2026 年 11 月 6 日

MURC Focus

日本と英国の米ドル建て名目 GDP の逆転を考える

～円安が経済成長につながっていないことが問題～

調査部　主任研究員　土田　陽介

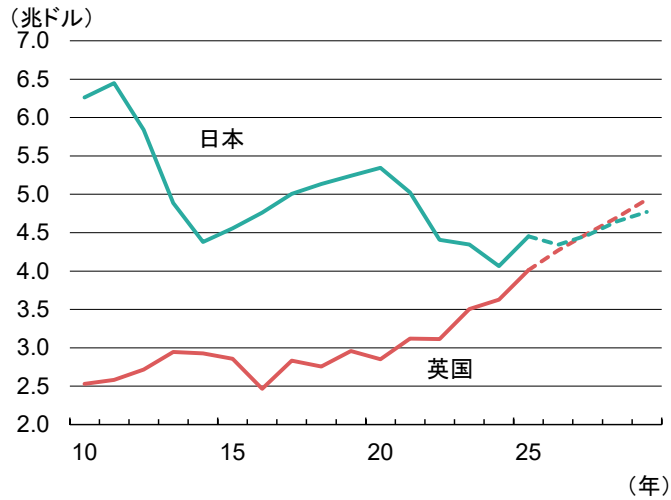
○IMF が今年10月に発表した最新の『世界経済見通し』の中で、2027年にも日本と英国の米ドル建て名目 GDP が逆転するとの予測が示された。
○一方、コロナショック以降の英国の米ドル建て名目 GDP の増加は高インフレを主因とするものであり、英国民の所得の増加を反映したものとは言い難い。
○経済成長を伴わない英国の米ドル建て名目 GDP の増加も問題だが、一方で日本の米ドル建て名目 GDP の減少も大きな問題である。日本も、円安に依存するこれまでの考え方を冷静に見つめ直すべきだろう。

1. 日英の米ドル建て名目 GDP が 2027 年に逆転

国際通貨基金（IMF）が今年 10 月に発表した最新の『世界経済見通し』の中で、2027 年にも日本と英国の米ドル建て名目 GDP（国内総生産）が逆転するとの予測が示された（図表 1）。日本の米ドル建て名目 GDP はコロナショック後の 2022 年に 5 兆ドルの節目を割り込んで以降、低迷が続いている。対照的に、英国の米ドル建て名目 GDP はコロナショック以降に増加が顕著である。

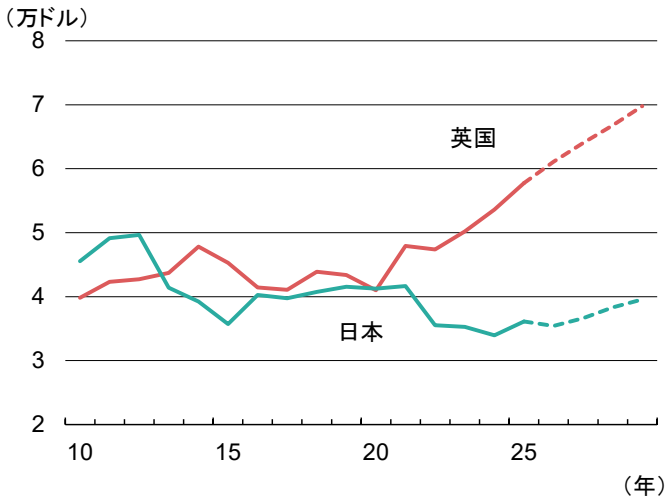
所得水準の国際比較に用いられる一人当たりの米ドル建て名目 GDP（図表 2）も、コロナショック前までは日英ともにほぼ 4 万ドル程度で拮抗していた。一方、コロナショック以降の英国は一人当たり GDP の増加が目覚ましいが、反面で日本は低迷が続いている。こうしたトレンドが今後も続くと IMF は予想しているわけだが、その理由は一体どこにあるのだろうか。

図表 1. 米ドル建て名目 GDP



（注）2026 年以降は推計値。
（出所）国際通貨基金（IMF）

図表 2. 一人当たり米ドル建て名目 GDP



（注）2026 年以降は推計値。
（出所）IMF

（お問い合わせ）調査部 E-mail：chosa-report@murc.jp 担当：土田　TEL：03-6733-1628

2. 物価要因と為替要因に起因する英国の GDP 急増

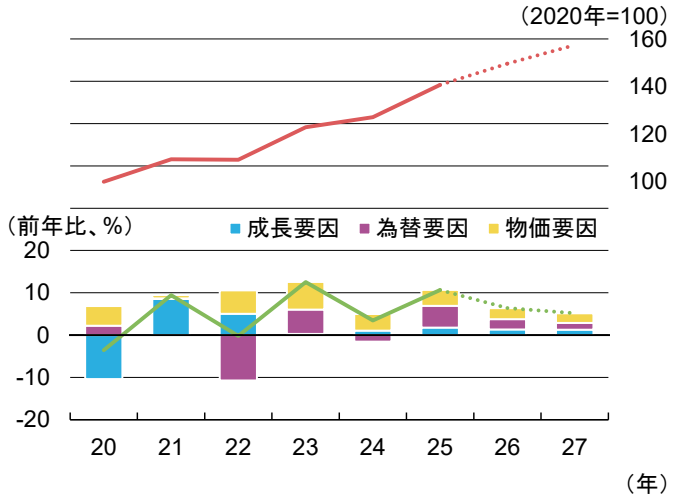
2020 年以降の英国の米ドル建て名目 GDP の推移を①成長要因（実質 GDP の成長率）と②為替要因（対ドルレートの変化率）、③物価要因（GDP デフレーターの変化率）に分解してみたものが図表 3 である。これによると、特に 2023 年以降の米ドル建て名目 GDP の増加は主に物価要因（高インフレ）で説明でき、それを為替要因（ポンド高）が増幅している関係にある。

言い換えると、コロナショック以降の英国の米ドル建て名目 GDP の増加は、成長要因（好景気）に伴う現象とは評価できない。加えて 2025 年以降は、ポンドの実質ベースでの対米ドルレートが名目ベースを上回っており、ポンドが割高に評価されていると判断される（図表 4）。このポンドの過大評価は、この間に相場が急騰したユーロと同様に、米トランプ政権発の“ドル不安”の動きによるところが大きいと考えられる。

IMF は 2027 年以降も英国の米ドル建て名目 GDP は増加が続くと予測しているが、その主因は引き続き物価要因（高インフレ）であり、次いで為替要因（ポンド高）となる。しかしポンドが米国発の流れの中で過大評価されている可能性に鑑みれば、米トランプ政権のレームダック化などでドル不安が和らいだり、あるいは英国を含む欧州発のショックでポンド安が生じたりすれば、一転して急速なポンド安となる恐れがある。

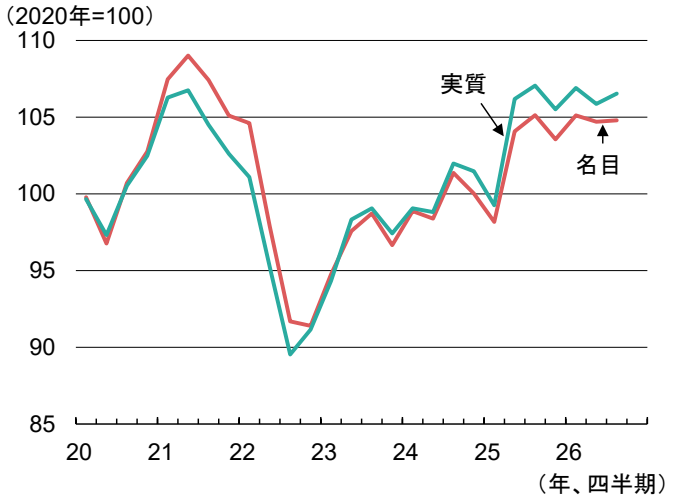
いずれにしても、コロナショック以降の英国の米ドル建て名目 GDP の増加は高インフレを主因とするものであり、英国民の所得の増加を反映したものとは言い難い。ポンド高に関しても、いわゆるドル不安の中で過大評価が進んだ可能性があるため、何らかのショックで急速なポンド安に転じる懸念もある。このシナリオが現実のものとなった場合、英国の米ドル建て名目 GDP は急減することになるだろう。

図表 3. 英国の米ドル建て名目 GDP の推移



（注）2026 年以降は推計値。
（出所）IMF

図表 4. ポンドの対米ドルレート指数



（出所）IMF

3. 円安が経済成長につながらなかった日本

対照的に、コロナショック以降の日本の米ドル建て名目 GDP は減少が続いているが、それは主に為替要因（円安）によるものである（図表 5）。2023 年以降は日本経済がインフレ基調に転じ、物価要因が押し上げ寄与となっているが、一方で成長要因は小幅なプラスにとどまっている。円安は日本経済にとってプラスとの主張もあるが、実際は円安が経済成長に必ずしもつながっていないことが読み取れる。

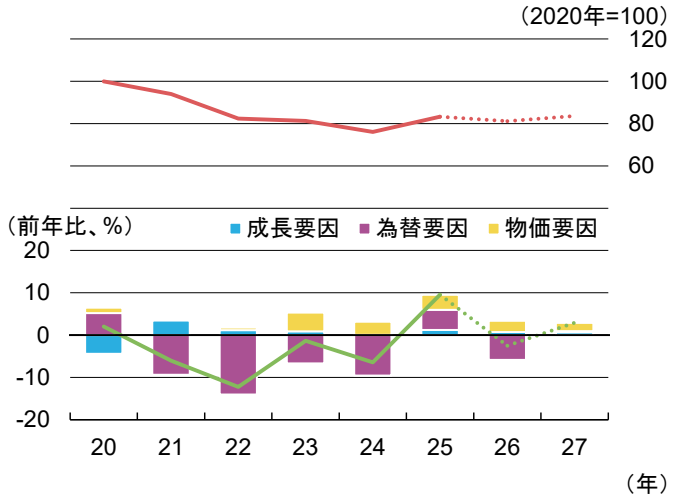
他方で、円の対米ドルレート指数（図表 6）は、2021 年頃から実質レートが名目レートを上回るピッチで下落している。日米間の物価上昇の差が著しいためだが、このことは、円が過小評価されている可能性が高いことを意味している。一方、歴代の日本の政権は、円安による景気浮揚効果を重視してきたが、それが経済成長の加速につながらなかったことは明らかである。

円相場がわずかに持ち直した 2025 年に成長要因が押し上げ寄与に転じているように、現代の日本の経済構造は、円安であれば輸出が伸びて成長が加速するといった 1990 年代までの構造とは異なる。一方、今年 2 月に生じたイラン発のエネルギーショックによってインフレ圧力が高まる中でも、円安の是正が進まないばかりか一段の円安となったことでモノの輸入コストが膨らみ、日本からさらなる所得流出が生じている。

経済成長を伴わない英国の米ドル建て名目 GDP の増加も問題だが、一方で日本の米ドル建て名目 GDP の減少も大きな問題である。健全な経済成長の下で米ドル建て名目 GDP を増加させていくためには、英国も日本もまた生産性の向上に代表される経済の体質改善を進める必要がある。特に日本の場合、歴代の政権が円の実質的な切り下げに活路を見出してきたが、それが経済成長の加速につながらなかった。

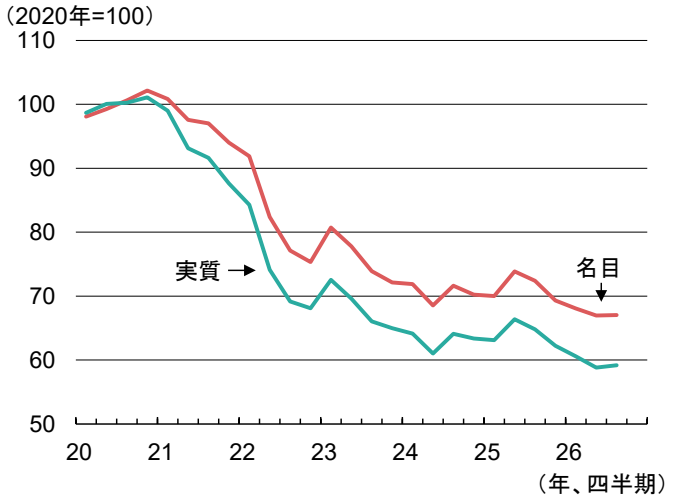
今回の日英の名目 GDP の逆転をきっかけに、日本は円と経済成長のあり方に対して、これまでの考え方を冷静に見つめ直すべきではないだろうか。

図表 5. 日本の米ドル建て名目 GDP の推移



（注）2026 年以降は推計値。
（出所）IMF

図表 6. 円の対米ドルレート指数



（出所）IMF

－ ご利用に際して －

■ 本資料は、執筆時点で信頼できると思わ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。

（お問い合わせ）調査部 E-mail：chosa-report@murc.jp 担当：土田 TEL：03-6733-1628