

# 日本経済見通し

調査部	国内経済グループ長	松田	健太郎
調査部	研究員	藤本	一輝
調査部	研究員	古宮	大夢

## 目 次

1. わが国景気の現状と見通し
2. トランプ関税の影響
  - (1) アメリカ向け輸出の減少
  - (2) 世界景気の減速
  - (3) 非製造業への波及
3. わが国景気の四つの下支え要因
  - (1) 人手不足への対応
  - (2) 物価の騰勢鈍化
  - (3) 増勢を維持するインバウンド需要
  - (4) 緩和的な財政・金融政策
4. リスク:国際秩序の転換
  - (1) 保護主義政策の常態化が生む分断
  - (2) 食料インフレの慢性化
  - (3) 金利上昇・緊縮財政
5. 提言
  - (1) 保護主義の常態化を見据えた内外政策の転換
  - (2) 食料・エネルギー調達経路の拡充
  - (3) 効率的な財政運営

---

## 要 約

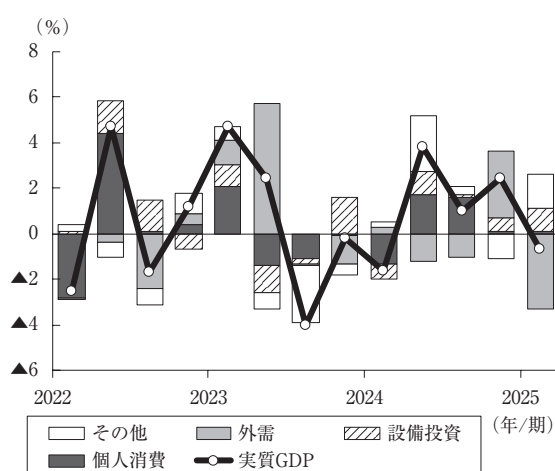
1. 足元の日本経済は総じて緩やかに回復しているが、先行きは減速すると予想する。背景には、アメリカの関税引き上げがある。関税引き上げによりアメリカ向け輸出が減少するほか、世界経済の減速や不確実性の高まりを受けて、その他の国向けの輸出も下押しされると見込まれる。加えて、こうした製造業の業況悪化は、非製造業にも一定程度波及する可能性がある。
2. もっとも、アメリカの関税引き上げの影響を考慮しても、わが国は深刻な景気後退を回避する見通しである。①ソフトウェア投資や賃上げといった構造的な人手不足への対応、②食料品やエネルギーを中心とする物価の鈍化、③増勢を維持するインバウンド需要、④緩和的な財政・金融政策といった要因が景気を下支えするためである。
3. 上記のメインシナリオに対し、アメリカのトランプ政権が掲げる政策が、自由貿易や脱炭素、安全保障といった国際公共財の機能不全を招き、国際秩序が揺らぐことがリスクとして指摘できる。国際秩序の変容がわが国経済の構造的な弱さと相まって、成長力を低下させる恐れがある。
4. わが国は国際秩序の転換に伴う悪影響に耐えられるように、経済体質を強化・再構築する必要がある。保護主義の常態化への備えとして、多国間連携を通じた自由貿易体制の維持・強化に注力するほか、国内の産業構造の転換も重要である。加えて、食料・エネルギー調達経路の多様化や財政健全化も急務である。

## 1. わが国景気の現状と見通し

2024年度のがが国の景気は、一部で足踏みがみられるものの、総じて緩やかに回復し（図表1）、実質GDP成長率は前年度比+0.8%で着地した。年度後半にかけて見かけの成長率は幾分減速したものの、個人消費や設備投資が底堅さを維持し、プラス成長となった。

2025年度は、アメリカの関税引き上げによる世界経済の減速や不確実性の高まりを背景に、景気は外需を中心に減速する見通しである（図表2）。もっとも、①人手不足への対応、②物価の鈍化、③インバウンド需要の拡大、④緩和的な財政・金融政策が下支え要因となり、実質GDP成長率は前年度比+0.2%と、プラス成長の維持を見込んでいる。2026年度には外需の落ち込みが一巡し、実質GDP成長率は前年度比+0.7%に持ち直す見通しである。

（図表1）実質GDP成長率（前期比年率）



（資料）内閣府を基に日本総合研究所作成

（図表2）実質GDP成長率の見通し

	（前年度比、%、%ポイント）			
	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度
	（実績）		（予測）	
実質GDP	0.6	0.8	0.2	0.7
個人消費	▲0.4	0.8	0.6	0.5
住宅投資	0.8	▲1.0	▲0.5	▲0.0
設備投資	▲0.1	2.4	0.1	0.6
在庫投資（寄与度）	▲0.3	0.1	0.3	▲0.0
政府消費	▲0.8	1.3	0.7	1.5
公共投資	▲0.3	1.3	0.3	1.4
純輸出（寄与度）	1.4	▲0.4	▲0.5	▲0.1
輸出	3.1	1.7	▲0.6	0.7
輸入	▲2.7	3.5	1.5	1.1
消費者物価（除く生鮮）	2.8	2.7	2.5	1.7
（除く生鮮・エネルギー）	3.9	2.3	2.5	2.0

（資料）内閣府などを基に日本総合研究所作成

本稿の見通しに大きな影響を与える要因が、アメリカのトランプ政権の政策である。本稿ではメインシナリオとして、トランプ大統領が掲げる個別品目関税は予定通り発動されるものの、相互関税の上乗せ分（追加的に14%）の発動は見送られると想定している（図表3）。しかし、こうした想定に反して、アメリカ政府が相互関税の上乗せ分を発動した場合、2025年度の実質GDP成長率は前年比▲0.2%とマイナス成長となった後、2026年度は同+0.5%とメインシナリオから下振れると予想する（図表4）。

為替相場に目を向けると、緩やかなドル安・円高基調で推移する見通しである。関税引き上げによりアメリカ景気の減速が見込まれ、アメリカ連邦準備制度理事会（FRB）の段階的な利下げを通じて日米金利差が縮小することが円高の背景にある。原油価格に関して、本稿の見通しでは、中東情勢の緊迫が沈静化することをメインシナリオとしている。OPECプラスの減産縮小と世界景気の減速により原油需給が緩和することで、当面の原油価格は緩やかに下落すると想定している（図表5）。

仮にイランとイスラエルの対立が激化し、イランが世界の石油輸送の要衝であるホルムズ海峡を封鎖する事態に至れば、原油価格は100ドルを大きく上回って急騰する恐れがある。わが国はイランから原油を輸入していないため、イラン単独の原油輸出が途絶した場合のわが国景気への影響は限定的である。

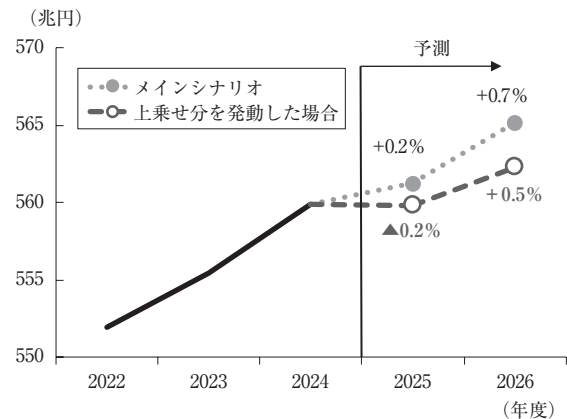
しかし、アラブ首長国連邦やサウジアラビアなど周辺の中東諸国からの輸入に強く依存しているため、これらの国からの輸送経路であるホルムズ海峡が封鎖された場合、甚大な悪影響を被る可能性が高い。梅野〔2025〕は、中東からの化石燃料輸入がすべて途絶する場合、電気・ガス業や製造業を中心に減産圧力が高まり、GDPが3%弱下押しされると試算している（図表6）。

（図表3）アメリカの関税の前提

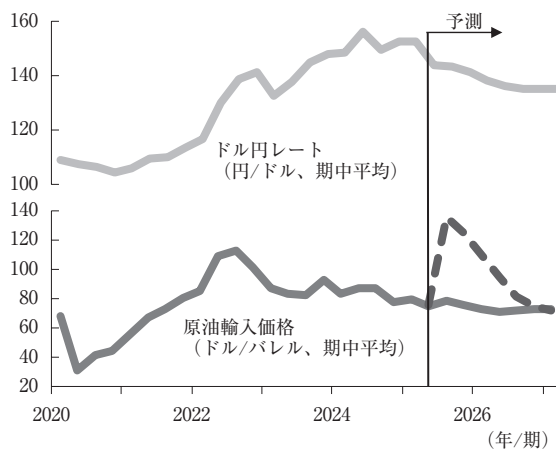
	発動中	今後の発動を織り込み
国別	基本税率（10%） 中国（30%） メキシコ・カナダ（25%）	なし
品目別	自動車（25%） 鉄鋼・アルミ（50%）	医薬品・半導体・木材 航空機・銅・スマートフォン （いずれも25%）

（資料）各種報道を基に日本総合研究所作成

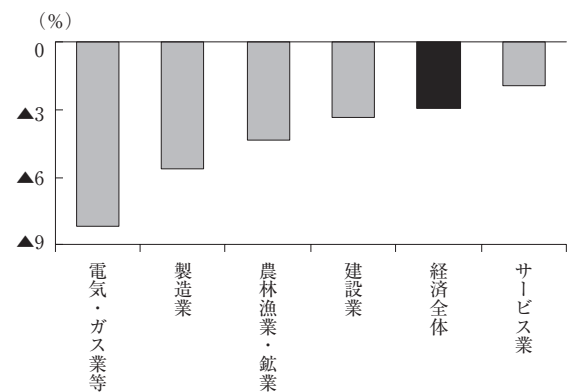
（図表4）景気下振れリスクと実質GDP



（図表5）為替と原油価格の前提



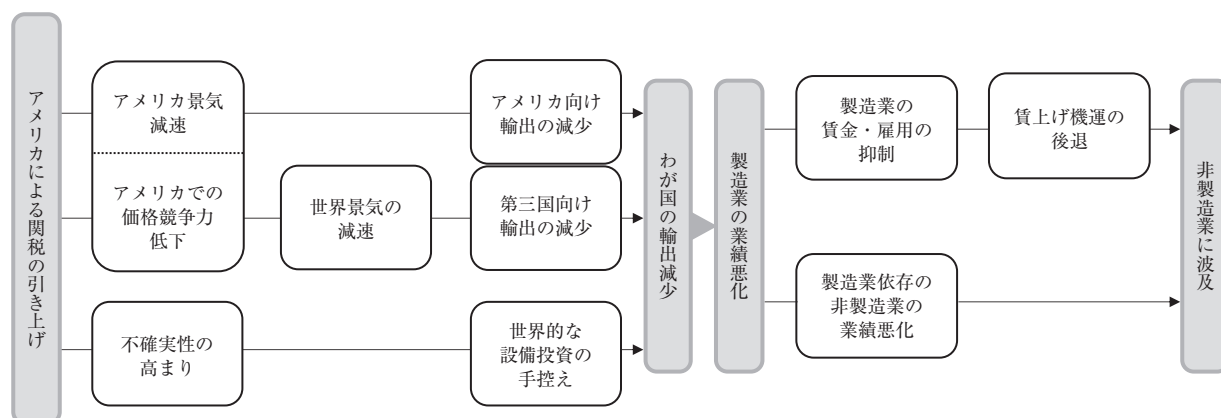
（図表6）中東からの化石燃料輸入が途絶した場合のわが国GDPへの影響（産業別）



## 2. トランプ関税の影響

本稿ではメインシナリオとして、トランプ関税がわが国経済に対して、(1) アメリカ向け輸出の減少、(2) 世界景気の減速、(3) 非製造業への波及という三つの経路を通じて悪影響を与えると想定している（図表7）。なお、アメリカなどへの生産移転加速や地方経済への打撃をはじめとする中長期的な構造変化は、リスクシナリオとして後述する。

(図表7) トランプ関税の影響とその波及

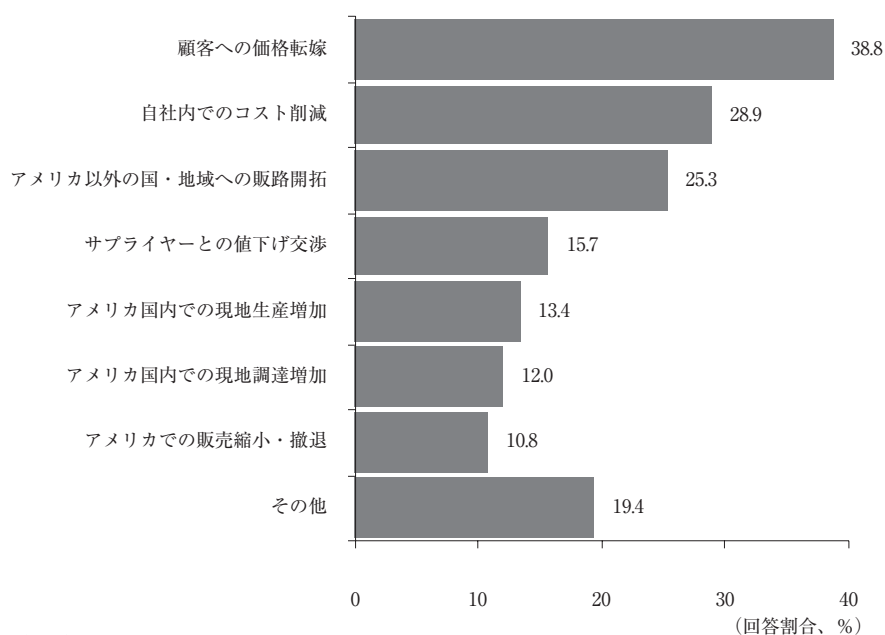


(資料) 日本総合研究所作成

## (1) アメリカ向け輸出の減少

わが国企業はアメリカの関税引き上げに際して、①顧客価格に転嫁する、②コスト削減や仕入れ先との値下げ交渉によって内部吸収を試みるなど、その対応はまちまちである（図表8）。もっとも、いずれの場合も輸出額の減少は避けられない。①のケースではアメリカ国内における価格上昇が輸出数量の減少に作用する一方、②のケースでは輸出価格の引き下げにより輸出額は減少する。加えて、いずれの場合も不確実性の高まりやアメリカ経済の下振れが輸出数量の重石となり、アメリカ向けの輸出額が下押しされる（図表9）。

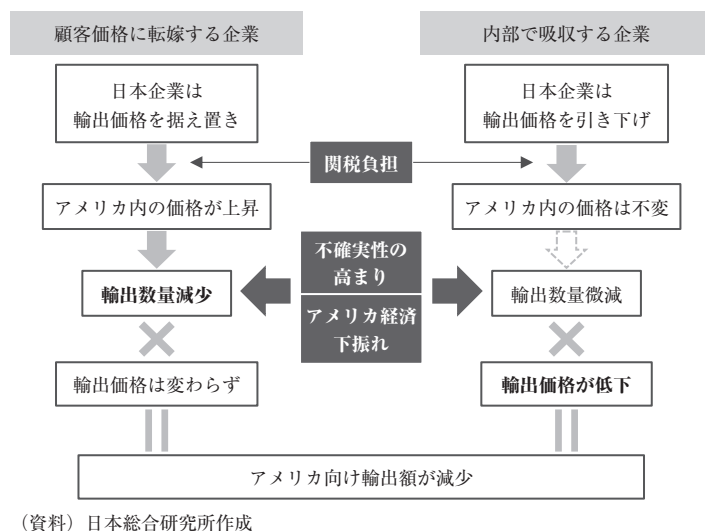
(図表8) 追加関税の対応策（複数回答可）



(資料) 日本貿易振興機構を基に日本総合研究所作成

(注) 調査期間：2025年4月11～16日、回答者数：7,589件。

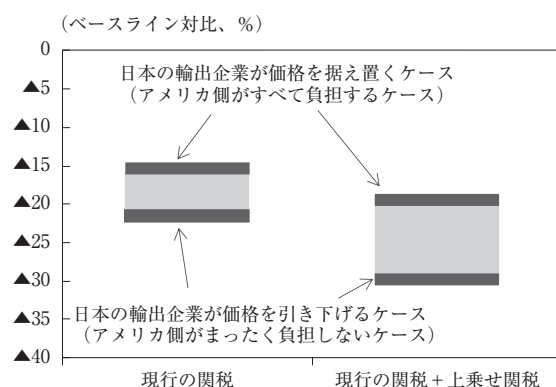
(図表9) 関税負担の価格転嫁と輸出額への影響



こうした価格転嫁の違いを考慮して輸出額の変化を試算すると、現在実施されている10%の相互関税や25%の自動車関税などが継続的に実施される場合、わが国のアメリカ向け輸出額はベースライン比で▲16～21%減少する計算になる（藤本・西岡[2025b]）。仮に相互関税の上乗せ分が発動された場合、輸出額の減少幅は同▲20～30%となり、減少幅は一段と拡大する（図表10）。

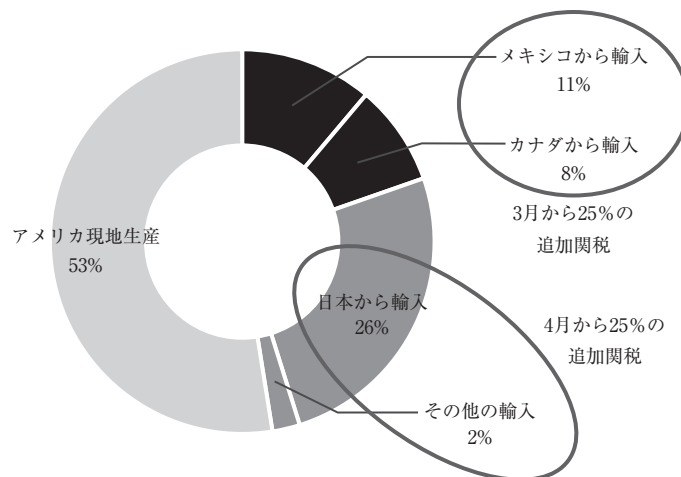
自動車への25%追加関税がわが国の基幹産業である自動車産業に与える影響は大きい。わが国の自動車メーカーは、アメリカ・メキシコ・カナダ協定（USMCA）の特恵関税などを利用して、北アメリカ地域にまたがる自動車生産の供給網を構築してきた。日系自動車メーカーはアメリカ販売車の約半分を輸入で調達しており、2割近くをメキシコ・カナダから、3割近くを日本とその他の国から輸入している（図表11）。これらの輸入車すべてに25%の追加関税が賦課されることになる。後藤[2025]は、25%の追加関税によりわが国の乗用車生産が▲4.3%程度下押しされ、自動車部品など中間投入にも影響が波及することで、鉱工業全体では▲0.6%程度の生産下押し圧力が生じると試算している（図表12）。

(図表10) アメリカ向け輸出額の下振れ幅



(資料) 日本銀行、アメリカ商務省などを基に日本総合研究所作成  
(注) 試算方法は、藤本・西岡[2025b]を参照。

(図表11) 日系自動車メーカーのアメリカ販売車の調達

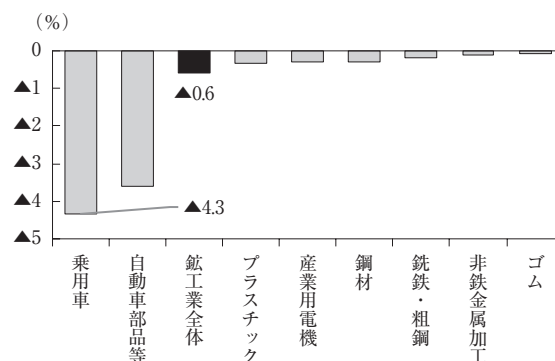


(資料) Marklinesを基に日本総合研究所作成

(注) 2021年。小型トラックなどを含む乗用車。

現地生産台数＝新車販売台数－輸入販売台数としてカウント。

(図表12) 自動車関税による国内生産の下押し幅



(資料) 後藤 [2025] より抜粋

(注) アメリカへの乗用車輸出の減少によって生じるわが国生産への影響を産業連関表の逆行列係数から試算。直接効果と間接効果の合計。

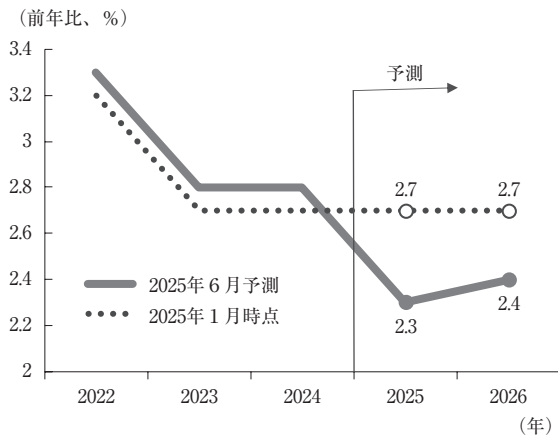
## (2) 世界景気の減速

アメリカの関税引き上げにより、アメリカ以外の第三国の景気も下振れすることが予想される（図表13）。なかでも、わが国の主要輸出相手国であるアジア諸国はアメリカ向け輸出が占める割合が大きく、アジア圏の景気下振れはわが国の輸出を大きく下押しする可能性が高い。

加えて、政策を頻繁に転換するトランプ政権下では政策の予見可能性が低く、世界全体で経済政策を巡る不確実性は増大している。トランプ大統領は、前回就任時にも不規則な発言で経済や金融市場をたびたび混乱させ、経済政策不確実性指数（注1）が上昇した経緯がある。今回就任した2025年1月以後は、すでにその水準を大幅に上回っている（図表14）。

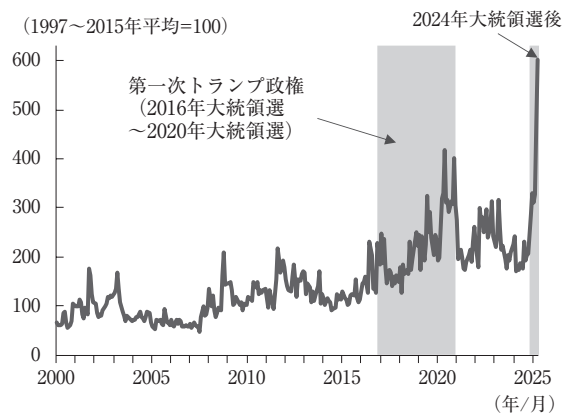


(図表13) 世界銀行の世界GDP成長率予測



(資料) 世界銀行を基に日本総合研究所作成

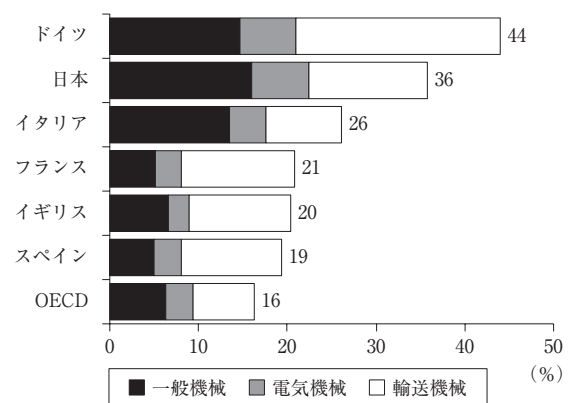
(図表14) 経済政策不確実性指数 (グローバル)



(資料) Economic Policy Uncertaintyを基に日本総合研究所作成

このような不確実性の高まりにより、世界的に設備投資が手控ええられる公算が大きい。設備投資は不可逆性が強く、いったん実行すると容易に投資計画を変更できなくなるほか、計画を中止した場合に投資元本の回収も必要になる。このため、先行きの不透明感が高まると、企業は投資判断を先送りし、先行きが展望できるようになるまで投資の実行を延期する傾向が強い。そのため、不確実性が高まると、資本財生産の多いわが国の製造業に対する打撃は大きくなる (図表15)。

(図表15) 鉱工業生産に占めるシェア



(資料) OECDを基に日本総合研究所作成

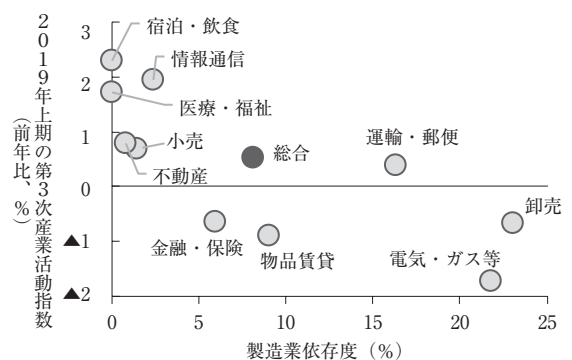
(注) 2022年。付加価値ベース。OECDは加盟28カ国の中央値。

### (3) 非製造業への波及

製造業に比べて輸出依存度の低い非製造業でも、以下二つの経路を通じて、製造業の業況悪化が間接的に波及し、景気への下押し圧力が強まる恐れがある。

第1に、製造業依存度が高い業種の業況悪化である。卸売、物流、電気・ガスといった業種では取引先に占める製造業の割合が高い (図表16)。2019年上期にかけて、米中貿易摩擦の影響で製造業生産が落ち込んだ局面では、こうした非製造業の活動が停滞した。

(図表16) 製造業依存度と第3次産業活動指数



(資料) 総務省、経済産業省を基に日本総合研究所作成

(注) 製造業依存度は、産業連関表 (2020年) を基に、各業種の産出額に占める製造業向けの割合を算出。



第2に、賃上げ機運の後退である。わが国では、自動車など製造業の大手企業が賃金形成を主導している。例えば、大手企業は春闘の妥結結果を一斉に回答する傾向があり、注目度が高い（図表17）。これらの企業の賃上げ幅が下振れる場合、幅広い産業で賃上げ機運が弱まり、個人消費の停滞が非製造業の業況に打撃を与える可能性がある。

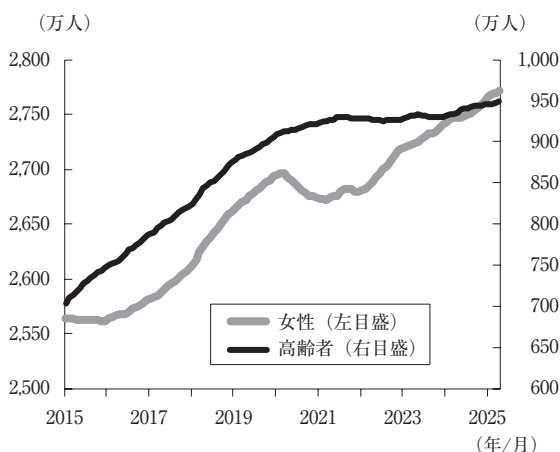
（注1）経済政策不確実性指数とは、経済政策の不確実性に関する新聞記事の数を基に算出された指数である。

### 3. わが国景気の四つの下支え要因

#### （1）人手不足への対応

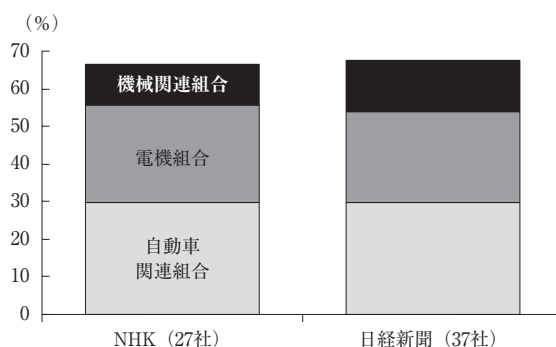
先行きも労働供給の大幅な拡大は見込めず、労働需給は引き続きひっ迫した状況が続く見込みである。2010年代の労働供給の拡大に寄与してきた高齢者の労働力の増加はすでに頭打ちになりつつある（図表18）。先行きも、75歳を超えた多くの「団塊の世代」が労働市場から退出し、高齢者の労働参加率の下押し圧力を強める見込みである。同様に、女性に関しても、追加的な労働供給の余地は限られている。女性の年齢階級別労働参加率をみると、結婚・出産期にあたる30歳代を中心に女性の労働参加率が低下する動きを反映した「M字カーブ」はすでに解消しつつあり、わが国の女性の労働参加率はいずれの年代においても先進国のなかで上位となる水準まで上昇している（図表19）。

（図表18）労働力人口（後方12カ月移動平均）



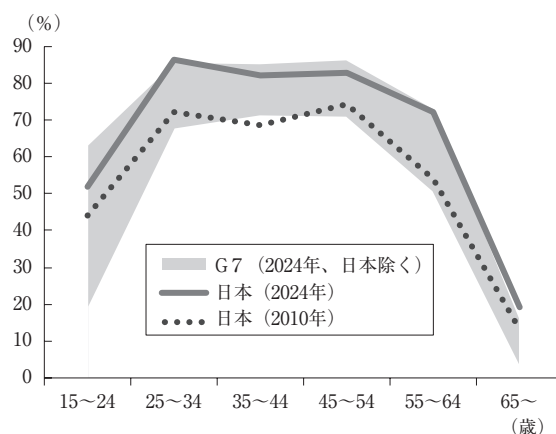
（資料）総務省を基に日本総合研究所作成  
（注）女性は15～64歳のみ、高齢者は65歳以上。

（図表17）集中回答日の報道で言及された業種



（資料）NHK、日本経済新聞社を基に日本総合研究所作成  
（注）2025年春闘の集中回答日の妥結情報をまとめた記事（NHK「春闘集中回答日 満額回答相次ぐ 各社の賃上げ状況【詳しく】」、日本経済新聞「トヨタや日立、製造業大手6割満額春季交渉の集中回答日」）で言及された組合数を業種別に整理し割合を算出。

（図表19）女性の年齢階級別労働参加率



（資料）OECDを基に日本総合研究所作成

こうしたなか、構造的な人手不足を念頭に置いた以下2点の対応が景気押し上げに寄与すると見込まれる。第1に、省人化に向けたソフトウェア投資である。近年、建設や運輸、情報通信など、人手不足が深刻な業種を中心に、ソフトウェア投資が大きく増加している。中長期的な課題解決を目的としたソ

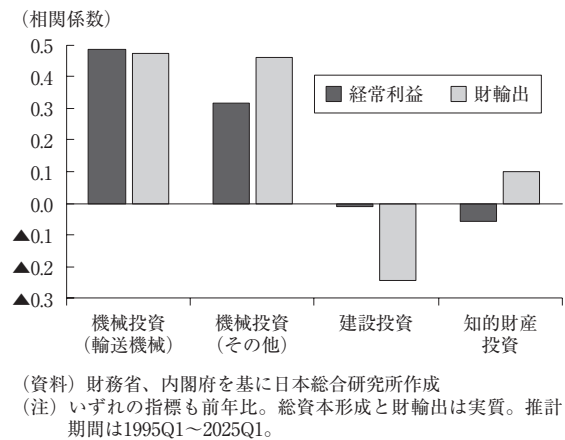
ソフトウェア投資は景気変動に左右されにくい傾向があるため、先行きも人手不足を反映する形で堅調に推移すると予想する（図表20）。ソフトウェア投資の増加は、情報サービスなど関連産業の業況を押し上げるほか、ソフトウェア装備率の上昇を通じて経済全体の労働生産性を引き上げるという経路からも景気を下支えすることが見込まれる。

第2に、人材確保を目指した賃上げの動きである。人手不足感の強まりや物価高などを背景に、2025年の春闘で妥結された賃上げ率（定期昇給含む）は5.26%と、1991年以来の高い伸びとなった。高水準の賃上げ率が適用されることで、2025年度中の賃上げ率は堅調に推移すると見込む。2026年の春闘では、トランプ関税による企業収益の悪化が重石となり、製造業を中心に賃上げ率の鈍化は避けられないものの、構造的な人手不足などを反映して、春闘賃上げ率は4%前後の高めの水準を維持すると予想する（図表21）。これが反映されることで、2026年度中の賃上げ率は2%台半ばで推移する見通しである。

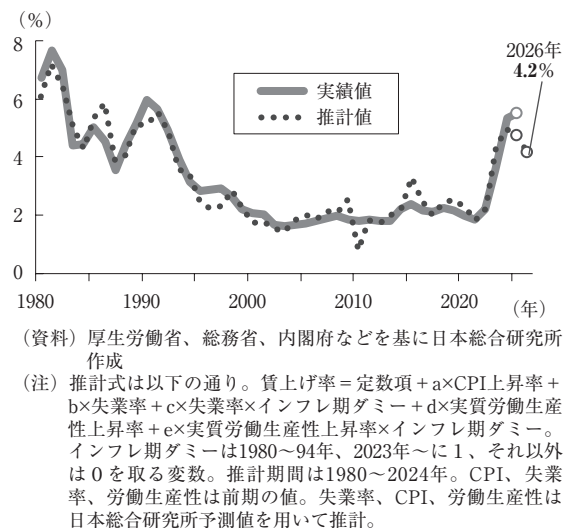
春闘の影響が及びにくい非正規労働者に関しても、積極的な賃上げが続く見通しである。人手不足を受けた賃上げ圧力の増大に加えて、最低賃金の引き上げなど政策要因も追い風になる。政府は2020年代のうちに最低賃金（全国平均）を1,500円に引き上げる方針を示している（図表22）。

持続的な賃上げを実現すべく、政府は企業をサポートする方針を打ち出している。2025年5月に掲げられた「賃金向上推進5カ年計画」においては、実質賃金+1%程度の上昇の定着と最低賃金の引き上げ目標を実現するため、中小企業を中心とした生産性向上策や事業承継・M&Aの促進に向けた事業環境の整備を行う方針が示されており、こうした政府の施策も賃上げを下支えする見込みである（図表23）。

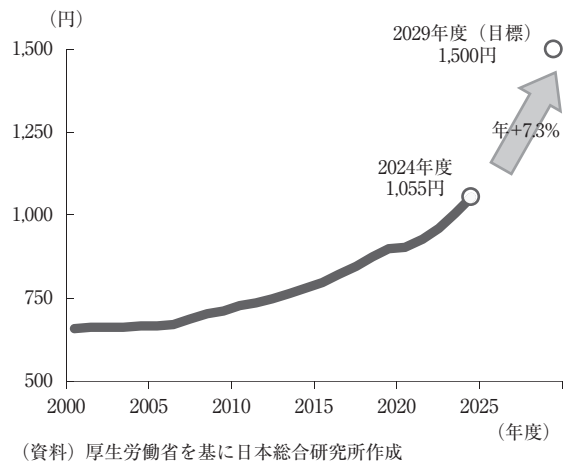
（図表20）総資本形成と収益・輸出の相関係数



（図表21）春闘賃上げ率



（図表22）最低賃金（全国平均）



(図表23)「賃金向上推進5カ年計画」の概要

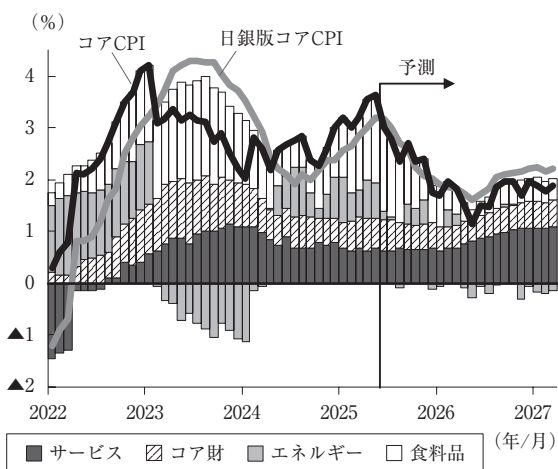
政策目標
・実質賃金1%程度の上昇を、社会通念として定着させる ・最低賃金の「2020年代に全国平均1,500円」の目標実現
① 中小企業を中心とした生産性向上策
・飲食・宿泊・小売など12業種の労働生産性を集中的に引き上げ ・所轄官庁が業種別に省力化投資促進プランを策定・公表 ・官民合わせて5年間で60兆円の生産性向上投資を実現
② 価格転嫁、取引適正化
・官公需における価格転嫁の促進 ・労務費を含む価格転嫁の商習慣化を社会全体に定着
③ 事業承継・M&Aの支援
・経営者が、事業承継・M&Aも含めて先々の経営判断を計画的に行える事業環境を整備

(資料) 政府資料を基に日本総合研究所作成

## (2) 物価の騰勢鈍化

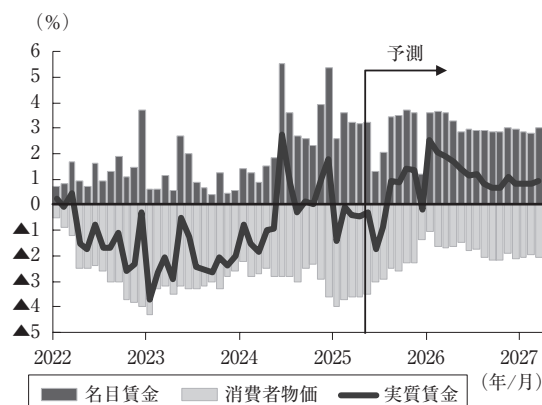
先行きの物価の騰勢は鈍化すると見込まれる(図表24)。これにより、物価の伸びが賃金の伸びを下回ることによって、実質賃金は今夏には増加に転じ、その後はおおむねプラス圏を維持すると予想する(図表25)。こうした家計の購買力改善が個人消費の底堅さに寄与する見通しである。

(図表24) 消費者物価指数(前年比)



(資料) 総務省を基に日本総合研究所作成

(図表25) 実質賃金(前年比)



(資料) 内閣府、厚生労働省、総務省を基に日本総合研究所作成  
(注) 調査対象企業の入れ替えにより生じたデータの断層を調整。  
名目賃金は全労働者の現金給与総額。消費者物価は総合。

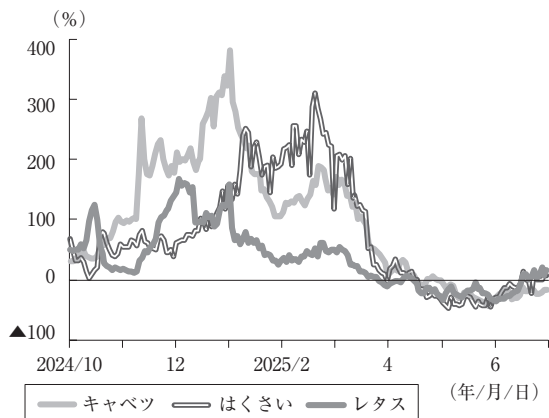
物価の伸びが低下する主因は、食料品価格の鈍化である。天候不順の影響が一巡するなか、2025年初に高騰していた生鮮野菜の価格は、すでに落ち着いている(図表26)。こうした価格の低下が波及することで、食料品価格に対する下押し圧力も強まる可能性が高い。足元で高止まりするコメ価格も、今後はピークアウトすると予想する。2025年3月から備蓄米の放出が始まったことに加えて、コメの輸入量は足元にかけて緩やかに増加しており、流通量の増加が価格の下押しに作用するとみる(図表27)。

加えて、エネルギー価格も低下する見通しである。国際的なエネルギー市況の落ち着きと円高進行により円建てのエネルギー輸入価格が低下することに加えて、政府による価格抑制策も価格下押しに作用すると見込まれる(図表28)。政府は2025年夏に電気・ガス代抑制策を一時再開する方針であるほか、ガ

ソリン代についても1リットル当たり10円の定額補助に方式を変更しながら支援を継続している。本稿では、電気・ガス代抑制策が夏以降は再開されず、ガソリン代の定額補助は2025年秋ごろに段階的に終了すると想定しているが、仮にこうした価格抑制策が再開・延長された場合、エネルギー価格は一段と低下することになる。

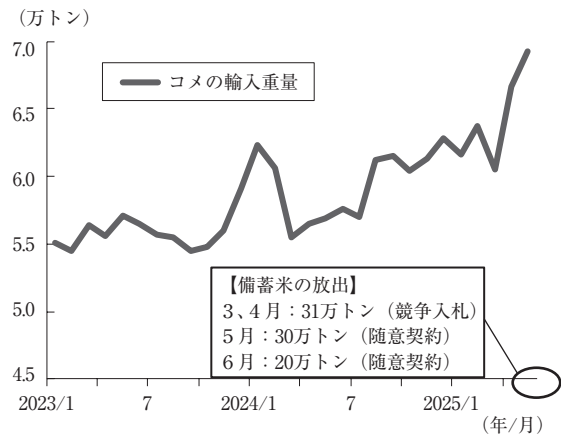
一方、サービス価格の緩やかな上昇が、インフレ率の押し上げに作用する公算が大きい。足元にかけて、賃金上昇分を販売価格に転嫁する動きは、一般サービスだけでなく、水道料といった公共料金においても強まっている（図表29）。わが国では、他の品目の価格が上昇するなかでも、公共料金は上昇しにくい傾向にあることが指摘されてきた（注2）が、「経済財政運営と改革の基本方針2025」（骨太方針2025）では、物価上昇に合わせた公的制度の点検・見直しとして「公定価格（医療・介護・保育・福祉等）の引上げ」が明記されるなど、政府は公共料金を引き上げる方針を明確化している。こうした方針を反映して、先行きの公共料金の伸びは一段と高まる可能性が高い。

（図表26）主要野菜の卸売価格（平年比）



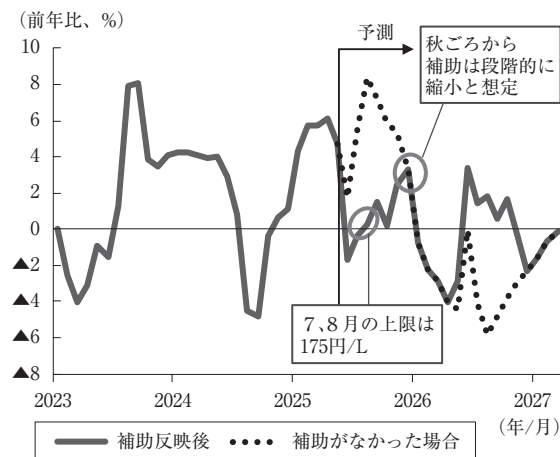
（資料）農林水産省を基に日本総合研究所作成  
（注）東京都中央卸売市場での卸売価格。過去5年平均対比。2月時点のCPI伸び率が高い3品目（掲載のないブロッコリー除く）。

（図表27）コメの輸入量と備蓄米の放出



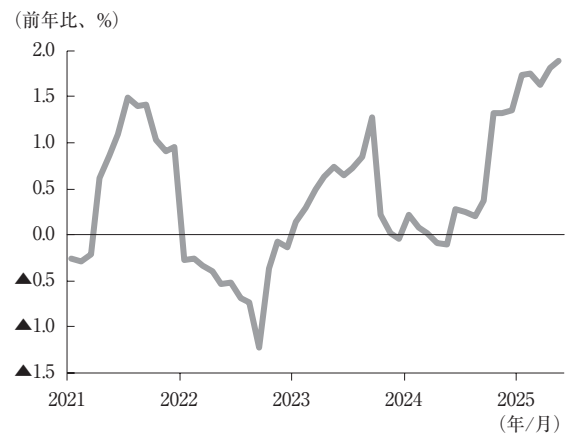
（資料）財務省、各種報道を基に日本総合研究所作成  
（注）輸入量は後方12カ月移動平均。

（図表28）政府補助を反映したガソリン価格の見通し



（資料）経済産業省を基に日本総合研究所作成  
（注）定額補助は2025年秋ごろから段階的に縮小されると想定。

（図表29）公共料金のCPI



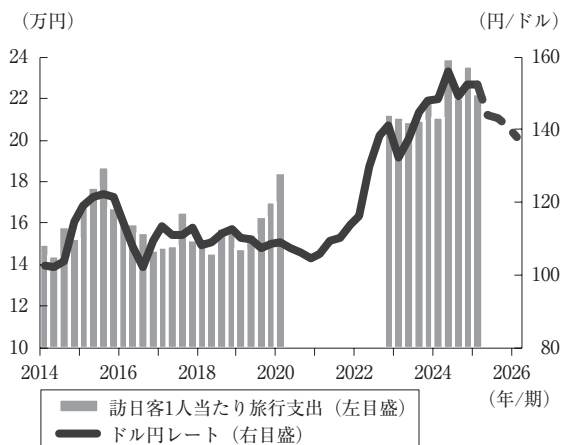
（資料）総務省を基に日本総合研究所作成  
（注）公共料金＝公共サービス＋水道料。教育無償化の影響を除くため、教育関連サービスを除く。

### (3) 増勢を維持するインバウンド需要

インバウンド需要は増勢が鈍化するものの、増加基調は維持する見通しである。アメリカの関税引き上げによる世界経済の減速や緩やかな円高基調を受け、訪日外国人の消費額はピークアウトする可能性が高い（図表30）。一方、アジア新興国の成長という中長期的なトレンドは変わらず、訪日外客数は今後も増勢を維持することが予想される。わが国から比較的近距離にあるアジア新興国の多くは所得水準の上昇余地が大きく、これが高まるにつれて訪日需要も拡大すると予想する。

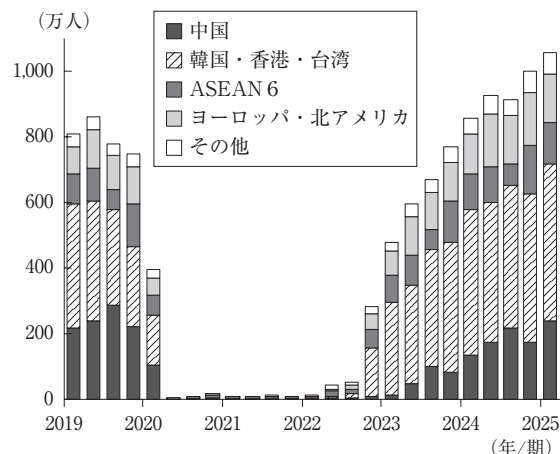
中国人観光客に関しても引き続き増加すると見込んでいる。中国景気の減速やビザの制約などを背景に訪日中国人観光客数の回復は遅れていたが、2024年12月に訪日ビザ要件が緩和され、足元ではコロナ禍前の水準近くまで回復している（図表31）。先行きに関しても、所得水準が上昇する中国人観光客数の増加トレンドは維持されるとみられる。

（図表30）訪日客の消費単価と為替レート



（資料）観光庁、財務省、日本銀行を基に日本総合研究所作成  
（注）2020～2022年はコロナ禍で調査が中断。点線は日本総合研究所見通し。

（図表31）国籍別訪日外客数の推移



（資料）観光庁を基に日本総合研究所作成

### (4) 緩和的な財政・金融政策

政府による景気対策や、緩和的な金融環境が景気を下支えする見込みである。政府は、アメリカの関税引き上げを受けて、2025年4月に緊急対応パッケージを公表した。同パッケージには、①企業に向けた相談窓口の設置や資金繰り支援といった企業支援、②雇用関係助成金の手続き迅速化などによる雇用の安定化策、③輸出競争力の強化に向けた支援、が含まれている。こうした政策がトランプ関税による輸出下押し圧力や国内の雇用環境への波及を抑制し、景気下押し圧力のある程度和らげると見込んでいる。

金融政策の面でも、日本銀行は緩和的な政策運営を続ける見通しである。アメリカの関税引き上げで先行き不透明感が高まっていることを反映して、日本銀行は金利を当面据え置くと見込む。その後、春闘で賃上げ率が高い水準で妥結することを受けて、日本銀行は2026年3月に利上げを再開し、2026年9月に政策金利は1%に達すると予想する（図表32）。政策金利が1%に達した時点で、実質金利は▲1%前後と、▲1%～+0.5%と推計されている（注3）中立金利の下限付近となる。その後、日本銀行は金

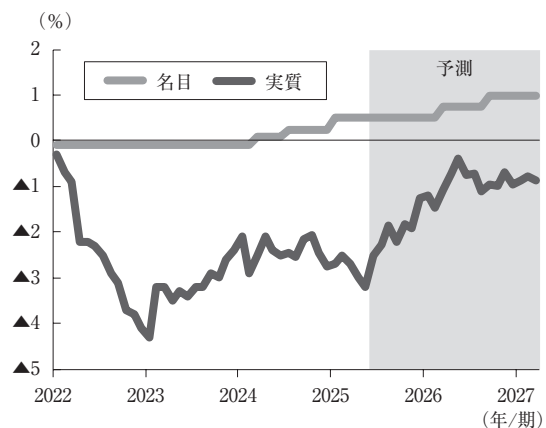


利上昇の経済への影響を見極めながら利上げペースを減速し、予測期間中の2027年3月まで政策金利を1%で据え置くと予想する。

(注2) 新谷ら [2016] は、わが国の公共料金が欧米諸国と比べて上昇しにくい背景として、政府が直接価格決定に関与する度合いが大きく、多くの公営企業などに補助金が投入されている点を指摘している。この議論に基づけば、政府の価格決定のスタンスが変化すれば、公共料金の価格動向も変化する可能性が高い。

(注3) 杉岡ら [2024] が参照する六つの推計方法による2023年1～3月期時点の中立金利の範囲。中央値は▲0.27%。

(図表32) 政策金利



(資料) 総務省、日本銀行を基に日本総合研究所作成  
(注) 実質政策金利 = 政策金利 - インフレ率 (生鮮除く総合)。

#### 4. リスク: 国際秩序の転換

以上のメインシナリオに対し、アメリカのトラン

プ政権が掲げる政策は、自由貿易や脱炭素、安全保障といった国際公共財の機能不全を生み、国際秩序が揺らぐ恐れがある。国際秩序の変容が生じれば、日本経済の構造的な弱さと相まって、以下三つの経路からわが国の成長力を低下させる恐れがある。

##### (1) 保護主義政策の常態化が生む分断

トランプ大統領がアメリカの貿易赤字の解消に固執する限り、対外強硬姿勢が長期にわたる可能性が高い。アメリカ政府が課す関税の水準は交渉次第であり、先行きは不透明であるが、日本や中国といった国々との貿易赤字の解消は容易ではない (注4)。アメリカによる保護主義政策の常態化は、自由貿易体制が崩れ、世界が「アメリカ」と「アメリカ以外」の市場に分断されることを意味し、これはわが国経済に以下のような影響を与えるリスクがある。

##### A. 世界経済の分断に伴うサプライチェーンの再編

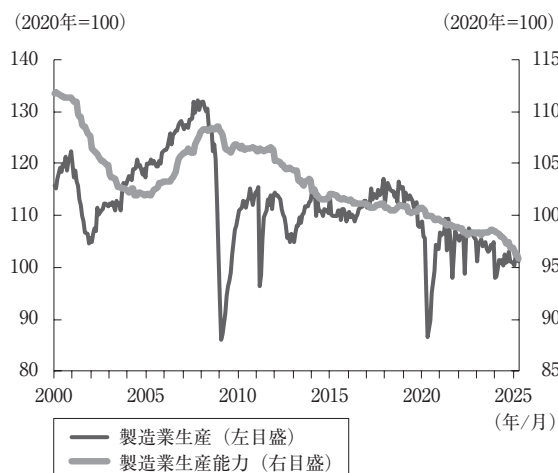
世界経済の分断を受けて、各国・企業がサプライチェーンの再編を進めることで、以下2点の経路からわが国経済の成長力が弱まる可能性がある。

第1に、中国による「デフレ輸出」の深刻化である。アメリカの関税引き上げを受けて、各国がアメリカに輸出していた製品を他の国・地域に振り向ければ、アメリカ以外の国・地域で過剰生産や過当競争が生じることになる。とりわけ懸念されるのが中国製品の過剰供給である。藤本・西岡 [2024] は、アメリカが関税を大幅に引き上げることで、中国製の衣類・家電などの安価な消費財が日本やヨーロッパに大量に流入する可能性を指摘している。廉価な輸入品が手に入ることは家計にとってはプラスとなるものの、競合する国内メーカーにとっては大きなマイナスとなる。

第2に、現地生産シフトの加速である。わが国製造業は、これまでもコスト高・競争力低下により国内の生産拠点を統廃合する動きを強めてきたが、アメリカの関税引き上げを機に生産能力の削減を加速させる可能性がある (図表33)。実際、すでに一部の日本メーカーは生産拠点をアメリカに移管する方針を示している (図表34)。西岡・藤本 [2025a] は、従来の海外展開は国内の管理機能や研究開発の強化につ

ながら、国内雇用を増加させるケースが多いとされてきたが、今次局面においては、①関税による外生的な移転圧力であること、②アメリカ政府からの「現地調達・現地雇用」の要求によりアメリカ拠点への部品供給で国内生産を維持する方策を取りづらいこと、から国内雇用を誘発する効果は低く、製造業で60万人規模の雇用削減圧力が生じると試算される（図表35）。

（図表33）製造業の生産と生産能力



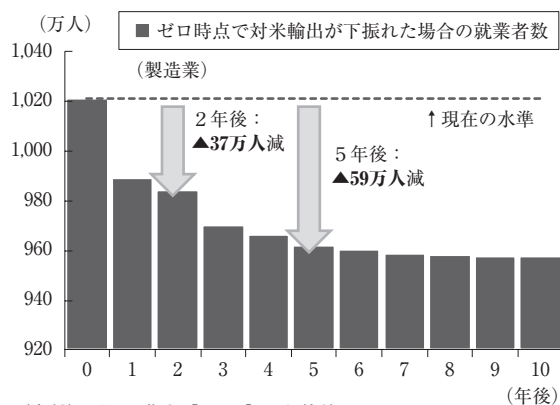
（資料）経済産業省を基に日本総合研究所作成

（図表34）主要企業の人員削減・生産移転の動き

大手企業の人員削減の動き	
企業A 自動車	経営悪化に伴う事業再生のため、国内外で2万人規模の人員削減、7工場の閉鎖を行う方針。
企業B 自動車	セカンドキャリア支援として、中高年社員から希望退職者500人を募集。
企業C 電機	赤字事業の整理や拠点の統廃合などにより、2025年度に1万人規模の人員削減。うち国内は5,000人規模。
一部企業でみられるアメリカへの生産移転の動き（4月以降）	
企業A 自動車	アメリカでの減産計画を見直し、国内で生産調整する動き。
企業D 自動車	一部のハイブリッド車生産をアメリカに移転する予定。
企業E 生活用品	従来は中国から輸出していたものの、アメリカ工場への投資を増やし、生産を拡大。

（資料）各種報道を基に日本総合研究所作成

（図表35）対米輸出の減少時の製造業就業者数



（資料）西岡・藤本 [2025a] より抜粋

（注）ゼロ時点で輸出が5兆円減少したときの製造業の就業者数の変化。

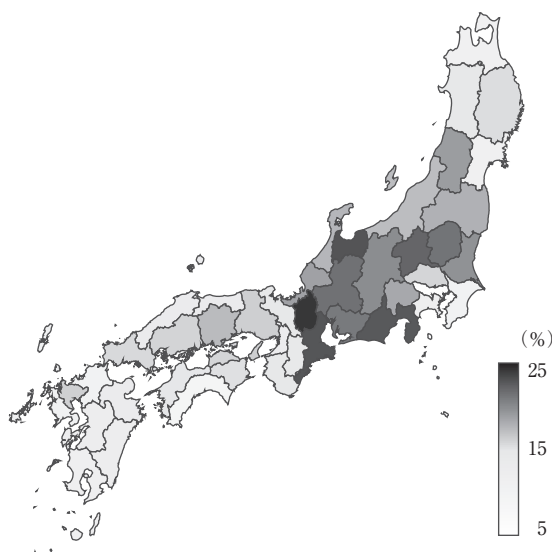
## B. 地方と都市の分断が深刻化

アメリカの関税引き上げにより製造業が打撃を受ければ、中部・北関東などの製造業に依存した産業構造を持つ地域から都市部への人口流出が加速する恐れがある（図表36）。製造業での賃金の低下や雇用の減少は、他業種の雇用環境にも悪影響を及ぼす可能性がある。とりわけ、製造業が集積した地域においては、①製造業と密接な取引関係を持つ企業の多さ、②地域内消費の落ち込み幅の大きさ、などを背景に、製造業の賃金動向が他業種に波及しやすい（図表37）。



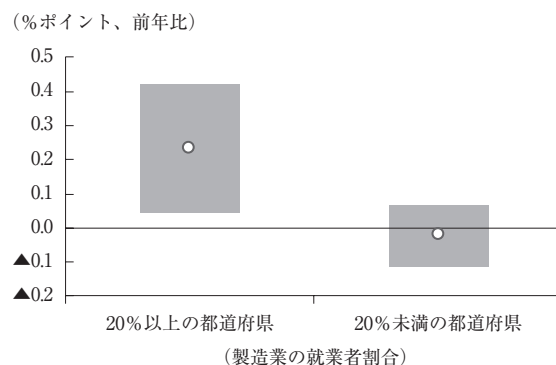
これまでも、製造業の空洞化とともに、地方の賃金水準や職種の多様性は都市圏に大きく水をあけられ、都市圏のサービス産業が地方の若年層を引きつけてきた経緯がある（国土交通省 [2014]、細尾 [2016]）。トランプ関税で地方と都市の雇用情勢の差が広がれば、地方の若年層が良質な雇用を求めて都市部に流出する構図がより鮮明になる。地方経済の衰退は日本経済全体の成長基盤を揺るがしかねないだけに、注意を要する。

（図表36）従業者に占める製造業シェア



（資料）総務省を基に日本総合研究所作成  
（注）地図外の北海道・沖縄県はともに10%未満。

（図表37）製造業賃金1%上昇時の非製造業賃金の変動



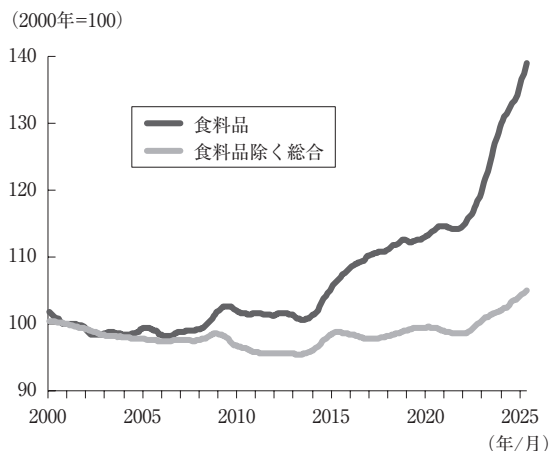
（資料）藤本・西岡 [2025b] より抜粋  
（注）標本期間は2011～2020年。シャドローは推計値からの範囲が2標準偏差であることを提示。

## （2）食料インフレの慢性化

近年、わが国の食料供給の脆弱性が露呈しつつある。食料品の価格は2010年代から趨勢的に上昇傾向にある（図表38）。気候変動により酷暑・豪雨といった異常気象が増加していることが供給を阻害し、価格を上昇させる一因となっている可能性がある。

コメ価格に関してみると、その価格高騰の要因は脆弱な供給力にある。2018年の減反政策終了以降も、政府はコメ需要の減少トレンドにあわせた適正生産量の公表や、他作物への転作を促す補助金の支給により、コメの生産・価格への関与を続けてきた。政府が示す生産量目安はコメの需要予測の近傍に設定されており、供給余力は極めて小さい状況にあるものの、昨年までコメ価格は安定的に推移しており、

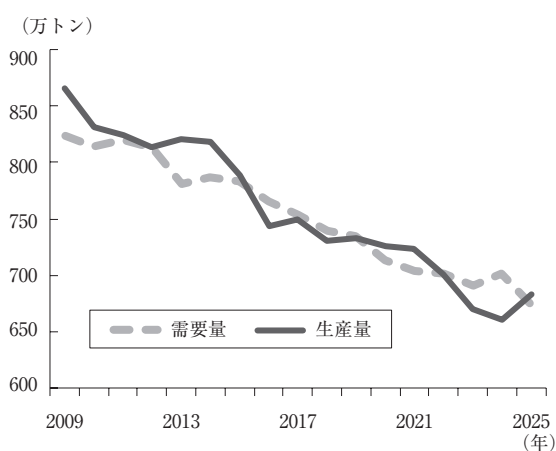
（図表38）消費者物価指数



（資料）総務省を基に日本総合研究所作成  
（注）後方12カ月移動平均。

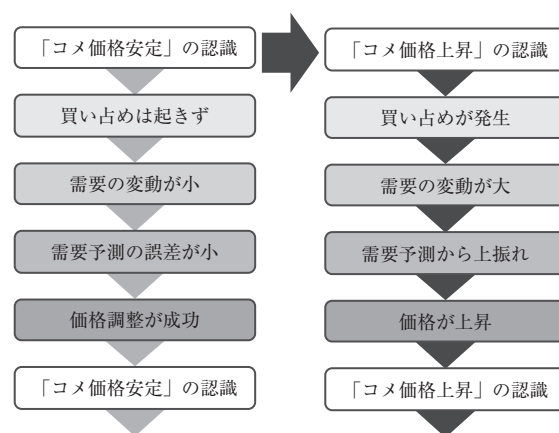
生産調整を巡って大きな問題は生じてこなかった（図表39）。この一因として、社会のなかで「コメ価格は安定的」という意識が強かったことが指摘できる。こうしたなかでは、一般的にコメの価格上昇が懸念されるような事態が生じて人々は買い占めに動かない。このため、需要の変動が小さくなることで需要予測が機能し、結果としてコメ価格も安定するという一種の均衡にあったと考えられる（図表40）。しかし、今次局面では「コメ価格は上昇する」という認識が社会に急速に広まっている。今後、災害懸念の高まりや異常気象など価格上昇が警戒されるような事態が生じれば、人々が買い占めに動くことが想定され、コメ価格が上昇するリスクは高まっていると考えられる。

(図表39) コメの需給動向



(資料) 農林水産省を基に日本総合研究所作成  
(注) 2025年は2024年10月時点の見通し。

(図表40) コメ価格を巡る意識の転換



(資料) 日本総合研究所作成

加えて、トランプ政権下で気候変動対策が後退すれば、広範な食料供給リスクは一段と高まる。トランプ政権はパリ協定からの離脱、電気自動車促進策の修正など、環境・エネルギー政策の転換を進めている。こうした動きはアメリカの温室効果ガス排出量の増加につながるほか、途上国などの脱炭素に向けた気運を削ぐことで、世界的な気候変動対策の後退を招く恐れがある。温室効果ガスは、中国・アメリカを中心に、途上国を含む様々な国が排出しており、脱炭素の進展には多国間の連携が不可欠である。気候変動への対応が後ろ倒しになり、酷暑・豪雨といった異常気象の発生頻度が増加すれば、中長期的にみても、生鮮食品やコメの供給が不足しがちになり、食料インフレが慢性化するリスクがある。

### (3) 金利上昇・緊縮財政

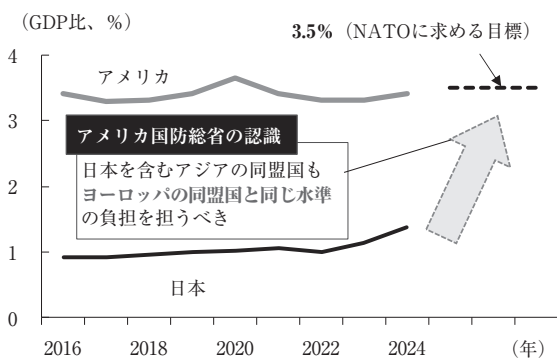
アメリカが担ってきた国際公共財の供給を他国が担う場合、財政負担は各国に移転されることになる。具体的には、防衛負担が挙げられる。トランプ大統領はアメリカのみが同盟国の安全保障に必要な負担をすることは不公平であるとして、同盟国に防衛費の積み増しを求めている（図表41）。こうした要求を受けて、北大西洋条約機構（NATO）加盟国は、2035年までに国防支出をGDP比5%（防衛費3.5%、インフラ整備などを含む国防関連費用1.5%）まで引き上げることで合意した。

アメリカ国防総省は、日本を含むアジアの同盟国もヨーロッパの同盟国と同じ水準の負担を担うべき

だという認識を示しており、今後、わが国にも同等の防衛費増額圧力が及ぶ可能性が高い。わが国政府は2027年度までに防衛費をGDP比2%まで増額するとしており、その財源の一部として2026年4月から法人税とたばこ税を増税する予定だが、所得増税の時期は先送りとなるなど、GDP比2%に向けた財源確保すら厳しい状況にある。

加えて、国内からも財政拡大圧力は強まっている。2025年7月に参議院議員選挙を控えるなか、各党は物価高対策として消費減税や全国民一律の給付を主張している（図表42）。こうした家計支援には一定の消費促進効果がある一方、いずれの案も最低でも数兆円規模の財政拡大につながる。財政の持続性に対する信認が低下し、長期金利が一段と上昇すれば、政府は一転して緊縮財政を強いられ、経済悪化への対応力が低下するリスクがある。

（図表41）各国の防衛費とアメリカ政府の要求



（資料）ストックホルム国際平和研究所、各種報道を基に日本総合研究所作成

（注）NATOに求める目標は、防衛関連費も含めればGDP比5%。

（図表42）各政党が掲げる主な家計支援策

	食料品のみ	全品目
恒久減税	<ul style="list-style-type: none"> <li>・日本保守党：恒久的に0%に</li> <li>・社会民主党：恒久的に0%に</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・れいわ新選組：速やかな廃止</li> <li>・共産党：5%。将来的に廃止</li> <li>・参政党：段階的な廃止</li> </ul>
時限減税	<ul style="list-style-type: none"> <li>・立憲民主党：1年間0%に</li> <li>・日本維新の会：2年間0%に</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・国民民主党：時限的に一律5%</li> </ul>
給付	<ul style="list-style-type: none"> <li>・自民党、公明党：全国民に2万円。子どもと住民税非課税世帯の大人には2万円上乗せ</li> </ul>	

（資料）各党資料、各種報道を基に日本総合研究所作成

（注4）先の藤本・西岡〔2025b〕は、アメリカが対日貿易赤字を解消するには関税率を34～67%まで引き上げる必要があり、構造的な赤字解消のためには、現行の関税引き上げに加えて、アメリカのGDPを2割以上減少させることが必要になると試算している。

## 5. 提言

これまでみてきたわが国経済の見通しやアメリカのトランプ大統領の政策の不確実性を起点としたリスクを踏まえ、今後わが国では、多方面にわたる経済体質の強化が求められる。具体的には、①保護主義の常態化を見据えた内外政策の転換、②食料・エネルギー調達経路の拡充、③効率的な財政運営、の3点が挙げられる。

### （1）保護主義の常態化を見据えた内外政策の転換

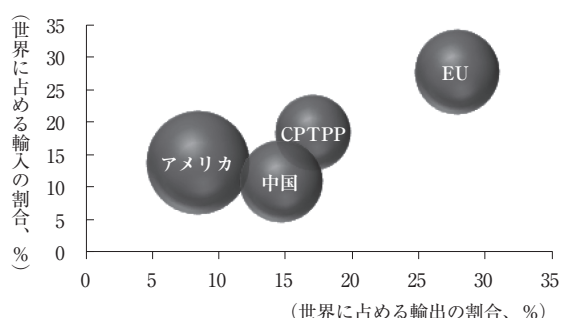
わが国経済は、これまで様々な面でアメリカと強い結び付きを維持してきた。もっとも、トランプ大統領の就任により国際秩序が大きく変容する可能性が高まるなかで、わが国は、アメリカとの関係性を重視しつつも、対外環境の変化への対応、国内産業の構造変革などを戦略的に推し進める必要がある。

トランプ政権による保護主義傾斜が強まるなか、対外環境への対応として、友好国間で、多国間枠組みの活用による自由貿易体制の維持など、経済連携の深化を図ることが重要になると考えられる。こう

したなか、注目されるのが、CPTPP（環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定）である。わが国とCPTPP加盟国間の貿易総額は近年増加傾向にあり、2018年末時点の24.9兆円から2024年には35.8兆円まで拡大している（図表43）。2024年12月にはイギリスが加盟したことで、加盟国は12カ国（注5）に拡大し、現在でも中国や台湾、インドネシアなど六つの国・地域が加盟申請中である。最近では、フォン・デア・ライエン欧州委員長が、トランプ大統領の関税政策への対抗としてEUとCPTPPの連携に言及するなど、協調体制を築く可能性も浮上している。これが実現すれば、アメリカや中国に匹敵するような経済圏同士の協調が実現する可能性もある（図表44）。今後、CPTPP加盟国の拡充や取引の増加などを通じて、貿易多角化を進めることはアメリカ依存リスクの軽減に有効である。

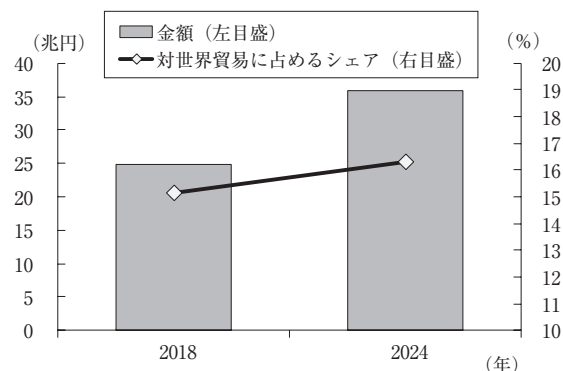
このような対外的な戦略の推進にとどまらず、国内産業の構造変革を進める必要もある。近年、地方の雇用の受け皿として機能していた製造業は衰退傾向にあり、2014年から2019年にかけて+18万人ほど増加した地方圏の製造業就業者数は、2019年から2024年にかけて▲17万人と減少に転じている（図表45）。西岡・藤本〔2025a〕は、製造業の縮小は産業構造を刷新する機会ともなり得るとし、例えば、デジタル・AIなどの新技術の活用や生産拠点の集約などを通じた既存の製造業の再構築への取り組みや、熊本などで進む半導体産業を例とする新たな産業集積の形成への支援、さらに、地方中核都市へ金融や不動産、情報通信などの高付加価値サービス業の集積を進める「多極的な集中」を図ることも重要であると指摘している。

（図表44）CPTPPと各国・地域の貿易・経済規模



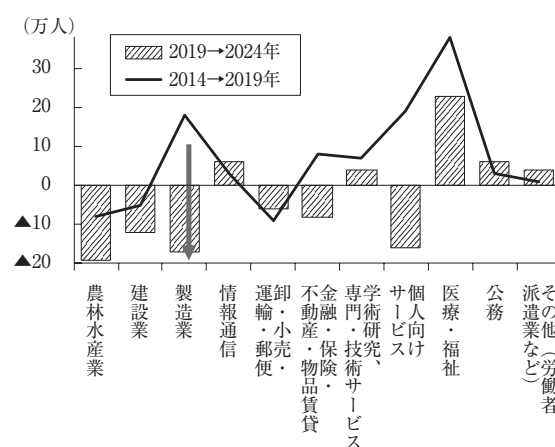
（資料）IMF、国連などを基に日本総合研究所作成  
 （注1）CPTPPはイギリスを含む12カ国。  
 （注2）EUの輸出入は、加盟国の対EU輸出入を含む数値。  
 （注3）バブルは世界に占めるGDP割合。各国のデータは2024年実績を使用しており、一部はIMFの推計値。

（図表43）わが国のCPTPP加盟国との貿易総額



（資料）財務省を基に日本総合研究所作成  
 （注）2024年12月加盟のイギリスは含まず。

（図表45）地方圏の業種別就業者数の変化



（資料）総務省を基に日本総合研究所作成  
 （注）個人向けサービスは、宿泊・飲食サービス、生活関連サービス、娯楽・教育・学習支援。地方圏は南関東、東海、近畿を除く全国。



## (2) 食料・エネルギー調達経路の拡充

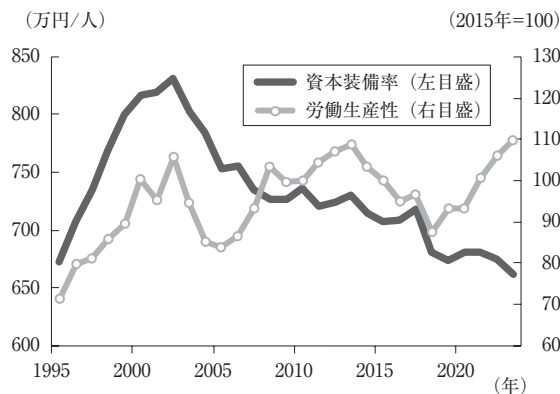
食料インフレなどが経済成長の重石となる状況が長期化するなか、国内の供給力拡大や食料調達経路の多様化を図る必要がある。わが国の農林水産業では、長らく設備投資が手控ええられるなかで資本装備率は2000年代以降一貫して低下トレンドにあり、労働生産性は振れを伴いつつも、おおむね横ばい圏の動きにとどまっている（図表46）。近年、法人経営の増加による規模拡大や農地の集約などが進みつつあるものの、ITやデジタルなど先端分野を活用するアグリテックを推進するなど、生産性を一段と高める取り組みが不可欠である。このような生産性の向上によって食料の生産量を増やす取り組みは、国内流通品の不足解消につながるだけでなく、食料安全保障上も有効である。生産量に相応のバッファがあれば、余剰分を備蓄に回すだけでなく、機動的に輸出に回すことも可能である。このように国内需給の増減にも対応できるような体制を整備することも一案である。

他方、資源供給に関しても、地政学リスクに左右されやすい状況が続いている。わが国においては、原油や天然ガスなどの主要な鉱物性燃料の供給を海外に強く依存している。原油は中東からの輸入が全体の多くを占めるほか、LNGもロシアや中東などから2割輸入しており、これらの国では紛争や政情不安が生じやすい（図表47）。そのため、例えばアメリカからのLNGの輸入拡大を図ることは、相対的に割安なLNGの調達につながるほか、地政学リスクの低減により安定した供給が確保され、エネルギー安全保障の観点からも有効であると考えられる。こうした輸入の拡充は、貿易赤字を削減することを念頭に置くアメリカとの通商交渉を進めるうえでも重要である。

## (3) 効率的な財政運営

物価高の長期化や海外発の不確実性の増大により景気への逆風が強まるなか、家計向けの支援の一環として、全国民に対する一律給付や減税など、歳出拡大・歳入縮小につながる施策が検討されている。同様に家計向けの支援として断続的に実施されている電気・ガス代補助金が7～9月にかけて再開されるが、2023年から実施している同補助関連の予算総額はすでに累計で5兆円弱の規模に膨らんでいる。同補助金の対象となる支出は、高所得者層において大きく、これらの層の方が恩恵を受けやすいなどの問題を抱えている。仮に、給付や補助金を実施するとしても、対象を住民税非課税世帯の一部に限定するなど、

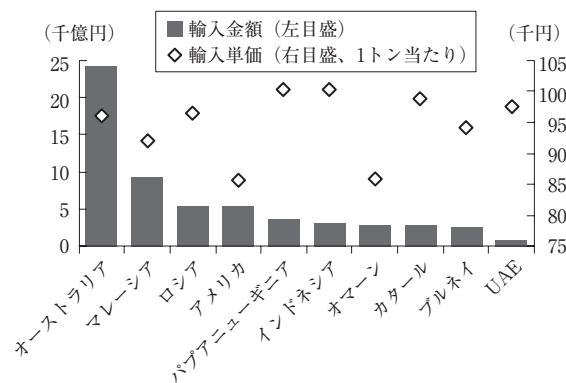
（図表46）農林水産業の資本装備率と労働生産性



（資料）内閣府を基に日本総合研究所作成

（注）資本装備率=実質固定資本ストック/就業者数、  
労働生産性=実質GDP/就業者数、で計算。

（図表47）わが国のLNG輸入相手国（上位10カ国）



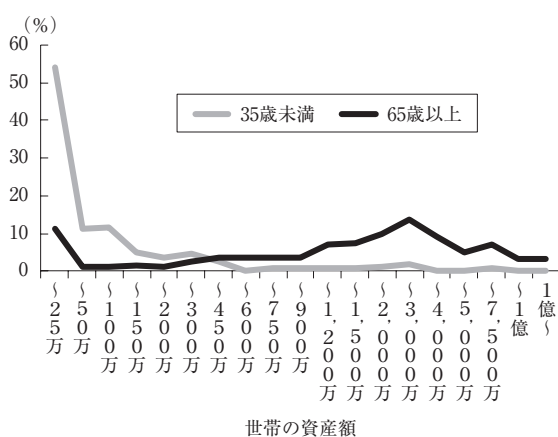
（資料）財務省を基に日本総合研究所作成

（注）2024年。

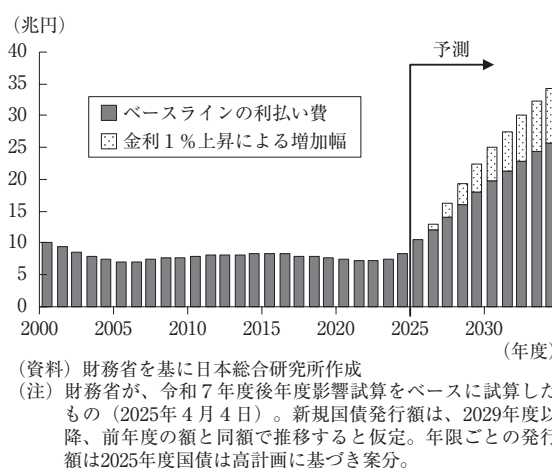
真に必要とする世帯に絞った支援を行っていくことが重要である（図表48）。

今後、金融政策が正常化される流れのなかで、金利上昇による財政負担は着実に高まる方向にある。国債残高は一貫して増加傾向にあり、長期にわたる金融緩和で低位に抑えられてきた利払い費も、数兆円規模で増加する可能性が高まっている（図表49）。超長期金利に上昇圧力が生じるなど財政への懸念がくすぶり始めるなか、より効率的な財政・政策運営に取り組む必要がある。

（図表48）年間可処分所得200万円未満の世帯の資産分布



（図表49）国債利払い費



（注5）2025年6月27日時点で日本、オーストラリア、ニュージーランド、ブルネイ、カナダ、チリ、ベトナム、マレーシア、メキシコ、ペルー、シンガポール、イギリスが加盟。

（2025.6.27）

## 参考資料

- ・国土交通省 [2014].「東京一極集中の状況等について」(<https://www.mlit.go.jp/common/001042017.pdf>)
- ・後藤俊平 [2025].「トランプ関税がわが国自動車産業の下押しリスク — 25%の関税引き上げで国内乗用車生産は▲4%減 —」日本総合研究所、リサーチ・アイ、No.2024-119
- ・新谷幸平、倉知善行、西岡慎一 [2016].「わが国の公共料金の特徴 ～制度面における欧米との比較を中心に～」日本銀行、日銀レビュー・シリーズ、2016-J-12
- ・杉岡優、中野将吾、山本弘樹 [2024].「自然利子率の計測をめぐる近年の動向」日本銀行、日本銀行ワーキングペーパーシリーズ、No.24-J-9
- ・梶野裕貴 [2025].「イスラエル・イラン紛争は原油価格を押し上げ — ホルムズ海峡封鎖に飛び火すれば140ドルに急騰、わが国GDPを3%下押しも —」日本総合研究所、リサーチ・アイ、No.2025-041
- ・内閣府 [2025].「経済財政運営と改革の基本方針2025 ～『今日より明日はよくなる』と実感できる社会へ～」

- 
- ・ 西岡慎一 [2025].「地方経済に迫るトランプ政策の重圧 ― 国際公共財の空白が招く停滞、「三層構造」の政策で対応を ―」日本総合研究所、ビューポイント、No.2025-003
  - ・ 西岡慎一、藤本一輝 [2024].「トランプ政策が助長する中国の「デフレ輸出」 ― 競争力増す中国産業がわが国製造業を圧迫 ―」日本総合研究所、リサーチ・フォーカス、No.2024-058
  - ・ 西岡慎一、藤本一輝 [2025a].「製造業の雇用調整を成長の起点に ― 産業集積の再構築で経済の活性化を ―」日本総合研究所、リサーチ・フォーカス、No.2025-021
  - ・ 藤本一輝、西岡慎一 [2025b].「トランプ関税が阻害する賃上げ機運 ― 製造業6兆円の減益で賃上げ率は2%へ減速も ―」日本総合研究所、リサーチ・フォーカス、No.2025-015
  - ・ 細尾忠生 [2016].「人口減少が地域経済に与える影響:商業、製造業が衰退、サービス業、農業が活性化のカギに」三菱UFJリサーチ&コンサルティング『季刊 政策・経営研究』2016, Vol.4, pp.129-147