

調査レポート

2026／2027 年度短期経済見通し(2026 年 8 月)

～緩やかな景気回復が続くが、下振れリスクは残る～

調査部

2026 年 8 月 17 日に内閣府が公表した 4～6 月期の実質 GDP(1 次速報値)は、前期比+0.3%(年率換算+1.1%)と 3 四半期連続のプラス成長となった。個人消費や設備投資が減少するなど内需は力強さを欠いたものの、輸出の増加に加え、輸入が減少したことで外需寄与度がプラスとなり、成長率を押し上げた。米国とイランの対立が逆風となったものの、政府の物価高対策や代替調達進展などが下支えとなり、当初懸念されたような物価高や供給制約が景気全体を大きく下押しする事態は回避された。

次の 7～9 月期についても、プラス成長が続くと見込まれる。代替調達の進展に伴って輸入が持ち直すことで外需寄与度はマイナスとなる可能性があるものの、供給制約懸念の後退や良好な雇用・所得環境、堅調な企業業績を背景に、個人消費や設備投資といった内需が持ち直し、景気全体を下支えすると考えられる。政府による夏場の電気代・ガス代への補助も家計や企業の負担軽減に寄与しよう。

年度後半にかけては、米・イラン関係の改善が進むと期待され、供給制約への懸念は一段と後退すると考えられる。輸入コストの高止まりに伴う価格転嫁の進展が景気の重しとなる可能性はあるものの、良好な雇用・所得環境や企業業績の改善を背景に内需の回復基調が維持されること、輸出も世界的に堅調な AI 関連需要などに支えられて底堅く推移することから、景気は緩やかな回復を続ける見通しである。2026 年度の実質 GDP は前年比+0.8%と、プラス成長となるだろう。

さらに 2027 年度に入ると、食料品の消費税率を 1%とする減税措置が 2 年間の期限付きで実施される予定であり、一時的にせよ個人消費は押し上げられると見込まれる。イラン情勢の悪化を背景に取り崩しが進んだ在庫を復元する動きが生じることも生産を下支えするとみられ、実質 GDP 成長率は+1.2%へ加速する見通しである。

もっとも、景気の下振れリスクは依然として大きい。原油・石油製品価格の高止まりや円安進行によるインフレの再加速、原油やナフサといった輸入原材料不足による供給制約の再燃には注意が必要である。また、日中関係の悪化に伴うインバウンド需要の低迷や戦略物資の輸出規制の強化、米国の通商政策をめぐる不透明感、人手不足の深刻化、7 月 28 日に発生した熊本地震をはじめとした自然災害なども景気の下押し要因として意識される。加えて、高市政権が「責任ある積極財政」を掲げていることを背景に国債需給の悪化に対する市場の警戒感根強く、金利上昇圧力が高まっている点にも注意が必要である。想定以上の金利上昇が生じた場合には、住宅投資や設備投資の抑制などを通じて、景気回復を下押しするリスクがある。

(前年比、%)

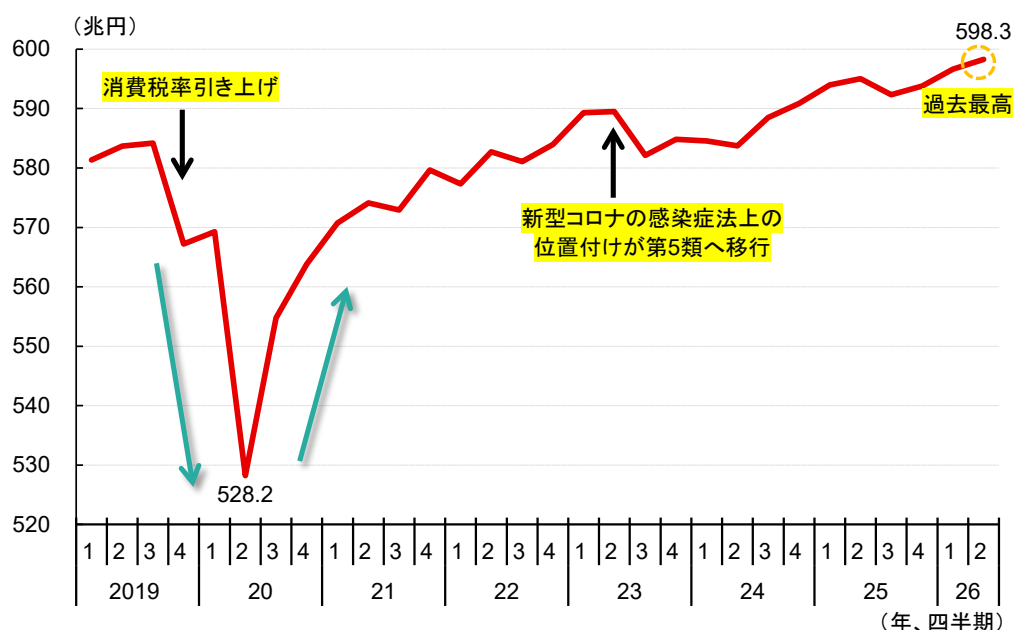
	実質GDP			名目GDP			デフレーター		
	2026年度	2027年度	2028年度	2026年度	2027年度	2028年度	2026年度	2027年度	2028年度
6月8日時点	0.6	1.1		2.3	2.6		1.6	1.5	
今回	0.8	1.2	0.8	3.0	3.1	2.9	2.2	1.8	2.0

1. 景気の現状～国内景気は緩やかに回復している

イラン情勢の悪化が逆風も、3 四半期連続のプラス成長

2026 年 8 月 17 日に内閣府が公表した 4～6 月期の実質 GDP(1 次速報値)は、前期比+0.3%(年率換算+1.1%)と、3 四半期連続で増加し、水準も過去最高を更新した(図表 1)。個人消費や設備投資が減少するなど内需は力強さを欠いたものの、輸出の増加に加え、輸入が減少したことで外需寄与度がプラスとなり、成長率を押し上げた。米国とイランの対立が逆風となったものの、政府の物価高対策や代替調達進展などが下支えとなり、プラス成長が維持されたことから、当初懸念されたような物価高や供給制約が景気全体を大きく下押しする事態は回避されたとと言える。

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 8 四半期ぶりに減少

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-0.0%と、小幅ながら 8 四半期ぶりに減少した(図表 2)。家計を取り巻く所得環境は改善したものの(実質雇用者報酬は前期比+0.8%と増加)、イラン情勢の悪化を受けて消費者マインドに弱さがみられたこともあり、力強さに欠く動きとなったと考えられる。非耐久財(前期比-1.8%)が加熱式たばこの値上げもあって落ち込んだほか、サービス(同-0.1%)も小幅ながら減少した。他方で耐久財(前期比+2.8%)や半耐久財(同+1.1%)は増加した。特に耐久財については、今年度から自動車税の環境性能割が廃止された自動車や、いわゆる「2027 年問題」が話題となったエアコンの需要が高まったことが押し上げに寄与したとみられる。なお、高校授業料無償化の拡充や小学校給食の無償化が始まったことで、サービス消費の一部が政府最終消費に置き換わった。このことは、GDP 統計上はテクニカルに個人消費を押し下げる要因となるものの、家計が教育費負担の軽減分を他の消費に振り向ければ、個人消費全体に対する影響は中立となるはずであり、その影響は限定的なものにとどまったと考えられる。

また住宅投資は前期比-0.5%と、3 四半期ぶりに減少した。先行指標である住宅着工戸数をみると、4～6 月

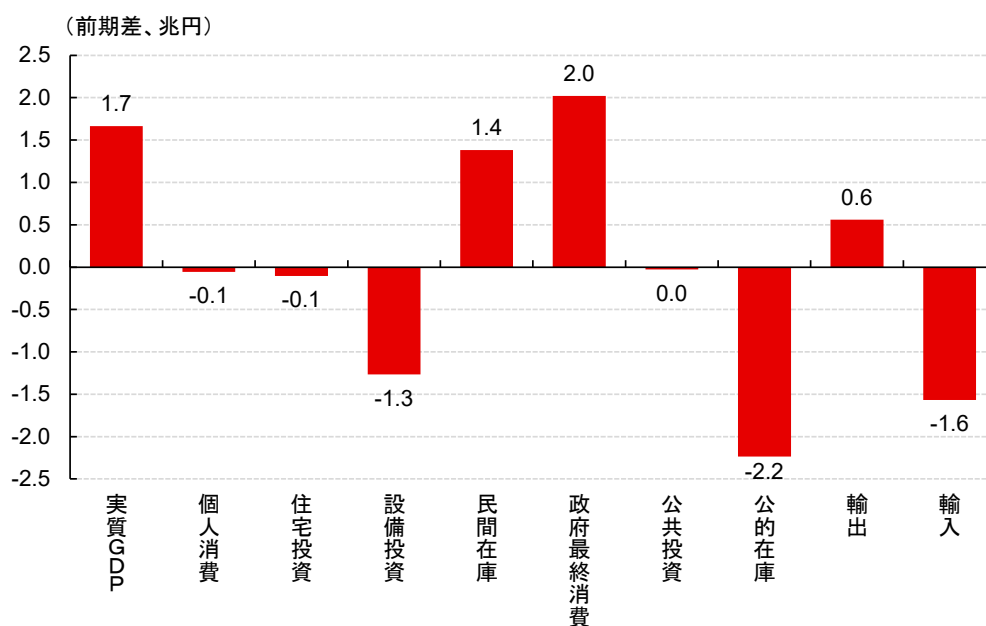
期は2四半期ぶりに増加に転じたものの、床面積ベースでは減少したことから、弱めの動きとなった。

企業部門では、設備投資が前期比-1.2%と2四半期連続で減少した。企業の投資意欲は省力化やデジタル需要に支えられて良好であり、名目では増加が続いたものの、建設費をはじめ種々の投資コストが増加していることもあって、実質では減少が続いた。イラン情勢の悪化により、供給面の制約や先行き不透明感が強まったことも、投資計画の実行に悪影響を及ぼした可能性もある。また、民間在庫の前期比寄与度は+0.3%ポイントと、プラス寄与となった。イラン情勢悪化を背景とした供給制約懸念の高まりを受けて、メーカーが製品在庫の積み増しを進めたことが押し上げに寄与したとみられる。

政府部門では、政府最終消費が前期比+1.6%と5四半期連続で増加した。高齢化を背景に医療費や介護費の趨勢的な増加が続く中、今年度から始まった高校授業料無償化の拡充や小学校給食の無償化などが押し上げ要因となった。他方、公共投資は前期比-0.1%と2四半期ぶりに減少した。名目では増加したものの、建設コストの増加を反映したデフレーターの上昇ペースには追いついておらず、実質では弱めの動きとなった。また、公的在庫は、政府が石油備蓄の放出を進めたことから、前期比寄与度-0.5%ポイントと大きめのマイナス寄与となった。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3四半期ぶりのマイナスとなった。

この間、輸出は底堅く推移し、前期比+0.5%と3四半期連続で増加した。うち財はイラン情勢の悪化を受けて中東向けを中心に前期比-1.0%と減少した一方、サービスは研究開発サービスが一時的な要因により上振れたこともあって同+4.9%と増加した。ただし、インバウンド消費（非居住者家計の国内での直接購入）は前期比-9.7%と、高市首相の台湾有事発言以降、日中関係が冷え込んでいる影響もあって減少が続いた。一方、輸入は前期比-1.5%と減少した。うち財はイラン情勢悪化に伴い、鉱物性燃料を中心に前期比-1.6%と減少した。またサービスも、このところ増加が続いてきた反動もあって、前期比-1.4%と減少した。この結果、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+0.5%ポイントと、大きめのプラス寄与となった。

図表 2. 実質 GDP の主な内訳 (2026 年 4~6 月期)



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」

なお、物価上昇分を含んだ名目 GDP は、前期比+1.2% (年率換算+4.8%)と9四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+2.6% (季節調整済前期比では+0.9%)と高めの伸びが続き、名目 GDP を押し上げている。

2. 2026/2027 年度の経済見通し～緩やかな景気回復が続くが、下振れリスクは残る

2026 年 7～9 月期もプラス成長継続

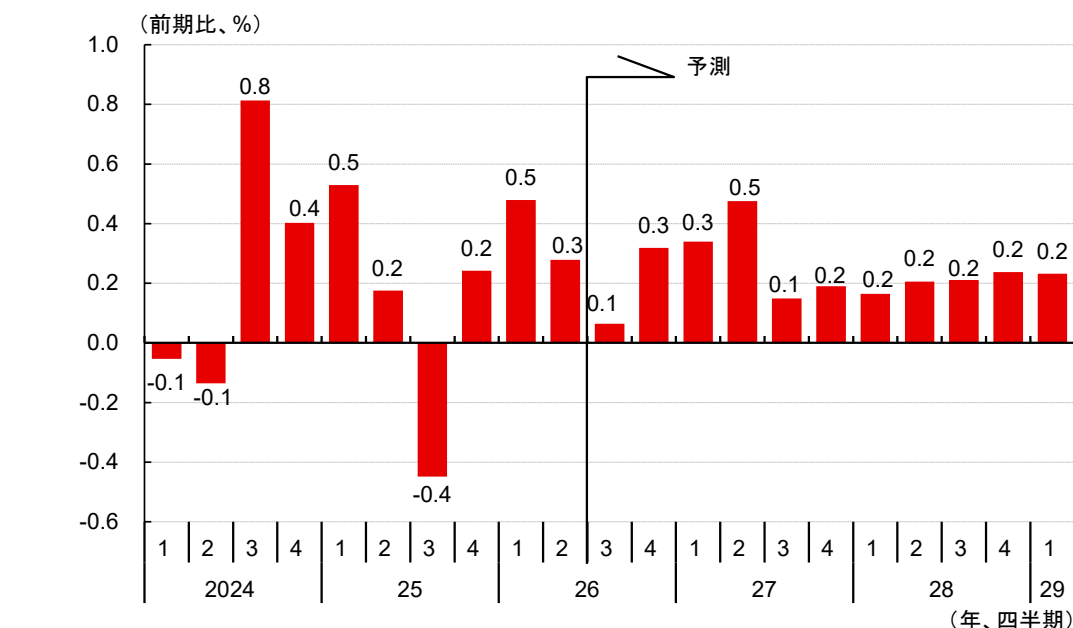
国内景気の先行きを考える上で、最大の懸念材料はイラン情勢の行方である。米国とイランの対立は長期化の様相を呈しており、6 月中旬には米国とイランが戦闘終結に向けた覚書に合意するなど、一時的に緊張が和らぐ場面がみられた。しかし、その後も断続的な衝突が生じるとともに、8 月中旬には覚書で定めた 60 日間の交渉期限が切れるなど、今なお事態収束の目途は立っていない。

イラン情勢の悪化を巡っては、当初は、①燃料価格上昇によるコスト増加、②原油・石油製品の輸入途絶による供給制約、③中東地域における物流・輸送網の混乱を通じた輸出の停滞の 3 つの経路を通じて、日本経済に悪影響が及ぶことが懸念されていた。

そのうち①については、現在も原油価格は 1 バレル=80 ドル台半ばで高止まりしていることから、今後、企業によるコスト増加分の価格転嫁が進むことで、個人消費の重しとなるリスクは残っている。他方、②については、政府が中東地域以外からの代替調達を進めたことで、輸入途絶に伴って供給制約が生じる懸念は大きく後退している。実際、経済産業省の鉱工業生産指数を見ても、イラン情勢の悪化で一時的に落ち込んでいた石油・石炭製品工業や化学工業の生産活動は、原材料の確保が進んだことで持ち直しの動きが生じている。さらに③についても、中東向け輸出は 3 月、4 月と大きく落ち込んだものの、ホルムズ海峡を迂回する代替輸送ルートの確保が進む中で、5 月以降は持ち直しの動きがみられている。

こうした供給制約の緩和や輸出の持ち直しは、企業や家計の先行き不透明感の緩和につながることから、様々な経済活動の正常化を促すと考えられる。内需のうち個人消費については、イラン情勢の悪化を受けて弱含んでいた消費者マインドが不透明感の緩和を受けて次第に改善するとみられることから、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雇用・所得環境も下支えとなる中で、持ち直しへ向かうと見込まれる。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強いことから、供給面の制約や先行き不透明感が和らぐことで投資計画の着実な実行が進み、持ち直すと考えられる。政府が 7～9 月に実施する電気代・ガス代への補助も、家計や企業の負担軽減を通じて内需の回復を支える要因となるだろう。また輸出も、中東向け輸出の停滞が解消へ向かう中、世界的な AI 関連需要の堅調さにも支えられて、底堅く推移すると見込まれる。7～9 月期には、代替調達の進展により輸入が持ち直すことで外需寄与度はマイナスとなる可能性があるものの、内需の持ち直しが下支えとなることで、日本経済はプラス成長を維持すると期待される(図表 3)。

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 年度後半以降は持ち直しの動きが強まる

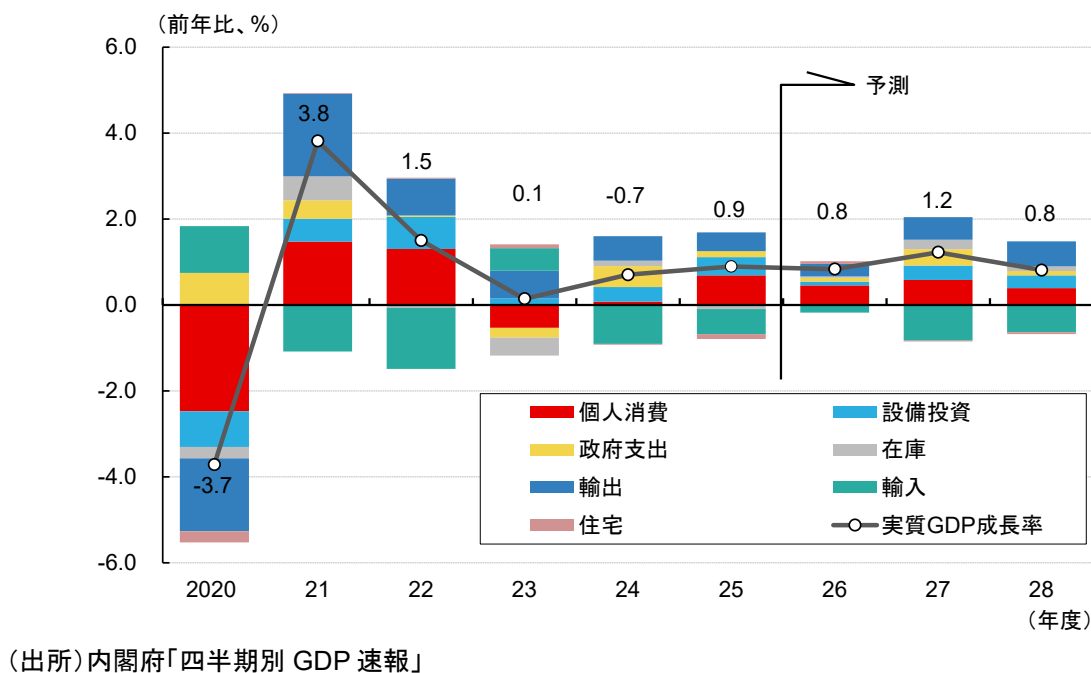
年度後半にかけては、米国とイランの関係も次第に改善へ向かうと期待される。本見通しでは、両国間の交渉は難航しつつも、交渉の完全決裂や全面戦争への突入は回避されることで、原油価格も 1 バレル 70 ドル程度まで次第に落ち着くと想定している。こうした中で、先行きに対する不透明感是一段と和らぎ、国内景気の持ち直しの動きも一段と強まっていく見通しである。

輸入コストの高止まりに伴う価格転嫁の進展がインフレ率を押し上げることで、個人消費の重しとなる可能性は残るものの、良好な雇用・所得環境や消費マインドの改善を背景に、個人消費は持ち直しが続く期待される。設備投資についても、堅調な投資意欲の下、イラン情勢が緩和へ向かう中で企業業績の改善も続くことが下支えとなり、持ち直しが続くと思われる。さらに輸出も世界的に堅調な AI 関連需要などに支えられて底堅い推移を続けることから、景気は緩やかな回復を続ける見通しである。2026 年度の実質 GDP は前年比 +0.8% とプラス成長となるだろう(図表 4)。

2027 年度は消費減税も押し上げ要因に

さらに 2027 年度に入ると、食料品の消費税率を 1% とする減税措置が 2 年間の期限付きで実施される予定であり、一時的にせよ個人消費は押し上げられると見込まれる。米国とイランの関係改善が進めば、企業活動を下押ししてきた原油・石油製品の供給を巡る不確実性や中東向けの物流面の制約が一段と和らぐことから、設備投資は持ち直しの動きを強めるとともに、輸出も回復基調を強めると考えられる。また、原材料の確保が正常化へ向かえば、イラン情勢の悪化を背景に取り崩しが進んだ在庫を復元する動きが生じると見込まれることも、生産を下支えすることになるだろう。これにより、2027 年度の実質 GDP 成長率は +1.2% へ加速する見通しである。

図表 4. 実質 GDP 成長率の予測(年度)



景気の下振れリスクは残る

ただし、景気の下振れリスクは依然として残っている。やはり最大の懸念材料は、米・イランの対立激化による悪影響である。ホルムズ海峡の封鎖が長期化すれば、原油価格の高止まりを通じてインフレ圧力が強まり、個人消費や設備投資の伸び悩みにつながる恐れがある。政府が代替調達を進めていることで供給面の不安は和らいているものの、供給制約が再燃するリスクもくすぶる。

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下押しを通じて景気、特に地域経済への悪影響が懸念される。加えて中国政府は戦略物資の日本企業への輸出規制を強化しており、今後もこうした動きが続く場合には、現在対象となっている防衛関連企業・団体だけでなく、中国から部材や原材料の供給を受ける幅広い産業で供給制約が表面化し、生産活動への悪影響が広がる恐れもある。

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 月には、米国連邦最高裁判所が国際緊急経済権限法(IEEPA)を根拠とした相互関税を違憲と判断したものの、トランプ政権は通商法 122 条(大規模かつ深刻な国際収支赤字への対応として最長 150 日間の一時的な輸入課徴金などを認める規定)や、通商法 301 条(外国の不公正な貿易慣行に対抗するために輸入制限措置を発動できる規定)といった別の法的根拠を用いて、追加関税政策を継続している。7 月以降もカナダやブラジル、さらには後発医薬品(ジェネリック医薬品)やドローンなどを対象とした関税強化策の導入を発表しており、関税政策を巡る不確実性は依然として強い。こうした動きが世界貿易や企業活動に思わぬ悪影響を及ぼす可能性には引き続き注意が必要である。

また、7 月 28 日に発生した熊本地震をはじめとした自然災害も、景気の下押し要因として意識される。内閣府の試算によると、2016 年に最大震度 7 の地震が熊本地方を襲った際には、生活基盤や地域経済を支える生産

施設・設備、社会インフラなどのストックが 2.4～4.6 兆円ほど毀損し、GDP も震災後の 34 日間で 900～1,270 億円ほど下押しされたとされる¹。前回の地震以降、耐震化が進んだことなどから住宅の全壊数は現時点で 10 分の 1 程度にとどまっているが、被災した自動車や半導体関連をはじめとした工場の復旧状況や観光客の持ち直しのペース次第では、景気回復の勢いを削ぐリスクがある。

予期せぬ金利上昇にも要警戒

さらには、金利上昇圧力が高まっている点にも注意が必要だろう。日本銀行は金融政策の正常化を進めており、足元ではイラン情勢の悪化に伴ってインフレ率が上振れることへの警戒感が強まっていることから、市場では年内の追加利上げがすでに織り込まれている。

また、長期金利の上昇圧力も強まっている。6 月にはイラン情勢の悪化に対処するために補正予算が組まれるとともに、2027 年度からは食料品に対する消費税率を 1%に軽減する措置が講じられる予定となっているなど、政府の財政拡大姿勢がうかがえる。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で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、金融市場からは「責任ある積極財政」を掲げる高市政権が財政規律を緩めるのではないかと懸念は強く、国債需給の悪化に対する警戒感から、新発 10 年債利回りは 8 月中旬に一時 2.9%台半ばと、1996 年以来の高さを記録した。想定以上の金利上昇が生じた場合には、住宅投資や設備投資の抑制などを通じて、景気回復を下押しするリスクがあることから、今後の財政政策の運営や金融市場の動向については、引き続き注視していく必要がある。

¹ 内閣府政策統括官(経済財政分析担当)「地域の経済 2016」を参照。

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、2026年1、3月に2.7%まで上昇するなど、新規求職者や自発的離職者の増加による失業者の増加を主因に、一時的に水準が高まっていたが、4月から6月にかけては2.5%と低水準で安定して推移しており、5月には労働力人口、就業者、雇用者のいずれも過去最高を更新した。

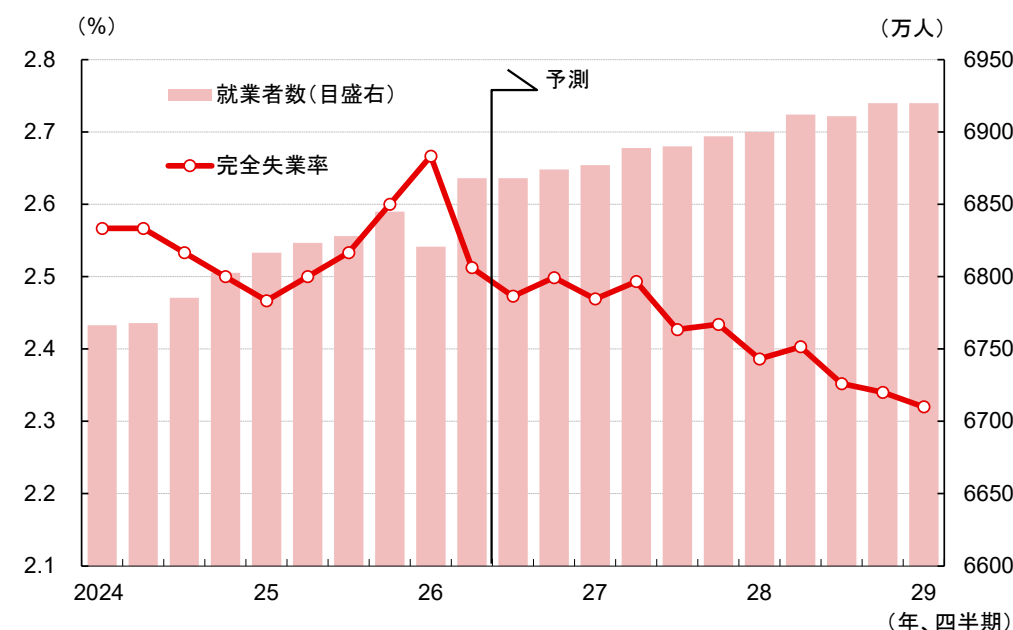
企業の人手不足感は一段と強まっており、今後も景気の回復が続くことで、労働需給のタイトな状態が維持されるだろう。中でも宿泊・飲食サービス、建設、運輸、医療・福祉などの分野では、人手不足による供給制約が顕在化している。引き続き十分な労働力を確保できるかどうか、企業業績の行方を左右する要因となりそうだ。

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年度は2.5%に低下した後、2027～2028年度には2.4%へ緩やかに低下すると見込む(図表5)。就業者や雇用者も、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。イラン情勢の悪化により製造業を中心に一時的に雇用情勢が軟化する可能性はあるが、その場合でも非製造業を受け皿として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にAIの積極的な活用が求められると考えられる。

なお、中期的には、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

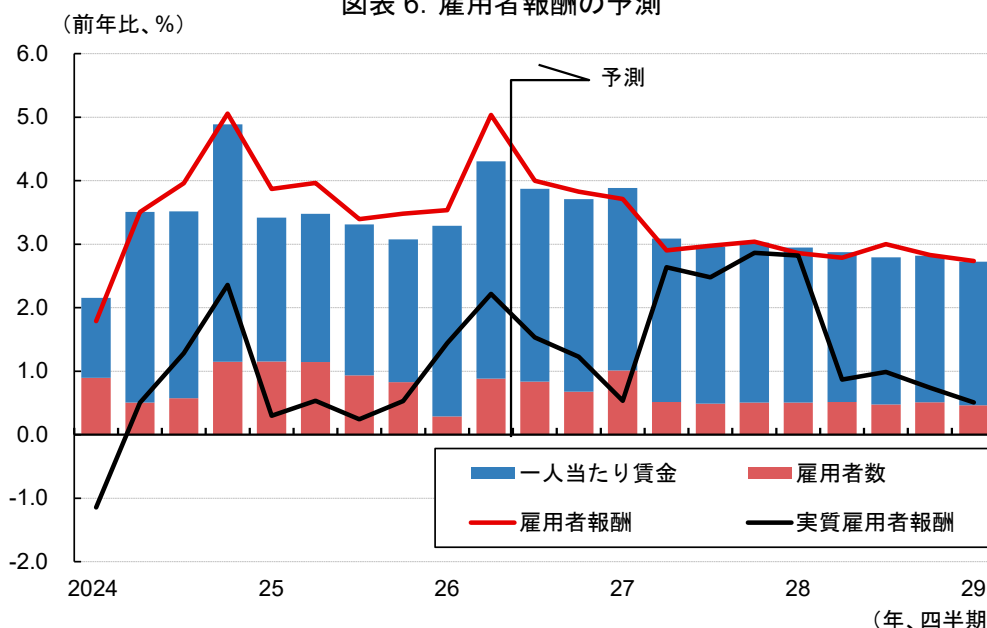
毎月勤労統計における現金給与総額(1人当たり賃金)は、人手不足や最低賃金の引き上げを背景に、堅調な増加が続いている。2026年の春闘賃上げ率が3年連続で5%を上回ったとみられることや、初任給引き上げ、中途採用市場の活発化も、賃金を押し上げる要因となっている。このため現金給与総額の伸びは2026年度に入ってやや高まっており、2025年度の前年比+2.5%に対し、2026年4~6月期は同+3.4%と堅調に増加している。

賃金を取り巻く環境は引き続き良好である。春闘の高い賃上げ率が中小企業にも浸透しつつあることに加え、2026年夏、冬のボーナスとも堅調な伸びとなる可能性があり、2026年度の現金給与総額の伸びは前年比+3.1%まで高まると予想される。2027年、2028年春闘でも4%台の賃上げが期待され、現金給与総額は2027年度に同+2.5%、2028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年に入って6カ月連続で前年比プラスを維持している。今後、イラン情勢悪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が、それでも2025年度の前年比-0.6%に対し2026年度は同+0.8%と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+2.1%まで拡大後、前年比でみた押し上げ効果が剥落する2028年度も同+0.3%とプラスを維持する見通しである。

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+4.2%、2027年度は同+2.9%、2028年度は同+2.8%と堅調な増加が見込まれる。実質値も、イラン情勢悪化を受けた物価上昇圧力の高まりが下押し要因となるものの、2025年度の前年比+0.7%に対し、2026年度も同+1.4%とプラスを維持した後、2027年度は同+2.7%とプラス幅が拡大し、2028年度に同+0.8%とプラスが維持される見通しである。

図表6. 雇用者報酬の予測



(注)実質雇用者報酬は、家計最終消費支出(除く持ち家の帰属家賃及びFISIM)デフレーターで実質化(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」

個人消費は減少も、底堅い

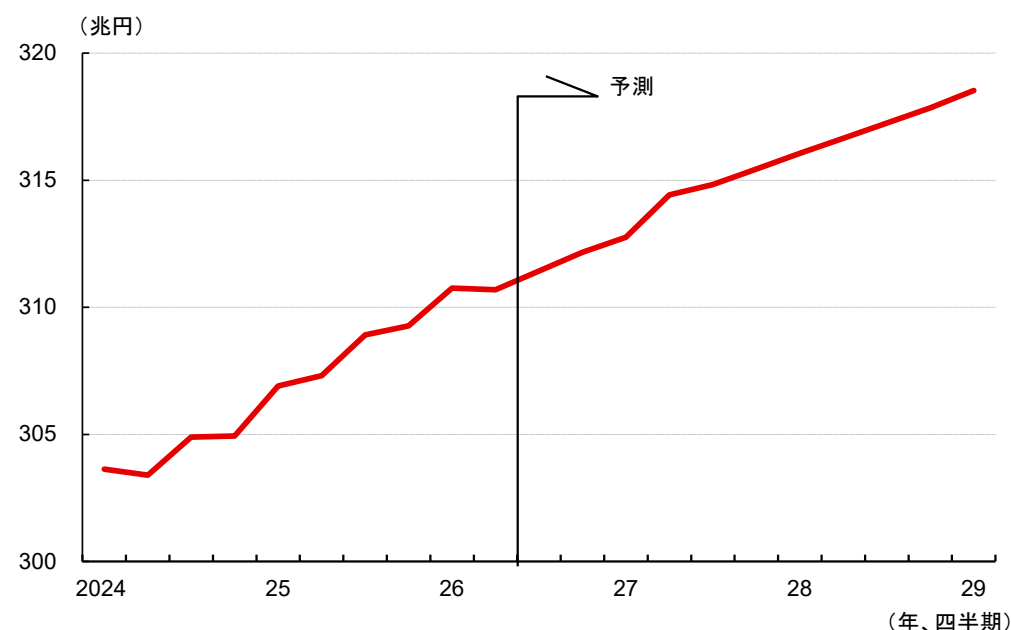
2026 年 4～6 月期の実質個人消費(実質民間最終消費支出)は前期比 -0.0% と小幅ながら 8 四半期ぶりに減少した(図表 7)。インバウンド需要を含む実質国内家計最終消費支出の内訳をみると、自動車などの耐久財は前期比 $+2.8\%$ と 2 四半期ぶり、衣服などの半耐久財は同 $+1.1\%$ と 4 四半期連続で増加した一方、値上げのあった加熱式たばこを中心に非耐久財は同 -1.8% と 2 四半期ぶりに減少した。また、個人消費に占める比率の最も大きいサービスも、前期比 -0.1% と 6 四半期ぶりに減少した。4 月から高校授業料無償化の拡充などに伴い、GDP 統計上、教育費の一部が政府最終消費に置き換わったことが、テクニカルに下押しに寄与した可能性がある。

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 2026 年 1～3 月期に前期比 $+1.0\%$ と 2 四半期連続で増加し、前年比でも $+3.3\%$ と 3 四半期連続で増加するなど、緩やかに持ち直している。また、実質雇用者報酬(家計最終消費支出(除く持ち家の帰属家賃及び FISIM)デフレーターで実質化)も 2026 年 4～6 月期に前期比 $+0.8\%$ と 5 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、持ち直しが続くと見込まれる。

消費者マインドは、イラン情勢の悪化を受けて大きく悪化し、2026 年 4～6 月期の個人消費の下押し要因になったとみられる。もっとも、5 月以降は持ち直しが続いており、2026 年 7 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 $+1.1$ ポイントと 3 カ月連続で上昇した。

今後は、米・イラン対立を巡る不透明感が和らぐ中で消費者マインドの改善が続くとともに、春闘での賃上げ継続など家計を取り巻く良好な所得環境が維持されること、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率が 1% 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、個人消費は緩やかな持ち直しを続けると見込まれる。年度ベースの実質個人消費は、2025 年度の前年比 $+1.3\%$ に対し、2026 年度は同 $+0.9\%$ 、2027 年度は同 $+1.1\%$ 、2028 年度は同 $+0.8\%$ とプラスが続こう。

図表 7. 実質個人消費の予測



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」

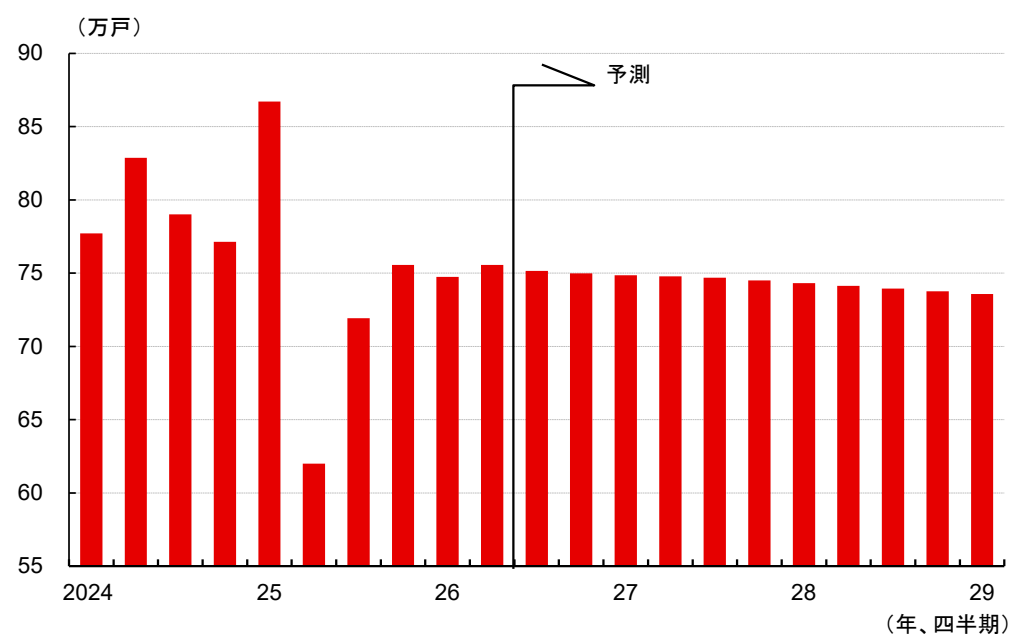
住宅着工には底堅さがみられるも、減少基調は継続

2026 年 4～6 月期の住宅着工(新設住宅着工戸数)は年率 75.6 万戸(前期比+1.1%)と、2 四半期ぶりに増加した(図表 8)。前年比でも+20.2%と 5 四半期ぶりにプラスとなった。利用関係別にみると、持家は前期比-4.3%、分譲住宅も同-9.4%と減少した一方、貸家が同+12.1%と増加し、全体を押し上げた。イラン情勢の悪化により、一部で建設用資材の供給不足から着工が遅れるとの懸念が強まったものの、政府による原油・石油製品の代替調達進展などを背景に供給制約が限定的なものにとどまったことで、住宅着工は大きく落ち込むことなく、底堅い推移となった。

先行きについては、少子高齢化や人口減少といった構造的な要因に加え、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ほか、マンションなどでは用地不足の問題もあることから、住宅着工は減少トレンドをたどると考えられる。ただし、短期的には、春闘での賃上げ継続による所得環境の改善や共働き高所得世帯（いわゆる「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ことで、そのペースは緩やかにとどまる見通しである。

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。**2026 年度**は前年に大きく落ち込んだ反動から、**75.1 万戸**(前年比**+5.5%**)と持ち直すものの、人口動態を反映した構造的な需要の弱さや、各種コストの高止まり、用地不足による供給制約といった下押し要因が続くことから、**2027 年度**は **74.4 万戸**(前年比**-0.9%**)、**2028 年度**は **73.6 万戸**(同**-1.1%**)と、緩やかな減少基調が続くと見込まれる。

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

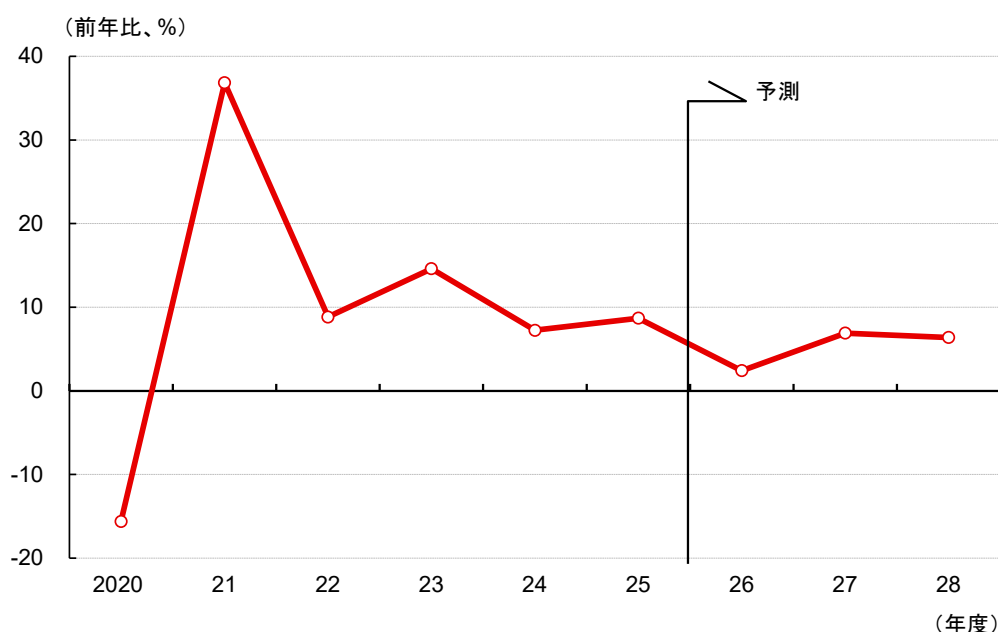
製造業、非製造業ともに底堅く推移

2026 年 1～3 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+4.1%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+3.4%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+11.2%と 3 四半期連続で増加した。一方、非製造業は、売上高が前期比+0.4%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-0.2%と 2 四半期連続で減少した。製造業は電気機械や情報通信機械などの加工系業種を中心に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、2026 年 4～6 月期の企業業績は、イラン情勢悪化を背景とした原油・石油製品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。ただし、年央以降は、イラン情勢が改善へ向かう中で、次第に持ち直す見通しである。製造業では、世界的な AI 関連需要の好調さや、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、2025 年度は前年比+8.7%と 5 年連続の増益となった（図表 9）。2026 年度は、当初はイラン情勢悪化の影響で弱めの動きとなるものの、年央以降は持ち直すことで前年比+2.4%と増益を確保すると見込まれる。その後も景気回復にあわせて業績改善は続き、2027 年度は前年比+6.9%、2028 年度は同+6.4%と堅調に推移する見通しである。

図表 9. 経常利益の予測



（出所）財務省「法人企業統計季報」

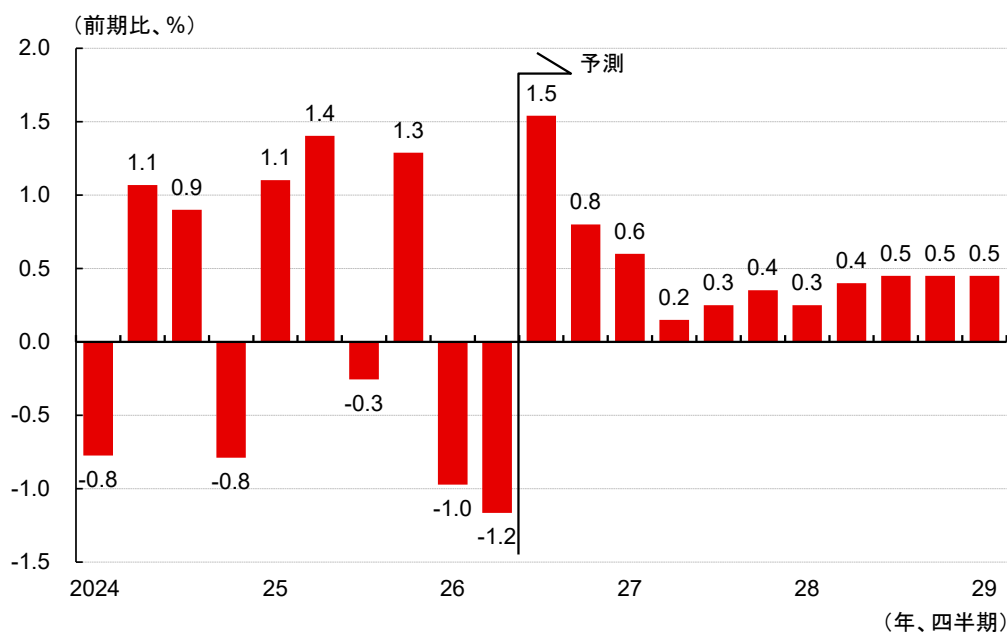
投資意欲は堅調も、足元の設備投資は足踏み

実質設備投資は、2026 年 4～6 月期に前期比－1.2%と 2 四半期連続で減少した(図表 10)。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投資需要は根強い。しかし、機械・ソフトウェアの価格上昇や建設費の増加により、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、イラン情勢悪化を受けた部材不足に伴う供給制約や事業環境の先行き不透明感の高まりなどが、投資の実行を遅らせる要因となった可能性がある。

先行きについて、2026 年 6 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。当面、設備価格や建設費は高止まりするとみられるが、企業業績の改善が下支えとなる中、イラン情勢を巡る不透明感が緩和へ向かえば、投資計画の実行が進むことで、企業の設備投資は持ち直しへ向かうと期待される。また、半導体や造船といった一部の業種では、政府による産業支援策が設備投資の後押しにつながる可能性もある。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＋2.3%と 5 年連続で増加した。企業の投資意欲は引き続き堅調であるものの、設備価格や建設費の高止まり、供給制約などが当面の重しとなるため、2026 年度の伸びは前年比＋0.5%にとどまる見込みである。その後は、イラン情勢の改善に伴う不透明感の緩和や企業業績の改善を背景に設備投資の持ち直しが進み、2027 年度は同＋1.8%、2028 年度は同＋1.5%と増加基調を維持することで、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

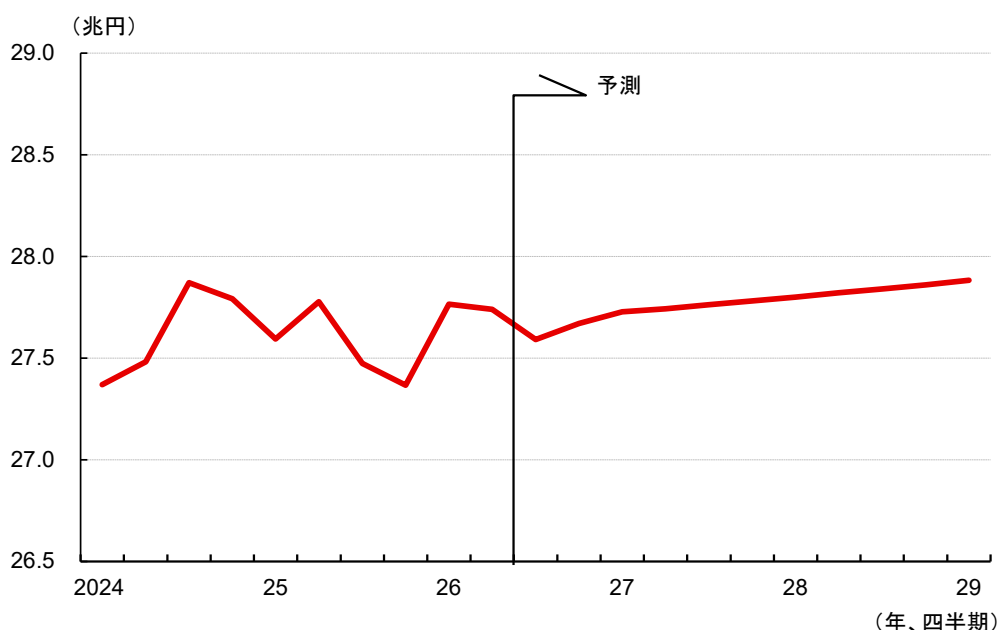
2026 年 4～6 月期の実質公共投資は前期比－0.1%と 2 四半期ぶりに減少した(図表 11)。前年比では +0.1%と 2 四半期連続で増加した。名目では前期比+1.3%と増加したものの、工事コストの増加を受けた公共投資デフレーターの上昇に追いついておらず、実質では伸び悩んだ。

政府は 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を実施している。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も予定されており、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－0.3%と 2 年ぶりに減少した。公共投資デフレーターの上昇が重しとなるものの、予算確保も進んでいることから、2026 年度は前年比+0.3%、2027 年度は前年比+0.3%、2028 年度は前年比+0.3%と、小幅ながら増加が続く見通しである。

また、2026 年 4～6 月期の実質政府最終消費支出は前期比+1.6%と 5 四半期連続で増加した。医療・介護給付費の増加に加え、高校授業料無償化の拡充などが押し上げに寄与した。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+2.1%、2027 年度は同+0.4%、2028 年度は同+0.4%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

米国は堅調、欧州も底堅いが、中国は弱い

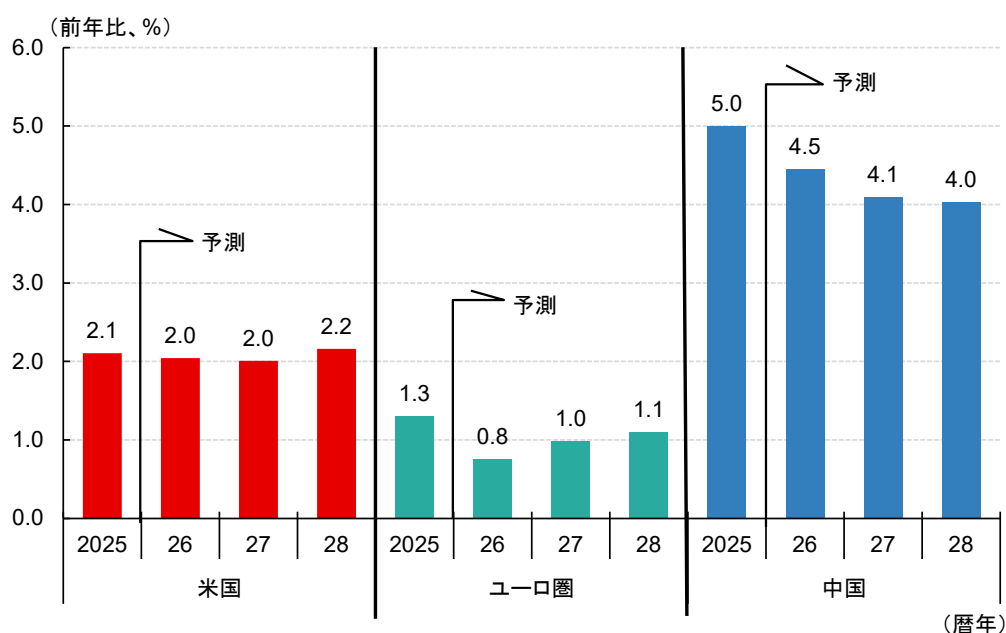
海外経済は、米国は堅調で、欧州も底堅いが、中国は弱い動きが続く(図表 12)。

米国の 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.5%に鈍化した。政府支出と在庫投資が減少し、成長率を押し下げたが、個人消費、設備投資は底堅く推移し、民間最終需要はおよそ 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 年は同+2.0%、2027 年も同+2.0%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。

ユーロ圏の 4～6 月期の実質 GDP 成長率も前期比年率+1.8%に加速し、5 四半期ぶりの高い伸びを記録した。先行きについても、回復基調が続くとみられ、実質 GDP 成長率は 2025 年の前年比+1.3%に対し、2026 年は同+0.8%、2027 年は同+1.0%となる見通しである。

中国の 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前年比+4.3%に鈍化し 3 年半ぶりの低い伸びにとどまった。輸出の好調が景気を下支えしたが、不動産業や個人消費の低迷が続いた。先行き、不動産不況と消費低迷が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 年の同+5.0%に対し、2026 年は同+4.5%と 4 年ぶりに鈍化し、2027 年も同+4.1%と一段と鈍化する見込みである。

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、輸入は弱含み

2026 年 4～6 月期の実質輸出は前期比+0.5%と、3 四半期連続で増加した(図表 13)。うち財は、イラン情勢の悪化に伴い中東向け輸出が落ち込んだことから、前期比-1.0%と減少した。他方、サービスは、研究開発サービスが一時的な要因により上振れたこともあって前期比+4.9%と増加した。ただし、インバウンド消費(非居住者家計の国内での直接購入)は前期比-9.7%と、冷え込んでいる日中関係を背景に減少が続いた。

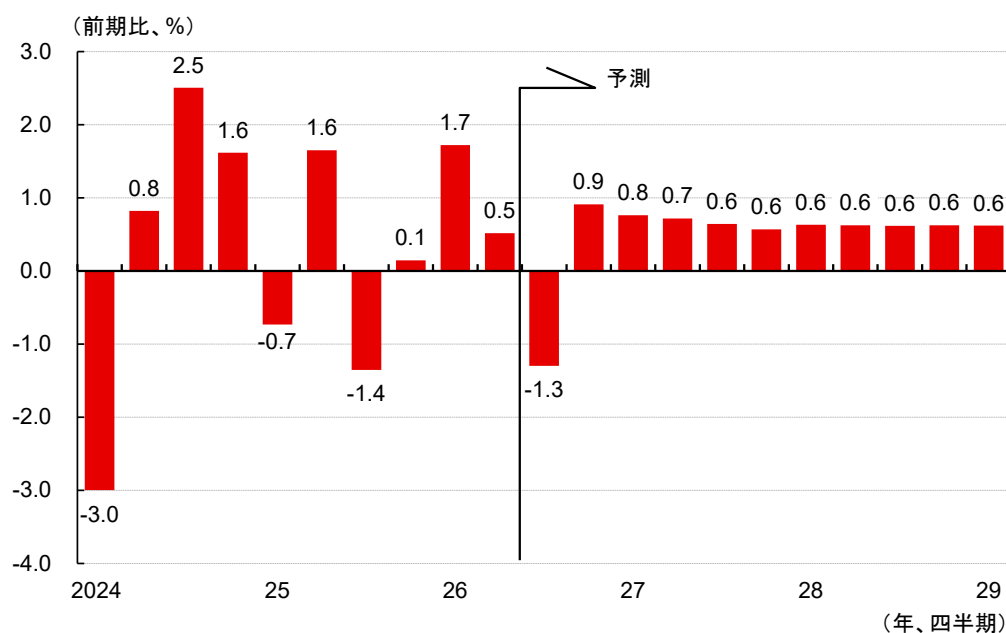
また、同期の輸入は前期比-1.5%と 2 四半期ぶりに減少した。うち財はイラン情勢悪化に伴い、鉱物性燃料を中心に前期比-1.6%と減少した。またサービスも、このところ増加が続いてきた反動もあって、前期比-1.4%と減少した。

先行きについて、実質輸出のうち財は、落ち込んでいた中東向けが持ち直しへ向かうとともに、世界的に好調な AI 関連需要にも支えられて、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。

実質輸入については、政府の代替調達が進む中、年度後半にかけてはイラン情勢も改善へ向かうと期待されることから、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、なら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-0.1%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悪化の影響で輸出以上に抑制されることから、+0.1%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 年度は-0.3%ポイント、2028 年度は-0.0%ポイントと再びマイナス圏で推移しよう。

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

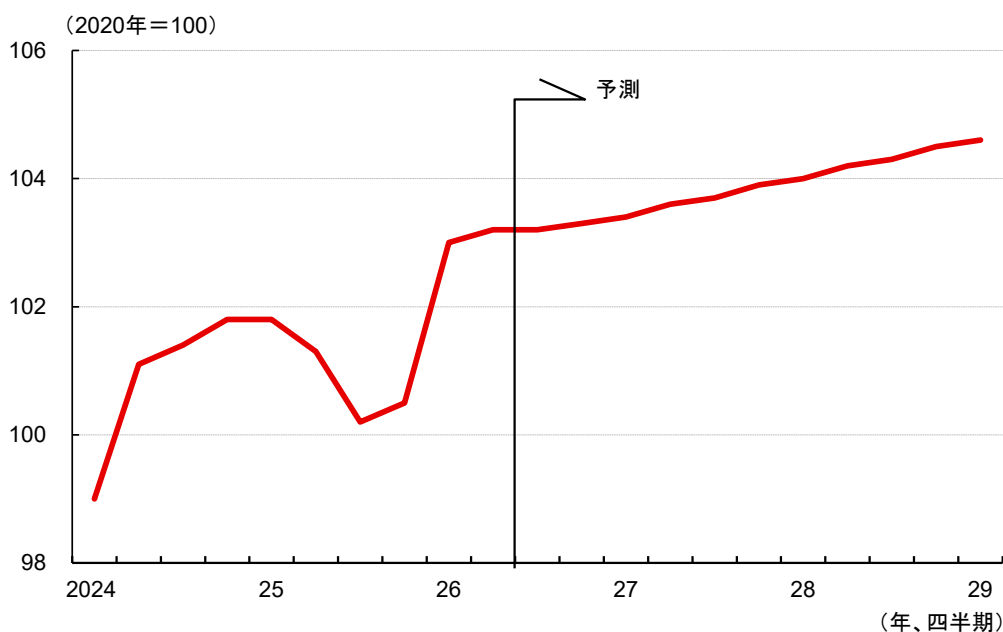
生産は持ち直しの動き

2026 年 4～6 月期の鉱工業生産は、前期比+0.2%と 3 四半期連続で増加した(図表 14)。業種別にみると、自動車工業などは減少した一方、輸送機械工業(除く自動車工業)や電気・情報通信機械工業などが増加し、全体を押し上げた。ならしてみれば、鉱工業生産には持ち直しの動きがみられる。

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 月は減少が続いたものの、4 月から 6 月にかけてはイラン情勢の悪化に伴う供給制約懸念が高まる中でも 3 カ月連続で増加した。経済産業省「製造工業生産予測調査」によれば、7 月は前月比+1.2%(同調査をもとにした経済産業省の予測は同-0.7%)、8 月は同+4.5%と高めの伸びが続く強気な計画となっている。予測調査の結果から実績は下振れることが多いため割り引いてみる必要はあるものの、政府の代替調達進展により原材料の確保が進む中で、石油製品工業や化学工業などが一段と持ち直す見込みとなっていることは明るい材料であり、生産のさらなる持ち直しが期待される。さらに、年度後半以降はイラン情勢の改善も想定されることから、イラン情勢の悪化を受けて企業による取り崩しが進んだ在庫についても復元の動きが生じるとみられることや、世界的な AI 関連需要の高まりや内需の持ち直しも追い風となることから、鉱工業生産は持ち直しが続くと期待される。

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 年度はイラン情勢悪化が逆風となるものの、代替調達進展などが下支えとなり、前年比+2.0%と 5 年ぶりに前年比プラスに転じる見込みである。また 2027 年度も前年比+0.5%、2028 年度も同+0.6%と、伸び率は鈍化するものの、鉱工業生産は緩やかな持ち直しが続く見通しである。

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

中東情勢を巡って不安定な推移が続く原油相場

中東情勢を巡って原油相場は乱高下が続いている。米国とイランの間で最終合意に至るために 60 日間の猶予を設ける覚書について、6 月 17 日に正式に署名され、発効した。6 月 21～22 日には戦闘終結の最終合意に向けた初めての協議が行われたが、その 21 日にはイランがホルムズ海峡の再封鎖を表明し、トランプ米大統領が攻撃再開を警告した。ただ、そうした中でも米・イランの和平協議の進展への期待は根強く、同海峡の通航回復観測から原油相場は WTI で 67 ドル近くまで下落した。

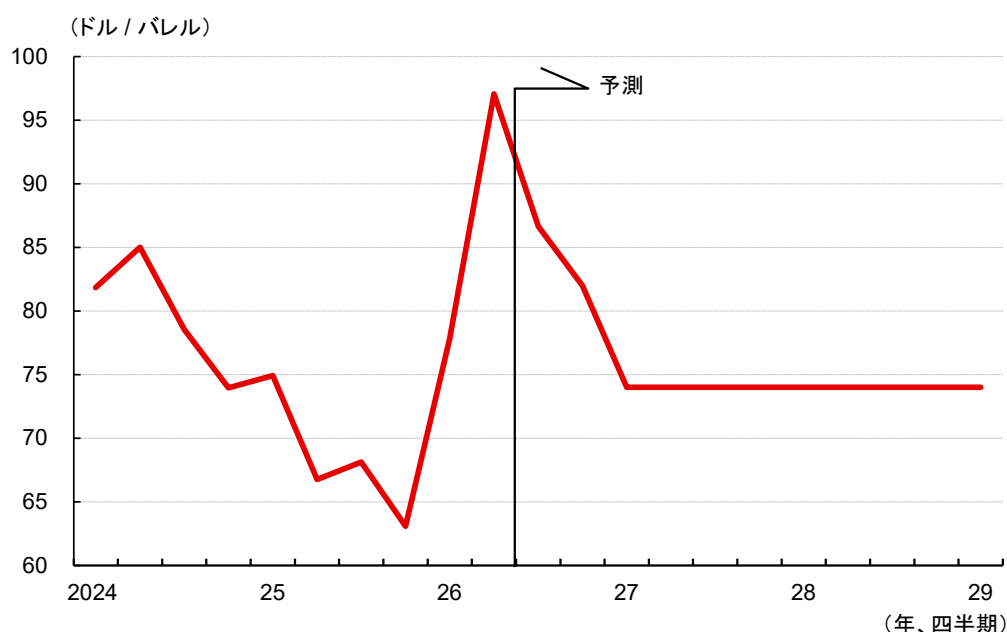
しかし、イランが 7 月 4 日から続いたハメネイ師の国葬行事を終えると、再び攻撃の応酬があり、新たにイエメンの親イラン武装組織フーシ派とサウジアラビアの緊張の高まりや紅海の通航状況の悪化が懸念された。

7 月 27 日には、米・イランが 2 週間に渡る攻撃の応酬を停止したことで、戦闘終結へ向けた協議の再開期待が浮上したが、7 月 29 日は中東で再び攻撃の応酬があった。

8 月 3 日には、トランプ大統領が対イラン攻撃の取りやめを表明し、翌日にはベッセント米財務長官がホルムズ海峡の再開を巡り、一両日中に合意する可能性があるとの見方を示した。しかし、8 月 10 日にはイラン側が同海峡再開の条件として、米国による制裁の解除や大規模な賠償を求めたのに対して、トランプ大統領は、イランに対して死傷者への補償を要求し、両国が対立する構図が続いている。

米・イランの和平やホルムズ海峡の再開を巡り、不透明感が強い状態が続いているが、本見通しでは、米・イランの交渉は難航しつつも、交渉の完全な決裂や全面戦争への突入は回避され、年度内は原油価格が次第に落ち着くと想定した(図表 15)。今後、米・イランの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落する可能性がある。ただし、逆に交渉決裂など緊張が一段と高まった場合には、同海峡の封鎖長期化や産油国のエネルギー施設への攻撃が意識され、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

介入警戒感はあるが、円は安値圏での推移が続く

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(図表 16)。

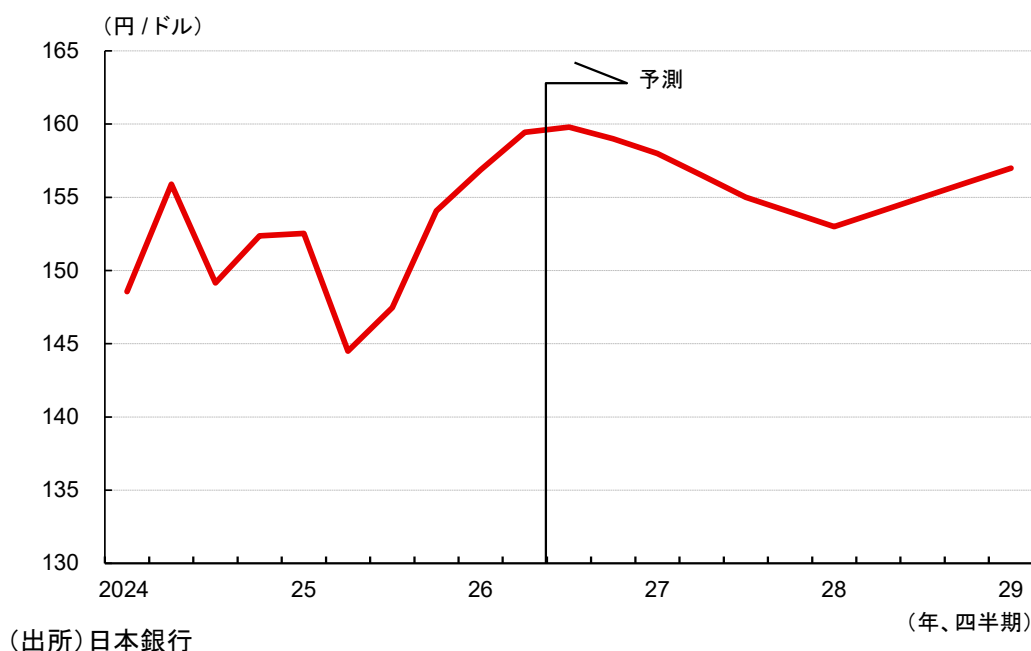
2025 年 4 月に米国トランプ大統領によって相互関税導入が発表されると、世界経済の悪化や米中貿易摩擦激化への警戒感からリスクオフの動きが強まり、日米貿易交渉で円高誘導が検討されるとの観測もあって、4 月中旬に 1ドル=139 円台まで円高が進んだ。

しかし、米国と主要国との間で関税合意が成立すると、世界経済の悪化懸念が後退したことを受けて円安トレンドに転じた。10 月に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が加わったことで円安圧力が強まり、2026 年初めには 159 円台まで下落した。さらに、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一段と強まり、4 月末に 160 円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、政府・日銀による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。

それでも、イラン情勢の悪化継続、米国の利下げ期待の後退に加え、経済財政運営と改革の基本方針「骨太の改革」原案公表を受け、日銀の利上げが後手に回りインフレが加速するとの懸念や財政悪化リスクが高まったことから再び円安が進行し、7 月下旬には 164 円近辺まで円安が進んだ。このため、30 日に政府・日銀は円買い・ドル売りの為替介入に踏み切り、31 日には日米での協調介入が実施され、円は 155 円台まで急反発した。ただし、介入警戒感によって円安に歯止めがかかっているものの、円売り需要そのものがなくなったわけではなく、8 月に入って円は 160 円近辺まで弱含んでいる。

今後も積極的な円買いに乏しい中、円は当面軟調な推移が予想され、米国の利上げ観測が強まった局面では一気に円安が進む可能性がある。もっとも、イラン情勢が収束に向かえば有事のドル買い要因が剥落すること、日銀の利上げペースが速まる可能性があること、高市政権も財政健全化に向けて一定の配慮をせざるを得ないことから徐々に円安圧力も鎮静化していくとみられる。

図表 16. 円／ドルレートの予測



コスト増で物価は上振れるリスク

2026年4～6月期の国内企業物価は、前年比+6.4%と21四半期連続で前年比プラスとなった。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。一方で、イラン情勢の悪化を受けて、石油・石炭製品が前年比で大きく上昇したことから、前年比のプラス幅は前期の同+2.5%から拡大した。

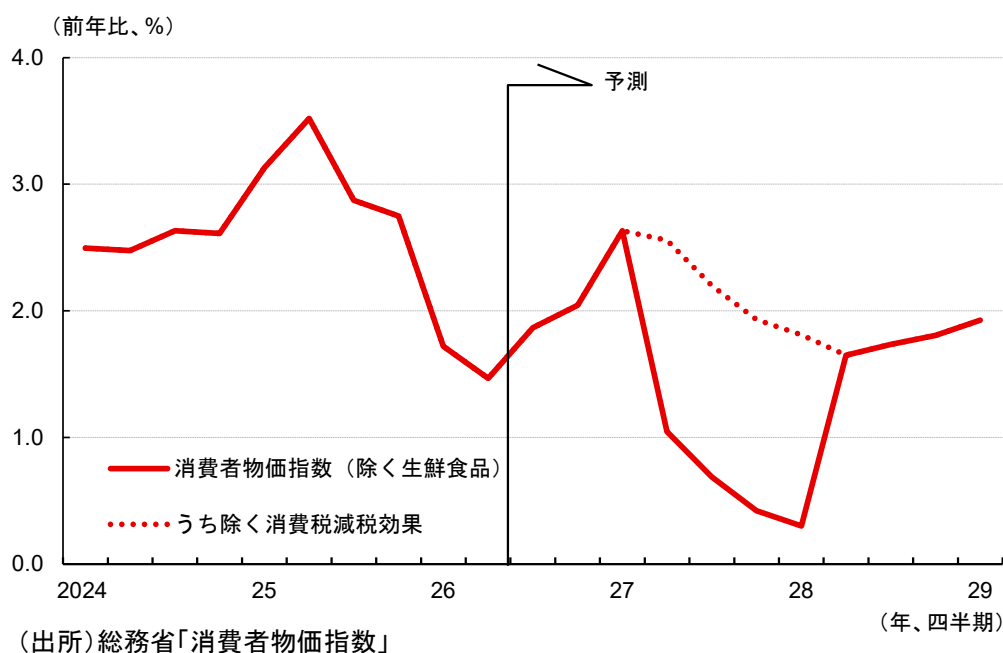
また、同期の消費者物価(生鮮食品を除く総合:コア)は、前年比+1.5%と19四半期連続で前年比プラスとなった(図表17)。前期から食料品の伸びが縮小したことに加え、2026年4月の高校授業料の無償化拡充などが物価を下押しし、コアの前年比のプラス幅は前期の同+1.7%から縮小した。

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2026年と同程度の規模の補助金が支出されると仮定)などが、物価を下押しする要因となるものの、イラン情勢の悪化に伴う原油価格の高騰を受けた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年度後半にかけて伸びを高めていく見通しである。為替相場や原油価格の動向次第では、上昇ペースが想定より加速するリスクもある。

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+6.0%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とみられる(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率が1%になると仮定)ことから、前年比-1.1%と7年ぶりにマイナスに転じるだろう。ただし、消費税減税による前年比上昇率の押し下げ効果は1年間に限られるため、2028年度は前年比+1.8%と再拡大すると見込まれる。

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、2026年度は同+2.0%、2027年度は同+0.6%と、イラン情勢の悪化による上振れが懸念される中でも種々の政策効果が下押し要因となることで、プラス幅は縮小すると見込まれる。ただし、2027年度は消費減税の影響を除けば前年比+2.0%、消費減税の影響が剥落する2028年度は同+1.8%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



(8) 金利

物価高、財政悪化懸念で長期金利はさらに上昇も

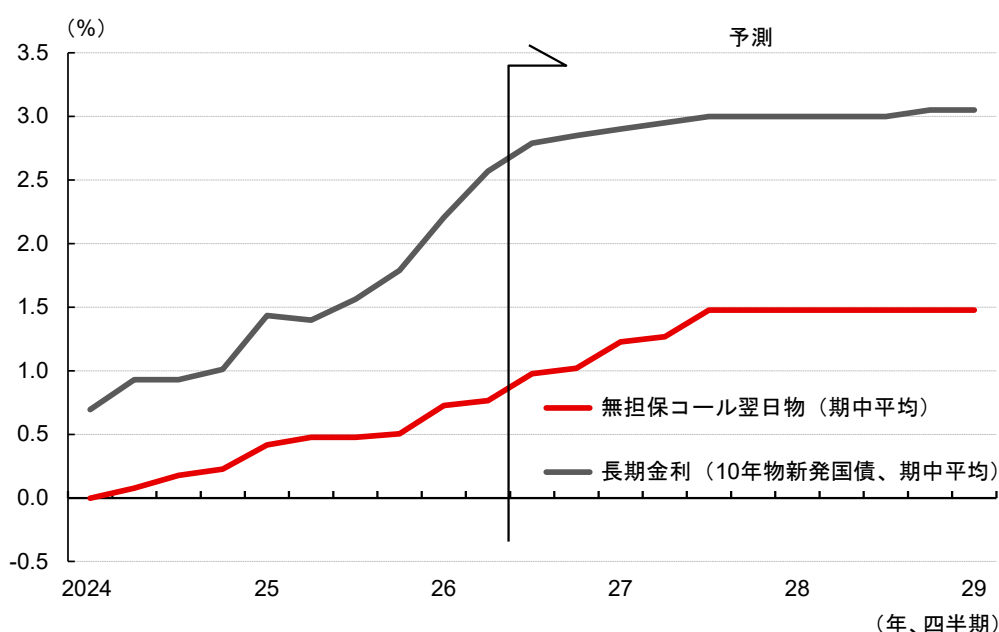
日本銀行は、2023年4月の植田総裁就任以降、金融政策正常化の方針の下で金融引き締め政策に転換し、政策金利の引き上げを進めており、2026年6月には無担保コールレート(オーバーナイト物)の目標水準を1.0%に引き上げた(図表18)。今次利上げ局面では2024年7月、2025年1月、12月に続き4回目となる。

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、財政悪化懸念などから上昇基調が続いた。特に高市政権発足後は、「責任ある積極財政」の推進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た。2月の総選挙で自民党が大勝した後は、財政規律が維持されるとの期待から一時的に低下する局面もあったが、①イラン情勢の悪化を受けた原油価格急騰と物価上昇への懸念、②日本銀行の利上げが加速するとの観測、③物価高対策や消費減税を実施することによる財政悪化懸念、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、特に6月末に高市政権が示した「骨太の方針」の原案で、日銀に対し政府と緊密に連携するよう求めたことや、財政健全化の文言を削除したことで2.90%台まで急騰した(=「骨太ショック」)。こうした日本の長期金利の急速な上昇が米国金利の上昇を促しているとの懸念が米国から示されており、為替市場での協調介入につながったとみられている。

日本銀行は、7月の金融政策決定会合では現状維持としたが、イラン情勢悪化を受けた原油価格上昇、AI関連需要の増加に伴う半導体価格などの上昇、為替円安による耐久財などの価格上昇により、物価上昇ペースが速まることへの懸念を強めている。高まる物価上昇圧力を放置すれば、一段の長期金利上昇や円売りの要因となりかねないため、早ければ9月、遅くとも年内に次回利上げが実施され、その後も利上げが継続されるであろう。

長期金利は今後も上昇圧力が加わりやすく、新発10年国債利回りの3%超えは時間の問題とみられる。その後も、2027年度予算案の内容や食品の消費減税の財源の在り方次第では、財政健全化への配慮が不十分とみなされ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】

【GDP需要項目】

予測

上段は前期比%、下段は前年同期比%・前同期比%

	2025年度		2026年度		2027年度		2028年度		2025年度	2026年度	2027年度	2028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)
名目GDP	2.4 4.8	1.4 3.8	1.6 2.6	1.8 3.4	1.4 3.6	1.0 2.6	1.9 2.8	0.9 2.9	4.3	3.0	3.1	2.9
実質GDP	0.2 1.4	0.3 0.5	0.6 0.7	0.5 1.0	0.7 1.3	0.3 1.1	0.4 0.8	0.5 0.9	0.9	0.8	1.2	0.8
内需寄与度(注1)	0.7	0.1	0.3	0.9	0.7	0.4	0.4	0.5	1.0	0.7	1.5	0.9
個人消費	0.7 1.3	0.6 1.3	0.3 1.0	0.4 0.8	0.7 1.2	0.4 1.0	0.4 0.7	0.4 0.8	1.3	0.9	1.1	0.8
住宅投資	-3.7 -2.6	1.1 -2.7	0.3 1.6	0.9 1.2	-0.6 0.3	-0.6 -1.3	-0.6 -1.2	-0.6 -1.2	-2.6	1.4	-0.5	-1.2
設備投資	1.8 2.0	0.7 2.5	-0.9 -0.1	1.9 1.0	0.6 2.4	0.6 1.2	0.8 1.4	0.9 1.7	2.3	0.5	1.8	1.5
民間在庫(注1)	0.0	-0.5	0.3	-0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.2	0.1
政府支出	0.3 0.3	0.5 0.8	0.0 -0.2	1.3 0.9	0.3 2.3	0.2 0.8	0.2 0.4	0.2 0.4	0.6	0.4	1.5	0.4
政府最終消費	0.5 0.5	0.7 1.1	1.7 2.4	0.1 1.8	0.2 0.3	0.2 0.4	0.2 0.4	0.2 0.4	0.8	2.1	0.4	0.4
公共投資	-0.2 -0.1	-0.2 -0.5	0.4 0.2	0.1 0.4	0.2 0.3	0.1 0.3	0.1 0.3	0.1 0.3	-0.3	0.3	0.3	0.3
外需寄与度(注1)	-0.4	0.1	0.2	-0.4	-0.0	-0.1	-0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.3	-0.0
輸 出	0.6 3.2	0.3 0.8	0.7 1.2	0.6 1.5	1.4 1.9	1.2 2.6	1.3 2.5	1.2 2.5	2.0	1.3	2.3	2.5
輸 入	2.5 2.9	-0.3 2.2	-0.4 -0.6	2.6 2.1	1.4 4.0	1.5 2.9	1.3 2.8	1.2 2.5	2.5	0.8	3.5	2.7
GDPデフレーター(注2)	3.4	3.3	1.9	2.4	2.2	1.5	2.1	2.0	3.3	2.2	1.8	2.0

(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】

【海外経済・金融・商品市況】

予測

	2025年度		2026年度		2027年度		2028年度		2025年度	2026年度	2027年度	2028年度
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(予測)	(予測)	(予測)	(予測)
米国実質GDP (前期比年率%・暦年)	1.1	3.3	1.5	1.9	2.0	2.1	2.2	2.2	2.1	2.0	2.0	2.2
ユーロ圏実質GDP (前期比年率%・暦年)	1.4	0.8	0.6	0.9	1.0	1.0	1.0	1.3	1.3	0.8	1.0	1.1
中国実質GDP(前年比・暦年)	5.3	4.6	4.7	4.3	4.3	4.0	4.1	4.0	5.0	4.5	4.1	4.0
ドル円相場(円/ドル)	146.0	155.5	159.6	158.5	155.8	153.5	154.5	156.5	150.7	159.1	154.6	155.5
無担保コール翌日物(%)	0.478	0.616	0.871	1.123	1.373	1.477	1.477	1.477	0.547	0.997	1.425	1.477
長期金利(新発10年国債)	1.48	2.00	2.68	2.88	2.98	3.00	3.00	3.05	1.74	2.78	2.99	3.03
原油価格(WTI、ドル/バレル)	64.3	65.5	89.1	74.0	70.0	70.0	70.0	70.0	64.9	81.6	70.0	70.0
原油価格(北海ブレント、ドル/バレル)	67.4	70.4	91.9	78.0	74.0	74.0	74.0	74.0	68.9	84.9	74.0	74.0

(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)】

	2025年度		2026年度		2027年度		2028年度		2025年度	2026年度	2027年度	2028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)
輸出額(円ベース、前年比)	0.1	7.6	16.8	6.9	0.2	-0.3	1.2	3.1	3.9	11.6	-0.1	2.2
数量(前年比)	-0.1	1.3	2.7	1.5	1.9	1.8	1.6	1.6	0.6	2.1	1.8	1.6
数量(前期比)	-1.0	2.5	0.6	0.9	1.0	0.8	0.8	0.8				
輸入額(円ベース、前年比)	-3.1	4.1	18.3	11.4	-2.0	-2.7	0.9	4.3	0.5	14.7	-2.4	2.6
数量(前年比)	4.4	3.4	-1.5	1.1	3.2	1.1	0.9	1.0	3.9	-0.2	2.1	1.0
数量(前期比)	3.4	0.2	-1.4	2.5	0.7	0.4	0.5	0.5				
輸出超過額(兆円)	-1.4	-0.3	-2.5	-3.1	-1.0	-1.5	-0.8	-2.3	-1.8	-5.6	-2.5	-3.1
経常収支(兆円)(注)	16.3	18.2	15.8	14.9	16.0	16.0	16.0	15.3	34.6	29.8	31.8	31.3
貿易収支(兆円)	-0.1	1.4	-0.7	-0.6	0.7	0.9	0.9	0.2	1.3	-1.2	1.6	1.3
サービス収支(兆円)	-1.6	-2.2	-1.7	-2.9	-3.0	-3.2	-3.3	-3.4	-3.8	-5.6	-6.5	-7.0
第一次所得収支(兆円)	21.0	21.1	20.3	20.5	20.5	20.4	20.4	20.6	42.3	40.9	40.9	41.0

(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】

	2025年度		2026年度		2027年度		2028年度		2025年度	2026年度	2027年度	2028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)
鉱工業生産	-1.0	1.0	1.4	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	-0.2	2.0	0.5	0.6
(上段は前期比、下段は前年比%)	-0.4	0.0	2.4	1.7	0.4	0.6	0.6	0.6				
在庫指数	-1.9	-3.5	2.4	1.1	0.7	0.4	0.4	0.4	-5.3	3.5	1.1	0.8
(上段は前期比、下段は前年比、期末値)	-2.3	-5.3	-1.2	3.5	1.8	1.1	0.8	0.8				
売上高(法人企業統計、前年比%)	0.6	0.9	3.4	3.4	2.1	1.9	2.4	2.5	0.8	3.4	2.0	2.4
経常利益(法人企業統計、前年比%)	7.8	9.6	4.6	0.2	6.3	7.5	6.5	6.3	8.7	2.4	6.9	6.4

【所得・雇用】

	2025年度		2026年度		2027年度		2028年度		2025年度	前年同期比% 前年同期比%		
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)
一人当たり賃金(注1)	2.4	2.6	3.2	3.0	2.5	2.5	2.3	2.3	2.5	3.1	2.5	2.3
所定内給与	2.0	2.7	3.3	3.1	2.4	2.4	2.2	2.1	2.4	3.2	2.4	2.1
所定外給与	1.3	2.3	2.8	2.8	2.0	2.5	2.0	2.4	1.8	2.8	2.2	2.2
実質賃金指数(注1)	-1.3	0.2	1.3	0.3	1.8	2.4	0.4	0.2	-0.5	0.8	2.1	0.3
春闘賃上げ率(注2)									5.52	5.00	4.80	4.50
雇用者数	1.0	0.6	0.9	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5	0.8	1.7	0.5	0.5
雇用者報酬(注3)	3.7	3.5	4.5	3.8	2.9	3.0	2.9	2.8	3.6	4.2	2.9	2.8
完全失業率(季調値%)	2.5	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.6	2.5	2.4	2.4

(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】

	2025年度		2026年度		2027年度		2028年度		2025年度	前年同期比% 前年同期比%		
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)
国内企業物価	2.9	2.6	6.7	5.3	-1.3	-1.0	1.3	2.3	2.7	6.0	-1.1	1.8
消費者物価	3.3	2.0	1.7	2.4	0.6	0.2	1.7	1.9	2.6	2.0	0.4	1.8
生鮮食品を除く総合	3.2	2.2	1.7	2.3	0.9	0.4	1.7	1.9	2.7	2.0	0.6	1.8
生鮮食品及びエネルギーを除く総合	3.2	2.7	1.9	2.5	1.4	0.7	1.9	2.0	3.0	2.2	1.0	2.0

図表 21. 日本経済予測総括表③

【新設住宅着工】

【新設住宅着工】

予測

上段は万戸、下段は前年同期比%・前年同期比%

	2025年度		2026年度		2027年度		2028年度		2025年度	2026年度	2027年度	2028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)												
新設住宅着工戸数	67.0		75.1		75.4		74.9		74.7		74.4		74.0		73.7		71.1		75.1		74.4		73.6	
	-17.4		-8.3		12.0		-0.4		-1.0		-0.8		-1.1		-1.0		-12.9		5.5		-0.9		-1.1	
	18.1		20.9		20.3		20.7		20.8		20.7		20.5		20.4		19.5		20.5		20.7		20.5	
	-16.0		-9.1		11.5		-1.1		2.1		-0.2		-1.2		-1.2		-12.6		5.0		1.0		-1.2	
	29.7		31.8		35.5		34.3		33.9		33.7		33.5		33.3		30.9		34.9		33.7		33.2	
	-17.0		-9.8		18.2		7.8		-4.9		-1.9		-1.4		-1.2		-13.5		12.9		-3.4		-1.3	
	18.4		21.9		19.1		19.5		19.6		19.6		19.6		19.5		20.1		19.3		19.6		19.5	
	-19.8		-5.5		4.4		-10.9		2.6		0.5		-0.4		-0.5		-12.6		-3.9		1.5		-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】

予測

上段は前期比%、下段は前年同期比%

		2025年度				2026年度				2027年度				2028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	1.8	0.3	0.9	0.7	1.2	0.2	1.2	0.9	0.6	0.7	0.4	0.5	1.3	0.7	0.3	0.4
	前期比年率	7.5	1.1	3.7	2.9	4.8	0.7	5.0	3.9	2.5	2.6	1.7	1.8	5.3	3.0	1.3	1.5
	前年比	5.4	4.1	3.8	3.8	3.2	2.0	3.2	3.7	3.1	4.0	3.0	2.2	2.8	2.8	2.9	2.9
実質GDP	前期比	0.2	-0.4	0.2	0.5	0.3	0.1	0.3	0.3	0.5	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
	前期比年率	0.7	-1.8	1.0	1.9	1.1	0.3	1.3	1.4	1.9	0.6	0.8	0.7	0.8	0.8	1.0	0.9
	前年比	2.1	0.6	0.4	0.5	0.7	0.7	1.0	1.0	1.0	1.7	1.3	1.0	0.8	0.8	0.8	0.9
内需寄与度(注1)		0.2	-0.3	0.2	0.2	-0.2	0.8	0.4	0.2	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
個人消費		0.1	0.5	0.1	0.5	-0.0	0.2	0.2	0.2	0.5	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
		1.3	1.3	1.3	1.3	1.1	0.8	0.9	0.7	1.2	1.1	1.0	1.1	0.7	0.8	0.8	0.8
住宅投資		0.5	-8.0	5.0	0.9	-0.5	0.6	0.8	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
		2.4	-7.2	-3.4	-1.9	-2.8	6.1	1.8	0.5	0.8	-0.2	-1.3	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2
設備投資		1.4	-0.3	1.3	-1.0	-1.2	1.5	0.8	0.6	0.2	0.3	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
		2.7	1.3	3.9	1.3	-1.1	0.8	-0.1	1.9	3.1	1.8	1.4	1.0	1.3	1.4	1.6	1.7
民間在庫(注1)		-0.2	-0.2	-0.4	-0.1	0.3	0.1	-0.0	-0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
政府支出		0.4	-0.0	0.2	0.6	-0.8	1.1	0.7	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
		0.5	0.1	0.4	1.2	0.1	-0.6	0.8	1.1	2.0	2.7	1.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
政府最終消費		0.5	0.1	0.4	0.4	1.6	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1
		0.5	0.5	0.8	1.4	2.6	2.2	1.9	1.6	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
公共投資		0.7	-1.1	-0.4	1.5	-0.1	-0.5	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
		1.5	-1.4	-1.9	0.8	0.1	0.3	1.0	-0.1	0.0	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
外需寄与度(注1)		-0.0	-0.2	0.1	0.3	0.5	-0.7	-0.1	0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0
輸出		1.6	-1.4	0.1	1.7	0.5	-1.3	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
		5.3	1.2	-0.6	2.3	1.3	1.0	2.1	0.8	0.8	3.1	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5
輸入		1.8	-0.6	-0.1	0.3	-1.5	2.1	1.4	0.3	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
		4.5	1.3	3.2	1.3	-1.9	0.6	2.0	2.2	4.7	3.4	2.8	3.1	2.9	2.8	2.6	2.5
GDPデフレーター(注2)		3.2	3.5	3.4	3.2	2.6	1.3	2.2	2.7	2.1	2.3	1.7	1.2	2.0	2.1	2.1	1.9

(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

	2025年度				2026年度				2027年度				2028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%)	3.8	4.4	0.5	2.1	1.5	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	
ユーロ圏実質GDP (前期比年率%)	-0.0	1.3	0.8	0.0	1.8	0.6	0.6	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.3	1.7	
中国実質GDP(前年比)	5.2	4.8	4.5	5.0	4.3	4.3	4.3	4.3	4.2	4.0	4.0	4.1	4.0	4.0	4.0	
ドル円相場(円/ドル)	144.5	147.5	154.1	156.9	159.4	159.8	159.0	158.0	156.5	155.0	154.0	153.0	154.0	155.0	156.0	157.0
無担保コール翌日物(%)	0.478	0.477	0.504	0.728	0.765	0.977	1.019	1.227	1.269	1.477	1.477	1.477	1.477	1.477	1.477	1.477
長期金利(新発10年国債)	1.40	1.56	1.79	2.21	2.57	2.79	2.85	2.90	2.95	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.05	3.05
原油価格(WTI、ドル/バレル)	63.7	64.9	59.1	71.9	95.9	82.4	78.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0
原油価格(北海ブレント、ドル/バレル)	66.8	68.1	63.1	77.8	97.0	86.7	82.0	74.0	74.0	74.0	74.0	74.0	74.0	74.0	74.0	74.0

(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)】

	2025年度				2026年度				2027年度				2028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)	-0.1	0.3	4.9	10.5	17.0	16.6	11.0	2.7	0.6	-0.2	-0.3	-0.4	0.7	1.7	2.6	3.6
数量(前年比)	1.2	-1.4	-0.8	3.6	1.4	4.1	3.2	-0.2	1.7	2.0	1.8	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6
数量(前期比)	-0.0	-1.9	1.5	3.9	-1.4	0.1	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
輸入額(円ベース、前年比)	-3.1	-3.1	2.6	5.8	15.9	20.6	16.0	6.8	-0.1	-3.8	-3.3	-2.1	0.1	1.6	3.4	5.2
数量(前年比)	5.7	3.2	2.6	4.2	-3.0	-0.0	2.1	0.1	3.9	2.5	1.2	1.1	1.0	0.9	1.0	1.0
数量(前期比)	3.1	-0.6	-0.6	2.3	-3.3	1.7	1.5	0.3	0.4	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2
輸出超過額(兆円)	-0.7	-0.7	0.2	-0.5	-0.5	-2.0	-1.3	-1.7	-0.3	-0.7	-0.3	-1.2	-0.1	-0.7	-0.5	-1.8
経常収支(兆円)(注)	7.4	8.9	8.3	9.9	8.8	7.0	7.3	7.7	8.0	8.0	8.0	7.9	8.0	8.0	7.8	7.6
貿易収支(兆円)	-0.1	0.0	0.4	1.0	0.1	-0.8	-0.5	-0.1	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4	0.2	-0.0
サービス収支(兆円)	-0.5	-1.1	-0.9	-1.3	-0.3	-1.4	-1.4	-1.5	-1.5	-1.5	-1.6	-1.6	-1.7	-1.7	-1.7	-1.7
第一次所得収支(兆円)	9.6	11.4	10.0	11.1	10.1	10.2	10.2	10.3	10.2	10.2	10.2	10.2	10.2	10.2	10.3	10.3

(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】

	2025年度				2026年度				2027年度				2028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	-0.5	-1.1	0.3	2.5	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1
(上段は前期比%、下段は前年比%)	0.0	-0.7	-1.0	1.2	1.7	3.0	2.8	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
在庫指数	-2.0	0.1	-1.2	-2.3	1.3	1.0	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
(上段は前期比%、下段は前年比%、期末値)	-3.0	-2.3	-2.8	-5.3	-2.2	-1.2	0.6	3.5	2.5	1.8	1.3	1.1	0.9	0.8	0.8	0.8
売上高(法人企業統計、前年比%)	0.8	0.5	0.7	1.1	2.8	3.9	3.8	3.0	2.4	1.9	1.9	1.9	2.3	2.4	2.4	2.6
経常利益(法人企業統計、前年比%)	0.2	19.7	4.7	14.6	5.3	3.6	1.5	-0.9	5.8	7.1	7.6	7.4	6.3	6.7	6.4	6.3

(注)売上高、経常利益の予測は2026年4-6月期以降

【所得・雇用】

	2025年度				2026年度				2027年度				2028年度				前年同期比%
	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)	2.3	2.4	2.2	3.0	3.4	3.0	3.0	2.9	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	
所定内給与	2.0	2.0	2.2	3.3	3.2	3.3	3.3	2.8	2.5	2.4	2.4	2.4	2.2	2.2	2.0	2.2	
所定外給与	1.1	1.4	1.6	3.1	3.5	2.0	2.6	3.0	1.8	2.1	2.4	2.6	1.8	2.2	2.3	2.5	
実質賃金指数(注1)	-1.6	-1.0	-0.7	1.4	1.7	0.9	0.7	-0.2	1.7	2.0	2.3	2.4	0.5	0.3	0.2	0.0	
雇用者数	1.1	0.9	0.8	0.3	0.9	0.8	0.7	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	
雇用者報酬(注2)	4.0	3.4	3.5	3.5	5.0	4.0	3.8	3.7	2.9	3.0	3.0	2.9	2.8	3.0	2.8	2.7	
完全失業率(季調値%)	2.5	2.5	2.6	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	

(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】

	2025年度				2026年度				2027年度				2028年度				前年同期比%
	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	3.3	2.6	2.6	2.5	6.4	6.9	5.8	4.7	-0.9	-1.6	-1.0	-1.0	1.0	1.6	2.0	2.6	
消費者物価	3.6	3.0	2.5	1.4	1.5	1.9	2.1	2.7	0.8	0.5	0.2	0.1	1.7	1.8	1.8	1.9	
生鮮食品を除く総合	3.5	2.9	2.7	1.7	1.5	1.9	2.0	2.6	1.0	0.7	0.4	0.3	1.6	1.7	1.8	1.9	
生鮮食品及びエネルギーを除く総合	3.3	3.2	3.0	2.5	1.8	2.0	2.1	2.8	1.5	1.2	0.8	0.6	1.9	2.0	2.0	2.0	

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

上段は万戸、下段は前年同期比%

	2025年度				2026年度				2027年度				2028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	62.0	71.9	75.6	74.7	75.6	75.2	75.0	74.8	74.8	74.7	74.5	74.3	74.1	73.9	73.8	73.6
	-25.6	-8.9	-2.1	-14.3	20.2	5.1	-0.6	-0.2	-1.4	-0.7	-0.7	-0.8	-1.2	-1.0	-1.0	-1.1
持家	16.5	19.8	20.7	21.1	20.2	20.5	20.6	20.7	20.8	20.8	20.7	20.6	20.6	20.5	20.5	20.4
	-23.4	-9.1	-6.7	-11.7	21.6	3.6	-0.4	-1.8	2.7	1.5	0.2	-0.6	-1.2	-1.2	-1.3	-1.2
貸家	28.4	31.0	31.5	32.1	36.0	35.0	34.5	34.1	34.0	33.9	33.8	33.7	33.6	33.5	33.4	33.3
	-24.3	-9.9	-1.4	-17.3	24.3	13.2	9.6	5.9	-6.7	-3.2	-2.2	-1.6	-1.7	-1.1	-1.2	-1.3
分譲	16.1	20.6	22.9	20.9	19.0	19.3	19.4	19.5	19.6	19.6	19.6	19.6	19.6	19.5	19.5	19.5
	-31.0	-6.2	2.1	-12.7	17.1	-6.9	-14.6	-6.8	3.3	1.7	0.9	0.1	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5

(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。当社までご連絡ください。