手国・地域経済成長率 (貿易額加重平均)													
前年同期比%	3.6	3.2	2.7	2.7	2.7	2.8	2.8	2.8	3.0	2.8		3.4	2.7
原油価格 (WTI、ドル／バレル)	65.2	65.2	65.2	65.2	65.2	65.2	65.2	65.2	65.2	65.2	65.2	64.7	65.2
前年同期比%	2.4	0.3	10.2	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.9	0.0		-0.1	0.7
2. 米国経済													
実質GDP (10億ドル、2017年連鎖)	24,458	24,583	24,713	24,846	24,979	25,116	25,259	25,394	24,650	25,187		24,524	25,050
前期比年率%	2.0	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2	2.3	2.2					
前年同期比%	2.9	2.3	2.2	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2	2.4	2.2		2.7	2.1
消費者物価指数 (1982-1984=100)	329.8	331.7	332.8	335.3	337.3	339.2	340.4	342.3	332.4	339.8		330.5	338.0
前期比年率%	2.7	2.3	1.4	3.0	2.5	2.2	1.5	2.2					
前年同期比%	2.8	2.6	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.1	2.5	2.2		2.6	2.3
生産者物価指数 (最終需要、09/11=100)	153.3	154.1	154.7	155.9	156.8	157.7	158.4	159.3	154.5	158.0		153.6	157.2
前期比年率%	2.7	2.3	1.6	2.9	2.5	2.3	1.6	2.3					
前年同期比%	3.5	3.0	2.6	2.4	2.3	2.3	2.3	2.2	2.9	2.3		2.9	2.3
FFレート (期末、%)	3.50	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25		3.25	3.25
10年物国債利回り (%)	4.14	4.11	4.07	4.04	4.01	3.98	3.95	3.92	4.09	3.97		4.13	4.00
3. 日本経済													
名目政府最終消費支出 (兆円)	134.1	134.9	135.7	136.6	137.4	138.2	139.0	139.9	135.3	138.6		134.6	137.8
前期比年率%	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4					
前年同期比%	2.3	2.3	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4		2.4	2.4
名目公的固定資本形成 (兆円)	32.5	32.7	32.9	33.0	33.2	33.3	33.5	33.7	32.8	33.4		32.6	33.3
前期比年率%	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0					
前年同期比%	-0.2	0.9	1.9	1.9	2.1	2.0	1.9	1.9	1.3	2.0		0.7	2.0
為替レート (円／ドル)	154.8	154.8	154.8	154.8	154.8	154.8	154.8	154.8	154.8	154.8		155.0	154.8
(円／ユーロ)	182.4	182.4	182.4	182.4	182.4	182.4	182.4	182.4	182.4	182.4		182.6	182.4

(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。