2026 年 11 月 18 日

調査レポート

2026／2027 年度短期経済見通し（2026 年 11 月）

～下振れリスクは残るが、内需の持ち直しを背景に緩やかな回復基調を維持～

調査部

2026 年 11 月 16 日に内閣府が公表した 7～9 月期の実質 GDP（1 次速報値）は、前期比－0.0%（年率換算－0.1%）と減少した。設備投資が高めの伸びとなった一方、個人消費が 2 四半期連続で減少したことなどが下押し要因となり、小幅ながら 4 四半期ぶりのマイナス成長となった。今回のマイナス成長をもって景気回復の動きが途切れたとは判断できないが、景気が力強さを欠いたことも事実だろう。特に GDP の過半を占める個人消費に弱さがみられたことは懸念材料である。

もっとも、実質雇用者報酬が 6 四半期連続で前期比プラスとなるなど、家計を取り巻く雇用・所得環境は良好な状態を維持している。このため、夏場の自然災害・天候不順といった一時的な要因が剥落すれば、個人消費は持ち直しへ向かうと期待される。企業部門でも、人手不足が深刻化する中、企業の省力化や生産性向上に向けた投資意欲は強く、維持更新投資や AI・デジタル関連投資を中心に設備投資の持ち直しが続くと見込まれる。輸出も、世界的に堅調な AI 関連需要などに支えられ、底堅く推移する見通しである。こうした内外需要の持ち直しを背景に、日本経済は 10～12 月期にプラス成長へ復帰し、その後も緩やかな回復を続けると見込まれる。2026 年度の実質 GDP は前年比＋0.9%と、プラス成長で着地する見通しである。

さらに 2027 年度に入ると、食料品の消費税率を 1%とする減税措置と、中低所得者の負担を実質ゼロにするための現金給付が、それぞれ 2 年間の期限付きで実施される予定であり、個人消費の押し上げにつながると期待される。また、米国とイランの関係改善が進むことで、原油・石油製品の供給を巡る不確実性や中東向け物流の制約も一段と和らぎ、企業活動を取り巻く環境も改善していくと見込まれる。こうした中、設備投資や輸出も堅調に推移することで、2027 年度の実質 GDP 成長率は前年比＋1.0%となる見通しである。

ただし、景気の下振れリスクは残っている。特に注意が必要なのは、①物価高による個人消費の持ち直しの遅れ、②想定以上の金利上昇による住宅・設備投資の下押し、③AI 関連投資の減速である。原油・石油製品価格の高止まりや円安によって物価上昇率が高まれば、実質所得や消費者マインドの悪化を通じて個人消費が下振れる恐れがある。また、物価上昇圧力が想定以上に強まり、政策金利や長期金利が見通しを上回って上昇すれば、住宅・設備投資の重しとなる可能性がある。AI 関連投資についても、規制強化やハイパースケーラーによる巨額投資の採算性を巡って不確実性が高まっており、世界的に AI 関連投資が大きく減速した場合には、日本の輸出や設備投資にも下押し圧力が及ぶとみられる。このほか、米国とイランの対立激化、日中関係の悪化、米国の通商政策をめぐる不透明感なども、景気の下押し要因として引き続き注意が必要である。

（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
9月8日時点	0.9	1.2	0.8	3.3	3.2	3.0	2.3	2.1	2.1
今回	0.9	1.0	0.9	3.6	3.1	3.1	2.6	2.1	2.2

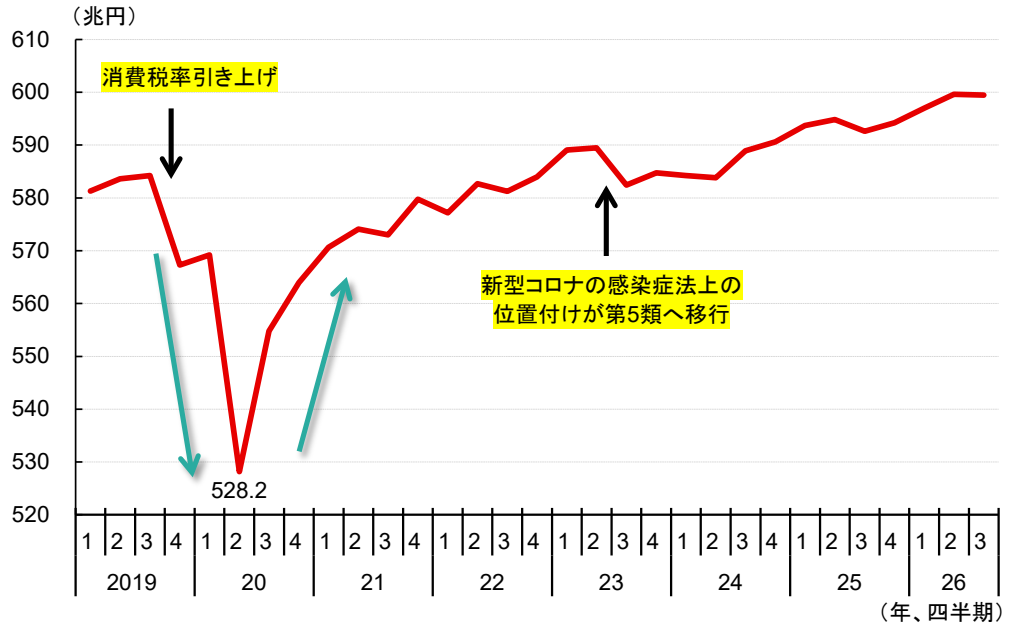
ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。
（お問い合わせ）調査部　E-mail：chosa-report@murc.jp, 担当：藤田 03-6733-1566

1. 景気の現状～国内景気は緩やかな回復基調にあるが、一部に弱さがみられる

小幅ながら 4 四半期ぶりのマイナス成長

2026 年 11 月 16 日に内閣府が公表した 7～9 月期の実質 GDP(1 次速報値)は、前期比－0.0%(年率換算－0.1%)と減少した(図表 1)。設備投資が高めの伸びとなった一方、個人消費が 2 四半期連続で減少したことなどが下押し要因となり、小幅ながら 4 四半期ぶりのマイナス成長となった。過去 3 四半期にわたって潜在成長率を上回る高めの伸びが続いていたことや、設備投資が堅調に増加したことを踏まえると、今回のマイナス成長をもって景気回復の動きが途切れたとは判断できないが、7～9 月期の景気が力強さを欠いたことも事実だろう。特に GDP の過半を占める個人消費に弱さがみられたことは懸念材料である。今後は、良好な雇用・所得環境に支えられて個人消費は持ち直しへ向かうと期待されるが、消費者物価の伸び拡大や住宅ローン金利の上昇による家計負担の増加を通じて、消費の減少が続くリスクには警戒が必要である。

図表 1. 実質 GDP の水準



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」

個人消費が 2 四半期連続で減少

需要項目ごとの動きを見ると、内需のうち個人消費は前期比－0.3%と、2 四半期連続で減少した(図表 2)。家計を取り巻く所得環境は改善した(実質雇用者報酬は前期比＋0.3%と 6 四半期連続で増加)ものの、前期に自動車やエアコンが一時的な要因によって増加した反動から、耐久財が前期比－3.5%と減少した。加えて、夏場の地震や台風、長雨といった自然災害・天候不順によって消費機会が減少したこと、食料品の値上げや住宅ローン金利の上昇など今後の生活不安につながる話題も多く節約志向が強まったことから、半耐久財(前期比－1.4%)や非耐久財(同－0.2%)も減少した。一方、サービスは前期比＋0.1%と小幅に増加した。9 月のシルバーウイークの日並びが良かったことなどが下支えとなった可能性がある。

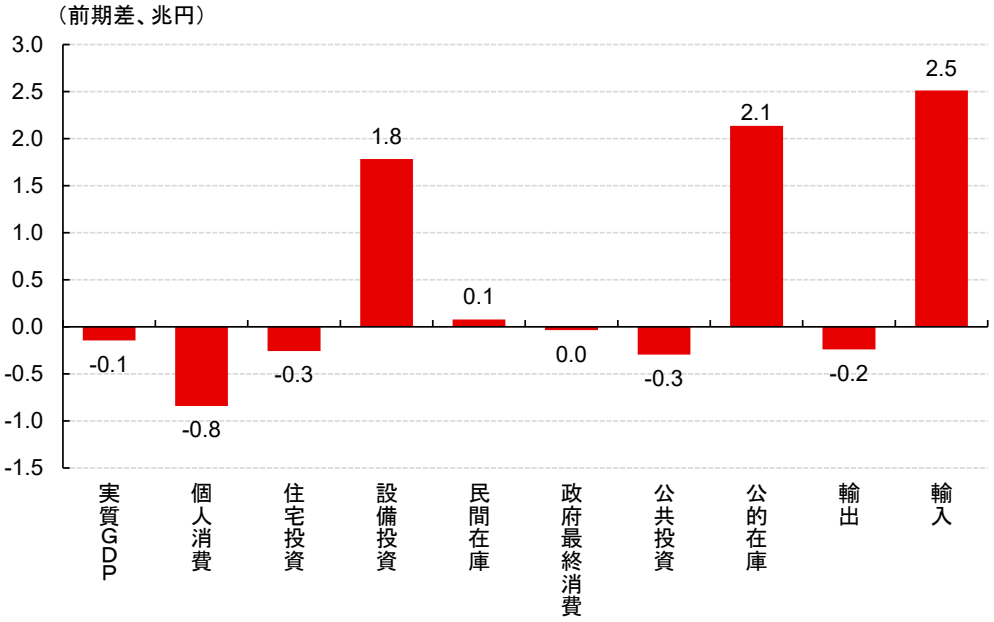
また住宅投資は前期比－1.1%と、2 四半期連続で減少した。先行指標である住宅着工戸数が 2 四半期ぶりに減少する中、建設コストの増加も逆風となり、弱めの動きが続いた。

他方、企業部門では、設備投資が前期比＋1.6%と 3 四半期ぶりに増加した。省力化や生産性向上に向けた企業の投資意欲は強く、7～9 月期には特にサーバーや半導体製造装置といった AI 関連投資が好調だったことも押し上げに寄与した。また、民間在庫は前期に大きめのプラス寄与となったこともあり、前期比寄与度＋0.0%ポイントと、成長率への寄与は横ばいとなった。

政府部門では、政府最終消費が前期比－0.0%と、前期に高めの伸びとなった反動もあり、おおむね横ばいとなった。公共投資も前期比－1.1%と 2 四半期連続で減少した。名目では増加したものの、工事コストの増加を反映したデフレーターの上昇ペースに追いつかず、実質では弱い動きが続いた。また、公的在庫は、国家石油備蓄の減少幅が縮小したことから、前期比寄与度＋0.5%ポイントと大きめのプラス寄与となった。以上の結果、内需の前期比に対する寄与度は＋0.6%ポイントと 2 四半期ぶりのプラスとなった。

この間、輸出は前期比－0.2%と 4 四半期ぶりに減少した。内訳を見ると、財は堅調な米国向けや中東向けの持ち直しを受けて前期比＋2.4%と増加した一方、サービスは前期に研究開発サービスが一時的な要因により上振れた反動で同－7.1%と減少した。インバウンド消費（非居住者家計の国内での直接購入）が前期比－2.4%と減少したことも下押し要因となった。一方、輸入は前期比＋2.5%と増加した。サービスは前期比－1.1%と減少したものの、財が前期に落ち込んでいた鉱物性燃料を中心に同＋3.9%と持ち直したことが押し上げに寄与した。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－0.6%ポイントと、大きめのマイナス寄与となった。もっとも、輸入増の多くは鉱物性燃料の持ち直しによるものであり、外需のマイナス寄与の大部分は内需の公的在庫のプラス寄与によって相殺される形となった。

図表 2. 実質 GDP の主な内訳（2026 年 7～9 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＋0.4%（年率換算＋1.6%）と 10 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＋2.4%（季節調整済前期比では＋0.4%）と上昇が続き、名目 GDP を押し上げている。

2. 2026／2027 年度の経済見通し

～下振れリスクは残るが、内需の持ち直しを背景に緩やかな回復基調を維持

10～12 月期にはプラス成長に復帰

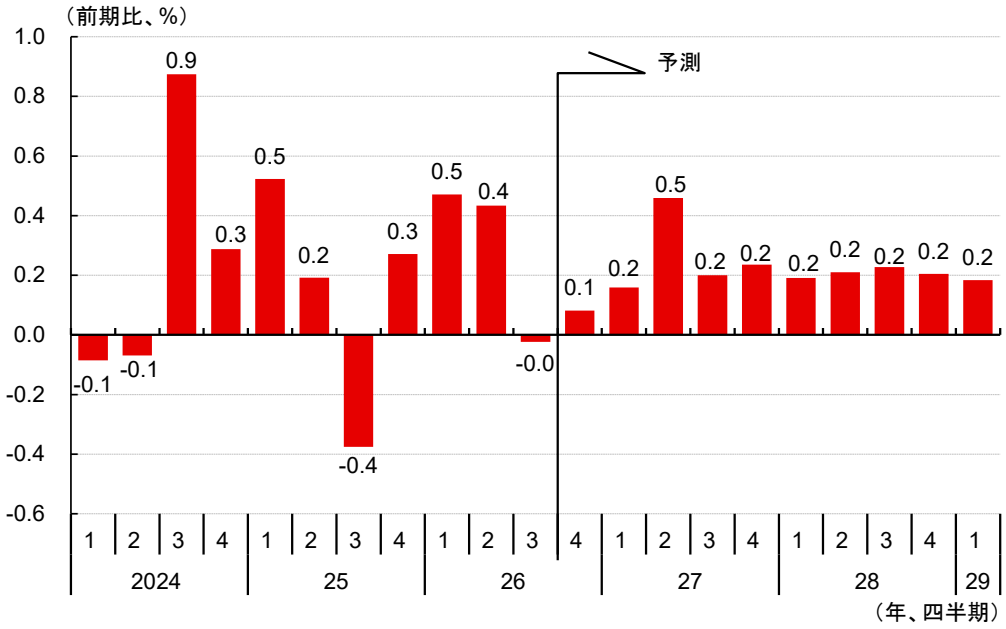
今年度上半期の最大の懸念材料であったイラン情勢の悪化による景気の下押し圧力については、引き続き原油高という形で残っているものの、最も懸念された供給制約の表面化による景気の大きな落ち込みは回避された。現在まで米国とイランの和平交渉に目立った進展はみられないものの、交渉の完全決裂や全面戦争への突入も回避されている。今後も紆余曲折が予想されるが、両国にとって対立の長期化は決して望ましくないことから、関係は徐々に改善へ向かうと期待される。本見通しでは、従来の想定よりも時間を要するものの、両国間の戦闘激化が回避されることで、原油価格は徐々に落ち着きを取り戻し、見通し期間後半にかけて 1 バレル 70 ドル程度まで低下していくと想定している。

そうした中で、当面の国内景気の先行きのカギを握るのは、2 四半期連続で減少した個人消費の行方だろう。消費そのものには弱さがみられるものの、家計を取り巻く雇用・所得環境は良好な状態を維持している。9 月の完全失業率は 2.4%とコロナ禍以降の最低水準を記録し、実質雇用者報酬も 6 四半期連続で前期比プラスとなっている。このため、雇用・所得の悪化によって消費が抑制されたというよりも、消費に前向きになりにくい状況が続いていることが、個人消費の弱さにつながっていると考えられる。特に 7～9 月期は、前期に需要が盛り上がった耐久財の反動減に加え、夏場の自然災害・天候不順によって消費機会が減少したことなどが下押し要因となった。したがって、こうした一時的な要因が剥落すれば、良好な雇用・所得環境に支えられて、個人消費は緩やかな持ち直しへ向かうと期待される。

企業部門についても、イラン情勢の悪化に起因する先行き不透明感がおおむね解消したことで、一時停滞していた投資計画が着実に実行に移されていくと考えられる。人手不足が深刻化する中、省力化や生産性向上に向けた投資意欲は強く、維持更新投資や AI・デジタル関連投資を中心に、設備投資の持ち直しが続くと見込まれる。米国の中間選挙で民主党が勝利したことで、AI 規制の強化を通じて関連投資が減速するとの懸念もあるが、AI 需要そのものの拡大が続く中、データセンターの増設余地はなお大きく、米国内で規制が強化された場合には海外での投資拡大も選択肢であることから、日本経済に打撃となるほど世界の AI 関連投資が急減する可能性は低いとみられる。また、日本国内では AI 活用に向けた投資が始まったばかりであり、データセンターの建設や AI 利用の拡大ペースが大きく鈍化し、設備投資全体を抑制する状況も想定しにくい。

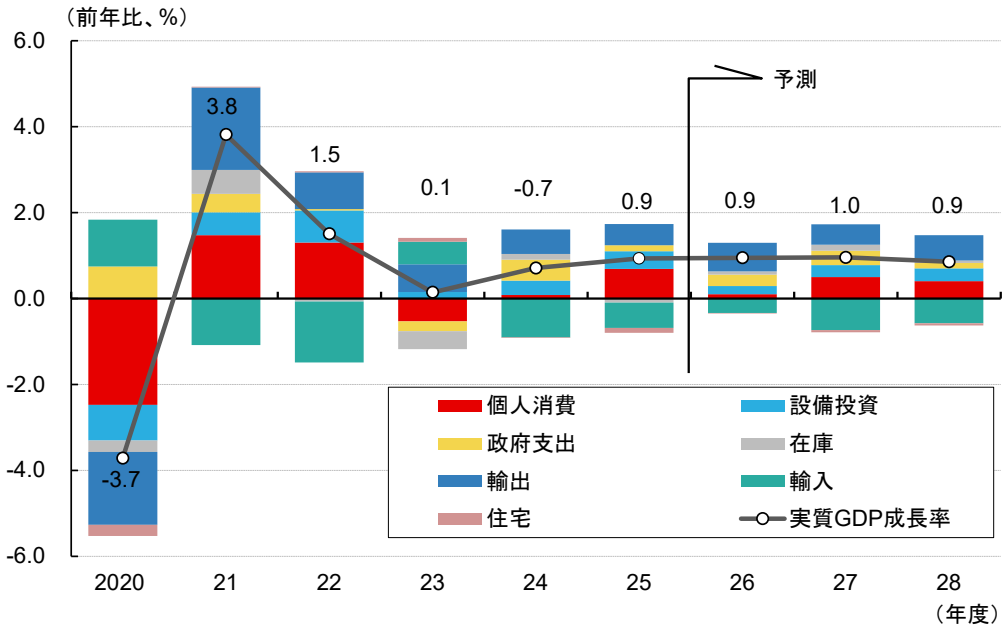
また輸出についても、半導体チップや製造装置といった AI 関連財への需要が堅調に推移する中、底堅い推移が続くと見込まれる。中東向け輸出の停滞が、徐々に解消へ向かうことも、輸出の下支えになると期待される。一方、代替調達の進展を背景に輸入が増加することから、当面、外需寄与度はマイナスが続くとみられるが、内需の増加が下支えとなり、日本経済は 10～12 月期にはプラス成長に復帰し、その後も緩やかな回復が続くと見込まれる（図表 3）。2026 年度の実質 GDP 成長率は、年度上期は伸び悩んだものの、下期に持ち直すことで、前年比＋0.9%と前年並みのプラス成長を維持する見通しである（図表 4）。

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」

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」

2027 年度は消費税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%とする減税措置と、中低所得者の負担を実質ゼロにする目的で残りの 1%分に相当する現金給付が、それぞれ 2 年間の期限付きで実施される予定であり、個人消費の押し上げにつながると期待される。こうした個人消費の持ち直しが企業業績の改善につながることに加え、米国とイランの関係改善に伴って原油・石油製品の供給を巡る不確実性や中東向け物流の制約も一段と和らいでいくと見込まれる。こうした企業を取り巻く環境の改善を背景に、設備投資や輸出は持ち直しの動きを強めると考えら

れる。この結果、2027 年度の実質 GDP 成長率は前年比＋1.0%となる見通しである。

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。当面の懸念材料として、特に、①物価高による個人消費の持ち直しの遅れ、②想定以上の金利上昇による住宅・設備投資の下押し、③AI 関連投資の減速の 3 点が挙げられる。

第一に、物価高によって個人消費の持ち直しが遅れるリスクがある。人件費をはじめとする各種コストの増加に加え、米国とイランの対立長期化に伴う原油価格の高止まりや円安の進行が輸入コストを押し上げ、その影響が消費者物価にも波及している。為替相場は 9 月に一時 1 ドル＝152 円台まで円高が進む場面があったものの、依然として円安圧力は根強く、今後再び円安が進行すれば、輸入物価を通じて物価上昇圧力を強める可能性がある。

政府による補助金によって、原油高の影響を受けやすいガソリンや電気・ガス代などのエネルギー価格の上昇は抑えられているものの、消費者物価指数（生鮮食品を除く総合：コア）は 2026 年 3 月の前年比＋1.7%から、直近 9 月には同＋2.1%まで伸びを高めている。政府は今冬も電気・ガス代への補助を継続する一方、補助金によって 170 円程度に抑えているレギュラーガソリンの基準価格を、12 月から毎月 5 円ずつ段階的に引き上げる方針を打ち出しており、年度下期にかけて物価上昇圧力が強まっていくと考えられる。

物価上昇率の高まりは、実質賃金を下押しするだけでなく、消費者マインドの悪化を通じて、家計の節約志向を強める可能性がある。実際、消費者マインドを表す消費者態度指数は、物価の先高感や株価の下落などを背景に改善が頭打ちとなっている。今後も原油高や円安などを背景とした物価高が家計の購買力や消費者マインドを圧迫し、2026 年度下期も個人消費の弱さが続くようだと、景気回復の重しとなる可能性がある。

第二に、金利が想定以上に上昇すれば、住宅投資や設備投資を下押しするリスクがある。日本銀行は金融政策の正常化を進めており、9 月には政策金利を 1.25%まで引き上げた。10 月には基調的な消費者物価上昇率が、2%の物価安定目標とおおむね整合的な水準に達したとの考えを表明し、植田日銀総裁は記者会見において現在の金融環境が緩和的であることを踏まえ、引き続き政策金利を引き上げていく意欲を示した。しかし、政策金利は景気を熱しも冷ましもしない中立金利の水準に近づきつつあるとみられ、本見通しでは、12 月に 1.50%まで政策金利を引き上げた後は、景気や物価への影響を慎重に見極めるために、いったん利上げは打ち止めとなると想定している。もっとも、日本経済がデフレからインフレ環境へ移行する中、日銀が基調的な物価上昇率を 2%程度で安定させることができるかには不確実性が残る。足元の原油高や円安もあって物価上昇圧力が想定以上に強まり、仮に 2%を上回る物価上昇率が定着するようだと、政策金利も想定以上に引き上げられることで、景気への下押し圧力が強まる可能性がある。

加えて、長期金利の上昇にも注意が必要である。世界的な高インフレ・高金利環境が続く中、イラン情勢の悪化を受けた補正予算の編成や 2027 年 4 月からの消費税減税の実施方針などを背景に、政府の財政拡大姿勢に対する市場の警戒感も強まっている。政府は成長率の範囲内に政府債務残高の伸びを抑え、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方針だが、「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の懸念は根強い。実際、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 10 月上旬に一時 3.1%台まで上昇した。その後は、投資家のリスク回避姿勢の強まりなどから低下したものの、引き続き高い水準にある。賃上げや企業収益の改善を伴う緩やかな金利上昇であれば、景気への悪影響は限定的とみられる。しかし、政策金利や長期金利が想定以上のペースで上昇した場合には、住宅ローン金利や企業の資金調達コストの上昇を通じて、住宅投資や設備投資が抑制され、景気回復の重しとなる可能性がある。

第三に、これまで世界経済をけん引してきたAI関連投資が減速するリスクである。本見通しでは、世界的なAI需要の拡大が続く中、日本からの半導体チップや製造装置の輸出が堅調に推移するとともに、国内でもデータセンターやAI・半導体関連の設備投資が拡大していくと想定している。しかし、米国では中間選挙で民主党が勝利し、有権者による AI 開発・投資への反発が示されたことから、AI 規制の強化を巡る不確実性が高まっているほか、ハイパースケーラーによる巨額の AI 関連投資が将来的に十分な収益を生み出せるのかについても懸念する声が聞かれる。AI 関連投資の拡大が緩やかに減速する程度であれば、日本経済への影響は限定的とみられる。しかし、AI 関連サービスの収益化が想定ほど進まず、米国を中心に投資計画が大幅に縮小する場合には、半導体や製造装置の輸出、国内のデータセンター建設や関連設備投資などの減速を通じて、日本経済にも下押し圧力が及ぶ可能性がある。

地政学リスクや米国の通商政策にも要警戒

このほか、地政学・通商面を中心に不確実性は依然として大きい。米国とイランの対立が再び激化した場合には、原油価格の一段の上昇や供給制約の再燃を通じて、物価高に拍車が掛かるだけでなく、企業活動にも悪影響が及ぶ恐れがある。

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。

最後に、米国トランプ大統領の通商政策を巡る不確実性にも引き続き注意が必要である。今年の夏場以降も、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。トランプ大統領は中間選挙での敗北後も高関税政策を維持する考えを示しており、こうした追加関税の対象拡大などの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となる。

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

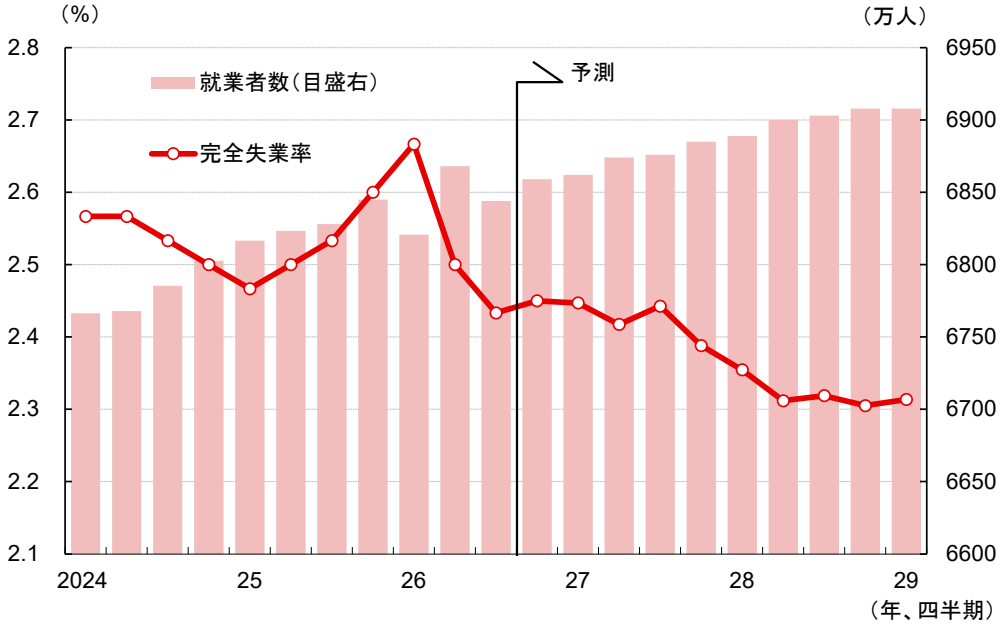
雇用情勢は改善が続いている。完全失業率（季節調整値）は、2026 年 1、3 月に一時 2.7%まで上昇したものの、9 月には 2.4%まで低下した。労働需給が極めてタイトな状況にある中、求職者の就職も進んでおり、5 月には就業者、9 月には雇用者がそれぞれ過去最高を更新した。

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とみられる。特に宿泊・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が、企業業績の行方を左右する要因となるだろう。中小企業の中には、人件費の増加によって採用を見送らざるを得ないケースや、必要な人員を確保できずに経営の維持が困難となるケースが増える可能性もある。

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 年度には 2.4%へ、2028 年度には 2.3%へ緩やかに低下する見通しである（図表 5）。就業者や雇用者数についても、女性や高齢者の労働参加率の上昇に支えられて、当面は緩やかな増加が続くとみられる。

米国では AI の活用拡大によって一部の職種で雇用が抑制されることへの懸念が高まっているが、日本では需要不足による非自発的失業が限定的で、むしろ人手不足が経済活動の制約となっている。こうした状況では、AI による雇用代替を過度に懸念するよりも、限られた人員で生産性を高め、供給制約を緩和するために AI を積極的に活用することが重要となる。なお、中期的には、テレワークの普及や副業・兼業の拡大といった柔軟な働き方の推進、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基調を続ける

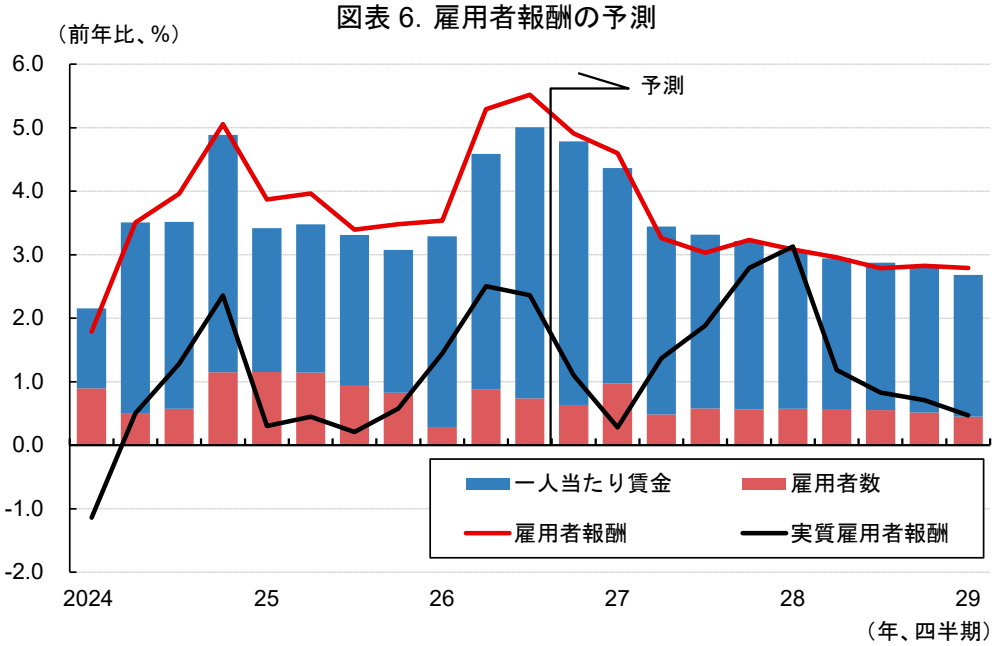
毎月勤労統計における現金給与総額(1 人当たり賃金)は、春闘で高い賃上げ率が続いていることに加え、最低賃金の引き上げや初任給の上昇、中途採用市場の活発化などを背景に堅調な増加が続いている。現金給与総額の伸びは 2026 年度に入ってやや高まっており、2025 年度の前年比＋2.5%に対し、2026 年度上期は同＋4.0%となった。

今後も、労働需給がタイトな中で賃上げ圧力は強く、賃金を取り巻く環境は良好な状態が続くとみられる。春闘での高い賃上げ率が中小企業にも広がりつつあることに加え、2026 年夏に続いて冬のボーナスも堅調な伸びが期待されることから、2026 年度の現金給与総額の伸びは前年比＋3.9%まで伸びを高めると予想される。2027 年、2028 年春闘でも 4%台の賃上げが期待されるほか、最低賃金の引き上げの継続や企業業績の改善を背景としたボーナスの増加も下支えとなり、現金給与総額は 2027 年度に同＋2.7%、2028 年度に同＋2.3%と増加が続く見通しである。

実質賃金(帰属家賃を除く総合ベース)も、物価上昇率の鈍化もあって、2026 年に入って 9 カ月連続で前年比プラスを維持している。今後、原油高を受けた物価上昇圧力の高まりが一時的な下押し要因となるものの、2025 年度の前年比－0.6%に対し 2026 年度は同＋1.1%とプラスに転じると見込まれる。さらに、2027 年度は消費税減税による物価押し下げ効果も加わり、同＋1.9%まで伸びが拡大する見通しである。2028 年度は減税による前年比での押し上げ効果が剥落するため、同＋0.3%まで鈍化するものの、プラスを維持すると予想される。

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＋5.1%、2027 年度は同＋3.2%、2028 年度は同＋2.8%と堅調な増加が見込まれる。実質値も、中東情勢悪化に伴う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＋0.6%に対し、2026 年度は同＋1.6%とプラスを維持した後、2027 年度は同＋2.3%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」

個人消費は足元で弱含むも、緩やかな持ち直しに向かう

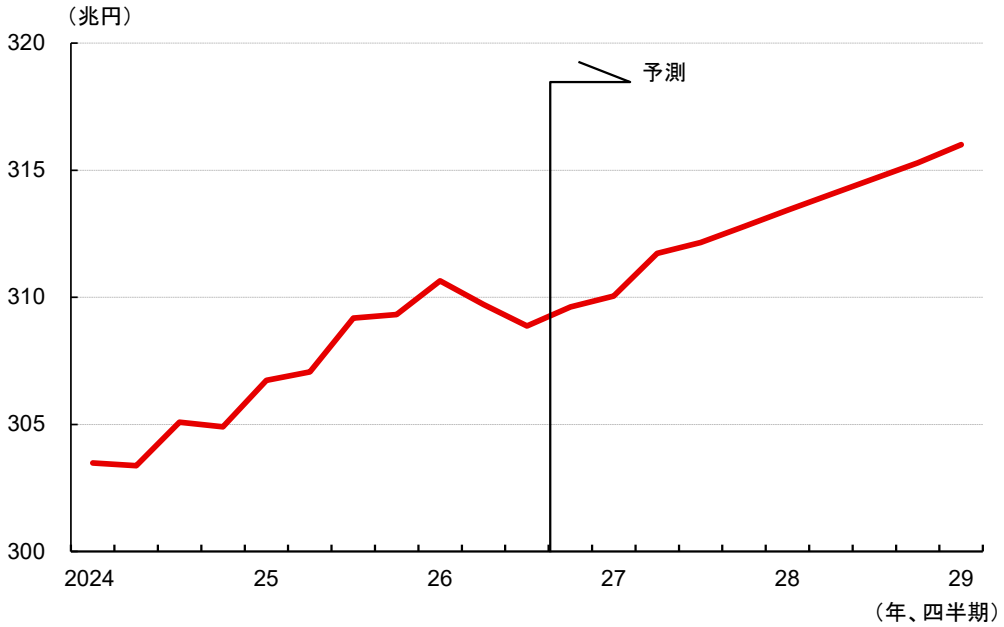
2026 年 7～9 月期の実質個人消費（実質民間最終消費支出）は前期比－0.3%と 2 四半期連続で減少した（図表 7）。インバウンド需要を含む実質国内家計最終消費支出の内訳をみると、エアコンなどの耐久財は前期比－3.5%と 2 四半期ぶり、半耐久財は同－1.4%と 5 四半期ぶり、日用品などの非耐久財は同－0.2%と 2 四半期連続で減少した。一方、個人消費に占める比率の最も大きいサービスは、9 月のシルバーウイークの日並びが良かったことなどもあり、前期比＋0.1%と 2 四半期ぶりに増加した。

個人消費は弱い動きとなったものの、家計を取り巻く所得環境は改善が続いている。実質可処分所得は 2026 年 4～6 月期に前期比＋0.8%と 3 四半期連続で増加し、前年比でも＋2.3%と 4 四半期連続で増加した。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 7～9 月期に前期比＋0.3%と 6 四半期連続で増加している。

一方、消費者マインドは改善が足踏みとなっており、個人消費の重しとなっていると考えられる。消費者態度指数は、イラン情勢の悪化などを背景に落ち込んだ局面から持ち直してきたものの、9 月以降は改善が一服している。加えて、7～9 月期は、前期に自動車やエアコンなどの耐久財が増加した反動や、夏場の天候不順、自然災害による消費機会の減少といった一時的な下押し要因が重なったことも、個人消費の減少につながったとみられる。

先行きについては、個人消費は緩やかな持ち直しに向かうと期待される。物価上昇率の拡大により消費者マインドが悪化する恐れはあるものの、天候不順や自然災害による一時的な下押し要因が剥落すること、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が押し上げ要因となるだろう。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＋0.2%、2027 年度は同＋1.0%、2028 年度は同＋0.8%とプラスが続く見通しである。

図表 7. 実質個人消費の予測



（出所）内閣府「四半期別 GDP 速報」

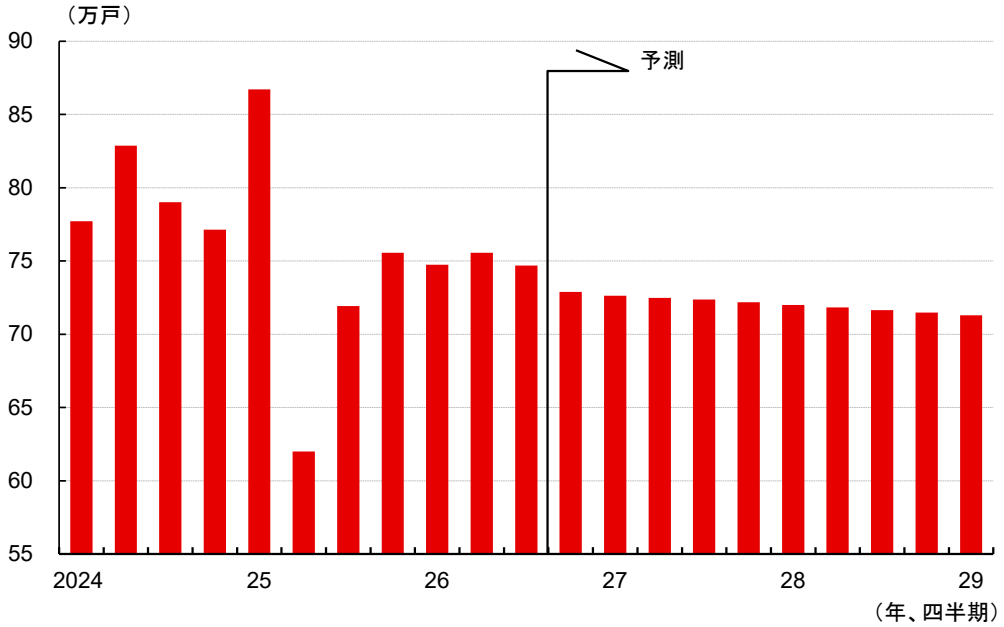
住宅着工は減少基調が続く

2026 年 7～9 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、2 四半期ぶりに減少した（図表 8）。前年比では＋3.8%と 2 四半期連続でプラスとなった。利用関係別にみると、分譲住宅は前期比＋15.3%と増加した一方、持家が同－2.4%、貸家が同－10.1%と減少し、全体を押し下げた。賃上げによる所得環境の改善が下支えとなっているものの、建設コストの増加や住宅ローン金利の上昇などが下押し要因となり、減少基調で推移している。

先行きも、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、73.8 万戸（前年比＋3.7%）とやや持ち直すものの、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 72.1 万戸（前年比－2.3%）、2028 年度は 71.3 万戸（同－1.1%）と、緩やかな減少基調で推移する見通しである。

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、非製造業ともに堅調

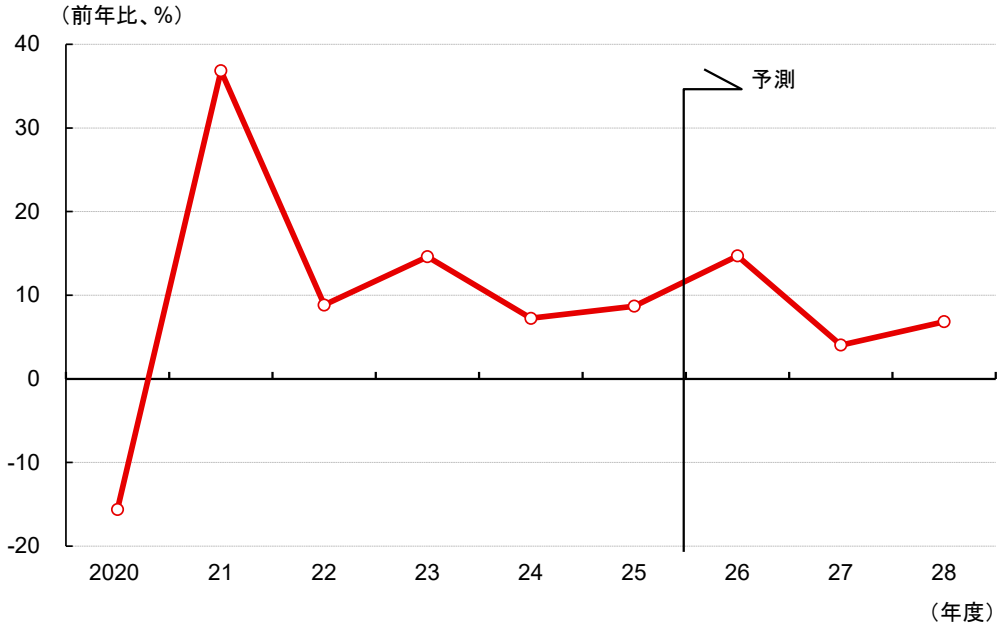
2026 年 4～6 月期の経常利益（法人企業統計、金融業、保険業を除く）は、イラン情勢悪化の影響が懸念されたものの、前期比＋11.0%と増加基調が続いた。業種別にみると、製造業では売上高が前期比＋1.1%と増加し、売上高経常利益率も前期から上昇したため、経常利益は同＋12.1%と 4 四半期連続で増加した。AI 関連需要に支えられて情報通信機械や電気機械が堅調に推移したほか、輸送用機械も好調だった。

同様に非製造業も、売上高が前期比＋3.5%と増加し、売上高経常利益率も上昇したことから、経常利益は同＋10.2%と 2 四半期連続で増加した。燃料費の高騰で電気業は弱い動きとなったものの、市況が堅調な不動産業などは好調に推移した。一部の業種では、原油・石油製品価格の上昇による在庫評価益や円安の進展も、利益を押し上げた可能性がある。

先行きについても、企業業績は総じて堅調に推移すると見込まれる。イラン情勢を巡る不確実性は残るものの、原油・石油製品の供給や中東向け物流の制約が徐々に和らぐことで、企業業績への下押し圧力は緩和していくと考えられる。また、世界的に好調な AI 関連需要の拡大は、半導体や製造装置などの製造業だけでなく、データセンターや情報通信サービスの需要拡大などを通じて非製造業にもプラスに働くと期待される。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、見通し期間中の上昇ペースは緩やかなものにとどまると想定しており、企業業績への悪影響は限定的と考えられる。他方で為替相場の変動は大きくなっており、仮に急速な円高が進んだ場合には、輸出企業を中心に業績が下振れるリスクとなる。

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 年度も前年比＋14.7%と高めの伸びが予想され、その後も景気回復にあわせて業績改善が続き、2027 年度は前年比＋4.0%、2028 年度は同＋6.8%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」

堅調な投資意欲に支えられて、設備投資は持ち直し

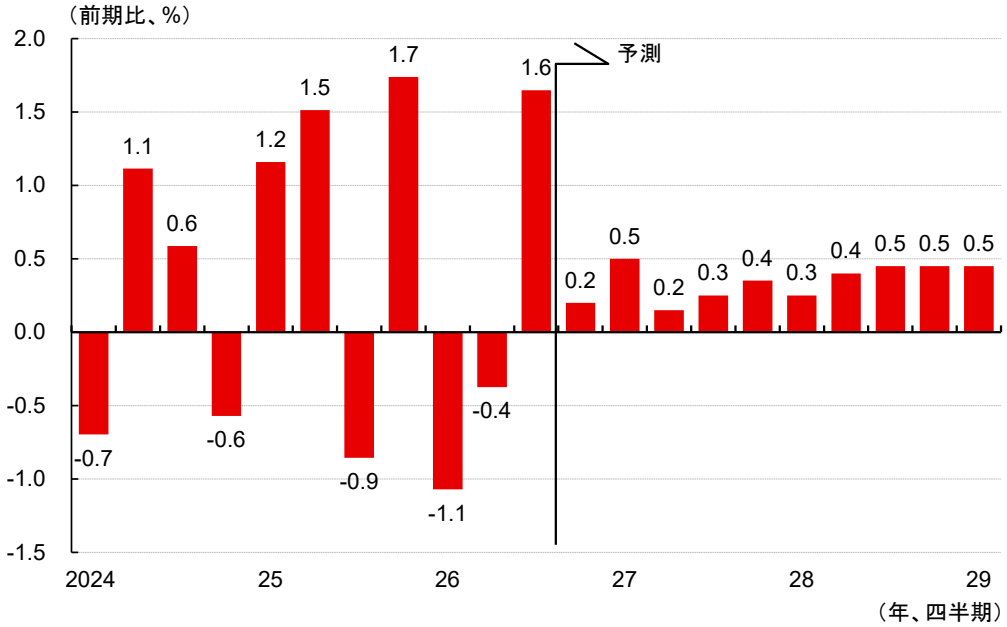
実質設備投資は、2026 年 7～9 月期に前期比＋1.6%と 3 四半期ぶりに増加した（図表 10）。人手不足が深刻化する中、省力化や生産性向上に向けた投資意欲は強く、維持・更新投資や AI・デジタル投資のほか、研究開発投資や脱炭素に向けた環境対応投資などを中心に設備投資は堅調に推移している。

先行きについても、2026 年 9 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、設備価格や建設費の高止まりが重しとなるものの、企業業績の改善が下支えとなる中で投資計画の実行が着実に進み、設備投資は持ち直しが続くと期待される。また、半導体や造船など一部の業種では、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がある。日本銀行の金融政策正常化に伴って金利は上昇すると見込まれるものの、見通し期間中の上昇は緩やかなものにとどまると想定しており、設備投資への下押し圧力は限定的と考えられる。

なお、米国の中間選挙で民主党が勝利したことで、AI 規制の強化を通じて関連投資が減速するとの懸念もあるが、AI 需要そのものの拡大が続く中、データセンターの増設余地はなお大きく、米国内で規制が強化された場合には海外での投資拡大も選択肢であることから、日本経済に打撃となるほど世界の AI 関連投資が急減する可能性は低いとみられる。むしろ、日本国内では AI 活用に向けた投資が始まったばかりであり、データセンターの建設や AI 利用の拡大が設備投資の下支えになると見込まれる。

年度ベースでは、2025 年度の実質設備投資は前年比＋2.2%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、年度前半の弱さに加え、設備価格や建設費の高止まりが重しとなることから、2026 年度の伸びは前年比＋1.0%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後退や企業業績の改善を背景に投資計画の実行が進むことで、2027 年度は同＋1.4%、2028 年度は同＋1.5%と増加基調を維持し、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

公共投資は弱含み

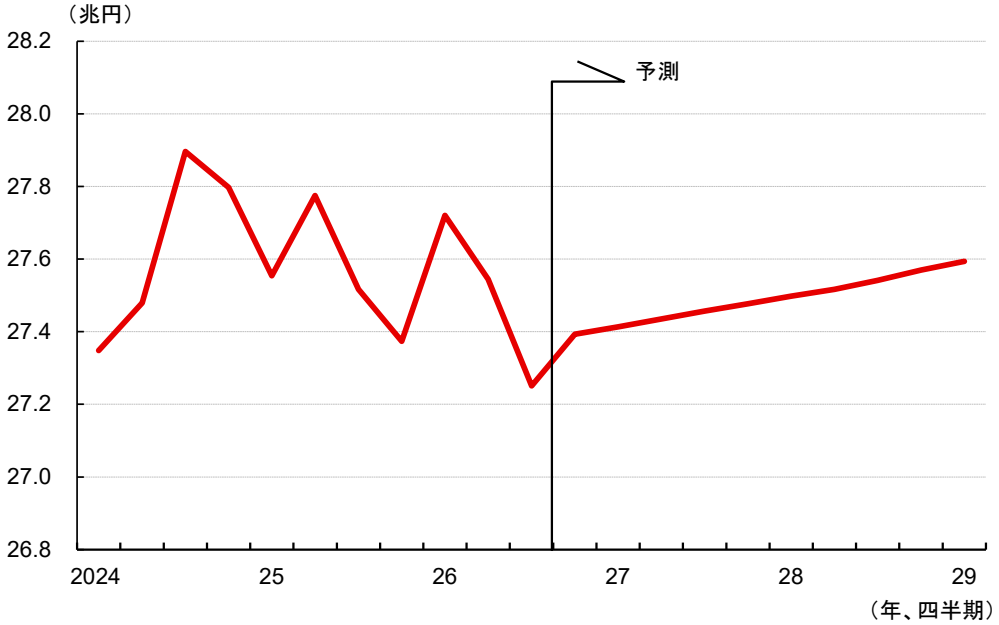
2026 年 7～9 月期の実質公共投資は前期比－1.1%と 2 四半期連続で減少した(図表 11)。前年比でも－1.1%と 2 四半期連続で減少した。名目では前期比＋0.1%と小幅に増加したものの、工事コストの増加を反映した公共投資デフレーターの上昇に追いついておらず、実質では弱い動きが続いた。

政府は 2025 年 6 月に閣議決定された「第 1 次国土強靭化実施中期計画」(計画期間は 2026～2030 年度)に基づき、国土強靭化に向けた取り組みを進めている。同計画では、今後 5 年間でおおむね 20 兆円強の施策を推進する方針が示されているほか、人件費などの増加についても予算編成過程で適切に反映することとされている。2025 年度補正予算で 2026 年度の初年度予算として 2 兆円近い金額が確保されたことに加え、2026 年度当初予算も成立しており、国土強靭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、今後の予算編成次第では、実質 GDP を押し上げる可能性もある。

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。工事コストの増加が引き続き重しとなることから 2026 年度も前年比－0.7%と減少が続く見込みである。もっとも、国土強靭化関連事業などを背景に国や自治体で工事コストの増加を織り込んだ予算の確保が進むと期待され、2027 年度は同＋0.3%、2028 年度は同＋0.3%と、持ち直しに転じる見通しである。

また、2026 年 7～9 月期の実質政府最終消費支出は前期比－0.0%と、前期に高めの伸びとなった反動もあり、小幅ながら 6 四半期ぶりに減少した。今後は、高齢化の進展を背景に医療・介護給付費は増加傾向で推移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 年度は高校授業料無償化の拡充を背景に同＋2.3%と伸びを高め、2027 年度、2028 年度もそれぞれ同＋0.5%と増加傾向で推移する見通しである。なお、高市政権の掲げる積極財政の下で、政府支出が想定以上に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

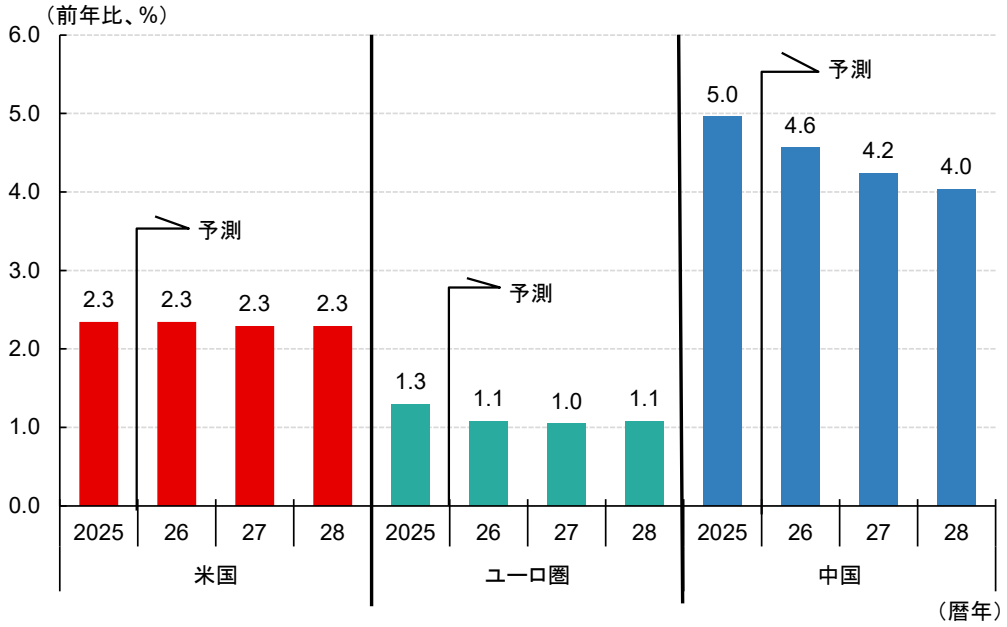
海外経済は、米国が堅調、欧州も底堅く推移しているが、中国は内需を中心に弱い動きとなっており、今後も同様の動きが続く見通しである(図表 12)。

米国の 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率＋3.4%に加速した。個人消費が 2 四半期連続で前期比＋3.8%と好調に推移したほか、設備投資は同＋12.7%と、コロナ禍での極端な落ち込みからの反動増がみられた 2020 年 7～9 月期以来、6 年ぶりの高い伸びを記録した。先行きについても、個人消費が底堅く推移することに加え、AI 関連需要の拡大が設備投資を下支えすることで、景気は底堅く推移する見通しである。実質 GDP 成長率は、2025 年の前年比＋2.3%に対し、2026 年、2027 年ともに同＋2.3%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 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率＋1.7%と、4 年ぶりの高い伸びとなった前期からは鈍化したものの、依然として底堅く推移している。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＋1.1%、2027 年は同＋1.0%となる見通しである。

中国の 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年比＋4.5%と、3 年半ぶりの低い伸びにとどまった前期からわずかに持ち直した。輸出が好調だったことが下支えとなった一方、個人消費や投資といった内需は一段と減速しており、弱い動きが続いている。先行きについても、不動産市場の低迷が長期化する中、個人消費の低迷や投資の減少が続くことで、景気の弱さが続くと見込まれる。実質 GDP 成長率は、2025 年の前年比＋5.0%に対し、26 年は同＋4.6%と 2 年ぶりに鈍化し、27 年も同＋4.2%と一段と鈍化する見通しである。

図表 12. 海外経済の予測



(出所)BEA、ユーロスタット、中国国家統計局

(5) 外需部門

輸出は横ばい、輸入は持ち直し

2026 年 7～9 月期の実質輸出は前期比－0.2%と、4 四半期ぶりに減少した（図表 13）。うち財は、米国向けが堅調に推移したことに加え、イラン情勢の悪化によって落ち込んでいた中東向けが持ち直したことから、前期比＋2.4%と増加した。他方、サービスは、前期に研究開発サービスが一時的な要因により上振れた反動もあって、前期比－7.1%と減少した。インバウンド消費（非居住者家計の国内での直接購入）が前期比－2.4%と減少したことも下押し要因となった。

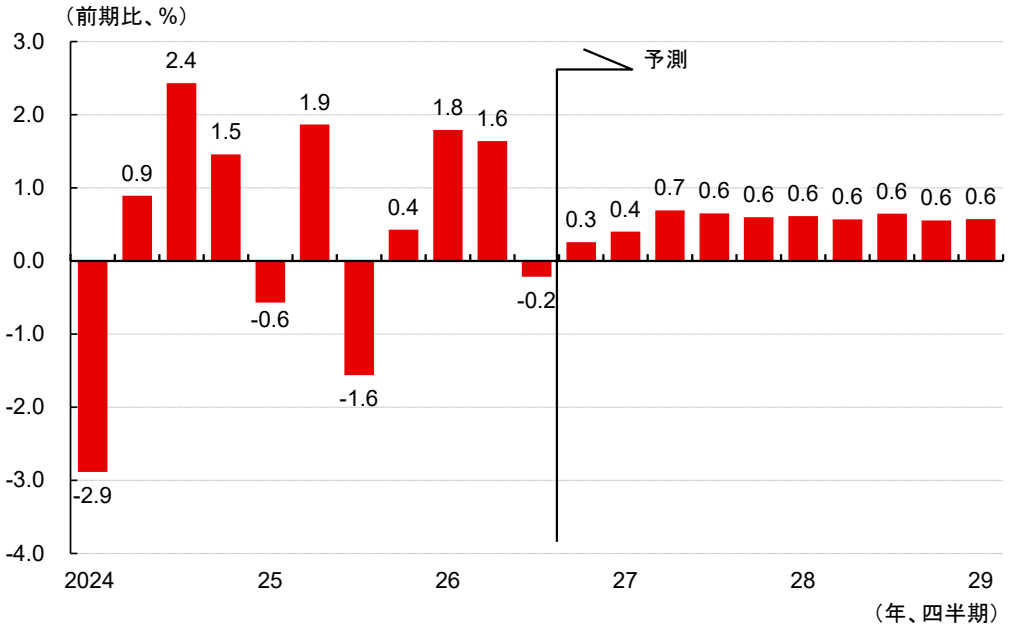
同期の実質輸入は前期比＋2.5%と 2 四半期ぶりに増加した。うち財は、原油・石油製品の代替調達が進んだことから、鉱物性燃料を中心に前期比＋3.9%と大きく増加した。一方、サービスは、これまで増加が続いてきた反動もあり、前期比－1.1%と減少が続いた。

先行きについて、実質輸出のうち財は、世界的な AI 関連需要の拡大に支えられて、半導体・電子部品などの情報関連財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り、弱い動きが続く可能性がある。

実質輸入については、国内需要の持ち直しに加え、原油・石油製品の代替調達が進むことで、財を中心に持ち直しが続く見通しである。サービス輸入についても、デジタル関連需要の拡大が、引き続き押し上げ要因となるだろう。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、短期的な実質輸出入の動きには大きな影響を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 年度の－0.1%ポイントに対し、2026 年度は輸入が大きく落ち込んだことから、＋0.3%ポイントとプラスに転じる見通しである。もっとも、その後は輸入が持ち直すことで、2027 年度は－0.3%ポイントと再びマイナス圏に転じ、2028 年度には＋0.0%ポイントとおおむね中立となる見通しである。

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

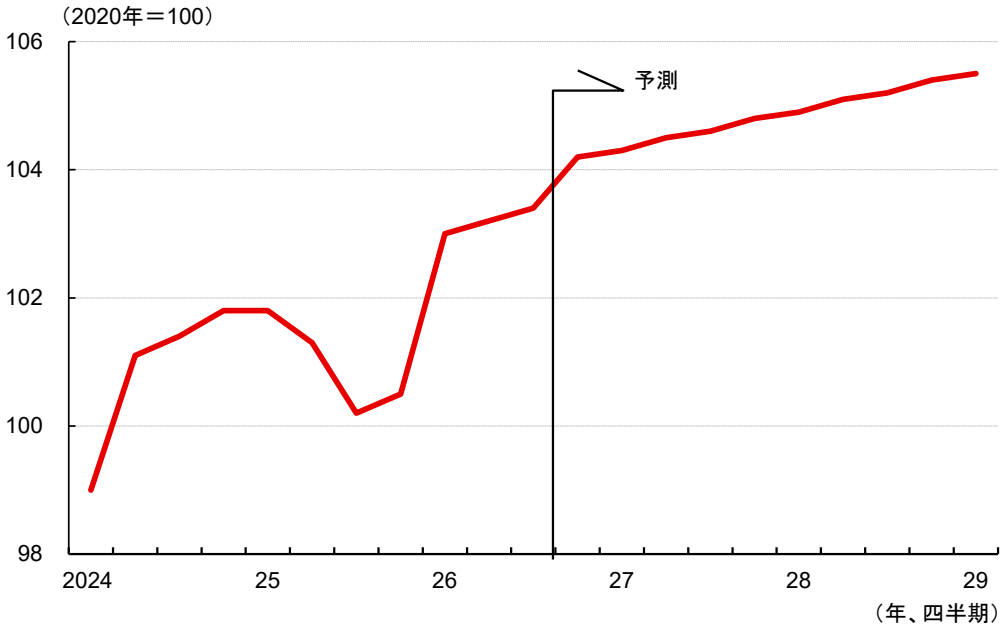
2026 年 7～9 月期の鉱工業生産は、前期比＋0.2%と 4 四半期連続で増加した（図表 14）。業種別にみると、自動車工業などは減少した一方、生産用機械工業や無機・有機化学工業などが増加し、全体を押し上げた。ならしてみれば、鉱工業生産は持ち直している。

月次の動きをみると、2026 年 6 月に前月比＋1.9%と高めの伸びとなった後、7 月、8 月は減少が続いたものの、9 月には同＋2.0%と再び大きく増加した。さらに、経済産業省「製造工業生産予測調査」によれば、10 月は前月比＋5.1%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同＋3.9%）、11 月は同＋0.8%と、先行きについても強めの生産計画が示されている。予測調査は実績に比べて上振れる傾向があるため、ある程度は割り引いてみる必要はあるものの、足元の生産が堅調であることを示す材料といえる。

先行きについても、世界的な AI 関連需要の拡大を背景に、半導体などの電子部品・デバイスや製造装置などの生産用機械の生産は堅調に推移すると見込まれる。また、個人消費など内需の持ち直しも、自動車をはじめとする幅広い業種の生産を下支えすると期待される。こうした内外需要の改善により、鉱工業生産は持ち直しが続く見通しである。

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 年度はイラン情勢の悪化が逆風となるものの、原油・石油製品の代替調達の進展や AI 関連需要の拡大が下支えとなり、前年比＋2.4%と 5 年ぶりに前年比プラスに転じる見込みである。その後は、前年の高い伸びの反動もあって増加ペースは鈍化するものの、内外需要の回復に支えられて、2027 年度は前年比＋0.9%、2028 年度も同＋0.6%と、鉱工業生産は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

中東の混乱継続で高止まりする原油相場

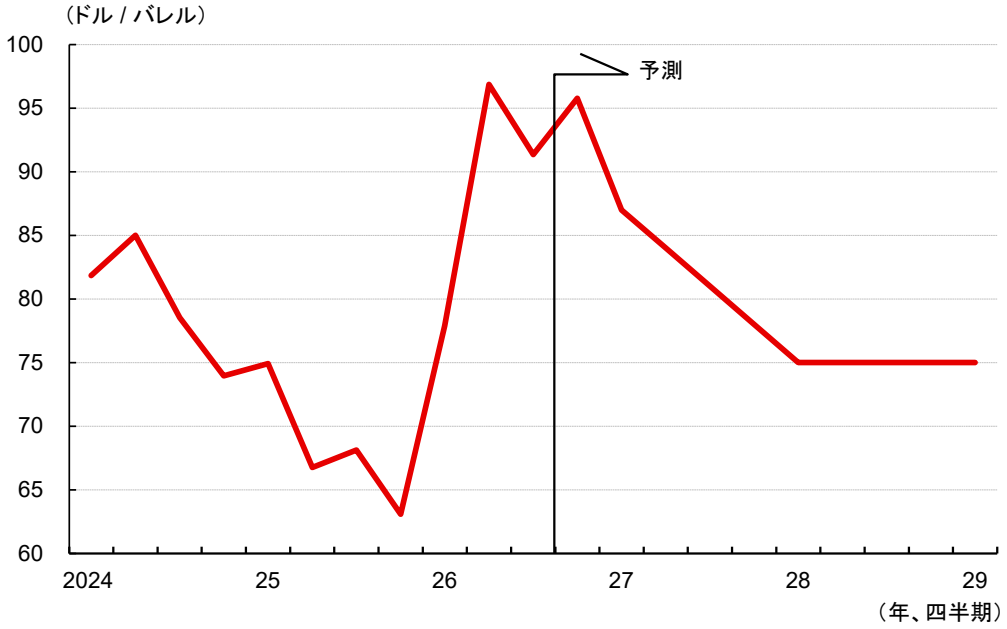
原油相場は高値圏で推移している。8 月末から 9 月初めにかけて、米国とイランの間で攻撃の応酬が続いたことで、対立激化への懸念が再燃し、原油相場は上昇した。イエメンの親イラン武装組織フーシ派が紅海のハニシュ島に到達した 9 月 10 日や、サウジアラビアの「東西パイプライン」への攻撃を受けて紅海側にあるヤンブー港からの原油積み出しが停止され、欧州向けの一部取引が取り消された 15 日にも、上昇幅が大きくなった。

その後、サウジアラビアがホルムズ海峡やヤンブー港を経由した原油輸出を増やす動きをみせたことは、原油相場の下押し材料になったものの、フーシ派によるサウジアラビアへの攻撃が激化すると、再び上昇傾向を強めた。米国とイスラエルが対イラン攻撃を検討しているとの報道もあり、中東情勢を巡る緊張が続く中、WTI(ウエスト・テキサス・インターミディエイト)は 10 月 20 日に 110.48ドル、ブレントは 30 日に 118.00ドルまで上昇した。しかし、11 月の米国中間選挙で民主党が勝利すると、戦闘終結に向けた交渉が進展するとの期待が高まり、WTI は 80ドル台半ばまで下落した。

先行きも、原油相場は中東情勢を巡る不確実性から不安定な推移が続くと見込まれる。足元では和平に向けた著しい進展はみられないものの、米国によるイラン再攻撃に対する懸念は後退している。本見通しでは、外交交渉にはなお時間を要するものの、交渉の完全決裂や全面戦争への発展は回避され、供給不安も徐々に和らいでいくことで、原油価格は次第に落ち着きを取り戻していくと想定した(図表 15)。

もっとも、中東情勢の展開次第で、原油価格は上下両方向に大きく振れる可能性がある。米国とイランの戦闘終結やホルムズ海峡再開に向けた合意にめどがつけば、目先の需給タイト感は残るものの、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。一方、外交交渉の完全決裂など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石油関連施設への攻撃によって供給制約が深刻化し、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)LSEG

過度な円安は修正されるも、円の上昇にも限界

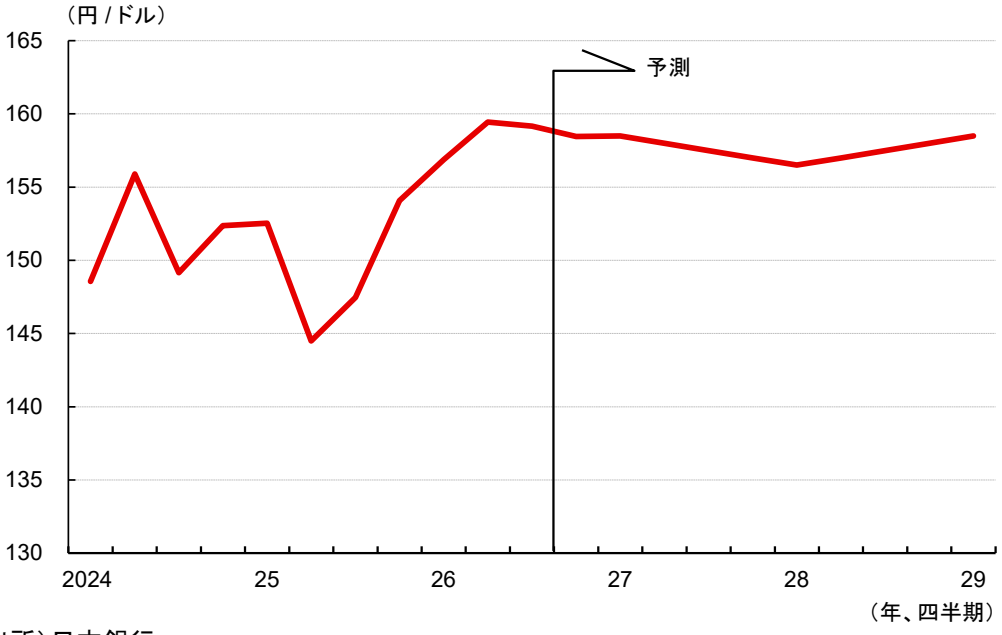
2025 年秋以降、日本の財政悪化への懸念などから円安圧力が強まっており、日米金利差が縮小する中でも、円は安値圏で推移している（図表 16）。

2025 年 4 月に米国のトランプ大統領が相互関税の導入を発表すると、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、円は一時 1 ドル＝139 円台まで上昇した。しかし、米国と主要国との間で関税合意が成立したこと、10 月に高市政権が発足すると、日銀の早期利上げ観測の後退とともに財政悪化への警戒感が加わったことで円安が進行し、2026 年初めには 159 円台まで下落した。2026 年に入ると、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から円安圧力が一段と強まり、4 月末には 160 円台まで円安が進んだが、政府・日銀による大規模な円買い介入によって、いったん歯止めがかかった。

しかし、中東情勢の悪化が続く中、「骨太の方針」の原案公表をきっかけに、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で、7 月下旬には 164 円近辺まで円安が進んだ。これに対し、円および円債の下落が米債の下落に波及することを懸念した米国が円買いの協調介入に参加し、円は 155 円台まで急反発した。8 月には再び 160 円近辺まで弱含んだが、米国のベッセント財務長官の円安をけん制する発言をきっかけに、日銀の利上げ加速観測が強まり、9 月には一時 152 円台まで急反発した。もっとも、その後は積極的な円買い材料に乏しい中、米国の利上げ観測や中東情勢を巡る不透明感などから再び円は売りが優勢となり、11 月半ばには 160 円台まで弱含んだ。

先行きについては、当面、円は安値圏でもみ合う展開が見込まれる。日米両国が過度な円安を警戒していることに加え、日銀による追加利上げや円買い介入への警戒感が円の下支え要因となる一方、日本の財政運営に対する警戒感や中東情勢を巡る不透明感が残る中では、積極的な円買いも進みにくいと考えられる。もっとも、見通し期間を通じてみれば、中東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、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などから徐々に円安圧力も鎮静化し、緩やかながらも円の買い戻しが進むと予想される。

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

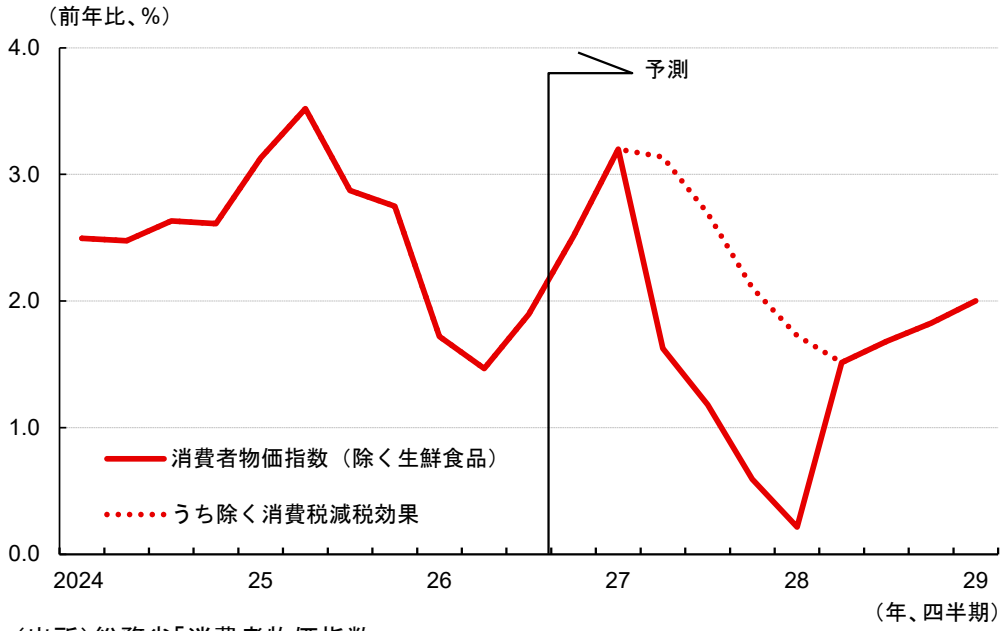
2026 年 7～9 月期の国内企業物価は、前年比＋7.4%と前年比プラスが続いた。農林水産物はコメ価格の上昇一巡により伸びが縮小した。一方で、イラン情勢の悪化を受けて、石油・石炭製品が前年比で大きく上昇したことから、前年比のプラス幅は前期の同＋6.6%から拡大した。

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＋1.9%と、前期の同＋1.5%から伸びを高めた（図表 17）。原油価格の上昇がエネルギー価格に波及したことに加え、原材料費や物流費、人件費などのコスト増加分を販売価格に転嫁する動きが続いたことも、物価を押し上げた。

今後も 2026 年度後半にかけて、消費者物価の伸びは高まると見込まれる。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、夏は 2026 年、冬は 2027 年と同程度の規模の補助金が支出されると仮定）が物価を下押しするものの、12 月以降はガソリン代への補助が縮小することに加え、原油価格の高止まり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を販売価格に転嫁する動きが続くことで、物価上昇圧力は強まっていくとみられる。ただし、2027 年度に入ると消費税減税が実施される（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%へ引き下げられると想定）ことで、消費者物価の伸びは低下する見込みである。

年度ベースでは、国内企業物価は 2025 年度の前年比＋2.8%から 2026 年度には同＋7.4%へ伸びが拡大する見通しである。その後は、原油価格が次第に落ち着きを取り戻すことで、2027 年度は前年比＋0.4%、2028 年度は同＋0.7%と、上昇率は大幅に鈍化すると見込まれる。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＋2.3%へ伸びが縮小した後、2027 年度には消費税減税の影響によって同＋0.9%まで大きく低下すると見込まれる。ただし、消費税減税の影響を除けば 2027 年度も前年比＋2.4%と、物価上昇圧力が弱まるわけではない。減税による前年比での押し下げ効果が剥落する 2028 年度は同＋1.8%となり、日本銀行が物価安定の目標に掲げる 2%近傍での伸びが続く見通しである。

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

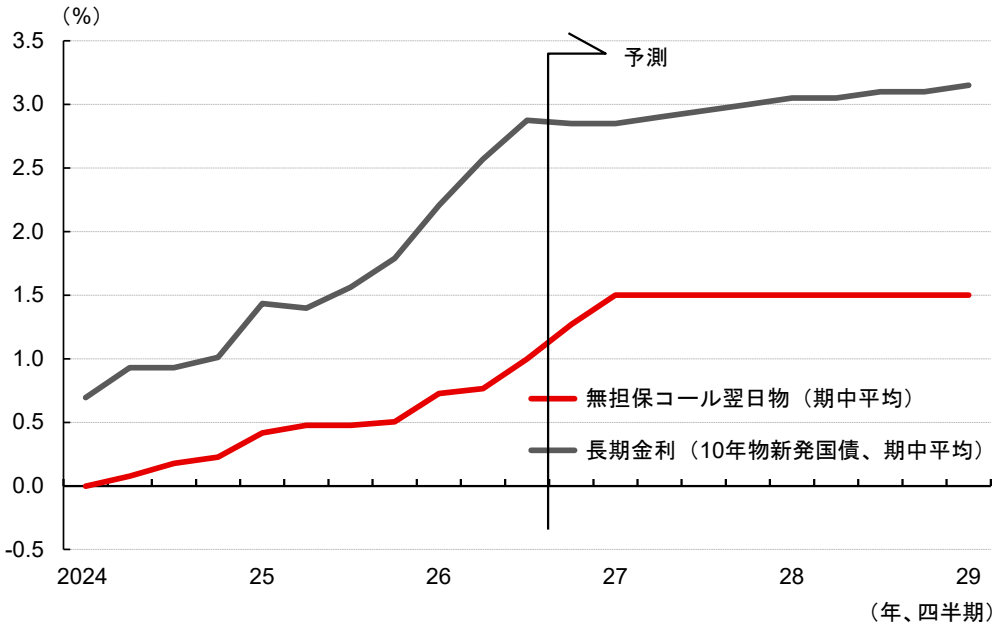
物価高、財政悪化懸念によって長期金利は一段の上昇も

日銀は 2026 年 9 月の金融政策決定会合において、基調的な物価上昇率が 2%の物価安定目標よりも上振れるリスクがあるとして、無担保コールレート(オーバーナイト物)の誘導目標を 1.25%に引き上げた(図表 18)。さらに 10 月の決定会合では、基調的な消費者物価の上昇率が 2%の物価安定目標とおおむね整合的な水準にあるとし、2013 年 1 月の物価安定目標の導入から 13 年間かけて、ようやく目標に到達したと表明した。

この間、長期金利は上昇基調を強めている。日銀による金融政策の正常化が進む中、①中東情勢の悪化による原油価格の上昇や円安によるインフレ懸念、②日銀の利上げペースが加速するとの観測、③物価高対策や消費税減税実施による財政悪化への警戒感、④米国金利など海外金利の上昇などが押し上げ要因となった。さらに、6 月末に出された「骨太の方針」の原案で、金融政策への政治的な影響や財政規律の緩みが意識されると、長期金利は 2.9%台まで急騰した(「骨太ショック」)。その後も、利上げが物価上昇に後れれば、将来的に大幅な利上げが必要になるとの懸念や、財政悪化への警戒感が一段と高まり、9 月には約 30 年ぶりとなる 3.1%台まで上昇した。日本の金利上昇が米国に波及することを懸念したベッセント米財務長官の発言や AI 需要への先行き懸念から世界的な株価調整が生じたことで上昇に歯止めがかかったが、再び上昇に転じるとの懸念は根強い。

先行きについて、日銀は原油価格の高止まりや、AI 関連需要の増加に伴う半導体価格などの上昇、円安を通じた輸入物価の上昇などにより、物価上昇ペースが速まることへの懸念を強めている。基調的な物価上昇率を 2%程度の水準で安定させていくため、12 月にも日銀は追加利上げに踏み切ると予想するが、政策金利は中立金利とみられる水準に近づきつつあることから、その後は景気や物価への影響を見極めながら、利上げのペースを慎重に判断する局面に入ると想定している。長期金利についても上昇圧力は加わりやすく、新発 10 年国債利回りは 3%近辺での推移が続くと見込まれる。物価上昇への懸念が強まる場合や、財政健全化への配慮が不十分とみなされれば、上昇ペースが加速する可能性もある。

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

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		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	2.3 4.7	1.5 3.8	2.0 3.6	1.6 3.6	1.6 3.2	1.2 3.0	1.9 3.1	1.1 3.1	4.3	3.6	3.1	3.1
実質GDP	0.3 1.3	0.3 0.6	0.7 1.0	0.1 0.9	0.6 0.7	0.4 1.2	0.4 0.9	0.4 0.9	0.9	0.9	1.0	0.9
内需寄与度（注1）	0.6	0.2	0.2	0.6	0.6	0.4	0.4	0.4	1.0	0.6	1.2	0.8
個人消費	0.8 1.3	0.6 1.3	-0.2 0.3	0.2 0.0	0.7 0.8	0.4 1.1	0.4 0.7	0.4 0.8	1.3	0.2	1.0	0.8
住宅投資	-3.7 -2.6	1.2 -2.6	-0.8 0.5	-0.2 -1.1	-0.8 -1.0	-0.6 -1.4	-0.6 -1.2	-0.6 -1.2	-2.6	-0.3	-1.2	-1.2
設備投資	1.7 1.9	0.8 2.4	-0.1 0.7	1.3 1.2	0.5 1.8	0.6 1.1	0.8 1.4	0.9 1.7	2.2	1.0	1.4	1.5
民間在庫（注1）	-0.0	-0.4	0.3	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.0	-0.1	0.1	0.1	0.1
政府支出	0.3 0.3	0.5 0.8	0.2 0.9	1.2 1.3	0.3 1.7	0.3 1.0	0.2 0.5	0.2 0.5	0.6	1.1	1.4	0.5
政府最終消費	0.4 0.5	0.8 1.2	1.8 2.6	0.2 2.0	0.3 0.5	0.3 0.5	0.2 0.5	0.3 0.5	0.8	2.3	0.5	0.5
公共投資	-0.1 -0.1	-0.4 -0.5	-0.5 -0.8	0.0 -0.7	0.2 -0.2	0.2 0.7	0.2 0.3	0.2 0.3	-0.3	-0.7	0.3	0.3
外需寄与度（注1）	-0.3	0.1	0.5	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.3	-0.3	0.0
輸　出	0.8 3.2	0.5 1.3	2.4 3.1	0.3 2.9	1.2 1.5	1.2 2.4	1.2 2.5	1.2 2.4	2.2	3.0	2.0	2.4
輸　入	2.2 2.9	-0.0 2.2	0.1 0.2	2.6 2.7	1.1 3.7	1.2 2.3	1.2 2.3	1.1 2.3	2.6	1.5	3.0	2.3
GDPデフレーター（注2）	3.4	3.2	2.5	2.7	2.5	1.8	2.2	2.2	3.3	2.6	2.1	2.2

（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		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）	1.7	3.0	1.8	2.7	2.1	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
ユーロ圏実質GDP （前期比年率%、暦年）	1.3	0.9	0.9	1.6	0.8	1.0	1.0	1.3	1.3	1.1	1.0	1.1
中国実質GDP（前年比、暦年）	5.3	4.6	4.7	4.5	4.5	4.0	4.1	4.0	5.0	4.6	4.2	4.0
ドル円相場（円/ﾄﾞﾙ）	146.0	155.5	159.3	158.5	157.8	156.8	157.3	158.3	150.7	158.9	157.3	157.8
無担保コール翌日物（%）	0.478	0.616	0.882	1.384	1.500	1.500	1.500	1.500	0.547	1.133	1.500	1.500
長期金利（新発10年国債）	1.48	2.00	2.72	2.85	2.93	3.03	3.08	3.13	1.74	2.79	2.98	3.10
原油価格（WTI、ﾄﾞﾙ/ﾊﾞﾚﾙ）	64.3	65.5	89.3	85.3	77.5	71.5	70.0	70.0	64.9	87.3	74.5	70.0
原油価格(北海ブレント､ﾄﾞﾙ/ﾊﾞﾚﾙ)	67.4	70.5	94.1	91.4	82.5	76.5	75.0	75.0	69.0	92.8	79.5	75.0

（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

	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	18.3	11.7	4.0	0.3	0.6	2.0	3.9	14.9	2.1	1.3
数　量（前年比）	-0.1	1.3	2.2	0.1	0.7	1.2	1.2	1.2	0.6	1.2	0.9	1.2
数　量（前期比）	-1.0	2.5	-0.0	0.1	0.5	0.6	0.6	0.6				
輸入額(円ベース、前年比)	-3.0	4.4	20.3	18.9	2.9	-3.4	-1.4	2.3	0.7	19.5	-0.4	0.5
数　量（前年比）	4.3	3.2	-1.0	0.5	2.0	0.8	0.9	1.0	3.8	-0.3	1.4	1.0
数　量（前期比）	3.4	0.2	-1.1	1.6	0.4	0.4	0.5	0.5				
輸出超過額(兆円)	-1.5	-0.5	-2.8	-4.8	-2.2	-2.2	-0.9	-2.5	-2.0	-7.7	-4.4	-3.3
経常収支（兆円）(注)	15.9	17.7	15.9	14.4	16.3	17.1	17.6	16.8	33.8	29.9	33.4	34.5
貿易収支（兆円）	-0.1	1.4	-1.6	-2.3	-0.7	0.1	0.6	-0.1	1.3	-4.2	-0.5	0.7
ｻｰﾋﾞｽ収支（兆円）	-1.6	-2.2	-0.8	-1.9	-1.9	-2.1	-2.1	-2.1	-3.8	-3.0	-4.0	-4.2
第一次所得収支（兆円）	20.6	20.7	20.4	20.8	21.0	21.1	21.1	21.1	41.5	41.2	42.2	42.1

（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

	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	1.5	1.0	0.3	0.3	0.3	0.3	-0.2	2.4	0.9	0.6
（上段は前期比%、下段は前年比%）	-0.4	0.0	2.2	2.5	1.3	0.6	0.6	0.6				
在庫指数	-1.9	-3.5	4.0	1.3	0.8	0.4	0.4	0.4	-5.3	5.4	1.1	0.8
（上段は前期比%、下段は前年比%、期末値）	-2.3	-5.3	0.4	5.4	2.1	1.1	0.8	0.8				
売上高（法人企業統計、前年比%）	0.6	0.9	6.0	5.3	2.1	1.9	2.4	2.5	0.8	5.6	2.0	2.4
経常利益（法人企業統計、前年比%）	7.8	9.6	20.6	8.7	1.2	7.3	6.8	6.9	8.7	14.7	4.0	6.8

（注）売上高、経常利益の予測は 2026 年度上期以降

【所得・雇用】

予測

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）
一人当たり賃金（注1）	2.4	2.6	4.0	3.8	2.9	2.6	2.4	2.3	2.5	3.9	2.7	2.3
所定内給与	2.0	2.7	3.5	3.4	2.7	2.6	2.2	2.1	2.4	3.5	2.6	2.1
所定外給与	1.3	2.3	4.0	3.2	2.7	2.5	2.2	2.0	1.8	3.6	2.6	2.1
実質賃金指数（注1）	-1.3	0.2	2.0	0.3	1.4	2.4	0.5	0.1	-0.5	1.1	1.9	0.3
春闘賃上げ率(%)（注2）									5.52	5.18	4.90	4.50
雇用者数	1.0	0.6	0.8	0.8	0.5	0.6	0.6	0.5	0.8	0.8	0.6	0.5
雇用者報酬（注3）	3.7	3.5	5.4	4.8	3.2	3.2	2.9	2.8	3.6	5.1	3.2	2.8
完全失業率（季調値%）	2.5	2.6	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.6	2.5	2.4	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）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。2026 年度は実績。
（注 3）GDP ベースで名目値

【物価】

予測

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）
国内企業物価	2.9	2.6	7.0	7.9	1.9	-1.2	-0.2	1.7	2.8	7.4	0.4	0.7
消費者物価	3.3	2.0	1.7	3.0	1.2	0.2	1.6	1.9	2.6	2.4	0.7	1.8
生鮮食品を除く総合	3.2	2.2	1.7	2.9	1.4	0.4	1.6	1.9	2.7	2.3	0.9	1.8
生鮮食品及び エネルギーを除く総合	3.2	2.7	1.9	2.8	1.6	0.8	2.1	2.1	3.0	2.4	1.2	2.1

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%

	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	75.1	72.8	72.4	72.1	71.7	71.4	71.1	73.8	72.1	71.3
	-17.4	-8.3	11.3	-3.2	-3.6	-1.0	-1.1	-1.0	-12.9	3.7	-2.3	-1.1
持 家	18.1	20.9	19.9	19.8	19.7	19.6	19.5	19.3	19.5	19.8	19.6	19.3
	-16.0	-9.1	9.0	-5.4	-1.4	-1.1	-1.3	-1.2	-12.6	1.6	-1.3	-1.3
貸 家	29.7	31.8	34.2	32.6	32.2	32.0	31.8	31.6	30.9	33.3	32.0	31.6
	-17.0	-9.8	13.7	2.2	-6.0	-1.8	-1.4	-1.2	-13.5	7.8	-4.0	-1.3
分 譲	18.4	21.9	20.4	19.7	19.8	19.8	19.7	19.7	20.1	20.0	19.7	19.6
	-19.8	-5.5	10.9	-10.1	-2.6	0.5	-0.4	-0.5	-12.6	-0.5	-1.1	-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	0.2	1.1	0.7	1.4	0.4	0.8	1.2	0.8	0.6	0.7	0.5	1.4	0.4	0.6	0.4
名目GDP 前期比年率	7.2	0.8	4.4	2.9	5.9	1.6	3.2	4.7	3.1	2.4	2.7	2.2	5.7	1.7	2.6	1.7
名目GDP 前年比	5.4	4.1	3.8	3.8	3.6	3.6	3.4	3.8	3.0	3.4	3.4	2.6	3.1	3.1	3.1	3.0
実質GDP 前期比	0.2	-0.4	0.3	0.5	0.4	-0.0	0.1	0.2	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
実質GDP 前期比年率	0.8	-1.5	1.1	1.9	1.7	-0.1	0.3	0.6	1.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.9	0.8	0.7
実質GDP 前年比	2.0	0.6	0.5	0.7	0.9	1.1	1.0	0.8	0.5	1.0	1.2	1.2	0.9	0.8	0.8	0.9
内需寄与度（注1）	0.2	-0.3	0.3	0.1	-0.2	0.6	0.3	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
個人消費	0.1	0.7	0.0	0.4	-0.3	-0.3	0.2	0.1	0.5	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
	1.2	1.3	1.4	1.3	0.9	-0.2	0.0	0.1	0.5	1.1	1.0	1.2	0.7	0.8	0.8	0.9
住宅投資	0.5	-8.0	5.2	0.7	-0.6	-1.1	0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
	2.5	-7.2	-3.2	-2.0	-3.0	4.0	-0.5	-1.6	-1.4	-0.6	-1.5	-1.3	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2
設備投資	1.5	-0.9	1.7	-1.1	-0.4	1.6	0.2	0.5	0.2	0.3	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
	2.7	1.2	3.8	1.2	-0.7	2.1	0.2	2.1	2.6	1.0	1.3	1.0	1.2	1.5	1.6	1.7
民間在庫（注1）	-0.3	-0.2	-0.3	-0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.1	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	-0.9	1.8	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1
	0.5	0.1	0.3	1.2	0.1	1.6	1.6	1.1	2.4	1.0	1.1	0.9	0.6	0.5	0.5	0.5
政府最終消費	0.4	0.1	0.4	0.5	1.5	-0.0	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	1.5	2.7	2.5	2.2	1.8	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
公共投資	0.8	-0.9	-0.5	1.3	-0.6	-1.1	0.5	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
	1.6	-1.4	-1.9	0.8	-0.6	-1.1	-0.1	-1.2	-1.0	0.5	1.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
外需寄与度（注1）	0.0	-0.1	-0.0	0.3	0.6	-0.6	-0.2	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	-0.0	-0.0
輸　出	1.9	-1.6	0.4	1.8	1.6	-0.2	0.3	0.4	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
	5.4	1.2	-0.1	2.7	2.6	3.5	3.7	2.0	0.9	2.1	2.3	2.6	2.5	2.4	2.4	2.4
輸　入	1.7	-1.2	0.5	0.3	-1.3	2.5	1.0	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
	4.6	1.3	3.2	1.2	-1.5	2.0	2.5	2.8	4.7	2.7	2.3	2.4	2.3	2.4	2.3	2.3
GDPデフレーター（注2）	3.3	3.5	3.3	3.1	2.6	2.4	2.4	3.0	2.6	2.4	2.3	1.4	2.2	2.2	2.3	2.1

（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%）	4.0	3.9	0.2	2.5	2.2	3.4	1.9	2.2	2.2	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	
ユーロ圏実質GDP（前期比年率%）	0.1	1.3	0.9	0.0	2.6	1.7	0.6	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.3	1.8	
中国実質GDP（前年比）	5.2	4.8	4.5	5.0	4.3	4.5	4.5	4.5	4.4	4.1	4.0	4.1	4.0	4.0	4.0	
ドル円相場（円/ﾄﾞﾙ）	144.5	147.5	154.1	156.9	159.4	159.2	158.5	158.5	158.0	157.5	157.0	156.5	157.0	157.5	158.0	158.5
無担保コール翌日物（%）	0.478	0.477	0.504	0.728	0.765	0.999	1.269	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
長期金利（新発10年国債）	1.40	1.56	1.79	2.21	2.57	2.87	2.85	2.85	2.90	2.95	3.00	3.05	3.05	3.10	3.10	3.15
原油価格（WTI、ﾄﾞﾙ/ﾊﾞﾚﾙ）	63.7	64.9	59.1	71.9	92.8	85.8	88.6	82.0	79.0	76.0	73.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0
原油価格（北海ブレント、ﾄﾞﾙ/ﾊﾞﾚﾙ）	66.8	68.1	63.1	77.9	96.9	91.4	95.8	87.0	84.0	81.0	78.0	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0

（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）】

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
輸出額(円ベース、前年比)	-0.1	0.3	4.9	10.5	17.0	19.6	15.8	7.6	5.8	2.4	0.8	-0.2	0.1	1.0	1.6	2.4
数　量（前年比）	1.2	-1.4	-0.8	3.6	1.4	3.1	1.9	-1.7	-0.0	1.3	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
数　量（前期比）	-0.0	-1.9	1.5	3.9	-1.4	-1.1	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
輸入額(円ベース、前年比)	-3.0	-2.9	3.1	5.7	15.9	24.6	23.7	14.1	6.7	-0.6	-3.4	-3.4	-2.2	-0.7	1.3	3.4
数　量（前年比）	5.6	3.1	2.2	4.3	-2.9	0.8	1.6	-0.6	3.0	1.0	0.8	0.9	1.0	0.9	1.0	1.0
数　量（前期比）	3.1	-0.6	-0.6	2.3	-3.3	2.3	0.4	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2
輸出超過額(兆円)	-0.7	-0.8	0.0	-0.5	-0.5	-2.3	-2.3	-2.5	-0.9	-1.3	-0.8	-1.4	-0.1	-0.8	-0.7	-1.8
経常収支（兆円）(注)	7.1	8.7	8.1	9.7	8.8	7.2	6.9	7.5	8.1	8.1	8.5	8.6	8.9	8.6	8.5	8.3
貿易収支（兆円）	-0.1	0.0	0.4	1.0	0.0	-1.6	-1.4	-0.9	-0.4	-0.3	0.0	0.1	0.4	0.3	0.1	-0.2
ｻｰﾋﾞｽ収支（兆円）	-0.5	-1.1	-0.9	-1.3	0.0	-0.9	-1.0	-0.9	-0.9	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9	-1.1	-1.1	-1.0
第一次所得収支（兆円）	9.4	11.2	9.8	10.9	9.6	10.8	10.4	10.4	10.5	10.5	10.6	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5

（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】

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
鉱工業生産	-0.5	-1.1	0.3	2.5	0.2	0.2	0.8	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	2.7	3.7	1.3	1.3	1.2	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	2.7	0.7	0.6	0.5	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	0.4	2.3	5.4	4.5	2.1	1.6	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	5.9	6.1	6.0	4.6	2.2	2.0	1.9	1.9	2.4	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	24.6	15.4	11.4	6.3	-2.3	6.1	7.1	7.4	6.5	7.0	6.9	6.9

（注）売上高、経常利益の予測は 2026 年 7～9 月期以降

【所得・雇用】

予測

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
一人当たり賃金（注1）	2.3	2.4	2.2	3.0	3.7	4.3	4.1	3.4	3.0	2.7	2.7	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2
所定内給与	2.0	2.0	2.2	3.3	3.3	3.8	3.6	3.2	2.8	2.6	2.7	2.4	2.2	2.2	2.0	2.2
所定外給与	1.1	1.4	1.6	3.1	3.7	4.4	3.2	3.2	2.8	2.6	2.4	2.6	2.2	2.2	2.0	2.0
実質賃金指数（注1）	-1.6	-1.0	-0.7	1.4	2.0	1.9	1.0	-0.5	1.3	1.6	2.2	2.5	0.6	0.4	0.2	-0.1
雇用者数	1.1	0.9	0.8	0.3	0.9	0.7	0.6	1.0	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
雇用者報酬（注2）	4.0	3.4	3.5	3.5	5.3	5.5	4.9	4.6	3.3	3.0	3.2	3.1	3.0	2.8	2.8	2.8
完全失業率（季調値%）	2.5	2.5	2.6	2.7	2.5	2.4	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	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】

予測

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
国内企業物価	3.3	2.6	2.6	2.6	6.6	7.4	7.8	7.8	2.6	1.2	-0.2	-2.1	-0.7	0.2	1.2	2.2
消費者物価	3.6	3.0	2.5	1.4	1.5	2.0	2.7	3.4	1.4	1.0	0.4	0.0	1.6	1.7	1.9	2.0
生鮮食品を除く総合	3.5	2.9	2.7	1.7	1.5	1.9	2.5	3.2	1.6	1.2	0.6	0.2	1.5	1.7	1.8	2.0
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	2.1	2.5	3.1	1.7	1.4	0.9	0.7	2.0	2.1	2.2	2.1

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	74.7	72.9	72.6	72.5	72.4	72.2	72.0	71.8	71.7	71.5	71.3
		-25.6	-8.9	-2.1	-14.3	20.2	3.8	-3.4	-3.0	-4.3	-2.8	-1.0	-1.0	-1.2	-1.0	-1.0	-1.0
	持 家	16.5	19.8	20.7	21.1	20.2	19.7	19.8	19.8	19.7	19.7	19.6	19.5	19.5	19.4	19.4	19.3
		-23.4	-9.1	-6.7	-11.7	21.6	-0.7	-4.4	-6.4	-2.6	-0.3	-1.1	-1.1	-1.3	-1.2	-1.3	-1.2
	貸 家	28.4	31.0	31.5	32.1	36.0	32.4	32.7	32.4	32.2	32.1	32.0	31.9	31.8	31.8	31.7	31.6
		-24.3	-9.9	-1.4	-17.3	24.3	4.9	3.9	0.4	-11.5	-0.6	-2.1	-1.6	-1.7	-1.1	-1.2	-1.3
	分 譲	16.1	20.6	22.9	20.9	19.0	21.8	19.6	19.7	19.8	19.8	19.8	19.8	19.7	19.7	19.7	19.7
		-31.0	-6.2	2.1	-12.7	17.1	5.4	-13.9	-5.9	4.2	-9.5	0.9	0.1	-0.3	-0.6	-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：藤田 03-6733-1566