

2026 年 8 月 21 日 全 69 頁

第 230 回日本経済予測

経済調査部	チーフエコノミスト	神田 慶司
	シニアエコノミスト	吉田 亮平
	主任研究員	新田 堯之
	エコノミスト	山口 茜
	エコノミスト	小林 若葉
	エコノミスト	田村 統久
	エコノミスト	畑中 宏仁
	エコノミスト	中村 華奈子
	エコノミスト	秋元 虹輝
	エコノミスト	吉井 希祐
	エコノミスト	菊池 慈陽

第 230 回日本経済予測

円安・金利上昇下の日本経済と成長力強化への課題

①AI 活用による経済への影響、②資産市場と経済の好循環、
を検証

実質 GDP: 2026 年度+0.7%、2027 年度+0.9%

(暦年ベース 2026 年+0.7%、2027 年+0.7%)

名目 GDP: 2026 年度+3.0%、2027 年度+1.7%

第 230 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+0.7%、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 26 年度+0.7%、27 年度+0.9% (暦年ベースでは 26 年+0.7%、27 年+0.7%) と見込む。中東情勢の混乱を背景に輸入原油高が国内の製品・サービス価格に転嫁されることなどが下押し要因となる一方、高水準の賃上げ継続や飲食料品の消費減税などもあって実質賃金は上昇を続けるだろう。好調な企業収益を背景に、省力化投資や AI 関連投資、研究開発投資などが拡大すると見込む。平時の円安は日本経済全体ではプラスの効果をもたらすが、その恩恵と負担は偏在しており、さらに、近年では円安による需要の発現が抑制されている。為替レートの安定が重要だが、米金利の先高観が高いうちは円安が進みやすい。長期金利はタームプレミアムを中心に押し上げられており、財政に対する市場の信認維持が重要だ。
- (2) **日銀の金融政策:** コア CPI 上昇率は 26 年度で前年比+2.1%、27 年度で同+1.2%と見込む。27 年度の大幅低下は飲食料品の消費減税によるもので、政策要因を除けばインフレ率は 2% 台での推移が続く。日銀は 26 年 10 月に短期金利を 1.25% へ引き上げた後、四半期に一度程度のペースで利上げを進め、27 年 4-6 月期に 1.75% へ到達すると予想する(その後は据え置き)。長期金利は緩やかな上昇が続き、27 年度末で 3.1% 程度と見込む。
- (3) **AI 活用で日本経済はどう変わるのか?:** 人工知能 (AI) の技術が発展し、業務の一部を自律的に担う「AI エージェント」の利用が広がる一方、今後は物理作業を担うフィジカル AI の台頭も期待される。生成 AI の活用が広がることで日本の労働生産性上昇率(今後 10 年間の年率)は 0.5%pt 高まるが、フィジカル AI の導入も想定すれば+0.9%pt、活用の広がりがより加速すれば+1.5%pt へと効果が拡大すると試算される。他方、生成 AI は事務に従事する雇用、フィジカル AI は運搬・清掃・包装等に従事する雇用を代替する面があり、AI 活用で労働生産性が向上し、GDP が増加する中でも、そうした労働者の雇用が悪化したり、賃金が低下したりする恐れがある。政府のコミットメントを強化するなどして AI 活用を推進し、経済成長の加速を目指すことが期待される一方、AI に雇用が代替されやすい労働者へのリスク周知や重点的なリスクリング支援なども必要となる。
- (4) **資産市場と実体経済の好循環に向けて:** 株価や不動産価格の上昇は家計の資産価値を押し上げる一方、近年のインフレは金融資産の約半分を占める現預金の価値を目減りさせている。日本の家計における資産効果は米欧諸国と比べて小さく、2% のインフレに伴って資産価格も上昇(株価 11%、住宅・土地 3% 上昇と設定)した場合、資産価格上昇による正の資産効果を、現預金等の実質価値低下による負の効果が上回り、個人消費は 0.3% 減少するとみられる。こうした課題に対し、金融リテラシーの向上による株式・投資信託の保有拡大、年金・医療費等に対する将来不安の軽減、中古住宅市場の活性化等が求められる。家計金融資産に占める株式・投資信託の割合が約 4 割まで上昇し、株式・投資信託や住宅・土地の資産効果が高まれば、物価・資産価格上昇局面における個人消費への影響は、0.3% の押し上げに転じると見込まれる。

【主な前提条件】

- (1) 為替レート : 26 年度 158.9 円 / ドル、27 年度 158.2 円 / ドル
- (2) 原油価格 (WTI) : 26 年度 86.8 ドル / バレル、27 年度 85.8 ドル / バレル
- (3) 米国実質 GDP 成長率 (暦年) : 26 年+2.0%、27 年+2.1%

第230回日本経済予測（2026年8月21日）

	2025年度	2026年度	2027年度	2025暦年	2026暦年	2027暦年
		(予測)	(予測)		(予測)	(予測)
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	4.3	3.0	1.7	4.6	3.2	2.1
実質GDP成長率（2020暦年連鎖価格）	0.9	0.7	0.9	1.2	0.7	0.7
内需寄与度	1.0	0.6	1.2	1.5	0.5	1.2
外需寄与度	-0.1	0.0	-0.4	-0.3	0.2	-0.5
GDPデフレーター	3.3	2.3	0.9	3.4	2.5	1.4
鉱工業生産指数上昇率	-0.2	2.7	1.5	-0.3	2.6	1.5
第3次産業活動指数上昇率	2.2	1.6	1.4	2.1	1.8	1.3
国内企業物価上昇率	2.7	6.3	1.2	3.2	5.3	2.5
消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）	2.7	2.1	1.2	3.1	1.8	1.8
失業率	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
コールレート（期末値）	0.73	1.50	1.75	0.73	1.25	1.75
10年物国債利回り	1.77	2.84	3.08	1.55	2.66	3.04
国際収支統計						
貿易収支（兆円）	1.3	-3.2	-6.1	-0.6	-0.7	-4.4
経常収支（億ドル）	2,297	1,925	1,824	2,154	2,098	1,823
経常収支（兆円）	34.6	30.6	28.8	32.2	33.2	28.8
対名目GDP比率	5.1	4.4	4.1	4.8	4.8	4.1
2. 実質GDP成長率の内訳 （括弧内は寄与度、2020暦年連鎖価格）						
民間消費	1.3（0.7）	0.7（0.4）	0.9（0.5）	1.3（0.7）	0.9（0.5）	0.7（0.4）
民間住宅投資	-2.6（-0.1）	-0.5（-0.0）	-3.7（-0.2）	-1.9（-0.1）	-0.3（-0.0）	-3.5（-0.1）
民間設備投資	2.3（0.4）	-0.2（-0.0）	1.7（0.3）	2.5（0.5）	-0.0（-0.0）	1.6（0.3）
政府最終消費	0.8（0.2）	2.5（0.5）	1.5（0.3）	0.9（0.2）	2.2（0.4）	1.7（0.3）
公共投資	-0.3（-0.0）	0.9（0.0）	0.8（0.0）	-0.3（-0.0）	0.9（0.0）	0.7（0.0）
財貨・サービスの輸出	2.0（0.4）	1.2（0.3）	2.0（0.5）	2.5（0.5）	1.6（0.4）	1.5（0.4）
財貨・サービスの輸入	2.5（-0.6）	1.1（-0.2）	3.5（-0.9）	3.8（-0.9）	0.8（-0.2）	3.4（-0.8）
3. 主な前提条件						
（1）世界経済						
主要貿易相手国・地域経済成長率	4.0	3.2	2.8	3.6	3.7	2.7
原油価格（WTI、ドル／バレル）	65.1	86.8	85.8	64.8	83.5	85.8
（2）米国経済						
実質GDP成長率（2017暦年連鎖価格）	2.3	1.9	2.1	2.1	2.0	2.1
消費者物価上昇率	2.7	3.2	2.2	2.6	3.2	2.3
（3）為替レート						
円／ドル	150.7	158.9	158.2	149.6	158.5	158.2
円／ユーロ	174.8	184.9	184.7	169.0	184.6	184.7

（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 (8月21日)		前回予測 (6月8日)		前回との差	
	2026年度	2027年度	2026年度	2027年度	2026年度	2027年度
1. 主要経済指標						
名目GDP成長率	3.0	1.7	2.2	2.9	0.7	-1.1
実質GDP成長率（2020暦年連鎖価格）	0.7	0.9	0.5	0.8	0.1	0.1
内需寄与度	0.6	1.2	0.6	1.1	0.1	0.1
外需寄与度	0.0	-0.4	-0.0	-0.4	0.1	-0.0
GDPデフレーター	2.3	0.9	1.7	2.1	0.6	-1.2
鉱工業生産指数上昇率	2.7	1.5	2.7	1.4	-0.1	0.1
第3次産業活動指数上昇率	1.6	1.4	1.5	1.1	0.2	0.3
国内企業物価上昇率	6.3	1.2	4.3	1.5	2.0	-0.2
消費者物価上昇率（生鮮食品除く総合）	2.1	1.2	2.4	2.2	-0.3	-1.0
失業率	2.5	2.5	2.6	2.5	-0.1	-0.0
コールレート（期末値）	1.50	1.75	1.25	1.75	0.25	0.00
10年物国債利回り	2.84	3.08	2.71	2.96	0.13	0.12
国際収支統計						
貿易収支（兆円）	-3.2	-6.1	-2.7	-3.1	-0.5	-3.0
経常収支（億ドル）	1,925	1,824	2,078	2,221	-153	-397
経常収支（兆円）	30.6	28.8	33.3	35.6	-2.7	-6.8
対名目GDP比率	4.4	4.1	4.8	5.0	-0.4	-1.0
2. 実質GDP成長率の内訳 （2020暦年連鎖価格）						
民間消費	0.7	0.9	0.8	0.7	-0.1	0.2
民間住宅投資	-0.5	-3.7	-0.5	-3.7	-0.0	-0.1
民間設備投資	-0.2	1.7	0.9	1.5	-1.0	0.2
政府最終消費	2.5	1.5	1.5	1.6	1.0	-0.1
公共投資	0.9	0.8	1.3	0.8	-0.5	-0.0
財貨・サービスの輸出	1.2	2.0	0.5	2.4	0.7	-0.5
財貨・サービスの輸入	1.1	3.5	0.7	3.8	0.5	-0.3
3. 主な前提条件						
（1）世界経済						
主要貿易相手国・地域経済成長率	3.2	2.8	3.1	2.8	0.2	-0.0
原油価格（WTI、ドル／バレル）	86.8	85.8	87.1	72.3	-0.4	13.6
（2）米国経済						
実質GDP成長率（2017暦年連鎖価格）	1.9	2.1	1.8	2.1	0.1	0.0
消費者物価上昇率	3.2	2.2	3.5	2.2	-0.4	-0.1
（3）為替レート						
円／ドル	158.9	158.2	160.0	160.3	-1.2	-2.2
円／ユーロ	184.9	184.7	184.9	184.7	0.0	0.0

（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と円安・長期金利上昇の行方	8
2.1 中東情勢の影響が徐々に発現し、2026 年後半の経済成長は鈍化へ	8
2.2 物価・金融政策の見通し	12
2.3 歴史的円安の影響と長期金利上昇の背景	18
3. AI 活用で日本経済はどう変わるのか?	26
3.1 AI 活用の経済効果	27
3.2 AI 活用の推進と課題	33
補論：代替グループ（フィジカル AI）の分類方法	37
4. 資産市場と実体経済の好循環に向けて	40
4.1 資産価格の上昇による家計のバランスシートへの影響と資産効果	41
4.2 日本で資産効果が米欧を下回る背景	43
4.3 資産効果引き上げに向けた取り組み	49
補論：住宅価格上昇の影響と地域差	51
5. マクロリスクシミュレーション	54
5.1 円高	54
5.2 原油高騰	55
5.3 世界需要の低下	55
5.4 金利上昇	55
6. 四半期計数表	57

第 230 回日本経済予測

円安・金利上昇下の日本経済と成長力強化への課題

①AI 活用による経済への影響、②資産市場と経済の好循環、を検証

1. はじめに

神田 慶司

高市早苗政権は 2026 年 7 月 21 日に「経済財政運営と改革の基本方針」（骨太方針 2026）を閣議決定した。

骨太方針 2026 では、「日本成長戦略」などの政策効果が十分に発現した場合、名目 GDP は 2040 年度に 1,100 兆円に迫る経済成長を実現し、一定の追加的な財政支出の下で債務残高対 GDP 比がおおむね安定的に低下するとの内閣府の試算を引用した。高市政権はこうした経済・財政の姿の実現を目指すとして中長期経済財政計画を定め、「できるだけ早期に、実質で 1%を上回る、名目で 3%を上回る経済成長を定着させ、更に引き上げていく」との方針を示した。

内閣府の試算では、大規模な設備投資に加えて、全要素生産性（TFP）上昇率の大幅な加速が想定されている。その実現を左右する重要な要素として期待されているのが人工知能（AI）だ。高市政権の官民投資ロードマップでは、2040 年度までに累計 370 兆円超の官民投資が想定されているが、このうち「AI・半導体」分野は 100 兆円程度だ。また、AI の導入ペースが加速することで、TFP 上昇率は 2030 年代初にかけて年率+0.2%pt 程度高まると見込まれている。

AI の技術進歩は目覚ましい。近年では、AI が一部の業務を自律的に遂行する「AI エージェント」の利用が広がっている。AI を搭載したロボットが物理的な作業を担う「フィジカル AI」の開発も急速に進んでいる。これらは、労働力人口の減少が長期的に見込まれている日本経済において、供給力を抜本的に強化する可能性を秘めている。だが、日本は他の先進国に比べて AI の活用も投資も進んでいない。企業の間でも、AI が事業活動などにもたらす影響への認識は十分とはいえない。AI を成長力強化の原動力とするためには、官民を挙げて導入・活用を加速させる必要がある。

インフレが継続し、金利が上昇する中で、企業投資だけでなく家計消費も拡大させることが高市政権の重要課題である。日本では家計金融資産の約半分を現預金が占めており、インフレによる実質価値の低下が家計の購買力を押し下げている。また、株式・投資信託や住宅・土地による資産効果は米欧に比べて小さく、資産価格の上昇が消費拡大につながりにくい。この結果、資産価格上昇によるプラスの効果を現預金の目減りによるマイナスの効果が上回り、個人消費の重しとなっている。生産性向上による実質賃金の上昇などフロー面での取り組みに加え、家計のリスク資産保有を含む資産形成の促進など、ストック面からの対応も重要だ。

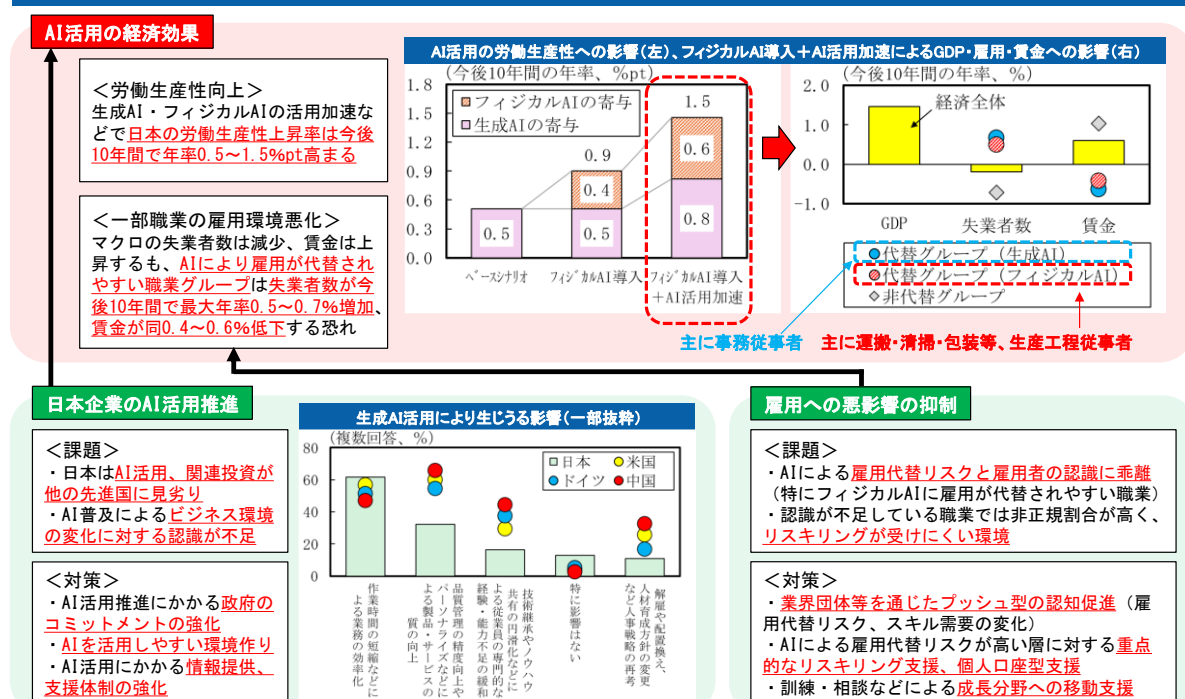
第2章で述べるように、本予測のメインシナリオでは日本の実質 GDP 成長率を 2026 年度に前年比+0.7%、2027 年度に同+0.9%と緩やかな景気拡大の継続を見込んでいる（暦年ベースでは 2026 年に同+0.7%、2027 年に同+0.7%）。米国とイランの間の覚書署名（6 月 17 日）から 60 日が経過した後も、最終合意に向けた両国の交渉は難航している。ホルムズ海峡の正常化は当面見込みにくいと、本予測の原油価格は 2028 年 1-3 月期まで横ばいと想定した。仮に、中東情勢の悪化で原油価格が再び高騰すれば、物価高を通じて個人消費を一段と下押しし、事業環境の不確実性の高まりや原材料の価格高騰・供給不足を通じて設備投資にも影響するだろう。

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 2026 年度に前年比+2.1%、2027 年度に同+1.2%と見込んでいる。2027 年 4 月に予定されている飲食料品の消費減税やその他の政策要因を除くと、2027 年 4-6 月期の CPI の伸び率は同+2.5%程度であり、2028 年 1-3 月期にかけて同+2.0%程度へと減速する見通しである。

日本銀行は 2026 年 10 月に短期金利を 1.25%に引き上げると想定している。その後は四半期に一度程度のペースで 0.25%pt の追加利上げを実施し、2027 年 4-6 月期に 1.75%へ達した後は、経済・物価・金融情勢への影響を見極めるため、当面は据え置きを継続するとみている。

本予測では、第3章で AI 活用による日本経済への影響や課題、第4章で資産価値の変化が家計のバランスシートと個人消費に与える影響、という 2 つのテーマを取り上げる。このうち第3章では、AI の活用が広がることで日本の労働生産性上昇率（2034 年までの 10 年間の年率）は 0.5~1.5%pt ほど高まる可能性がある一方、事務に従事する雇用や運搬・清掃・包装等に従事する雇用が悪化したり、賃金が低下したりする恐れがあることなどを示す（図表 1-1）。

図表 1-1：AI 活用による日本経済への影響と課題（図表 3-1 として後掲）



(注) 詳細は第3章を参照。

(出所) 各種統計より大和総研作成

2. 日本経済のメインシナリオと円安・長期金利上昇の行方

神田 慶司・畑中 宏仁・中村 華奈子・小林 若葉・秋元 虹輝・吉井 希祐

2.1 中東情勢の影響が徐々に発現し、2026 年後半の経済成長は鈍化へ

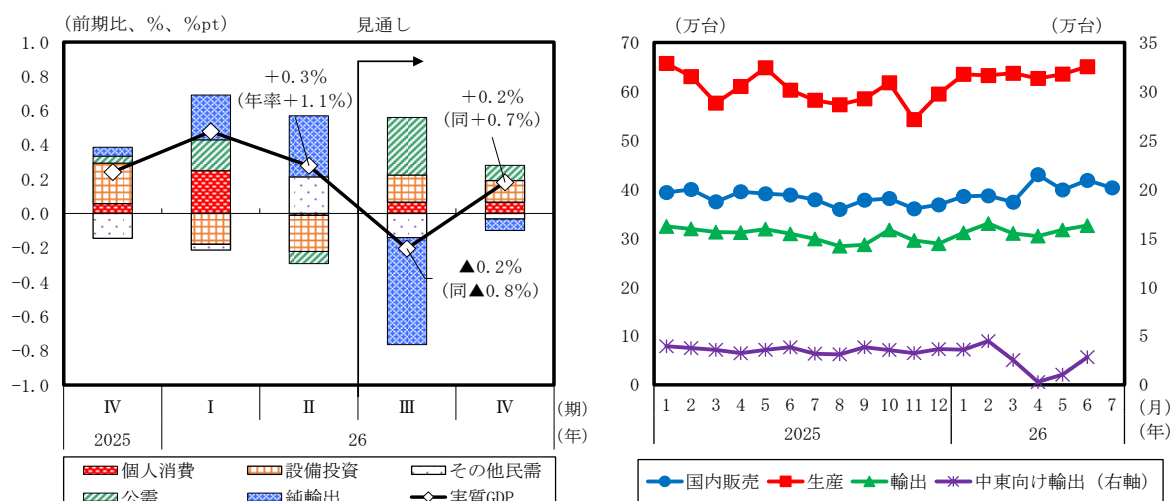
4-6 月期は3 四半期連続のプラス成長となるも、個人消費や設備投資は減少

2026 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は、1 次速報値で前期比年率+1.1%（前期比+0.3%）だった¹。3 四半期連続のプラス成長であるが、個人消費や設備投資が減少するなど内容は良くない。ただし、石油備蓄の放出や代替調達確保などによって、国内の原油・石油製品の供給は維持されており、景気の緩やかな拡大基調は継続しているといえる。

4-6 月期は中東情勢の緊迫による原油の調達難を受け、国内の石油備蓄が放出された。こうした動きは、GDP 統計では公的在庫変動と財輸入に表れる。前者は実質 GDP 成長率を前期比で 0.5%pt 押し下げた一方、GDP の控除項目である後者の減少は同程度押し上げたとみられ、合計した GDP への影響は限定的だったようだ。もっとも、実質雇用者報酬の増加ペースが加速し、企業収益が高水準にある中でも個人消費や設備投資が減少したことから、中東情勢による先行き不透明感の強さが家計や企業の経済活動を慎重にさせた可能性がある。

実質 GDP を需要項目別に見ると（図表 2-1 左）、民需関連では個人消費・設備投資・住宅投資が減少した一方、民間在庫変動は実質 GDP 成長率を前期比で 0.3%pt 押し上げた。公需関連では政府消費は増加したが、公共投資や公的在庫変動は実質 GDP 成長率を押し下げた。外需関連では輸出増と輸入減により、純輸出は実質 GDP 成長率を押し上げた。

図表 2-1：実質 GDP 成長率の実績と見通し（左）、乗用車販売・生産・輸出の推移（右）



(注) 季節調整値。見通しは大和総研による。右図は中古車を除く新車ベース。

(出所) 内閣府、経済産業省、財務省統計、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会より大和総研作成

¹ 詳細は、神田慶司・畑中宏仁（2026）「[2026 年 4-6 月期 GDP（1 次速報）](#)」（大和総研レポート、2026 年 8 月 17 日）を参照。

4-6 月期のプラス成長には自動車生産の維持なども寄与

石油関連製品の供給維持に加え、自動車生産が維持されたことも 4-6 月期の景気を支えた。ホルムズ海峡の事実上の封鎖により、日本から中東向けの新車輸出は 4 月にほぼゼロとなった。その後は回復の兆しがあるものの、直近の 6 月中東情勢悪化前の水準の半分程度にとどまる（図表 2-1 右）。

だが、こうした中でも乗用車の国内生産は 3 月以降も安定的に推移した。背景には、好調な国内販売がある。自動車を取得する際の課税である環境性能割が 3 月末に廃止されたことで 4 月の新車販売台数は大きく増加し、その後も 3 月以前の水準を上回って推移している。さらに、欧州や北米といった他地域向けの新車輸出が増加し、全体で見れば中東情勢悪化前の水準を維持した²。自動車は裾野の広い産業であり、中東向け輸出の減少に伴って国内生産も減少すれば 4-6 月期の実質 GDP を大きく押し下げていた。だが、実際には国内生産が維持されたことで、そうした事態は避けられた³。

7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲0.8%と見込んでいる（図表 2-1 左）。個人消費と設備投資は増加に転じるが、輸出は中東向け輸出やインバウンドの抑制などもあり減少するだろう。もっとも、10-12 月期の実質 GDP 成長率は再びプラスになるとみている。

海外経済の前提 ～中東情勢緊迫の長期化による原油価格の高止まりを想定

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（8 月 18 日時点）の見通しに基づく。

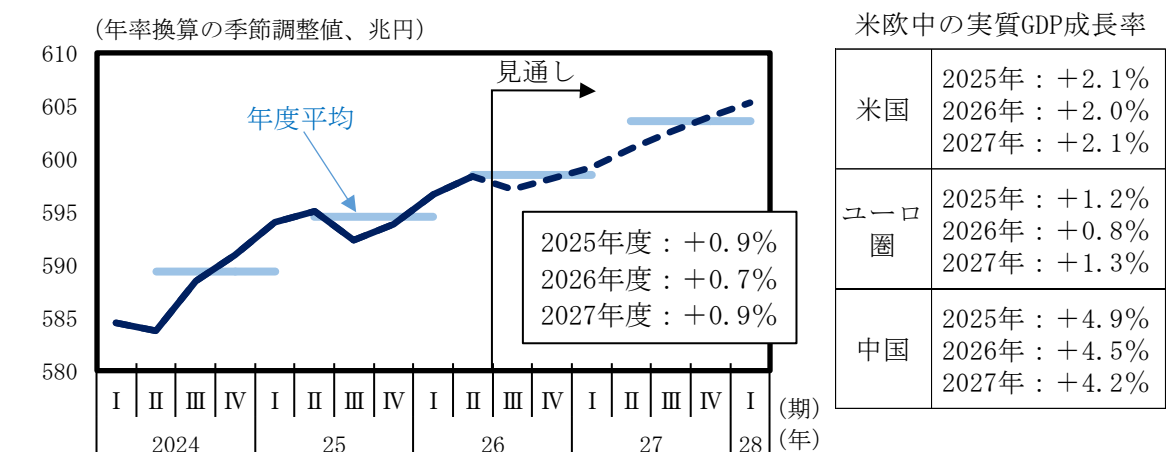
2026 年の実質 GDP 成長率は、米国で前年比+2.0%、ユーロ圏で同+0.8%、中国で同+4.5%と見込んでいる。6 月 8 日公表の「[第 229 回日本経済予測（改訂版）](#)」（以下、前回予測）の予測値に比べると、足元までの実績を反映したことで、米国を 0.1%pt、ユーロ圏を 0.4%pt 上方修正した（中国は同水準）。2027 年については、米国が前年比+2.1%、ユーロ圏が同+1.3%、中国が同+4.2%の見込みである（いずれも前回予測と同水準）。詳細は近日公表する各国経済見通しを参照されたい。

前回予測では、米エネルギー情報局（EIA）の 5 月時点の見通しに基づき、6 月上旬にかけてホルムズ海峡の封鎖が解除されると想定していた。だが、通航量の回復は本稿執筆時点で進んでいない。IMF によると、ホルムズ海峡を通過する船数は米国・イラン間の覚書署名（6 月 17 日）後に一時的に増加したが、足元では再びゼロ近傍となっている。原油価格の代表的な指標である WTI は再び上昇し、直近では 85 ドル/バレル程度で推移している。ホルムズ海峡の正常化は当面見込みにくいことを踏まえ、本予測の WTI は 2028 年 1-3 月期まで横ばいと想定した。

² 2026 年 3～6 月平均の新車輸出台数の国・地域別寄与度（前年同期比）を見ると、サウジアラビアやクウェート、アラブ首長国連邦といった中東諸国はいずれもマイナスになっているが、カナダやベルギー、メキシコ、ドイツといった欧州・北米諸国はプラスとなっている。

³ 中東向け乗用車輸出減少が日本経済に与える影響については、畑中宏仁（2026）「[中東向け乗用車輸出の激減は日本経済のリスクとなるか](#)」（大和総研レポート、2026 年 6 月 19 日）を参照。

図表 2-2：日本の実質 GDP 見通しと海外経済の前提



経済成長は鈍化も、2027 年度にかけて緩やかな景気拡大が続く見込み

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 2026 年度で前年比+0.7%、2027 年度で同+0.9%と見込んでいる（図表 2-2、暦年ベースでは 2026 年で同+0.7%、2027 年で同+0.7%）。

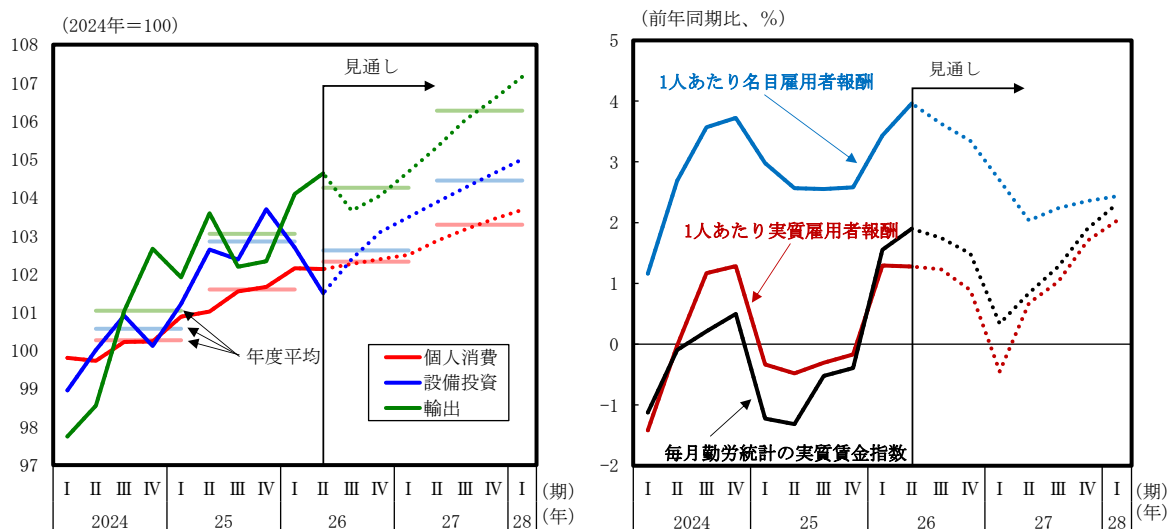
2026 年度の成長率見通しは、前回予測から 0.1%pt 引き上げた。4-6 月期の実績が前回予測から上振れしたことが主因である。7-9 月期以降の見通し期間については、4-6 月期の反動を見込んで設備投資を上方修正し、政府消費を下方修正したほか、中東情勢緊迫の長期化を見込んだことで輸出を下方修正した。

2027 年度の成長率は前回予測から 0.1%pt 引き上げた。原油価格の高止まりが内需の下押し要因となる一方で、飲食料品の消費減税が 2027 年 4 月から実施されることを想定し、個人消費を前回予測から上方修正した。

需要項目別に見通しを示したのが図表 2-3 左である。個人消費は、2026 年度の増加ペースは緩やかになるものの、2027 年度にはやや加速すると見込んでいる（2026 年度：前年比+0.7%、2027 年度：同+0.9%）。その背景となる実質賃金の動向を示したのが図表 2-3 右である。輸入原油価格は代替調達の影響もあって高水準にあり⁴、今後は製品・サービス価格に転嫁されていくことなどが実質賃金の下押し要因になろう。一方、高水準の賃上げや電気・ガス代への補助などにより、2026 年度の実質賃金はおおむねプラス圏で推移するだろう。2027 年度は名目賃金上昇率が低下する一方、飲食料品の消費減税が物価上昇率を前年比 1%超押し下げること（後掲図表 2-4）、実質賃金上昇率は高水準で推移すると見込んでいる。

⁴ 財務省「貿易統計」によると、2026 年 7 月の輸入原油価格は 114.4 ドル/バレルと、中東情勢悪化前の同年 1 月（66.8 ドル/バレル）を大幅に上回った。

図表 2-3：各需要項目の見通し（左）と賃金上昇率の見通し（右）



(注) 点線は大和総研による予測値。1人あたり雇用者報酬は家計消費支出デフレーターで実質化。

(出所) 内閣府、厚生労働省統計より大和総研作成

設備投資は2026年4-6月期に2四半期連続の前期比マイナスとなったが、7-9月期以降は好調な企業収益を背景に、人手不足対応のための省力化投資やAI関連投資、研究開発投資などが進み、増加基調が続くと見込んでいる（2026年度：前年比▲0.2%、2027年度：同+1.7%）。ただし、人手不足に伴う工期の遅れや原材料費の高騰が建設投資の重しとなり得る。さらに、中東情勢の悪化に伴う事業環境の不確実性の高まりが設備投資を下押しする可能性にも注意が必要だ。

政府消費は堅調に推移しよう（2026年度：前年比+2.5%、2027年度：同+1.5%）。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。2026年度は4-6月期における公務員への退職金給付の増加が、統計上は伸び率を押し上げることになる⁵。

輸出は、2026年度に伸びが減速した後、2027年度は加速すると見込んでいる（2026年度：前年比+1.2%、2027年度：同+2.0%）。財・サービス別に見ると、財輸出は中東向け輸出の抑制などの影響もあって2026年中は小幅な伸びにとどまるとみられるが、その後は世界経済の拡大に伴って徐々に増加するだろう。サービス輸出は、中国政府による日本への渡航自粛要請の継続などがインバウンド消費の重しとなる。このほか、2026年7-9月期には研究開発サービスの反動減が予想されるが、10-12月期以降は回復に向かうとみている。

⁵ 2023年に施行された国家公務員法や地方公務員法改正により、2022年度まで60歳とされていた国家・地方公務員の定年年齢は2年ごとに1歳ずつ段階的に引き上げられ、2031年度に65歳となる。そのため、定年年齢の引き上げが行われる奇数年には退職金給付が減少する一方で、その次の年には退職金給付が増加する。

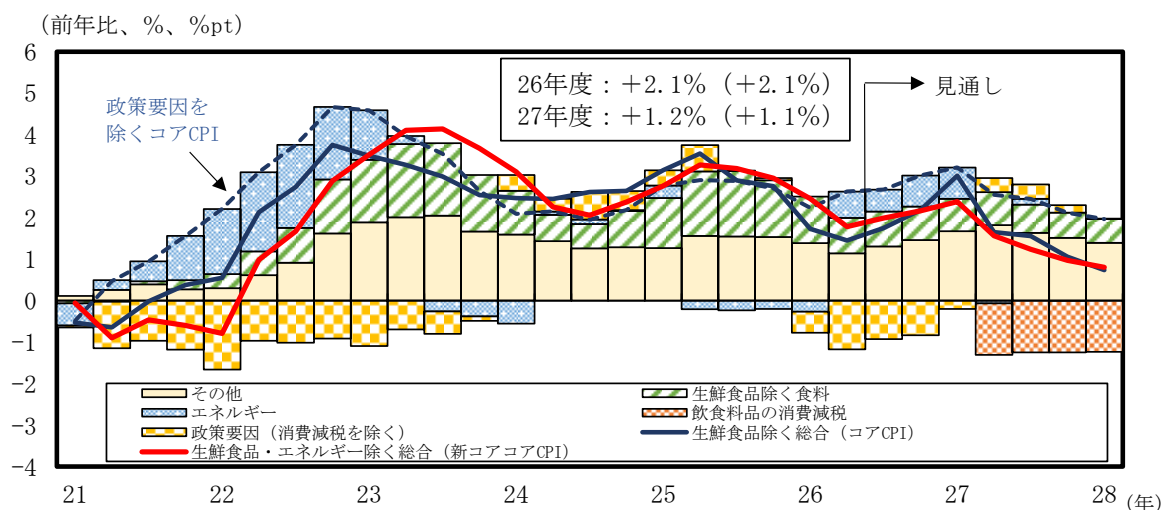
2.2 物価・金融政策の見通し

飲食料品の消費税率引き下げが 2027 年度の物価を大きく押し下げる見込み

消費者物価指数（CPI）は、生鮮食品を除く総合ベース（コア CPI）で 2026 年度に前年比＋2.1%、2027 年度に同＋1.2%と見込む。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、2026 年度に同＋2.1%、2027 年度に同＋1.1%の見通しだ（図表 2-4）。2026、27 年度ともに前回予測から下方修正しており、とりわけ 2027 年度の下げ幅が大きい。

下方修正の主因は、2026 年 8 月 5 日に閣議決定された飲食料品の消費減税だ。軽減税率対象の飲食料品の消費税率は 2027 年 4 月 1 日から 2 年間、現在の 8%から 1%へと引き下げられる見通しだ。これにより CPI は 2027 年度を通じて直接的に前年比 1.2%pt 程度押し下げられる。加えて、CPI の 2025 年基準への改定も、指数の伸び率を押し下げる方向に働く⁶。政策要因を除いたコア CPI 上昇率（図表 2-4 の破線）は 2027 年 4-6 月期に同＋2.5%程度で、2028 年 1-3 月期にかけて同＋2.0%程度へと減速する見通しだ。

図表 2-4：コア CPI 見通し（括弧内の数字は新コアコア CPI）



(注) 本予測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。2027 年 4 月から 2 年間、軽減税率対象の飲食料品の消費税率が 8%から 1%に引き下げられると想定。「政策要因（消費減税を除く）」には、燃料油に対する緊急的激変緩和措置（2028 年 1-3 月期までの継続を想定）、電気・ガス料金支援、私立高校授業料の実質無償化、公立小学校の給食費無償化、水道料減免、全国旅行支援、携帯電話通信料引き下げが含まれる。

(出所) 総務省統計より大和総研作成

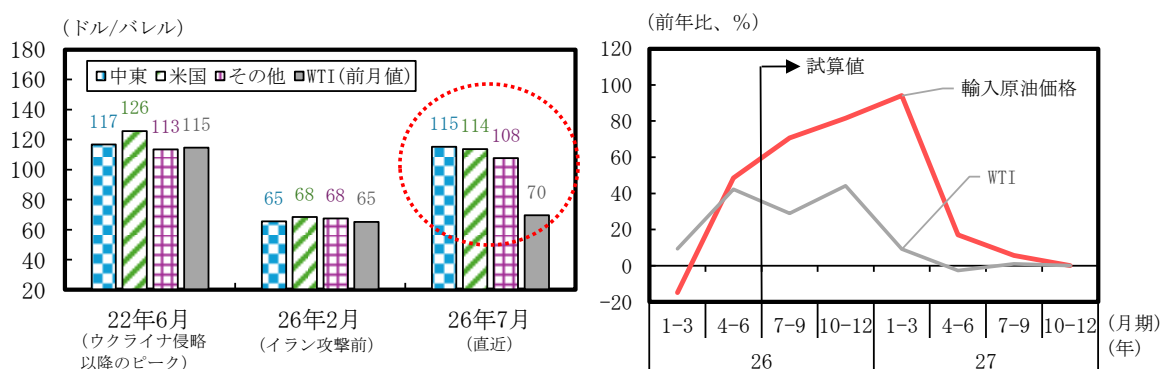
⁶ 詳細は、横田凱（2026）「[CPI の 2025 年基準への改定による影響](#)」（大和総研レポート、2026 年 7 月 16 日）を参照。

日本の輸入原油価格は代替調達の拡大で高水準にあり、食料では値上げ加速の兆し

エネルギー価格は政府の補助によって一定程度抑えられているとはいえ、原油高を背景とした上昇圧力が続く。日本の輸入原油価格（原油および粗油の平均輸入単価）を見ると、2026 年 7 月時点で中東産が 115 ドル/バレル、米国産が 114 ドル/バレル、それ以外の地域が 108 ドル/バレルと、WTI（前月値）の 70 ドル/バレルを大きく上回る（図表 2-5 左）。ホルムズ海峡を経由しないルートでの中東からの輸入や、米国をはじめとした他地域からの輸入など、原油の代替調達が進んでいることが背景にある。代替調達の進展は供給の安定に寄与しているが、世界的な需給の引き締めを受け、調達コストは大幅に押し上げられている。

こうした乖離は続くと考えられ、平均輸入価格には引き続き上昇圧力がかかるだろう。WTI が直近並みの水準（85 ドル/バレル）で推移し、代替調達も続くと想定した場合、輸入原油価格の前年比上昇率は 2027 年 1-3 月期にかけて加速する（図表 2-5 右）。同年末にはゼロ近傍に収束するものの、原油高が国内の小売価格に波及するまでの時間を考慮すると、消費者物価への影響は 2027 年度を通して続くとみられる。

図表 2-5：調達先別に見た輸入原油価格と WTI（左）、代替調達の継続と WTI 85 ドル/バレルを想定した原油輸入価格の試算値（右）



(注) 右図は 2026 年 8 月の代替調達割合（政府見込み）が 9 月以降も維持され、WTI 価格が 85 ドル/バレルで推移すると想定した試算。

(出所) 財務省、経済産業省、Haver Analytics、CME より大和総研作成

飲食料品においても、原油高を起点としたコスト上昇の波及を受けて値上げが加速する兆候が見られる。帝国データバンクによると、主要食品メーカー195 社における 2026 年 8 月の値上げは 2,311 品目と、前年同月（1,262 品目）から 8 割増となった⁷。9 月には単月で 4,531 品目の値上げが予定されており、2023 年 10 月以来の水準となる見込みだ。調査によると、値上げされた品目のうち、「包装・資材」と「物流費」を理由とするものが、それぞれ 6 割超に達する。原油高がナフサや燃料油の価格上昇を通じて影響しているものとみられる。加えて、足元のドル円レートは 160 円/ドル程度と前年の同時期よりも円安水準にあり、輸入コストに対する上昇圧力となっている。

⁷ 帝国データバンク「『食品主要 195 社』価格改定動向調査 ― 2026 年 8 月」（2026 年 7 月 31 日）

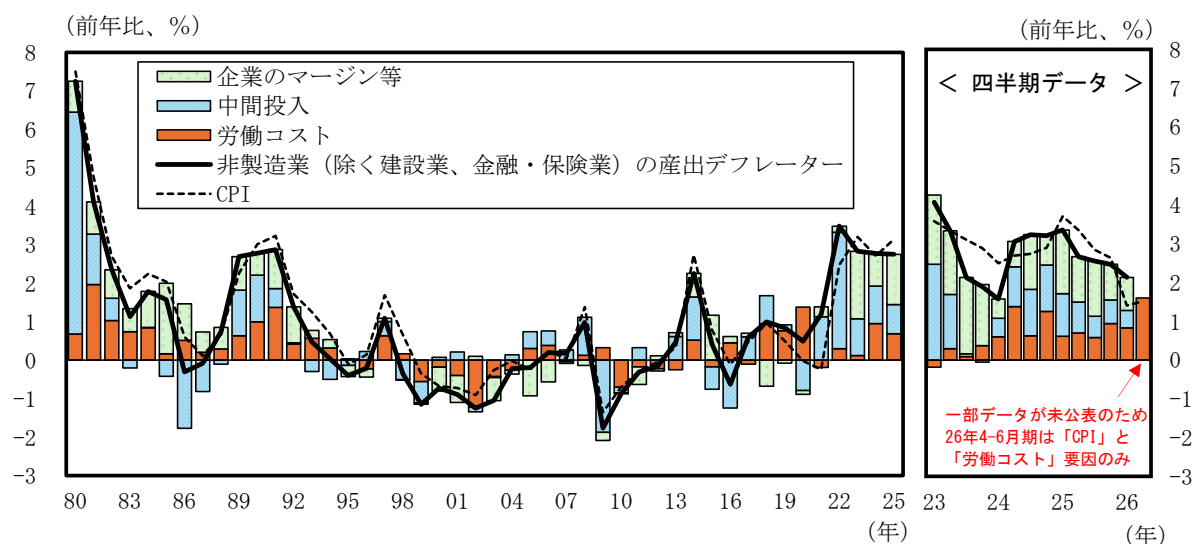
こうした値上げの動きは2026年秋にピークを迎えるとみられるものの、その後の鈍化ペースは緩やかなものにとどまるだろう。2027年4月からの消費減税は飲食料品の小売価格を直接的に引き下げるものの、値上げ圧力そのものが解消するわけではない。近年は企業の価格転嫁が進んでいるため、小売価格が減税分ほど下がらなかったり、その後値上げが進んで減税前の価格水準に早期に戻ったりすることも考えられる⁸。

高水準の賃上げ継続などで物価上昇の持続性は一段と高まる

一方、高水準の賃上げ継続や価格転嫁環境の改善などにより、物価上昇の持続性は高まっている。図表 2-6 は、CPI が小売業やサービス業といった非製造業の販売価格であることに着目し、GDP 統計における非製造業の産出デフレーターの前年比を「労働コスト」「中間投入」「企業のマージン等」に要因分解することで、CPI 上昇率の長期的な背景を整理したものだ。

日本経済は1990年代の終盤から2010年代前半にかけてデフレに陥った。その期間の産出デフレーター上昇率に対する「労働コスト」要因の寄与度は、マイナスかゼロ近傍で推移した。第2次オイルショック中の1980年や、WTI が一時150ドル/バレル近くまで上昇するなど資源価格が高騰した2008年やロシアのウクライナ侵略が始まった2022年などでは、主に「中間投入」要因が物価を押し上げた。

図表 2-6：非製造業における産出デフレーター要因分解と CPI の長期推移



(注) CPI が小売業やサービス業といった非製造業の販売価格であることに着目し、非製造業（除く建設業と金融・保険業）の産出デフレーターの前年比（対数階差で近似）を要因分解することで、CPI 上昇率の長期的な背景を整理。「労働コスト」要因は単位労働コスト（＝名目雇用者報酬÷実質 GDP）の寄与で、2025 年の名目雇用者報酬は賃金・雇用統計で延長。1994 年以前の産出デフレーター上昇率等は旧基準のデータで遡及。四半期データは生産 QNA や QE、賃金・雇用統計から作成（直近の 2026 年 4-6 月期は第 3 次産業活動指数も利用）。

(出所) 内閣府、総務省、厚生労働省、経済産業省より大和総研作成

⁸ 飲食料品の消費減税や、税率 1% 分の規模で 2027 年秋に実施される「所得に連動したきめ細かな給付」などについては、神田慶司（2026）「[骨太方針のポイント③ ～現役世代の社会保険料負担抑制を前面に～](#)」（大和総研レポート、2026 年 7 月 22 日）で検討した。

最近の動きを**図表 2-6 右**で確認すると、賃金面からの物価上昇圧力として明確に表れたのは2024年以降であり、「労働コスト」要因は直近の2026年4-6月期でも比較的高水準にある。日本労働組合総連合会（連合）が集計した2026年の春闘賃上げ率は3年連続で5%を超えた⁹。賃上げに伴うコスト増加分が販売価格に転嫁されて物価が上昇し、それが更なる賃上げにつながる動きは、今後も継続するだろう。

もっとも、企業の価格設定行動が一段と積極化し、物価上昇率が前年比2%を超えて高止まりするリスクには注意が必要だ。中東情勢の混乱が続く中、為替相場が一段と円安方向で推移すれば、輸入コストの上昇が国内価格へ波及する動きは想定以上に強まりかねない。2027年の春闘賃上げ率を押し上げ、賃金面からの物価上昇圧力が一段と強まることも考えられる。これらの要因が重なれば、物価上昇率は当社の見通しを上回って推移するだろう。

次回利上げは2026年10月会合を予想、長期金利は2027年度末に3%超の見込み

当社のメインシナリオでは、日銀は2026年10月の金融政策決定会合で短期金利を1.25%に引き上げると予想している。その後は四半期に一度程度のペースで0.25%ptの追加利上げを実施し、2027年4-6月期に1.75%へ達した後は、経済・物価・金融情勢への影響を見極めるため、当面は据え置きを継続すると見込んでいる（**図表 2-7**）。

7月会合で公表された展望レポート¹⁰には、基調的な物価上昇率が2%の物価安定目標を超えて上振れするリスクが明記された。また、同会合後の記者会見で植田和男総裁は、「…（略）…現在の金融環境は緩和的であることを踏まえ、経済・物価・金融情勢に応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくことになる（以下略）」¹¹との考えを示した。6月に利上げを決定した直後の会合であったにもかかわらず、日銀は物価の上振れリスクに対する警戒感と、利上げを継続する姿勢を改めて明確に示した。

前回予測では、半年に一度程度のペースで0.25%ptの追加利上げを実施すると想定していたが、こうした状況を踏まえ、本予測では利上げペースが従来想定よりも早まると見込んだ。10月会合までには、日銀短観の9月調査や支店長会議、価格改定の動向など、政策判断にあたっての重要な材料が出揃う。加えて、同会合では展望レポートが公表されるため、日銀は追加利上げの背景や今後の政策運営方針を示しやすい。このため当社では10月会合での利上げを見込んでいるが、円安や原油高などによって物価の上振れリスクが高まる場合には、利上げの時期が次回9月会合へ前倒しされる可能性も否定できない¹²。

⁹ 日本労働組合総連合会（連合）「[3年連続の5%超え！～2026春季生活闘争 第7回（最終）回答集計結果について～](#)」（2026年7月3日）によると、定昇相当込みの賃上げ率の平均は5.01%（前年同時期は5.25%）となった。

¹⁰ 日本銀行「[経済・物価情勢の展望 2026年7月](#)」（2026年7月31日）

¹¹ 日本銀行「[総裁記者会見](#)」（2026年8月3日）

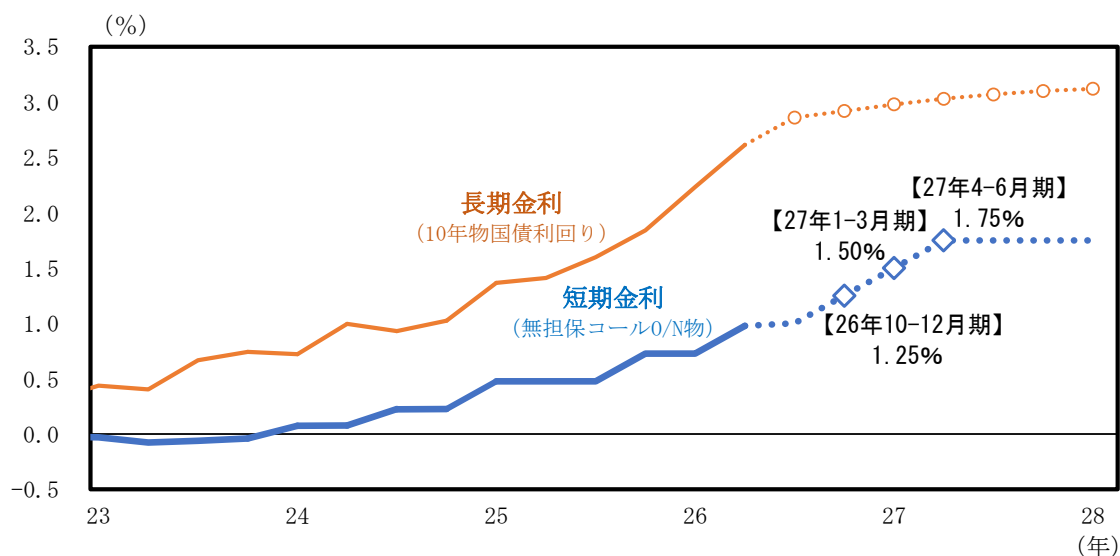
¹² 「[米政府、植田総裁発言受け協調介入決定 9月会合で利上げ見通し](#)」（2026年8月10日、毎日新聞 電子版）によると、日米両政府が7月31日に協調為替介入を実施したのは、日銀の次回9月会合での利上げ見通しが強まったと米国が判断したためであると報じている。

前述のように、当社のメインシナリオでは利上げの到達点となるターミナルレートを 1.75% と想定している。だが、その時点で基調的な物価上昇率が 2%程度で安定しているかどうかは不透明だ。経済・物価情勢を踏まえ、金融環境がなお緩和的と判断される場合には、短期金利が 2.00%を超える水準まで引き上げられる可能性もある。

一方、長期金利（10 年物国債利回り）は 2027 年度末に 3.1%程度に達すると予想する（**図表 2-7**）。日銀による追加利上げは長期金利の押し上げ要因となるほか、日銀の国債保有残高の減少が続くことで、需給面からの上昇圧力も残るだろう。また、利上げペースの加速を受けて市場が想定するターミナルレートが上方修正されれば、中期ゾーンを中心とした金利上昇がイールドカーブ全体に波及するとみられる。

高市政権は積極財政による国内投資の喚起を打ち出しており、飲食料品の消費減税も決定した。市場では将来的な国債増発や財政規律の緩みに対する懸念がくすぶっている。財政運営に対する不透明感が一段と強まれば、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。2025 年秋以降の長期金利の上昇の背景などについては、次節で検討する。

図表 2-7：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。

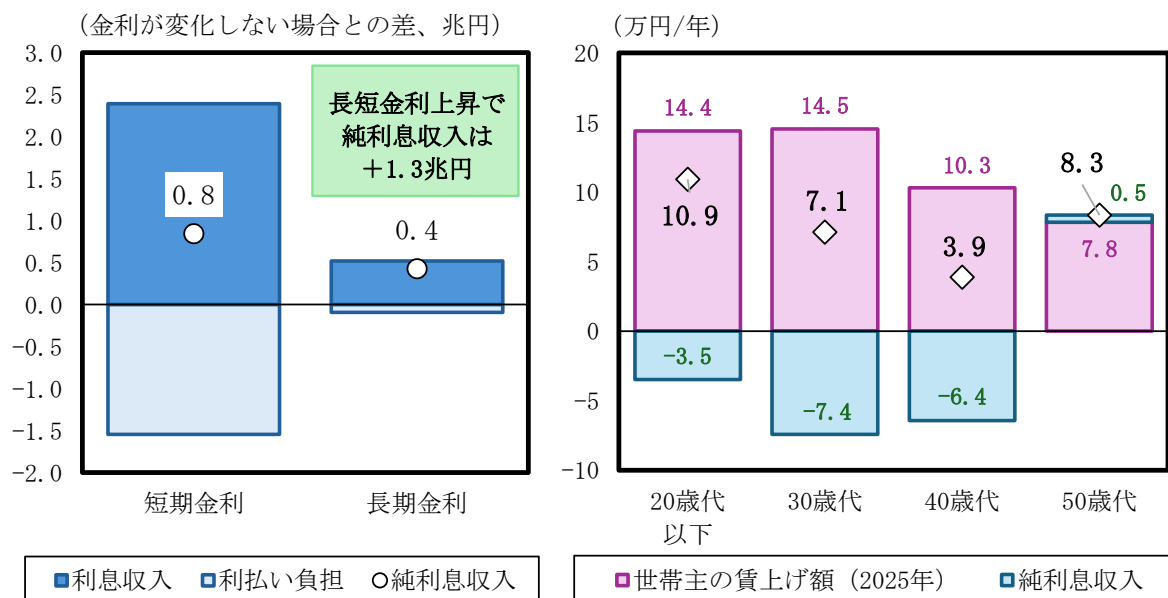
（出所）財務省、日本銀行統計より大和総研作成

金利上昇による住宅ローン等の利払い負担増を賃金上昇が吸収

日銀は2024年3月の金融政策決定会合でマイナス金利政策の解除とイールドカーブ・コントロール（長短金利操作）の撤廃を決め、その後4回の利上げや国債買入れの減額を実施するなど金融政策の正常化を進めてきた。その結果、短期金利は2024年初から2026年7月末にかけて1.0%pt程度、長期金利は同2.1%pt程度上昇しており、家計の利息収入や利払い負担への影響が強まっている。

そこで、短期金利と長期金利がそれぞれ1%pt上昇する場合の家計の純利息収入への影響を試算した結果が**図表 2-8**だ。

図表 2-8 : 1%pt の金利上昇による家計の純利息収入への影響（左）、世帯主年齢 50 歳代以下の二人以上・勤労世帯における世帯あたり純利息収入と 2025 年の所定内給与額の変化（右）



(注 1) 家計の資産・負債について短期金利と長期金利の影響を受ける項目を抽出し、項目ごとに適用される金利を短期金利と長期金利で回帰することで得た係数を用いて利息収入・利払い負担額を算出。推計期間はおおむね 1990 年代初めから直近まで（データ制約により系列ごとに推計期間の開始・終了時点が異なる）。

(注 2) 左図はマクロベースで、右図は二人以上世帯（無職世帯除く）ベース。按分には 2019 年全国家計構造調査を利用。賃上げ額は、賃金構造基本統計調査における 2025 年 6 月の所定内給与額について、前年同月からの変化額を年額換算。

(出所) 日本銀行、住宅金融支援機構、全国銀行協会、総務省、厚生労働省より大和総研作成

家計全体で見ると、短期金利の上昇による預金金利の上昇などを通じて利息収入が 2.4 兆円程度増加する一方、変動金利型の住宅ローンなど負債の利払い負担が 1.5 兆円程度増加し、差し引きの純利息収入は +0.8 兆円程度とみられる（**図表 2-8 左**）。長期金利の上昇による純利息収入は +0.4 兆円程度で、両者を合わせると +1.3 兆円程度と試算される。

もともと、これは家計全体で見たものであり、個々の世帯への影響は大きく異なる。そこで、**図表 2-8 右**では住宅ローンなどの負担増を確認するため、世帯主年齢が 50 歳代以下の二人以上・勤労世帯を対象に、純利息収入への影響を試算した。50 歳代の世帯では +0.5 万円/年程度である一方、40 歳代では同▲6.4 万円/年程度、30 歳代では同▲7.4 万円/年程度である。世帯

主の年齢が高い世帯ほど預貯金を多く保有しており金利上昇の恩恵を受けやすく、住宅ローンの返済が進んでいるため利払い費の増加が緩やかになる。他方、住宅取得期にあたる 30～40 歳代の世帯では、住宅ローンの利払い負担の増加が利息収入の増加を上回る。

こうした利払い負担の増加を吸収しているのが、近年の賃上げである。厚生労働省「賃金構造基本統計調査」における 2025 年 6 月の所定内給与額は、いずれの年齢階級でも前年同月に比べて増加しており、30～40 歳代では純利息収入の減少分を上回る。30 歳代でも、2025 年の世帯主の賃上げ額と 1%pt の金利上昇による純利息収入の減少額との合計は +7.1 万円/年程度だ。

ただし、物価上昇率が高止まりすれば、短期金利は当社の想定（1.75%で据え置き）を超え、住宅ローンを抱える世帯の利払い負担は本試算以上に増加することになる。加えて、金利上昇の長期化は企業の資金調達コストを押し上げ、企業収益の悪化を通じて賃上げの勢いを弱めることも考えられる。こうした状況では、賃金上昇額を利払い負担の増加額が上回る世帯が増えるなど、利上げによる家計への悪影響が顕在化する可能性がある。

2.3 歴史的円安の影響と長期金利上昇の背景

金融市場では、2026 年夏にかけて円安と長期金利の上昇が加速した。ドル円レートは 7 月 24 日に一時 164 円/ドル近傍まで下落し、約 40 年ぶりの円安水準を記録した。また、10 年物国債利回りは 8 月 18 日に一時 2.945%まで上昇し、約 30 年ぶりの高水準を付けた。

そこで本節の前半では円安ドル高による日本経済への影響や円安の背景を整理し、後半では長期金利の背景や今後の上昇余地について検討する。

(1) 円安ドル高による日本経済への影響

通常の円安は日本経済にプラスも恩恵と負担は偏在し、外部環境の悪化で直近 1 年はマイナス

円安による経済活動への影響はプラスとマイナスの両面があり、その度合いは業種や地域などで大きく異なる。内閣府や日本銀行のマクロモデルなどで推計されているように¹³、通常の経済状態における円安ドル高は日本経済にネットでプラスの影響をもたらすとみられ、当社のマクロモデルによる推計結果も同様だ（詳細は**第 5 章**を参照）。

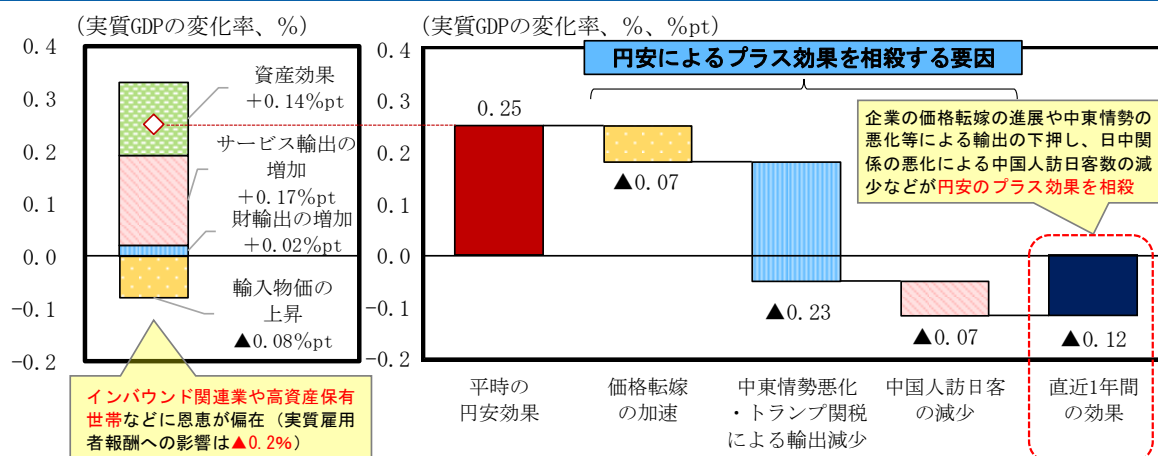
もっとも、直近 1 年間で見れば、ネットでマイナスだったとみられる。**図表 2-9** は当社のマクロモデルを用いて実質 GDP への影響を複数の要因に分けて試算した結果だ。ここでは 2025 年 7 月以降のドル円レートが同年 4-6 月期（144.6 円/ドル）の水準で横ばいのケースと、10%（約 15 円/ドル）の円安水準で推移するケースを想定し、両ケースの差分を円安ドル高の影響として試算している。

¹³ 内閣府の「短期日本経済マクロ計量モデル（2022 年版）」や日本銀行の「ハイブリッド型日本経済モデル Q-JEM:2019 年バージョン」などを参照。

円安が日本経済にプラスの影響を及ぼす経路は主に 3 つ考えられる。1 つ目は、輸出金額の増加を通じた効果である。円安による輸出数量の増加や円建て輸出価格の上昇を受けて輸出企業の収益が改善し、設備投資や雇用者報酬の増加につながることで、幅広い業種に経済効果が波及する。2 つ目は、インバウンド需要の拡大である。海外から見れば、円安は日本のあらゆる財やサービスの価格の低下を意味するため、訪日観光客の増加などを通じてサービス輸出を押し上げる。半面、日本人にとっては海外旅行の費用が高まることになるため、海外旅行を控えて国内旅行に振り向けるといった行動（サービス輸入の減少と国内消費の増加）を促す。そして 3 つ目は、株価上昇を通じた資産効果である。円安によって輸出企業を中心に業績改善への期待が高まり、株価が上昇することで個人消費が刺激される。

一方、円安のマイナスの影響としては、輸入価格の上昇が挙げられる。これは企業のコストや消費者物価を押し上げ、企業収益や個人消費の下押し要因となる。こうしたプラス・マイナス両面の影響を総合すると、10%の円安ドル高が 1 年間続いた時の実質 GDP は 0.25%程度押し上げられると試算される（図表 2-9 で示した「平時の円安効果」）。

図表 2-9：直近 1 年間の円安ドル高（10%（約 15 円/ドル）を想定）による日本経済への影響



(注 1) 大和総研の短期マクロモデルによる試算結果。2025 年 7 月以降のドル円レートが同年 4-6 月期（144.6 円/ドル）の水準で横ばいのケースと、10%上昇したケースを想定し、両ケースの差分を試算。

(注 2) 「直近 1 年間の効果」は、各要因が発現しなかった場合のシミュレーション結果との差分により試算。「価格転嫁の加速」は、消費者物価の企業物価に対する感応度について、小林若葉（2026）「中東情勢悪化の影響、企業から家計に波及」（大和総研レポート、2026 年 6 月 4 日）で示した過去（2010～23 年）と近年（2024～25 年）の価格転嫁度の変化を反映。「中東情勢・トランプ関税による輸出減少」は、中東・米国向けの輸出金額（季節調整済み）について、減少の直前（それぞれ 2026 年 2 月、2025 年 3 月）の水準で横ばいだった場合と比較した。「中国人訪日客の減少」は、中国人訪日外客数（季節調整済み）について、2025 年 7-9 月期の水準で横ばいだった場合と比較した。

(出所) 各種統計、小林（2026）より大和総研作成

だが、円安の恩恵が広く行き渡るわけではない点には留意が必要だ（図表 2-9 左）。近年は円安局面でも輸出数量が増えにくく、生産や設備投資への波及効果は限定的である。また、インバウンド需要の恩恵も主として観光関連産業に集中する。家計についても、実質雇用者報酬への影響はマイナスで、金融資産の多くを高年齢世帯や高所得世帯が保有しているため中低所得の勤労世帯などでの資産効果は小さい。そのため、多くの企業や家計にとっては輸入物価の上昇

による負担増の影響の方が目立つだろう。

さらに、円安による需要の発現が抑制されたことにも注意する必要がある（図表 2-9 右）。円安によって資源・食料品価格の高騰などに伴う企業のコスト増が増幅される中、近年では企業がこうしたコスト増を販売価格に反映しやすくなっており、消費者物価の上昇を通じて個人消費の下押し圧力が強まっている¹⁴。また、中東情勢の悪化やトランプ米政権による高関税政策（トランプ関税）による自動車を中心とした輸出の下押しや、日中関係の悪化を受けた中国人訪日客数の減少なども円安のプラス効果を相殺したとみられる。その結果、円安による実質 GDP の押し上げ効果は消失し、▲0.12%程度とマイナスに転じた試算される¹⁵。

歴史的な円安下で重要性が高まる為替レートの安定性

振り返ると、円安基調が急速に強まったのは 2022 年春である。日米の金融政策の方向性の違いなどを背景に、3 月初めで 115 円/ドル程度だったドル円レートは同年 10 月に一時 151 円/ドル台まで円安が進行した（図表 2-10）。その後は 130～155 円/ドル程度のレンジで推移していたが、2025 年秋以降は再び円安圧力が強まっている。また、通貨の総合的な価値を表す実質実効為替レートで見ると、直近の 2026 年 6 月には遡及可能な 1970 年 1 月以降の最低水準を更新した¹⁶。現在は歴史的な円安局面にある。

大幅な円安は賃金と物価の循環的な上昇を後押しし、日銀が金融政策の正常化を進める契機となった。一方、資源高や価格転嫁の進展も重なり、物価上昇率が賃金上昇率を上回る状況が続いた¹⁷。厚生労働省「毎月勤労統計調査」に見る実質賃金指数は 2022 年 4 月から 26 カ月連続で前年同月を下回り、2025 年まで下落基調が続くなど、家計への悪影響も目立った。

前掲図表 2-9 のシミュレーションが示すように、平時の円安は日本経済全体ではプラスの効果をもたらすものの、その恩恵と負担は偏在しており、多くの企業や家計にとってはマイナスに作用するとみられる¹⁸。また、歴史的な円安水準の下では、こうした影響が一段と強まっている可能性が高い。ドル円レートは相対的な物価水準などのファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）に沿って、安定的に推移することが望ましい。

¹⁴ 詳しくは、小林若葉（2026）「[中東情勢悪化の影響、企業から家計に波及](#)」（大和総研レポート、2026 年 6 月 4 日）を参照。

¹⁵ 神田慶司・小林若葉・畑中宏仁（2026）「[約 40 年ぶりの円安ドル高、日本経済への影響は？](#)」（大和総研レポート、2026 年 7 月 3 日）では 2026 年 6 月分の一部データが未公表だったため、5 月並みで推移すると想定していた。実績を反映したことで、円安による実質 GDP への影響は▲0.14%程度から▲0.12%程度に改訂された。

¹⁶ 日銀が公表する実質実効為替レートに基づく。また、日銀が公表する円インデックスで名目実効為替レートを延伸し、相対物価を 6 月並みにすると、実質実効為替レートは 7 月に最安値を更に更新したとみられる。

¹⁷ 当社の「[第 227 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2025 年 12 月 8 日）では VAR（ベクトル自己回帰）モデルによりコア CPI 上昇率の内訳をヒストリカル分解し、為替要因を抽出した。これを再推計すると、2026 年 1-3 月期のコア CPI は前年比+1.8%で、このうち為替要因は同+0.8%pt だった。

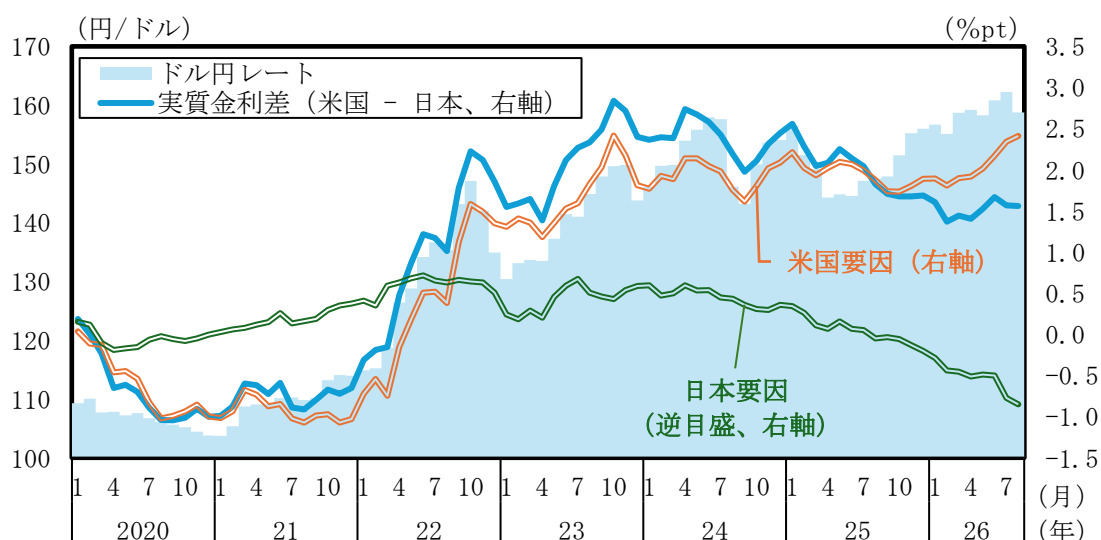
¹⁸ 当社の「[第 222 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2024 年 9 月 9 日）では損益分岐点比率に注目し、企業収益と就業者の双方に配慮したドル円レートを試算したところ、幅広い企業が許容しやすい為替レートは 1 ドル 130 円台と指摘している。

ドル円レートは米金利の影響が強く、日本の金利上昇による円高圧力は限定的か

最近の円安の進行にはどのような背景があるのだろうか。ドル円レートの動きは、日米の実質金利差で説明されることが多い。実際、長期金利（10 年物国債利回り）からブレイク・イーブン・インフレ率（BEI）を差し引いた実質金利の差とドル円レートとの間には、中期的には高い連動性が見られる（図表 2-10）。だが、2025 年秋以降は両者の関係が薄れており、実質金利差が縮小傾向にある中で円安ドル高が進んでいる。

日米金利差とドル円レートの関係の薄れは、日本の金利上昇によるドル円レートの円高圧力が限定的だったことが影響した可能性がある。図表 2-10 には日米金利差の米国要因と日本要因（逆目盛）をそれぞれ折れ線グラフで示したが、米国の実質金利とドル円レートとの関係は 2026 年 7 月までの期間でも安定していることが分かる。なお、7 月 31 日に日米協調の円買い介入が行われたことから、8 月だけを見れば、米国金利は上昇している一方、ドル円レートは 7 月よりも円高水準にある。

図表 2-10：ドル円レートと日米の実質金利の推移



(注)「実質金利差」は 10 年物国債利回りからブレイク・イーブン・インフレ率（BEI）を差し引いて求めた実質金利の日米差。「米国要因」は米国の実質金利で、「日本要因」は日本の実質金利を逆目盛で表示。2026 年 8 月のデータは 19 日までの平均。

(出所) Bloomberg より大和総研作成

一方、日本の金利上昇による円高圧力が限定的なのは、日銀の金融政策が正常化の途上であり、利上げを継続しているものの金利水準が物価上昇率などに比して低く（たとえば、短期から中期の実質金利はマイナス圏）、経済実態を踏まえた金利水準（中立金利）を下回っていることなどが背景にあるとみられる。

こうした見方が実態を捉えているのであれば、高水準のインフレ率によって米金利の先高観が強いうちは円安ドル高が進みやすい。一方、日銀が利上げを続けても、当面は円高基調に反転しにくい可能性がある。

(2) 上昇基調が強まる長期金利の背景

短期金利の先高観やインフレを含めた不確実性の高まりなどが長期金利を押し上げ

国内の長期金利も 2025 年秋から上昇基調が強まっている。背景としては、日銀による金融政策の正常化や物価・政策金利見通しの高まり、海外金利の動向などに加え、高市政権の経済財政政策の影響も指摘されている。

長期金利は、①市場参加者の将来にわたる短期金利見通しを反映した「期待短期金利成分」と、②短期金利見通しの不確実性、国債需給、財政規律への懸念などを反映した「タームプレミアム」の 2 つの要因に大別することができる。これらの推計値はモデルによって幅があるが¹⁹、以下では一橋大学教授の中島上智氏が公表する潜在金利モデルによる推計値²⁰に基づき、近年の日本の長期金利の変動要因を確認する。

図表 2-11²¹では日本の長期金利を、①「期待短期金利成分」、②「債務残高対 GDP 比要因」、③「米国金利要因」、④「日銀保有要因（日銀による国債保有割合の影響）」、⑤「その他要因」に分けて示している。②～⑤はタームプレミアムの内訳だ。

長期金利は 2026 年 6 月で 2.7%（期待短期金利成分：1.6%pt、タームプレミアム：1.1%pt）だった。高市政権が誕生した 2025 年 10 月以降の変化幅は+1.0%pt 程度で、このうち期待短期金利成分が同+0.3%pt 程度、タームプレミアムが同+0.7%pt 程度だった。これは経済政策や財政運営方針の変化、中東情勢の緊迫化などがタームプレミアムを中心に長期金利を押し上げた可能性を示唆している。

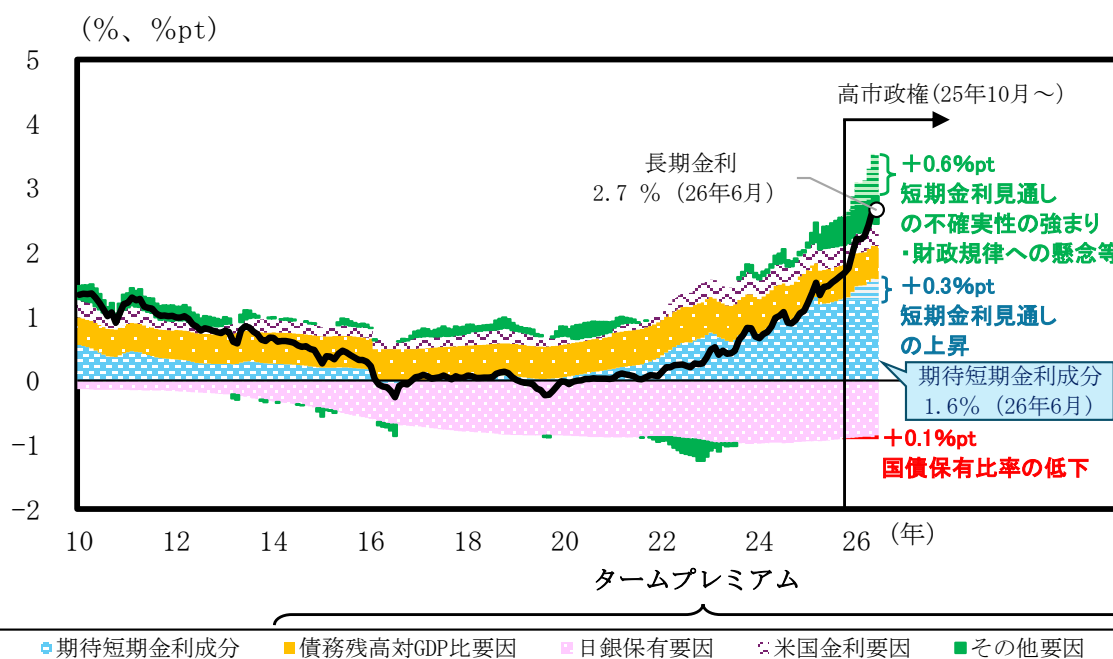
タームプレミアム上昇の大部分は「その他要因」（上記変化幅+0.7%pt 程度のうち+0.6%pt 程度）である（**図表 2-11**）。短期金利見通しの不確実性やその背後にある物価見通しの不確実性の高まり、財政規律に対する市場参加者の懸念などを反映しているとみられる。一方、日銀保有要因は同+0.1%pt 程度である。日銀の国債買入れの減額は慎重に進められており、バランスシートの縮小による国債需給への影響は限定的だったとみられる。

¹⁹ 代表的な推計手法の一つである ACM モデルで推計された日本のタームプレミアムは長期金利との相関が強く、金利上昇局面ではタームプレミアムが拡大しやすい。また、円金利スワップ金利から期待短期金利成分を算出すると、期待政策金利の不確実性に対するプレミアムが含まれるため、不確実性が高まる局面では期待短期金利成分が拡大しやすくなる（その分だけタームプレミアムの拡大は抑えられる）。

²⁰ <https://sites.google.com/site/jnakajimaweb/yieldj>

²¹ **図表 2-11** および **図表 2-12** の分析は、秋元虹輝・神田慶司・吉井希祐（2026）「[高市政権誕生後の長期金利をどうみるか](#)」（大和総研レポート、2026 年 8 月 12 日）を再掲したもの。

図表 2-11：日本の長期金利（10 年物国債利回り）の推移とその変動要因



(注)「期待短期金利成分」は、一上・上野陽一（2013）「ゼロ金利下におけるタームプレミアムの推計：日米英の長期金利の分析」ワーキングペーパーシリーズNo. 13-J-6 日本銀行、Nakajima, J. (2025) “Impact of US monetary policy spillovers and yield curve control policy” Discussion Paper Series A. 760, Institute of Economic Research, Hitotsubashi University の “Expected Rate”、それ以外の要因は、同タームプレミアムを以下の回帰式を用いて要因分解したもの（推計期間：2005 年 1 月～2025 年 12 月）。国債の日銀保有割合は 2026 年 3 月までは四半期実績を月次化し、4 月以降は中村文香（2026）「日銀 QT の現在地と国債買入れ減額停止の影響」（大和総研レポート、2026 年 6 月 11 日）に基づく。公債等残高対 GDP 比は内生性の問題を回避するために前年度の値を使用。定数項は有意ではなく、それ以外の係数は 1% 有意。調整済み決定係数は 0.78。タームプレミアムについて単位根検定を実施したところ、単位根を有するという帰無仮説は 1% 有意で棄却された。

タームプレミアム = $0.071 + 0.003 \times \text{前年度の公債等残高対 GDP 比} - 0.018 \times \text{国債の日銀保有割合} + 0.076 \times \text{米国金利}$

(出所) 一上・上野（2013）、Nakajima（2025）、中村（2026）、内閣府、Bloomberg、日本銀行より大和総研作成

2035 年の長期金利は 3.3～4.0%程度、国債の海外保有割合上昇の影響を考慮すれば 6%近くに

こうした分析結果をもとに、今後 10 年程度の長期金利の先行きを検討する。図表 2-11 の各要因に 2035 年までの見通しや想定を当てはめることで得られた金利水準が図表 2-12 だ。

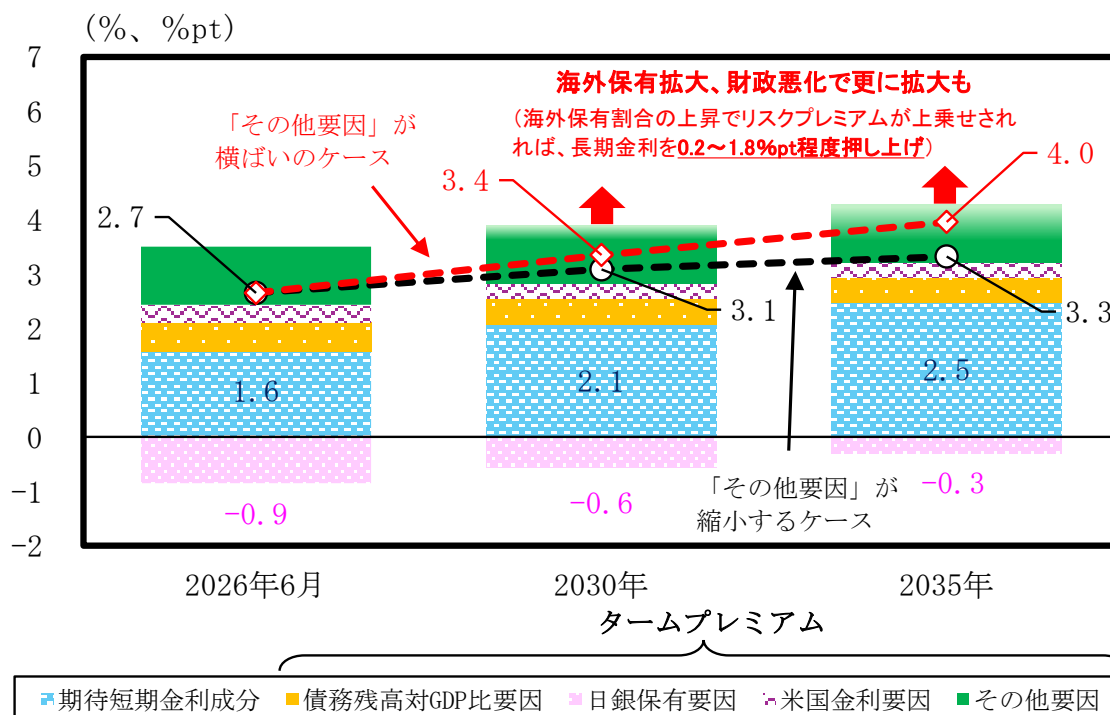
期待短期金利成分の推移は中島氏が公表する超長期（15 年物と 20 年物）の期待短期金利成分に織り込まれた、市場参加者の短期金利見通しなどから算出した。期待短期金利成分は 2026 年 6 月で 1.6%pt 程度だが、それが 2035 年で 2.5%pt 程度まで上昇するとみられる。

日銀保有要因については、中村（2026）²²で示された日銀の国債保有額見通しと、前回予測で「現状投影シナリオ」として示された財政見通しをもとに作成した（債務残高対 GDP 比要因

²² 中村文香（2026）「日銀 QT の現在地と国債買入れ減額停止の影響」（大和総研レポート、2026 年 6 月 11 日）に基づきつつ、レポート公表直後に開催された 6 月の金融政策決定会合の結果等を反映した（日銀の国債保有額は 2030 年末で 336 兆円程度、2035 年末で 216 兆円程度の見通し）。

は後者に基づく)。その結果、2026年6月で▲0.9%ptだった日銀保有要因による長期金利の下押し幅は、2035年で▲0.3%pt程度まで縮小すると試算される。一方、米国金利要因は当社の中期見通しに基づくが²³、2035年の長期金利に与える影響は比較的小さい。

図表 2-12：日本の長期金利（10年物国債利回り）の将来推計



(注)「期待短期金利成分」は、一上・上野（2013）、Nakajima（2025）の年限別の“Expected Rate”から、2026年6月末時点で市場が織り込んでいる将来の短期金利の見通し経路を推計し、それを用いて10年債の「期待短期金利成分」の経路を推計。それ以外の要因は、前掲図表 2-11 の注で示した回帰式と、各説明変数についての当社見通しからタームプレミアムの経路を推計。「その他要因」が縮小するケースは、その他要因が2035年にかけて2025年9月の水準まで縮小すると想定し、「その他要因」が横ばいのケースは、同要因が2026年6月の水準で維持されると想定。IRRBB規制による銀行の国債追加保有余力については中村文香（2025）「国債保有のスムーズな移行に向けた課題」（大和総研レポート、2025年2月28日）、日銀の国債保有額見通しについては中村文香（2026）「日銀QTの現在地と国債買入れ減額停止の影響」（大和総研レポート、2026年6月11日）を参考にした。財政および米国金利などは当社の中期見通しに基づく。
(出所) 一上・上野（2013）、Nakajima（2025）、中村（2025）、中村（2026）、矢作・藤原（2026）、各種統計より大和総研作成

とりわけ不確実性が大きいのは「その他要因」だ。2026年6月で+0.6%ptだった「その他要因」が、仮に高市政権誕生直前の2025年9月の水準まで縮小すれば、長期金利は2030年に3.1%程度、2035年に3.3%程度にとどまる。長期金利は足元よりも上昇するものの、大幅な上昇は回避される可能性が示唆される。一方、「その他要因」が2026年6月の水準を維持すると、長期金利は2030年に3.4%程度、2035年に4.0%程度まで上昇する。

²³ 米長期金利の中期見通しは矢作大祐・藤原翼（2026）「[米国経済見通し](#) 犠牲になるのは財政」（大和総研レポート、2026年1月21日）に基づきつつ、公表後の経済情勢等の変化を反映した（2030年で3.7%、2035年で3.4%の見込み）。

さらに、前述のように日銀のバランスシート縮小が進む中、国内投資家よりも高いリスクプレミアムを求める傾向が強い海外投資家の保有割合（海外保有割合）が高まれば、長期金利が一段と上昇する可能性がある。当社の「[第 222 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2024 年 9 月 9 日）では、海外保有割合が 1%pt 上昇すると長期金利は 0.07%pt 押し上げられると推計している。また、中村（2025）²⁴では銀行勘定の金利リスク規制（IRRBB）による銀行の国債追加保有余力を 2024 年 3 月末で 97～319 兆円と試算している。前回予測の財政見通しにこれらの結果を当てはめると、長期金利の押し上げ幅は 2035 年で +0.2～1.8%pt 程度と試算される（「その他要因」が横ばいのケースに当てはめると長期金利は 4.2～5.8%程度）。財政状況は利払い費の増加を通じて想定よりも悪化し、長期金利に更なる上昇圧力がかかるだろう。

高市政権が「責任ある積極財政」を円滑に進める上では、市場の信認維持が欠かせない。長期金利の過度な上昇は企業の投資行動を抑制し、成長戦略の実現可能性を低下させる。こうした状況を回避するためにも、成長戦略を積極的に推進するとともに必要な財源確保や制度改革を着実に進め、債務残高対 GDP 比を 2030 年代も安定的に引き下げることが重要だ²⁵。

²⁴ 詳細は、中村文香（2025）「[国債保有のスムーズな移行に向けた課題](#)」（大和総研レポート、2025 年 2 月 28 日）を参照。2035 年の海外保有割合を試算するにあたり、銀行のバランスシートの大きさは実質横ばい（名目で物価並みに拡大）と想定した。

²⁵ 政府債務の実効利回りが名目 GDP を上回ることによって債務残高対 GDP 比は 2030 年代に上昇基調へと転じる可能性があり、基礎的財政収支（プライマリーバランス）黒字の重要性は一段と高まるとみられる。詳細は、神田慶司・秋元虹輝（2026）「[骨太方針のポイント② ～「責任ある積極財政」の試金石は 2030 年代に](#)」（大和総研レポート、2026 年 7 月 15 日）を参照。

3. AI 活用で日本経済はどう変わるのか？

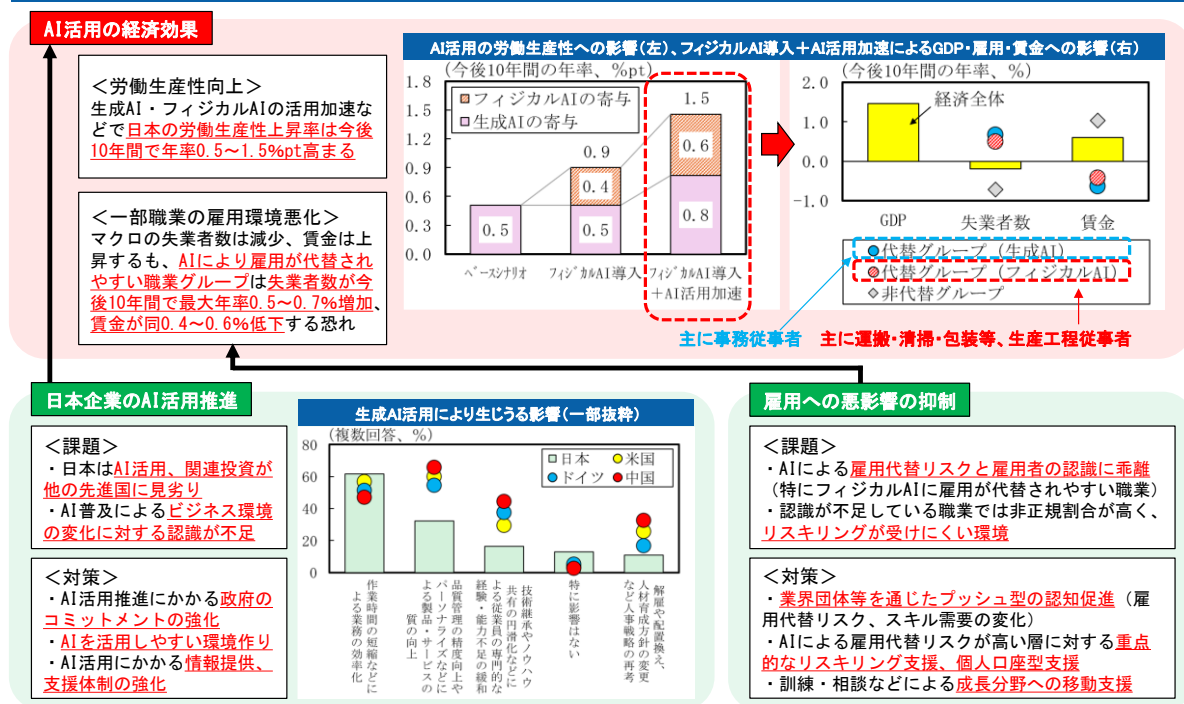
田村 続久・山口 茜・新田 堯之・秋元 虹輝・吉井 希祐

人工知能（AI）の技術が発展し、業務の一部を自律的に行う「AI エージェント」などの利用が広がっている。今後は物理作業を担う「フィジカル AI」の台頭も期待される。先行研究では、AI の活用は労働生産性にプラスの効果がある一方、労働市場への悪影響や格差拡大につながる可能性も指摘されている。そこで本章では、AI 活用が進むことによる日本経済への影響や、対応すべき政策課題などを検討する。概要は図表 3-1 の通りだ。

生成 AI の活用が広がることで、2034 年までの 10 年間の労働生産性上昇率は年率で 0.5%pt 高まるが、フィジカル AI の導入も想定すれば+0.9%pt、活用の広がりにより加速すれば+1.5%pt へと効果が拡大すると試算される。他方、生成 AI には事務に従事する雇用を、フィジカル AI には運搬・清掃・包装等に従事する雇用を代替する面がある。AI 活用による生産性の向上で GDP が増加し、マクロの雇用・賃金にもプラスの影響が表れる一方、そうした労働者の雇用が悪化したり賃金が低下したりする恐れがある。

もっとも、日本の AI 活用は国際的に見ると進んでいない。政府が AI 活用の推進に対するコミットメントを強化して企業の意識を高めるほか、データ整備などの環境作り、AI 実装にかかる伴走支援などが重要だ。一部の労働者への悪影響を抑制するべく、雇用代替リスクの高い労働者に対するリスクの周知や、重点的なリスクリング支援なども期待される。

図表 3-1：本章の概要



(注)「今後 10 年間」は、2034 年までの 10 年間を指す。

(出所) 各種資料より大和総研作成

3.1 AI 活用の経済効果

生成 AI の普及が進み、今後はフィジカル AI の台頭も

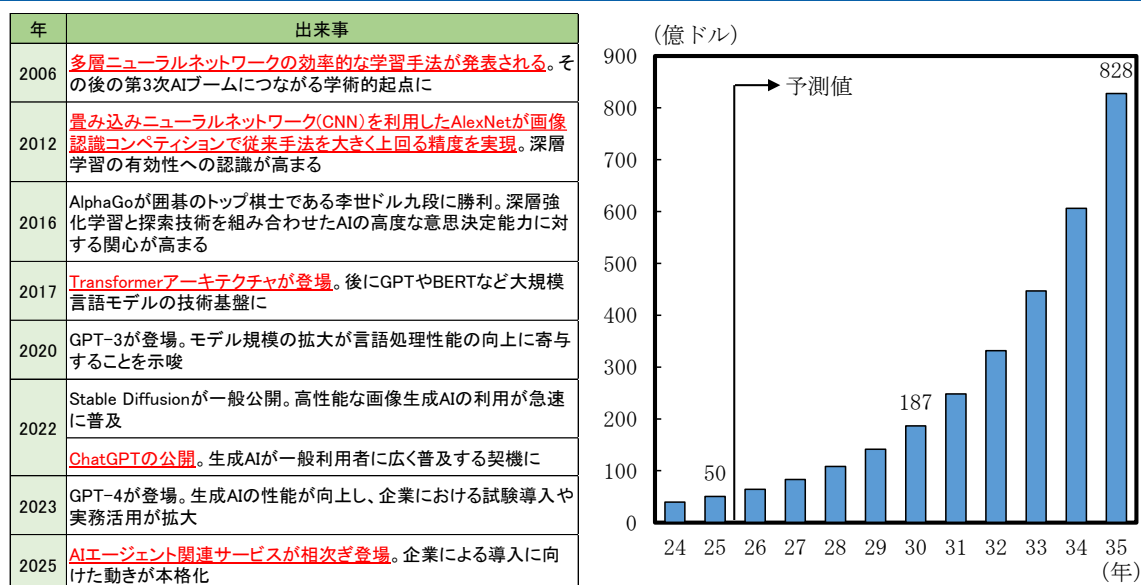
AI の歴史は長く、1950 年代後半から 1960 年代に第 1 次 AI ブーム、1980 年代から 1990 年代に第 2 次 AI ブームが起こった。現在は 2000 年代半ばから始まった第 3 次 AI ブームの延長線上にある（総務省（2024）など）。

第 3 次ブームでの主な出来事を示したのが図表 3-2 左である。機械学習やその発展形である深層学習（ディープラーニング）の進展により、AI は大量のデータから特徴やパターンを学習できるようになった。さらに、大規模言語モデル（LLM）の基盤となる Transformer アーキテクチャなどの技術進歩を背景に、データから学習した特徴やパターンをもとに文章や画像を出力する「生成 AI」が登場し、プログラミングコードの作成なども含めて急速に普及している。

2024 年後半からは AI エージェントの実用化が進み、2025 年には主要企業が製品を相次ぎ投入した。AI エージェントとは所定の目的の達成に向けて、情報収集・推論・判断・実行までを自律的に行う AI を指す。従来の対話型生成 AI では難しかった複雑な作業も可能になり、業務の自動化や効率化などを実現する手段として利用が広がっている。

今後はロボットなどを通じて現実世界での作業までを担うフィジカル AI の台頭が期待される。実際、インドの民間市場調査会社によると、世界のフィジカル AI の市場規模は 2025 年の 50 億ドルから 2035 年に 828 億ドルへと拡大すると見込まれている（図表 3-2 右）。日本では高市早苗政権が掲げる 17 の戦略分野の 1 つに AI・半導体が挙げられ、2026 年 7 月公表の「戦略 17 分野における『主要な製品・技術等』の官民投資ロードマップ」では、フィジカル AI に対して 2040 年度までに 10.5 兆円の官民投資が想定されるなど、重要性が増している。

図表 3-2 : AI の発展にかかる近年の主な出来事（左）、フィジカル AI の市場規模（右）



(注) 右図におけるフィジカル AI は、AI により現実世界を認識・学習し、自律的に判断するロボットや自律機械一般を指す。予測値の最新更新日は 2026 年 7 月 11 日。

(出所) Acumen Research and Consulting (2026)、各種資料より大和総研作成

AI の発展はマクロ経済にプラスも、労働市場の一部には悪影響や格差拡大の可能性も

AI は経済活動にどのような影響をもたらすのか。労働生産性への影響に関する先行研究をまとめたのが**図表 3-3 左**²⁶だ。試算の対象や想定、手法により幅はあるものの、AI の普及が経済成長を加速させる、という結論はおおむね一致している。掲載した先行研究によると、AI による米国の労働生産性上昇率への影響は 10 年間で年率+0.1~1.5%pt 程度である。日本を対象とした分析は限られるが、G7 を分析対象とした Filippucci et al. (2025)は、生成 AI の活用が進むことにより、労働生産性上昇率への影響は 10 年間で同+0.2~0.8%pt と推計している。

ただし、労働市場への影響については慎重な見方が少なくない（**図表 3-3 右**）。Frey & Osborne(2017)が米国の雇用の 47%が自動化可能であると推計して以来、雇用代替に関する研究が数多く行われてきた。近年では、AI は雇用の「量」よりもタスク構成や仕事の「質」に影響を与えとの見方が主流になりつつあるものの（OECD(2023)）、自動化による雇用減少と新たなタスクの創出による雇用増加のバランスについては、依然として不透明な部分が多い（Acemoglu & Restrepo(2019)）。

また、AI の普及による格差の拡大も懸念される。Auer et al. (2024)は、AI の高度化に伴い低賃金職で中核業務の代替が進み、賃金格差が拡大する可能性を指摘しており、Cazzaniga et al. (2024)も世界の雇用の約 40%が AI の影響を受け、賃金・資産格差が拡大し得ると警鐘を鳴らしている。AI がもたらす恩恵を広く享受するためには、こうした負の影響をいかに緩和していくかが、あわせて問われることになる。

図表 3-3 : AI 普及の経済効果にかかる先行研究

労働生産性上昇率への影響（10年間）			労働市場への影響	
文献	年率 %pt	対象 (国、技術)	文献	内容
Hatzius et al. (2023)	1.5	米 生成AI	Frey & Osborne (2017)	米国雇用の47%が自動化可能と推計し、大規模な雇用代替の可能性を指摘
Acemoglu (2024)	0.1		Acemoglu & Restrepo (2019)	雇用への影響は、自動化による雇用減少と新タスク創出による雇用増加のバランス次第
Aghion & Bunel (2024)	1.0		OECD (2023)	AIは雇用量よりもタスク構成、仕事の質、スキル需要に影響を与える
Filippucci et al. (2024)	0.4~0.9		Auer et al. (2024)	AIの高度化に伴い、低賃金職で中核業務の代替が進み、格差が拡大する可能性を指摘
	1.4		Cazzaniga et al. (2024)	世界雇用の約40%がAIの影響を受け、賃金・資産格差が拡大する可能性を指摘
Filippucci et al. (2025)	0.4~1.3	+フィジカルAI		
	0.2~0.8			
		日 生成AI		

(注) 左図の Aghion & Bunel(2024) が推計しているのは TFP への影響だが、ここでは、Filippucci et al. (2024) が標準的な資本乗数の仮定の下、同論文の推計結果を労働生産性への影響に換算した値を掲載。
(出所) 各種資料（【参考文献】参照）より大和総研作成

²⁶ なお、Filippucci et al. (2024)は、実際にはロボットの導入と、その AI への統合を想定しているが、本章ではフィジカル AI の導入とみなして整理した。

フィジカル AI を含む AI 活用は日本の労働生産性上昇率を年率 0.5~1.5%pt 押し上げ

ここで、フィジカル AI を含む AI 活用による日本の経済成長への影響を、Filippucci et al. (2024)、Filippucci et al. (2025) をもとに試算する。具体的には、Filippucci et al. (2025) が労働生産性への影響を計算する前提としている「AI エクスポート（暴露度）」が、フィジカル AI の導入により高まることを想定する。AI エクスポートとは、AI により効率性が高まる可能性のあるタスクの割合を示す指標²⁷で、想定する AI の範囲（生成 AI のみか、フィジカル AI を含むか）や、産業によって大きく異なる。フィジカル AI の導入による AI エクスポートの上昇幅は Filippucci et al. (2024) に基づく。

Filippucci et al. (2024) は、米国で生成 AI のみが導入されるケースとフィジカル AI も導入されるケースの AI エクスポートを産業別に算出している。その結果を日本の産業構成に当てはめたのが図表 3-4 左だ。知的作業に適した生成 AI 導入にかかるエクスポージャーは、第三次産業で顕著に高い。さらに、物理作業に適したフィジカル AI も導入されれば、第一次・第二次産業でも AI エクスポートが大きく高まる。産業別の付加価値額で加重平均すると、生成 AI のみが導入されるケースで 0.5 だった日本全体の AI エクスポートは、フィジカル AI も導入されるケースでは 0.8 へと高まる。

こうした AI エクスポートの上昇を、Filippucci et al. (2025) の日本の結果に反映したのが図表 3-4 右である。ここで、「ベースシナリオ」は Filippucci et al. (2025) が示した 3 つのシナリオのうち中位にあたる。このシナリオでは、2024 年で 1.9% だった AI 活用率（＝生成 AI かフィジカル AI かを問わず、AI を中核的業務の工程に組み込むなど本格的に導入している企業の割合）が今後 10 年間（2034 年までの 10 年間）で 20% 台半ばまで高まる²⁸。

「フィジカル AI 導入」は「ベースシナリオ」に対して、フィジカル AI の導入で AI エクスポートが高まることを想定したシナリオだ。「フィジカル AI 導入+AI 活用加速」は、AI 活用率が今後 10 年間で 40% 程度に高まると想定した Filippucci et al. (2025) の高位シナリオに、同じくフィジカル AI の導入による AI エクスポートの高まりを反映したものだ。これらによると、生成 AI やフィジカル AI の活用は、2034 年までの 10 年間の労働生産性上昇率を最低でも年率 0.5%pt、最大で 1.5%pt 押し上げる可能性がある。

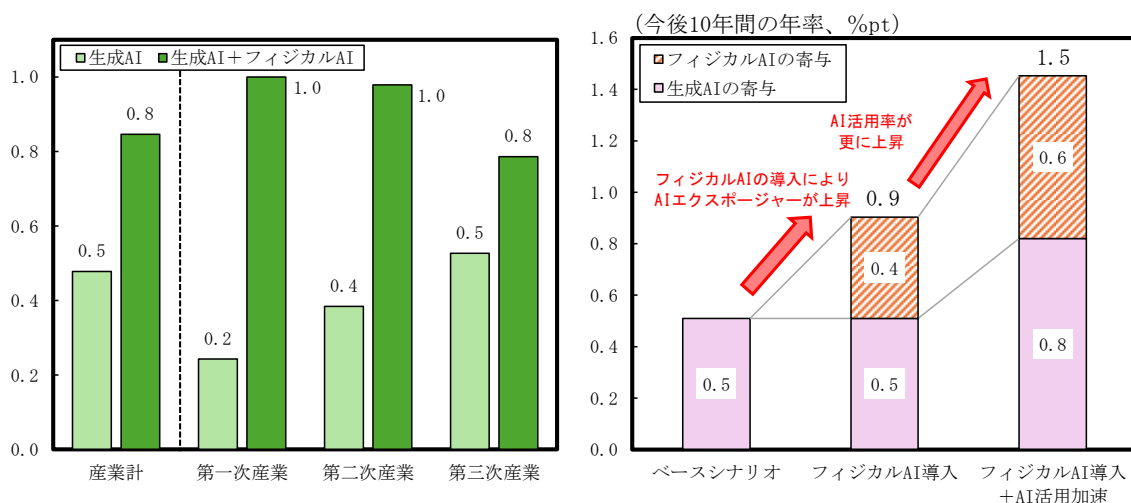
²⁷ Filippucci et al. (2024) と Filippucci et al. (2025) は、AI による労働者単位の労働生産性への影響

（30%の改善）×AI エクスポート×AI 活用率（本文及び図表 3-4 の注で後述）により、AI 活用による産業単位、または日本全体の労働生産性への影響を算出する、という基本構造を共有している。また、産業別の AI エクスポートは両論文で同程度と想定しているとみられる。なお、両論文は生成 AI に対するエクスポージャーとして、生成 AI 単独の利用を想定したもの（Baseline exposure）と補完的なソフトウェア等の利用も想定したもの（Exposure with expanded capabilities または Expanded capabilities）を作成しているが、本章では原則的に後者を採用している。

²⁸ Filippucci et al. (2025) は、生成 AI の活用による日本の労働生産性上昇率の押し上げ効果（2034 年までの 10 年間）を 3 つのシナリオに分けて算出している（低位シナリオ：年率+0.2%pt、中位シナリオ：同+0.5%pt、高位シナリオ：同+0.8%pt）。低位シナリオのみ生成 AI に対するエクスポージャーとして

「Baseline exposure」を採用しており、ほかのシナリオとは前提が異なる（脚注 27 を参照）。なお、内閣官房・内閣府「（参考資料）成長戦略による TFP 上昇率の押し上げ」（経済財政諮問会議（令和 8 年第 8 回）・日本成長戦略会議（第 5 回）資料 6、2026 年 6 月 24 日）は、この Filippucci et al. (2025) の中位シナリオと高位シナリオの差分に基づき、AI 導入の加速による TFP 上昇率の押し上げ幅を 0.2%pt と想定している。

図表 3-4 : AI エクスポージャー（左）、AI 活用による労働生産性上昇率の押し上げ効果（右）



(注 1) AI エクスポージャーは、AI 活用により効率性が高まる可能性のあるタスクの割合を示す指標で、左図の「生成 AI」は、生成 AI が支援しやすい認知・情報処理などがタスク全体に占める割合 (=生成 AI に対するエクスポージャー)。「生成 AI+フィジカル AI」は、生成 AI に対するエクスポージャーと、フィジカル AI に対するエクスポージャー (具体的には、定型・身体的なタスクが多い職業が占める割合を代用) の合計値 (1 を上回る場合には 1 とする)。なお、生成 AI に対するエクスポージャーは、Filippucci et al. (2024) の「Exposure with expanded capabilities」を採用。

(注 2) 右図のベースシナリオでは、生成 AI に対するエクスポージャーを前提に、2024 年に 1.9%だった AI 活用率 (=生成 AI かフィジカル AI かを問わず、AI を中核的業務の工程に組み込むなど本格的に導入している企業の割合) が今後 10 年間 (2034 年までの 10 年間) で 20%台半ばに高まると想定。「フィジカル AI 導入」はフィジカル AI 導入による AI エクスポージャーの高まりを想定し、「フィジカル AI 導入+AI 活用加速」はさらに、10 年後の AI 活用率が 40%程度に高まることを想定。

(出所) Filippucci et al. (2024)、Filippucci et al. (2025)、各種統計より大和総研作成

生成 AI は事務従事者の、フィジカル AI は運搬・清掃・包装等従事者の雇用を代替しやすい

前述のように、AI 活用はマクロの労働生産性を押し上げる半面、一部の労働者の雇用環境を悪化させる可能性がある。この点、参考になるのが田中・新田 (2024) だ。

田中・新田 (2024) は、マクロの労働市場を生成 AI に雇用が代替されやすい職業グループとそうでないグループに分け、生成 AI の活用によるマクロの労働生産性ショックが各グループにどのような影響をもたらすのかを推計している²⁹。以下では、こうした分析の枠組みをフィジカル AI まで拡張し、**図表 3-4 右**で示したシナリオ別に雇用・賃金への影響を推計する。

ここで、生成 AI に雇用が代替されやすい職業グループ (=代替グループ (生成 AI)) と、フィジカル AI に雇用が代替されやすい職業グループ (=代替グループ (フィジカル AI)) を定義したのが**図表 3-5 上**だ。代替グループ (生成 AI) は田中・新田 (2024) に従う³⁰。代替グループ (フィジカル AI) は生成 AI (GPT-5.6 Terra) を利用し、厚生労働省「職業情報提供サイト (job tag)」上の職業情報をもとに、定型手仕事 (Routine manual tasks) の多さなどにより分類した (詳細は**補論**)。総務省「就業構造基本調査」(2022 年) によると、就業者数に占める割

²⁹ ここでいう「職業グループ」は失業者を含み、就業者数ベースの代替グループと非代替グループの比率に応じて分配される。また、モデル上、職業グループを跨ぐ労働移動は想定しない。

³⁰ 具体的な分類方法は新田 (2024) を参照。

合は、「代替グループ（生成 AI）」が 22%、「代替グループ（フィジカル AI）」は同 12%である。

職業別の就業者数を見ると、代替グループ（生成 AI）は事務従事者におおむね一致し、代替グループ（フィジカル AI）は運搬・清掃・包装等従事者のほか、生産工程従事者なども一部含む（図表 3-5 左下）。代替グループ（生成 AI）は、職業計に比べて女性や大都市圏の在住者が多く、非正規雇用者や高齢者は少ない。いずれも代替グループ（フィジカル AI）とは対照的だ。

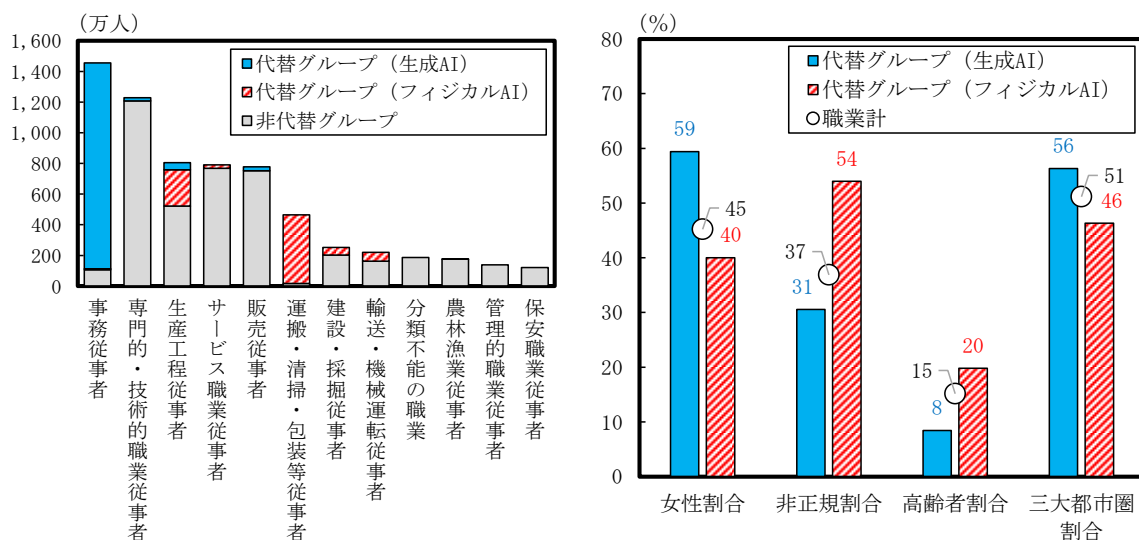
図表 3-5 : AI に雇用が代替される可能性が高い職業グループ（日本標準職業分類に基づく、上）、職業（大分類）別の就業者数（左下）、代替グループの構成割合（右下）

代替グループ（生成AI）

税理士、その他の教員、庶務事務員、人事事務員、企画事務員、受付・案内事務員、秘書、電話応接事務員、総合事務員、その他の一般事務従事者、現金出納事務員、預・貯金窓口事務員、経理事務員、その他の会計事務従事者、営業・販売事務員、その他の営業・販売事務員、旅客・貨物係事務員、運行管理事務員、パーソナルコンピュータ操作員、データ・エントリー装置操作員、不動産仲介・売買人、不動産営業職業従事者、印刷・製本設備制御・監視員、印刷・製本従事者、生産関連作業従事者

代替グループ（フィジカルAI）

その他の外勤事務従事者、その他の事務用機器操作員、看護助手、クリーニング職、育林従事者、製銃・製鋼・非鉄金属製錬設備制御・監視員、金属彫刻・表面処理設備制御・監視員、化学製品生産設備制御・監視員、ゴム・プラスチック製品生産設備制御・監視員、電気機械器具組立設備制御・監視員、鋳物製造・鍛造従事者、金属プレス従事者、金属溶接・溶断従事者、食料品製造従事者、紡織・衣服・繊維製品製造従事者、木・紙製品製造従事者、ゴム・プラスチック製品製造従事者、電気機械器具組立従事者、自動車組立従事者、計量計測機器・光学機械器具組立従事者、食料品検査従事者、電車運転士、貨物自動車運転者、クレーン・ウインチ運転従事者、建設・さく井機械運転従事者、鉄筋作業従事者、土木従事者、鉄道線路工事従事者、船内・沿岸荷役従事者、陸上荷役・運搬従事者、倉庫作業従事者、配達員、荷造従事者、ビル・建物清掃員、ハウスクリーニング職、ごみ・し尿処理従事者、産業廃棄物処理従事者、その他の清掃従事者、包装従事者、その他の運搬・清掃・包装等従事者



（注）「代替グループ（生成 AI）」は新田（2024）、「代替グループ（フィジカル AI）」は補論を参照。左下図の就業者数、右下図の女性割合、非正規割合（＝役員を除く雇用者に占める非正規雇用者の割合）は総務省「就業構造基本調査」（2022 年）、右下図の高齢者割合（＝65 歳以上の割合）、三大都市圏割合（＝東京圏（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）、名古屋圏（愛知県、岐阜県、三重県）、大阪圏（大阪府、兵庫県、京都府、奈良県）の在住者の割合）は同「国勢調査」（2020 年）による。

（出所）新田（2024）、厚生労働省、総務省、労働政策研究・研修機構より大和総研作成

AI 活用により代替グループの雇用環境が悪化し、一部で賃金格差が広がる可能性

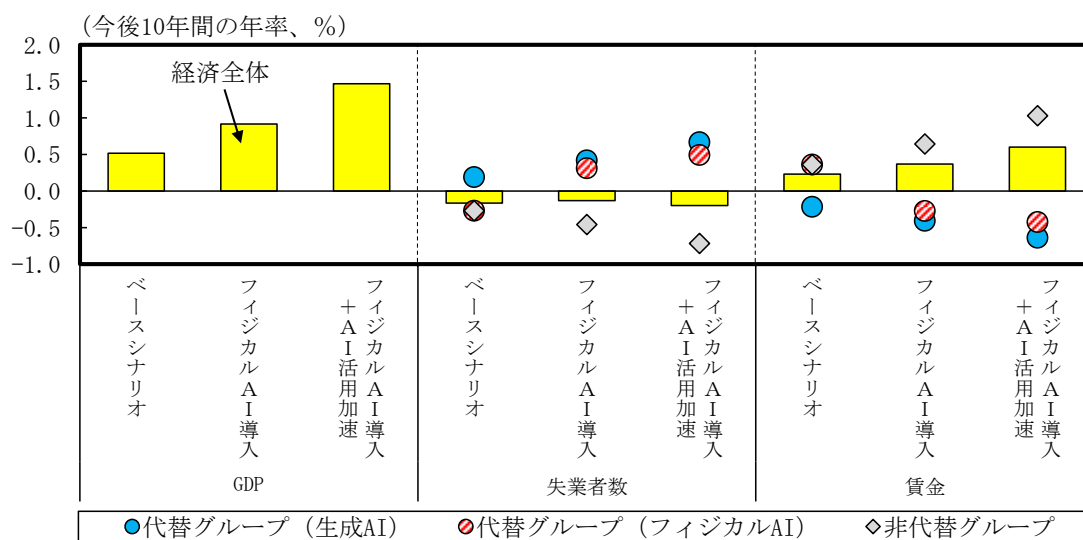
こうした職業グループの想定の下、GDP・雇用・賃金の変化率（今後 10 年間の年率）を前掲図表 3-4 右で示したシナリオ別に推計したのが図表 3-6 だ。「非代替グループ」は、代替グループ（生成 AI）や代替グループ（フィジカル AI）に該当しない職業を指す。経済全体の変化率に着目すると、いずれのシナリオでも GDP は増加、失業者数は減少、賃金（2024 年の厚生労働省「賃金構造基本統計調査」より算出した現金給与総額）は上昇と、プラスの効果が確認される。

ただ、雇用・賃金を職業グループ別に見ると、2つの代替グループと非代替グループの明暗が鮮明だ。「ベースシナリオ」では生成AIの導入のみを想定しているため、代替グループ（フィジカルAI）でも、雇用・賃金にプラスの効果が表れる。だが、フィジカルAIの導入も想定するシナリオでは、代替グループ（フィジカルAI）にもマイナスの効果が生じる。経済全体の労働生産性上昇率が最も高まる「フィジカルAI導入+AI活用加速」シナリオでは、2つの代替グループにおける失業者数は年率0.5～0.7%増加し³¹、賃金は同0.4～0.6%低下する。

この点、代替グループ（フィジカルAI）は他の職業グループよりも低賃金の傾向に現状あり、格差の拡大が懸念される。「賃金構造基本統計調査」によると、代替グループ（フィジカルAI）の賃金は非代替グループの64%にとどまる。「フィジカルAI導入+AI活用加速」シナリオの賃金変化を反映すると、この比率は今後10年で54%へと低下する。また、代替グループ（生成AI）は2024年時点で同比率が110%と比較的高賃金だったが、「フィジカルAI導入+AI活用加速」シナリオを経ると90%に低下し、低賃金の職業グループに転じるとみられる。

フィジカルAIの実装やAIの本格導入をめぐる不確実性は大きい。また、雇用・賃金への影響に関するこの分析では、職業グループ間の労働移動を想定していないため、推計結果は幅を持って解釈する必要がある。生成AIに加え、フィジカルAIの活用が進展すれば、日本経済の成長力は大きく高まる可能性がある一方、一部の労働者では所得の減少から生活環境が悪化する恐れもあり、十分に注意する必要がある。

図表 3-6 : AI 活用による GDP・失業者数・賃金への影響



(注) 田中・新田（2024）のミクロ的基礎付けに基づく動学的確率的一般均衡（DSGE）型のモデルをもとに、図表 3-4 右に示したシナリオ別の労働生産性上昇率の上振れが、GDP と雇用・賃金に及ぼす影響を推計（2034年までの10年間の累積を年率換算）。モデル上、労働市場は代替グループと非代替グループに二分され、両グループ内で就業と失業が繰り返し発生すると想定（両グループを跨ぐ労働移動は想定していない）。

(出所) 田中・新田（2024）、各種統計より大和総研作成

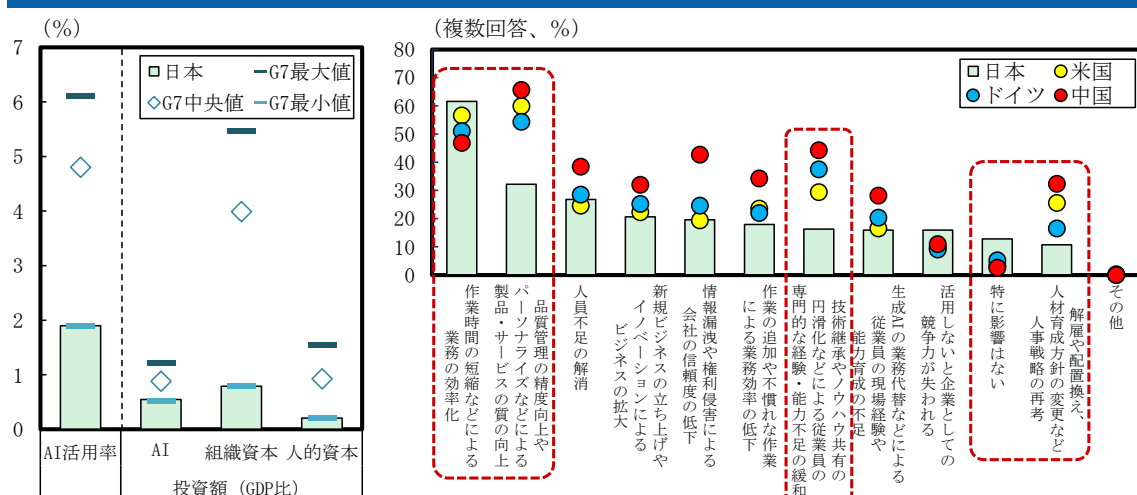
³¹ 就業者数ベースの構成割合に基づく、2024年の失業者数が全体で176万人だったのに対して、代替グループ（生成AI）は38万人、代替グループ（フィジカルAI）は22万人、非代替グループは116万人と試算される。この場合、「フィジカルAI導入+AI活用加速」シナリオによる失業者数の変化（10年間の累積）は全体が▲3万人、代替グループ（生成AI）が+3万人、代替グループ（フィジカルAI）が+1万人、非代替グループが▲8万人となる。

日本企業の AI 活用・関連投資の遅れは AI 普及の影響に対する認識不足が背景か

日本では AI に対する投資も進んでおらず、GDP 比で見た投資額は G7 の中で 5 番目にとどまる。内訳を見ると、研究開発（R&D）投資は比較的旺盛である一方、ソフトウェア・データベースや ICT 機器への投資が見劣りしている。また、Brynjolfsson et al.（2021）などが指摘するように、AI のような汎用技術を生産性向上に結び付けるには、組織改革や新しいビジネスプロセスの構築などの組織資本や人的資本への投資も必要だ。だが、日本はこれらへの投資額（GDP 比）が G7 で最低水準にあり、AI を導入してもその潜在能力を引き出しにくい状況にある。

背景には、AI の普及でビジネス環境が変化する現実味やその影響の大きさに対する認識が、日本企業でとりわけ不足していることがあるとみられる。総務省（2026）³²によると、「生成 AI の活用により生じうる影響」の設問に対する日本企業の回答率は、業務効率化で米独を上回る一方、製品・サービスの質の向上や、従業員の専門的な経験・能力不足の緩和につながるという認識が顕著に低く、生成 AI をビジネスに活かそうとする機運が弱い（**図表 3-7 右**）。「特に影響はない」の回答率が 12.8%と 4 カ国の企業の中で唯一 1 割を上回っているほか、生成 AI の活用を通じた人材戦略の再考の必要性も日本企業はあまり感じていないようだ。

図表 3-7 : AI 活用率と関連投資（左）、生成 AI の活用により生じうる影響（右）



(注 2) 右図は、従業員 10 名以上の企業に勤めており、かつ企業全体の戦略等を理解する管理職以上の役職者に対して、生成 AI の活用により生じうる影響を尋ねた結果（複数回答）。調査期間は 2026 年 1～2 月で、回答数は日本が 515 件、米国・ドイツ・中国が各 309 件。

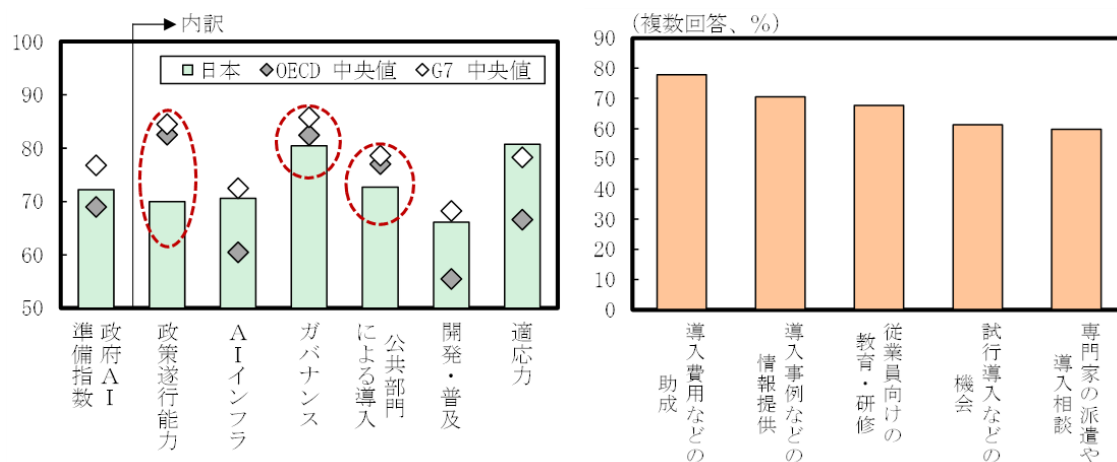
³² 調査の詳細は図表 3-7 の注 2 を参照。

AI 活用進展には政府のコミットメント強化やデータ整備などの環境作り、伴走支援などが必要

日本企業の AI に対する認識を高め、投資や活用を促すには、AI 活用の推進に対する政府のコミットメントを強化し、明示することが肝要だ。AI 活用にかかる政府の姿勢をスコアリングした「政府 AI 準備指数 (Government AI Readiness Index)」(Oxford Insights) によると、日本は 2025 年で OECD 加盟国の中央値をわずかに上回るが、G7 のそれは下回る (図表 3-8 左)。

内訳を見ると、AI 戦略の具体性・明瞭性などにかかる「政策遂行能力」や AI 倫理原則の整備状況などを表す「ガバナンス」、政府の電子化状況などに基づく「公共部門による導入」が OECD 中央値を下回る。AI 活用の推進に向けた政府の具体的な取り組みの不足は、企業が AI の普及やその影響を見通したり、投資を決断したりするのを難しくしてきた可能性がある。

図表 3-8：政府 AI 準備指数 (左)、中小企業の AI・IT 導入を推進するために必要な公的支援 (右)



(注) 左図のデータは 2025 年。右図は全国の中小企業 10,000 社による回答で、調査期間は 2025 年 11～12 月。

(出所) Oxford Insights、中小企業基盤整備機構 (2026) より大和総研作成

もともと、政府の AI 政策は 2025～26 年に転換点を迎えた。2025 年 12 月閣議決定の「人工知能基本計画 (以下、基本計画)」(2026 年 7 月に第Ⅱ期基本計画を閣議決定) や、2026 年 7 月閣議決定の「日本成長戦略」、前出の「官民投資ロードマップ」などを通じて、政府の AI 戦略はより具体的で明確になったといえる。AI の研究開発や活用の適正性を確保するための取り組みを整理した「人工知能関連技術の研究開発及び活用の適正性確保に関する指針」(2025 年 12 月) は、AI のガバナンスに関する基準整備の進展と評価できよう。また、政府内での生成 AI 利用環境である「源内」の導入も注目される。デジタル庁は、2026 年度中に全府省庁約 18 万人の政府職員が業務で AI を利用可能になる予定としており、国内の AI 導入事例としても極めて大規模な実証事例となる。今後は基本計画などが着実に実行されるほか、政府による大規模な AI 導入により得られた知見が地方公共団体や民間部門に広く横展開されることなども期待されるものの、企業の行動変容を実際に引き出せるかが焦点となる。

このほか、研究・産業分野のデータの蓄積・整備の推進などを通じて、AI の活用を容易にする環境作りが必要だ。AI にインプットされるデータの充実、AI の能力向上に直結し、AI (AI トランスフォーメーション) の成否をも左右する。日本成長戦略や基本計画では「質の高いデ

ータ」を日本の強みと位置付けているものの、諸外国ほど企業間のデータ連携が進んでいないなど課題も多く（田邊（2026）など）、対策は急務である。

また、特に AI 活用が進みにくい中小企業に対する支援の強化も期待される。AI を十分に活用するには投資だけでなく、業務の見直しやデータ整備、運用体制の構築まで一体で取り組むことが重要だ。投資を助成して初期費用を引き下げても、AI に詳しい人材に乏しい中小企業では実際の活用が低迷する恐れが強い。中小企業基盤整備機構（2026）でも、AI・IT 導入にあたり、「導入費用などの助成」だけでなく、「導入事例などの情報提供」などの支援を求める中小企業も多いことが分かる（図表 3-8 右）。AI 活用の裾野拡大には、情報提供から試行、定着までを支援する伴走体制の整備が有効とみられる。

雇用代替リスクの高い労働者に対するリスク認知の促進や重点的な支援なども重要

前節で分析した職業ごとの AI による雇用代替リスク（前掲図表 3-5 左下）と、そうしたリスクに対する労働者側の認識との関係を整理したのが図表 3-9 左だ。労働者側の認識には、労働政策研究・研修機構（2025）が調査した、今後 10 年以内に AI に自分の仕事が代替される不安の度合いを職業別に指数化したものを利用した。

これによると、運搬・清掃・包装等、輸送・機械運転、建設・採掘の従事者は、AI による雇用代替リスクが相対的に高いにもかかわらず、それを十分に認識できていない。フィジカル AI が普及段階に至っていないこともあり、フィジカル AI に雇用が代替されやすい職業では、雇用代替のリスクが具体的にイメージしにくいためとみられる。

AI の普及により、仕事の内容や求められるスキルは大きく変化することが見込まれる。これに対応するためにも、リスキリングを通じて AI と補完的に働く能力を身に付けることや、AI による雇用代替リスクが相対的に低い職業へと円滑に移行することが重要になる。こうした行動を促す前提となるのが、労働者自身によるリスクの認識だ。労働政策研究・研修機構（2025）によると、AI による雇用代替リスクへの心配度が高い人ほどリスキリングに取り組んでいる。リスクを十分に認識していない労働者は、リスキリングの必要性を感じにくく、結果として対応が遅れる恐れがある。

フィジカル AI による雇用代替リスクが高い層では、非正規雇用者の割合が高い（前掲図表 3-5 右下）。AI のように職場内に知見が十分に蓄積されていない新技術の習得においては、既存業務を通じて学ぶ OJT に加え、企業負担による外部の教育訓練（OFF-JT）や労働者自身による自己啓発の役割が大きいと考えられる。しかし、非正規雇用者の OFF-JT、自己啓発の受講者割合はいずれも正規雇用者のそれを大きく下回る³³。AI による雇用代替リスクが高い、本来最もリスキリングを必要とする人ほどその機会を得にくい、という状況にある可能性がある。

高リスク層への支援策の例をまとめたのが図表 3-9 右だ。日本のリスキリング支援策はすで

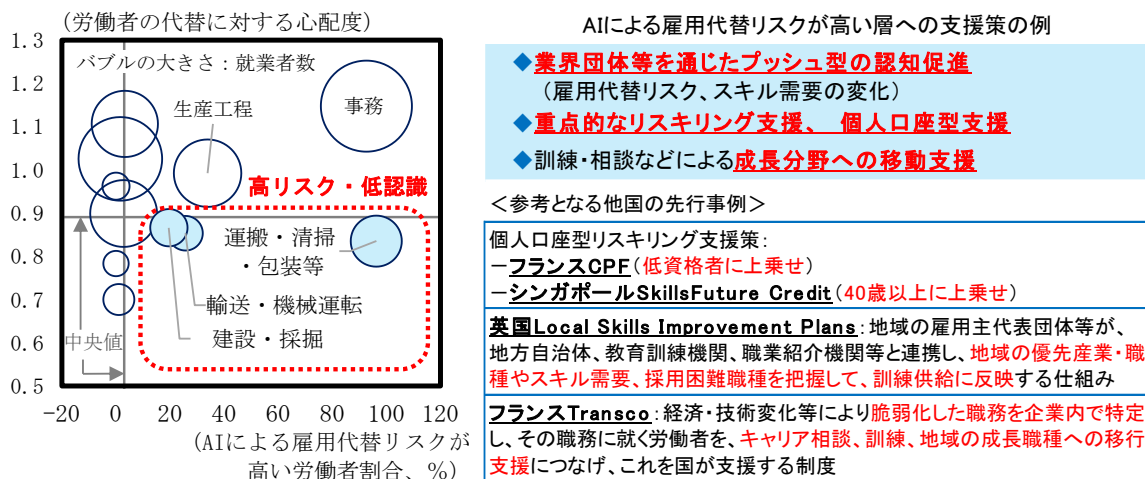
³³ 厚生労働省「令和 7 年度能力開発基本調査」によると、OFF-JT の受講者割合は正社員の 44.5%に対して、それ以外は 19.4%にとどまる。自己啓発の実施割合も正社員が 43.3%、それ以外が 15.9%と差は大きい。

に幅広く整備されている一方、その多くは学びたい個人や学ばせたい企業からの申請に基づく。こうした仕組みが機能するには、AI による雇用代替リスクやスキル需要の変化を労働者や企業が正しく認識することが前提となる。高リスク層に対しては、政府のウェブサイト等を介した情報提供では不十分であり、業界団体等を通じてプッシュ型で働きかけることが重要だろう。

リスキリング費用に関して、高リスク層への支援を手厚くすることも一案である³⁴。また、受講者が費用をいったん立て替える償還払いではなく、フランスの CPF³⁵やシンガポールの SkillsFuture Credit のように、受講料に直接充当できる個人口座型の仕組みの導入も有効ではないか。個人口座方式は、受講時に費用を立て替える必要がないため、手元資金に乏しい低所得者でも受講に踏み出しやすい。リスキリング自体の制度設計では、成長分野向けの訓練補助を手厚くしたり、キャリア相談と一体で労働移動まで後押ししたりすることが重要であり、他国の事例も参考になるだろう。英国では、地域の優先産業や職種、スキル需要等を踏まえて訓練供給を設計している (Local Skills Improvement Plan)。また、フランスでは経済・技術の変化などにより脆弱化した職務を企業内で特定し、その職務に就く労働者を、労使合意のもとで相談・訓練・移行支援へとつなげる制度 (Transco) がある。

AI による負の影響への対応策は、各国で模索が続いている。日本においても、他国の取り組みに学びつつ、自国の産業構造や雇用の実情に即したきめ細やかな対応を積み重ねることが、AI の恩恵を日本全体に広げ、力強い成長へとつなげる上で不可欠だろう。

図表 3-9 : AI による雇用代替リスクと心配度 (左)、高リスク層への支援策 (右)



(注) 左図の労働者の代替に対する心配度は、労働政策研究・研修機構 (2025) の、今後 10 年以内に「AI によって自身の仕事が喪失されるかも知れない不安」に対する回答のうち、「極めて心配」を 4、「かなり心配」を 3、「ある程度、心配」を 2、「わずかながら心配」を 1 とスコアリングし、回答者割合を乗じた数値。AI による雇用代替リスクが高い労働者割合は、当該職業 (日本標準職業分類の大分類ベース) の就業者のうち、生成 AI またはフィジカル AI により雇用代替リスクが高い職業 (図表 3-5 の「代替グループ (生成 AI)」「代替グループ (フィジカル AI)」) の割合を示す。

(出所) 総務省、労働政策研究・研修機構 (2025)、各種資料より大和総研作成

³⁴ フィジカル AI による雇用代替リスクが高い職業は、高齢者割合が相対的に高い (前掲図表 3-5 右下)。これらの職業はこれまで定年後を含む高齢者の就業の受け皿として機能してきた面があるだろう。支援策を講じる際には、こうした層の特性にも留意する必要がある。

³⁵ CPF では 2024 年以降、受講時に定額の自己負担が導入されている。また、フルタイムの 50%未満の勤務時間となるパートタイム労働者に対しては、口座への付与額が労働時間に比例して決められている。

補論：代替グループ（フィジカル AI）の分類方法

本章では、厚生労働省「職業情報提供サイト（job tag）」上の職業情報をもとに、代替グループ（フィジカル AI）の分類を行った。具体的には、労働政策研究・研修機構 職業情報データベース「解説系ダウンロードデータ ver7.01」の職業名と説明文（「どんな仕事か」）をもとに、「定型手仕事（Routine manual tasks）スコア」と「雇用代替リスクスコア」を作成し、「雇用代替リスクスコア」が 50 を上回る職業を代替グループ（フィジカル AI）と判定した。スコアの作成には、GPT-5.6 Terra を API（LiteLLM Gateway）経由で利用した。

「定型手仕事スコア」とは、事前に定義したルールや手順に基づく身体的なタスクが業務全体に占める割合を示すスコアである。機器等の速度に応じた作業、反復作業、機械や機械製造のプロセスをコントロールするタスクが多いほど高スコアとなる。「雇用代替リスクスコア」は、事前に定義したルールや手順に基づく身体的なタスクが機械設備により自動化された場合に、「その職業を人間として雇い続ける必要性が低下する」程度を表すスコアと定義した。

いずれのスコア作成でも、GPT-5.6 Terra への指示文には、あるスコアがどの程度の状況を意味するのか、という基準（アンカー）を設定した（図表 3-10）。また、「雇用代替リスクスコア」は、「定型手仕事スコア」を上回らないことを条件とした。

こうして分類した職業は、職業情報提供サイト（job tag）上の職業分類に基づく。そのため、「解説系ダウンロードデータ ver7.01」が職業ごとに指定する「主な日本標準職業分類」を参考に、日本標準職業分類に基づく代替グループ（フィジカル AI）を作成した。

図表 3-10：代替グループ（フィジカル AI）の分類方法

（手順①）定型手仕事（Routine manual tasks）スコアの作成

0点	事前に定義された手順に基づく身体的・反復的タスク（定型手仕事）が存在しない。
25点	業務の一部に定型手仕事があるが、その他のタスク（判断、創意工夫、対人対応などを含む非定型・非身体的なタスク）が業務の主体。
50点	定型手仕事と、その他のタスクがほぼ拮抗。
75点	定型手仕事が業務の大半を占めるが、一部に熟練判断を含む非定型・非身体的作業が残る。
100点	全ての業務が定型手仕事で構成される。

（手順②）雇用代替リスクスコアの作成

0点	定型的な身体タスクが自動化しても、人間による雇用の必要性は低下しない。
25点	定型的な身体タスクの自動化により業務の一部は省力化されるが、熟練判断や技能、対人対応で発揮される価値等が業務の中核に残り、人間による雇用の必要性はあまり低下しない。
50点	定型的な身体タスクの自動化により雇用の必要性が相応に低下するが、人間が担う付加価値が明確に残存する。
75点	業務の大半が自動化対象であり、残る人間の役割は監視・段取り等の限定的なものにとどまる。
100点	定型的な身体タスクの自動化により、人間として雇い続ける必要性が消失する。

（手順③）雇用代替リスクスコアが50点超の職業を「代替グループ（フィジカル AI）」に分類

（注）定型手仕事スコア、雇用代替リスクスコアは、労働政策研究・研修機構「職業情報データベース 解説系ダウンロードデータ ver7.01」の職業別の説明文（「どんな仕事か」）をもとに、GPT-5.6 Terra を API（LiteLLM Gateway）経由で利用して作成。スコアリングは職業名と説明文に記載された内容のみを根拠とし、外部知識は参照していない。また、雇用代替リスクスコアが定型手仕事スコアを上回らないように設定。

（出所）労働政策研究・研修機構より大和総研作成

【参考文献】

Acemoglu, D. (2024) “The simple macroeconomics of AI” *Economic Policy*, Vol.40, Issue 121, pp.13-58.

Acemoglu, D. and P. Restrepo (2019) “Automation and New Tasks: How Technology Displaces and Reinstates Labor”, *Journal of Economic Perspectives*, Vol.33, No.2, pp.3-30.

Aghion, P. and S. Bunel (2024) “AI and Growth: Where Do We Stand?”.

Acumen Research and Consulting (2026) “Physical AI Market Size, Share, Industry Report 2026 – 2035”.

Auer, R., D. Köpfer and J. Švéda (2024) “The rise of generative AI: modelling exposure, substitution and inequality effects on the US labour market”, BIS Working Papers No.1207.

Brynjolfsson, E., D. Rock and C. Syverson (2021) “The Productivity J-Curve: How Intangibles Complement General Purpose Technologies” *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol.13, No.1, pp.333–372.

Cazzaniga, M., F. Jaumotte, L. Li, G. Melina, A. J. Panton, C. Pizzinelli, E. Rockall and M. M. Tavares (2024) “Gen-AI: Artificial Intelligence and the Future of Work”, IMF Staff Discussion Note SDN/2024/001.

Filippucci, F., P. Gal, K. Laengle and M. Schief (2025) “Macroeconomic productivity gains from Artificial Intelligence in G7 economies”, OECD Artificial Intelligence Papers, No. 41.

Filippucci, F., P. Gal and M. Schief (2024) “Miracle or Myth? Assessing the macroeconomic productivity gains from Artificial Intelligence”, OECD Artificial Intelligence Papers, No. 29.

Frey, C. B. and M. A. Osborne (2017) “The future of employment: How susceptible are Jobs to computerisation?”, *Technological Forecasting and Social Change*, Vol.114, pp.254-280.

Hatzius, J., J. Briggs, D. Kodnani, and G. Pierdomenico (2023) “Upgrading Our Longer-Run Global Growth Forecasts to Reflect the Impact of Generative AI”, Goldman Sachs Global Economics Analyst.

OECD (2023) “OECD Employment Outlook 2023: Artificial Intelligence and the Labour Market”

総務省 (2024) 『令和 6 年版 情報通信白書』

総務省 (2026) 「国内外における最新の情報通信技術の研究開発及びデジタル活用の動向に関する調査研究の請負成果報告書」(委託先：株式会社 NTT データ経営研究所)

田中誠人・新田堯之 (2024) 「[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)

田邊美穂(2026)「[人工知能基本計画が目指す信頼できる AI](#)」(大和総研レポート、2026 年 3 月 3 日)

中小企業基盤整備機構(2026)「中小企業の AI 等の利活用に係る実態調査」(業務委託先: 株式会社東京商工リサーチ)

新田堯之(2024)「[生成 AI が日本の労働市場に与える影響③](#)」(大和総研レポート、2024 年 2 月 6 日)

労働政策研究・研修機構(2025)「AI の職場導入による働き方への影響等に関する調査(労働者 Web アンケート) 結果」

4. 資産市場と実体経済の好循環に向けて

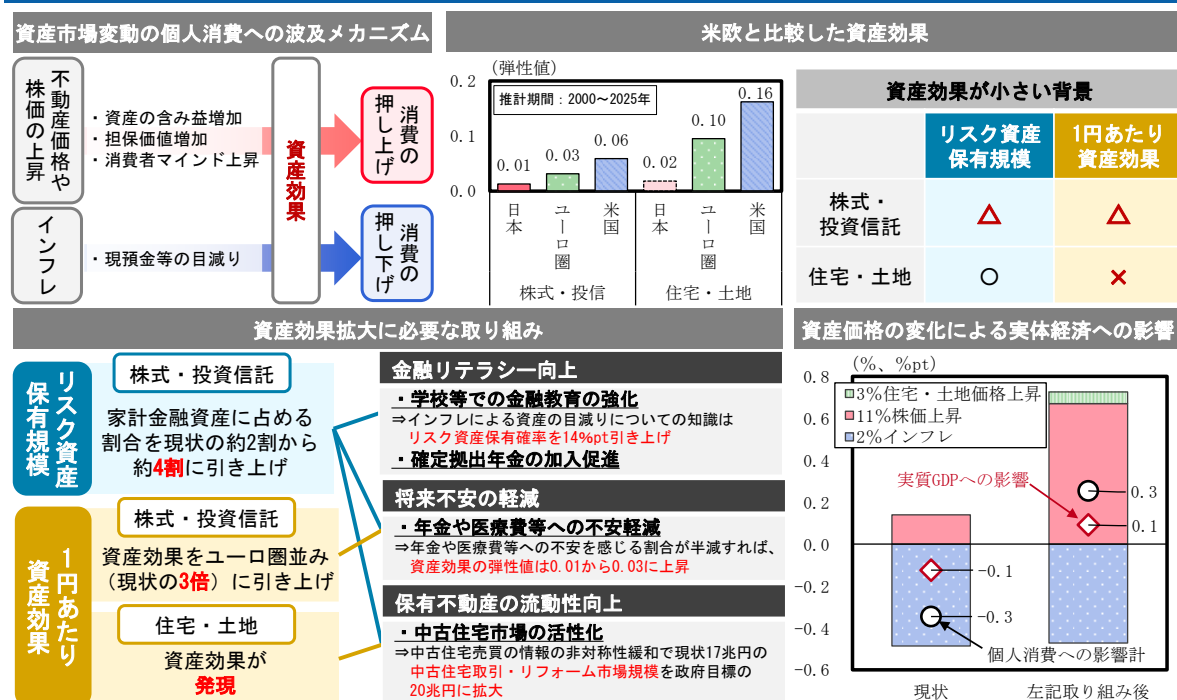
小林 若葉・畑中 宏仁・吉田 亮平・菊池 慈陽

国内外の株価上昇やインフレの継続、少額投資非課税制度（NISA）の拡充などを背景に、家計による株式・投資信託の保有が拡大しつつあり、住宅価格や地価の上昇もあって家計の資産価値は増加している。一方、近年のインフレは金融資産の約半分を占める現預金の価値を目減りさせている。本章では、こうした資産価値の変化が家計のバランスシートと個人消費に与える影響を分析する。図表 4-1 はその概要を示したものだ。

日本の家計は、米欧諸国と比べて株式・投資信託の保有規模がなお小さく、将来不安の強さや住宅資産の流動性の低さもあって資産価値の増加が消費に結び付きにくい。このため、株式・投資信託や住宅・土地による資産効果が小さく、2%のインフレに伴って資産価格も上昇（株価11%、住宅・土地3%上昇と設定）した場合、資産価格上昇による正の資産効果を、現預金等の実質価値低下による負の効果が上回り、個人消費は0.3%減少するとみられる。

こうした課題に対し、金融リテラシーの向上による株式・投資信託の保有拡大、年金・医療費等に対する将来不安の軽減、中古住宅市場の活性化等が求められる。家計金融資産に占める株式・投資信託の割合が約4割まで上昇し、株式・投資信託や住宅・土地の資産効果が高まれば、物価・資産価格上昇局面における個人消費への影響は、0.3%の押し上げに転じる。資産形成の裾野拡大と資産の有効活用を進めることで、資産価格の上昇を消費拡大につなげ、資産市場と実体経済の好循環を実現していくことが重要である。

図表 4-1：本章の概要



(出所) 内閣府、日本銀行、BEA、FRB、欧州委員会、ECB、Haver Analytics 等より大和総研作成

4.1 資産価格の上昇による家計のバランスシートへの影響と資産効果

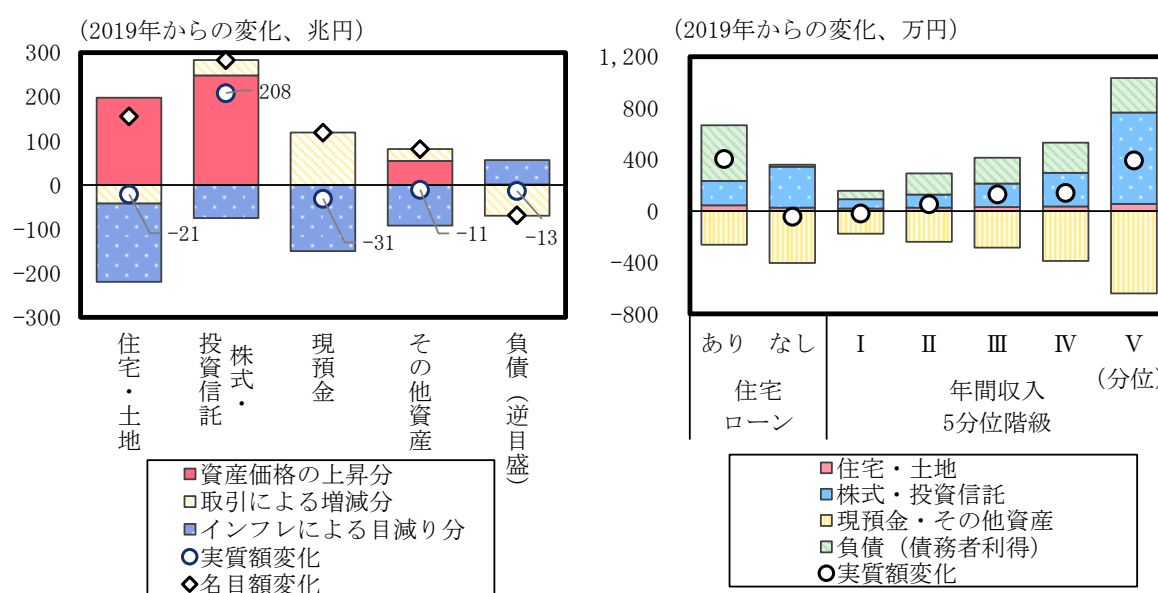
株式等の資産は価格上昇で押し上がるも、インフレが現預金中心に実質資産を押し下げ

AI 関連需要の拡大などを背景に企業収益の成長期待が高まる中、株価は世界的に上昇基調にある。さらに、国内では高市早苗政権が積極財政による国内投資の喚起を打ち出したこともあり、日経平均株価は 2026 年 6 月に史上最高値を更新した。

緩和的な金融環境が住宅需要を下支えする中、建設コストの増大やインバウンド関連の不動産投資の拡大³⁶等もあって、住宅価格や地価も上昇を続けている。国土交通省「不動産価格指数」によると、住宅価格（住宅総合）³⁷は 2021 年頃から上昇ペースが加速しており、同省「地価公示」に見る 2026 年の住宅地の価格は 5 年連続で上昇した。

こうした資産価格の上昇は家計資産の増加につながっている。2026 年 3 月末時点の家計全体の資産・負債について、2019 年からの変化を見ると、住宅・土地や株式・投資信託、その他資産³⁸では資産価格の上昇による押し上げ効果が確認できる（図表 4-2 左）。ただし、インフレによって実質額は下押しされ、住宅・土地については実質額が減少した。

図表 4-2：家計全体の資産・負債の変化（左）、家計属性別の資産価格上昇・インフレによる実質純資産の変化（右）



（注 1）2026 年 3 月末時点。左図の住宅・土地は、国民経済計算における非金融資産であり、直近値は 2024 年末時点のため、それ以降の取引による増減は考慮していない。資産価格の上昇分は、2019 年末から 2024 年末の平均上昇率を用いて算出した。インフレの影響は、民間最終消費支出デフレーターを用いた。

（注 2）右図は、二人以上の勤労者世帯。2019 年の家計全体の金融資産・負債残高を全国家計構造調査の各残高で按分したものに、資産価格・インフレの変化率を掛け合わせたもの。

（出所）内閣府、日本銀行、総務省統計より大和総研作成

³⁶ 不動産市場の動向については、補論を参照。

³⁷ ヘドニック法により品質調整された価格指数で、住宅地（土地のみ）、戸建住宅（土地・建物一体）、マンション（区分所有、主に中古）指数を取引額ウエイトに基づいて加重平均されている。

³⁸ その他資産のうち、保険・年金等や対外証券投資で資産価格の上昇の影響が見られた。

一方、現預金は新たに相当の金額が積み上がったものの、インフレによって目減りし、実質額が減った。なお、住宅ローンなどの負債（逆目盛）も名目額が増加したが、インフレに伴い借金の実質的な負担が軽くなる「債務者利得」の発生により、実質額はわずかな増加にとどまった。

結果として、家計の純資産は名目では大きく増加したものの、実質ベースでみた改善幅は限定的である。資産価格の上昇による家計の消費行動への影響を考える際には、インフレ調整後の実質的な資産増加に着目する必要がある。

また、資産価格の上昇やインフレの影響は家計によって一様ではない。二人以上の勤労者世帯について、2019 年からの資産価格の上昇とインフレの影響を反映した実質純資産の変化を見ると、住宅ローンの有無や年間収入階級によって影響は大きく異なる（図表 4-2 右）。

住宅ローンがある世帯では、インフレによる現預金等の目減りの影響が比較的小さい一方、負債残高が大きいため、インフレに伴う債務者利得の恩恵を受けやすい³⁹。このため、住宅ローンがない世帯と比べて実質純資産は大きく増加している。住宅ローンがない世帯では現預金等の目減りの影響が大きく、株式・投資信託の値上がり益が生じるものの実質純資産は減少している。また、年間収入が高い世帯ほど、現預金の目減り額が大きいが、株式・投資信託の値上がり益や債務者利得の恩恵も大きい。その結果、高所得世帯ほど実質純資産が拡大する傾向が見られる。

日本の株式・投資信託と住宅・土地による資産効果は米欧よりも小さい

資産価値の実質的な上昇は、どのような経路で消費に結び付くのだろうか。経済学が教える「ライフサイクル仮説」によれば、家計は現在の所得だけでなく、資産を含んだ生涯所得を踏まえて消費を決定する。保有資産価値の増加は将来取り崩すことができる貯蓄の増加につながるため、消費を押し上げると考えられる。また、資産価値の上昇は担保価値の上昇を通じて借入制約を緩和するほか、景気や将来所得に対する期待を改善させることで、消費者マインドを押し上げる（平均消費性向を高める）効果も期待される。

そこで日本、ユーロ圏、米国の資産効果を推計した結果が図表 4-3 左である。特徴的なのは、日本では株式・投資信託や住宅・土地の価値上昇による資産効果が小さい点である。

まず、日本の株式・投資信託による資産効果（実質資産が 1%増加した時の実質消費への影響）は 0.01 と小さく、米欧を大きく下回る⁴⁰。また、住宅・土地については統計的に有意な資産効果が確認されない⁴¹。この資産効果は、1 円あたり効果（資産価値が 1 円増加した際の消費

³⁹ なお、第 2 章で説明した通り、金利の上昇で住宅ローンの返済額は増加する一方、預金に係る利息は増加する。今後、ストック（資産）、フロー（純利息収入）で異なる影響が表れることに留意する必要がある。

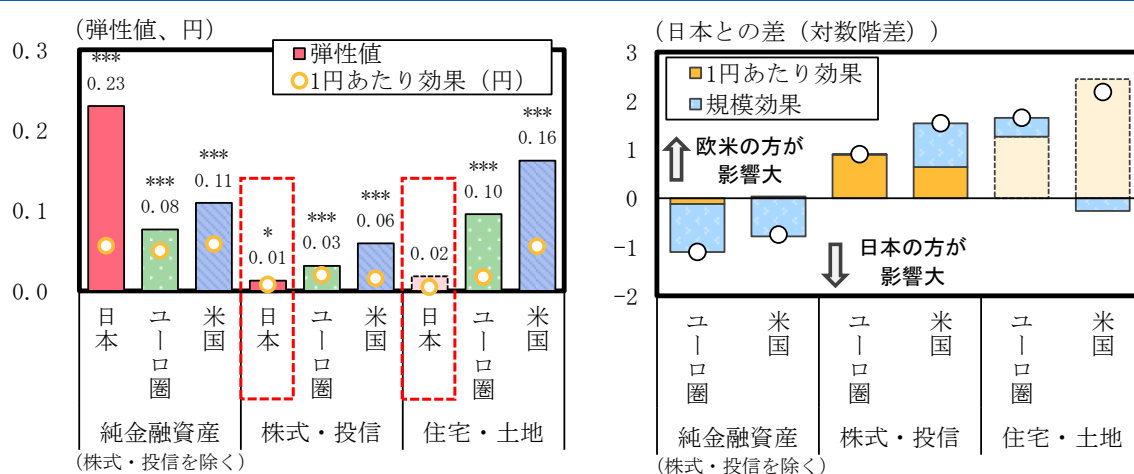
⁴⁰ 資産効果の推計では四半期データを用いたため推計期間を 2000 年 1-3 月期～2025 年 10-12 月期と長めに設定した。ただし、推計結果は推計期間によって大きく変わり得るため、幅を持って解釈する必要がある。

⁴¹ 日本については土地が長期的に減少傾向にあり、弾性値がマイナスになるなどうまく推計できないため住宅のみを対象として推計した。

押し上げ効果）と規模効果（消費額対比の資産の保有額）に分解することができる（図表 4-3 右）。株式・投資信託では米国よりも規模効果が小さいことに加え、1 円あたり効果が米欧よりも小さい。住宅・土地については、保有規模は米国とユーロ圏の中間程度であることから、課題は規模効果よりも、資産価値の増加が消費に結び付きにくい点にある。

なお、リスク資産とは対照的に、現預金等の純金融資産（株式・投資信託を除く）の資産効果は 0.23 と、米欧を大きく上回る。これは、1 円あたり効果が特段大きいわけではなく、日本では現預金の保有規模が大きく、規模効果が寄与しているためだ。米欧と比べても、インフレによる現預金の目減りの影響は大きいといえる。

図表 4-3：日米欧の資産効果（左）、資産効果の要因分解（右）



(注 1) 左図の推計期間は 2000 年 1-3 月期～2025 年 10-12 月期。推計式は以下の通り。いずれも民間最終消費支出デフレーターによる実質値。日本の住宅・土地は住宅に限る。米国は可処分所得から財産所得を除いている。「***」は 1%水準、「*」は 10%水準で統計的に有意。日本の住宅・土地は統計的に有意でないため破線としている。調整済み決定係数は、日本：0.87、米国：0.99、ユーロ圏：0.99。

$\ln(\text{民間最終消費支出}) = \text{定数項} + \beta_1 \times \ln(\text{可処分所得}) + \beta_2 \times \ln(\text{純金融資産}(-1) - \text{株式・投資信託}(-1)) + \beta_3 \times \ln(\text{株式・投資信託}(-1)) + \beta_4 \times \ln(\text{住宅・土地}(-1)) + \text{コロナ禍ダミー}$

(注 2) 1 円あたり効果と規模効果は、例えば株式・投資信託では、1 円あたり効果 = $(\beta_3(\text{弾性値}) \times 2025 \text{ 年の民間最終消費支出額}) / 2025 \text{ 年の株式・投資信託保有額}$ 、規模効果 = $2025 \text{ 年の株式・投資信託保有額} / 2025 \text{ 年の民間最終消費支出額}$ として算出した上で、日本との対数階差を取った。

(出所) 内閣府、日本銀行、BEA、FRB、欧州委員会、ECB、Haver Analytics より大和総研作成

4.2 日本で資産効果が米欧を下回る背景

資産価格上昇の流れを活かせていない要因の 1 つは、株式・投資信託の保有率の低さ

前節で見たように、日本の資産効果が小さい背景には、株式・投資信託の保有規模がそもそも小さいことに加え、1 円あたりの資産効果が小さいことがある。ここではまず、前者について整理する。

日本の家計が保有する株式・投資信託の規模は、可処分所得比ではユーロ圏と同程度だが、米国の半分程度にとどまる（図表 4-4 左）。代わりに、日本の家計は現預金を多く保有しており、その規模は米欧の 3 倍以上となっている。

日本の家計の株式・投資信託保有が伸び悩んできた背景を先行研究から整理すると、①株式の期待収益率の低さ、②インフレ率の低さ、③金融リテラシーの低さ、④将来不安による予備的貯蓄動機、⑤不動産所有による流動性制約、が影響してきたと考えられる（図表 4-4 右）。

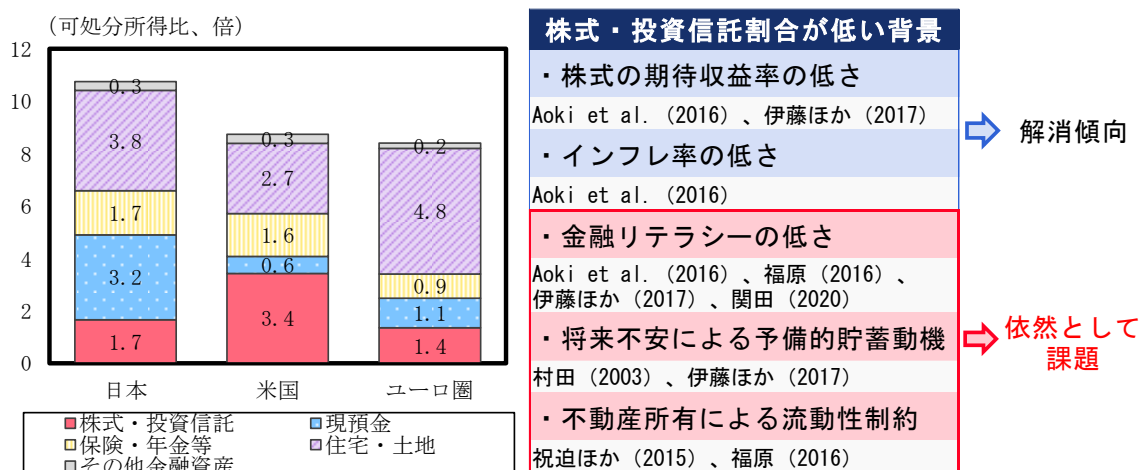
1990 年代初頭に起きた資産バブル崩壊後、長期にわたって株価は低迷し、株式等の期待収益率が低い状況が続いた。加えて、デフレの下では現預金がむしろ実質的に増加気味になるため、家計にとっては資産を現預金ではなく株式等で保有するインセンティブが乏しかった。

金融リテラシーの低さは、情報収集のコストの高さにつながり、株式市場への参加の障壁になると考えられる。金融経済教育推進機構（J-FLEC）「金融リテラシー調査 2025 年」によると、金融知識に関する正答率は、日本はドイツを下回っているほか、米国とフランスに対しても小幅に下回る⁴²。また、金融知識に自信がある人の割合は、日本が米国を大きく下回っている⁴³。

年金不安や労働所得をめぐるリスクに伴う予備的貯蓄動機は、預貯金や個人年金、保険といった低リスク資産への資金配分を促す傾向がある。将来に対する不確実性が高い場合、家計は収益性よりも流動性や安全性を重視するため、株式等のリスク資産の保有に慎重になると考えられる。また、日本は、中古住宅市場の規模が小さいことや中古住宅の資産価値が適切に評価されず売却額が低くなりやすいことから保有不動産の流動性が低い。これが家計に手元資金を厚めに確保する誘因を与え、リスク資産への投資を抑制している可能性がある。

上記のうち①と②については、日経平均株価が一時7万円台に乗せ、消費者物価指数（CPI）が2021年9月から前年比プラス圏で推移するなどインフレ下で資産価格の上昇が続く中、NISA拡充もあって解消に向かっているといえよう。一方、③～⑤については、一部後述するように依然として解消されておらず、家計の株式・投資信託保有拡大の障壁となっている。

図表 4-4：日米欧における家計の資産構成（左）、家計の資産選択についての先行研究（右）



（注）左図は2026年3月末時点。日本の住宅・土地は前掲図表 4-2 と同様に試算。

（出所）内閣府、日本銀行、BEA、FRB、欧州委員会、ECB、Haver Analytics、各種資料（【参考文献】参照）より大和総研作成

⁴² 日米の比較と日独仏の比較はそれぞれ異なる調査に基づいて行われている。正答率は、前者では日本が46%、米国が49%、後者では日本が58.1%の一方、ドイツ、フランスはそれぞれ82.5%、63.6%である。

⁴³ 日本が13%、米国が64%。

将来不安が株式・投資信託の1円あたり資産効果を押し下げ

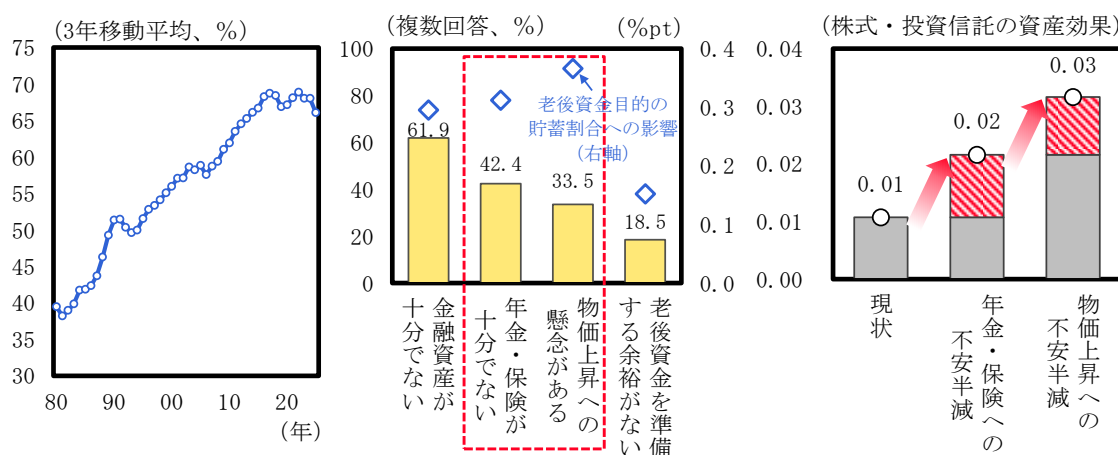
株式・投資信託の1円あたり資産効果が小さい背景の1つには、家計が金融資産を主に老後資金として保有していることがある。このため、資産価格が上昇しても消費を積極的には増やさない傾向があると考えられる。

J-FLEC・金融広報中央委員会（知るぽると）「家計の金融行動に関する世論調査（二人以上世帯）」によると、金融資産の保有目的として「老後資金」を挙げる割合は、近年は横ばい傾向にあるものの依然として高水準にある（図表4-5左）。また、前掲図表4-3左の資産効果の推計式に「老後資金目的で金融資産を保有する家計の割合」と、その割合と株式・投資信託保有額の交差項を加えると、いずれも統計的に有意となり、交差項の係数の符号はマイナスだ。これは、老後資金目的の貯蓄意識が強いほど、株式・投資信託の評価額が増加しても消費に回りにくい可能性を示唆している。

こうした老後資金の貯蓄意識の高まりの背景には、将来に対する不安があると考えられる。同調査によると、「老後の生活が心配（多少心配＋非常に心配）」との回答割合は2025年で78.2%だった。心配する理由としては、「金融資産が十分でない」「年金や保険が十分でない」「物価上昇への懸念がある」との回答割合が高く、これらの不安が強いほど、老後資金目的の貯蓄割合も高まる傾向が見られる（図表4-5中央）。

将来の年金や医療費等への不安、将来のインフレに対する懸念が強まると、老後資金確保の動機を強める要因となり得る。その結果、資産価格の上昇によって資産が増えても消費拡大につながりにくくなる。

図表4-5：金融資産保有目的が老後資金である家計の割合の推移（左）と老後の生活が心配である理由（中央）、将来不安の軽減による株式・投資信託の資産効果への影響（右）



（注1）左図・中央図は二人以上世帯。中央図は2025年の回答割合上位4項目であり、選択肢名は元の表記を簡略化している。「老後資金目的の貯蓄割合への影響」は、老後の生活が心配である理由がそれぞれ1%pt上昇した際に老後資金目的の貯蓄割合を押し上げる効果であり、2007～25年の年収階級別の疑似パネルデータによる分析。「老後資金を準備する余裕がない」は10%水準、その他は1%水準で統計的に有意。

（注2）右図は、図表4-3左の資産効果の推計式において、金融資産保有を老後の生活資金目的と回答した家計の割合と、これと株式・投資信託保有額の交差項を加え、その係数と中央図の結果を用いて試算したもの。資産効果の推計式に加えた変数はともに10%水準で統計的に有意。

（出所）内閣府、日本銀行、金融経済教育推進機構（J-FLEC）・金融広報中央委員会（知るぽると）より大和総研作成

そこで仮に、年金・保険への不安やインフレへの不安を感じる割合が半分に低下すると、株式・投資信託の資産効果は現状の 0.01 から 0.03 へと拡大するとの試算結果が得られた（**図表 4-5 右**）。将来不安の軽減は家計の厚生を向上させるだけでなく、資産の増加が消費に波及しやすくなることも期待される。また、前述の通り、株式・投資信託の保有拡大は、保有資産のインフレ耐性を高める効果も期待される。

日本の中古住宅の流通シェアは米欧より低いものの近年は拡大傾向

住宅・土地による資産効果が不明瞭である要因には、住宅資産の流動性が低く、資産価値の上昇を消費に結び付けにくいことが挙げられる。日本では保有住宅の住み替え慣行が必ずしも定着していないことに加え、不動産担保ローン⁴⁴やリバースモーゲージ⁴⁵など住宅資産を活用した金融手法も十分には普及していない。このため、住宅価格が上昇しても消費は拡大しにくく、資金調達に結び付きにくい構造となっている。

実際、流通する住宅の中古割合を見ると、英米仏が 2023 年で 7 割超だったのに対し、日本は総務省「住宅・土地統計調査」ベースで 16.2%、登記データ（国土交通省「既存住宅販売量指数」）ベース⁴⁶でも 2025 年で 32.3%にとどまる（**図表 4-6 左**）。もっとも、近年は国内のすべての地域で中古住宅流通シェアが上昇しており（**図表 4-6 中央**）、中古住宅市場は徐々に拡大してはいる⁴⁷。

さらに、首都圏（1 都 3 県）の買い替えによる売却差額の発生状況を見ると、売却益の発生割合が拡大しており、2022 年以降は 6 割前後を占めている（**図表 4-6 右**）。住宅価格の上昇により住宅資産の含み益を実現しやすくなっていることがうかがえる⁴⁸。こうした環境変化は、住宅資産の流動化を後押しする可能性がある。

⁴⁴ 住宅や土地などの不動産を担保として資金を借りる融資。米国では、不動産担保ローンの一種であるホーム・エクイティ・ローンや HELOC（住宅の市場価値から住宅ローン残高を差し引いた、住宅の純資産分を担保とする仕組み）などが広く商品化されている。

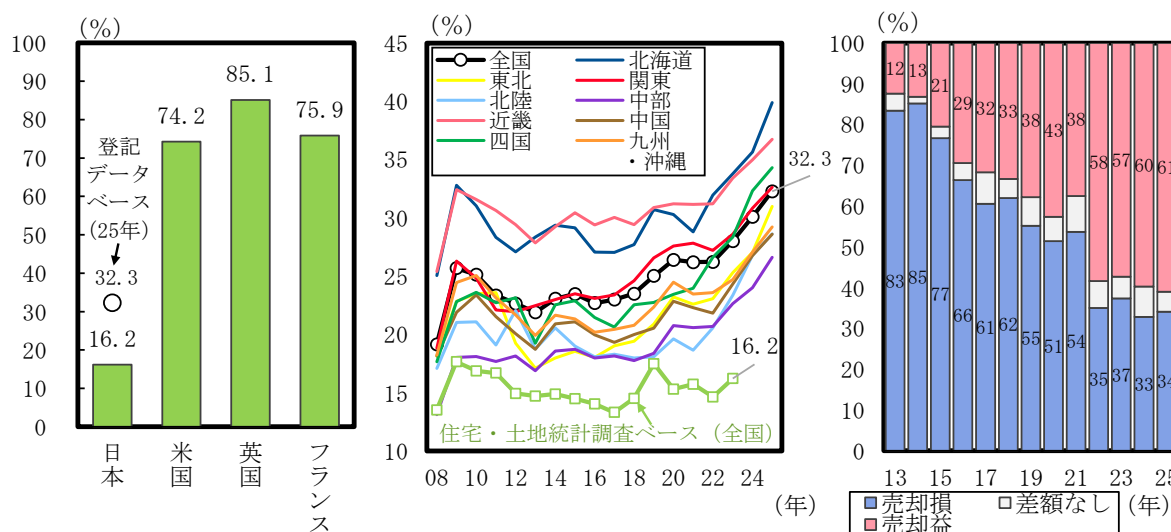
⁴⁵ 住居を担保に金融機関から融資を受け、所有者の死亡時などに住居を売却することで融資の一括返済を行う仕組み。

⁴⁶ 登記データベースは、登記データをもとに集計された中古住宅販売量データを利用した中古住宅流通量。常に人が居住している状態でないもの（別荘、セカンドハウス、事務所、倉庫等）、調査時点で購入者が入居していないもの等、住宅・土地統計調査の対象外のものを含む。

⁴⁷ 国土交通省「土地問題に関する国民の意識調査」によると、所有したい住宅について「新築・既存どちらでもよい」または「既存住宅」と回答する割合は 2011 年の 30.8%から 2021 年には 51.1%へと上昇した。中古住宅に対する抵抗感は徐々に低下しているとみられる。

⁴⁸ 内閣府（2024）では、中古のマンション、戸建て住宅ともに、建物部分の価値が以前よりも高く評価されるようになっているほか、建物部分の価値がゼロになる築年数は年々長期化していると分析しており、築年数を経た住宅であっても適切に評価されるようになってきた可能性を示唆している。

図表 4-6：中古住宅流通シェアの国際比較（左）と地域別の推移（登記データベース、中央）、首都圏の買い替えによる売却差額の発生状況（右）



（注1）左図は2023年。中古住宅流通シェア＝中古住宅取引戸数／（中古住宅取引戸数＋新設住宅着工戸数（貸家等を含む））。日本の中古住宅取引戸数は住宅・土地統計調査をもとにしており、1～9月の結果を3分の4倍した値。英国の中古住宅戸数は、取引額4万ポンド以上の物件の取引戸数。

（注2）右図の首都圏は東京・神奈川・埼玉・千葉の1都3県。調査対象者の抽出にあたっては、住宅タイプのバランスが考慮されている。

（出所）国土交通省、総務省統計、不動産流通経営協会、U.S. Census Bureau、Bloomberg、Office for National Statistics、GOV.UK、Les Données et études statistiques、Inspection générale de l'environnement et du Développement durable より大和総研作成

住宅資産価値の「見える化」が中古住宅市場の活性化の鍵

中古住宅市場は拡大しつつあるものの、新築住宅と比べると依然として中古住宅が選ばれにくい状況に変わりはない。国土交通省「住宅市場動向調査」より新築住宅購入者が中古住宅を選ばなかった理由を見ると、「新築の方が気持ち良い」という回答が多いが、中古住宅の品質への不安や、リフォームやメンテナンスに伴う費用負担、隠れた不具合、設備の老朽化などへの懸念も強い（図表 4-7 左）。

背景には、中古住宅特有の情報の非対称性がある。一般的な消費財の中古品と比べて中古住宅は個別性が高く、品質や維持管理の状況が物件ごとに大きく異なる一方、取引の機会が少ないために市場価格も把握しにくく、買い手が住宅の価値を正確に評価することは容易ではない。このため、売り手と買い手の間で情報の非対称性が生じやすく、中古住宅市場の活性化を阻害する要因となっている。

情報の非対称性を緩和するため、既存住宅状況調査（インスペクション）⁴⁹による住宅の品質確認や、安心 R 住宅⁵⁰への登録等の拡大を通じて住宅資産価値の「見える化」を加速させる

⁴⁹ 既存住宅状況調査技術者が、中古住宅の構造耐力上主要な部分と雨水の浸入を防止する部分について目視や計測、非破壊検査を行うこと。売主・買主どちらも実施可能だが、買主が実施する場合は売主の同意が必要。

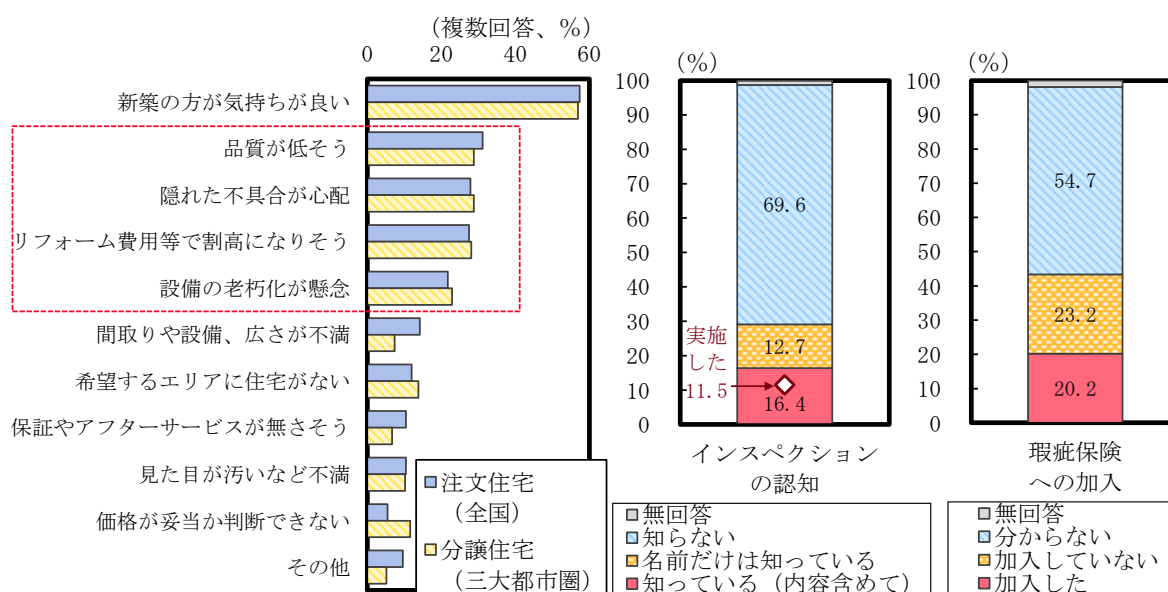
⁵⁰ 新耐震基準への適合やインスペクションの実施等により一定の品質が確認され、リフォーム実施状況や住宅履歴情報などが開示された既存住宅の登録制度。

ことが重要である。購入後に欠陥が発見された場合に備える既存住宅売買瑕疵保険⁵¹の活用拡大も、中古住宅取引に対する安心感の向上につながる。

しかし、こうした制度の認知度は依然として低い。インスペクションを知らないと回答した割合は2025年で7割程度、瑕疵保険加入の有無を分からないと回答した割合は同5割超だった（図表4-7右）。中古住宅購入者のうち、インスペクションを名前だけでも知っているのは3割程度であり、インスペクションを実施した人の割合は売主による実施分を含めても1割強程度にとどまる。また瑕疵保険に加入した人は2割程度だ。

リバースモーゲージなどの金融手法の利用拡大に向けても課題がある。宅地建物取引業者（宅建業者）における中古住宅の建物評価は住宅の性能や維持管理の状態などを反映するように改善しているものの、金融機関の中古住宅の評価方法の見直しは後れているという⁵²。住宅金融支援機構「2025年度住宅ローン貸出動向調査結果」によると、戸建て住宅の建物部分について約6割の金融機関が、担保価値を0円と評価する経過年数の閾値を22年以下に設定している⁵³。また、維持管理やリフォームなど物件ごとの品質差を考慮して評価している金融機関は、全体の約3割にとどまる。

図表 4-7：新築住宅購入者が中古住宅にしなかった理由（左）、中古住宅購入者のインスペクション（既存住宅状況調査）の認知度と既存住宅売買瑕疵保険の利用割合（右）



（注）2025年の結果。左図の選択肢名は元の表記を簡略化している。注文住宅の「今回建築した住宅が建て替えたから」との回答を除く。右図のインスペクションを実施した割合は、売主による実施と自身による依頼を合わせたもの。

（出所）国土交通省調査より大和総研作成

⁵¹ 中古住宅の検査と保証がセットになった保険。加入には専門の建築士による住宅の基本的な性能の検査に合格する必要がある、売買後に欠陥が見つかった場合は補修費用等の保険金が支払われる。

⁵² 国土交通省（2020）によると、不動産関連団体から「金融機関の貸付姿勢や担保評価が改善されれば既存住宅評価額の向上も期待されるが、今のところ変化は認められない」といった声が聞かれるという。

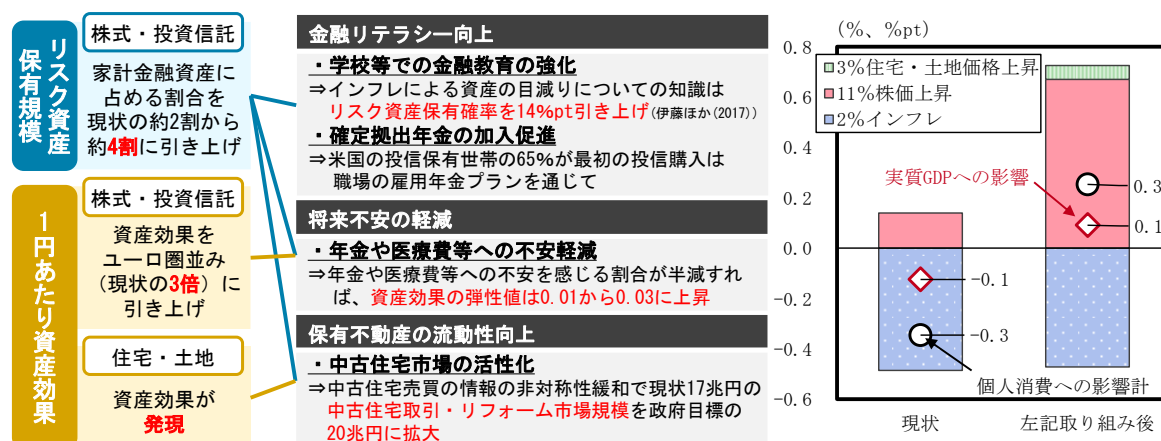
⁵³ 担保価値が0円となる経過年数を21年以下で設定している金融機関が30.9%、22年が29.4%、23年以上が16.2%。

4.3 資産効果引き上げに向けた取り組み

金融リテラシー向上や将来不安の軽減、不動産の流動性向上を通じて資産効果の拡大を

前節までで見たように、日本の資産効果が小さい背景には、株式・投資信託の保有が少ないことに加え、1円あたり効果が小さいことがある。こうした課題に対し、金融リテラシーの向上は株式・投資信託の保有拡大を通じて規模効果を高めることが期待される。また、将来不安の軽減や保有不動産の流動性向上はリスク資産への投資を促し、規模効果の改善にもつながるとともに、1円あたり効果を高めることも期待される。これらの取り組みを通じて資産効果を引き上げていくことが重要だ（図表 4-8 左）。

図表 4-8：資産効果拡大に必要な取り組み（左）、インフレ・資産価格の変化による個人消費等への影響（右）



（注）右図は、消費者物価と株価、住宅・土地価格の上昇が同時に起こった場合における個人消費への影響を現時点と左図の取り組み実行後で比較している。資産価格の上昇幅は、株価については今般の物価上昇局面が始まった2022年3月から2026年6月までの期間におけるCPI（総合）と株価（TOPIX）の関係、住宅・土地価格については1994年から2024年までの期間におけるCPI（総合・消費税の影響除く）と家計非金融資産の再評価勘定との関係を踏まえ、2%のインフレが生じた場合の変動をそれぞれ11%、3%と設定した。現状については前掲図表 4-3 左で示した結果を用いて試算しており、住宅・土地は統計的に有意ではないため、資産効果は発現しないと想定している。取り組み後について、具体的には、①金融リテラシーの向上等により、家計金融資産に占める株式・投資信託・債券証券の割合が「日本成長戦略」に掲げられている40%にまで高まり、その分だけ現預金の割合が低下した場合の規模効果改善、②将来の年金や医療費等に関して不安を抱える割合が半減した場合における株式・投資信託1円あたりの資産効果向上、③保有不動産の流動性が高まった場合における住宅・土地1円あたりの資産効果発現（0.02）を反映している。

（出所）内閣府、日本銀行、総務省、東京証券取引所、伊藤ほか（2017）より大和総研作成

金融リテラシーの向上に関しては、学校等における金融教育を強化していく必要があるだろう。伊藤ほか（2017）では、インフレに関する正しい知識を持っている世帯ではそうでない世帯に比べてリスク資産を保有する確率が13.6%pt高いことが示されている⁵⁴。一方、J-FLEC「金融リテラシー調査 2025 年」によると、金融経済教育に関する記述が強化（2017～18 年改訂）さ

⁵⁴ インフレのほか、分散投資や債券価格などに関する知識とリスク資産保有確率を分析している。リスク資産を保有する確率は、正しい知識を持たない世帯に比べて、分散投資に関する正しい知識を持つ世帯では18.2%pt高く、債券価格に関する正しい知識を持つ世帯では21.2%pt高いとの結果が得られている。

れた、現行の学習指導要領に基づく教育を受けた世代が含まれる 18～24 歳の中で、金融経済教育を受けたと認識している割合は 16%にとどまる。さらに、日本証券業協会の調査⁵⁵では高校教員の 7 割以上が金融経済教育の授業時間が足りないと回答している。現行の金融経済教育は更に強化する余地があるといえよう。

すでに学校教育を終えた勤労世代に向けては、確定拠出年金（DC）への加入を促進することが考えられる。米国の投資信託保有世帯の 65%が、最初に投資信託を購入したきっかけとして職場の雇用年金プランを挙げており⁵⁶、株式等の保有の入り口としての効果が期待される。DC 加入拡大にあたっては、自動加入（Opt-Out）方式の導入についても検討すべきだろう。2026 年 7 月に高市政権が閣議決定した「日本成長戦略」では、2025 年 3 月末で約 23%だった家計金融資産に占める株式・投資信託・債務証券の割合を 2040 年までに 40%とする目標が掲げられた。

将来の年金や医療費等に対する不安の軽減に向けては、勤労者皆保険の実現や基礎年金拠出期間の 45 年への延長といった賦課ベース拡大の取り組みに加え、医療給付費の抑制を進めていくことが重要だ。是枝ほか（2025）では、2024 年度時点で 61.2%である所得代替率⁵⁷は、現状制度の下では 2048 年度に 52.3%まで低下するが、賦課ベースの拡大（週 10 時間以上の被用者全員の厚生年金への加入と基礎年金拠出期間の 45 年化）を実施した場合には、2036 年度に 64.1%まで上昇すると試算されている。また、医療給付費の抑制については、医療 DX 等による効率化や地域医療構想の実現、薬剤費の適正化などが挙げられる。

不動産の流動性向上については、政府は 2016 年に宅地建物取引業法の改正を行い、宅建業者によるインスペクションの斡旋や調査結果の重要事項説明等の義務化などの取り組みを進めているが、前述のように中古住宅に関する情報の非対称性を十分に解消するには至っていない。2026 年 3 月に閣議決定された新たな住生活基本計画（全国計画）では、既存住宅取引およびリフォームの市場規模を 16.9 兆円（2023 年）⁵⁸から 20 兆円（2035 年）へと拡大する目標が掲げられた。達成に向けては、リフォーム等による中古住宅の価値向上とそれを「見える化」する制度の一層の普及や、金融機関による担保評価方法の見直しを進める必要があるだろう。

現状の資産効果は米欧と比べて限定的であり、インフレによる個人消費の下押しを上回る効果は得られていない。図表 4-8 右は、今般のインフレ局面における CPI と株価、住宅・土地価格の関係を踏まえ、2%のインフレに伴って資産価格も上昇した場合の、資産効果を通じた個人消費への影響を前掲図表 4-3 左の弾性値を用いて試算した結果である。現状では、インフレによる現預金等の実質的な目減りがもたらす負の影響が株式等の価格上昇による資産効果を上回り、個人消費は 0.3%減少する。しかし、上記の取り組みにより、家計金融資産に占める株

⁵⁵ 詳細は金融経済教育を推進する研究会「[高等学校（教員・生徒）における金融経済教育の実態調査報告書](#)」（2023 年 9 月）を参照。調査期間は 2023 年 1～3 月。

⁵⁶ 詳細は Bogdan, Michael, Sarah Holden and Jason Seligman (2026) “[America at 250: How Workplace Retirement Plans Introduce Americans to Investing](#)”, ICI Viewpoints, Investment Company Institute を参照。

⁵⁷ 所得代替率は、年金支給水準の目安で、現役世代の手取り収入に対するモデル世帯の年金額の割合である。

⁵⁸ 中古住宅取引の市場規模は 9.2 兆円、リフォームの市場規模は 7.7 兆円。

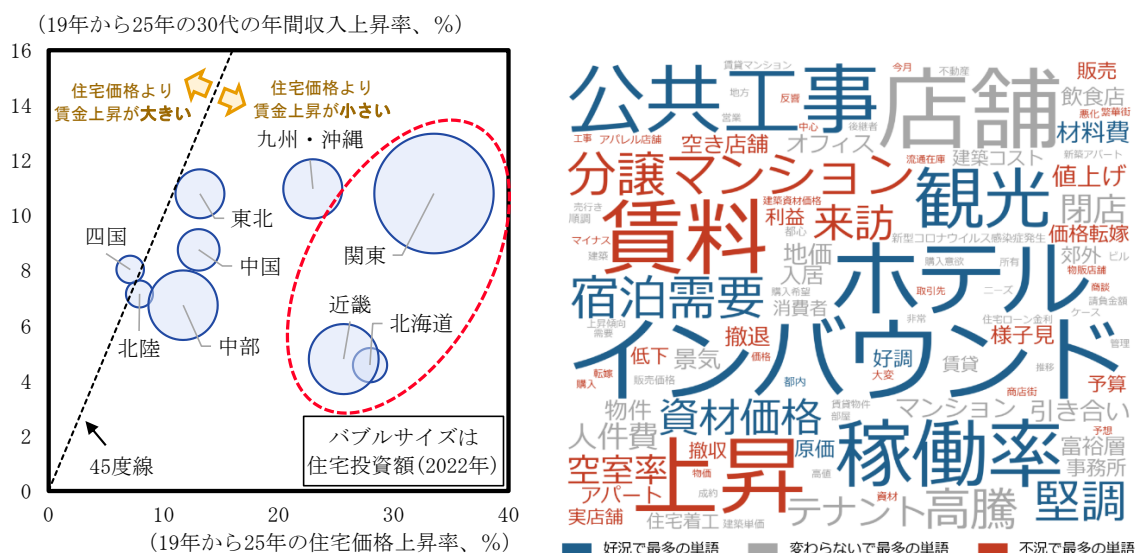
式・投資信託の割合が約4割まで上昇するとともに、株式・投資信託の1円あたり効果がユーロ圏並み（現状の3倍）へ高まり、住宅・土地の資産効果も十分に発現するようになれば、資産効果は大きく高まる。その結果、リスク資産の資産効果がインフレによる現預金等の実質的な目減りの影響を上回り、個人消費は0.3%増加するだろう。資産形成の裾野拡大と資産の有効活用を進めることで、資産価格の上昇を消費拡大につなげ、資産市場と実体経済の好循環を実現していくことが重要である。

補論：住宅価格上昇の影響と地域差

本章では住宅価格上昇が家計消費を押し上げる資産効果に着目した。しかし、不動産価格の上昇は家計に一律な影響を及ぼすわけではない。持ち家世帯は住宅・土地の資産価値上昇の恩恵を受ける（前掲図表4-2）。一方、賃貸物件に住む世帯や、住宅購入を控えている世帯にとっては購入コストの増加となる。

さらにその影響には地域差が見られる。2019年から2025年の住宅価格と30代の年間収入の変化率を地域別に見ると、四国を除くすべての地域で住宅価格が賃金を上回って上昇している（図表4-9左）。関東・近畿・北海道などではその傾向が顕著で、住宅取得の負担感が強まっているとみられる。

図表4-9：不動産価格上昇率と30代の賃金上昇率（左）、景気ウォッチャー調査に見る関東・近畿・北海道の不動産市場の特徴（右）



（注1）左図の住宅価格は不動産価格指数のうち住宅総合指数。

（注2）右図は景気ウォッチャー調査の北海道・北関東・南関東・近畿の住宅販売会社・不動産業の現状判断に関し、その他地域の回答と比べて出現率が高い名詞（複合名詞を含む）を示している。形態素解析にはMeCabおよびNEologD辞書を使用した。出現率はコメント単位の出現割合であり、文字の大きさは当該地域とその他地域の出現率の差を表す。文字の色は、各単語について好況（良くなっている・やや良くなっている）、不況（悪くなっている・やや悪くなっている）、変わらないの3つの回答区分のうち、最も多く出現した回答区分を表す。「こと」「年度」等の一般的な単語は集計対象外とした。対象期間はコロナ禍を避けるため2023年7月～2026年6月とした。

（出所）内閣府、厚生労働省、国土交通省より大和総研作成

この地域差の背景を探るために作成したのが**図表 4-9 右**だ。景気ウォッチャー調査における過去 3 年間の住宅販売会社と不動産会社のコメントを対象に、南関東・北関東・近畿・北海道で、その他地域よりも出現率（＝単語の出現回数÷総単語数）が高い単語をワードクラウドで可視化した。文字が大きいほど出現率の差が大きいことを表す。また、文字の色は好況（良くなっている・やや良くなっている）、不況（悪くなっている・やや悪くなっている）、変わらないの各回答に頻出する単語を、それぞれ青、赤、グレーで示している。

出現率が特に高い青色の単語は「インバウンド」や「ホテル」だ。「宿泊需要」、「(ホテルの客室)稼働率」、「観光」という単語も見られ、近年のインバウンド需要の拡大が地域の不動産市場を下支えしている様子がうかがえる。観光関連施設の需要増加は、地価上昇の一因となっている可能性がある⁵⁹。

一方、赤色では「賃料」や「上昇」が目立つ。コメントを見ると、建設費や土地価格の上昇を受けて賃料や販売価格の引き上げが進み、テナントや住宅取得者の負担増につながっているようだ。また、「分譲マンション」も赤色の単語として目立つ。都心部の高額物件は好調であるものの、建設費や土地価格の高騰を販売価格に転嫁した郊外の実需向け物件では販売が伸び悩む例が見られる。住宅価格の上昇が家計の負担能力を上回り、住宅取得が難しくなる世帯も増えている可能性がある。

この補論で示した地域差の観点は、本論で示した世帯間格差の観点を補完するものだ。住宅価格上昇による恩恵と負担を評価する際には、地域差にも目を向けることが重要である。

⁵⁹ なお「公共工事」に関しては、不動産市場が好調な一方で、「資材価格や人件費の高騰により、公共工事を含め、スムーズな受注ができなくなっている」といったコメントが見られた。

【参考文献】

Aoki, Kosuke, Alexander Michaelides and Kalin Nikolov (2016) “Household Portfolios in a Secular Stagnation World: Evidence from Japan” Bank of Japan Working Paper Series, No.16-E-4, Bank of Japan.

伊藤雄一郎・瀧塚寧孝・藤原茂章（2017）「家計の資産選択行動—動学的パネル分析を用いた資産選択メカニズムの検証—」、日本銀行、日本銀行ワーキングペーパーシリーズ、No. 17-J-2

祝迫得夫・小野有人・齋藤周・徳田秀信（2015）「日本の家計のポートフォリオ選択—居住用不動産が株式保有に及ぼす影響—」、一橋大学『経済研究』Vol. 66、No. 3、pp. 242-264

国土交通省（2020）「令和元年度 政策レビュー結果（評価書） 既存住宅流通市場の活性化」

是枝俊悟・石橋未来・吉田亮平・佐藤光・吉井希祐・末吉孝行（2025）「[必要な社会保障給付の維持と保険料率の安定化を両立せよ](#)」、大和総研レポート、2025年5月29日

関田静香（2020）「国民の資産形成と金融リテラシー」財務省財務総合政策研究所『フィナンシャル・レビュー』第142号、pp. 23-41

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

福原敏恭（2016）「日米家計のリスク資産保有に関する論点整理」日本銀行、BOJ Reports & Research Papers

村田啓子（2003）「ミクロ・データによる家計行動分析：将来不安と予備的貯蓄」日本銀行金融研究所『金融研究』第22巻3号、pp. 23-58

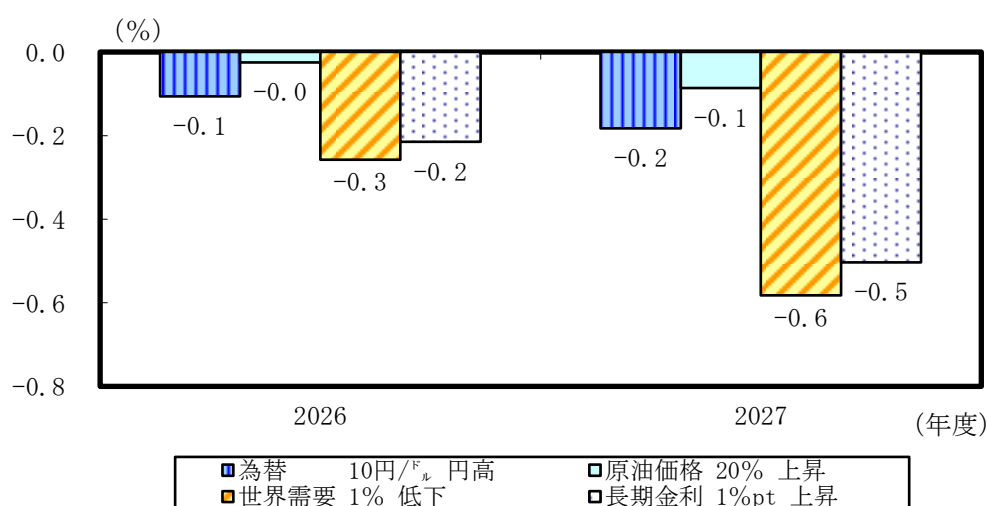
5. マクロリスクシミュレーション

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顕在化することで、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10-12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 ; 158.9円/ドル, 158.2円/ドル	各四半期10円/ドル円高
・ 原油(WTI) 価格 : 2026-27年度 ; 86.8ドル/bbl, 85.8ドル/bbl	各四半期20%上昇
・ 世界経済成長率 : 2026-27暦年 ; +3.7%, +2.7%	各四半期1%低下
・ 長期金利 : 2026-27年度 ; 2.84%, 3.08%	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

為替が標準シナリオと比べて10円/ドルの円高となった場合、実質 GDP は2026年度で▲0.1%、2027年度で▲0.2%縮小する。

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物価の下落につながる。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所得環境の悪化や株価の下落により個人消費は減少する。

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▲0.0%、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▲0.3%、2027 年度で▲0.6% 縮小する。

世界需要が低下すると、日本からの輸出が押し下げられるため、製造業の売上の減少によって企業収益が悪化する。また、製造業の生産活動の低下は、非製造業への波及によって、広く企業収益を押し下げることになる。こうした企業収益の減少に加えて、生産の減少による稼働率の低下および設備過剰感の高まりから、設備投資が減少する。さらに企業収益の減少は、賃金下落圧力となるため、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▲0.2%、2027 年度は▲0.5% 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、財産所得の増加によって相殺され、個人消費への影響は、設備投資や住宅投資と比べると軽微なものにとどまる。また、国内の金利上昇は海外との金利差縮小を通じて為替レートに円

高圧力がかかり、輸出は減少する。円高により輸入デフレーターは低下するものの、内需減少の影響が大きく、輸入は減少する。

ただし、他のシミュレーション同様、ここでは金利が上昇するときの外部環境を考慮していない。通常、金利はそれ自体、単独では上昇せず、景気の回復や先行きの明るい見通しを反映して上昇する。投資の限界収益率が上昇し、金利との差が保たれれば、設備投資には影響が出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影響がマクロ経済に及ぶとみられる。

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	3.0	1.7	2.9 (-0.1)	1.6 (-0.2)	2.7 (-0.2)	1.5 (-0.5)
実質GDP	0.7	0.9	0.5 (-0.1)	0.8 (-0.2)	0.6 (-0.0)	0.8 (-0.1)
GDPデフレーター	2.3	0.9	2.3 (-0.0)	0.8 (-0.1)	2.2 (-0.1)	0.7 (-0.3)
鉱工業生産指数	2.7	1.5	2.6 (-0.0)	1.5 (-0.0)	2.7 (-0.0)	1.4 (-0.1)
第3次産業活動指数	1.6	1.4	1.6 (-0.0)	1.4 (-0.0)	1.6 (-0.0)	1.3 (-0.1)
国内企業物価	6.3	1.2	5.9 (-0.3)	0.8 (-0.8)	6.5 (0.2)	1.5 (0.5)
消費者物価	2.1	1.2	2.1 (-0.1)	1.1 (-0.2)	2.2 (0.1)	1.4 (0.2)
失業率	2.5	2.5	2.5 (0.0)	2.4 (-0.0)	2.5 (0.0)	2.5 (0.0)
貿易収支 (兆円)	-3.2	-6.1	-2.8 (0.5)	-5.7 (0.4)	-5.0 (-1.8)	-9.8 (-3.7)
経常収支 (億ドル)	1,925	1,824	1,699 (-226)	1,524 (-300)	1,799 (-126)	1,554 (-270)
経常収支 (兆円)	30.6	28.8	30.3 (-0.3)	27.6 (-1.3)	28.7 (-1.8)	25.1 (-3.8)
実質GDPの内訳						
民間消費	0.7	0.9	0.7 (-0.1)	1.0 (-0.0)	0.7 (-0.0)	0.8 (-0.1)
民間住宅投資	-0.5	-3.7	-0.5 (0.0)	-3.6 (0.2)	-0.6 (-0.0)	-3.8 (-0.1)
民間設備投資	-0.2	1.7	-0.2 (-0.0)	1.6 (-0.2)	-0.2 (-0.0)	1.7 (-0.1)
財貨・サービスの輸出	1.2	2.0	1.0 (-0.3)	1.7 (-0.6)	1.2 (-0.0)	1.9 (-0.1)
財貨・サービスの輸入	1.1	3.5	1.3 (0.1)	3.6 (0.3)	1.1 (-0.0)	3.4 (-0.1)

	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	2.7 (-0.3)	1.3 (-0.7)	2.7 (-0.2)	1.4 (-0.6)	2.8 (-0.2)	1.5 (-0.4)
実質GDP	0.4 (-0.3)	0.5 (-0.6)	0.4 (-0.2)	0.6 (-0.5)	0.7 (0.0)	0.8 (0.0)
GDPデフレーター	2.3 (0.0)	0.8 (-0.0)	2.4 (0.1)	0.8 (0.1)	2.2 (-0.1)	0.7 (-0.3)
鉱工業生産指数	2.3 (-0.4)	0.9 (-1.0)	2.6 (-0.1)	1.2 (-0.3)	2.7 (-0.0)	1.4 (-0.1)
第3次産業活動指数	1.6 (-0.0)	1.2 (-0.2)	1.6 (-0.0)	1.2 (-0.2)	1.6 (-0.0)	1.3 (-0.1)
国内企業物価	6.3 (-0.0)	1.2 (-0.1)	6.0 (-0.3)	0.8 (-0.7)	6.7 (0.4)	1.7 (0.9)
消費者物価	2.1 (-0.0)	1.2 (-0.0)	2.1 (-0.0)	1.1 (-0.2)	2.2 (0.1)	1.4 (0.3)
失業率	2.5 (0.0)	2.5 (0.0)	2.5 (0.0)	2.4 (-0.0)	2.5 (0.0)	2.5 (0.0)
貿易収支 (兆円)	-4.7 (-1.5)	-8.9 (-2.8)	-2.7 (0.6)	-5.3 (0.8)	-5.2 (-2.0)	-9.9 (-3.9)
経常収支 (億ドル)	1,792 (-134)	1,556 (-268)	2,024 (99)	1,975 (151)	1,912 (-14)	1,704 (-120)
経常収支 (兆円)	28.6 (-1.9)	25.1 (-3.7)	32.0 (1.4)	30.8 (2.0)	28.9 (-1.7)	25.7 (-3.1)
実質GDPの内訳						
民間消費	0.7 (-0.0)	0.8 (-0.1)	0.7 (-0.1)	0.8 (-0.2)	0.7 (-0.0)	0.8 (-0.1)
民間住宅投資	-0.7 (-0.1)	-3.9 (-0.3)	-0.6 (-0.1)	-4.1 (-0.4)	-0.6 (-0.0)	-3.9 (-0.2)
民間設備投資	-0.3 (-0.1)	1.4 (-0.4)	-1.0 (-0.8)	0.7 (-1.9)	-0.2 (-0.0)	1.8 (-0.0)
財貨・サービスの輸出	-0.2 (-1.4)	0.5 (-2.8)	1.0 (-0.2)	1.7 (-0.5)	1.3 (0.1)	2.1 (0.2)
財貨・サービスの輸入	0.8 (-0.3)	3.0 (-0.8)	1.1 (-0.0)	3.3 (-0.2)	1.0 (-0.1)	3.3 (-0.2)

(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		2024	2025	2024	2025
名目国内総支出(兆円)	633.7	642.1	649.4	655.0	667.0	668.8	675.0	679.8		645.1	672.6	636.9	666.4
前期比%	1.9	1.3	1.1	0.9	1.8	0.3	0.9	0.7					
前期比年率%	7.8	5.4	4.6	3.5	7.5	1.1	3.7	2.9					
前年同期比%	2.7	3.8	3.9	5.3	5.4	4.1	3.8	3.8	4.0	4.3		3.3	4.6
実質国内総支出(兆円、2020暦年連鎖価格)	583.7	588.5	590.9	594.0	595.0	592.3	593.8	596.6		589.3	594.6	586.9	593.7
前期比%	-0.1	0.8	0.4	0.5	0.2	-0.4	0.2	0.5					
前期比年率%	-0.5	3.3	1.6	2.1	0.7	-1.8	1.0	1.9					
前年同期比%	-0.9	1.1	0.9	1.6	2.1	0.6	0.4	0.5	0.7	0.9		0.1	1.2
内需寄与度(前期比)	0.4	0.9	-0.4	1.2	0.2	-0.3	0.2	0.2	1.0	1.0		-0.0	1.5
外需寄与度(前期比)	-0.6	-0.1	0.8	-0.6	-0.0	-0.2	0.1	0.3	-0.3	-0.1		0.1	-0.3
GDPデフレーター(前年同期比%)	3.6	2.7	3.0	3.6	3.2	3.5	3.4	3.2	3.2	3.3		3.2	3.4
鉱工業生産指数(2020=100)	101.1	101.4	101.8	101.8	101.3	100.2	100.5	103.0		101.4	101.2	101.2	100.9
前期比%	2.1	0.3	0.4	0.0	-0.5	-1.0	0.2	2.5	-1.5	-0.2		-2.6	-0.3
第3次産業活動指数(2019~20=100)	102.2	102.8	102.7	104.0	104.7	105.0	105.2	106.0		102.9	105.2	102.5	104.6
前期比%	0.5	0.6	-0.1	1.3	0.7	0.3	0.2	0.7	1.4	2.2		1.3	2.1
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	128.9		124.1	127.5	122.8	126.7
前年同期比%	2.2	3.0	3.9	4.3	3.3	2.6	2.6	2.5	3.4	2.7		2.5	3.2
消費者物価指数(生鮮食品除く総合2025=100)	96.6	97.4	98.2	98.8	100.0	100.2	100.9	100.5		97.8	100.4	97.0	100.0
前年同期比%	2.5	2.6	2.6	3.1	3.5	2.9	2.7	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	2.7	2.5	2.6		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	0.73	0.48	0.73		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	2.23	1.08	1.77		0.92	1.55
国際収支統計													
貿易収支(季調済年率、兆円)	-4.1	-3.0	0.3	-4.0	-0.5	0.2	1.5	4.1	-3.0	1.3		-2.7	-0.6
経常収支(季調済年率、億ドル)	1,819	2,086	2,002	1,989	2,034	2,415	2,147	2,518	1,969	2,297		1,933	2,154
経常収支(季調済年率、兆円)	28.3	31.1	30.5	30.3	29.4	35.6	33.1	39.5	30.0	34.6		29.3	32.2
対名目GDP比率(%)	4.5	4.8	4.7	4.6	4.4	5.3	4.9	5.8	4.7	5.1		4.6	4.8
為替レート(円/ドル)	155.8	149.1	152.4	152.5	144.6	147.5	154.1	156.9	152.5	150.7		151.5	149.6
(円/ユーロ)	167.7	163.7	162.6	160.4	163.9	172.4	179.4	183.6	163.6	174.8		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。

(1-b) 主要経済指標

	2026			2027			2028			年度		暦年	
	4-6	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)	687.7	689.2	693.7	699.5	699.6	702.6	705.5	710.6		692.6	704.7	687.7	701.9
前期比%	1.2	0.2	0.7	0.8	0.0	0.4	0.4	0.7					
前期比年率%	4.8	0.9	2.7	3.4	0.0	1.7	1.7	2.9					
前年同期比%	3.2	3.0	2.7	2.9	1.8	1.9	1.7	1.6	3.0	1.7		3.2	2.1
実質国内総支出(兆円、2020暦年連鎖価格)	598.3	597.1	598.2	599.2	600.9	602.6	604.0	605.3		598.4	603.5	597.7	601.9
前期比%	0.3	-0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2					
前期比年率%	1.1	-0.8	0.7	0.7	1.2	1.1	0.9	0.9					
前年同期比%	0.7	0.8	0.7	0.5	0.5	0.9	0.9	1.0	0.7	0.9		0.7	0.7
内需寄与度(前期比)	-0.2	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.6	1.2		0.5	1.2
外需寄与度(前期比)	0.5	-0.8	-0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.0	0.0	-0.4		0.2	-0.5
GDPデフレーター(前年同期比%)	2.6	2.2	2.0	2.4	1.3	1.0	0.7	0.5	2.3	0.9		2.5	1.4
鉱工業生産指数(2020=100)	103.2	103.9	104.2	104.5	104.9	105.3	105.7	106.0		103.9	105.4	103.5	105.0
前期比%	0.3	0.6	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	2.7	1.5		2.6	1.5
第3次産業活動指数(2019~20=100)	106.6	106.8	107.1	107.3	107.8	108.2	108.6	109.0		106.9	108.3	106.5	107.9
前期比%	0.6	0.2	0.2	0.2	0.5	0.4	0.4	0.3	1.6	1.4		1.8	1.3
企業物価指数(2020=100)													
国内企業物価指数	134.6	134.4	136.0	137.0	136.1	136.8	137.7	138.2		135.5	137.2	133.5	136.9
前年同期比%	6.4	6.1	6.3	6.2	1.1	1.8	1.2	0.9	6.3	1.2		5.3	2.5
消費者物価指数(生鮮食品除く総合2025=100)	101.5	102.0	103.1	103.6	103.1	103.6	104.2	104.3		102.5	103.8	101.8	103.6
前年同期比%	1.5	1.8	2.2	3.0	1.6	1.6	1.1	0.7	2.1	1.2		1.8	1.8
完全失業率(%)	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.5	2.5		2.5	2.5
コールレート(期末値、%)	0.98	1.00	1.25	1.50	1.75	1.75	1.75	1.75	1.50	1.75		1.25	1.75
10年物国債利回り(%)	2.61	2.86	2.92	2.98	3.03	3.07	3.10	3.12	2.84	3.08		2.66	3.04
国際収支統計													
貿易収支(季調済年率、兆円)	0.4	-3.8	-4.2	-4.9	-5.5	-5.8	-5.8	-6.6	-3.2	-6.1		-0.7	-4.4
経常収支(季調済年率、億ドル)	2,176	1,832	1,835	1,811	1,805	1,808	1,839	1,799	1,925	1,824		2,098	1,823
経常収支(季調済年率、兆円)	34.7	29.3	29.0	28.6	28.5	28.6	29.1	28.5	30.6	28.8		33.2	28.8
対名目GDP比率(%)	5.0	4.2	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	4.0	4.4	4.1		4.8	4.1
為替レート(円/ドル)	159.4	159.7	158.2	158.2	158.2	158.2	158.2	158.2	158.9	158.2		158.5	158.2
(円/ユーロ)	185.4	184.7	184.7	184.7	184.7	184.7	184.7	184.7	184.9	184.7		184.6	184.7

(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		2024	2025	2024	2025
国内総支出	583.7	588.5	590.9	594.0	595.0	592.3	593.8	596.6		589.3	594.6	586.9	593.7
前期比年率%	-0.5	3.3	1.6	2.1	0.7	-1.8	1.0	1.9					
前年同期比%	-0.9	1.1	0.9	1.6	2.1	0.6	0.4	0.5		0.7	0.9	0.1	1.2
国内需要	579.7	584.8	582.7	588.7	590.2	588.9	590.1	591.2		584.1	590.1	581.0	589.5
前期比年率%	1.8	3.5	-1.4	4.2	1.0	-0.9	0.9	0.7					
前年同期比%	-0.4	1.7	0.7	2.1	1.9	0.7	1.2	0.4		1.0	1.0	0.0	1.5
民間需要	430.9	435.4	433.4	439.8	440.6	439.3	440.2	440.4		434.9	440.1	432.6	440.0
前期比年率%	0.0	4.3	-1.8	6.0	0.7	-1.2	0.8	0.2					
前年同期比%	-1.1	1.5	0.2	2.2	2.3	0.9	1.5	0.2		0.7	1.2	-0.3	1.7
民間最終消費支出	303.4	304.9	304.9	306.9	307.3	308.9	309.3	310.8		305.1	309.1	304.2	308.1
前期比年率%	-0.3	2.0	0.1	2.6	0.5	2.1	0.4	1.9					
前年同期比%	-1.1	0.3	0.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3		0.1	1.3	-0.6	1.3
民間住宅投資	22.9	23.2	23.4	23.3	23.4	21.5	22.6	22.8		23.2	22.6	23.1	22.7
前期比年率%	-1.7	5.7	3.0	-1.9	2.2	-28.2	21.5	3.8					
前年同期比%	-2.8	-0.3	0.4	1.1	2.4	-7.2	-3.4	-1.9		-0.4	-2.6	-0.6	-1.9
民間企業設備投資	105.9	106.8	106.0	107.1	108.6	108.4	109.8	108.7		106.5	108.9	105.8	108.5
前期比年率%	4.3	3.6	-3.1	4.5	5.7	-1.0	5.3	-3.8					
前年同期比%	1.8	2.7	0.6	2.2	2.7	1.3	3.9	1.3		1.8	2.3	1.0	2.5
民間在庫変動	-1.3	0.5	-0.9	2.5	1.3	0.5	-1.4	-1.8		0.2	-0.4	-0.6	0.7
公的需要	148.9	149.4	149.3	148.9	149.6	149.6	149.9	150.8		149.1	150.0	148.4	149.5
前期比年率%	7.2	1.4	-0.3	-0.8	1.8	-0.2	1.0	2.2					
前年同期比%	1.8	2.2	2.0	1.8	0.6	0.1	0.3	1.2		1.9	0.6	1.0	0.7
政府最終消費支出	121.4	121.5	121.6	121.3	122.0	122.1	122.6	123.1		121.5	122.5	120.9	122.0
前期比年率%	8.0	0.4	0.3	-0.9	2.1	0.6	1.7	1.5					
前年同期比%	2.5	2.3	2.4	1.9	0.5	0.5	0.8	1.4		2.3	0.8	1.6	0.9
公的固定資本形成	27.5	27.9	27.8	27.6	27.8	27.5	27.4	27.8		27.7	27.6	27.6	27.5
前期比年率%	1.7	5.8	-1.1	-2.8	2.7	-4.3	-1.6	6.0					
前年同期比%	-2.1	0.6	0.4	0.8	1.5	-1.4	-1.9	0.8		0.1	-0.3	-1.6	-0.3
公的在庫変動	-0.0	-0.0	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1		-0.0	-0.1	-0.1	-0.0
財貨・サービスの純輸出	4.9	4.6	8.2	5.4	5.4	4.6	4.9	6.4		5.7	5.3	6.2	5.0
財貨・サービスの輸出	102.4	105.0	106.7	105.9	107.7	106.2	106.4	108.2		105.0	107.1	103.9	106.5
前期比年率%	3.3	10.4	6.6	-2.9	6.8	-5.3	0.6	7.1					
前年同期比%	2.1	2.8	1.6	4.2	5.3	1.2	-0.6	2.3		2.7	2.0	2.2	2.5
財貨・サービスの輸入	97.6	100.4	98.5	100.5	102.2	101.6	101.5	101.8		99.3	101.8	97.7	101.5
前期比年率%	14.3	12.3	-7.7	8.4	7.2	-2.3	-0.6	1.1					
前年同期比%	3.8	5.4	0.6	6.5	4.5	1.3	3.2	1.3		4.0	2.5	1.7	3.8

(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。

(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	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	598.3	597.1	598.2	599.2	600.9	602.6	604.0	605.3		598.4	603.5	597.7	601.9
前期比年率%	1.1	-0.8	0.7	0.7	1.2	1.1	0.9	0.9					
前年同期比%	0.7	0.8	0.7	0.5	0.5	0.9	0.9	1.0		0.7	0.9	0.7	0.7
国内需要	590.9	593.4	594.9	596.0	597.9	599.6	601.2	602.6		593.9	600.4	592.7	598.7
前期比年率%	-0.2	1.7	1.0	0.8	1.3	1.1	1.0	1.0					
前年同期比%	0.2	0.8	0.8	0.8	1.2	1.0	1.0	1.1		0.6	1.1	0.5	1.0
民間需要	440.4	440.9	441.9	442.4	443.7	444.8	445.8	446.7		441.4	445.2	440.9	444.1
前期比年率%	-0.0	0.5	0.9	0.5	1.2	1.0	0.9	0.8					
前年同期比%	-0.0	0.4	0.4	0.5	0.7	0.9	0.9	1.0		0.3	0.9	0.2	0.7
民間最終消費支出	310.7	311.1	311.5	311.8	312.9	313.9	314.7	315.4		311.3	314.2	311.0	313.3
前期比年率%	-0.1	0.5	0.5	0.4	1.4	1.2	1.1	0.9					
前年同期比%	1.1	0.7	0.7	0.4	0.7	0.9	1.0	1.1		0.7	0.9	0.9	0.7
民間住宅投資	22.7	22.5	22.4	22.1	21.9	21.7	21.5	21.3		22.4	21.6	22.6	21.8
前期比年率%	-1.8	-2.8	-3.3	-3.7	-4.0	-3.9	-3.9	-3.9					
前年同期比%	-2.8	4.7	-1.1	-2.9	-3.4	-3.7	-3.9	-4.0		-0.5	-3.7	-0.3	-3.5
民間企業設備投資	107.4	108.4	109.1	109.5	109.9	110.4	110.7	111.1		108.7	110.6	108.4	110.1
前期比年率%	-4.6	3.6	2.8	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4					
前年同期比%	-1.1	-0.1	-0.4	0.7	2.3	1.8	1.6	1.4		-0.2	1.7	-0.0	1.6
民間在庫変動	-0.4	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1		-1.0	-1.1	-1.1	-1.1
公的需要	150.5	152.5	153.1	153.6	154.2	154.8	155.4	155.9		152.5	155.2	151.8	154.6
前期比年率%	-0.6	5.4	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5					
前年同期比%	0.8	2.0	2.0	1.9	2.6	1.5	1.5	1.5		1.7	1.8	1.5	1.9
政府最終消費支出	125.1	125.2	125.5	126.1	126.6	127.1	127.6	128.1		125.5	127.3	124.7	126.8
前期比年率%	6.7	0.2	1.2	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6					
前年同期比%	2.6	2.5	2.4	2.4	1.2	1.5	1.6	1.6		2.5	1.5	2.2	1.7
公的固定資本形成	27.7	27.8	27.9	27.9	28.0	28.0	28.1	28.1		27.8	28.1	27.8	28.0
前期比年率%	-0.4	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8					
前年同期比%	0.1	1.2	1.6	0.6	0.9	0.8	0.7	0.8		0.9	0.8	0.9	0.7
公的在庫変動	-2.3	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3		-0.8	-0.2	-0.8	-0.2
財貨・サービスの純輸出	8.5	4.8	4.4	4.3	4.2	4.1	4.0	3.8		5.5	4.0	6.0	4.2
財貨・サービスの輸出	108.7	107.7	108.1	108.8	109.5	110.2	110.8	111.4		108.4	110.5	108.2	109.9
前期比年率%	2.1	-3.7	1.5	2.4	2.5	2.8	2.0	2.2					
前年同期比%	1.3	1.5	1.5	0.6	0.8	2.3	2.4	2.4		1.2	2.0	1.6	1.5
財貨・サービスの輸入	100.2	102.9	103.7	104.5	105.3	106.1	106.8	107.6		102.9	106.5	102.2	105.7
前期比年率%	-6.0	11.3	3.2	3.0	3.0	2.9	2.9	2.9					
前年同期比%	-1.9	1.3	2.3	2.7	5.1	3.1	3.0	2.9		1.1	3.5	0.8	3.4

(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		2024	2025	2024	2025
国内総支出	633.7	642.1	649.4	655.0	667.0	668.8	675.0	679.8		645.1	672.6	636.9	666.4
前期比年率%	7.8	5.4	4.6	3.5	7.5	1.1	3.7	2.9					
前年同期比%	2.7	3.8	3.9	5.3	5.4	4.1	3.8	3.8		4.0	4.3	3.3	4.6
国内需要	640.1	648.6	650.6	662.7	668.9	671.3	676.2	680.6		650.5	674.3	642.0	669.8
前期比年率%	7.5	5.4	1.2	7.7	3.8	1.4	3.0	2.6					
前年同期比%	2.6	4.2	3.2	5.4	4.6	3.5	3.9	2.7		3.8	3.7	2.6	4.3
民間需要	480.5	487.6	489.0	500.5	505.3	506.5	510.5	512.7		489.5	508.8	482.9	505.7
前期比年率%	5.2	6.1	1.1	9.8	3.9	1.0	3.2	1.7					
前年同期比%	2.0	4.2	2.7	5.5	5.2	3.8	4.4	2.5		3.6	3.9	2.5	4.7
民間最終消費支出	334.5	338.6	340.9	346.7	349.0	352.7	355.1	358.3		340.2	353.8	336.6	350.9
前期比年率%	2.9	4.9	2.8	6.9	2.7	4.2	2.8	3.7					
前年同期比%	1.6	2.7	2.6	4.4	4.3	4.2	4.1	3.3		2.8	4.0	1.9	4.3
民間住宅投資	27.1	27.6	27.9	28.2	28.5	26.5	27.9	28.5		27.7	27.8	27.4	27.7
前期比年率%	5.0	6.4	4.9	3.8	4.5	-25.2	23.2	9.4					
前年同期比%	1.4	2.4	2.7	5.0	5.0	-4.0	-0.1	1.4		2.9	0.5	2.1	1.4
民間企業設備投資	119.7	121.2	121.1	123.3	125.7	126.8	129.5	129.6		121.4	128.0	119.6	126.3
前期比年率%	10.4	5.1	-0.1	7.2	8.0	3.7	8.8	0.4					
前年同期比%	6.0	5.8	3.6	5.5	5.1	4.4	7.2	5.0		5.2	5.4	4.5	5.6
民間在庫変動	-0.8	0.4	-1.0	2.4	2.2	0.6	-2.0	-3.9		0.2	-0.8	-0.7	0.7
公的需要	159.6	160.9	161.6	162.2	163.6	164.7	165.8	168.0		161.0	165.5	159.2	164.1
前期比年率%	15.0	3.3	1.6	1.4	3.7	2.7	2.5	5.5					
前年同期比%	4.5	4.3	4.6	4.9	2.7	2.4	2.5	3.5		4.6	2.8	3.0	3.1
政府最終消費支出	128.2	129.0	129.5	129.9	131.1	132.1	133.0	134.4		129.1	132.6	127.8	131.6
前期比年率%	14.6	2.4	1.8	1.2	3.8	3.2	2.7	4.3					
前年同期比%	4.8	4.2	4.7	4.6	2.5	2.4	2.7	3.3		4.6	2.7	3.2	3.0
公的固定資本形成	31.5	32.0	32.2	32.3	32.7	32.7	32.8	33.6		32.0	33.0	31.6	32.6
前期比年率%	12.0	6.4	3.1	0.1	5.4	-0.2	1.9	10.2					
前年同期比%	2.2	3.7	3.8	5.2	4.3	2.1	1.3	4.3		3.9	3.0	2.0	3.2
公的在庫変動	-0.1	-0.0	-0.2	-0.0	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1		-0.1	-0.1	-0.2	-0.1
財貨・サービスの純輸出	-6.4	-6.5	-1.1	-7.6	-2.0	-2.4	-1.3	-0.9		-5.4	-1.7	-5.1	-3.3
財貨・サービスの輸出	141.6	142.5	145.3	144.2	143.0	144.2	150.1	157.4		143.4	148.7	141.1	145.3
前期比年率%	20.3	2.6	8.3	-3.1	-3.4	3.4	17.5	21.1					
前年同期比%	12.3	7.7	5.1	6.9	1.3	0.9	2.9	9.5		7.9	3.7	8.8	3.0
財貨・サービスの輸入	148.0	149.0	146.5	151.8	144.9	146.6	151.4	158.3		148.8	150.3	146.3	148.6
前期比年率%	18.7	2.6	-6.5	15.5	-17.0	4.7	13.7	19.6					
前年同期比%	11.2	9.2	1.6	7.3	-2.1	-1.7	3.1	4.6		7.2	1.0	5.4	1.6

(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。

(3-b) 名目国内総支出(兆円)

	2026			2027			2028			年度		暦年	
	4-6	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	687.7	689.2	693.7	699.5	699.6	702.6	705.5	710.6		692.6	704.7	687.7	701.9
前期比年率%	4.8	0.9	2.7	3.4	0.0	1.7	1.7	2.9					
前年同期比%	3.2	3.0	2.7	2.9	1.8	1.9	1.7	1.6		3.0	1.7	3.2	2.1
国内需要	687.6	695.6	701.0	707.5	708.0	711.3	714.4	720.3		698.1	713.6	691.3	710.3
前期比年率%	4.2	4.7	3.1	3.8	0.3	1.8	1.8	3.3					
前年同期比%	2.9	3.6	3.7	4.0	3.0	2.2	1.9	1.8		3.5	2.2	3.2	2.8
民間需要	520.5	523.4	527.7	533.2	532.6	534.8	537.0	541.8		526.3	536.6	521.1	534.4
前期比年率%	6.2	2.3	3.4	4.2	-0.4	1.7	1.6	3.7					
前年同期比%	3.0	3.3	3.4	4.0	2.3	2.2	1.7	1.7		3.4	2.0	3.0	2.6
民間最終消費支出	362.1	363.4	366.3	370.9	369.6	371.0	372.4	376.6		365.7	372.4	362.6	371.0
前期比年率%	4.2	1.5	3.2	5.1	-1.4	1.6	1.5	4.6					
前年同期比%	3.8	3.1	3.1	3.5	2.1	2.1	1.7	1.5		3.4	1.8	3.3	2.3
民間住宅投資	28.8	28.9	28.9	28.8	28.6	28.4	28.3	28.1		28.9	28.4	28.8	28.5
前期比年率%	4.1	1.5	-0.4	-1.7	-2.4	-2.3	-2.1	-2.5					
前年同期比%	1.3	9.2	3.5	0.9	-0.7	-1.7	-2.1	-2.3		3.7	-1.7	3.8	-0.9
民間企業設備投資	129.8	132.1	133.7	134.7	135.6	136.5	137.4	138.2		132.7	137.0	131.3	136.0
前期比年率%	0.4	7.5	4.8	2.9	2.7	2.7	2.8	2.4					
前年同期比%	3.3	4.1	3.4	3.8	4.5	3.2	2.8	2.6		3.6	3.2	4.0	3.6
民間在庫変動	-0.2	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1		-0.9	-1.1	-1.6	-1.1
公的需要	167.2	172.2	173.3	174.3	175.4	176.4	177.5	178.5		171.8	177.0	170.2	176.0
前期比年率%	-1.9	12.7	2.4	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3					
前年同期比%	2.4	4.5	4.5	3.7	4.9	2.4	2.4	2.3		3.8	3.0	3.7	3.4
政府最終消費支出	138.0	138.3	139.0	139.8	140.7	141.5	142.4	143.2		138.8	141.9	137.5	141.2
前期比年率%	10.9	1.0	2.0	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4					
前年同期比%	5.4	4.6	4.5	3.9	2.0	2.3	2.4	2.4		4.6	2.3	4.5	2.6
公的固定資本形成	34.1	34.4	34.6	34.8	35.0	35.2	35.4	35.5		34.5	35.3	34.2	35.1
前期比年率%	5.4	3.7	2.8	2.2	2.0	2.1	2.2	1.9					
前年同期比%	4.6	5.3	5.3	3.6	2.9	2.3	2.0	2.1		4.7	2.3	4.9	2.7
公的在庫変動	-4.9	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3		-1.5	-0.3	-1.4	-0.3
財貨・サービスの純輸出	0.1	-6.4	-7.3	-8.0	-8.5	-8.7	-8.9	-9.7		-5.4	-8.9	-3.6	-8.4
財貨・サービスの輸出	163.6	164.6	165.7	167.3	168.7	170.2	171.2	172.8		165.4	170.8	162.9	169.4
前期比年率%	16.6	2.5	2.5	3.9	3.4	3.6	2.4	3.7					
前年同期比%	14.8	14.1	10.2	6.4	3.3	3.3	3.3	3.4		11.2	3.3	12.1	4.0
財貨・サービスの輸入	163.5	171.1	173.0	175.3	177.1	178.9	180.1	182.5		170.8	179.7	166.5	177.9
前期比年率%	13.9	19.7	4.5	5.4	4.3	3.9	2.9	5.3					
前年同期比%	12.9	16.6	14.2	10.9	8.3	4.5	4.1	4.2		13.6	5.2	12.0	6.8

(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。

(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		2024	2025	2024	2025
国内総支出	108.6	109.1	109.9	110.3	112.1	112.9	113.7	113.9		109.5	113.1	108.5	112.2
前期比%	2.0	0.5	0.7	0.3	1.6	0.7	0.7	0.2					
前年同期比%	3.6	2.7	3.0	3.6	3.2	3.5	3.4	3.2		3.2	3.3	3.2	3.4
民間最終消費支出	110.3	111.0	111.8	113.0	113.6	114.2	114.8	115.3		111.5	114.5	110.7	113.9
前期比%	0.8	0.7	0.7	1.0	0.5	0.5	0.6	0.4					
前年同期比%	2.7	2.4	2.4	3.2	3.0	2.8	2.7	2.0		2.7	2.6	2.6	2.9
民間住宅投資	118.7	118.8	119.4	121.1	121.8	123.0	123.5	125.1		119.5	123.3	118.4	122.3
前期比%	1.7	0.2	0.5	1.4	0.6	1.0	0.4	1.3					
前年同期比%	4.3	2.8	2.4	3.8	2.6	3.5	3.4	3.4		3.3	3.2	2.8	3.3
民間企業設備投資	113.0	113.4	114.3	115.1	115.7	117.0	118.0	119.3		114.0	117.6	113.0	116.4
前期比%	1.4	0.4	0.8	0.6	0.5	1.2	0.8	1.1					
前年同期比%	4.1	3.1	3.0	3.2	2.4	3.1	3.2	3.6		3.3	3.1	3.5	3.0
政府最終消費支出	105.6	106.1	106.5	107.1	107.5	108.2	108.5	109.2		106.3	108.3	105.7	107.8
前期比%	1.5	0.5	0.4	0.5	0.4	0.6	0.3	0.7					
前年同期比%	2.2	1.8	2.3	2.6	2.0	1.9	1.8	1.9		2.2	1.9	1.6	2.1
公的固定資本形成	114.7	114.8	116.0	116.9	117.6	118.9	119.9	121.1		115.6	119.5	114.3	118.3
前期比%	2.4	0.2	1.1	0.7	0.6	1.0	0.9	1.0					
前年同期比%	4.4	3.0	3.4	4.4	2.8	3.5	3.3	3.5		3.8	3.3	3.6	3.5
財貨・サービスの輸出	138.2	135.7	136.2	136.2	132.8	135.7	141.1	145.5		136.6	138.9	135.8	136.4
前期比%	3.9	-1.8	0.4	-0.1	-2.5	2.2	4.0	3.1					
前年同期比%	9.9	4.7	3.4	2.6	-3.8	-0.3	3.5	7.1		5.1	1.6	6.5	0.5
財貨・サービスの輸入	151.7	148.3	148.8	151.1	141.8	144.2	149.1	155.6		150.0	147.7	149.7	146.5
前期比%	0.9	-2.2	0.3	1.6	-6.2	1.7	3.4	4.3					
前年同期比%	7.2	3.6	1.0	0.7	-6.3	-2.9	-0.1	3.2		3.0	-1.5	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	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	114.9	115.4	116.0	116.8	116.4	116.6	116.8	117.4		115.7	116.8	115.1	116.6
前期比%	0.9	0.4	0.5	0.7	-0.3	0.2	0.2	0.5					
前年同期比%	2.6	2.2	2.0	2.4	1.3	1.0	0.7	0.5		2.3	0.9	2.5	1.4
民間最終消費支出	116.5	116.8	117.6	118.9	118.1	118.2	118.3	119.4		117.5	118.5	116.6	118.4
前期比%	1.1	0.2	0.7	1.2	-0.7	0.1	0.1	0.9					
前年同期比%	2.6	2.4	2.4	3.1	1.4	1.2	0.6	0.4		2.6	0.9	2.4	1.6
民間住宅投資	126.9	128.3	129.3	129.9	130.5	131.0	131.7	132.1		128.6	131.3	127.4	130.8
前期比%	1.5	1.1	0.7	0.5	0.4	0.4	0.5	0.4					
前年同期比%	4.2	4.3	4.7	3.9	2.8	2.1	1.9	1.7		4.3	2.1	4.1	2.6
民間企業設備投資	120.8	121.9	122.5	122.9	123.3	123.7	124.1	124.4		122.1	123.9	121.1	123.5
前期比%	1.3	0.9	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3					
前年同期比%	4.5	4.2	3.8	3.1	2.1	1.4	1.3	1.2		3.8	1.5	4.0	2.0
政府最終消費支出	110.3	110.5	110.7	110.9	111.2	111.4	111.6	111.8		110.6	111.5	110.2	111.3
前期比%	1.0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2					
前年同期比%	2.7	2.1	2.1	1.5	0.9	0.8	0.8	0.8		2.1	0.8	2.2	1.0
公的固定資本形成	122.8	123.7	124.3	124.7	125.1	125.5	125.9	126.3		123.9	125.7	122.9	125.3
前期比%	1.4	0.7	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3					
前年同期比%	4.6	4.0	3.7	3.0	2.0	1.5	1.3	1.2		3.7	1.5	3.9	1.9
財貨・サービスの輸出	150.5	152.8	153.2	153.8	154.1	154.4	154.6	155.2		152.5	154.5	150.5	154.2
前期比%	3.4	1.6	0.2	0.4	0.2	0.2	0.1	0.4					
前年同期比%	13.3	12.4	8.5	5.7	2.4	1.0	0.9	1.0		9.9	1.3	10.3	2.4
財貨・サービスの輸入	163.2	166.2	166.8	167.7	168.2	168.7	168.6	169.7		165.9	168.7	162.9	168.2
前期比%	4.9	1.8	0.3	0.6	0.3	0.2	-0.0	0.6					
前年同期比%	15.0	15.2	11.6	8.0	3.0	1.4	1.1	1.2		12.3	1.7	11.2	3.3

(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		2024	2025	2024	2025
1. 前期比%													
実質GDP成長率	-0.1	0.8	0.4	0.5	0.2	-0.4	0.2	0.5	0.7	0.9	0.1	1.2	
国内需要	0.4	0.9	-0.4	1.2	0.2	-0.3	0.2	0.2	1.0	1.0	-0.0	1.5	
民間需要	-0.0	0.9	-0.4	1.2	0.1	-0.3	0.1	0.0	0.5	0.9	-0.2	1.3	
民間最終消費支出	-0.0	0.3	0.0	0.3	0.1	0.3	0.1	0.3	0.1	0.7	-0.3	0.7	
民間住宅投資	-0.0	0.1	0.0	-0.0	0.0	-0.3	0.2	0.0	-0.0	-0.1	-0.0	-0.1	
民間企業設備投資	0.2	0.2	-0.1	0.2	0.3	-0.0	0.2	-0.2	0.3	0.4	0.2	0.5	
民間在庫変動	-0.2	0.4	-0.3	0.7	-0.2	-0.2	-0.4	-0.1	0.2	-0.1	-0.1	0.3	
公的需要	0.4	0.1	-0.0	-0.0	0.1	-0.0	0.1	0.1	0.5	0.1	0.2	0.2	
政府最終消費支出	0.4	0.0	0.0	-0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.5	0.2	0.3	0.2	
公的固定資本形成	0.0	0.1	-0.0	-0.0	0.0	-0.1	-0.0	0.1	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	
財貨・サービスの純輸出	-0.6	-0.1	0.8	-0.6	-0.0	-0.2	0.1	0.3	-0.3	-0.1	0.1	-0.3	
財貨・サービスの輸出	0.2	0.5	0.4	-0.2	0.4	-0.3	0.0	0.4	0.6	0.4	0.5	0.5	
財貨・サービスの輸入	-0.7	-0.7	0.5	-0.5	-0.4	0.1	0.0	-0.1	-0.9	-0.6	-0.4	-0.9	
2. 前年同期比%													
実質GDP成長率	-0.9	1.1	0.9	1.6	2.1	0.6	0.4	0.5	0.7	0.9	0.1	1.2	
国内需要	-0.5	1.8	0.6	2.2	1.9	0.7	1.2	0.3	1.0	1.0	-0.0	1.5	
民間需要	-0.9	1.2	0.1	1.7	1.8	0.6	1.1	0.0	0.5	0.9	-0.2	1.3	
民間最終消費支出	-0.6	0.2	0.1	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.1	0.7	-0.3	0.7	
民間住宅投資	-0.1	-0.0	0.0	0.0	0.1	-0.3	-0.1	-0.1	-0.0	-0.1	-0.0	-0.1	
民間企業設備投資	0.3	0.5	0.1	0.4	0.5	0.2	0.7	0.3	0.3	0.4	0.2	0.5	
民間在庫変動	-0.5	0.6	-0.1	0.6	0.6	0.0	-0.1	-0.8	0.2	-0.1	-0.1	0.3	
公的需要	0.4	0.6	0.5	0.5	0.1	0.0	0.1	0.3	0.5	0.1	0.2	0.2	
政府最終消費支出	0.5	0.5	0.5	0.4	0.1	0.1	0.2	0.3	0.5	0.2	0.3	0.2	
公的固定資本形成	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	-0.1	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	
財貨・サービスの純輸出	-0.4	-0.6	0.2	-0.6	0.1	-0.0	-0.9	0.2	-0.3	-0.1	0.1	-0.3	
財貨・サービスの輸出	0.4	0.6	0.4	0.9	1.2	0.3	-0.1	0.5	0.6	0.4	0.5	0.5	
財貨・サービスの輸入	-0.8	-1.2	-0.1	-1.4	-1.1	-0.3	-0.7	-0.3	-0.9	-0.6	-0.4	-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	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)	2026 (予)	2027 (予)	2026 (予)	2027 (予)
1. 前期比%																
実質GDP成長率	0.3	-0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.7	0.9	0.7	0.7				
国内需要	-0.2	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.6	1.2	0.5	1.2				
民間需要	0.0	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.8	0.1	0.7				
民間最終消費支出	-0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.4	0.5	0.5	0.4				
民間住宅投資	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.2	-0.0	-0.1				
民間企業設備投資	-0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.0	0.3	-0.0	0.3				
民間在庫変動	0.3	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.0	-0.3	0.0				
公的需要	-0.2	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	0.4	0.5				
政府最終消費支出	0.3	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.3	0.4	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				
公的在庫変動	-0.5	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.1				
財貨・サービスの純輸出	0.5	-0.8	-0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.0	0.0	-0.4	0.2	-0.5				
財貨・サービスの輸出	0.1	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.3	0.5	0.4	0.4				
財貨・サービスの輸入	0.3	-0.6	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.9	-0.2	-0.8				
2. 前年同期比%																
実質GDP成長率	0.7	0.8	0.7	0.5	0.5	0.9	0.9	1.0	0.7	0.9	0.7	0.7				
国内需要	-0.1	0.8	0.8	0.8	1.2	1.0	1.0	1.1	0.6	1.2	0.5	1.2				
民間需要	-0.1	0.3	0.3	0.3	0.5	0.6	0.6	0.7	0.2	0.8	0.1	0.7				
民間最終消費支出	0.6	0.4	0.4	0.2	0.4	0.5	0.5	0.6	0.4	0.5	0.5	0.4				
民間住宅投資	-0.1	0.2	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.0	-0.2	-0.0	-0.1				
民間企業設備投資	-0.2	-0.0	-0.1	0.1	0.4	0.3	0.3	0.3	-0.0	0.3	-0.0	0.3				
民間在庫変動	-0.3	-0.3	0.0	0.1	-0.1	0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.0	-0.3	0.0				
公的需要	0.0	0.5	0.5	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5				
政府最終消費支出	0.5	0.5	0.5	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.5	0.3	0.4	0.3				
公的固定資本形成	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0				
公的在庫変動	-0.5	-0.1	-0.0	-0.0	0.4	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.1				
財貨・サービスの純輸出	0.7	0.0	-0.1	-0.3	-0.7	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.4	0.2	-0.5				
財貨・サービスの輸出	0.3	0.3	0.3	0.1	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3	0.5	0.4	0.4				
財貨・サービスの輸入	0.4	-0.2	-0.4	-0.5	-0.9	-0.5	-0.5	-0.5	-0.2	-0.9	-0.2	-0.8				

(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		2024	2025	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%	3.5	3.3	3.4	3.3	3.4	3.6	3.9	4.5	3.4	4.0		3.5	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	72.7	74.4	65.1		75.8	64.8
前年同期比%	9.7	-8.4	-10.5	-7.1	-21.0	-13.7	-15.9	1.8	-4.4	-12.5		-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	24,056	24,180	23,475	24,008		23,358	23,851
前期比年率%	3.6	3.3	1.9	-0.6	3.8	4.4	0.5	2.1					
前年同期比%	3.1	2.8	2.4	2.0	2.1	2.3	2.0	2.7	2.6	2.3		2.8	2.1
消費者物価指数 (1982～84=100)	313.1	314.1	316.6	319.5	320.8	323.2	325.5	328.1	315.8	324.3		313.7	321.9
前期比年率%	2.7	1.3	3.2	3.7	1.7	3.1	2.9	3.2					
前年同期比%	3.2	2.6	2.7	2.7	2.4	2.9	2.7	2.7	2.8	2.7		2.9	2.6
生産者物価指数 (最終需要、09/11=100)	144.4	145.4	146.6	148.1	148.1	149.7	151.0	153.4	146.1	150.5		144.9	149.2
前期比年率%	3.6	2.7	3.4	4.1	-0.1	4.5	3.5	6.3					
前年同期比%	2.6	2.2	3.1	3.5	2.5	3.0	3.0	3.6	2.8	3.0		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	4.20	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)	128.2	129.0	129.5	129.9	131.1	132.1	133.0	134.4	129.1	132.6		127.8	131.6
前期比年率%	14.6	2.4	1.8	1.2	3.8	3.2	2.7	4.3					
前年同期比%	4.8	4.2	4.7	4.6	2.5	2.4	2.7	3.3	4.6	2.7		3.2	3.0
名目公的固定資本形成 (兆円)	31.5	32.0	32.2	32.3	32.7	32.7	32.8	33.6	32.0	33.0		31.6	32.6
前期比年率%	12.0	6.4	3.1	0.1	5.4	-0.2	1.9	10.2					
前年同期比%	2.2	3.7	3.8	5.2	4.3	2.1	1.3	4.3	3.9	3.0		2.0	3.2
為替レート (円／ドル)	155.8	149.1	152.4	152.5	144.6	147.5	154.1	156.9	152.5	150.7		151.5	149.6
(円／ユーロ)	167.7	163.7	162.6	160.4	163.9	172.4	179.4	183.6	163.6	174.8		163.8	169.0

(注) 四捨五入の影響で政府の公表値と異なる場合があります。

(6-b) 主要前提条件

	2026			2027			2028			年度		暦年	
	4-6	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%	4.0	3.5	2.9	2.6	2.6	2.8	2.8	2.8		3.2	2.8	3.7	2.7
原油価格 (WTI、ドル／バレル)	92.7	82.6	85.8	85.8	85.8	85.8	85.8	85.8		86.8	85.8	83.5	85.8
前年同期比%	45.6	27.2	45.1	18.1	-7.4	3.9	0.0	0.0		33.2	-1.1	28.8	2.8
2. 米国経済													
実質GDP (10億ドル、2017年連鎖)	24,271	24,385	24,511	24,645	24,779	24,905	25,029	25,152		24,453	24,966	24,337	24,840
前期比年率%	1.5	1.9	2.1	2.2	2.2	2.1	2.0	2.0					
前年同期比%	2.1	1.5	1.9	1.9	2.1	2.1	2.1	2.1		1.9	2.1	2.0	2.1
消費者物価指数 (1982～84=100)	333.0	333.5	334.8	337.4	339.3	341.1	342.4	345.0		334.6	341.8	332.2	339.9
前期比年率%	6.1	0.6	1.6	3.1	2.3	2.1	1.4	3.1					
前年同期比%	3.9	3.2	2.8	2.8	1.9	2.3	2.3	2.3		3.2	2.2	3.2	2.3
生産者物価指数 (最終需要、09/11=100)	156.5	157.0	157.6	158.8	159.7	160.6	161.2	162.4		157.5	161.0	156.1	160.1
前期比年率%	8.4	1.2	1.7	2.9	2.3	2.2	1.6	3.0					
前年同期比%	5.7	4.8	4.4	3.5	2.1	2.3	2.3	2.3		4.6	2.2	4.6	2.5
FFレート (期末、%)	3.75	3.75	3.75	3.50	3.50	3.25	3.25	3.25		3.50	3.25	3.75	3.25
10年物国債利回り (%)	4.42	4.61	4.43	4.38	4.35	4.32	4.29	4.26		4.46	4.31	4.41	4.34
3. 日本経済													
名目政府最終消費支出 (兆円)	138.0	138.3	139.0	139.8	140.7	141.5	142.4	143.2		138.8	141.9	137.5	141.2
前期比年率%	10.9	1.0	2.0	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4					
前年同期比%	5.4	4.6	4.5	3.9	2.0	2.3	2.4	2.4		4.6	2.3	4.5	2.6
名目公的固定資本形成 (兆円)	34.1	34.4	34.6	34.8	35.0	35.2	35.4	35.5		34.5	35.3	34.2	35.1
前期比年率%	5.4	3.7	2.8	2.2	2.0	2.1	2.2	1.9					
前年同期比%	4.6	5.3	5.3	3.6	2.9	2.3	2.0	2.1		4.7	2.3	4.9	2.7
為替レート (円／ドル)	159.4	159.7	158.2	158.2	158.2	158.2	158.2	158.2		158.9	158.2	158.5	158.2
(円／ユーロ)	185.4	184.7	184.7	184.7	184.7	184.7	184.7	184.7		184.9	184.7	184.6	184.7

(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。