

調査レポート

2026／2027 年度短期経済見通し(2026年5月)

～緩やかな景気回復が続くも、目先はイラン情勢緊迫化で減速感が強まる～

調査部

2026年5月19日に内閣府が公表した1～3月期の実質GDP(1次速報値)は、トランプ関税の影響で落ち込んでいた輸出の持ち直しや、個人消費・設備投資といった内需の増加がけん引役となり、前期比+0.5%(年率換算+2.1%)と、2四半期連続のプラス成長となった。2月末からのイラン情勢緊迫化による影響は現時点では限定的であり、国内景気は緩やかな回復基調を維持していることが示された。この結果、2025年度の実質GDPは前年比+0.8%と、2年連続のプラス成長で着地した。

次の4～6月期についても、政府による原油備蓄の放出や石油元売り企業への補助再開などが下支えとなり、国内景気はプラス成長を維持できるとみられるが、イラン情勢緊迫化の悪影響が徐々に表面化することで、減速感は強まる見通しである。個人消費については、春闘での好調な賃上げや政府の物価高対策が下支えになると期待されるが、消費者マインドの悪化が下押し要因となる可能性がある。企業の設備投資も、堅調な投資意欲に支えられて持ち直しが続くと思われるが、エネルギー価格上昇を受けたコスト増などで増勢が鈍化するリスクがある。また輸出も、世界的なAI関連需要の堅調さが下支えとなる一方、中東向け輸出の停滞や部材不足などにより下振れるリスクがある。

もっとも、夏前には米国とイランとの交渉に合意のめどがつくと期待され、ホルムズ海峡の通航が徐々に正常化へ向かうことで、原油やナフサの供給制約懸念が和らぎ、価格も落ち着きを取り戻していくと想定している。そのため、景気の腰折れは回避され、2026年度の実質GDPは前年比+0.6%と、プラス成長が続くと見込まれる。

このまま景気回復が続けば、2026年7月には戦後最長の景気拡張期間を更新する見通しだが、下振れリスクは依然として大きい。最大の懸念材料は、米国とイランの対立長期化である。ホルムズ海峡の封鎖が長引けば長引くほど、原油価格が高止まりすることで個人消費や設備投資の伸び悩みにつながるるとともに、供給制約の問題が一段と深刻化する恐れがある。さらに、中国によるレアアースの輸出規制が本格化し供給制約が表面化する、米国中間選挙を前に通商面で米国と主要国との対立が深まるなどのリスクも残っており、予断を許さない。

なお、高市政権の経済政策について、本見通しでは食料品に対する消費税の減税が2027年度から2年間の期限付きで実施されると想定している。各種の物価高対策は一時的に民需を押し上げ、防衛予算の前倒し執行は公共投資の増加要因となるなど一定の経済効果が見込まれるが、危機管理投資・成長投資については人手不足がボトルネックとして意識されることもあり、効果は限定的なものにとどまる可能性がある。あわせて、積極財政による予期せぬ金利上昇や円の急落などの副作用のリスクにも、警戒を要しよう。

(前年比、%)

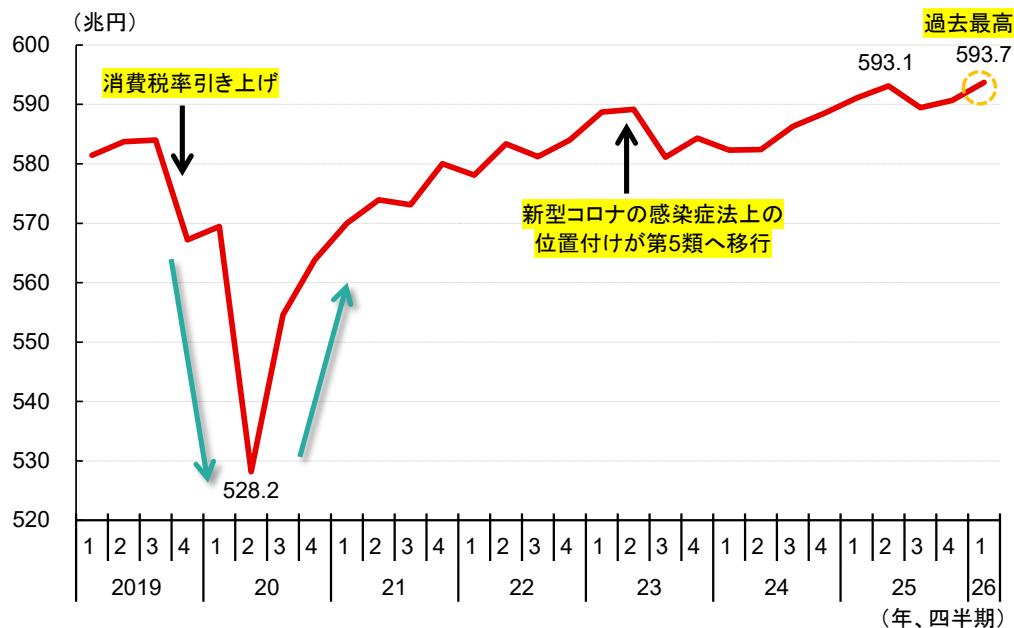
	実質GDP			名目GDP			デフレーター		
	2025年度	2026年度	2027年度	2025年度	2026年度	2027年度	2025年度	2026年度	2027年度
3月10日時点	1.0	0.8	1.0	4.3	2.9	2.0	3.3	2.0	1.0
今回	0.8	0.6	1.1	4.2	2.4	2.5	3.4	1.8	1.4

1. 景気の現状～景気は緩やかに回復している

緩やかな景気回復が継続し、2 四半期連続のプラス成長

2026年5月19日に内閣府が公表した1～3月期の実質GDP(1次速報値)は、前期比+0.5%(年率換算+2.1%)と、2四半期連続のプラス成長となり、水準も過去最高を更新した(図表1)。トランプ関税の影響で落ち込んでいた輸出が、米国向けを中心に持ち直しへ向かったことが押し上げ要因となった。加えて、個人消費や設備投資も増加し、内需が堅調に推移したことも下支えとなった。総じてみれば、2月末からのイラン情勢緊迫化による影響は現時点では限定的であり、国内景気は緩やかな回復基調を維持していることが確認できる結果だった。

図表 1. 実質 GDP の水準



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」

個人消費は 5 四半期連続で増加

需要項目ごとの動きを見ていくと、内需のうち個人消費は前期比+0.3%と増加した。家計を取り巻く所得環境の改善(実質雇用者報酬は前期比+0.2%と4四半期連続の増加)を背景に、これで5四半期連続の増加となった。耐久財(前期比-1.4%)は減少したものの、衣類などの半耐久財(同+0.9%)や非耐久財(同+0.4%)、外食などのサービス(同+0.2%)が増加し、全体を押し上げた。

また住宅投資は前期比+0.5%と、2四半期連続で増加した。先行指標である住宅着工戸数をみると、1～3月期は3四半期ぶりに減少に転じたが、これまでの着工分の進捗を受けて投資は底堅く推移した。

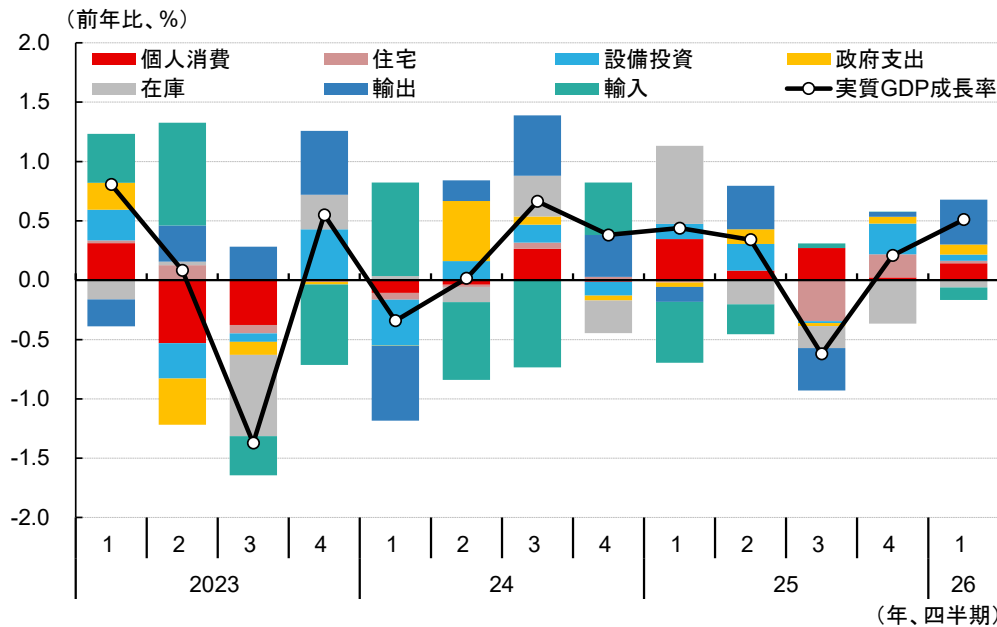
企業部門では、設備投資が前期比+0.3%と2四半期連続で増加した。建築費を中心に投資コストの増加が続いたものの、企業の投資意欲は強く、研究開発投資を中心に堅調に推移した。一方、在庫投資は、2月末からのイラン情勢緊迫化を受けて、原油備蓄の放出や在庫の取り崩しが進んだことから、製品在庫や原材料在庫を中心にマイナス寄与となり、前期比に対する寄与度は-0.1%ポイントだった。

政府部門では、高齢化が進む中、医療費・介護費を中心に政府最終消費が前期比+0.1%と4四半期連続で増加した。他方、公共投資は建設コストの増加が実質ベースで見た公共投資を下押しする要因となっているが、

2 四半期連続で弱めの動きが続いた反動もあり、前期比+1.4%と増加した。以上の結果、内需の前期比に対する寄与度は+0.2%ポイントと2 四半期連続でプラスとなった。

さらに輸出も好調で、前期比+1.7%と2 四半期連続で増加した。特に財が米国向けの自動車を中心に持ち直し、前期比+2.2%と増加した。サービスも同+0.4%と増加したが、インバウンド消費(非居住者家計の国内での直接購入)は同-1.6%と、高市首相の台湾有事発言に端を発した日中関係悪化による訪日中国人の減少を受けて減少した。また輸入は、前期比+0.5%と増加した。財は同+0.4%、サービスは同+0.8%といずれも増加したが、輸出の伸びを下回ったことから、輸出から輸入を差し引いた外需の前期比に対する寄与度は+0.3%ポイントと、内需の+0.2%ポイントを上回るプラス寄与となった。なお、イラン情勢緊迫化の影響で3 月は中東向け輸出や鉱物性燃料の輸入が大きく落ち込んだが、四半期値への影響は限定的だった。

図表 2. 実質 GDP 成長率の内訳



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」

この間、物価上昇分を含んだ名目 GDP は、前期比+0.8%(年率換算+3.4%)と8 四半期連続のプラス成長となった。物価上昇圧力は依然として強く、コスト増加分の価格転嫁が進む中で、GDP デフレーターは前年比+3.4%(季節調整済前期比では+0.3%)と高めの伸びが続き、名目 GDP の押し上げにつながっている。

なお、1~3 月期と同時に2025 年度の結果も発表され、実質 GDP 成長率は+0.8%と2 年連続のプラス成長で着地した。また名目 GDP は670 兆円、前年比+4.2%と5 年連続で増加し、過去最高を更新した。名目 GDP は2015 年に安倍首相が目標に掲げた600 兆円を超えて推移しており、デフレ経済からインフレ経済への移行が着実に進んでいる様子が見えてくる。

2. 2026/2027 年度の経済見通し～緩やかな景気回復継続も、目先は減速感が強まる

2026 年 4～6 月期はプラス成長を維持も、減速感が強まる見込み

国内景気の先行きについては、イラン情勢の行方に大きく左右される。日本は原油輸入の大半をホルムズ海峡経由に依存しており、ホルムズ海峡の封鎖が長引けば長引くほど、主に以下の三つの経路を通じて日本経済に悪影響が及ぶリスクが高まってくる。

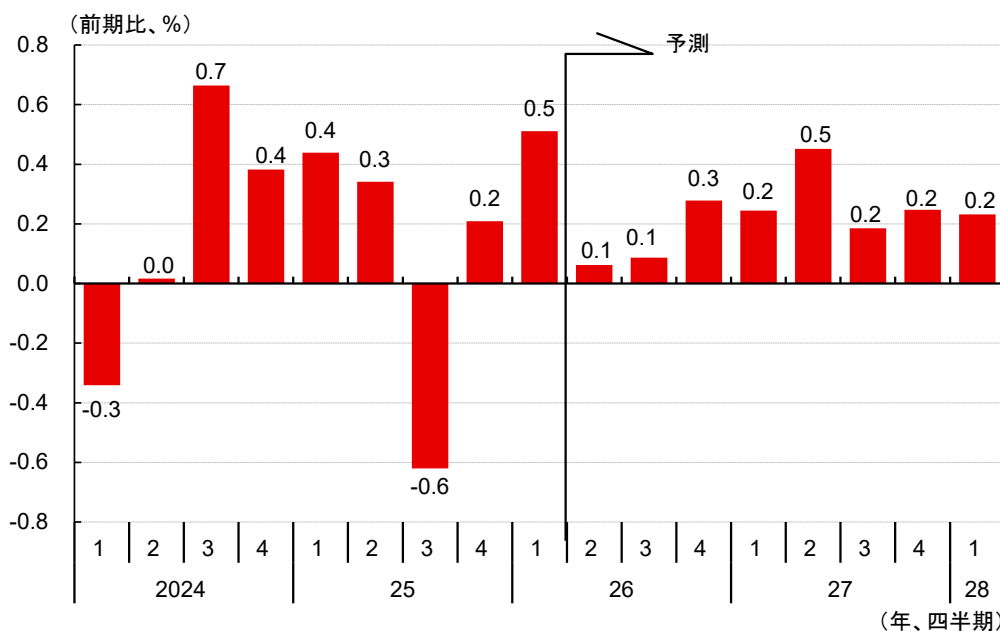
第一の経路は、燃料価格上昇によるコスト増を通じた影響である。足元では原油だけでなく、LNG や石炭など幅広い燃料価格が上昇しており、これが物価を押し上げ、家計の実質的な購買力を低下させることで消費を下押しするとともに、世界経済の減速を通じて輸出や設備投資にもマイナスの影響を及ぼす要因となる。

第二の経路は、輸入途絶による供給制約が国内の生産活動を下押しする影響である。現在、ホルムズ海峡の封鎖により、中東からの原油やナフサの輸入はほぼ途絶している。政府は当面の在庫は確保できていると強調しているが、事態が長期化すれば、石油製品の不足がボトルネックとなり、国内の生産活動の一部が停止する恐れがある。

第三の経路は、中東地域における物流・輸送網の混乱を通じた影響である。港湾荷役や海上輸送の停滞を背景に、中東向け輸出の過半を占める自動車輸出が滞っており、大手自動車メーカーでは減産の動きが生じている。加えて、輸送網の混乱は観光分野にも波及しており、中東や欧州からの訪日需要に悪影響が表れつつある。

こうした悪影響が想定される中、政府は石油元売り企業への補助再開や原油備蓄の放出、ナフサの代替調達などの対応を進めていることから、2026 年 4～6 月期も国内景気は何とかプラス成長を維持できると期待される。しかし、すでに一部で供給制約が顕在化しつつあるように、イラン情勢緊迫化の悪影響を政策で完全に抑えることは不可能であり、景気の減速感が強まることは避けられない見通しである(図表 3)。特に個人消費は消費者マインドの悪化、設備投資は供給制約の問題、輸出は中東向け輸出の低迷や部材不足などが下押し要因になるだろう。

図表 3. 実質 GDP 成長率の予測(四半期)



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」

2026 年度下期以降は持ち直しへ

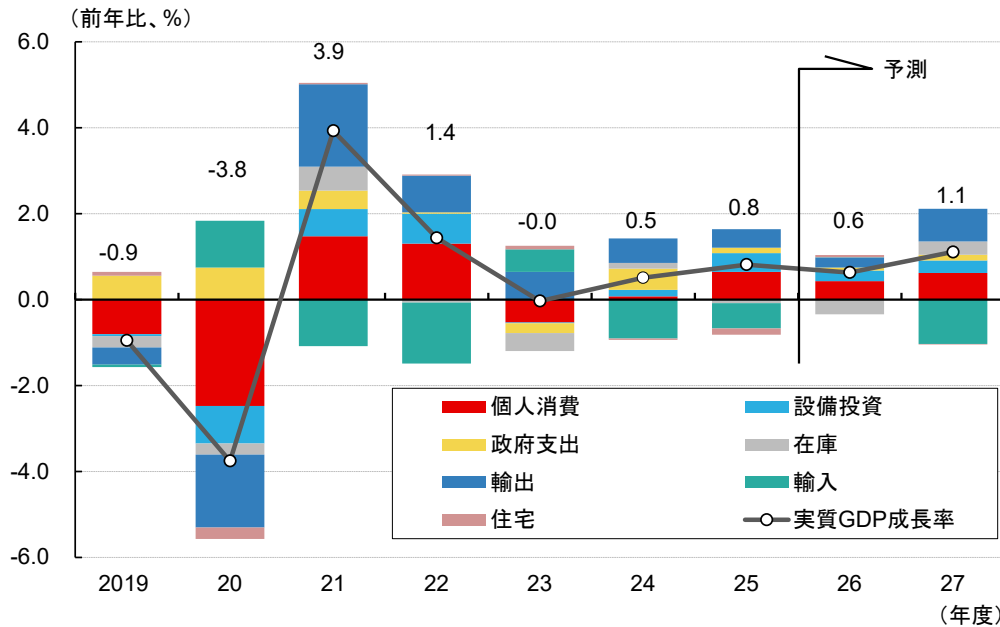
もともと、夏前には米国とイランとの停戦交渉に合意のめどがつくと期待され、ホルムズ海峡の通航が徐々に正常化へ向かうことで、原油やナフサの供給制約懸念が和らぎ、価格も落ち着きを取り戻していくと想定している。

こうした中、内需のうち個人消費については、年度上期は消費者マインドの悪化などが消費の下押し要因となるものの、下期以降はそうした悪影響が緩和される中で、春闘での好調な賃上げやボーナス支給額の増加など、家計を取り巻く良好な所得環境に支えられて、増加基調で推移すると見込まれる。また設備投資についても、人手不足が深刻化する中、省力化やデジタル関連投資を中心に企業の設備投資意欲は高く、供給制約の問題が緩和していけば堅調に増加していく見通しである。

輸出についても、上期は中東向け輸出を中心に下押し圧力が加わるとみられるが、下期以降は中東向け輸出の低迷や部材不足による供給制約問題が解消へ向かう中、世界的な AI 関連需要の堅調さにも支えられて、持ち直しへ向かうと見込まれる。

このように年度上期は景気の弱さが残るものの、下期には持ち直しに転じ、景気の腰折れは回避できる見通しである。2026 年度の実質 GDP は前年比+0.6%と、プラス成長が続くと見込まれる(図表 4)。なお、2020 年 5 月に景気が谷を付け、その後も山を付けていないと仮定すると、現在の景気拡張期間は 2026 年 4 月時点でアベノミクス景気の 71 カ月(2012 年 12 月～2018 年 10 月)に並んでおり、7 月には主に小泉政権期であった 73 カ月(2002 年 2 月～2008 年 2 月)を抜き、過去最長を更新することになる。

図表 4. 実質 GDP 成長率の予測(年度)



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」

景気の下振れリスクに要警戒

ただし、戦後最長記録の更新も、決して平たんな道のりではない。最大の懸念材料は、米国とイランの対立長期化である。ホルムズ海峡の封鎖が長引けば長引くほど、原油価格が高止まりすることで個人消費や設備投資の伸び悩みにつながるとともに、供給制約の問題が一段と深刻化する恐れがある。内閣府の短期日本経済マクロ計量モデル(2022年版)では、原油価格が20%上昇すると、実質GDPは0.1~0.2%程度下押しされると推計されている。本見通しでは7~9月期にはホルムズ海峡の通航が正常化へ向かう中で原油価格がピークアウトすると想定しているが、仮に停戦の時期が1四半期遅ければ、結果として年間の原油価格の伸びは20%程度上振れることになり、GDPの下押し圧力は0.1~0.2%程度拡大するリスクがある。また、産業連関表を用いた当社の試算¹では、仮に原油とナフサの供給が1割減少した場合、実質GDPは約0.6%減少する可能性が示唆されている。当面は備蓄や在庫の放出などで悪影響は抑制できると期待されるものの、事態が長期化すれば、景気に対する下押し圧力は深刻化する恐れがある。

また、日中関係の悪化も懸念材料である。中国政府による日本への渡航自粛勧告の影響で訪日中国人客は前年からほぼ半減しており、インバウンド消費の減少を通じて景気、特に地域経済への悪影響が懸念される。加えてレアアースの輸出規制が深刻化した場合には、製造業を中心に悪影響が拡大する恐れもある。

さらに、米国トランプ大統領の通商政策が米国および世界経済に及ぼす影響も、引き続き不確定要素である。2026年2月に米国連邦最高裁判所は、国際緊急経済権限法(IEEPA)を根拠とした相互関税は違憲との判断を示した。このため、トランプ政権は代替措置として、通商法122条に基づく一律10%の追加関税を150日間の期間限定で発動した。もっとも、5月に米国国際貿易裁判所が一律10%の関税を違法と判断したことで、その代替措置についても不確実性が増している。こうした中でトランプ政権は、通商法301条に基づく調査を開始しており、122条に基づく関税の期限を見据えて調査結果を踏まえた追加関税へ移行する可能性があるなど、先行きは不透明である。今後、米国中間選挙を前に通商面で米国と主要国との対立が深まるリスクも残っている。

その他、金利上昇による住宅購入や設備投資需要の抑制、人手不足による供給制約の深刻化なども懸念材料である。これらのマイナス要因が強まれば、景気回復の勢いが鈍化するだけでなく、日本経済が腰折れするリスクもある。

経済政策は一時的に景気を押し上げるが副作用にも要警戒

こうした状況の下、高市政権の経済政策に対する注目度は、引き続き高い。高市首相は2025年10月24日の所信表明演説において、「責任ある積極財政」という考えの下、戦略的な財政出動を通じて短期的な景気対策にとどまらず、中長期的にも経済規模を拡大し、「強い経済」の実現を目指すことを掲げた。その具体策として、11月には『強い経済』を実現する総合経済対策が閣議決定され、①生活の安全保障・物価高への対応、②危機管理投資・成長投資による強い経済の実現、③防衛力と外交力の強化、という3本柱からなる政策パッケージが実行に移されている。

¹ 藤田(2026)「イラン情勢の緊迫化が日本経済に及ぼす影響～ホルムズ海峡の封鎖が長期化すれば、景気後退に陥るリスク大～」三菱UFJリサーチ&コンサルティング、https://www.murc.jp/library/economyresearch/analysis/research/report_260421/

さらに 2026 年 2 月の衆議院選挙で自民党が大勝したことを背景に、積極財政路線の継続・強化が見込まれる中、現在、消費税減税や給付付き税額控除の実施の検討も進められている。特に消費税減税については、実施されれば相応のインパクトを持つことから、本見通しでは食料品に対する消費税の減税が 2027 年度から 2 年間の期限付きで実施され、家計の税負担が年間 5 兆円ほど軽減されると想定している。

こうした短期的な財政出動は一時的にせよ景気を下支えすると期待されるが、中長期的な視点から経済規模の拡大を目指す危機管理投資・成長投資については、人手不足がボトルネックとなるほか、一部分野では技術面や採算面で他国に対する遅れも指摘されており、その効果は限定的なものにとどまる可能性がある。

加えて、予期せぬ金利上昇や円安などの副作用を招くリスクには警戒が必要である。特に足元ではイラン情勢の緊迫化を背景に補正予算の検討が始まるなど、追加的な財政出動圧力が強まっており、これを受けて、新発 10 年債利回りは 5 月に一時 2.8% 台と、1996 年 10 月以来およそ 29 年半ぶりの高水準となった。政府は成長率の範囲内に政府債務残高の伸び率を抑え、政府債務残高の対 GDP 比を引き下げることによって財政の持続可能性を維持し、金融市場からの信認確保を目指すとしているが、今後の財政政策の運営にあたっては、金融市場参加者に対する丁寧な説明と、予期せぬ混乱を招かない慎重な対応が求められる。

3. 主要項目ごとの見通し

(1) 家計部門

雇用情勢の改善は続く

雇用情勢は改善が続いている。完全失業率(季節調整値)は、2025年8月から12月にかけて2.6%で推移し、2026年1、3月には2.7%となるなど、このところ水準がやや高まっているが、これは新規求職者や自発的離職者の増加による失業者の増加が主因であり、雇用情勢が良好な状態にあることに変わりはない。生産年齢人口が減少する中でも、労働力人口、就業者、雇用人のいずれも過去最高水準近辺で推移している。

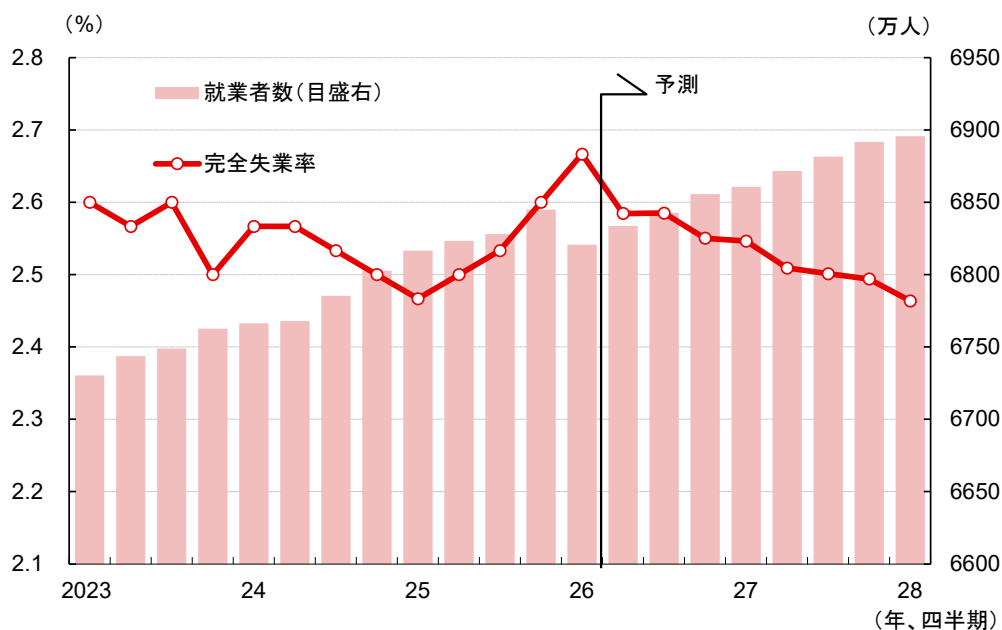
企業の人手不足感は一段と強まっており、今後も景気の持ち直しが続くことで、労働需給のタイトな状態が維持されるだろう。中でも宿泊・飲食サービス、建設、運輸、医療・福祉などの分野では、人手不足による供給制約が顕在化している。引き続き十分な労働力を確保できるかが、企業業績の行方を左右する要因となりそうだ。

こうした状況の下、完全失業率は今後、緩やかな低下基調をたどると予想され、2025年度の2.6%に対し、2026年度も2.6%で安定して推移した後、2027年度には2.5%へと緩やかに低下すると見込む(図表5)。就業者数や雇用人数も、女性や高齢者の労働参加率の上昇を受けて緩やかに増加しよう。イラン情勢の悪化の影響により製造業を中心に一時的に雇用情勢が悪化する可能性はあるが、その場合でも非製造業を中心に雇用の流動化が進むことで失業者の増加は小幅にとどまり、基調として失業率が上昇することは回避できるであろう。

米国ではAIの活用により一部の職種で労働力が過剰になるとの懸念が高まっているが、日本の場合、需要不足による非自発的失業が存在しない完全雇用に近い状態にあるとみられ、むしろ限られた人員で生産性を最大化するため、AIの積極的な活用が求められる。

なお、中期的には、コロナ禍を契機としたテレワークの普及や、副業・兼業の容認といった働き方改革の推進、外国人労働力の受け入れ拡大、定年の延長・廃止などが人手不足の緩和につながると期待されるが、短期的な影響は限定的にとどまるだろう。

図表 5. 完全失業率と就業者数の予測



(注) 季節調整値
(出所) 総務省「労働力調査」

賃金は名目で堅調に増加し、実質でも前年比プラス推移を続ける

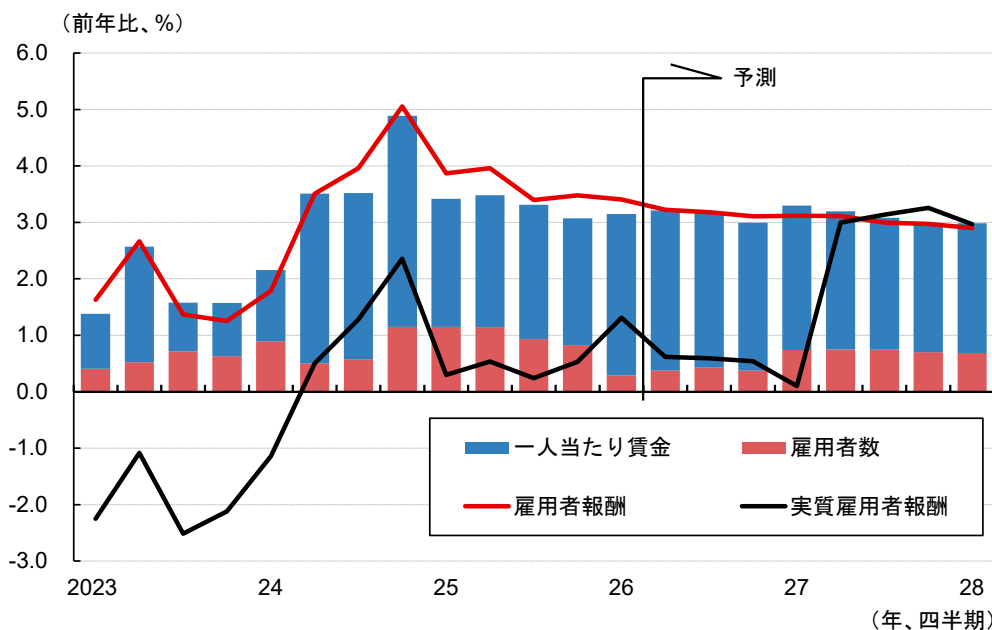
毎月勤労統計における現金給与総額(1人当たり賃金)は、人手不足や最低賃金の引き上げを背景に、堅調な増加が続いている。2025年の春闘賃上げ率が前年を上回る5%台前半となったことや、初任給引き上げ、中途採用市場の活発化も、賃金を押し上げる要因となっている。もともと、現金給与総額の伸びは2025年度に入ってやや鈍化しており、2024年度の前年比+3.0%に対し、2025年度は前年比+2.4%に縮小した。これは、パートタイム労働者の比率が高まっていることに加え、大企業並みの賃上げ率に追随できない中小企業が増えているためと考えられる。

賃金を取り巻く環境は引き続き良好であり、2026年春闘でも5%程度の賃上げ率が達成されたと見込まれる。2027年春闘でも4%台の賃上げが期待され、現金給与総額は2026年度に前年比+2.7%、2027年度に同+2.3%と増加が続く。最低賃金の引き上げの継続や企業業績改善によるボーナスの増加も下支えとなろう。

一方、実質賃金(帰属家賃を除く総合ベース)は、2026年1月以降、3カ月連続で前年比プラスを維持している。今後、イラン情勢の緊迫化を受けた原油価格上昇の影響などが下押し圧力となるものの、それでも2025年度の前年比-0.6%に対し2026年度は同+0.3%と小幅ながらプラスに転じると期待される。なお、2027年度には消費税減税の効果もあって同+2.4%まで改善する見通しである。

家計部門全体の賃金所得を示す名目雇用者報酬(1人当たり賃金×雇用者数)は、2025年度に前年比+3.6%と5年連続で増加した(図表6)。今後も1人当たり賃金、雇用者数ともに増加が続き、2026年度は同+3.2%、2027年度は同+3.0%と高めの伸びが見込まれる。実質値も、イラン情勢の緊迫化による物価上昇圧力の高まりによるマイナスの影響はあるものの、2025年度の前年比+0.6%に対し、2026年度も同+0.5%とプラスを維持した後、2027年度は同+3.1%とプラス幅が拡大し、個人消費を押し上げると期待される。

図表 6. 雇用者報酬の予測



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」、厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

個人消費は緩やかな持ち直しが続く

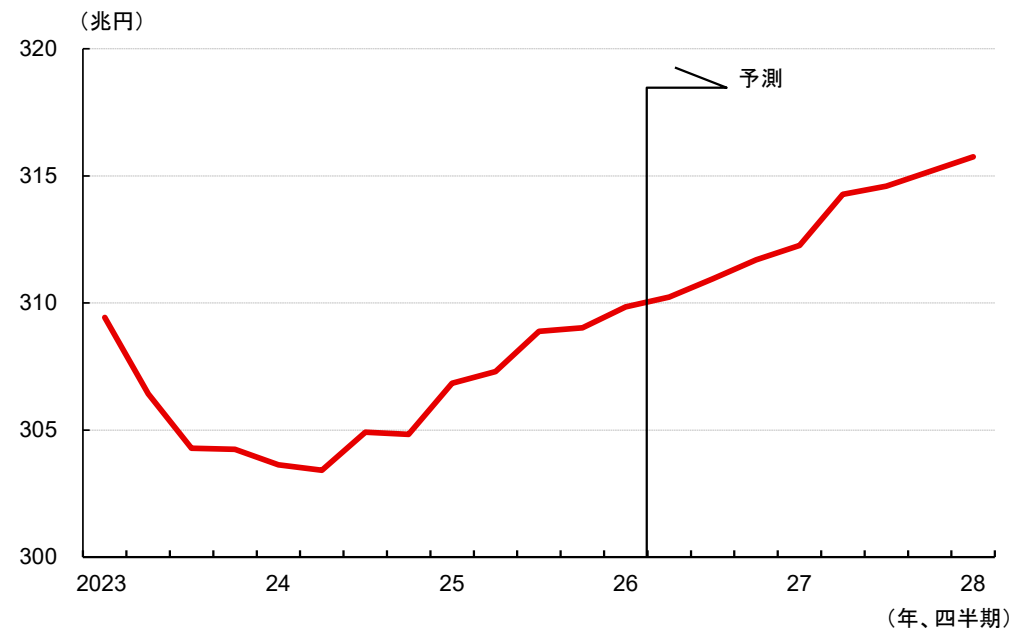
2026年1～3月期の実質個人消費(実質民間最終消費支出)は前期比+0.3%と5四半期連続で増加した(図表7)。インバウンド需要を含む実質国内家計最終消費支出の内訳をみると、耐久財は前期比-1.4%と2四半期ぶりに減少したものの、衣服などの半耐久財が同+0.9%と3四半期連続、非耐久財が同+0.4%と5四半期ぶりに増加した。個人消費に占める比率の最も大きいサービスも、外食を中心に同+0.2%と5四半期連続で増加し、全体を押し上げた。

個人消費を取り巻く所得環境をみると、実質可処分所得は2025年10～12月期に前期比+0.5%と2四半期ぶりに増加し、前年比でも+1.2%と2四半期連続で増加するなど、均してみれば緩やかに持ち直している。また、実質雇用者報酬も2026年1～3月期に前期比+0.2%と4四半期連続で増加しており、今後も春闘での賃上げ継続を背景に、持ち直しが続くと思込まれる。

一方、消費者マインドはイラン情勢の緊迫化を背景に急激に悪化している。2026年3月の消費者態度指数(二人以上の世帯、季節調整値)は前月差-6.5ポイントと、新型コロナウイルスの影響が広がった2020年3月以来の下落幅となった。2026年4月の消費者態度指数も引き続き低下しており、消費者マインドの悪化を通じて個人消費が下押しされる可能性がある。

先行きについて、目先は消費者マインドの悪化による下押しが懸念される。しかし、春闘での賃上げ継続など家計を取り巻く所得環境は良好な状態が維持されること、電気・ガス代への補助や消費税減税(2027年4月から2年間限定で食料品に対する消費税がゼロになると仮定)といった政府の物価高対策の効果が見込めることなどから、家計の実質的な購買力の改善が続くことで、個人消費は緩やかな増加基調を維持すると見込まれる。年度ベースの実質個人消費は2025年度の前年比+1.2%に対し、2026年度は同+0.8%、2027年度は同+1.2%と増加が続こう。

図表7. 実質個人消費の予測



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」

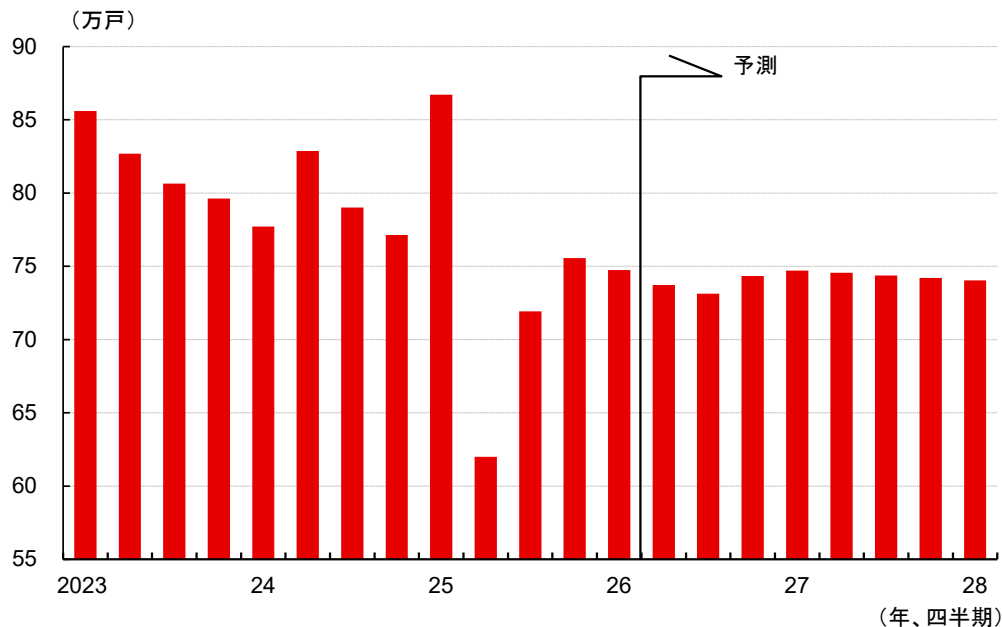
住宅着工は持ち直しが一巡

2026年1～3月期の住宅着工(新設住宅着工戸数)は年率74.7万戸(前期比-1.1%)と、3四半期ぶりに減少した(図表8)。前年比でも-14.3%と4四半期連続のマイナスとなった。利用関係別にみると、持家が前期比+2.0%、貸家も同+2.1%と、いずれも3四半期連続で増加した。一方、分譲住宅は前期比-8.5%と、3四半期ぶりに減少した。2025年4月に建築基準法などが改正され、4号特例の縮小や省エネ基準への適合義務化などが行われるのを前に2024年度末に駆け込み着工が生じたことで2025年度に入り反動減が生じ、その後、持ち直しを続けてきたが、足元では一巡している。

先行きについて、おおむね駆け込み前の水準を回復したことから、今後は需要見合いで推移していくと見込まれる。地価の上昇や建設コストの高止まり、住宅ローン金利の上昇などが引き続き住宅需要の下押し要因となる一方、春闘での賃上げ継続による所得環境の改善やパワーカップルの増加、各種投資マネーの流入などが下支えとなるだろう。ただし、目先はイラン情勢の緊迫化により、建設用資材が一部で不足することで弱めの動きとなる可能性がある。またやや長い目で見れば、人口動態などを反映した中長期的な減少トレンドに沿った動きも強まっていくとみられる。

年度ベースでは、2025年度は前年度末にかけて駆け込み着工が生じた反動で、71.1万戸(前年比-12.9%)と2年ぶりに減少した。建設コストの高止まりや用地不足による供給制約、人口動態を反映した構造的な需要の弱さといった要因は継続しているが、2026年度は反動減からの持ち直しを受けて、74.0万戸(前年比+4.0%)と増加する見通しである。さらに2027年度は、イラン情勢緊迫化による悪影響も緩和へ向かう中で、74.4万戸(前年比+0.6%)と一段と持ち直すと見込まれる。

図表8. 住宅着工件数の予測



(出所)国土交通省「住宅着工統計」

(2) 企業部門

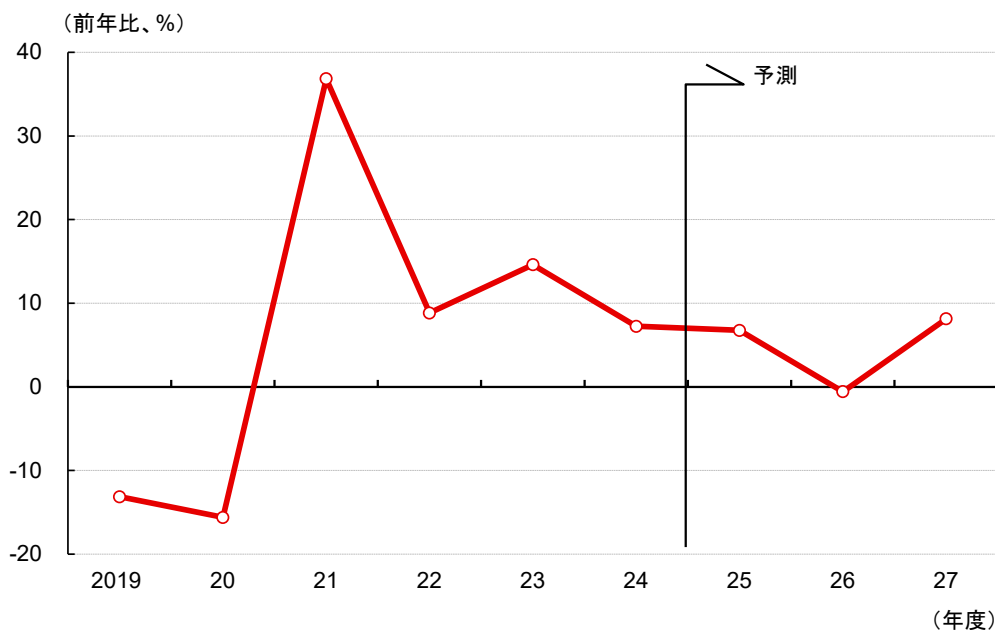
製造業、非製造業ともに底堅く推移

2025年10～12月期の経常利益(法人企業統計、金融業、保険業を除く)は前期比+1.6%と増加基調が続いた。業種別にみると、製造業では売上高が前期比+0.9%と増加し、売上高経常利益率も前期から上昇したため、経常利益は同+9.8%と2四半期連続で増加した。一方、非製造業は、売上高は前期比+0.6%と増加したものの、売上高経常利益率が低下したことから、経常利益は同-2.6%と5四半期ぶりに減少した。製造業では自動車の業績に弱さがみられるものの、総じて見れば堅調に推移している。非製造業についても、原材料や物流コスト、人件費など各種コストの増加が下押し要因となっているものの、堅調な内需に支えられて業績には底堅さがみられる。

先行きについては、2026年1～3月期も企業業績は堅調に推移するとみられる。2026年度入り後は、イラン情勢緊迫化を背景とした原油価格の上昇や供給制約の問題、自動車を中心とした中東向け輸出の抑制が下押し圧力となり、製造業・非製造業ともに業績は一時的に悪化する可能性があるが、イラン情勢が改善へ向かう中で、年度下期にかけて持ち直す見通しである。製造業では、世界的な半導体需要の好調さや、為替相場が円安方向に振れていることが、輸出企業にプラスに働くだろう。また非製造業では、春闘での好調な賃上げを背景に家計の所得環境が改善し、個人消費の持ち直しが期待されることから、業績の底堅さは維持される見通しである。なお、日本銀行の金融政策正常化により金利の上昇が見込まれるが、見通し期間中の変化は緩やかなものにとどまると想定しており、企業業績に対する影響は限定的と考えられる。

年度ベースでは、2024年度は前年比+7.2%と4年連続の増益となった(図表9)。2025年度も非製造業を中心に前年比+6.8%と増益が続くと見込まれる。2026年度はさまざまな下押し要因がある中で前年比-0.6%と減少するものの、2027年度には同+8.1%と持ち直す見通しである。

図表9. 経常利益の予測



(出所)財務省「法人企業統計季報」

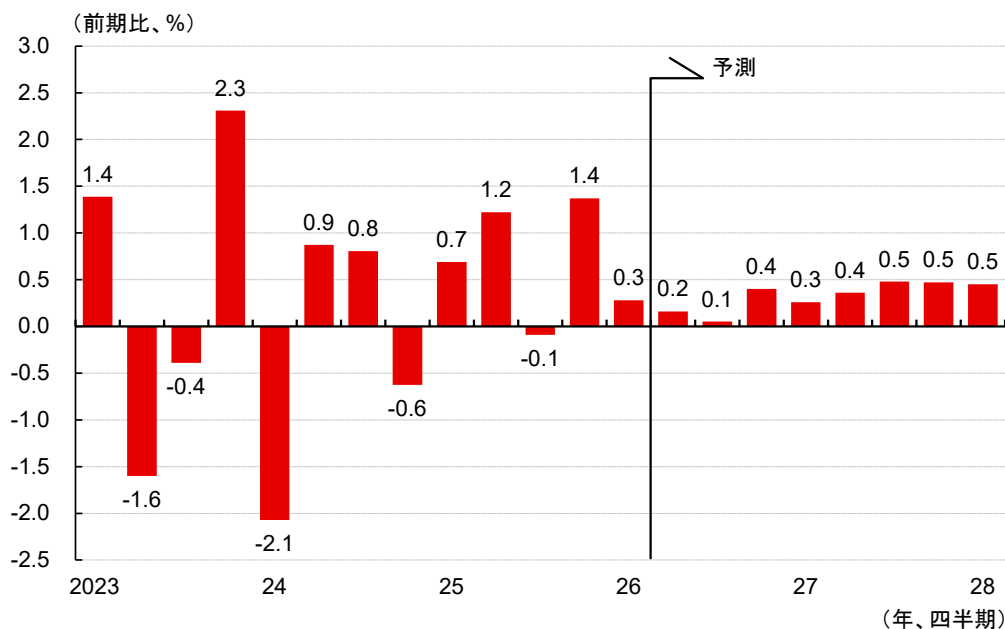
堅調な投資意欲に支えられて設備投資は緩やかに増加

実質設備投資は、2026年1～3月期に前期比+0.3%と2四半期連続で増加した(図表10)。名目では前期比+1.3%と8四半期連続で増加しており、企業の設備投資は堅調に推移している。足元では機械・ソフトウェアの価格上昇や建築費の増加により、投資金額が想定よりも膨らむことで計画の見直しを迫られるケースがあることや、人手不足による供給制約の問題などが投資の抑制要因となっているものの、省力化やデジタル投資のほか、研究開発投資や脱炭素に向けた環境対応投資など、昨今重要性が高まっている分野への需要は根強く、設備投資を下支えしている。

先行きについて、2026年3月調査の日銀短観では、2026年度の設備投資計画は大企業を中心に前年比プラスとなっており、企業の設備投資意欲は堅調を維持している。資本財価格の上昇ペースが鈍化していくことや、企業業績の改善傾向が維持されることも下支え要因となり、企業の設備投資は増加傾向で推移すると見込まれる。半導体や造船といった一部の業種では、高市政権による「責任ある積極財政」が設備投資の後押しにつながる可能性もあるだろう。ただし、目先はイラン情勢緊迫化を背景に一部に供給制約が生じることで、設備投資の伸びが一時的に鈍化する可能性がある。なお、日本銀行の金融政策正常化により金利の上昇が見込まれるが、見通し期間中の変化は緩やかなものにとどまると想定しており、設備投資の抑制効果は限定的と考えられる。

年度ベースでは、2025年度の実質設備投資は前年比+2.4%と2年連続で増加した。下振れリスクはあるものの、今後も増加傾向が続き、2026年度は前年比+1.3%、2027年度は同+1.5%と堅調に推移することで、景気を下支えすると期待される。

図表 10. 実質設備投資の予測



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」

(3) 政府部門

公共投資は横ばい

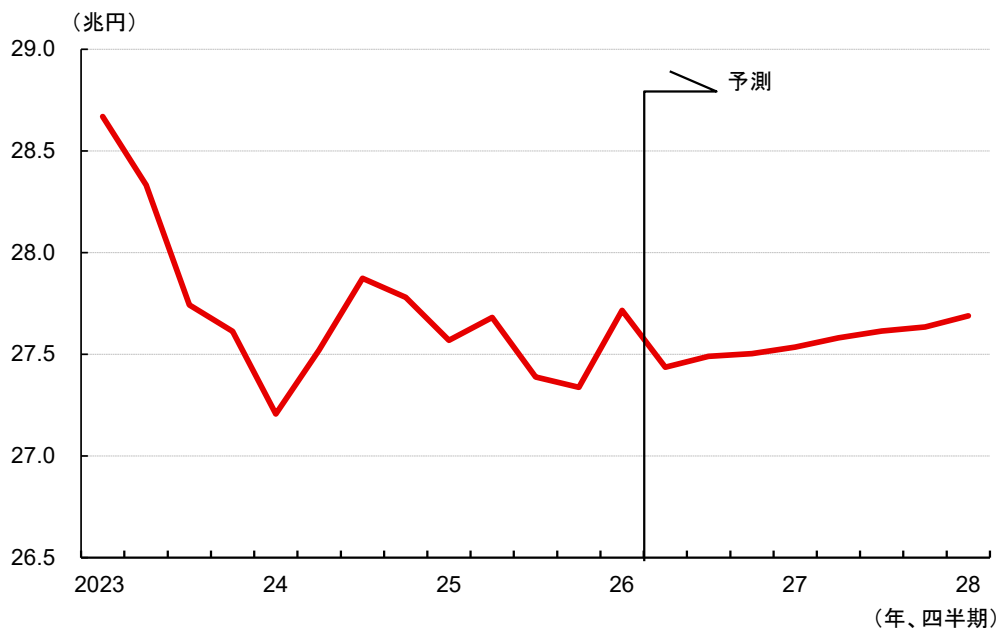
2026年1～3月期の実質公共投資は前期比+1.4%と3四半期ぶりに増加した(図表11)。前年比では+0.6%と3四半期ぶりに増加した。工事コストの増加を受けた公共投資デフレーターの上昇によって、実質値の伸びが抑制される状況が続いているが、2四半期連続で弱めの動きとなっていた反動もあり、今期は増加した。

政府は2020年12月に閣議決定した「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」に基づく取り組みを推進しており、国の一般会計の2025年度補正予算でも公共事業関係費は当初予算比で約2.5兆円増額された。2026年度以降については、2025年6月に閣議決定された「第1次国土強靱化実施中期計画」(計画期間は2026～2030年度)に基づき、引き続き国土強靱化に向けた取り組みが実施されている。この計画においては、今後5年間でおおむね20兆円強規模の施策が推進される方針が示されており、人件費などの高騰については予算編成過程で適切に反映される方針となっている。2025年度補正予算において2026年度の初年度予算として2兆円近い金額が確保されるとともに、2026年度当初予算が成立したことで、国土強靱化関連事業は引き続き公共投資を下支えすると見込まれる。また、「責任ある積極財政」の方針の下で防衛費の増額などが予定されており、実質GDPを押し上げる効果が出る可能性がある。

年度ベースでは、2025年度の実質公共投資は前年比-0.6%と2年ぶりに減少した。公共投資デフレーターの上昇を受けて2026年度も前年比-0.2%と減少が続く見通しだが、2027年度には同+0.5%と増加に転じる可能性がある。

また、2026年1～3月期の実質政府最終消費支出は前期比+0.1%と4四半期連続で増加した。今後も、高齢化の進展を背景に医療・介護給付費は趨勢的に増加すると見込まれることから、実質政府最終消費支出は、2025年度の前年比+0.8%に対し、2026年度は同+0.5%、2027年度は同+0.6%と増加傾向で推移しよう。なお、公共投資と同様に高市政権の積極財政の下で政府支出が押し上げられる可能性もある。

図表 11. 実質公共投資の予測



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」

(4) 海外部門

米国は底堅いが欧州、中国は弱い

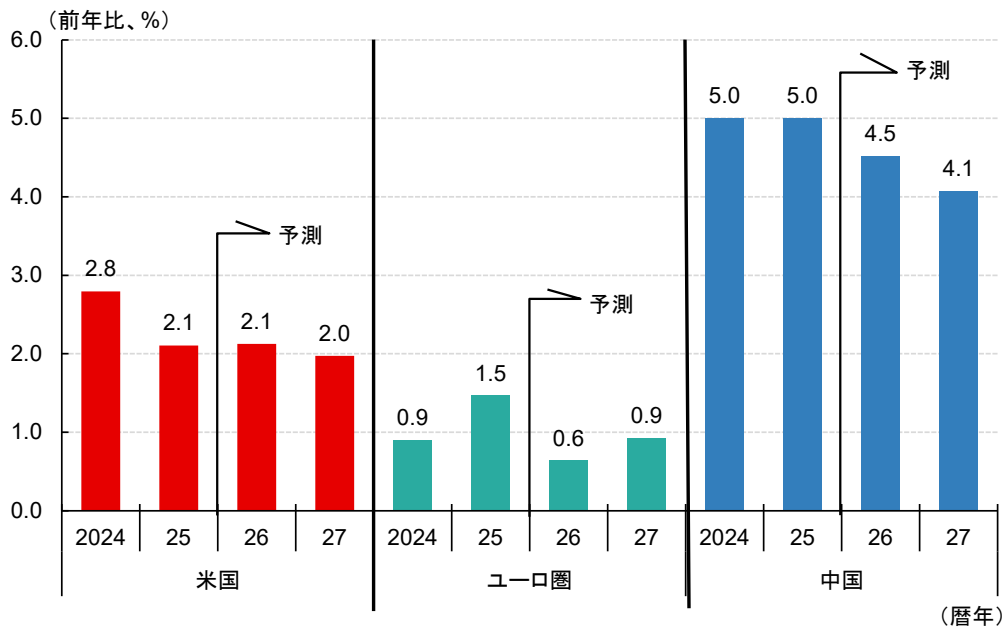
海外経済は、米国で底堅いが、欧州、中国は弱い動きが続く(図表 12)。

米国の 2026 年 1~3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+2.0%に加速した。輸入が 1 年ぶりに増加し成長率を押し下げたが、個人消費は底堅く推移し、設備投資はおよそ 3 年ぶりの高い伸びを記録した。先行き、底堅い個人消費や AI 需要の高まりなどにより景気は底堅く推移する見込みである。実質 GDP 成長率は、2025 年の前年比+2.1%に対し、2026 年も同+2.1%と潜在成長率を上回るペースでの成長が続く公算が大きい。もっとも、米国とイスラエルによるイラン侵攻を契機に原油価格高騰が長期化すれば成長率の下振れは不可避であろう。

ユーロ圏の 1~3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+0.6%に鈍化した。先行きについても、なおしばらく低成長が続くとみられ、実質 GDP 成長率は 2025 年の前年比+1.5%に対し、26 年は同+0.6%に鈍化する見通しである。原油価格高騰が長期化すれば成長率の下押しリスクが高まろう。

中国の 1~3 月期の実質 GDP 成長率は前年比+5.0%に加速した。経済対策と米国向け以外の輸出の好調が景気を下支えた。もっとも、不動産業や個人消費の低迷は続いた。先行き、政府の経済対策の効果が剥落するほか、不動産不況と消費低迷も長期化する公算が大きく景気の弱さが続く。実質 GDP 成長率は、2025 年の前年比+5.0%に対し、26 年は同+4.5%と 4 年ぶりに鈍化する見込みである。米国、欧州と同様に、原油価格高騰の長期化には注意が必要である。

図表 12. 海外経済の予測



(出所) BEA、ユーロスタット、中国国家统计局

(5) 外需部門

輸出は持ち直しの動き、輸入は横ばい

2026年1～3月期の実質輸出は前期比+1.7%と、2四半期連続で増加した(図表13)。うち財の輸出は、米国向けの自動車などを中心に前期比+2.2%と増加した。またサービスの輸出も前期比+0.4%と増加したが、日中関係の悪化もあって訪日外国人による国内消費額(インバウンド消費)は前期比-1.6%と減少した。

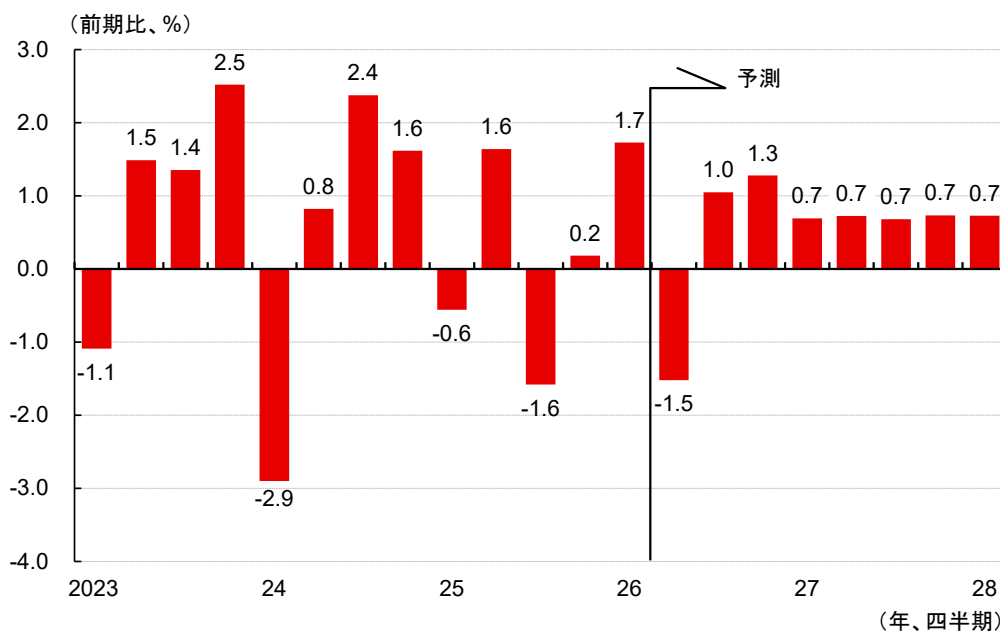
また同期の実質輸入は前期比+0.5%と、3四半期ぶりに増加した。財は前期比+0.4%、サービスは同+0.8%といずれも増加したが、輸出の伸びを下回ったことから、前期比に対する外需の寄与度は+0.3%ポイントと、同期の内需の寄与度+0.2%ポイントを上回った。

先行きについて、実質輸出のうち財は、目先はイラン情勢の緊迫化を受けて中東向けを中心に弱めの動きとなるとみられるが、世界的に好調な生成AI需要に支えられて、半導体・電子部品などの情報関連や半導体製造装置などの資本財を中心に底堅く推移すると見込まれる。一方、サービス輸出については、日中関係の悪化がインバウンド消費の重しとなることで弱い動きが続く可能性がある。

実質輸入についても、目先はホルムズ海峡封鎖の影響で原油や石油製品の到着が滞っていることから、弱めの動きとなるとみられるが、年度下期にかけてイラン情勢が改善へ向かう中で、次第に持ち直しへ向かう見通しである。サービス輸入については、デジタル関連需要の高まりが引き続き、押し上げに寄与するだろう。なお、為替相場の影響については、均してみると円安是正の動きが進むと想定しているが、短期的には実質輸出入の動きに大きな影響は与えないと考えている。

以上の想定の下で、輸出から輸入を控除した外需(純輸出)の寄与度は、2025年度に-0.2%ポイントとマイナスとなったが、2026年度は輸入がイラン情勢緊迫化の影響で輸出以上に抑制されることから、+0.2%ポイントとプラスに転じる見通しである。しかし、輸入が持ち直すことで、2027年度には-0.3%ポイントと再びマイナスに転じよう。

図表 13. 実質輸出の予測



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」

(6) 生産

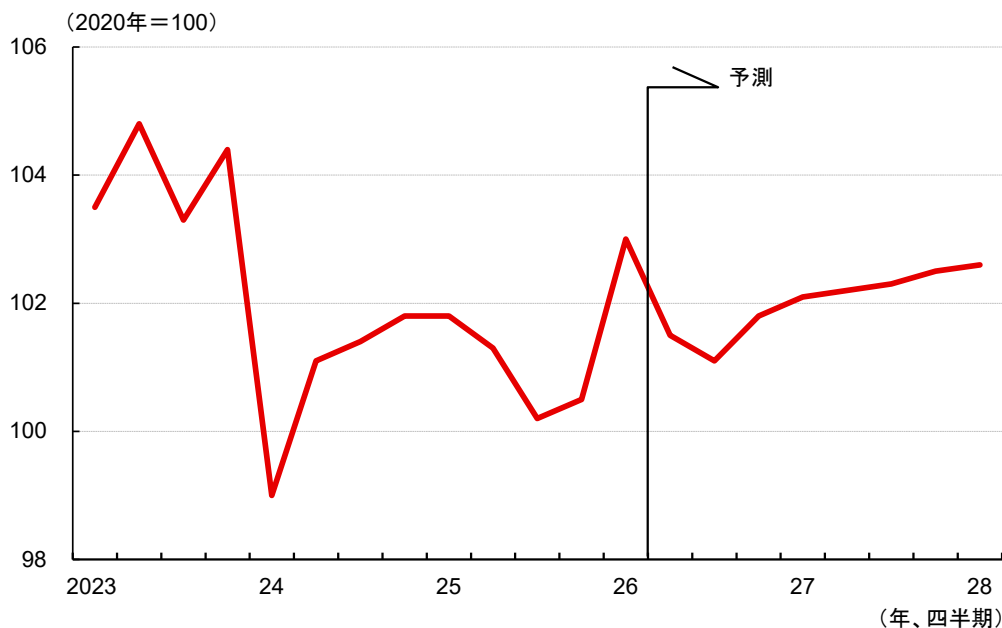
生産は横ばい圏の推移が続く

2026年1～3月期の鉱工業生産は、前期比+2.5%と2四半期連続で増加した(図表14)。業種別にみると、無機・有機化学工業などが減少した一方、自動車工業や汎用・業務用機械工業などが増加し、全体を押し上げた。均してみれば、鉱工業生産はおおむね横ばい圏で推移している。

月次の動きをみると、2026年1月に前月比+4.3%と高めの伸びとなった後、2月、3月は減少が続いた。経済産業省「製造工業生産予測調査」によれば、4月は前月比+2.1%(同調査をもとにした経済産業省の予測は同-0.7%)、5月は同+2.2%と増加の計画となっているが、イラン情勢緊迫化を受けて一部に供給制約が発生している可能性があり、4～6月期は前期比マイナスに転じると見込まれる。7～9月期も弱い動きが続くとみられるが、下期以降はイラン情勢が改善へ向かう中で、世界的なAI需要の高まりや内需の持ち直しにも支えられて、鉱工業生産は持ち直しへ向かうと期待される。

年度ベースでは、2025年度は前年比-0.2%と4年連続で前年比マイナスとなった。2026年度はイラン情勢緊迫化が下押し要因となるものの、下期にかけて持ち直すことで前年比+0.4%と5年ぶりに前年比プラスに転じる見込みである。2027年度も前年比+0.8%と、横ばい圏の動きから脱し、持ち直しへ向かうと期待される。ただし、米国とイランの対立が長期化すれば、生産は下振れるリスクがある。

図表 14. 鉱工業生産指数の予測



(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

(7) 商品市況・為替・物価

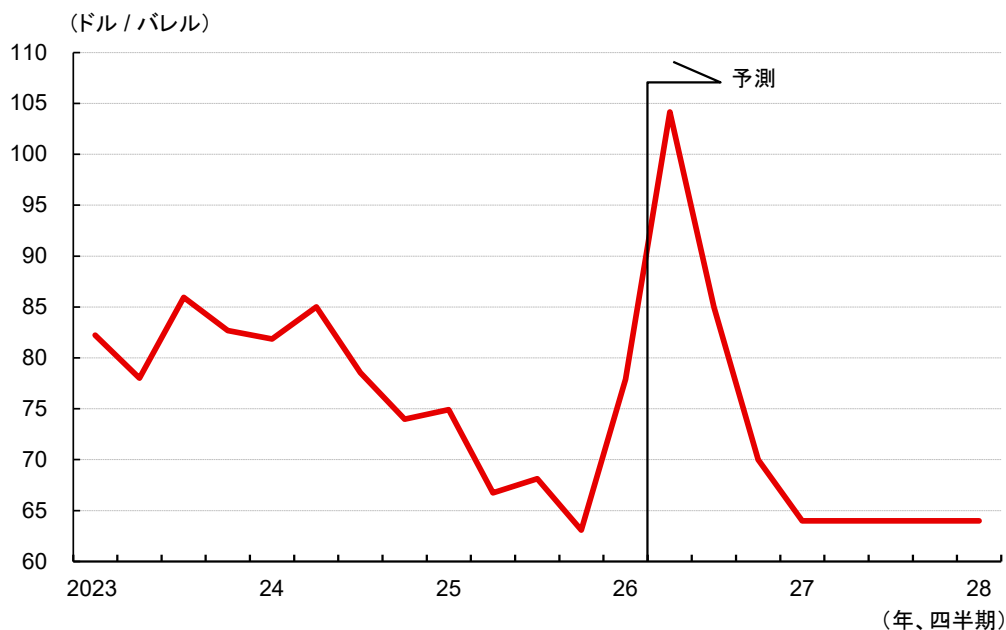
イラン情勢を巡って不透明感が強い状態が続く原油相場

2026年2月28日に米国・イスラエルとイランとの戦闘が始まった。イランの最高指導者ハメネイ師が死亡し、イランはイスラエルや湾岸諸国の米軍施設などを標的に無人機やミサイルで反撃した。ホルムズ海峡の航行は見送られ、事実上封鎖された。イランの攻撃で、サウジアラビア東部ラスタヌラの石油施設の操業や、カタール北部ラスラファンでの液化天然ガス(LNG)生産が停止されたと伝わると、エネルギーの供給不安が高まった。

原油相場は、3月9日に、一時、WTIで119.48ドルと2022年6月以来の高値をつけた。その後、主要7カ国(G7)主導による石油備蓄の放出などを受けてWTIは76ドル台をつける場面もあったが、米軍によるカーグ島攻撃やイスラエルとイランによるエネルギー施設への攻撃の応酬などを受けて上昇傾向となった。

3月23日には米・イランの対話進展期待から1割超の大幅下落となったが、4月初にはトランプ大統領が米国民向け演説で戦闘終結の見通しを示さなかったことを受けてWTIは再び110ドル超となった。4月中旬にイランのアラグチ外相の発言を受けて80ドル近くまで下落する場面もあったが、4月末には、戦闘終結に向けたイランの提案をトランプ大統領が拒否する意向が示され、新たな軍事行動に向けた動きが報道されたこともあり、再び110ドル超となった。5月中旬にかけて米・イラン交渉の難航が伝えられる中、100ドル前後で推移した。

イラン情勢を巡っては、依然として先行き不透明感が強いが、本見通しでは、米・イランの停戦交渉は夏前に合意され、その後、原油価格は徐々に落ち着きを取り戻すと想定した(図表15)。ホルムズ海峡の封鎖が継続していることから、原油需給は引き締めやすい状況が続いているが、今後、米国とイランとの交渉が進展し、合意にめどがつけば、目先の需給タイト感に残るものの、供給不安の後退を受けて原油価格は急速に下落する可能性がある。ただし、停戦交渉の決裂などにより緊張が一段と高まった場合には、ホルムズ海峡の封鎖長期化や産油国のエネルギー設備への被害拡大が意識され、原油価格が上振れるリスクがある。

図表 15. 原油価格の予測(北海ブレント原油)


(出所) Bloomberg

原油高や財政悪化への懸念から円安圧力が高まりやすい

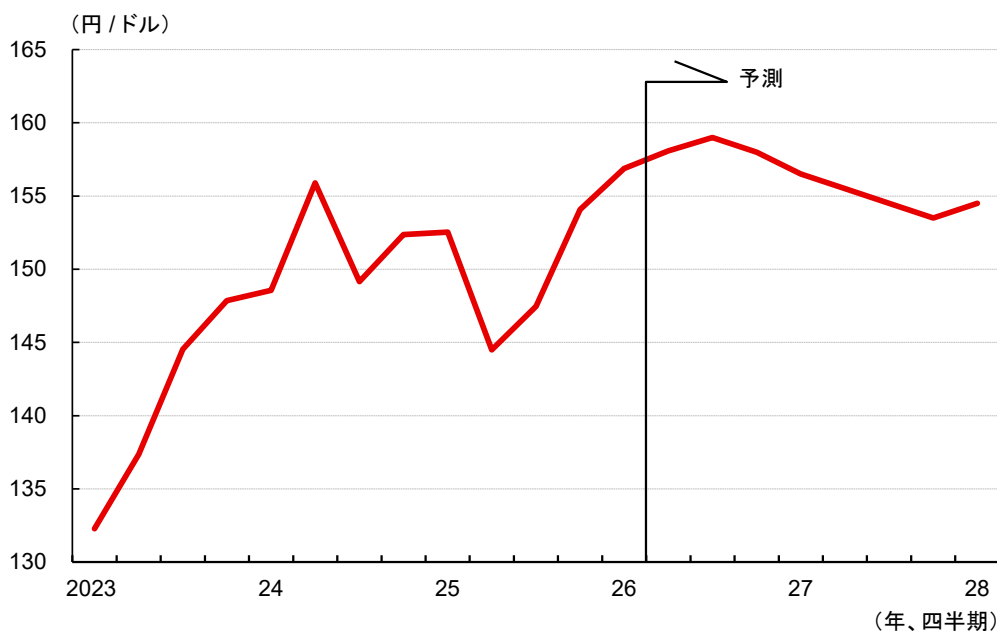
2025 年秋以降、日本の財政悪化への懸念から円安圧力が強まっており、日米金利差が縮小する中でも、円は安値圏で推移している。

2025 年 4 月に米国トランプ大統領によって相互関税導入が発表されると、世界経済の悪化や米中貿易摩擦激化への警戒感からリスクオフの動きが強まり、日米貿易交渉で円高誘導が検討されるとの観測もあって、4 月中旬には 1 ドル = 139 円台まで円高が進んだ(図表 16)。もっとも、米国と主要国との間で関税合意が成立し、米中関税交渉も一応の合意に達すると、世界経済の悪化懸念が後退し、8 月には 150 円台まで円安が進んだ。また、10 月の自民党総裁選で高市氏が勝利したことで、日本銀行の早期利上げ観測が後退するとともに、財政悪化への警戒感も重なり、11 月には 157 円台まで円安が進行した。さらに 2026 年初めに高市首相が解散総選挙を検討しているとの報道を受け財政悪化懸念が強まると、159 円台まで下落した。ただし、FRB がレートチェックを実施したことで介入警戒感が強まり、1 月下旬に円は 152 円台まで反発し、総選挙での自民党大勝後は、介入警戒感や財政規律維持への期待から円安に歯止めがかかった。

しかし、2 月末の米・イスラエルのイラン攻撃をきっかけに、有事のドル買いや米利下げ観測の後退などから円安圧力が強まり、4 月 30 日には一時 160 円 70 銭台まで円安が進んだ。これを受けて連休中の海外市場において大規模な円買い介入が実施され、5 月上旬に円は 155 円近辺まで急反発した。ただし、イラン情勢の緊迫化継続、米国の利下げ期待の後退、補正予算策定により財政が一段と悪化するとの懸念などから、介入警戒感がある中でも 5 月中旬には再び 159 円台まで円安が進んだ。

日本銀行の利上げ観測が強まっており、日本の長期金利も急ピッチで上昇しているが、財政悪化懸念を受けた金利上昇であり、円買いを促す要因にはなっていない。米国ではウォーシュ新 FRB 議長の下でも利下げは難しいとの観測が強まっており、円はイラン情勢の緊張状態が続く間は安値圏で推移する可能性が高い。イラン情勢が収束に向かえば円は反発しようが、財政悪化への懸念は根強く、円高のペースは緩やかにとどまろう。

図表 16. 円/ドルレートの予測



(出所) 日本銀行

コスト増で物価は上振れるリスク

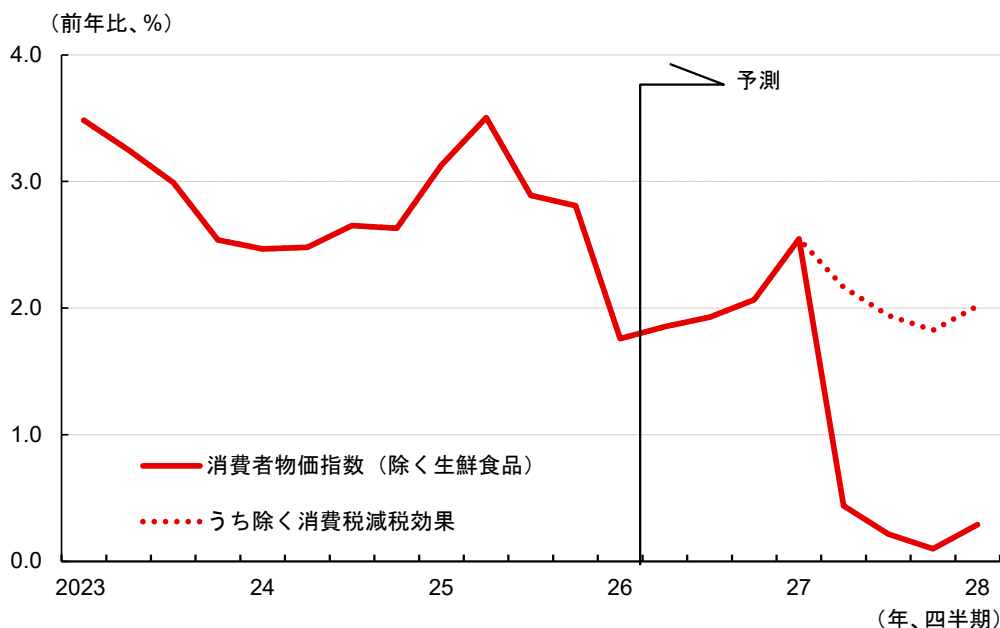
2026年1～3月期の国内企業物価は、前年比+2.5%と20四半期連続で前年比プラスとなった。ただし、農林水産物はコメ価格の上昇一巡により伸びが縮小したほか、政府による電気代・ガス代への補助金の効果で電力・都市ガス・水道料金が前年比で低下したことから、前年比のプラス幅は前期の同+2.6%から縮小した。

また、同期の消費者物価(生鮮食品を除く総合:コア)は、前年比+1.8%と18四半期連続で前年比プラスとなった(図表17)。前期から食料品の伸びが縮小したことに加え、政府による電気代・ガス代への補助金の効果でエネルギー価格が前年比で低下したことから、コアの前年比のプラス幅は前期の同+2.8%から縮小した。

先行きについては、政府による電気代・ガス代への補助(本見通しでは予測期間中、夏と冬に2025年と同程度の規模の補助金が支出されると仮定)、2026年4月の高校授業料の無償化拡充、さらに検討が始まった消費税減税(本見通しでは2027年4月から2年間限定で食料品に対する消費税がゼロになると仮定)などが、物価を下押しする要因となるものの、イラン情勢の緊迫化に伴う原油価格の高騰によるエネルギー価格の上昇や、物流費・人件費などのコスト増加分の販売価格への転嫁が続くことから、消費者物価は2026年度平均では前年比+2%を上回る高めの伸びが続くと考えられる。為替相場や原油価格の動向次第では、物価がさらに上振れるリスクもある。

年度ベースでは、国内企業物価は2025年度の前年比+2.7%から2026年度には同+4.4%に伸びが拡大する見通しである。2027年度には食料品に対する消費税減税が実施されることで、同-1.8%と7年ぶりにマイナス圏に転じるだろう。こうした中で、消費者物価(コア)は2025年度の前年比+2.7%から、食料品価格の上昇が徐々に一巡する中で政策効果もあり、2026年度は同+2.1%、2027年度は同+0.3%と縮小すると見込まれる。ただし、2027年度は消費税減税の影響を除けば前年比+2.0%と、日本銀行が物価安定の目標に掲げる2%近傍での推移となるだろう。

図表 17. 消費者物価の予測



(出所)総務省「消費者物価指数」

(8) 金利

物価高、財政悪化懸念で長期金利はさらに上昇も

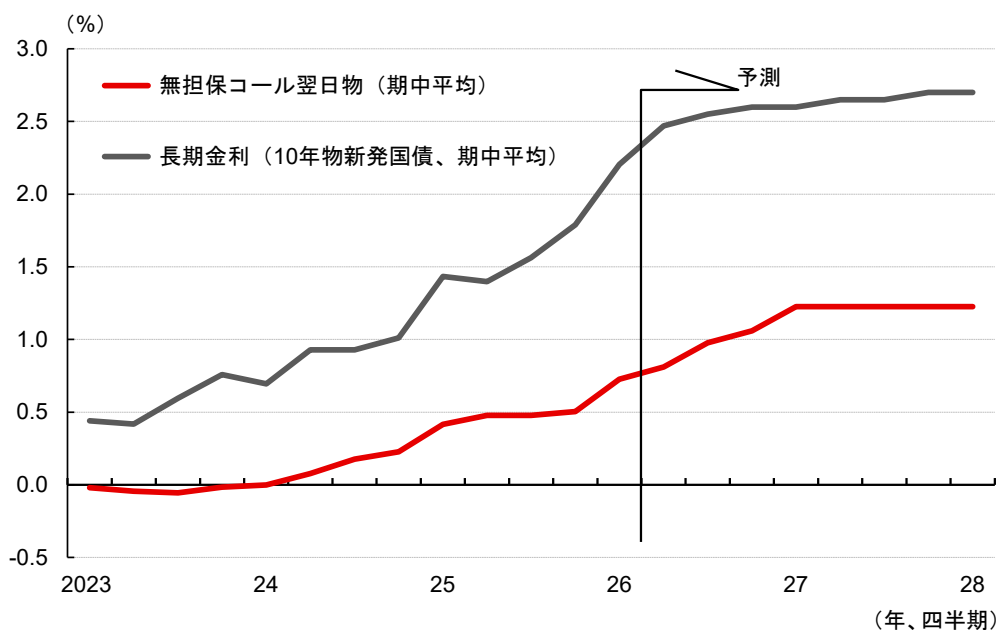
日本銀行は、2023年4月の植田総裁就任以降、金融政策正常化の方針の下で金融引き締め政策に転換し、政策金利の引き上げを進めている。2025年12月には、2026年春闘で高い賃上げ率を実現する可能性が高いことや、トランプ関税のマイナスの影響が軽微であることを理由として、0.75%への利上げを行った(図表18)。

この間、長期金利は、金融政策の変更に加え、米国金利の上昇、株価上昇、2025年夏の参院選での与党大敗を受けた財政拡張・国債需給の悪化懸念などから上昇基調が続いた。さらに11月の高市政権発足後は、「責任ある積極財政」に伴い国債が増発されるとの警戒感から上昇ペースが加速し、2026年1月には解散総選挙で与野党が消費税減税を選挙公約に盛り込むとの観測から財政悪化懸念が一段と強まり、債券売りが殺到する事態となった。その結果、新発10年物国債利回りは、一時2.38%と約27年ぶりの水準に上昇した。

2月の総選挙で自民党が歴史的な大勝を収めた後は、財政規律が維持されるとの期待から2月下旬に2.0%程度まで一時的に低下した。しかし、①イラン情勢の緊迫化を受けた原油価格急騰と物価上昇への懸念、②日本銀行の利上げ観測の高まり、③物価高対策のための補正予算編成の方針を受けた財政悪化懸念、④米国金利など海外金利の上昇などを背景に金利は再び上昇し始め、5月中旬には2.8%と約29年ぶりの水準に達した。

日本銀行は、実質金利が依然として低水準にあるため、今後も経済・物価情勢の改善に応じて追加利上げを実施するとしている。イラン情勢の緊迫化が続けば内外経済の下振れリスクとなるため景気への配慮が必要だが、物価上昇圧力の強まりを放置すれば長期金利上昇や円売りの要因となりかねない。このため、日本銀行は早ければ6月の金融政策決定会合で、遅くとも2026年度上期中に次の利上げを実施する可能性が高い。その後も引き締め姿勢は継続すると考えられ、今回の引き締め局面での利上げは0.25%幅であと2~3回程度となるであろう。長期金利は今後も上昇圧力が加わりやすく、補正予算の規模や、6月にも経済財政諮問会議で示される「経済財政運営と改革の基本方針(骨太の方針)」への評価次第では、上昇ペースが加速する可能性がある。

図表18. 長短金利の予測



(出所)日本銀行、日本経済新聞

図表 19. 日本経済予測総括表①

【GDP需要項目】

	予測											
	2024年度		2025年度		2026年度		2027年度		2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(実績)	(予測)	(予測)
名目GDP	2.2	2.1	2.4	1.4	0.8	1.9	0.9	1.2	3.7	4.2	2.4	2.5
	3.1	4.4	4.6	3.9	2.0	2.8	2.8	2.3				
実質GDP	0.2	0.9	0.2	0.2	0.4	0.4	0.7	0.5	0.5	0.8	0.6	1.1
	-0.1	1.1	1.2	0.4	0.4	0.8	1.1	1.1				
内需寄与度(注1)	0.7	0.6	0.6	0.1	0.0	0.7	0.8	0.6	0.8	1.0	0.4	1.4
個人消費	0.1	0.5	0.7	0.4	0.4	0.4	0.8	0.3	0.1	1.2	0.8	1.2
	-0.4	0.7	1.3	1.2	0.8	0.8	1.2	1.1				
住宅投資	-0.5	1.1	-4.3	0.8	-0.1	1.6	-0.8	-0.6	-0.7	-3.5	1.2	-0.3
	-1.9	0.5	-3.3	-3.6	0.8	1.5	0.8	-1.4				
設備投資	0.2	0.1	1.5	1.5	0.3	0.6	0.7	0.9	0.8	2.4	1.3	1.5
	1.3	0.5	1.6	3.1	1.8	0.8	1.3	1.7				
民間在庫(注1)	0.1	0.2	0.0	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.1	-0.3	0.3
政府支出	2.1	-0.1	0.4	0.4	0.1	0.3	0.3	0.3	2.0	0.5	0.3	0.5
	2.0	2.0	0.3	0.7	0.3	0.3	0.5	0.6				
政府最終消費	2.2	-0.1	0.6	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3	2.3	0.8	0.5	0.6
	2.4	2.2	0.5	1.0	0.6	0.4	0.5	0.6				
公共投資	1.1	-0.1	-0.5	-0.0	-0.2	0.2	0.3	0.2	0.1	-0.6	-0.2	0.5
	-0.9	0.9	-0.4	-0.7	-0.2	-0.2	0.5	0.5				
外需寄与度(注1)	-0.5	0.4	-0.4	0.0	0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.2	0.2	-0.3
輸出	0.5	2.5	0.6	0.2	-0.2	2.2	1.4	1.4	2.7	1.9	1.0	3.2
	2.5	2.9	3.2	0.7	-0.1	2.1	3.7	2.8				
輸入	2.8	0.8	2.1	0.1	-1.7	3.1	1.8	1.8	4.0	2.6	-0.0	4.3
	4.6	3.5	2.9	2.3	-1.5	1.4	5.0	3.6				
GDPデフレーター(注2)	3.1	3.3	3.4	3.4	1.6	1.9	1.6	1.2	3.2	3.4	1.8	1.4

(注1) 民間在庫、内需寄与度、外需寄与度は前期比寄与度

(注2) GDPデフレーターは前年比

【海外経済・金融・商品市況】

	予測											
	2024年度		2025年度		2026年度		2027年度		2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)
米国実質GDP (前期比年率%、暦年)	2.2	3.0	1.1	3.3	1.6	2.0	2.0	2.0	2.8	2.1	2.1	2.0
ユーロ圏実質GDP (前期比年率%、暦年)	0.9	1.5	1.7	0.9	0.5	0.5	0.9	1.3	0.9	1.5	0.6	0.9
中国実質GDP(前年比、暦年)	4.9	5.0	5.3	4.6	4.7	4.4	4.2	4.0	5.0	5.0	4.5	4.1
ドル円相場(円/ドル)	152.5	152.5	146.0	155.5	158.5	157.3	155.0	154.0	152.5	150.7	157.9	154.5
無担保コール翌日物(%)	0.127	0.322	0.478	0.616	0.894	1.144	1.227	1.227	0.225	0.547	1.019	1.227
TORF3ヶ月	0.152	0.390	0.502	0.675	0.996	1.244	1.327	1.327	0.271	0.588	1.120	1.327
長期金利(新発10年国債)	0.93	1.22	1.48	2.00	2.51	2.60	2.65	2.70	1.08	1.74	2.56	2.68
原油価格(WTI、ドル/バレル)	77.8	70.8	64.3	65.5	89.7	62.5	60.0	60.0	74.3	64.9	76.1	60.0
原油価格(北海プレント、ドル/バレル)	81.8	74.4	67.4	70.5	94.6	67.0	64.0	64.0	78.1	69.0	80.8	64.0

(注) 月次統計の半期および年度実績値は、月次の実績値から当社が計算した値、以下同

図表 20. 日本経済予測総括表②

【外需(輸出入)】

	予測											
	2024年度		2025年度		2026年度		2027年度		2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(実績)	(予測)	(予測)
輸出額(円ベース、前年比)	6.6	5.2	0.1	7.6	14.6	5.3	0.1	-0.2	5.9	3.9	9.7	-0.1
数量(前年比)	-4.3	-0.4	-0.1	1.3	1.3	0.4	2.4	1.7	-2.4	0.6	0.8	2.0
数量(前期比)	-0.9	0.6	-1.0	2.5	-1.2	1.6	0.8	0.8				
輸入額(円ベース、前年比)	6.9	2.7	-3.1	4.1	16.1	8.5	-3.7	-2.0	4.8	0.5	12.2	-2.8
数量(前年比)	-1.9	1.3	4.4	3.4	-1.0	1.8	3.7	1.1	-0.3	3.9	0.4	2.4
数量(前期比)	0.0	0.8	3.4	0.2	-1.2	3.0	0.7	0.4				
輸出超過額(兆円)	-3.2	-2.2	-1.4	-0.3	-2.4	-2.3	-0.1	-1.1	-5.4	-1.7	-4.7	-1.2
経常収支(兆円)(注)	14.9	15.2	16.3	18.0	14.3	15.5	16.6	16.6	30.0	34.5	29.7	33.2
貿易収支(兆円)	-1.8	-0.9	-0.1	1.4	-1.2	-0.1	1.1	1.1	-3.0	1.4	-1.3	2.3
サービス収支(兆円)	-1.9	-1.3	-1.6	-2.3	-2.4	-2.5	-2.7	-2.8	-3.1	-3.9	-5.1	-5.6
第一次所得収支(兆円)	21.0	20.2	21.0	21.1	20.1	20.3	20.3	20.4	41.4	42.3	40.5	40.8

(注) 経常収支、貿易収支、サービス収支、第一次所得収支の半期値は季節調整値

【企業】

	予測											
	2024年度		2025年度		2026年度		2027年度		2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(実績)	(予測)	(予測)
鉱工業生産	-0.4	0.5	-1.0	1.0	-0.5	0.7	0.3	0.3	-1.5	-0.2	0.4	0.8
(上段は前期比%、下段は前年比%)	-2.5	-0.4	-0.4	0.0	0.6	0.2	0.9	0.7				
在庫指数	-0.6	-0.6	-1.9	-3.5	-2.4	-0.2	0.2	0.2	-0.6	-5.3	-2.6	0.4
(上段は前期比%、下段は前年比%、期末値)	-1.2	-0.6	-2.3	-5.3	-5.8	-2.6	0.0	0.4				
売上高(法人企業統計、前年比%)	3.1	3.4	0.6	0.3	2.6	2.9	1.9	1.5	3.3	0.5	2.7	1.7
経常利益(法人企業統計、前年比%)	6.1	8.5	7.8	5.7	-0.6	-0.6	7.9	8.4	7.2	6.8	-0.6	8.1

(注) 売上高、経常利益の予測は 2025 年下期以降

【所得・雇用】

	予測												前年同期比%
	2024年度		2025年度		2026年度		2027年度		2024年度	2025年度	2026年度	2027年度	
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(実績)	(予測)	(予測)	
一人当たり賃金(注1)	3.0	3.1	2.4	2.5	2.8	2.6	2.4	2.3	3.0	2.4	2.7	2.3	
所定内給与	2.2	2.1	2.0	2.7	3.0	2.7	2.3	2.2	2.1	2.3	2.8	2.2	
所定外給与	0.2	1.1	1.3	2.1	1.2	1.1	1.2	1.0	0.6	1.7	1.1	1.1	
実質賃金指数(注1)	-0.2	-0.8	-1.3	0.1	0.6	0.0	2.4	2.5	-0.5	-0.6	0.3	2.4	
春闘賃上げ率(注2)									5.33	5.52	5.00	4.80	
雇用者数	0.5	1.1	1.0	0.6	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.5	
雇用者報酬(注3)	3.7	4.5	3.7	3.4	3.2	3.1	3.1	2.9	4.1	3.6	3.2	3.0	
完全失業率(季調値%)	2.6	2.5	2.5	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.6	2.5	

(注1) 「毎月勤労統計」(本系列)ベースで、対象は事業所規模 5 人以上

(注2) 春闘賃上げ率は厚生労働省「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況について」ベース。

(注3) GDP ベースで名目値

【物価】

	予測												前年同期比%
	2024年度		2025年度		2026年度		2027年度		2024年度	2025年度	2026年度	2027年度	
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(実績)	(予測)	(予測)	
国内企業物価	2.6	4.1	2.9	2.6	5.7	3.2	-2.5	-1.1	3.3	2.7	4.4	-1.8	
消費者物価	2.7	3.3	3.1	2.0	2.0	2.3	0.0	-0.1	3.1	2.6	2.2	-0.0	
生鮮食品を除く総合	2.6	2.9	3.2	2.3	1.9	2.3	0.3	0.2	2.7	2.7	2.1	0.3	
生鮮食品及びエネルギーを除く総合	2.1	2.5	3.2	2.8	2.2	2.5	0.8	0.4	2.3	3.0	2.4	0.6	

図表 21. 日本経済予測総括表③

【新設住宅着工】

	予測								上段は万戸、下段は前年同期比%			
	2024年度		2025年度		2026年度		2027年度		2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(実績)	(予測)	(予測)
新設住宅着工戸数	81.0	81.9	67.0	75.1	73.4	74.5	74.5	74.1	81.6	71.1	74.0	74.4
	-0.8	5.0	-17.4	-8.3	9.5	-1.1	1.6	-0.5	2.0	-12.9	4.0	0.6
持家	21.7	22.9	18.1	20.9	20.7	21.0	21.0	20.8	22.3	19.5	20.9	21.0
	-4.9	9.3	-16.0	-9.1	13.7	0.4	1.6	-0.8	1.6	-12.6	6.9	0.5
貸家	35.9	35.3	29.7	31.8	31.7	32.4	32.3	32.1	35.7	30.9	32.1	32.3
	2.7	7.2	-17.0	-9.8	6.2	1.5	2.1	-0.7	4.9	-13.5	3.8	0.7
分譲	22.6	23.2	18.4	21.9	20.4	20.5	20.6	20.6	23.0	20.1	20.4	20.5
	-2.7	-2.0	-19.8	-5.5	11.7	-6.2	0.8	0.1	-2.3	-12.6	2.0	0.4

(注) 上段が季節調整済年率換算値、下段が原数値の前年同期比

図表 22. 日本経済予測総括表(四半期ベース)①

【GDP需要項目】

	2024年度				2025年度				2026年度				2027年度				
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	
名目GDP	前期比	2.0	1.1	1.2	0.8	2.0	0.1	0.9	0.8	0.3	0.0	1.4	0.9	0.3	0.3	0.7	0.7
	前期比年率	8.2	4.7	4.7	3.1	8.2	0.3	3.8	3.4	1.4	0.2	5.6	3.6	1.3	1.2	2.9	2.7
	前年比	2.5	3.6	3.7	5.2	5.3	4.0	3.7	4.0	1.9	2.1	2.8	2.8	2.6	2.9	2.4	2.1
実質GDP	前期比	0.0	0.7	0.4	0.4	0.3	-0.6	0.2	0.5	0.1	0.1	0.3	0.2	0.5	0.2	0.2	0.2
	前期比年率	0.1	2.7	1.5	1.8	1.4	-2.5	0.8	2.1	0.2	0.3	1.1	1.0	1.8	0.7	1.0	0.9
	前年比	-1.1	0.9	0.6	1.5	2.0	0.5	0.2	0.6	0.0	0.9	1.0	0.7	1.0	1.1	1.1	1.1
内需寄与度(注1)	0.5	0.9	-0.4	1.1	0.2	-0.3	0.2	0.2	-0.2	0.2	0.4	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3	
個人消費	-0.1	0.5	-0.0	0.7	0.2	0.5	0.0	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	0.6	0.1	0.2	0.2	
住宅投資	-0.4	1.3	0.7	-0.5	-0.0	-8.1	5.0	0.5	-0.2	-0.3	2.0	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	
設備投資	0.9	0.8	-0.6	0.7	1.2	-0.1	1.4	0.3	0.2	0.1	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	
民間在庫(注1)	0.9	1.6	-0.8	1.6	2.3	0.9	3.5	2.7	1.5	2.1	0.6	1.0	1.1	1.4	1.7	1.7	
政府支出	-0.1	0.3	-0.3	0.7	-0.2	-0.2	-0.4	-0.1	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
政府最終消費	2.0	0.3	-0.2	-0.1	0.5	-0.1	0.2	0.3	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	
公共投資	1.7	2.2	2.1	2.0	0.5	0.1	0.4	1.0	0.2	0.5	0.3	0.2	0.5	0.5	0.6	0.6	
政府最終消費	2.0	0.0	0.0	-0.2	0.7	0.1	0.4	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	
公共投資	2.5	2.4	2.4	1.9	0.5	0.6	0.9	1.2	0.6	0.7	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	
公共投資	1.2	1.3	-0.3	-0.8	0.4	-1.1	-0.2	1.4	-1.0	0.2	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	
公共投資	-2.5	0.5	0.5	1.2	1.1	-1.7	-1.9	0.6	-0.5	0.1	0.2	-0.7	0.5	0.5	0.5	0.6	
外需寄与度(注1)	-0.5	-0.2	0.8	-0.6	0.1	-0.3	0.0	0.3	0.3	-0.1	-0.2	-0.0	-0.1	-0.1	-0.0	-0.0	
輸出	0.8	2.4	1.6	-0.6	1.6	-1.6	0.2	1.7	-1.5	1.0	1.3	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	
輸入	2.1	2.8	1.6	4.2	5.3	1.2	-0.6	2.0	-1.5	1.3	2.8	1.5	3.9	3.4	2.8	2.9	
輸入	2.9	3.2	-1.9	2.2	1.1	-0.2	-0.0	0.5	-2.7	1.5	2.0	0.8	0.9	1.0	0.9	0.9	
輸入	3.8	5.4	0.6	6.5	4.5	1.3	3.2	1.3	-2.3	-0.7	1.2	1.6	5.3	4.7	3.6	3.7	
GDPデフレーター(注2)	3.6	2.7	3.0	3.6	3.2	3.5	3.4	3.4	1.9	1.3	1.8	2.1	1.6	1.7	1.3	1.0	

(注1) 民間在庫、内需寄与度、外需寄与度は前期比寄与度

(注2) GDP デフレーターは前年比

【海外経済・金融・商品市況】

	2024年度				2025年度				2026年度				2027年度			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
米国実質GDP (前期比年率%)	3.6	3.3	1.9	-0.6	3.8	4.4	0.5	2.0	2.1	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9	
ユーロ圏実質GDP (前期比年率%)	0.8	1.8	1.5	2.4	0.6	1.2	0.8	0.6	0.2	0.6	0.8	1.0	1.0	1.3	1.8	
中国実質GDP(前年比)	4.7	4.6	5.4	5.4	5.2	4.8	4.5	5.0	4.4	4.3	4.4	4.3	4.0	4.0	4.0	
ドル円相場(円/ドル)	155.9	149.2	152.4	152.5	144.5	147.5	154.1	156.9	158.1	159.0	158.0	156.5	155.5	154.5	153.5	154.5
無担保コール翌日物(%)	0.077	0.177	0.227	0.417	0.478	0.477	0.504	0.728	0.810	0.977	1.060	1.227	1.227	1.227	1.227	1.227
TORF3ヶ月(%)	0.104	0.200	0.307	0.472	0.489	0.514	0.571	0.779	0.914	1.077	1.160	1.327	1.327	1.327	1.327	1.327
長期金利(新発10年国債)	0.93	0.93	1.01	1.43	1.40	1.56	1.79	2.21	2.47	2.55	2.60	2.60	2.65	2.65	2.70	2.70
原油価格(WTI,ドル/バレル)	80.6	75.1	70.3	71.4	63.7	64.9	59.1	71.9	99.4	80.0	65.0	60.0	60.0	60.0	60.0	60.0
原油価格(北海ブレント,ドル/バレル)	85.0	78.5	74.0	74.9	66.8	68.1	63.1	77.9	104.2	85.0	70.0	64.0	64.0	64.0	64.0	64.0

(注) 月次統計の四半期実績値は、月次の実績値から当社が計算した値、以下同

図表 23. 日本経済予測総括表(四半期ベース)②

【外需(輸出入)】

	2024年度				2025年度				2026年度				2027年度			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
輸出額(円ベース、前年比)	8.8	4.5	3.2	7.4	-0.1	0.3	4.9	10.5	14.6	14.7	9.7	0.9	0.7	-0.5	-0.9	0.5
数量(前年比)	-3.5	-5.1	-0.9	0.2	1.2	-1.4	-0.8	3.6	-0.1	2.6	2.1	-1.4	2.5	2.2	1.6	1.7
数量(前期比)	-0.1	0.9	0.1	0.0	-0.0	-1.9	1.5	3.9	-3.4	0.7	1.0	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
輸入額(円ベース、前年比)	7.1	7.0	-0.4	6.1	-3.1	-3.1	2.6	5.7	14.2	18.0	13.7	3.5	-1.8	-5.4	-3.7	-0.2
数量(前年比)	-3.5	-0.3	-0.4	3.2	5.7	3.2	2.6	4.2	-2.0	0.1	2.7	0.9	4.4	3.1	1.3	1.0
数量(前期比)	0.5	2.3	-0.9	1.2	3.1	-0.6	-0.6	2.3	-3.0	1.5	2.0	0.5	0.3	0.3	0.2	0.2
輸出超過額(兆円)	-1.5	-1.7	-0.5	-1.7	-0.7	-0.7	0.2	-0.5	-0.7	-1.8	-1.0	-1.3	0.1	-0.1	-0.1	-1.0
経常収支(兆円)(注)	7.1	7.8	7.6	7.6	7.4	8.9	8.3	9.8	7.5	6.8	7.5	8.0	8.3	8.3	8.3	8.3
貿易収支(兆円)	-1.0	-0.8	0.1	-1.0	-0.1	0.0	0.4	1.0	-0.2	-1.0	-0.3	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5
サービス収支(兆円)	-0.9	-1.0	-0.4	-0.9	-0.5	-1.1	-0.9	-1.3	-1.2	-1.2	-1.3	-1.3	-1.3	-1.4	-1.4	-1.4
第一次所得収支(兆円)	10.2	10.8	9.5	10.8	9.6	11.4	10.0	11.1	10.0	10.1	10.2	10.1	10.2	10.2	10.2	10.2

(注) 経常収支、貿易収支、サービス収支、第一次所得収支は季節調整値

【企業】

	2024年度				2025年度				2026年度				2027年度			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
鉱工業生産	2.1	0.3	0.4	0.0	-0.5	-1.1	0.3	2.5	-1.5	-0.4	0.7	0.3	0.1	0.1	0.2	0.1
(上段は前期比%、下段は前年比%)	-3.3	-1.8	-1.5	0.7	0.0	-0.7	-1.0	1.2	0.2	0.9	1.3	-0.9	0.7	1.2	0.8	0.5
在庫指数	-0.5	-0.1	-1.2	0.6	-2.0	0.1	-1.2	-2.3	-1.5	-0.9	-0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
(上段は前期比%、下段は前年比%、期末値)	-2.6	-1.2	-1.9	-0.6	-3.0	-2.3	-2.8	-5.3	-4.8	-5.8	-5.0	-2.6	-1.0	0.0	0.4	0.4
売上高(法人企業統計、前年比%)	3.5	2.6	2.5	4.3	0.8	0.5	0.7	-0.1	2.1	3.0	2.9	2.9	2.1	1.7	1.5	1.4
経常利益(法人企業統計、前年比%)	13.2	-3.3	13.5	3.8	0.2	19.7	4.7	6.7	1.9	-3.8	-2.9	1.7	5.9	10.6	9.4	7.3

(注) 売上高、経常利益の予測は2026年1-3月期以降

【所得・雇用】

	2024年度				2025年度				2026年度				2027年度			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
一人当たり賃金(注1)	3.0	2.9	3.7	2.3	2.3	2.4	2.2	2.9	2.8	2.7	2.6	2.6	2.4	2.3	2.3	2.3
所定内給与	2.0	2.4	2.5	1.6	2.0	2.0	2.2	3.2	3.0	3.0	2.8	2.6	2.3	2.3	2.1	2.3
所定外給与	0.2	0.2	1.0	1.2	1.1	1.4	1.6	2.7	1.2	1.1	1.0	1.3	1.2	1.1	1.0	1.0
実質賃金指数(注1)	-0.2	-0.2	0.2	-2.0	-1.6	-1.0	-0.7	1.3	0.6	0.5	0.3	-0.4	2.3	2.5	2.5	2.4
雇用者数	0.5	0.6	1.1	1.2	1.1	0.9	0.8	0.3	0.4	0.4	0.4	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
雇用者報酬(注2)	3.5	4.0	5.1	3.9	4.0	3.4	3.5	3.4	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1	3.0	3.0	2.9
完全失業率(季調値%)	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.7	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5

(注1) 「毎月勤労統計」(本系列)ベースで、対象は事業所規模5人以上

(注2) GDPベースで名目値

【物価】

	2024年度				2025年度				2026年度				2027年度			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
国内企業物価	2.2	3.1	3.9	4.2	3.3	2.6	2.6	2.5	5.7	5.7	4.3	2.0	-2.5	-2.5	-1.7	-0.5
消費者物価	2.7	2.8	2.9	3.8	3.4	2.9	2.7	1.4	2.0	2.0	2.1	2.6	0.2	-0.1	-0.2	-0.0
生鮮食品を除く総合	2.5	2.7	2.6	3.1	3.5	2.9	2.8	1.8	1.9	1.9	2.1	2.5	0.4	0.2	0.1	0.3
生鮮食品及びエネルギーを除く総合	2.2	2.0	2.3	2.7	3.2	3.2	3.0	2.6	2.2	2.3	2.3	2.7	0.9	0.6	0.4	0.4

図表 24. 日本経済予測総括表(四半期ベース)③

【新設住宅着工】

	予測															
	2024年度				2025年度				2026年度				2027年度			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
新設住宅着工戸数	82.9	79.0	77.1	86.7	62.0	71.9	75.6	74.7	73.7	73.1	74.3	74.7	74.6	74.4	74.2	74.0
	0.5	-2.0	-2.4	13.3	-25.6	-8.9	-2.1	-14.3	18.8	1.7	-1.7	-0.3	1.2	2.0	0.0	-1.0
持家	21.6	21.8	22.0	23.8	16.5	19.8	20.7	21.1	20.8	20.7	21.0	21.1	21.0	20.9	20.9	20.8
	-6.0	-3.9	8.3	10.5	-23.4	-9.1	-6.7	-11.7	25.8	4.3	0.9	-0.2	1.5	1.7	-0.3	-1.3
貸家	37.2	34.6	31.9	38.6	28.4	31.0	31.5	32.1	31.8	31.7	32.3	32.5	32.4	32.3	32.2	32.1
	2.9	2.5	-3.6	19.2	-24.3	-9.9	-1.4	-17.3	11.4	1.9	2.2	0.7	1.8	2.4	-0.1	-1.4
分譲	23.4	21.9	22.5	23.8	16.1	20.6	22.9	20.9	20.5	20.2	20.5	20.6	20.6	20.6	20.6	20.5
	2.2	-8.1	-10.5	7.6	-31.0	-6.2	2.1	-12.7	27.3	-2.3	-10.1	-1.8	0.1	1.6	0.5	-0.3

(注) 上段が季節調整済年率換算値、下段が原数値の前年同期比

< 経済見通し担当者 >

藤田 隼平	主任研究員	総括
小林 真一郎	主席研究員	内外経済、金融
芥田 知至	主任研究員	原油
小林 啓介	研究員	国内経済
細尾 忠生	主任研究員	海外経済
土田 陽介	主任研究員	海外経済
丸山 健太	副主任研究員	海外経済

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。