

日本経済展望

2026年7月



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: fujimoto.kazukier@jri.co.jp ）
現状分析	久野 晨人
企業部門	大島 侑真
物価・金融	小林 佑里恵

- ◆本資料は2026年 7 月14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。

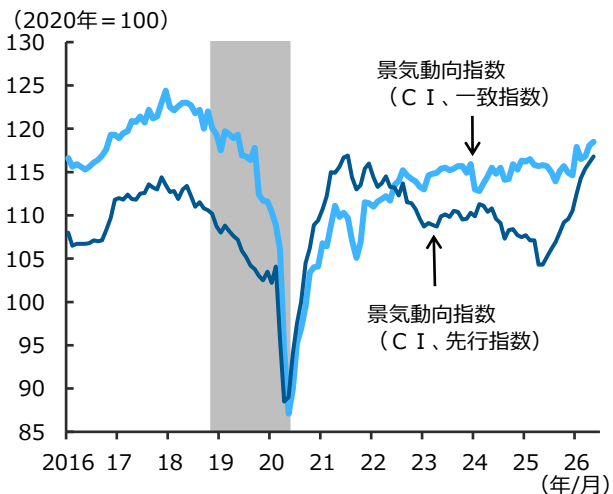
本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

■ 概況：景気は一部で足踏みも緩やかに回復

日本

景気

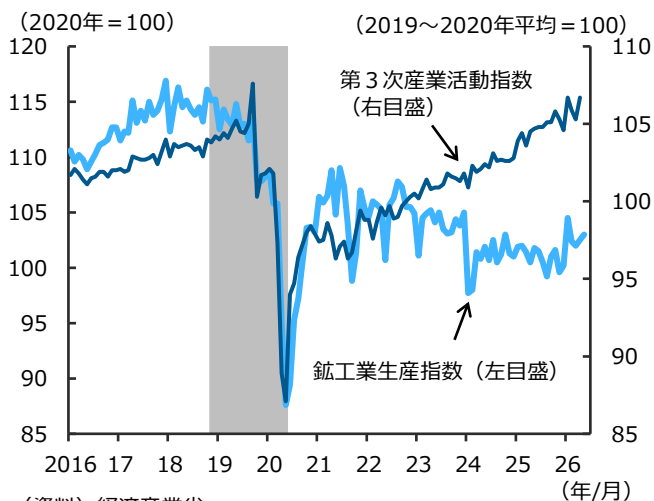
景気動向指数は一致指数が持ち直し
先行指数は改善基調



(資料) 内閣府

企業

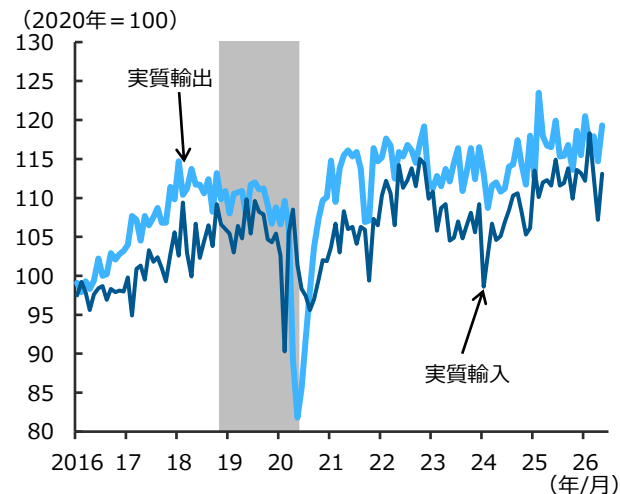
鉱工業生産は底堅く推移
サービス業の経済活動は堅調



(資料) 経済産業省

外需

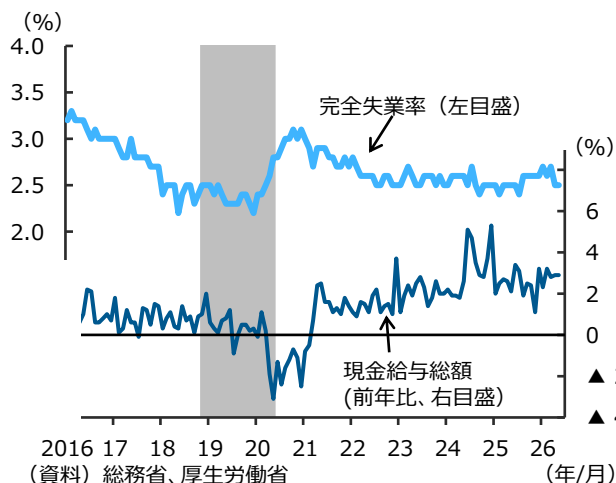
輸出は一進一退
輸入は均してみると横ばい



(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

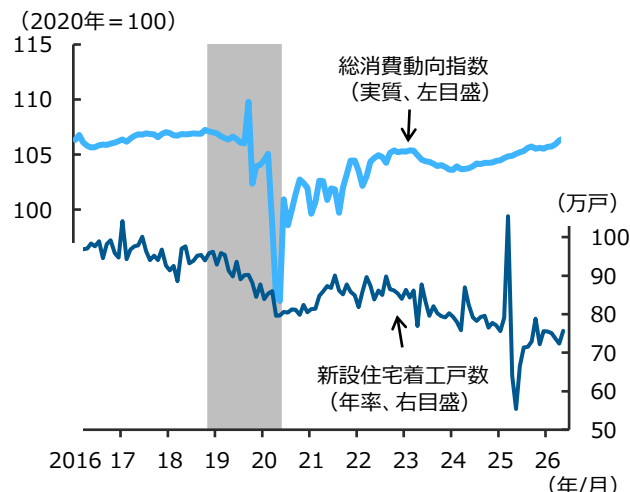


(資料) 総務省、厚生労働省

(注) 現金給与総額は共通事業所ベース

家計

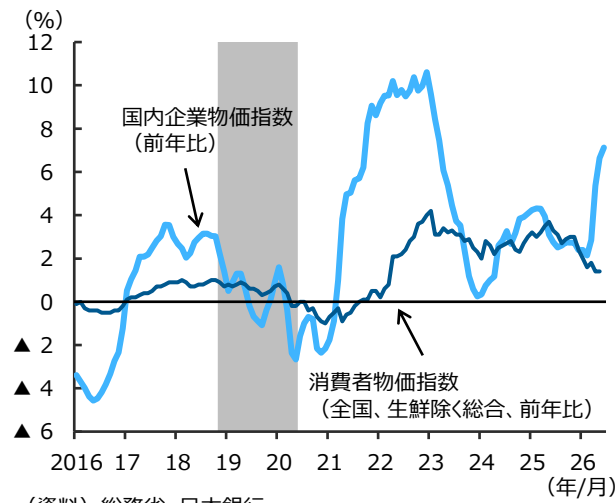
消費は緩やかな回復傾向が持続
住宅着工は弱含み



(資料) 総務省、国土交通省

物価

企業物価は上昇幅が拡大
消費者物価は伸びが鈍化



(資料) 総務省、日本銀行

◆企業全体の景況感は改善

日銀短観 6 月調査によると、大企業・製造業の業況判断 D I は前回調査 + 5 %ポイント上昇。中東情勢の混乱を背景に石油・石炭製品工業の景況感は悪化したものの、堅調な半導体需要に伴うデータセンターや半導体関連の投資拡大を受けて、非鉄金属や機械工業の景況感が改善。

大企業・非製造業は前回調査 + 1 %ポイント上昇。中東危機によるエネルギー価格上昇により電気・ガス業などが全体を押し下げた一方、底堅い個人消費とインバウンド需要を背景に小売や宿泊・飲食サービス業が景況感を下支え。

◆製造業の生産活動は底堅く推移

5 月の鉱工業生産は、前月比 + 0.5%と増加。原油や関連製品の代替調達進展などを受けて、中東情勢の激化以降に落ち込んでいた化学工業や石油・石炭製品工業の生産が底打ち。

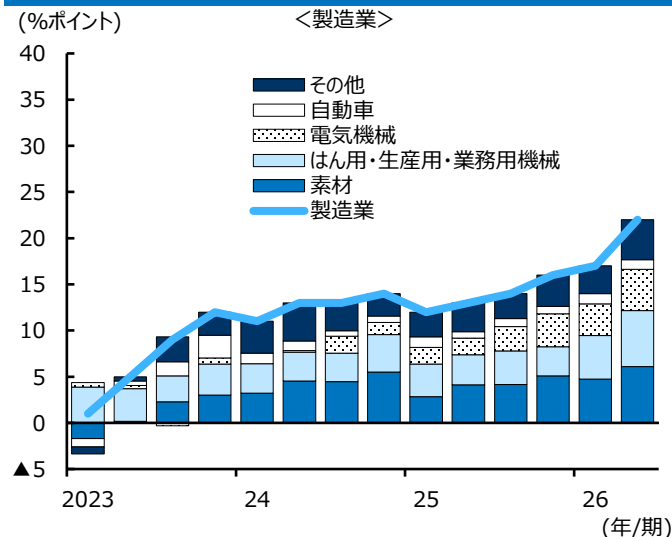
先行きの生産計画によると、6 月の製造工業生産予測指数（過去の予測誤差を基に算出した補正值）は同 + 2.6%と上昇見込み。好調な半導体需要を背景に、機械工業がけん引する見通し。

◆個人消費は緩やかに回復

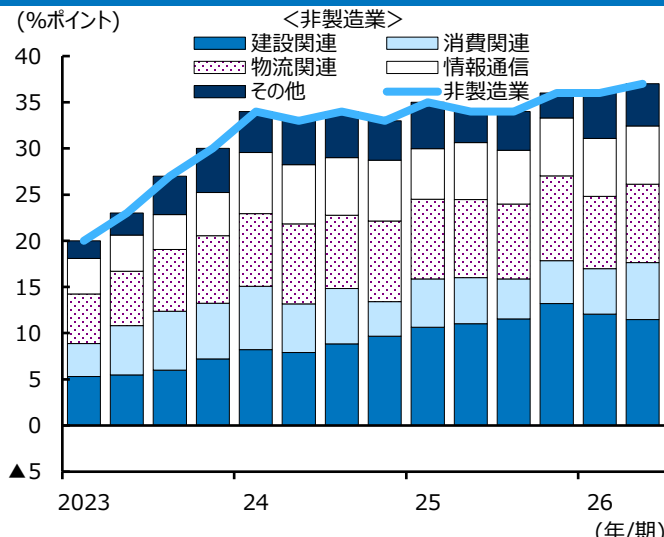
個人消費は緩やかな回復基調。良好な所得環境を支えに、サービス消費が増勢を維持しているほか、耐久財消費が大幅に増加。税制変更を受けて自動車の購入が増加したことに加えて、来春の省エネ基準厳格化を前にエアコンの買い替え需要が高まっていることが背景。

大企業の業況判断 D I

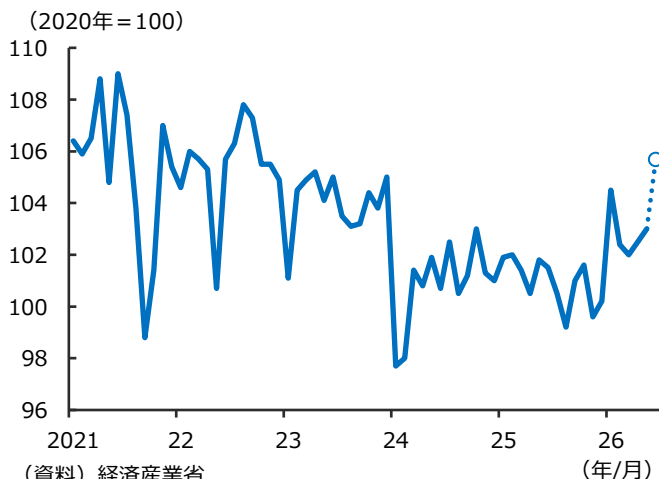
＜製造業＞



＜非製造業＞

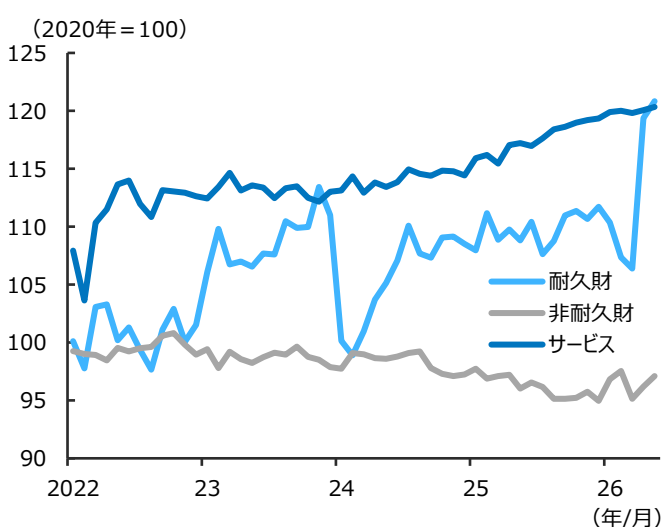


鉱工業生産指数（季調値）



(注) 直近は、過去の修正パターンを基に経済産業省が算出した補正值（6月）を使用して作成。

消費活動指数（季調値）



◆ 生産活動は底堅く推移

企業の生産活動は総じてみれば底堅く推移。製造業では、中東情勢の混乱の影響を受けて化学や石油製品の生産が弱い一方、世界的なAI需要の拡大を背景に、関連製品の輸出が増加しており、電子部品・デバイスの生産が増加。

サービス業でも、企業向け、個人向けともに事業活動は堅調。インバウンド需要に支えられ、観光関連産業も底堅い動き。訪日外客数は、中国政府による渡航自粛要請の影響で押し下げられている一方、アジア地域をはじめ多くの国・地域で増加。

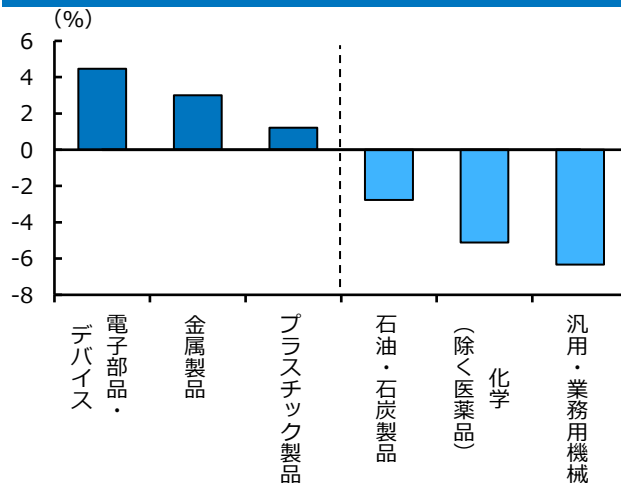
先行きについても、企業の生産活動は緩やかな持ち直しが見込まれるものの、既往の原油高などの影響には注意が必要。大手航空会社はすでに燃油サーチャージの値上げを段階的に実施しており、夏のインバウンド需要を下押しする可能性も。

◆ 設備投資需要は旺盛

設備投資は堅調。建設投資は引き続き弱い動きが続く一方、ソフトウェアなどの知的財産生産物投資が増加しているほか、機械投資も底堅く推移。

先行きの設備投資は緩やかに増加する見通し。6月の日銀短観によれば、2026年度の設備投資計画は昨年並みの高水準。製造業・非製造業ともに、省人化やソフトウェア更新を中心に投資意欲は旺盛。ただし、足元の原材料コストの増大などを受けて、中小企業の設備投資計画はやや慎重化。

鉱工業生産の変化率（2026年2月→5月）

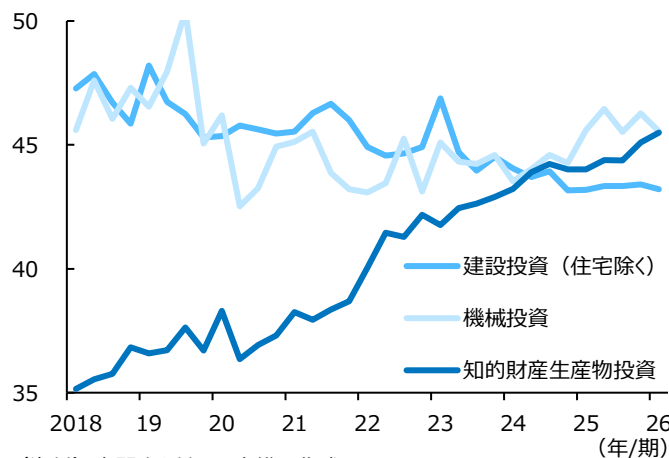


（資料）経済産業省を基に日本総研作成

（注）2026年2月から26年5月の鉱工業生産指数（季調値）変化率を图示（上位、下位それぞれ3業種）。

総固定資本形成（実質季調値、形態別）

（兆円、2020年基準）

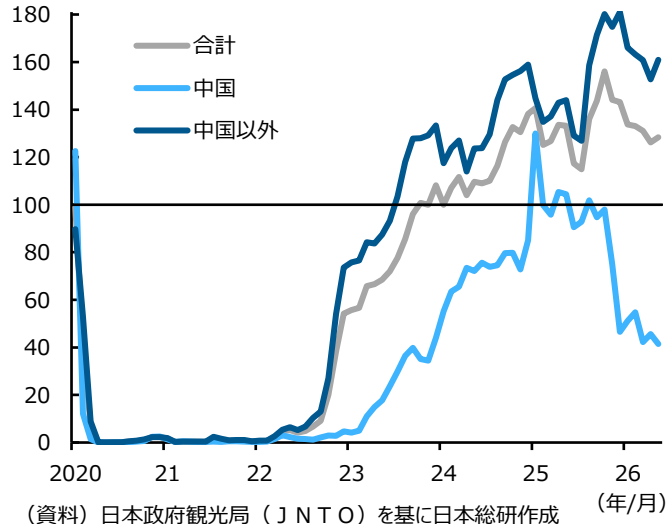


（資料）内閣府を基に日本総研作成

（注）公共投資と民間投資の合計。建設投資（住宅除く）は「その他の建物・構築物」、機械投資は「輸送用機械」と「その他の機械設備等」の合計。

国・地域別の訪日外客数

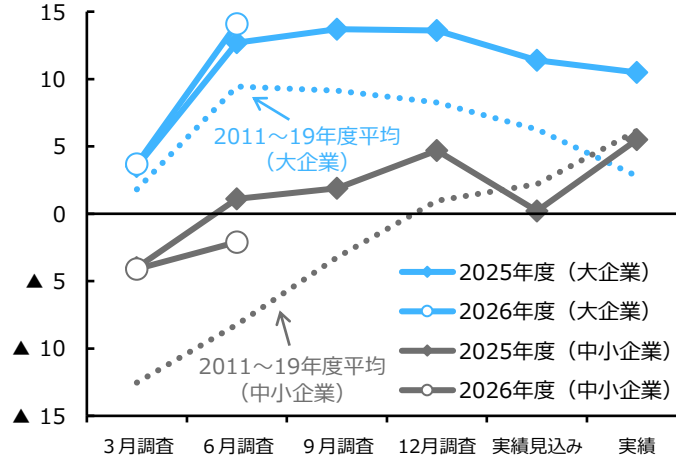
（2019年同月=100）



（資料）日本政府観光局（JNTO）を基に日本総研作成

設備投資計画（大企業・中小企業）

（前年度比、%）



（資料）日本銀行を基に日本総研作成

（注）ソフトウェア含む、土地除く。全産業。

◆労働供給の拡大余地は限定的

失業率は2%台半ばの低水準で推移。人口の減少が構造的な失業率の下押し要因となっているほか、非製造業を中心とする就業者数の増加が女性などの労働参加の拡大を吸収。

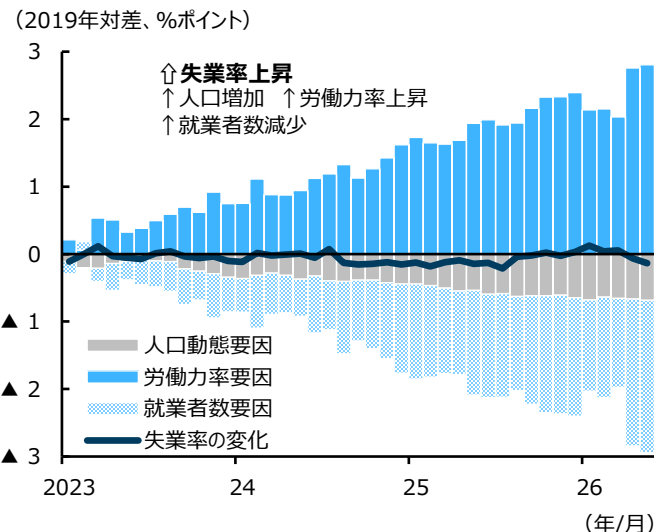
先行きも、労働需給はひっ迫した状態が続く見通し。医療・介護や宿泊・飲食サービスといった対面型サービスを中心に底堅い労働需要が見込まれる一方、労働供給の拡大余地は限定的。これまで就業者数の増加を支えてきた15～64歳女性についても、近年の増加ペースが続けば、2027年にかけて労働参加率は世界最高水準にある北欧諸国並みに近づく公算。

◆賃上げは持続

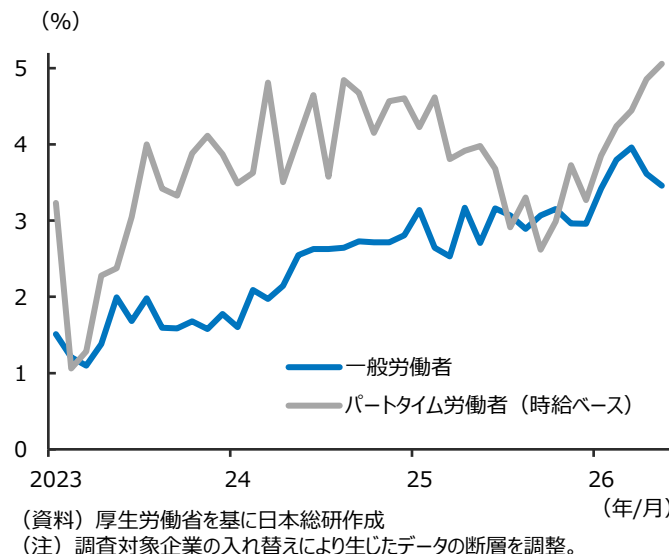
賃金の伸びは堅調。5月の一般労働者の所定内給与は前年比+3.5%と高めの伸び。加えて、所定内給与の伸びを反映して、今夏の賞与も底堅く推移した模様。経団連によると、2026年の大手企業の夏季賞与（加重平均）は、比較可能な1981年以降で初の100万円乗せ。米関税の影響が大きい自動車・鉄鋼などでは減額となったことから、全体の伸び率は前年から鈍化したものの、AI需要を追い風に非鉄・金属などが好調。

先行きの賃上げ率も高めの水準で推移すると予想。連合によると、2026年の春闘賃上げ率（最終回答集計）は定期昇給込みで5.01%と、前年（5.25%）を小幅に下回ったものの、高めの伸びを維持。定期昇給分を除くベースでも3.50%となったことを踏まえると、今年度の所定内給与は3%前後の伸びで推移する公算大。

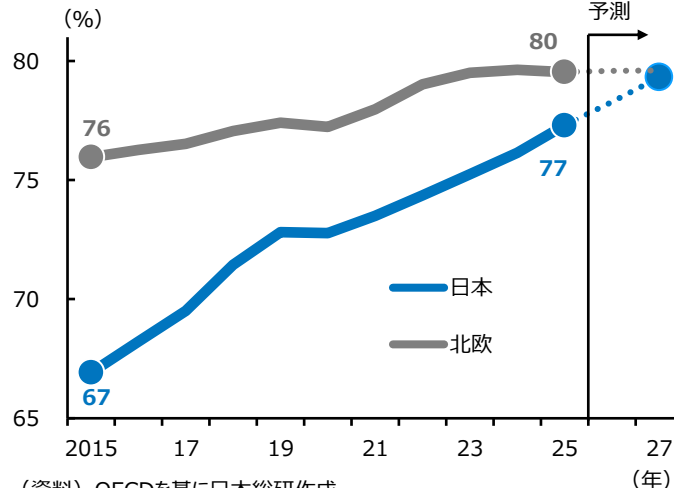
失業率の変化の要因分解（季調値）



所定内給与（前年比）



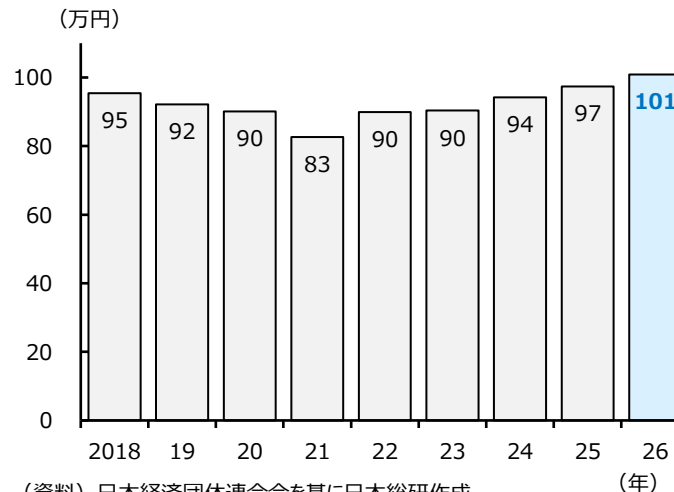
国・地域別の15～64歳女性労働参加率



(資料) OECDを基に日本総研作成

(注) 北欧はスウェーデン、デンマーク、ノルウェー、フィンランドの4カ国平均。
予測値は2023～2025年のトレンドに沿って推移すると仮定。

大手企業の夏季賞与受結額



(資料) 日本経済団体連合会を基に日本総研作成

(注) 2025年までは最終集計、2026年は第1回集計。調査対象企業数は最終集計で150社前後、2026年の第1回集計では112社。

◆ 政策要因がインフレ率を下押し

5月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）は前年比+1.4%と、4ヵ月連続の2%割れ。食料品価格の伸びが鈍化しているほか、ガソリン補助金が引き続きエネルギー価格を下押し。

先行きの物価の伸びは、2026年度後半にかけて2%台で推移する見通し。政府によるエネルギー補助金などが物価上昇圧力を一定程度和らげるものの、原材料価格などの上昇が販売価格に転嫁され、物価を押し上げる見込み。食料品についても、夏場以降の値上げが今後の物価上昇圧力となる可能性。帝国データバンクの調査によると、前回調査と比べて、夏場以降の食品の値上げ予定の品目数が増加。

2027年度からは食料品の消費税率引き下げが物価下押しに作用し、1%台で推移する見込み。

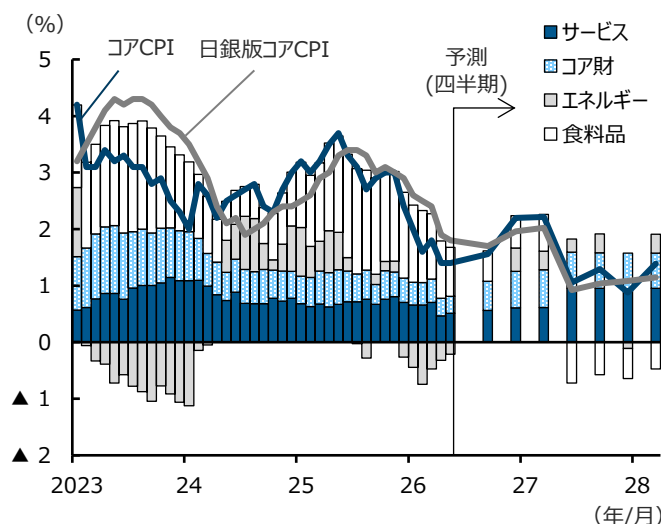
◆ 日銀は利上げを段階的に継続

日銀は、6月の金融政策決定会合で、政策金利を1%に引き上げ。約31年ぶりの高水準に。

長期金利は高止まり。原油高を受けたインフレ懸念や、財政支出の拡大を巡る思惑が背景。

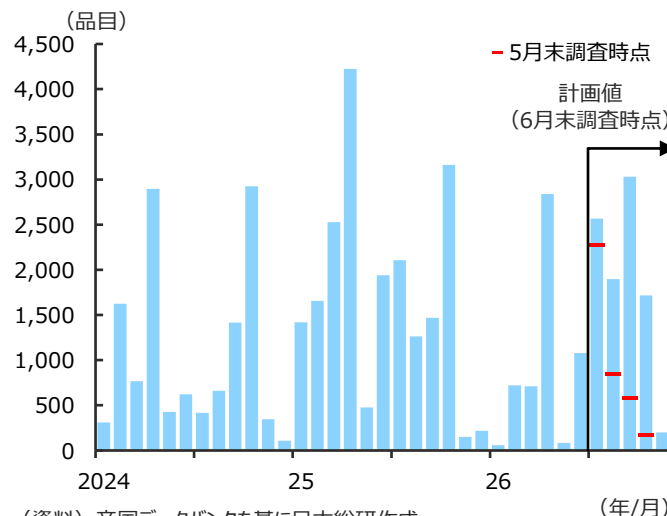
日銀は、中東危機が実体経済や金融資本市場に与える影響を注視しつつ、段階的な利上げを続ける公算大。次回利上げは12月と予想。長期金利は、日銀の利上げ観測や財政支出の拡大観測などを背景に、緩やかな上昇傾向をたどる見通し。エネルギー補助金や消費減税を巡り、財政規律の低下が強く意識されれば、長期金利が上振れするリスクも。

消費者物価指数（前年比）



（資料）総務省を基に日本総研作成

食品メーカーの値上げ品目数



（資料）帝国データバンクを基に日本総研作成

（注）主要食品メーカー195社の価格改定計画。2026年6月末時点。

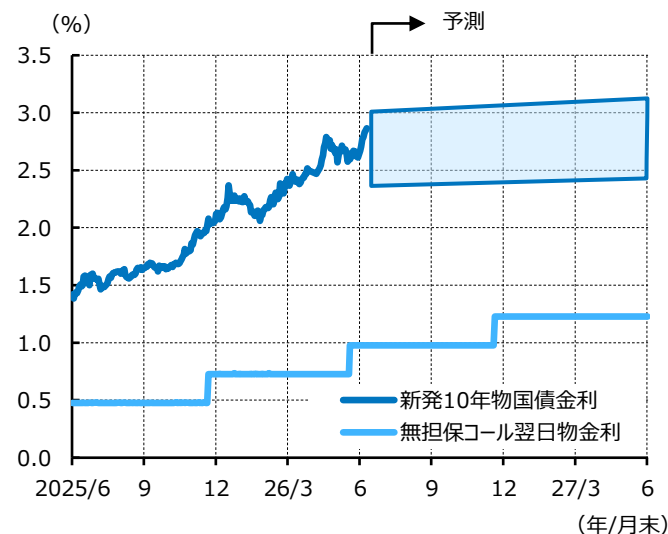
政府によるエネルギー価格の引き下げ幅

(使用月)		6	7	8	9	10	11
電気 (円/kWh)	2025		2.0	2.4	2.0		
	2026		3.5	4.5	3.5	秋以降も支援が 続く公算大	
都市ガス (円/m2)	2025		8	10	8		
	2026		14	18	14	秋以降も支援が 続く公算大	
ガソリン	2025	10円／Lの定額補助					
	2026	170円／Lを上限に補助					

（資料）各種報道を基に日本総研作成

（注）電気・ガス代支援が消費者物価指数へ反映されるのは使用月の翌月。

わが国主要金利の見通し



（資料）NEEDS-FinancialQUEST

◆供給制約が工事の支障に

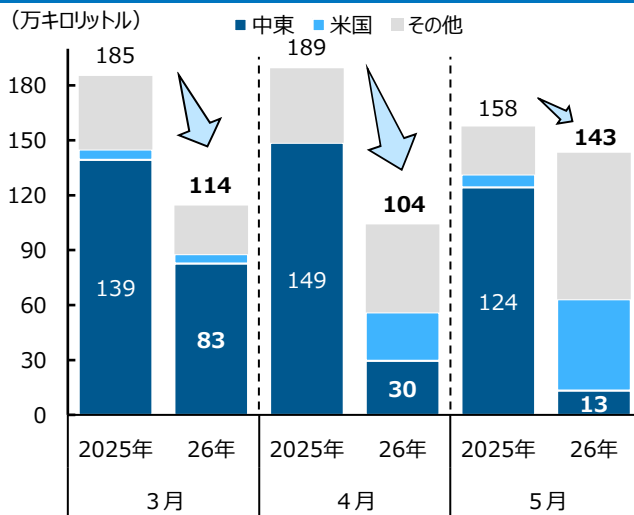
中東情勢の緊迫化を受けて国内の建設投資に下押し圧力。その背景として、短期的には建設資材の供給制約による工事進捗の遅延、中期的には建設コストの上昇を受けた投資計画の見直しなどが指摘可能。

短期的には、ナフサ由来製品を中心とした建設資材の供給制約が懸念。中東産ナフサの減少を補うため、米国などからの代替調達が進んでいるものの、総輸入量は前年を下回る水準。国内の流通段階でも一部で需給ひっ迫が生じている可能性があり、現場では資材調達が困難に。とりわけ、防水工事や内装工事など工事の後工程で使用する資材への影響が大きく、工事を中断した事例も。代替調達が進み、供給制約は緩和に向かっているとみられるものの、足元の建設投資を相応に下押ししている可能性。

◆原油高による建設投資の下振れリスク

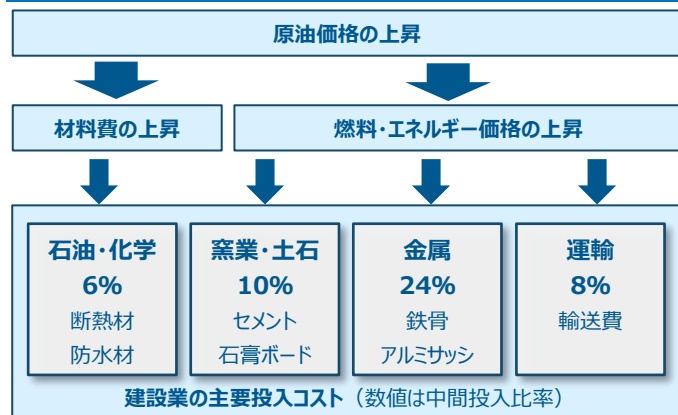
一方、中期的にはコスト上昇が下押し圧力に。中東危機による急激な原油高が、ラグを伴って建設業に波及する見込み。建設業では金属・化学製品、輸送サービスなど原油価格の影響を受けやすい財・サービスの投入比率が高。資材価格や輸送費が上昇すると、工事費が押し上げられ、投資計画の見直しにつながる恐れ。試算によれば、4～6月期の原油高は建設工事費を3%弱押し上げ、建設投資を徐々に下押しし、2027年末には▲2.3%、28年末には▲3.8%下振れさせる可能性。

国・地域別ナフサ輸入先



(資料) 財務省を基に日本総研作成

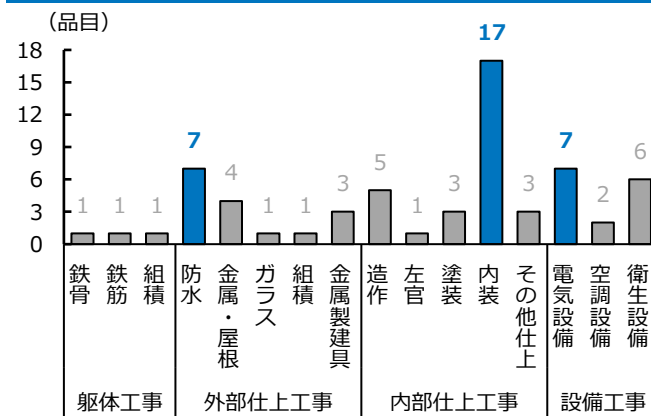
原油高の建設コストへの主な波及経路



(資料) 総務省を基に日本総研作成

(注) 中間投入比率は建設業の総投入額に占める各分野の割合。建設業の主要投入分野のうち、原油価格の影響を受けやすい業種のみを掲載。矢印は主な波及経路を表示。「金属」は鉄鋼、非鉄金属、金属製品。「石油・化学」は化学製品、石油・石炭製品、プラスチック・ゴム製品。

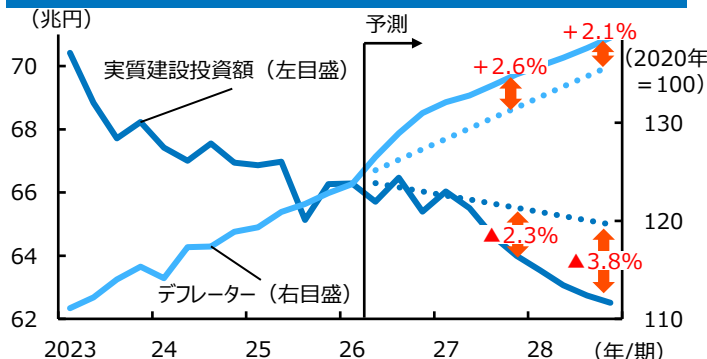
供給に問題が生じた建設資材の品目数



(資料) 日本建設業連合会 (日建連) を基に日本総研作成

(注) 日建連「中東情勢による建設資材の調達への影響について」から、日建連会員へのヒアリング結果 (2026年4月24日時点) を図示。仕上工事は工種を基に外部と内部に分類。「受注制約」もしくは「納期遅延」が起こっている品目数。

建設投資の見通し



(資料) 内閣府、日本経済新聞社を基に日本総研作成

(注) 実質建設投資額は総固定資本形成のうち「住宅」と「その他の建物・構築物」を足し合わせたもの。デフレーターは「住宅」と「その他の建物・構築物」を加算平均。それぞれの予測は近年のトレンドをベースラインとして、原油価格が26年1～3月期から4～6月期にかけて上昇し、その後徐々に低下するケースを想定した試算値。原油価格、デフレーター、実質建設投資額 (いずれも対数値) を用いてVARモデルを推計し、原油価格ショックに対するインパルス応答を基に影響を試算。標本期間は1994年1～3月期から2025年10～12月期。

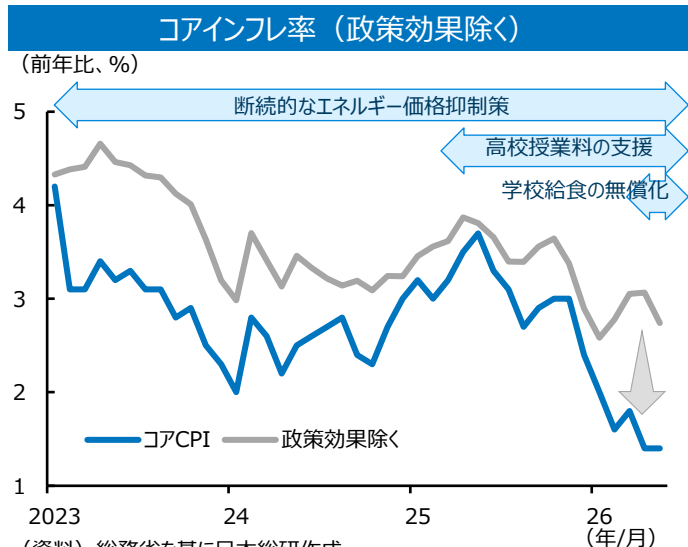
◆家計負担軽減策が物価を下押し

足元にかけて、わが国のインフレ率は1%台まで低下。食料価格の伸びがピークアウトしているほか、政府による家計負担軽減策がインフレ率を下押し。エネルギー価格抑制策に加えて、2025年度からは高校授業料支援の拡充を含む教育費負担軽減策が家計負担を緩和。

◆政策効果は子育て世帯に集中

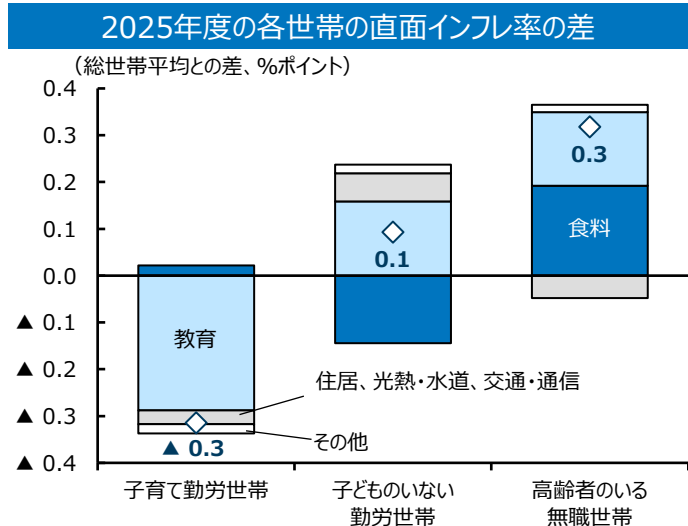
もっとも、政策の対象品目や対象世帯の違いにより、各世帯類型が直面しているインフレ率には差異。とりわけ、教育無償化の恩恵は高校生を含む就学中の子どもを持つ世帯に集中的に表れ、同世帯のインフレ率を下押し。各世帯類型の消費支出のシェアを基に、2025年度に各世帯が直面しているインフレ率を試算すると、子育て勤労世帯では、総世帯平均に比べてインフレ率が▲0.3%ポイント抑制される一方、高齢無職世帯では、消費支出に占める食料費の割合の高さも相まって、総世帯平均を+0.3%ポイント上回るインフレ率に直面。高齢無職世帯は賃上げの恩恵も受けにくく、保有資産の乏しい世帯を中心に物価高による負担感が強まっている公算大。

子育て世帯についても、家計は構造的に負担の軽減を実感しづらい可能性。子育て世帯では、子どもの成長に伴って教育関連支出や食費などの支出水準が高まりやすく、物価上昇だけでなくライフステージの変化によっても家計支出が増加することが背景。教育費負担軽減策は家計負担の緩和に寄与するものの、家計全体でみれば、子どもの成長に伴う支出増で効果が埋もれる場合がある点に留意が必要。



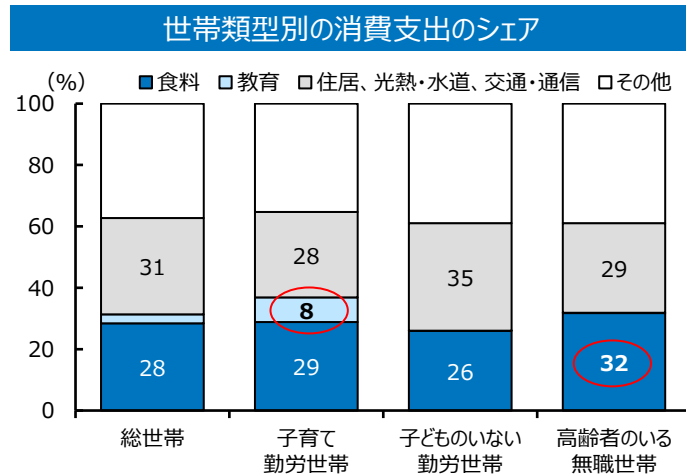
(資料) 総務省を基に日本総研作成

(注) 前年の政策の反動は考慮せず、各月にガソリン・電気・ガス代の負担緩和策、教育無償化政策がなかった場合のインフレ率を試算。



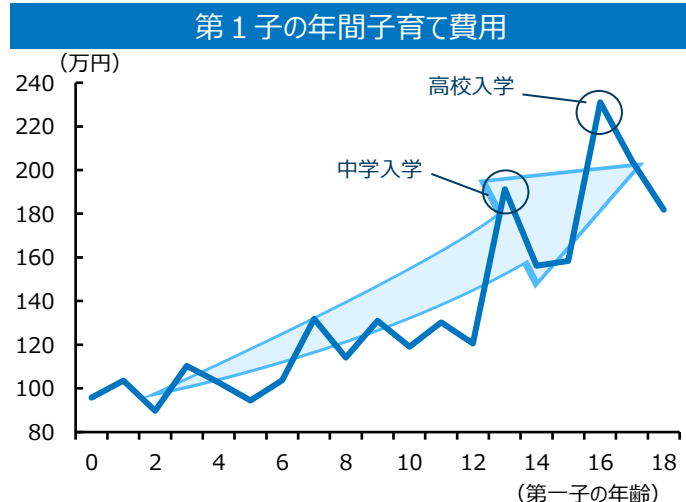
(資料) 総務省を基に日本総研作成

(注) 10大費目の消費者物価（2025年度）を、各世帯類型の消費シェアで重み付けして世帯ごとに直面するインフレ率を算出。



(資料) 総務省を基に日本総研作成

(注) 「令和6年全国家計構造調査」に基づく。子育て勤労世帯は夫婦と未婚の子供が1人/2人/3人以上の世帯、夫婦と子供と親の世帯の合計。子どものいない勤労世帯は夫婦のみの世帯と単身世帯の合計。それぞれ集計世帯数で重み付けして加重平均。



(資料) 以下論文を基に日本総研作成 三澤奈菜・竹原健二 [2026] . 「日本における0～18歳の子育てに要する費用の調査：ウェブアンケート調査2024」、『日本公衆衛生雑誌』、73(2)、176-187.

(注) 各年齢の母親246～350人、計6,408人がウェブアンケートで回答。

◆回復基調を維持する見通し

わが国景気は緩やかに回復する見通し。WTI原油先物価格は今後緩やかに低下すると想定。

企業部門では、政府による投資支援が追い風となり、省人化・DX化などに向けた投資需要が根強いほか、世界的なAI関連需要の高まりが輸出を下支えする見込み。一部産業では原材料不足により生産が制約される可能性があるものの、中東危機の影響が和らぐとともに企業の生産活動は緩やかに回復する見込み。

家計部門では、原油高を受けて、夏以降に物価上昇圧力が強まる見込み。これに対して、政府はエネルギー補助金で物価上昇圧力を一定程度緩和すると想定。高率の賃上げが続くなか、個人消費の増勢は幾分鈍化しつつも底堅さを維持する見通し。

その後、2027年度からは食料品にかかる消費税率が引き下げられることで、個人消費が押し上げられる見込み。

◆中東情勢と金利上昇がリスク

2026年度の実質GDP成長率は+0.5%、27年度は+1.0%と底堅い成長を維持する予想。

もっとも、中東危機が再燃・長期化した場合、①輸出の下押し、②原材料の供給制約、③物価の上昇という経路から、景気への下押し圧力が一段と強まるリスク。また、高市政権の財政スタンスを巡って市場の財政懸念が高まれば、長期金利が上昇し、投資支援策やエネルギー補助金、消費減税といった緩和的な政策の縮小・撤回を迫られる可能性。

わが国主要経済指標の予測値（2026年7月14日時点）

	2026年				2027年				2028年	(四半期は前期比年率、%、%ポイント)		
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	2025年度	2026年度	2027年度
	(実績)	(予測)			(予測)			(予測)		(実績)	(予測)	(予測)
実質GDP	1.8	0.7	0.7	0.8	0.8	1.5	1.4	1.0	0.9	0.8	0.5	1.0
個人消費	1.4	0.9	0.7	0.5	0.4	2.0	1.8	1.0	1.0	1.3	0.8	1.2
住宅投資	3.7	0.6	0.0	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 3.4	1.1	▲ 0.4
設備投資	▲ 2.8	2.4	1.8	1.7	1.7	1.5	1.2	1.2	1.0	2.0	1.3	1.4
在庫投資 (寄与度)	(▲ 0.2)	(▲ 1.1)	(▲ 0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲ 0.1)	(▲ 0.5)	(0.1)
政府消費	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	0.8	1.1	1.0
公共投資	6.1	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	▲ 0.5	1.5	0.9
純輸出 (寄与度)	(1.3)	(0.7)	(▲ 0.4)	(▲ 0.3)	(▲ 0.2)	(▲ 0.3)	(▲ 0.2)	(▲ 0.2)	(▲ 0.2)	(▲ 0.2)	(0.2)	(▲ 0.3)
輸出	7.4	▲ 2.8	2.4	1.0	1.4	1.6	1.6	1.7	1.7	2.0	1.0	1.6
輸入	1.7	▲ 5.9	4.1	2.3	2.2	2.8	2.7	2.5	2.5	2.5	▲ 0.1	2.6
(前年同期比、%)												
名目GDP	3.6	1.9	3.2	3.6	3.5	4.8	2.7	2.4	3.0	4.1	3.1	3.2
GDPデフレーター	3.2	1.9	2.5	3.0	2.9	3.9	1.7	1.3	1.8	3.3	2.6	2.1
消費者物価指数 (除く生鮮)	1.8	1.4	1.6	2.2	2.2	1.1	1.3	0.9	1.4	2.8	1.8	1.2
(除く生鮮、エネルギー)	2.5	1.8	1.7	2.0	2.0	0.9	1.0	1.1	1.1	3.0	1.9	1.0
鉱工業生産	1.2	1.1	2.8	2.7	0.7	0.7	1.3	1.2	0.9	▲ 0.2	1.8	1.0
完全失業率 (%)	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
経常収支 (兆円)	9.5	7.9	9.0	7.5	8.6	10.5	8.5	6.9	8.2	34.5	33.0	34.1
対名目GDP比 (%)	5.6	4.7	5.4	4.1	4.9	6.0	5.0	3.7	4.5	5.2	4.8	4.8
円ドル相場 (円/ドル)	157	159	161	161	160	159	159	158	157	151	159	159
原油輸入価格 (ドル/バレル)	67	107	82	82	80	77	76	76	76	71	88	76

(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

海外経済の前提

	(前年比、%)		
	2025年 (実績)	2026年 (予測)	2027年 (予測)
米国	2.1	2.1	2.2
ユーロ圏	1.4	0.6	1.1
中国	5.0	4.5	4.3

過去の実質GDP予測値

	(前年比、%)		
	2025年度 (予測)	2026年度 (予測)	2027年度 (予測)
4月号	1.0	0.6	0.8
5月号	0.8	0.5	0.8
6月号	0.8	0.4	0.8

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。

▶ 政策がもたらす物価負担感の世帯間格差 ― 高齢世帯は相対的に高いインフレ率に直面、子育て世帯は家計負担の軽減を実感しづらい可能性 ―	藤本一輝	7月8日
▶ 【2026～27年度日本経済見通し】供給面から成長が制約される日本経済 ～ 国内外から強まる制約 ～	国内経済 チーム	6月30日
▶ 中東情勢の混乱で国内の建設投資に下押し圧力 ― 足元の原油高で建設投資は27年末に▲2.3%下振れも ―	大島侑真	6月15日
▶ 原油高で先行きの日本経済はどうなるか ― 過去の原油高局面の振り返りと示唆 ―	国内経済 チーム	5月14日
▶ TOPIXの動きと乖離する日経平均株価の急騰	松田健太郎 小林佑里恵 西岡慎一	4月30日
▶ 供給制約が強まる地方建設業 ― 堅調な東京圏と比較し、地方では課題が顕在化 ―	堤貴裕	3月24日
▶ 「金利ある世界」で広がる家計間格差 ― 的をしぼった物価高対策が急務 ―	小方尚子	3月18日
▶ 人手不足感と乖離する失業率 ― 主因は職業間でのミスマッチ拡大、職種間の円滑な移動に向けた取り組みが急務 ―	古宮大夢	3月18日
▶ 家賃上昇が家計の格差拡大の火種に ― 賃貸で生活する低所得世帯に負担が集中 ―	藤本一輝	3月5日