

# 日本経済展望

2026年2月



株式会社 日本総合研究所

調査部 マクロ経済研究センター

<https://www.jri.co.jp/report/medium/japan/>

# 目次

- ◆現状……………p. 2
- ◆景気分析……………p. 4
- ◆トピックス……………p. 7
- ◆見通し……………p. 9



## 調査部 マクロ経済研究センター（国内経済グループ）

- |      |  |
|------|--|
| 総括   | 藤本 一輝 ( Tel: 080-7048-9121, Mail: <a href="mailto:fujimoto.kazukier@jri.co.jp">fujimoto.kazukier@jri.co.jp</a> ) |
| 現状分析 | 堤 貴裕   |
| 企業部門 | 古宮 大夢  |

- ◆本資料は2026年2月16日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆「[経済・政策情報メールマガジン](#)」、「[X \(旧Twitter\)](#)」、「[YouTube](#)」でも情報を発信しています。

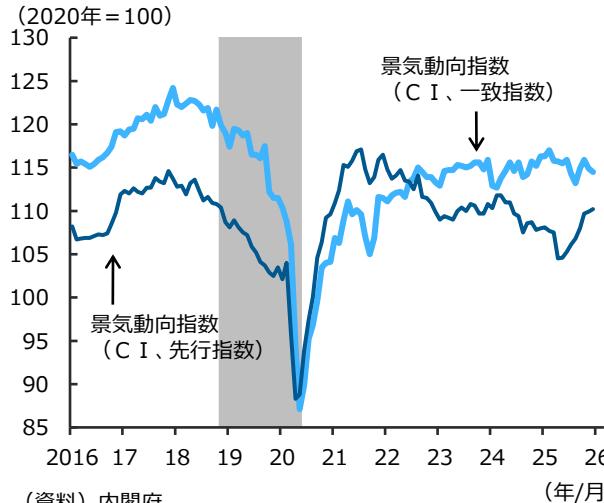
本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

# 概況：景気は一部で足踏みも緩やかに回復

日本

## 景気

景気動向指数は一致指数が小幅に低下  
先行指数は持ち直し



(資料) 内閣府

## 企業

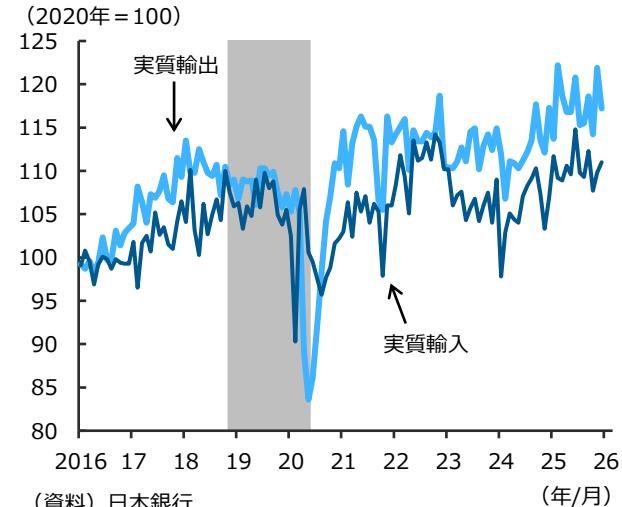
鉱工業生産は一進一退  
サービス業の経済活動は回復



(資料) 経済産業省

## 外需

輸出は底打ちの兆し  
輸入は弱含み



(資料) 日本銀行

## 雇用 所得

失業率は2%台半ばと低位  
名目賃金は均してみれば堅調に推移



(資料) 総務省、厚生労働省

(注)現金給与総額は共通事業所ベース

## 家計

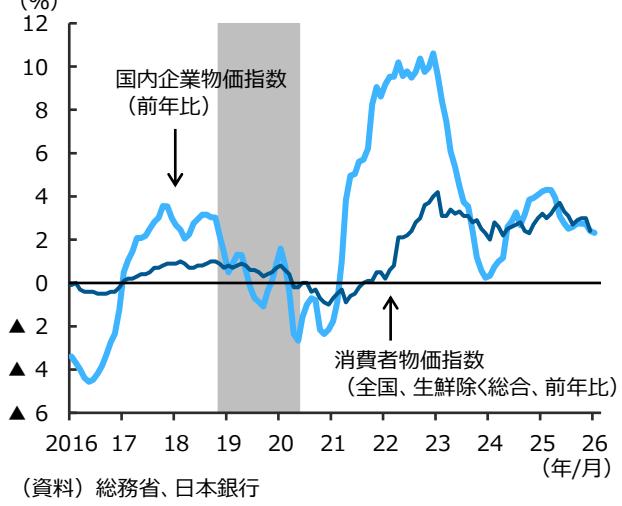
消費は回復が足踏み  
住宅着工は弱含み



(資料) 総務省、国土交通省

## 物価

企業物価はエネルギーを中心に騰勢鈍化  
消費者物価も伸びが鈍化



(資料) 総務省、日本銀行

# 10~12月期の実質GDPは前期比年率 +0.2%

日本

## ◆内需主導でプラス成長

2025年10~12月期の実質GDP成長率は前期比年率 +0.2%と、2四半期ぶりのプラス成長。輸出が弱含んだものの、個人消費が4四半期連続で増加したほか、政策要因で住宅投資が反動増。

## ◆製造業の生産活動は一進一退

2025年12月の鉱工業生産指数は、前月比▲0.1%と小幅低下。生産用機械工業や自動車工業を中心に全体を押し下げ。

先行きの生産計画によると、2026年1月の製造工業生産予測指数（過去の予測誤差を基に算出した補正値）は同 +7.2%と大幅に増加する見込み。輸送機械工業や汎用・業務用機械工業などが全体を押し上げ。

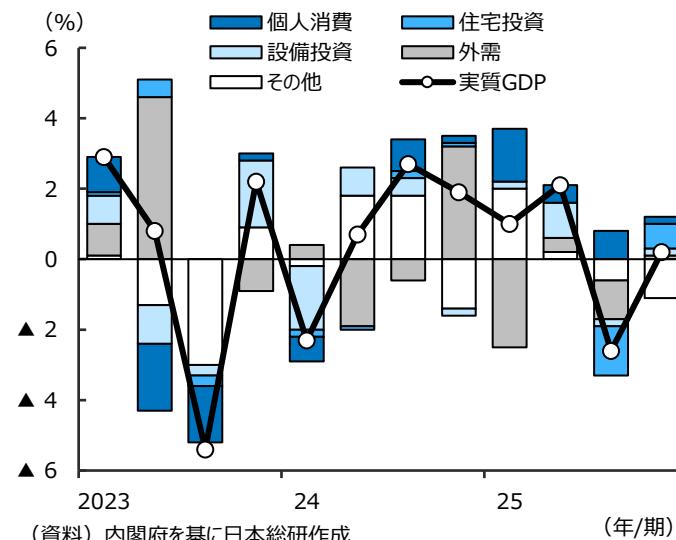
## ◆新設住宅着工は弱い動き

2025年12月の新設住宅着工戸数は、前年比▲1.3%と減少。2025年通年では74万戸（同▲6.5%）と、3年連続の前年割れ。建築コストの上昇や法改正による審査の厳格化・長期化などが下押し圧力に。

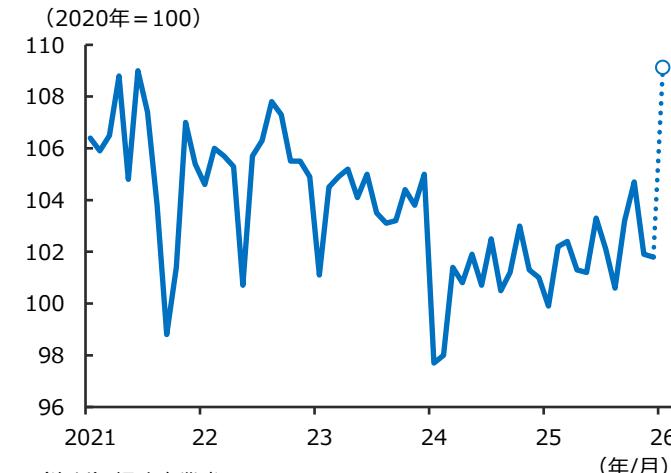
## ◆輸入物価は低下

2025年の輸入物価（円ベース）はほぼ1年を通して前年比マイナス圏で推移。年後半には、円安が輸入物価を押し上げたものの、原油などのエネルギーを中心に価格要因が全体を下押しし、輸入面からの物価上昇圧力は緩和。

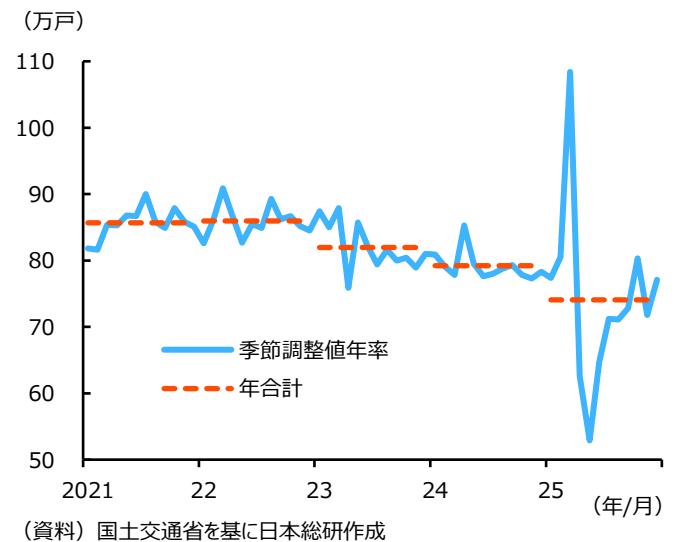
## 実質GDP成長率（前期比年率）



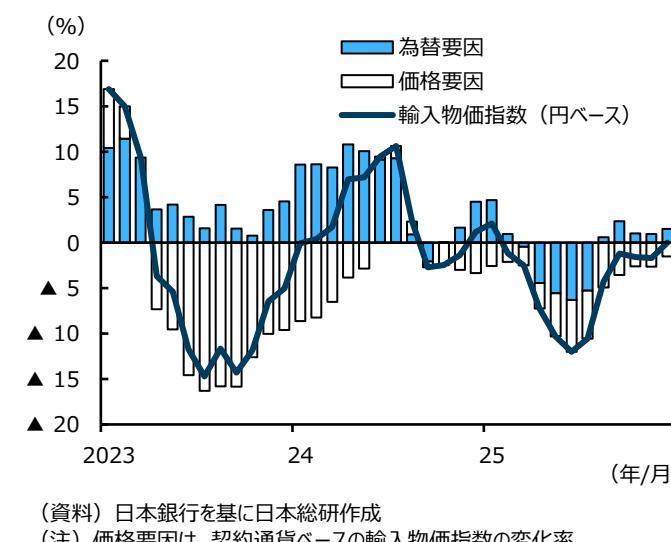
## 鉱工業生産指数（季調値）



## 新設住宅着工



## 輸入物価指数の要因分解（前年比）



## ◆財輸出に底打ち感

財輸出は下げ止まり。国・地域別にみると、対米輸出は、関税の影響などにより、2025年央にかけて落ち込んだものの、足元では自動車を中心に底打ちの兆し。加えて、EUやASEAN向けの輸出は、自動車や資本財を中心に増加基調が続いている、全体を下支え。

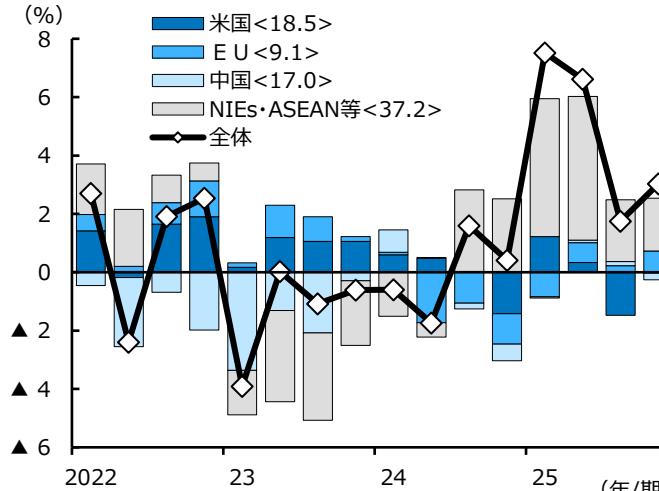
先行きの財輸出は底堅く推移する見通し。世界的に旺盛なAI需要などを背景に、情報関連財の輸出が全体を押し上げる見込み。加えて、世界景気の底堅さも財輸出の追い風に。IMFによると、2026年の世界景気は前年並みの成長率を維持する見通し。中国経済の減速が重石となるものの、米欧での緩和的な財政・金融政策が下支え役に。

## ◆日中関係の悪化がインバウンド需要の重石

足元のインバウンド需要は底堅く推移。2025年12月の訪日中国人は前年比▲45.3%と、日中関係悪化の影響が顕在化しているものの、中国以外の国からの訪日需要により、全体では同+3.7%と、プラス圏を維持。

先行きのインバウンド需要も底割れを回避する見通し。中国政府による渡航自粛要請を受けた訪日中国人の落ち込みが長期化する影響は懸念されるものの、為替の円安圏での推移が訪日需要の全体を下支えする見込み。試算では、日中関係の悪化によって訪日中国人数が半減したとしても、2026年の訪日外客数は4,000万人強と、2025年の水準は維持される公算。

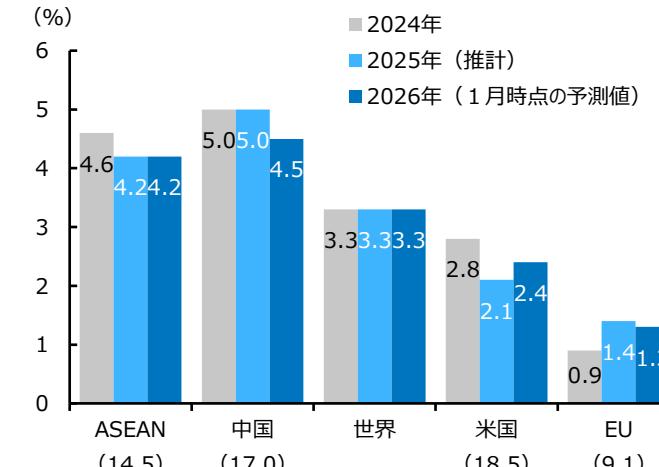
## 国・地域別実質輸出（前期比寄与度）



(資料) 日本銀行を基に日本総研作成

(注) <>内は、2025年の名目輸出全体に占めるシェア。

## IMFの実質GDP成長率見通し

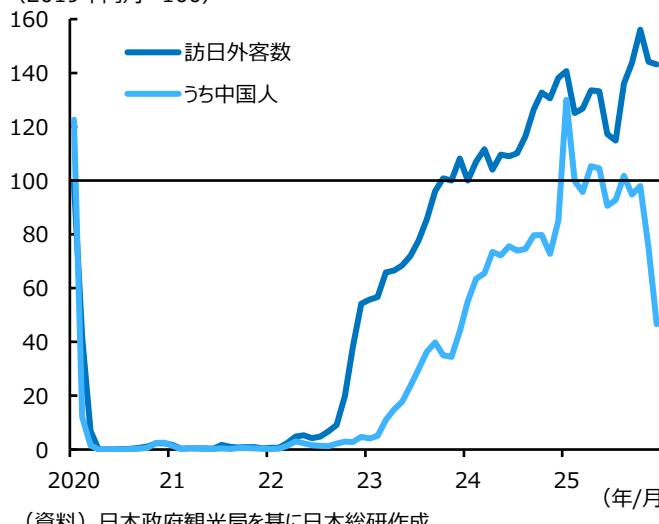


(資料) 財務省、IMFを基に日本総研作成

(注) 括弧内は2025年の名目輸出シェア。ASEANは主要5か国。

## 訪日外客数

(2019年同月=100)



(資料) 日本政府観光局を基に日本総研作成

## 日中関係の悪化による訪日需要の減少

(メインシナリオ=100)



(資料) CEIC、観光庁、日本政府観光局を基に日本総研作成

(注) 韓国への団体旅行禁止が実施された事例を基に、3年後に訪日中国人数が回復する場合の損失試算。メインシナリオは、訪日中国人数は横ばいで2019年と同水準、訪日中国人の一人当たり消費額は2025年7~9月期の水準で推移。

## ◆個人消費は緩やかに増加

良好な雇用所得環境を支えに、個人消費は緩やかに回復。2024年半ば以降、実質総雇用者所得は概ね前年比プラスで推移。物価高を受けて雇用者一人当たりの実質賃金は伸び悩んでいるものの、非製造業を中心とした雇用者数の増加が家計全体の所得を押し上げ。

## ◆高率の賃上げが実現へ

先行きも、実質雇用者所得の増加を支えに、個人消費は回復が続く見通し。労働供給が天井に近づくなか、雇用者数の増勢は鈍化が見込まれるもの、名目賃金は高めの伸びを維持すると予想。

既往の物価高などを受けて労働者側の賃上げ要求は強い状況。連合は前年並みの賃上げ目標を堅持しているほか、産業別労働組合も前年並みかそれを上回る賃上げを求める方針。

これに対して、経営者側も賃上げ姿勢を維持。経団連は「賃上げの力強いモメンタムのさらなる定着」を掲げ、とくに基本給を底上げするベースアップの検討を呼びかけ。労務行政研究所の調査によると、2026年春闘でベースアップを実施する予定の企業は66.4%と、前年から増加しており、賃上げ機運が幅広く定着しつつある可能性。こうした労使の姿勢を考慮すると、本年も高めの賃上げが実現する公算大。インフレ率の低下も相まって、雇用者一人当たりの実質賃金も早晩上昇に転じる見通し。



(資料) 内閣府を基に日本総研作成

(注) 実質雇用者所得は、家計最終消費支出デフレーターで実質化。



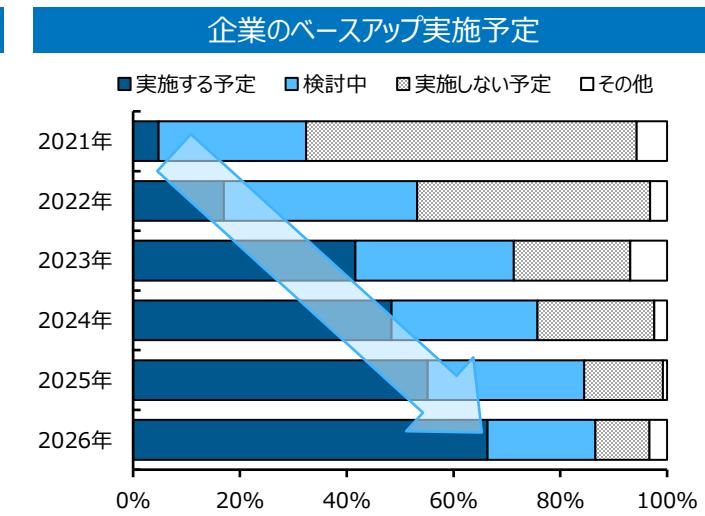
(資料) 内閣府を基に日本総研作成

(注) 実質雇用者所得は、家計最終消費支出デフレーターで実質化。

### 各労働組合の賃上げ要求

組合	2026年	2025年
連合	<ul style="list-style-type: none"> <li>・5%（ペア3%）以上</li> <li>・中小は6%以上</li> <li>・<b>非正規は7%以上</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・5%（ペア3%）以上</li> <li>・中小は6%以上</li> </ul>
全労連	<ul style="list-style-type: none"> <li>・10%（<b>33,000円</b>）以上</li> <li>・時給<b>250円</b>以上</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・10%（32,000円）以上</li> <li>・時給200円以上</li> </ul>
UA ゼンセン	<ul style="list-style-type: none"> <li>・正社員はペア4%</li> <li>・短時間労働者はペア5%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・正社員はペア4%</li> <li>・短時間労働者はペア5%</li> </ul>
自動車総連	・ペア <b>12,000円以上</b>	・ペア12,000円
電機連合	・ペア <b>18,000円</b> 以上	・ペア17,000円以上
JAM	・ペア <b>17,000円</b> 以上	・ペア15,000円以上

(資料) 各団体HP、各種報道を基に日本総研作成



(資料) 労務行政研究所を基に日本総研作成

(注) 上場企業とそれに匹敵する非上場企業の人事・労務担当部長に対するアンケート調査。調査時期は前年12月～当年1月半ば。

## ◆エネルギー価格がインフレ率を下押し

2025年12月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）は前年比+2.4%と、前月（同+3.0%）から鈍化。政府の価格抑制策によりエネルギー価格の伸びが低下したほか、食料価格の騰勢鈍化も物価を下押し。

先行きの物価の伸びは、2026年半ばにかけて鈍化し、その後は2%近傍で推移する見通し。市況の下落や政府の価格抑制策によりエネルギー価格が一段と低下するほか、原材料価格の落ちつきなどを受けて、食料価格の伸びも引き続き弱まる見込み。

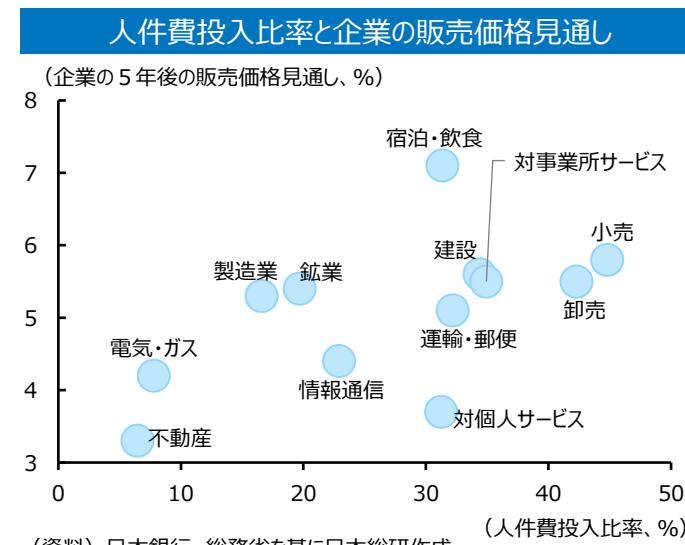
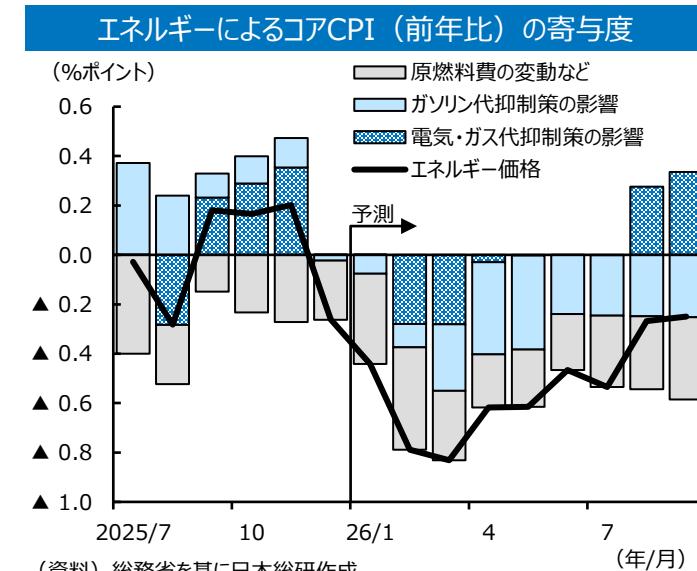
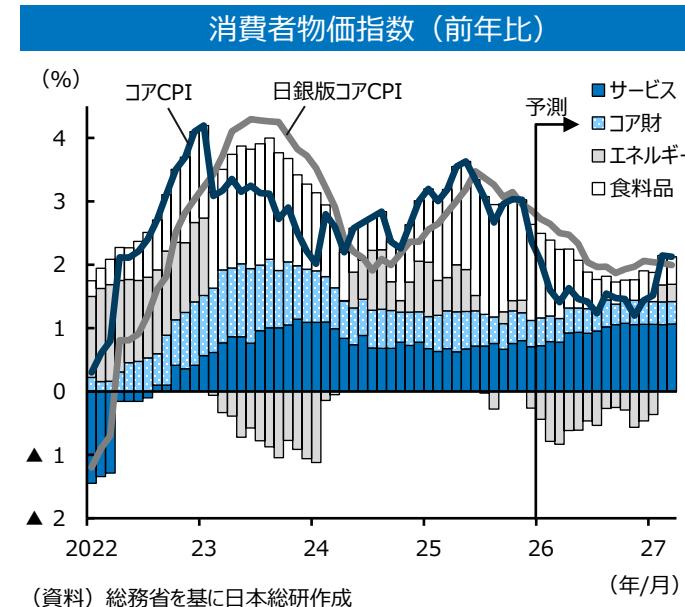
一方、人件費の増加などから、サービス主導のインフレ圧力が強まる公算大。宿泊・飲食や小売など、中間投入に占める人件費の割合が高い業種では、持続的な販売価格の引き上げを見込んでいる状況。

## ◆日銀は段階的な利上げを継続

日銀は、2026年1月の金融政策決定会合で、政策金利を0.75%で据え置き。

長期金利は高止まり。日銀の利上げ観測が根強いほか、衆院選での自民党の大勝を受けて、高市首相の財政スタンスを見極める動きが持続。

日銀は、実体経済や金融資本市場への影響などを注視しつつ、段階的な利上げを続ける公算大。次回の利上げは2026年7月と予想。長期金利は、日銀の利上げ観測の高まりや財政支出の増加などを映じて、緩やかな上昇傾向をたどる見通し。財政規律の低下が強く意識されれば、長期金利が急騰するリスクも。



## ◆設備投資は減耗の増加に沿って推移

足元にかけて設備投資は堅調。その一因は、資本減耗の増加を反映した更新投資。2010年代以降、わが国の設備投資は資本減耗の増加に沿って推移。

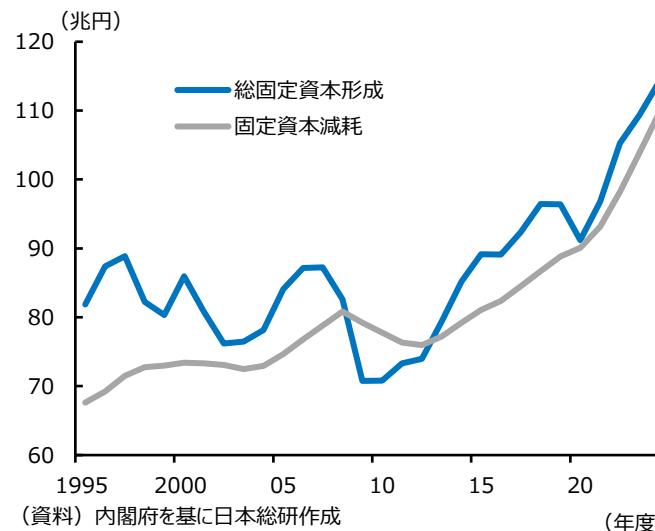
資本減耗が増加している背景として、経済のデジタル化や無形化を指摘可能。企業の固定資本ストックの内訳をみると、構築物や建物のシェアが低下する一方、情報通信機器や無形資産が拡大。技術革新の影響を受けやすいこれらの資産は陳腐化が早く、そのシェアの高まりが平均減耗率を押し上げ、資産全体の更新サイクルを短縮。

## ◆更新需要が先行きの投資を下支え

先行きも、デジタル化や技術革新が進むなかで、減耗率の高い資産のシェアが高まり、更新投資も増加する見込み。企業は、コロナ禍などのショック時にも維持更新に向けた投資姿勢を崩しておらず、更新投資の増加が景気の振幅を和らげる可能性。

もっとも、更新投資だけでは生産性向上の効果は限定的。資本減耗分を除いた純投資はそれほど増えておらず、2020年代の実質固定資本ストックの伸びは2010年代後半に及ばず。就業者数並みの伸び率にとどまっており、資本装備率（労働者一人当たりの固定資本ストック）は伸び悩み。設備投資を労働生産性の上昇に結び付けるためには、純投資を増加させて資本装備率を高めることが重要。

### 設備投資と固定資本減耗（名目）



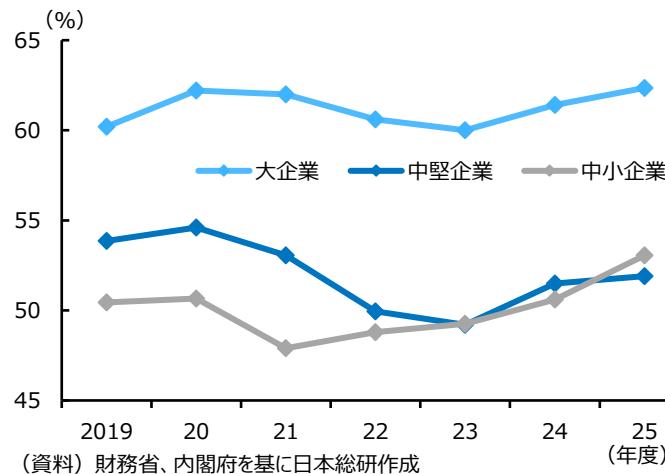
### 資産別の実効償却率とシェア

資産分類	実効償却率 (2015SNA)	ストックに占めるシェア	
		2000年	2023年
構築物	0.022	32.1	28.9
住宅以外の建物	0.079	27.0	23.1
研究・開発	0.157	10.9	13.3
その他機械・設備	0.170	21.9	22.1
輸送用機械	0.194	3.7	4.9
情報通信機器	0.258	1.9	3.5
ソフトウェア	0.330	2.8	3.8

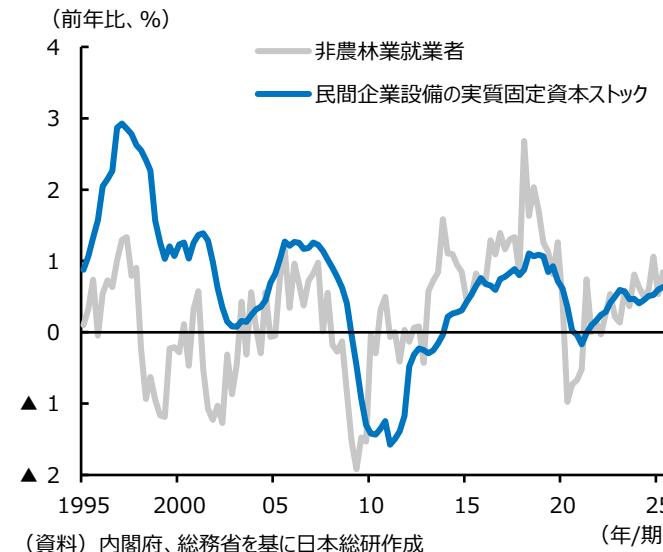
(資料) 内閣府を基に日本総研作成

(注) 債却率は、各資産の平均使用年数を基に内閣府が算出。固定資本ストック（住宅除く）に占めるシェアは実質ベースで、民間部門の非金融法人と金融機関を合算して計算。

### 維持更新に向けた設備投資のスタンス



### 実質固定資本ストックと就業者数



## ◆各党の公約に並ぶ消費減税

今般の衆院選では、各党は消費減税を主張。消費減税は、財源確保のハードルが高いほか、仮に財源問題を解消しても家計支援策として以下の問題点が指摘可能。

## ◆他の家計支援策との比較検討が必要

第1に、販売価格に反映されない可能性。過去に欧州で消費税が引き下げられた際には、減税幅ほど販売価格が下がらなかつた事例も。わが国では、企業による消費者向けの価格転嫁は道半ばであることを踏まえると、減税率ほどには価格が下がらず、家計に恩恵が行き渡らない可能性。こうした事態を避けるためには、家計向けの直接支援となる現金給付や所得減税の方が確実。

第2に、景気の振幅を高める点。消費減税で価格が低下すれば、買い控えとその反動、税率が低いときに多く消費しようとする動き（代替効果）が発生。全品目一律に減税すれば耐久財を中心にこうした動きが発生するほか、食品のみの減税でも、コメなど備蓄可能な財の購入が前倒しされる公算大。需要の急激な変動で供給網が混乱しかねないほか、消費が大きく振れるなかで景気判断は困難を極め、再増税の判断も難航する恐れ。

第3に、再分配効果が弱い点。消費税には逆進性があるため、割合（所得に占める減税額）で考えると低所得者への恩恵が大きいものの、減税額は高所得者の方が大。定額給付（割合でみると低所得者の恩恵大、減税額は一定）に比べると再分配機能は限定的。政策目的に照らして、他の家計支援策と比較しながら慎重に検討する必要。

## 各政党の消費減税に対する姿勢

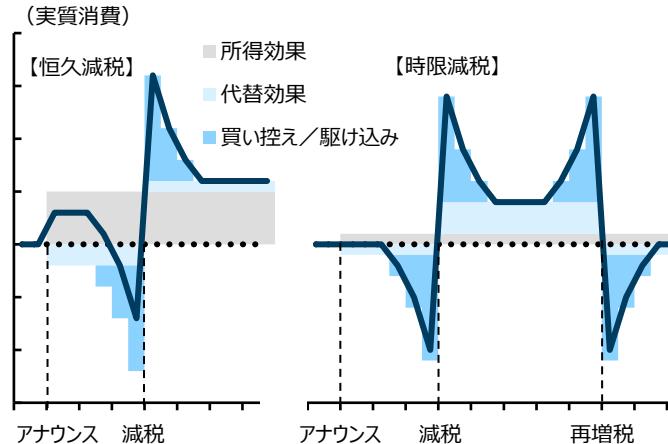
	食品のみ	全品目
恒久減税	・中道改革連合 ・日本保守党 ：恒久的に0%に	・参政党 ・れいわ新選組 ・減税日本・ゆうこく連合 ・社会民主党 ：廃止 ・共産党 ：5%、段階的廃止
時限減税	・自民党 ・日本維新の会 ：2年間0%に	・国民民主党 ：時限的に一律5%

※チームみらいは消費減税に対して否定的

（資料）各党資料、各種報道を基に日本総研作成

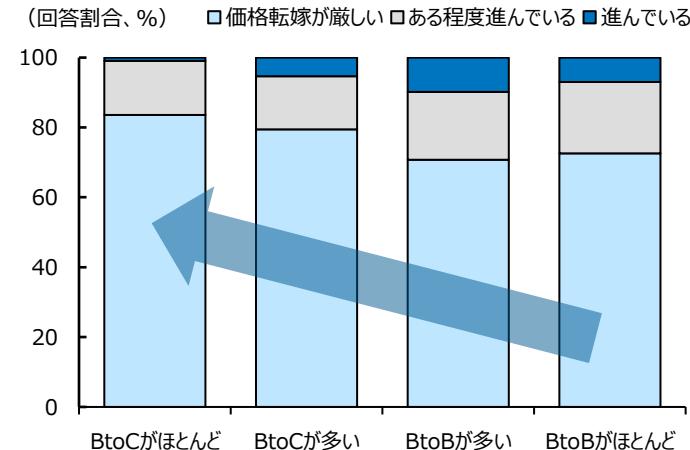
（注）国会で議席を有する11政党。

## 消費減税時の実質消費の概念図



（資料）次の文献を参考に日本総研作成。宇南山卓 [2023]、『現代日本の消費分析 ライフサイクル理論の現在地』、慶應義塾大学出版会。  
（注）買い控え／駆け込みに伴う副次的な需要の変動は考慮せず。

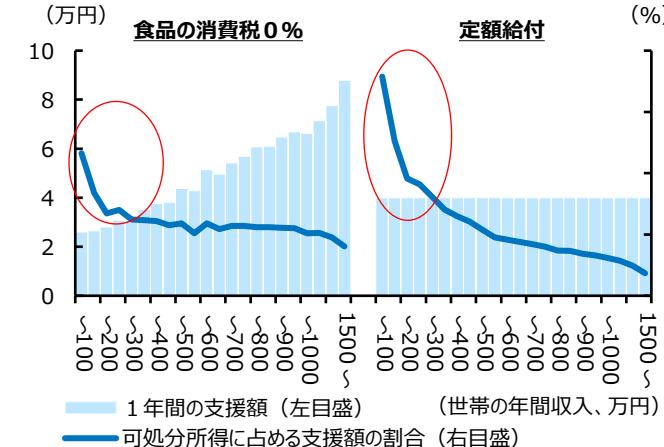
## 中小・小規模事業者の価格転嫁の動向



（資料）全国商工会連合会を基に日本総研作成

（注）賃上げ等に関するアンケート調査結果（2025年10月24日～11月14日）に基づく。

## 年収別の家計支援効果（勤労者世帯）



（資料）総務省を基に日本総研作成

（注）2024年10、11月の収支に基づく。「食品の消費税0%」は食料（外食除く）にかかる税率が8%から0%になったと仮定。「定額給付」は、同等の財政規模で実現可能な4万円の給付を想定。

## ◆内需が景気を下支え

先行きのわが国景気は緩やかに回復する見通し。外需が力強さを欠くも、内需が全体を下支え。

家計の実質的な購買力が改善するとともに、個人消費が緩やかに増加する見通し。エネルギー・食料価格を中心にインフレ率が2026年半ばにかけて低下するほか、賃上げ率は高めの水準を維持する見込み。既往の物価高などにより労働者側は前年と同程度の賃上げを要求する構え。人手不足が深刻化するなか、経営側も賃上げ要求に応じると予想。

設備投資も増勢を維持する見通し。省人化やDX化といった中長期的な課題の解決に向けて、企業の積極的な投資姿勢は崩れず。

外需は底堅く推移する見通し。日中関係の悪化を受けた、訪日中国人の大幅減が重石となるものの、為替の円安圏での推移が中国以外からの訪日需要を下支え。加えて、世界的に堅調なAI需要が財輸出を押し上げる見通し。

## ◆国内外に下振れリスク

2025年度の実質GDP成長率は+0.8%、26年度は+0.7%と底堅い成長を維持する予想。

もっとも、国内外の下振れリスクは大。国内要因としては、①大規模な需要刺激策、②排外主義の高まり、などを受けて供給制約が強まり、インフレの高進や企業活動の停滞を招く恐れ。国外要因としては、対米貿易黒字の残存や対米投資の未達などを受けて、米国による追加関税が課されるリスクも。

## わが国主要経済指標の予測値（2026年2月16日時点）

(四半期は前期比年率、%、%ポイント)

	2025年	2026年				2027年			2025年度	2026年度	2027年度
		10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6			
		(実績)	(予測)								
実質GDP	0.2	1.3	1.3	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7	0.8	0.7	0.8
個人消費	0.4	1.2	1.1	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5	1.3	0.9	0.6
住宅投資	20.4	1.1	0.6	0.0	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 3.7	0.5	▲ 0.4
設備投資	1.0	2.0	1.8	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.6
在庫投資 (寄与度)	(▲ 0.7)	(-0.1)	(-0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(-0.1)	(▲ 0.1)	(▲ 0.0)
政府消費	0.6	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	0.5	0.9	1.0
公共投資	▲ 5.1	0.9	1.0	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	▲ 1.8	▲ 0.0	1.2
純輸出 (寄与度)	(-0.0)	(▲ 0.4)	(▲ 0.1)	(▲ 0.1)	(▲ 0.1)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.0)	(▲ 0.2)	(▲ 0.2)	(▲ 0.0)
輸出	▲ 1.1	▲ 0.2	1.4	1.3	1.6	1.7	1.8	1.8	1.9	0.4	1.7
輸入	▲ 1.3	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	2.0	2.9	1.3	1.9
(前年同期比、%)											
名目GDP	3.4	2.7	2.3	3.7	3.0	3.7	3.6	3.6	3.9	3.2	3.7
GDPデフレーター	3.4	2.1	2.2	2.7	2.0	2.7	2.7	2.8	3.0	2.4	2.9
消費者物価指数 (除く生鮮)	2.8	1.7	1.5	1.4	1.4	1.9	1.8	1.8	2.7	1.6	1.9
(除く生鮮、エネルギー)	3.0	2.6	2.3	1.9	2.0	2.0	2.3	2.2	3.0	2.1	2.3
鉱工業生産	0.7	4.6	5.0	4.6	4.0	0.2	0.7	1.4	1.7	3.4	1.0
完全失業率 (%)	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.5
経常収支 (兆円)	7.2	6.1	5.7	8.8	6.2	6.8	6.0	9.2	30.6	27.5	29.9
対名目GDP比 (%)	4.2	3.6	3.4	5.2	3.5	3.9	3.5	5.3	4.6	4.0	4.2
円ドル相場 (円/ドル)	154	155	155	153	154	152	150	151	152	154	151
原油輸入価格 (ドル/バレル)	71	64	60	58	56	55	54	55	71	57	55

(資料) 内閣府、総務省、経済産業省、財務省などを基に日本総研作成

### 米関税の前提

	発動中	今後の発動を織り込み
国別	日本 (15%) 中国 (30%) など	なし
品目別 (日本)	自動車 (15%) 鉄鋼・アルミ・銅 (50%)	半導体・医薬品 (15%)

### 海外経済の前提

	2025年	2026年	2027年
	(実績)	(予測)	
米国	2.1	2.1	2.0
ユーロ圏	1.5	1.2	1.3
中国	5.0	4.2	4.5

### 過去の実質GDP予測値

	2024年度	2025年度	2026年度
	(実績)	(予測)	
11月号	0.6	1.0	0.8
12月号	0.5	0.9	0.7
1月号	0.5	0.9	0.7

# 公表済みのレポート（日本経済関連）

詳細は、以下のリンクからPDF形式でご覧いただけます。

- |  |               |             |
|--|---------------|-------------|
| ▶ <a href="#">わが国企業の在米法人、トランプ関税下でも底堅い収益 — 米国の堅調な需要から売上は増加、本社が関税負担を吸収している可能性も —</a> | 藤本一輝          | 2026年2月9日   |
| ▶ <a href="#">消費減税は家計支援の最適解か — 財源以外にも課題は山積、慎重な検討が必要 —</a>                          | 藤本一輝          | 1月29日       |
| ▶ <a href="#">なぜ2025年のわが国景気は底堅かったか — 予想外に良好な外部環境と企業行動の変化が下支え役に —</a>               | 松田健太郎<br>藤本一輝 | 1月16日       |
| ▶ <a href="#">設備更新サイクルの短期化がわが国設備投資の追い風に — 更新需要は増加も、生産性向上にはつながらず —</a>              | 藤本一輝          | 1月8日        |
| ▶ <a href="#">日本経済見通し（2025～27年度）</a>   | 国内経済<br>グループ  | 2025年12月26日 |
| ▶ <a href="#">わが国の長時間労働の是正は道半ば — 時間外規制の一律的な緩和は避けるべき —</a>                          | 小方尚子          | 12月26日      |
| ▶ <a href="#">供給の天井に近づくインバウンド需要 — 質への転換や地域分散が重要に —</a>                             | 古宮大夢          | 12月25日      |
| ▶ <a href="#">突出する東京都区部の家賃上昇 — 住宅価格の高騰に伴う賃貸選択や人口集中が上昇圧力に —</a>                     | 堤貴裕           | 12月25日      |
| ▶ <a href="#">【2025～27年度日本経済見通し】内需主導で緩やかな回復が続く日本経済～近づく供給の天井、インフレや企業活動の停滞がリスク～</a>  | 国内経済<br>グループ  | 11月28日      |