

日本経済展望

2026年8月



日本総研

The Japan Research Institute, Limited

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. 8
- ◆見通し・・・・・・・・・・・・・・p. 9

メルマガ	X（旧Twitter）	YouTube
 経済・政策情報メールマガジン	 日本総研調査部X（旧Twitter）	 日本総研YouTube

調査部 マクロ経済研究センター（国内経済グループ）

総括	後藤 俊平（Tel: 070-1216-4937, Mail: goto.shumpei@jri.co.jp）
現状分析	久野 晨人
家計部門	大島 侑真
物価・金融	小林 佑里恵

- ◆本資料は2026年 8 月17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。

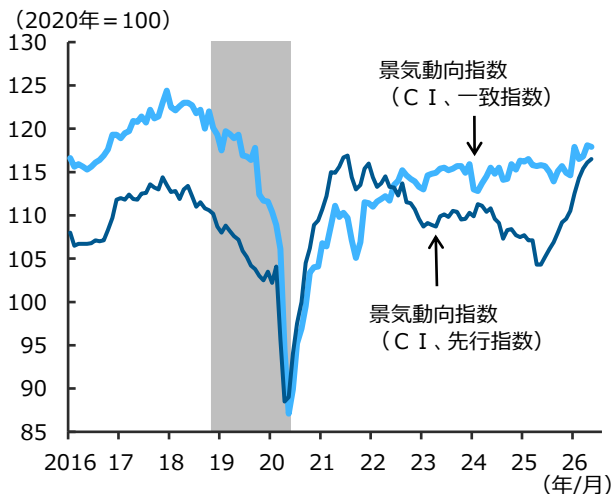
本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

■ 概況：景気は一部で足踏みも緩やかに回復

日本

景気

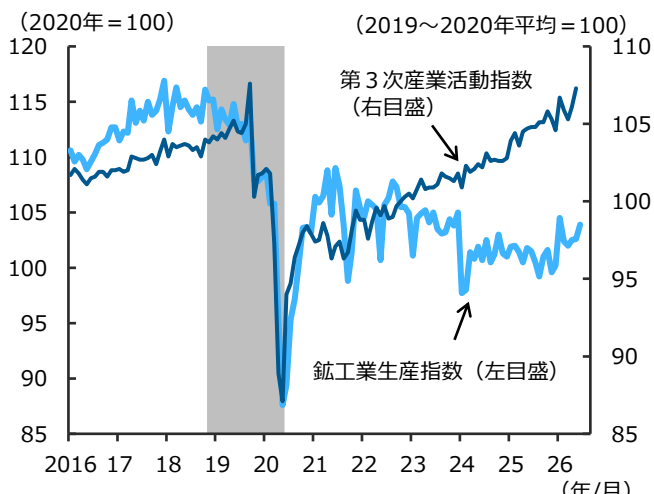
景気動向指数は一致指数が持ち直し
先行指数は改善基調



(資料) 内閣府

企業

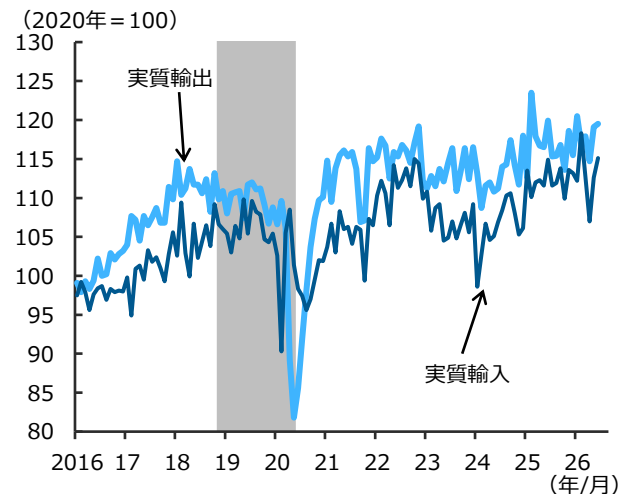
鉱工業生産は持ち直し
サービス業の経済活動は堅調



(資料) 経済産業省

外需

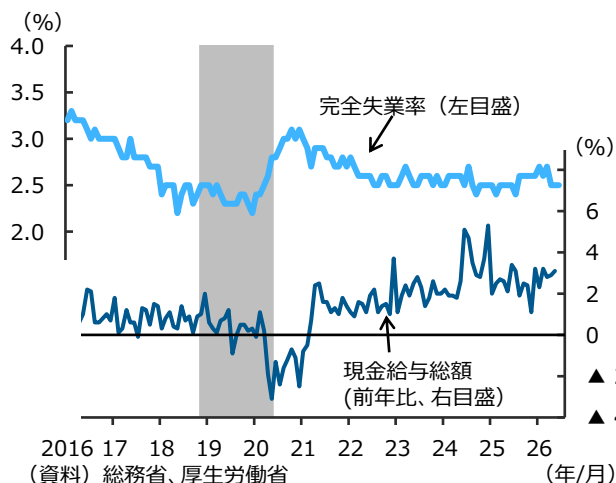
輸出は一進一退
輸入は均してみると横ばい



(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

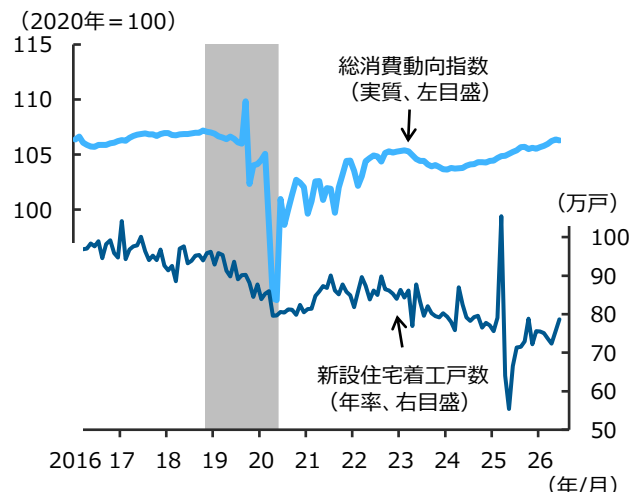


(資料) 総務省、厚生労働省

(注) 現金給与総額は共通事業所ベース

家計

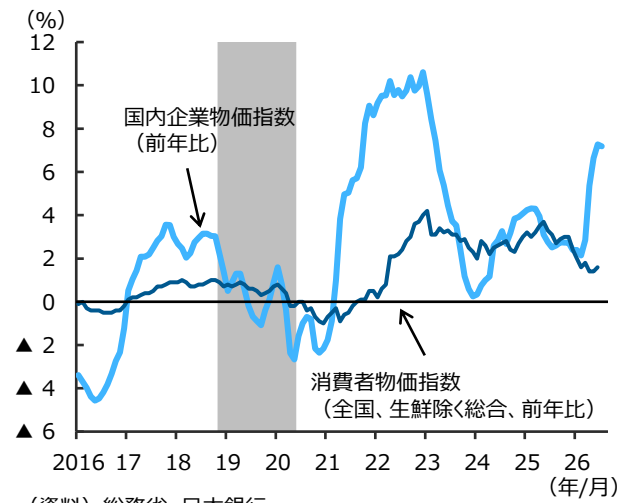
消費は緩やかな回復傾向が持続
住宅着工は弱い動き



(資料) 総務省、国土交通省

物価

企業物価は伸びが拡大
消費者物価は伸びが鈍化



(資料) 総務省、日本銀行

4～6月期の実質GDPは前期比年率+1.1%

日本

◆景気は一部に弱さも回復基調を維持

4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.1%と、3四半期連続のプラス成長。個人消費が弱含み、設備投資も減少した一方、外需が全体を押し上げ。サービスを中心に輸出が増加したほか、中東産原油の輸入減少も外需のプラス化に寄与。

◆住宅着工は弱い動き

6月の新設住宅着工戸数は、前年比+18.6%と増加。前年比では増加が続いているものの、これは前年同月の落ち込みからの反動増が主因。金利の上昇や建築費の高騰を受けて、着工戸数の回復は緩やかにとどまる状況。

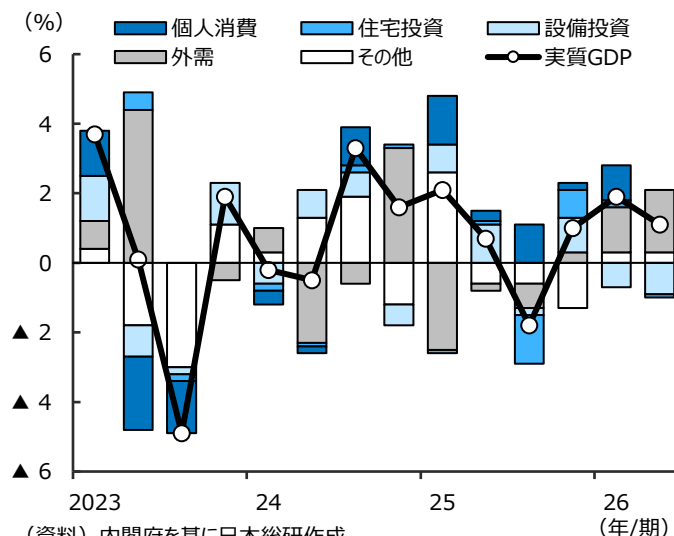
◆地震による影響に注意

7月末に発生した熊本県での地震による被害が、被災地域での経済活動の重石に。足元では多くの企業が操業を再開するなど復旧に向けた動きがみられるものの、以下の場合には影響が長期化する可能性。

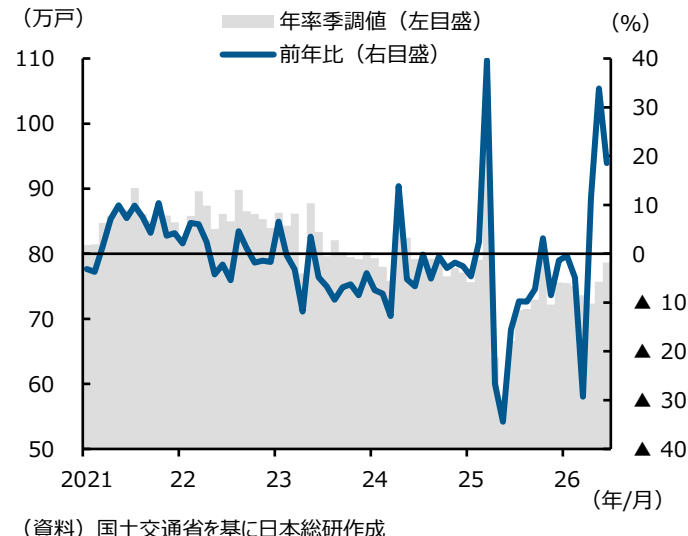
第1に、工場や道路など資本ストックの著しい毀損。一部の企業では生産設備に損傷がみられ、早期の稼働再開が困難となっているケースも。

第2に、観光需要の下振れ。一部報道によれば、地震発生以後、熊本県や近隣県で宿泊予約のキャンセルが増加。2016年熊本地震の際にも、日本人の旅行需要の落ち込みは早期に解消した一方、外国人の落ち込みが長期化した経緯。

実質GDP成長率（前期比年率）



新設住宅着工

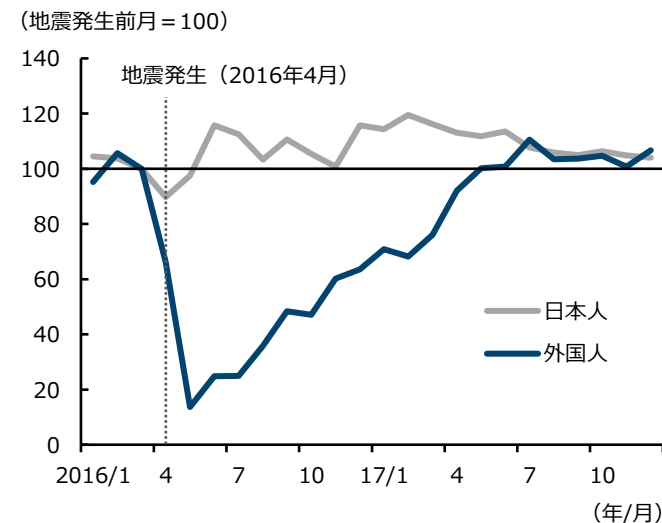


熊本県被災地域での工場への影響

企業	主な影響
A社 (輸送機械)	県内の生産拠点は段階的に稼働を再開中 県外の一部工場は19日まで稼働を停止予定
B社 (電子部品)	県内工場は既に通常生産体制に復帰
C社 (電機)	県内工場の操業を順次再開 8月中に通常生産体制への復帰を目標
D社 (飲食品)	県内工場の一部生産設備に損傷 生産再開に数ヵ月程度要する見通し
E社 (パルプ・紙)	県内工場が損傷、当面は稼働再開を見通せず

(資料) 各種報道を基に日本総研作成
(注) 発行日時点。

熊本県の延べ宿泊者数（季調値）



◆財輸出は持ち直しへ

財輸出は足踏み。メモリー市況の高騰などが輸出価格を押し上げ、輸出金額は足元で過去最高水準。一方、数量ベースでの増加は限定的。世界的に需要が拡大している半導体などの分野において、わが国の輸出競争力が低下していることが一因となっている可能性。

先行きの輸出は持ち直す見通し。半導体メーカーの設備投資は世界的に拡大しており、わが国が強みをもつ半導体製造装置の輸出を押し上げると予想。もっとも、中東情勢の混乱長期化による影響には引き続き注意。原油高を通じた世界経済の減速が、輸出の重石となる可能性。

◆中国人の渡航自粛が訪日需要の重石

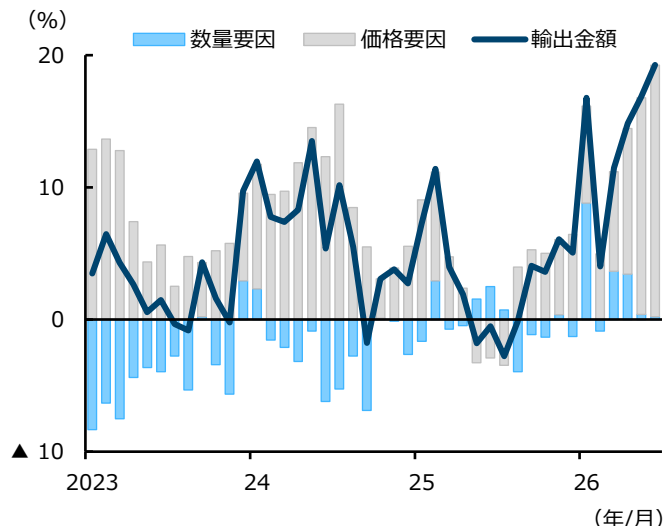
インバウンド需要は足元で弱含み。中国政府の渡航自粛要請による影響が重石。訪日中国人数は自粛要請前からおよそ半減。一方、中国以外からの観光客数は引き続き堅調。

先行き、インバウンド需要は底堅く推移すると予想。中国以外からの観光客の増加が、引き続き下支え要因に。為替が円安圏で推移すると予想されることも、訪日消費額の押し上げに作用。もっとも、以下2点が今後の下振れリスク。

第1に、中国政府による訪日自粛の長期化。2017年に韓国への団体旅行が禁止された際には、2～3年にわたって落ち込みが続いた経緯あり。

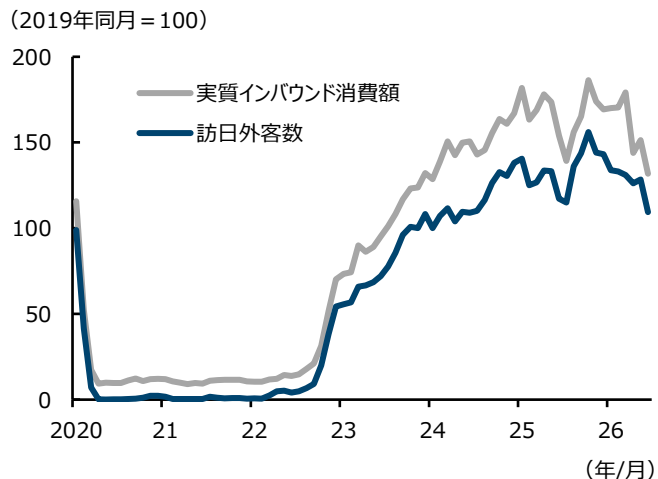
第2に、原油高による影響。大手航空会社は燃油サーチャージの値上げを段階的に実施。夏のインバウンド需要を下押しする恐れ。

輸出金額指数（前年比）



(資料) 財務省を基に日本総研作成

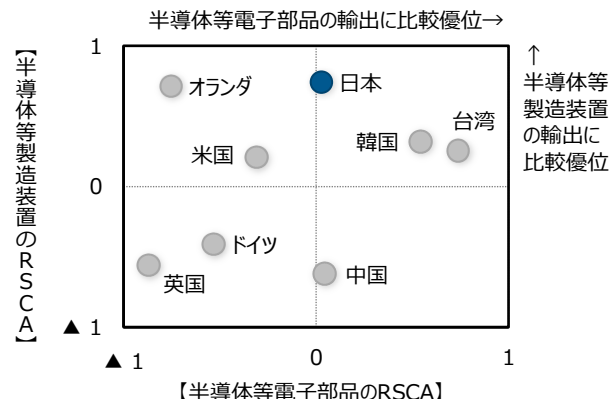
訪日外客数と実質インバウンド消費額



(資料) 総務省、日本政府観光局を基に日本総研作成

(注) 実質インバウンド消費額は、サービス収支の旅行受取を消費者物価（持家の帰属家賃を除く総合）で除して算出。

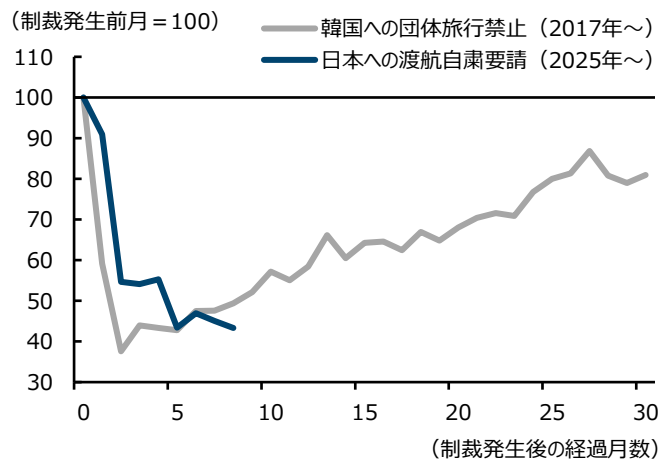
半導体関連品目の比較優位（2024年）



(資料) UN Comtradeを基に日本総研作成

(注) 品目分類は、財務省「貿易統計」の概況品ベース。RSCA（顕示対称比較優位）は、RCA（顕示比較優位）を-1～1の範囲となるよう変換した値。RCA = ある財が当該国の輸出に占める割合 / 世界の総輸出に占める割合。RSCA = (RCA - 1) / (RCA + 1)。

中国人観光客数の変化（季調値）



(資料) CEIC、日本政府観光局を基に日本総研作成

(注) THAAD配備を受けた韓国への団体旅行禁止は2017年2月を、日本への渡航自粛要請は2025年10月を、制裁発生前月とする。

◆ 可処分所得の増加が個人消費を下支え

個人消費は緩やかな回復基調が持続。非耐久財は弱い動きが続く一方、サービスは娯楽業を中心に堅調。さらに、耐久財も大幅に増加。これには、自動車税の環境性能割廃止（2026年4月～）やエアコンの省エネ基準引き上げ（2027年4月～）などの一時的な要因も影響。

個人消費が回復している背景として、良好な所得環境が指摘可能。実質可処分所得は、2024年半ば以降、総じて前年比プラスで推移しており、足元では増勢が加速。春闘賃上げなどを受けて雇用者報酬が増加しているほか、株高に伴う配当金の増加などで純財産所得の伸びも拡大。

◆ 株価の動向が個人消費の懸念材料

先行きの個人消費も緩やかな回復基調が続く見込み。良好な所得環境や政府の政策による物価の伸び抑制に加え、中東情勢の緊張緩和などを受けた消費者マインドの持ち直しも追い風に。足元の消費者態度指数は底打ちの兆し。

ただし、株価下落に伴う逆資産効果が懸念材料。6月に最高値を更新した日経平均株価は、7月に入ってから上値の重い展開。試算によると、資産効果の影響は高齢世帯が中心とみられるものの、近年は現役世帯でも株価関連資産の保有が増加しており、消費を一定程度押し上げてきた可能性。それだけに、株価が大きく下落することがあれば、幅広い世帯で消費の下押し要因になる恐れも。

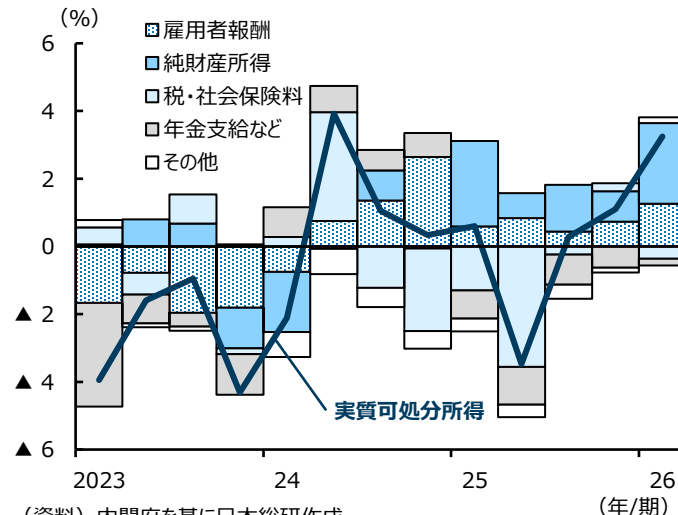
実質消費活動指数の各項目（季調値）



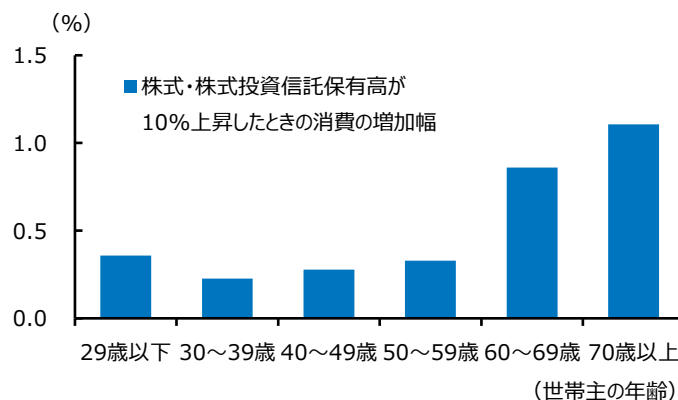
消費者態度指数（季調値）



家計の実質可処分所得（前年比）



株式等保有高と消費支出の関連性



◆失業率は2%台半ばで膠着

雇用情勢は総じて良好であるものの、一部に弱さがみられる状況。失業率は、2022年以降、2%台半ばで横ばい圏での推移。就業者数をみると、業況が好調な非製造業で堅調な推移が続く一方、製造業ではコロナ禍前を下回る水準で低迷。

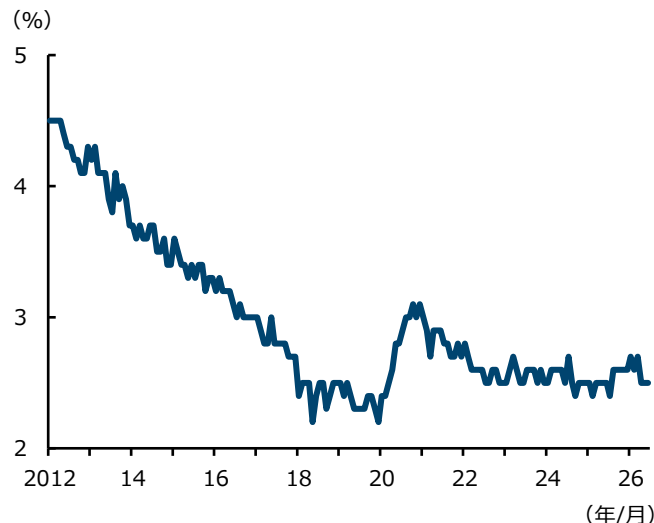
製造業での雇用減少の背景は、生産活動の不振。米関税政策による影響や原材料価格の高騰、わが国企業の国際競争力の低下などを受けて、製造業の生産活動は縮小傾向にあり、雇用調整圧力が強まっている状況。非製造業のなかでも、運輸業や卸・小売業といった製造業との結びつきの深い一部の業種でも労働需要に弱さ。

◆当面は雇用情勢に弱さが残る可能性

先行きの雇用情勢を展望すると、短期的には、足踏み感が強い状況が続く可能性。製造業の生産活動の縮小が、引き続き労働需要の重石に。足元では半導体関連産業を中心に生産が活発化しているものの、同産業の雇用創出力は小。新規需要1単位あたりの雇用誘発係数は他産業に比べて低い傾向にあり、雇用のけん引役としては力不足。

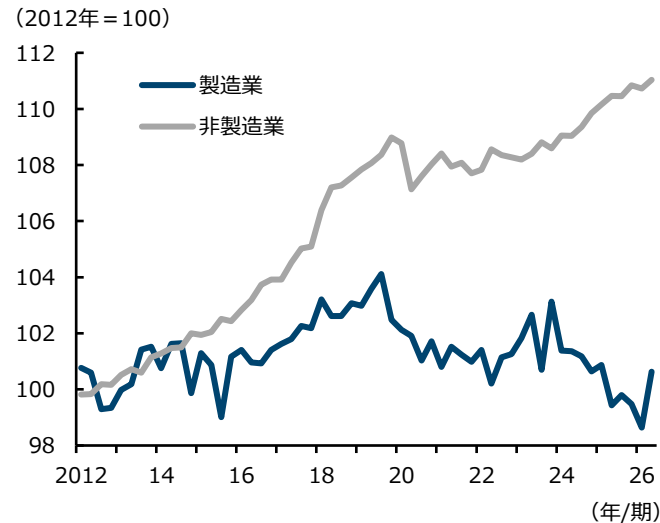
もっとも、中長期的には、失業率は緩やかに低下する見通し。医療・介護や飲食・宿泊など対面型サービスを中心に底堅い労働需要が見込まれる一方、女性や高齢者の労働進出に伴い非労働力人口に占める就業希望者の数は大きく減少。追加的な労働供給の拡大余地が限られるなか、労働需給は一段と引き締まる方向。

完全失業率（季調値）



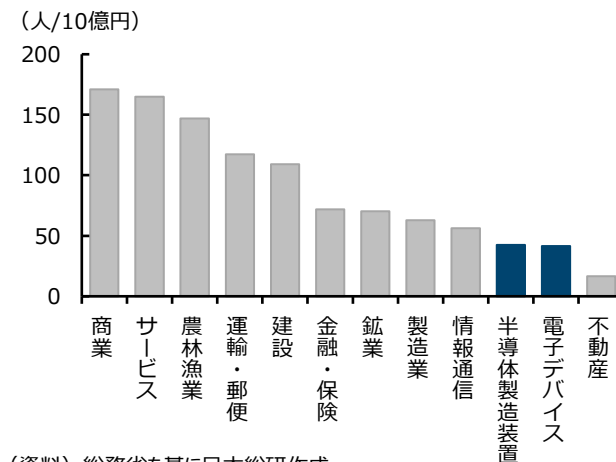
(資料) 総務省を基に日本総研作成

就業者数（季調値）



(資料) 総務省を基に日本総研作成

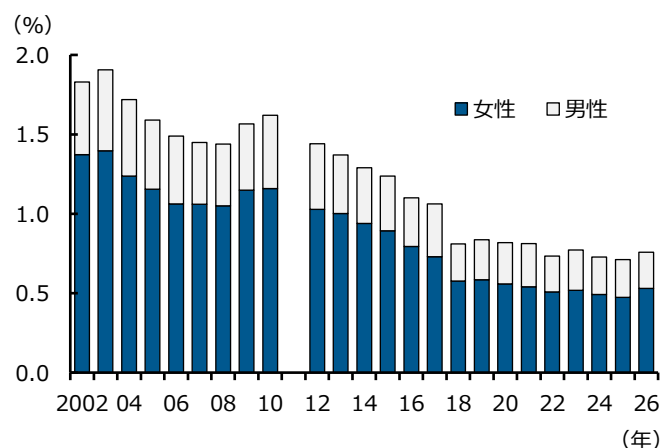
雇用誘発係数



(資料) 総務省を基に日本総研作成

(注) ある産業で1単位（10億円）の新規最終需要が増加した場合に、間接波及を含めて誘発される雇用者数。産業連関表（2020年）を用いて、雇用係数×逆行列係数で算出。

非労働力人口に占める仕事につける就業希望者



(資料) 総務省を基に日本総研作成

(注) 非労働力人口のうち「仕事につける就業希望者」が、15歳以上人口に占める割合。2026年は1～3月期時点。2011年は東日本大震災の影響により結果が非掲載。

◆ 政策要因がインフレ率を下押し

6月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）は前年比+1.6%と、5ヵ月連続の2%割れ。昨年にかけて高騰が見られたコメなどを中心に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の伸びを抑制。

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、輸入インフレ圧力の強まりを背景とした価格転嫁の進展が、物価を押し上げる見込み。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。

◆ 日銀は政策金利を据え置き

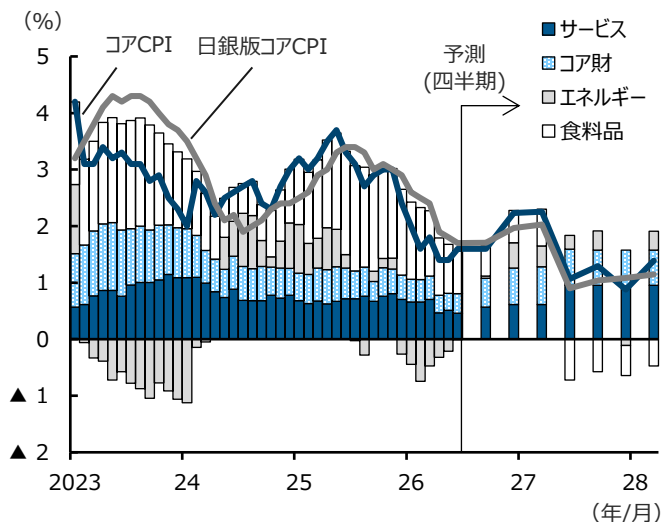
日銀は、7月の金融政策決定会合で、政策金利の据え置きを決定。

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。

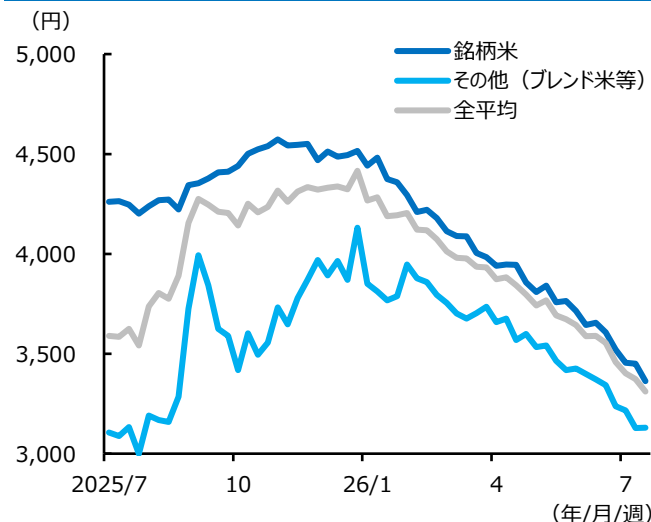
日銀は、利上げが実体経済や金融資本市場に与える影響を注視しつつ、利上げペースを加速させる見込み。次回利上げは9月と予想。

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、長期金利が上振れるリスクも。

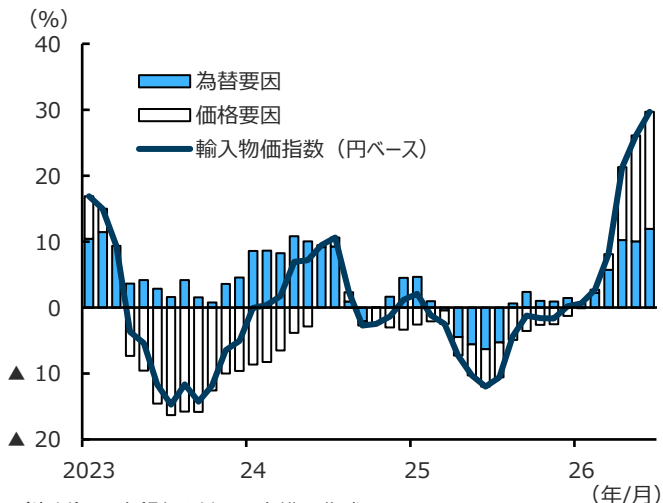
消費者物価指数（前年比）



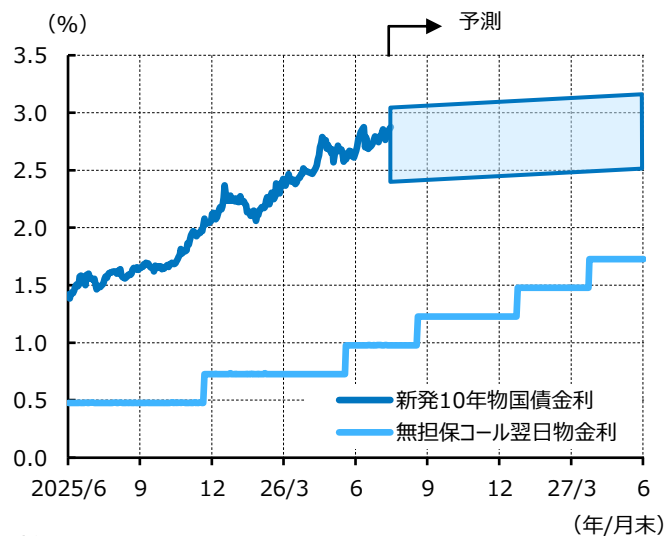
米販売価格推移



輸入物価指数の変化の要因分解（前年比）



わが国主要金利の見通し



◆原油価格高騰が価格上昇圧力に

中東情勢の悪化を背景とする原油価格の高騰を受け、企業の投入コストは大幅に上昇し、価格転嫁圧力が強まっている状況。最終需要・中間需要物価指数をみると、川上段階の物価上昇幅が川下を大きく上回っており、川下段階の価格転嫁圧力も大。

過去のデータに基づく試算によると、原油価格上昇の影響は時間差を伴うため、消費者物価上昇率への押し上げ幅は10ヵ月程度をかけて拡大し、その後も長期に渡って影響を与え続ける計算。

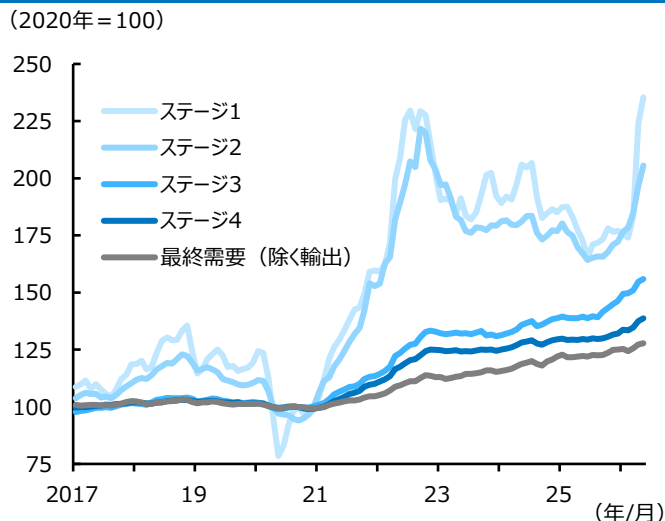
◆価格転嫁姿勢は従来以上に強まり

なかでも、食品メーカーでは夏場以降の値上げ計画が積みあがっている状況。帝国データバンクの調査によると、7月末調査時点での値上げ予定品目数は5・6月対比増加。

政府による電気・ガス料金やガソリン価格の抑制策が縮小・終了すれば、エネルギー価格と食料品価格の上昇が重なり、消費者物価上昇率が再び高まる可能性。

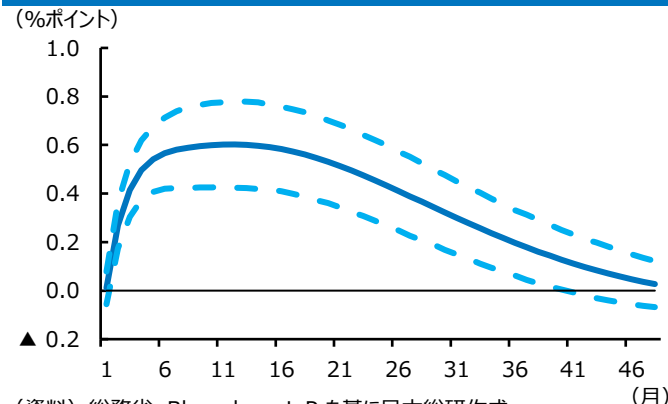
原油高による価格転嫁が長期化する可能性にも要注意。2020年代は2010年代と比較して企業間で取引される価格上昇率が高く、企業の中期的な販売価格見通しも上方にシフト。地政学的緊張の高まりをはじめコスト上昇を引き起こすイベントが繰り返されるなか、企業の価格転嫁姿勢が従来より強まっている可能性。

最終需要・中間需要物価指数（財）



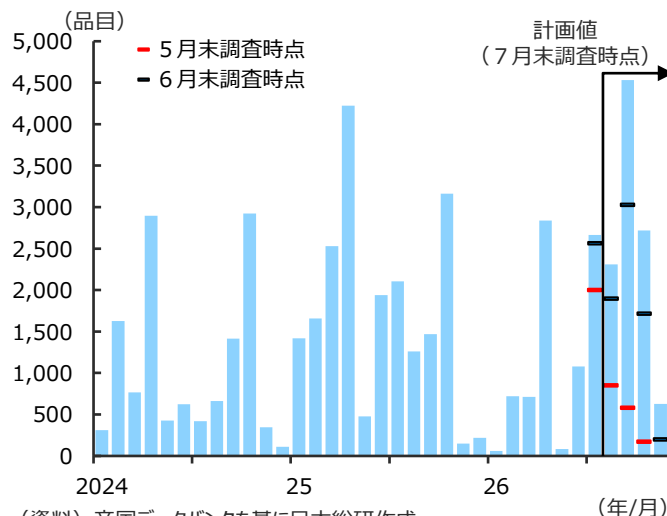
(資料) 日本銀行を基に日本総研作成

原油価格上昇時の消費者物価への影響



(資料) 総務省、Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) 原油上昇率50%に対するインパルス応答。点線はブートストラップ法による95%信頼区間を示す。①WT I 先物価格（前年同期比）②GDPギャップ③企業物価指数（前年同期比）④消費者物価指数（前年同期比）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実施。ラグ次数は6。標本期間は2000年1月～2026年2月。

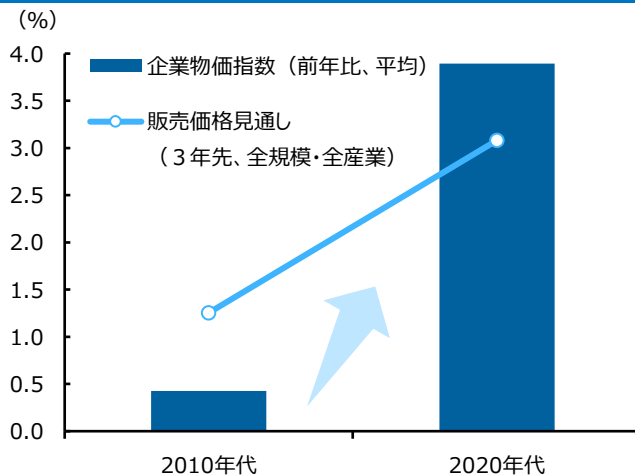
食品メーカーの値上げ品目数



(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。

企業物価指数と販売価格見通し



(資料) 日本銀行を基に日本総研作成

(注) 企業物価見通しは前年比平均。日銀短観の販売価格見通しはデータ取得可能な2014年1～3月期以降を基に作成。

◆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。W T I 原油先物価格は、今後緩やかに下落していくと想定。

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・D X化などに向けた投資への需要が根強いほか、世界的なA I 関連需要の高まりも輸出を下支えする見通し。中東情勢の悪化を受けた供給網の混乱も緩和に向かい、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、原油高が夏場以降の物価上昇圧力に。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。また、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も、個人消費の下支え要因に。

◆中東情勢と金利上昇がリスク

2026年度の実質G D P 成長率は+0.8%、27年度は+0.9%と、底堅い成長を維持する予想。

もっとも、中東情勢が再燃・長期化した場合、①輸出の下押し、②原材料の供給制約、③物価の上昇などの経路から、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強まれば、円安が一段と進むほか、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8月17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)							(実績)	(予測)	
実質G D P	1.9	1.1	0.3	0.8	0.9	1.4	1.2	0.9	0.8	0.9	0.8	0.9
個人消費	1.9	▲ 0.1	0.5	0.4	0.4	1.8	1.5	0.9	0.8	1.3	0.7	1.1
住宅投資	3.8	▲ 1.8	0.0	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 2.6	0.6	▲ 0.3
設備投資	▲ 3.8	▲ 4.6	2.7	1.7	1.7	1.5	1.2	1.2	1.0	2.3	▲ 0.5	1.5
在庫投資 (寄与度)	(▲ 0.3)	(0.9)	(▲ 0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲ 0.1)	(▲ 0.0)	(0.1)
政府消費	1.5	6.7	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	0.8	2.6	1.1
公共投資	6.0	▲ 0.4	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	▲ 0.3	1.0	0.9
純輸出 (寄与度)	(1.3)	(1.9)	(▲ 1.4)	(▲ 0.3)	(▲ 0.2)	(▲ 0.3)	(▲ 0.2)	(▲ 0.2)	(▲ 0.2)	(▲ 0.1)	(0.4)	(▲ 0.3)
輸出	7.1	2.1	▲ 1.0	0.9	1.3	1.5	1.6	1.7	1.7	2.0	1.6	1.3
輸入	1.1	▲ 6.0	4.9	2.3	2.2	2.8	2.7	2.5	2.5	2.5	▲ 0.2	2.7
名目G D P	3.8	3.2	3.2	3.6	3.5	5.1	2.7	2.3	2.9	4.3	3.4	3.2
G D Pデフレーター	3.2	2.6	2.2	2.8	2.6	4.4	1.7	1.3	1.8	3.3	2.5	2.3
消費者物価指数 (除く生鮮)	1.8	1.5	1.6	2.3	2.3	1.1	1.3	0.8	1.3	2.8	1.9	1.1
(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	1.4	3.0	3.1	1.0	0.9	1.3	1.2	0.9	▲ 0.2	2.1	1.1
完全失業率 (%)	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.5	2.5
経常収支 (兆円)	9.6	7.8	8.8	7.5	8.6	10.9	8.1	6.6	7.9	34.6	32.6	33.5
対名目G D P 比 (%)	5.7	4.6	5.2	4.1	4.9	6.1	4.7	3.5	4.4	5.1	4.7	4.7
円ドル相場 (円/ドル)	157	159	160	159	159	158	158	158	156	151	159	158
原油輸入価格 (ドル/バレル)	67	111	82	83	82	79	76	73	73	71	89	75

(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
米国	2.1	2.1	2.3
ユーロ圏	1.2	0.8	1.1
中国	5.0	4.5	4.3

過去の実質G D P 予測値

	(前年比、%)		
	2025年度 (実績)	2026年度 (予測)	2027年度
5月号	0.8	0.5	0.8
6月号	0.8	0.4	0.8
7月号	0.8	0.5	1.0

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。

▶ 食料品の消費減税、再増税時の消費減少は避けられず ― 時限減税は、終了時の価格上昇と消費の反動減を招く可能性 ―	藤本一輝	8月5日
▶ 日本経済見通し	国内経済 チーム	7月31日
▶ 年後半に再び強まる消費者物価の上昇圧力 ― 原油価格50%上昇でCPI上昇率を+0.6%ポイント押し上げ、価格転嫁の進展で一段の上振れも ―	小林佑里恵	7月27日
▶ 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