

日本経済展望

2026年9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. 7
- ◆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
企業部門	大島 侑真
家計部門	小林 佑里恵

◆本資料は2026年 9 月 8 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。

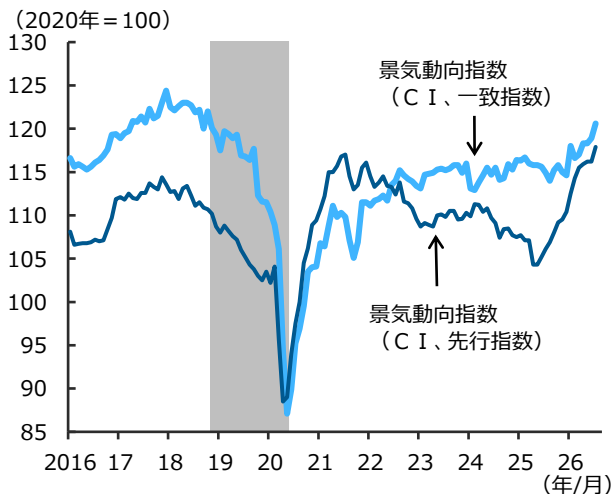
本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

■ 概況：景気は一部で足踏みも緩やかに回復

日本

景気

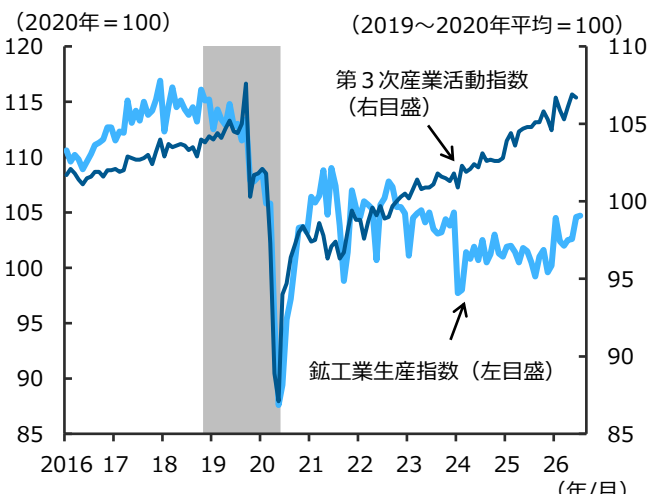
景気動向指数は一致指数が持ち直し
先行指数は上昇基調



(資料) 内閣府

企業

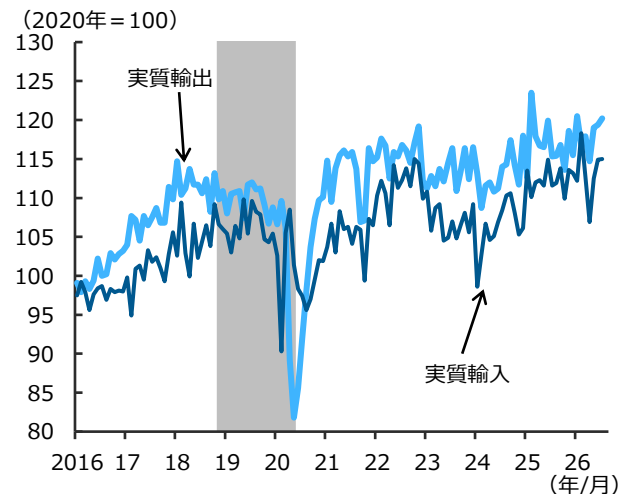
鉱工業生産は持ち直し
サービス業の経済活動は堅調



(資料) 経済産業省

外需

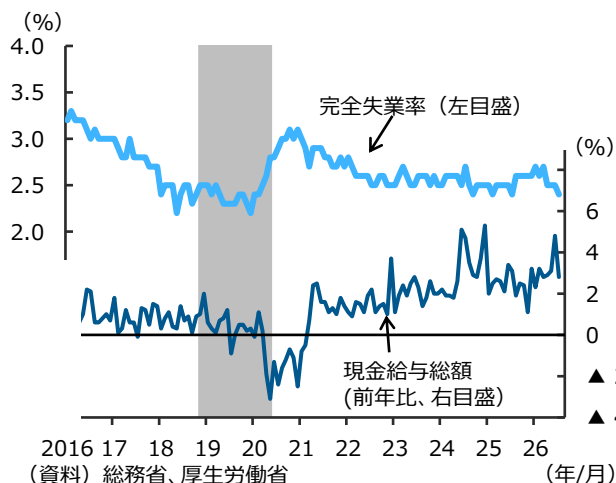
輸出は持ち直し
輸入は均してみると横ばい



(資料) 日本銀行

雇用 所得

失業率は2%台半ばと低位
名目賃金は伸びが拡大基調

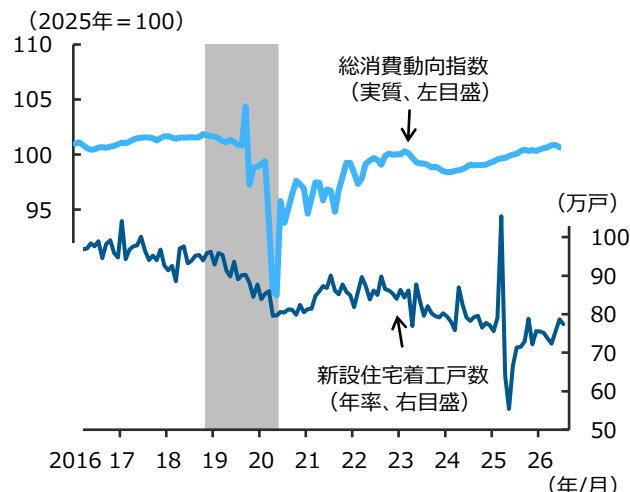


(資料) 総務省、厚生労働省

(注)現金給与総額は共通事業所ベース

家計

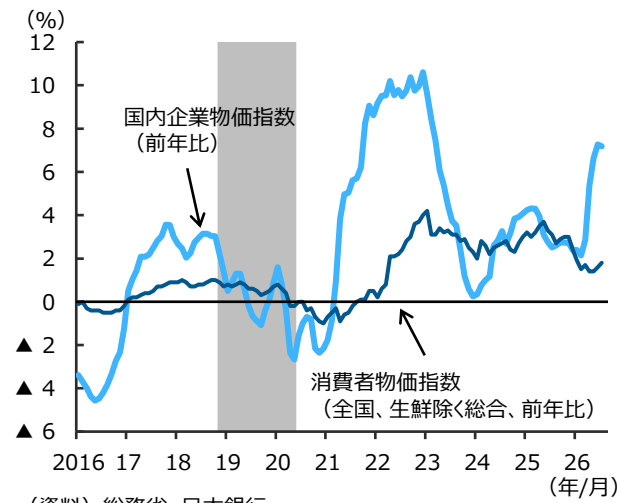
消費は緩やかな回復傾向が持続
住宅着工は弱い動き



(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底打ち



(資料) 総務省、日本銀行

◆設備投資とその他内需が上方改定

4～6月期の2次QEでは、実質GDP成長率は前期比年率+1.4%と、1次QEの同+1.1%から上方改定。設備投資とその他内需の上方改定が全体を押し上げ。

◆製造業の生産活動は回復基調

8月の鉱工業生産は、前月比+0.1%と小幅に増加。輸送用機械工業が減少したものの、堅調なAI関連需要に伴い、半導体製造装置などの生産用機械工業を中心に増加。

先行きの生産計画によると、9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+3.1%と上昇する見込み。AI関連などの半導体需要を背景に、機械工業が大幅に増産する見通し。

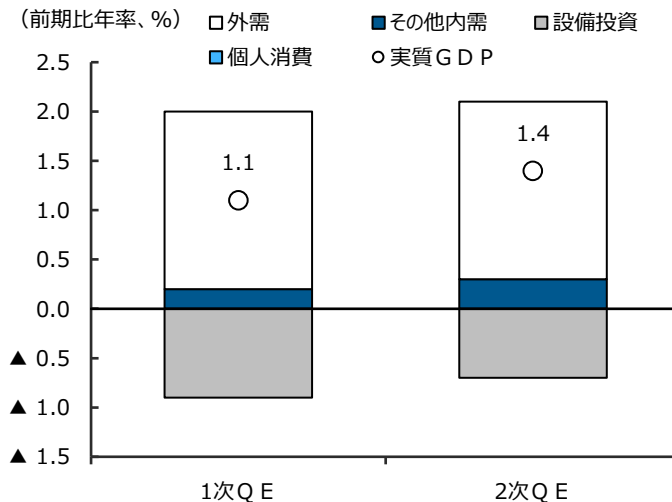
◆輸出は持ち直し

輸出は回復基調。米国、アジアなどの輸出が堅調に推移していることに加え、中東危機により落ち込んでいた中東向けの輸出が足元で持ち直し。

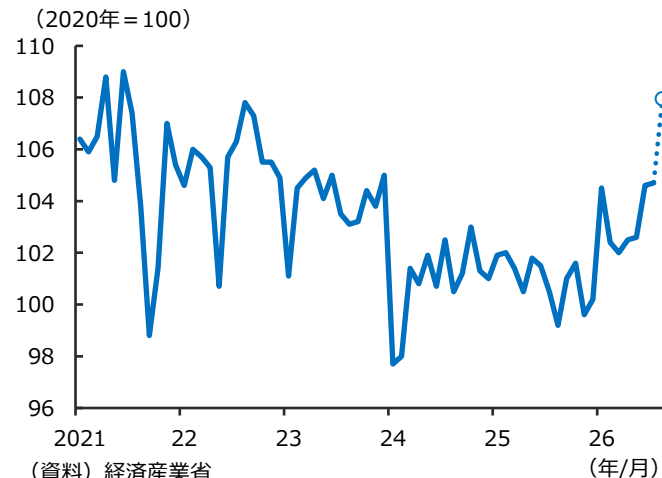
◆消費者マインドは改善

8月の消費者態度指数は4ヵ月連続の上昇。食料などを中心とした物価の落ち着きを受け、購買力が改善しており、暮らし向きや耐久消費財の買い時判断に対する意識が改善。

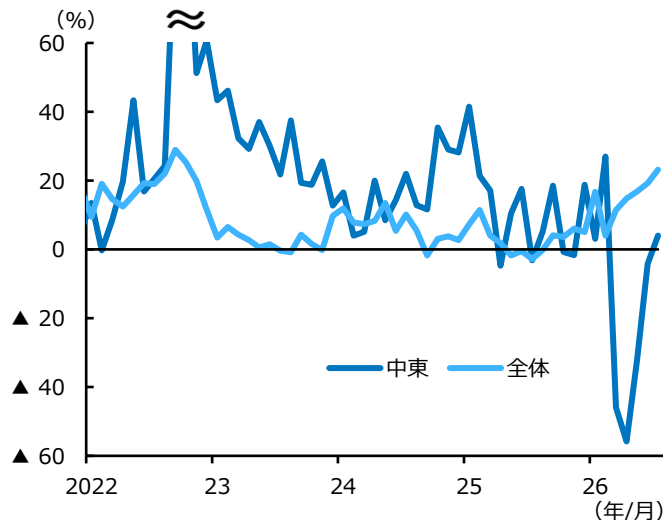
2026年4～6月期の実質GDP成長率



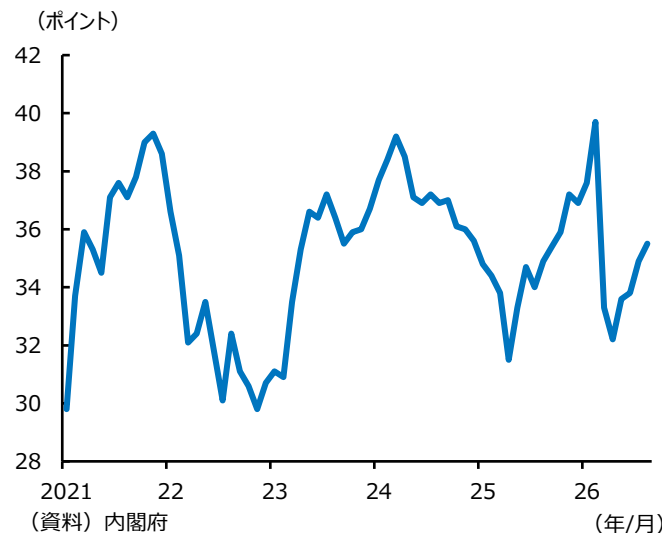
鉱工業生産指数（季調値）



国・地域別の輸出額（前年比）



消費者態度指数



◆企業収益は堅調

法人企業統計によると、2026年4～6月期の経常利益（全産業）は前年比+24.6%と、7四半期連続の増益。価格転嫁の進展などにより売上高の大幅増が経常利益を押し上げたほか、円安基調が続くなか、製造業では海外子会社からの配当など（営業外損益に計上）が増加したことも増益要因に。中東情勢の混乱によって、中小企業で原材料価格などの変動費増加が収益の下押し要因となったものの、企業収益全体への影響は限定的。

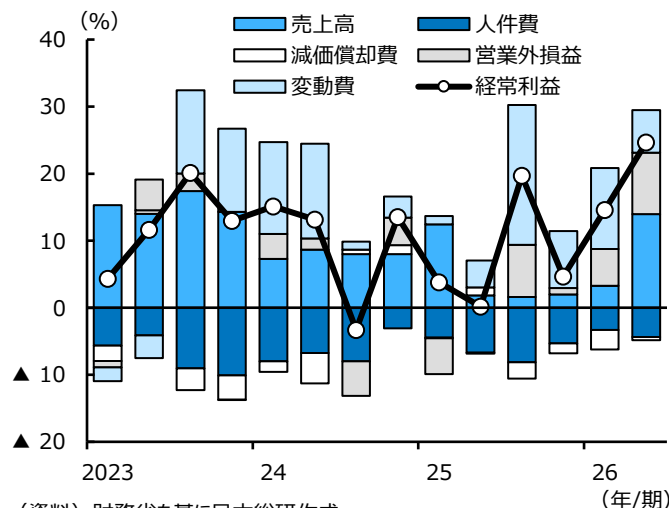
先行きを展望すると、個人消費の底堅さや価格転嫁の進展などを背景に、経常利益は増勢を維持する見通し。

◆金利上昇が設備投資の重石となるリスク

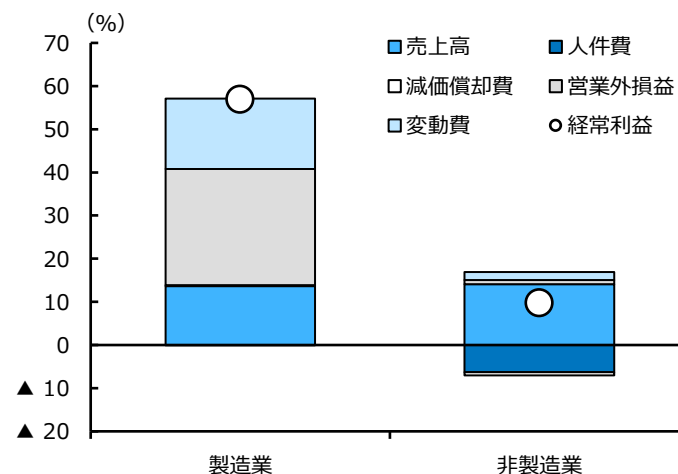
法人企業統計によると、設備投資（季調値、ソフトウェア投資を含む）は前期比+1.5%と、2四半期ぶりの増加。ソフトウェア投資が前期から減少したものの、既存設備の維持・更新需要などを背景としたその他の投資の増加が全体を押し上げ。人手不足を背景とした省力化やDX化への投資需要は根強く、先行きのソフトウェア投資は堅調に推移する見通し。

ただし、金利上昇に伴う企業の借入負担の増加が懸念材料。宿泊・飲食や不動産、電気・ガスなどの産業では、総資産の約50%を有利子負債に依存。これらの産業では、返済負担の高まりが新たな設備投資の重石となる可能性。

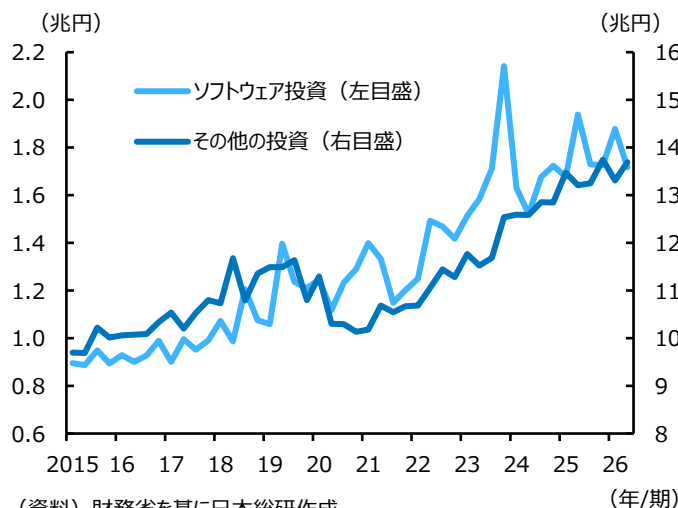
経常利益の要因分解（前年比）



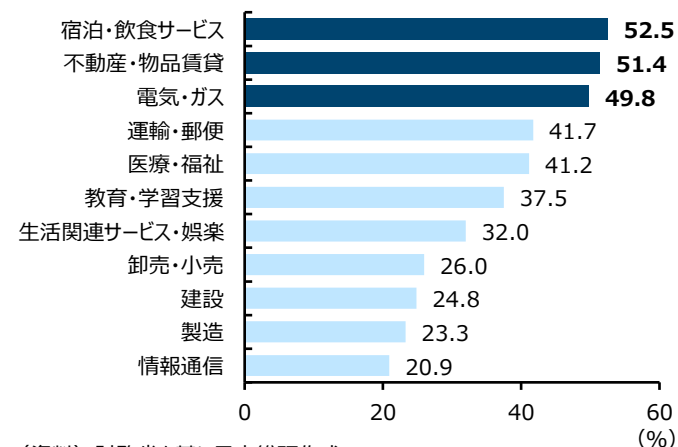
経常利益の要因分解（業種別、前年比）



設備投資額（季調値）



産業別の有利子負債依存度



◆ 実質賃金は堅調に増加

7月の一般労働者の所定内給与は前年比+4.0%と、前月から伸びを拡大。パートタイム労働者（時給ベース）は同+5.9%と、高めの伸びに。

夏季賞与をみても前年比ベースで堅調に増加し、大企業の総平均支給額は100万円を突破。非製造業は90万円台と、前年比+9%近くの高い伸びに。給与と賞与の増加を受け、雇用者全体の実質賃金も前年比+1.9%と上昇。

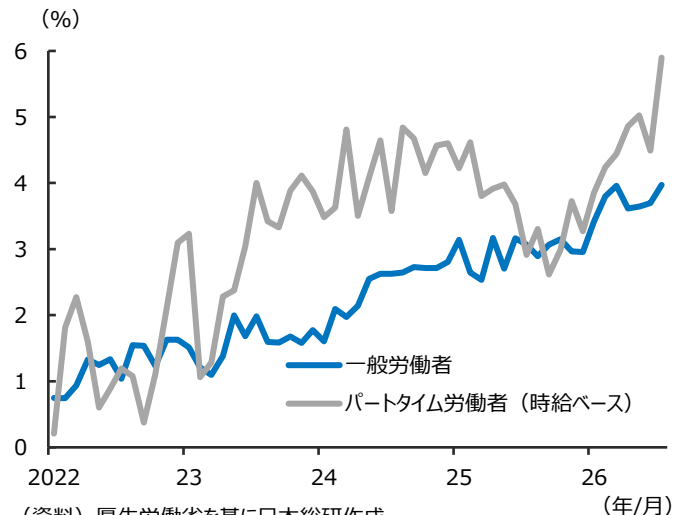
先行き、実質賃金はプラス圏で推移する見通し。人手不足感の高まりや物価の高騰などにより企業に対する賃上げ圧力は強く、名目賃金は高めの伸びを維持すると予想。また、政府のエネルギー補助金などにより物価上昇圧力が一定程度緩和することが実質賃金の改善に寄与する見込み。

◆ 実質賃金の増加で消費も伸長

消費活動指数を形態別にみると、エアコンの駆け込み需要や自動車の減税などが影響し、耐久財を中心に足元では財消費が持ち直し。加えて、娯楽関連を中心にサービス消費も堅調に推移。

先行き、実質賃金の増加を背景に、個人消費は緩やかに増加する見込み。ただし、資源価格の高騰により物価上昇圧力が強まった場合、実質賃金の下振れを通じて消費が腰折れする可能性に注意。

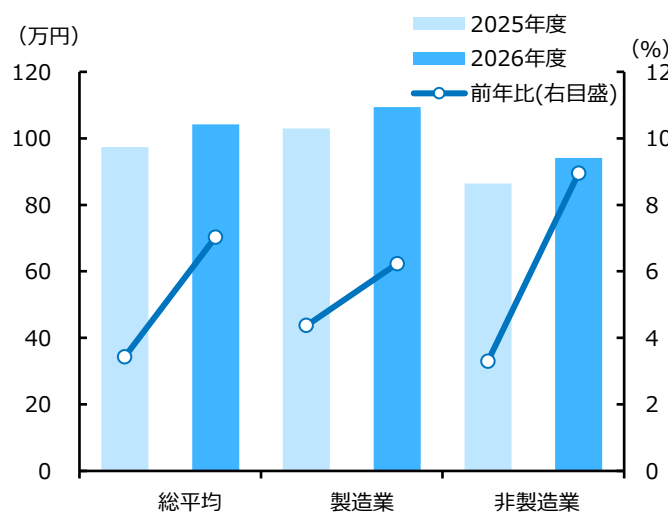
所定内給与（前年比）



(資料) 厚生労働省を基に日本総研作成

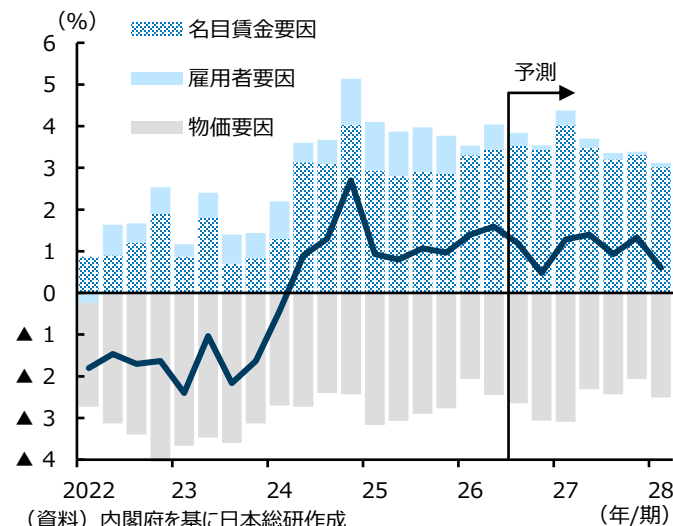
(注) 調査対象企業の入れ替えにより生じたデータの断層を調整。

業種別夏季賞与（大企業）



(資料) 日本経済団体連合会を基に日本総研作成

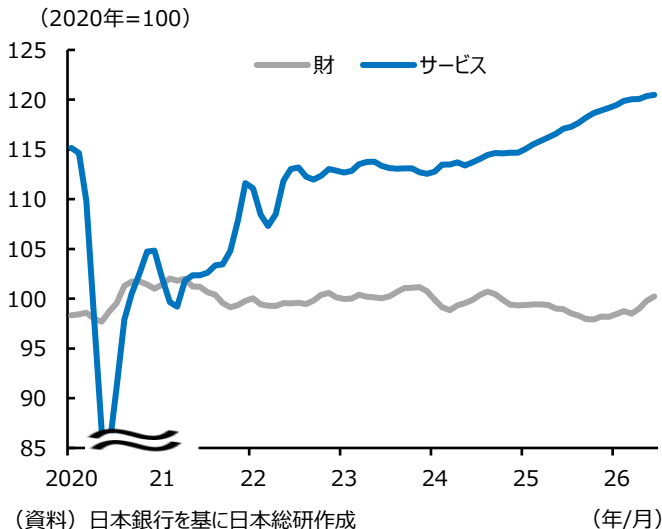
実質総雇用者所得（前年比）の見通し



(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。

消費活動指数（季調値）



(資料) 日本銀行を基に日本総研作成

(注) 後方3ヵ月移動平均。

◆ 政策要因を除いた物価の伸びは高止まり

7月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）は前年比+1.8%と、2%割れ。既往の原油高を受けてエネルギー価格の上昇圧力が強まるなかでも、政府による物価高対策が伸びを抑制。こうした特殊要因を除いた物価の伸び（日銀公表値）は同+2.3%と、2%を上回る水準で高止まりしており、基調的な物価上昇圧力は根強い状況。

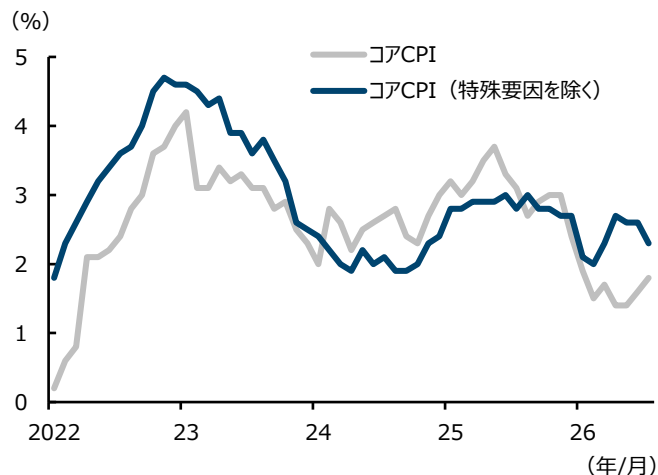
先行きも、基調的な物価上昇は続く見通し。とりわけ、賃金面からのインフレ圧力が強まると予想。足元では、生産性の伸びを上回るペースで賃金が上昇しており、企業の価格転嫁を通じて販売価格の押し上げにつながりやすい状況。市場や企業、家計が織り込む期待インフレ率も2%を上回る水準に上昇。インフレ期待が想定以上に上振れた場合、値上げや賃上げの積極化を通じて物価の伸びが上振れる恐れも。

◆ 日銀は利上げペースを加速する見込み

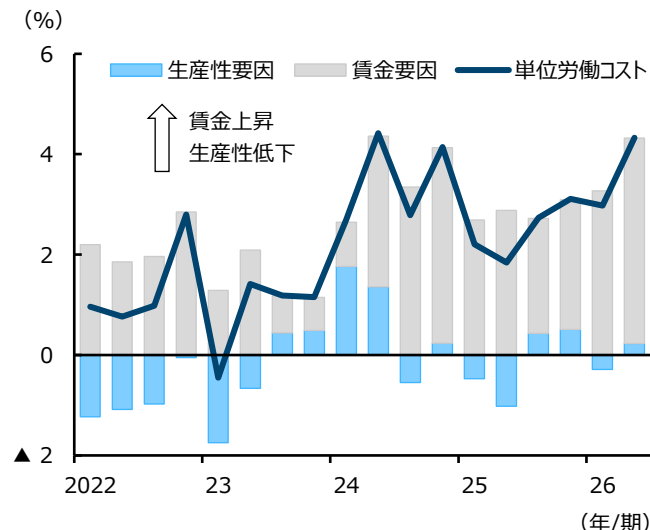
日銀は、基調的なインフレ率が2%に近づいているとしており、利上げを継続する構え。次回利上げは9月と予想。その後は四半期に1回のペースで利上げし、27年半ばに政策金利は2%に到達する見通し。

長期金利は、海外金利の影響を受けながら、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。

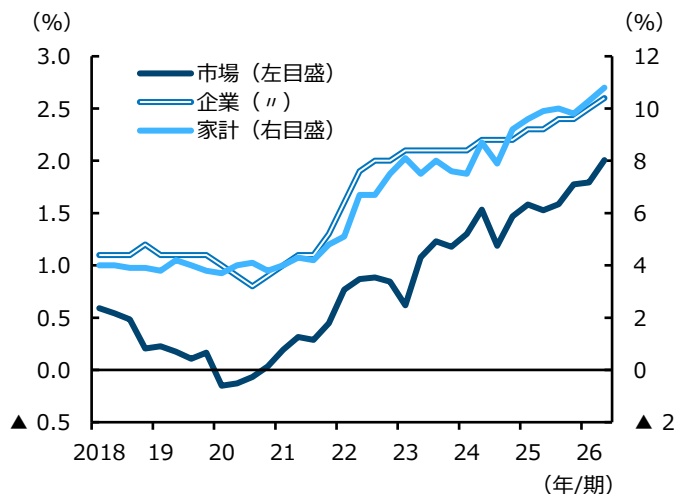
基調的な消費者物価（前年比）



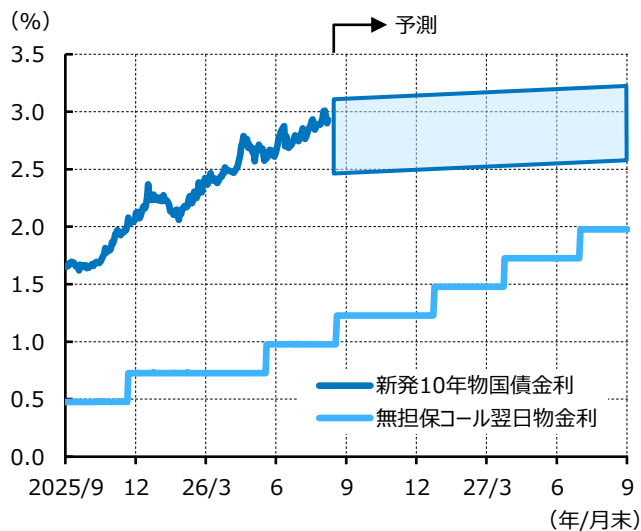
単位労働コスト（前年比）



中長期の期待インフレ率



わが国主要金利の見通し



◆地方の訪日客数は回復基調

中国政府による日本への渡航自粛制限を受け、足元では中国人訪日客が大幅に減少しているものの、外国人延べ宿泊者数は底堅く推移。コロナ禍以降、回復が遅れていた地方の訪日客数は増勢を維持しているほか、全体に占める割合も上昇し、都市と地方の格差は縮小傾向。地方の訪日客数が増加している背景として、以下の2点が指摘可能。

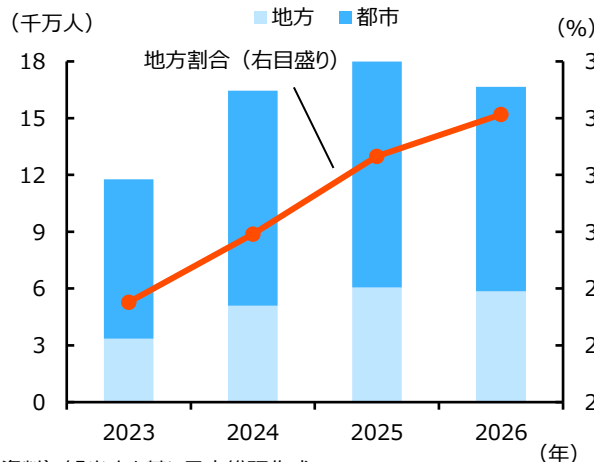
◆直行便の回復と韓国・台湾需要がけん引

第1に、地方直行便の回復。2026年夏の国際定期便の直行便数では、地方でもコロナ前の2018年夏を上回る水準まで回復。訪日旅行者の地方誘客を促進する取り組みとして大手航空会社が地方への直行便を増やしており、航空アクセスの改善が地方の訪日客増加に寄与。

第2に、韓国や台湾の訪日客による地方需要の下支え。地方の外国人延べ宿泊者数は中国人が継続的に減少するなか、韓国・台湾人が持続的に増加。韓国と台湾の訪日客はリピーター率が高く、地方宿泊率も高い傾向。

地方では、今後訪日客一人当たりの消費額を持続的に高めていくことが課題。韓国、台湾などの近隣諸国は遠方の欧米と比べ、旅行支出は低位にとどまり、消費拡大の余地あり。訪日リピーターは体験型消費に意欲的であるため、体験型消費の高付加価値化や広域周遊の促進を通じて一人当たり消費額を引き上げる取り組みが重要に。

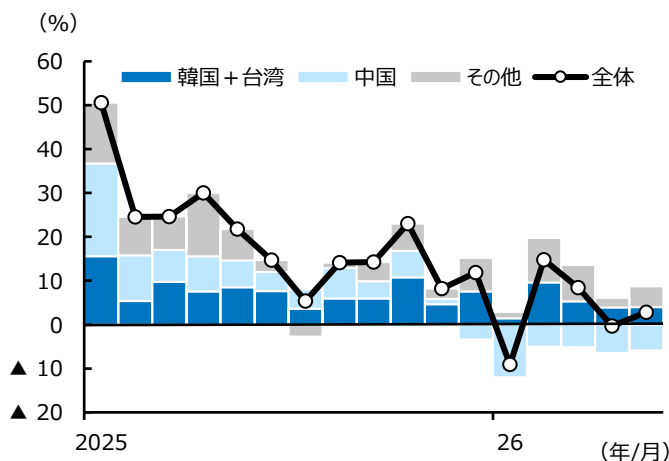
外国人延べ宿泊者数（宿泊地別）



(資料) 観光庁を基に日本総研作成

(注) 2026年は1～5月のデータの年率季調値。都市は埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県、愛知県、京都府、大阪府、兵庫県。地方はそれ以外の都道府県。以下の図表でも同様。

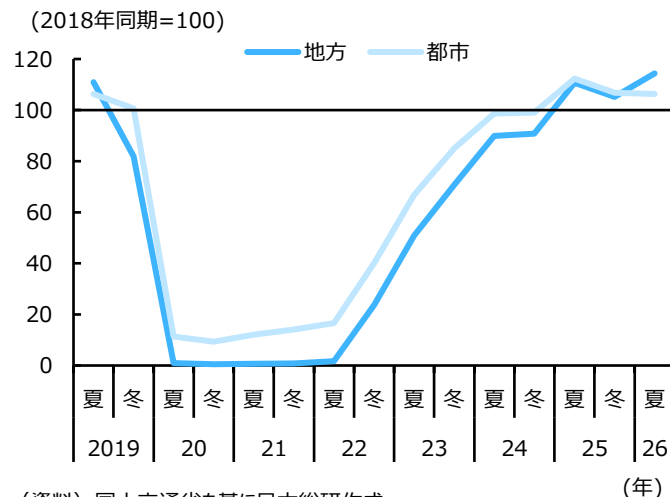
地方の外国人延べ宿泊者数（国別,前年比寄与度）



(資料) 観光庁を基に日本総研作成

(注) 2025年は従業員数10人以上の施設が対象。2026年は客室数20室以上の施設が対象。

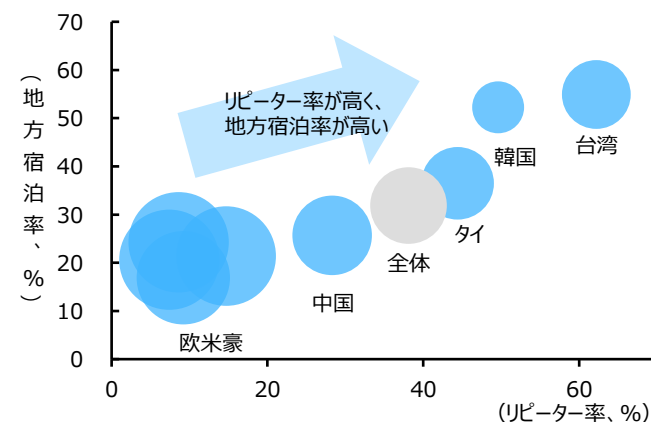
国際定期便数（直行便）



(資料) 国土交通省を基に日本総研作成

(注) 都市は成田空港、羽田空港、中部空港、関西空港。地方はそれ以外の空港。

地方宿泊率とリピーター率と旅行支出



(資料) 観光庁を基に日本総研作成

(注) 2025年。観光・レジャー目的。リピーター率は、その国の訪日客全体に占めるリピーター（4回以上訪日）の割合。丸が大きいほど1人当たりの旅行支出が大きいことを表す。

◆価格変動が消費を下押し

高市首相は2027年4月から飲食料品に係る消費税率を8%から1%に引き下げ、2年後には税率を元に戻し、所得連動の給付制度を本格導入する方針。もっとも、制度移行が円滑に進んだとしても、再増税時には消費が下押しされる見通し。

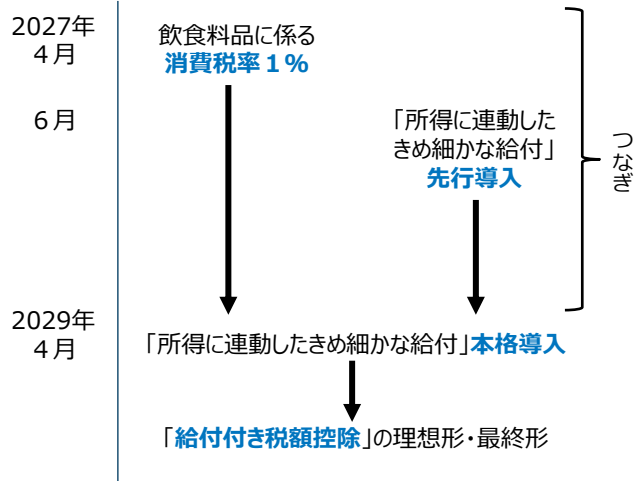
消費減税が消費に影響を与える経路は、①所得効果、②異時点間の代替効果、③買い控え（駆け込み）とその反動、の3つに整理可能。給付制度の規模や設計によっては、制度移行後も家計の所得は下支えされるものの、2年後に元の税率まで引き上げられれば、税込みの食料品価格は上昇。このため、減税期間中の代替効果の剥落に加えて、コメや加工食品など備蓄可能な品目を中心とする駆け込み消費とその反動により、消費は振れる公算。

◆企業の価格設定にも不透明感

さらに、企業の価格設定次第では、再増税後の消費下押し圧力が一段と強まる可能性。過去の欧州では、付加価値税率の引き下げ分が販売価格に完全には反映されないケースや、税率引き下げ時と引き上げ時で価格反応が非対称となるケースも。とくにフィンランドでは、税率復元時の価格反応が引き下げ時より大きく、減税終了後の価格が高止まり。わが国でも、企業がマージン確保を優先すれば、再増税時の消費の落ち込みが一段と強まるリスク。

財政の持続性や公約遵守の観点からは、2年後の税率引き上げが要請されるものの、再増税すれば消費は下押しされる見込み。消費減税は導入時には家計支援として分かりやすい政策であるものの、出口局面では、政府に難しい政策判断を迫る可能性。

消費減税・給付制度のイメージ



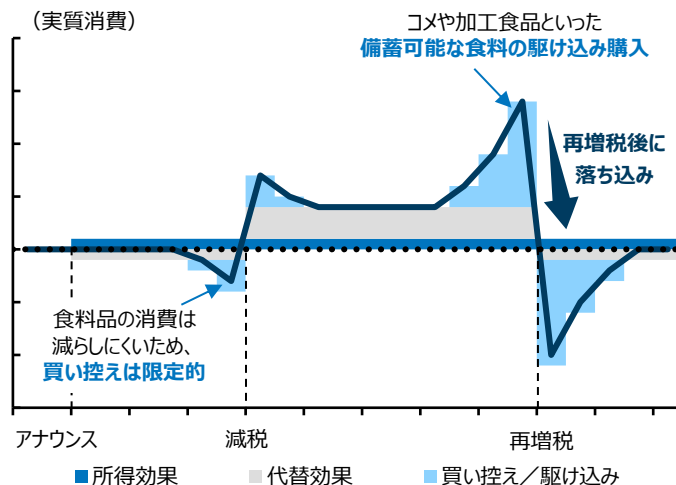
(資料) 内閣官房、首相官邸を基に日本総研作成

消費減税が消費に与える影響

	説明
所得効果	- 生涯所得の増加に応じて消費を拡大 - 時限減税では効果は限定的 - 増税などによる将来的な負担増が想起されれば、効果はさらに縮小
異時点間代替効果	- 価格が低いときに消費を前倒し - 食料品は消費の前倒しが難しいものの、贅沢品や嗜好品の消費が増える可能性
買い控え/駆け込み	- 減税前後で購入タイミングを変更する動き - コメや加工食品といった備蓄可能な食料品の在庫を積み増す可能性

(資料) 日本総研作成

消費減税時の消費の概念図



(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。

主な欧州の付加価値税変更時の価格反応

Benzarti et al. (2020)	フィンランド 理美容	・非対称（増税時の方が高） ・再増税時の価格転嫁は、減税時の2倍
Carroll (2025)	EU全体	・非対称（増税時の方が高） ・EUにおける1996～2015年のVAT変更を分析
Bernardi no et al. (2024)	アイルランド 宿泊・観光など	・非対称（増税時の方が高） ・複数の税率変更を基に、平均的に判断
Fuest et al. (2021)	ポルトガル 食品	・対称 ・減税時、再増税時ともに、税率変更分がほぼ完全に価格転嫁
	ドイツ スーパーマーケット	・非対称（減税時の方が高） ・再増税時の価格転嫁は、減税時の半分

(資料) 各論文を基に日本総研作成

(注) 出典は、藤本[2026]、「食料品の消費減税、再増税時の消費減少は避けられず」、日本総研、リサーチ・アイ、No. 2026-038.を参照。

◆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+ 1.0%、27年度は+ 0.9%と予想。

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9月8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	1.4	0.2	0.8	0.9	1.4	1.2	0.9	0.8	0.9	1.0	0.9
個人消費	1.8	0.0	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	▲ 2.3	0.0	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 2.6	0.5	▲ 0.3
設備投資	▲ 3.9	▲ 3.7	2.5	1.7	1.7	1.5	1.2	1.2	1.0	2.2	▲ 0.3	1.5
在庫投資 (寄与度)	(▲ 0.2)	(1.0)	(▲ 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	6.9	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	0.8	2.6	1.1
公共投資	5.5	▲ 1.8	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	▲ 0.3	0.5	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	7.0	1.6	▲ 0.9	0.9	1.3	1.5	1.6	1.7	1.7	2.0	1.5	1.3
輸入	1.0	▲ 6.5	4.9	2.3	2.2	2.8	2.7	2.5	2.5	2.5	▲ 0.3	2.7
名目G D P	3.8	3.5	3.4	3.8	3.6	5.1	2.7	2.2	2.8	4.3	3.6	3.2
G D Pデフレーター	3.2	2.6	2.3	2.9	2.6	4.3	1.7	1.2	1.7	3.3	2.6	2.2
消費者物価指数 (除く生鮮)	1.7	1.5	1.7	2.3	2.3	1.1	1.3	0.8	1.3	2.7	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	1.7	3.4	3.1	1.0	0.7	0.9	1.2	0.9	▲ 0.2	2.3	0.9
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	8.0	6.5	7.9	34.6	32.7	33.3
対名目G D P比 (%)	5.7	4.6	5.2	4.1	4.9	6.1	4.6	3.5	4.3	5.1	4.7	4.6
円ドル相場 (円/1ドル)	157	159	160	159	158	157	156	156	154	151	159	156
原油輸入価格 (1バレル)	67	111	81	82	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	2.2
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
6月号	0.8	0.4	0.8
7月号	0.8	0.5	1.0
8月号	0.9	0.8	0.9

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。

▶ 金利上昇が住宅市場に及ぼす影響 ― 変容する「ハウジング・チャネル」、若年層や子育て世帯の負担拡大も ―	松田健太郎 西岡慎一	9月7日
▶ 地方の訪日客数に回復の動き ― 直行便の増加と韓国・台湾訪日客による需要が後押し ―	久野晨人	8月26日
▶ 「2040年の日本経済シリーズ③」 長期金利の上昇でドーマー条件は2030年に不成立局面に ― 金融政策の正常化を前提とした政策運営を ―	村瀬拓人 西岡慎一	8月6日
▶ 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

日本総合研究所主催 シンポジウムのご案内

台頭するグローバルサウス 多極化世界における共創と日本の役割

米中対立の常態化や米国の自国第一主義の強まりを背景に、既存の国際経済秩序が揺らいでいます。こうしたなか、各国は存在感を高めるグローバルサウス諸国との外交・経済関係の強化を急いでいます。日本も、OECD（経済協力開発機構）などと協調しながら、関係強化を目指していますが、現状はASEANやインドなどに偏重しており、アフリカや中南米との連携は限定的です。本シンポジウムでは、はじめに世界経済の構造変化や日本のグローバルサウス諸国との連携策の現状・課題を多角的に検証します。その上で、日本がグローバルサウス諸国との関係を深化させるための具体的な戦略を議論します。

● パネリスト



上田 奈生子 氏

OECD（経済協力開発機構）
東京センター所長



遠藤 貢 氏

東京大学
大学院総合文化研究科 教授



末廣 昭 氏

東京大学名誉教授

● 株式会社日本総合研究所



若林 厚仁

調査部
マクロ経済研究センター所長



熊谷 章太郎

調査部 上席主任研究員



石川 智久

調査部長

2026年11月13日 [金]
14:30－17:00（開場14:00）

場 所 経団連会館 国際会議場
（〒100 - 0004 東京都千代田区大手町1丁目3 - 2）

参加費 無料

申込み 下記URL・QRコードよりお申込み下さい。



https://www.jri.co.jp/seminar/261113_713/detail/

応募者多数の場合、抽選になります。詳細は申込ページをご確認ください。

■お問い合わせ 株式会社日本総合研究所 調査部シンポジウム事務局

E-mail: 100800-sympo_recep@ml.jri.co.jp