

日本経済展望

2026年10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10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。

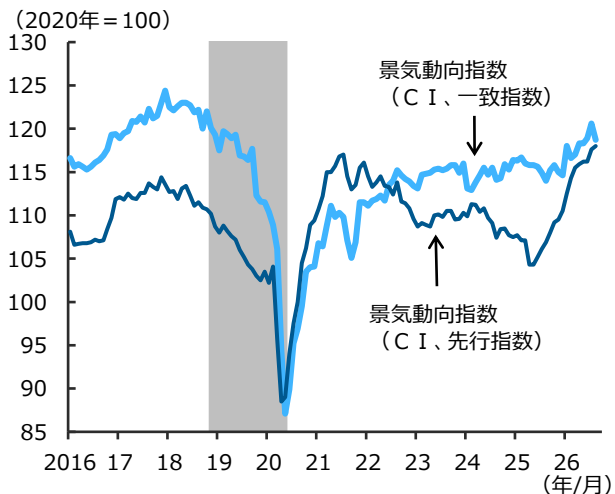
本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

■ 概況：景気は一部で足踏みも緩やかに回復

日本

景気

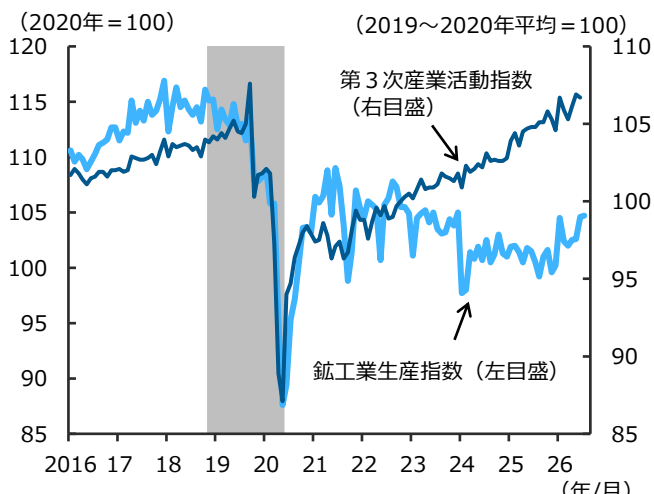
景気動向指数は一致指数が持ち直し
先行指数は上昇基調



(資料) 内閣府

企業

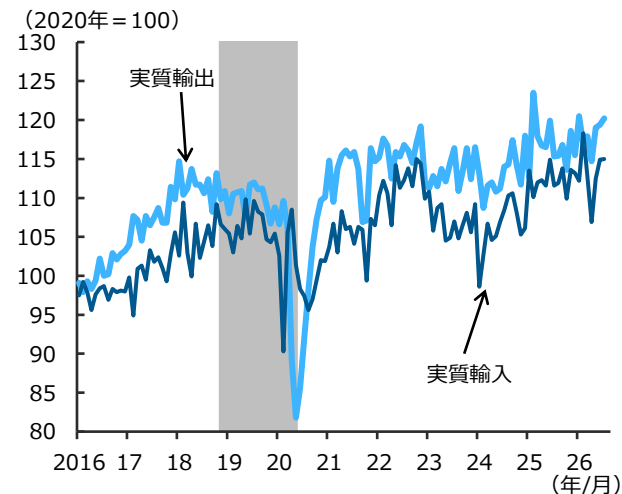
鉱工業生産は持ち直し
サービス業の経済活動は堅調



(資料) 経済産業省

外需

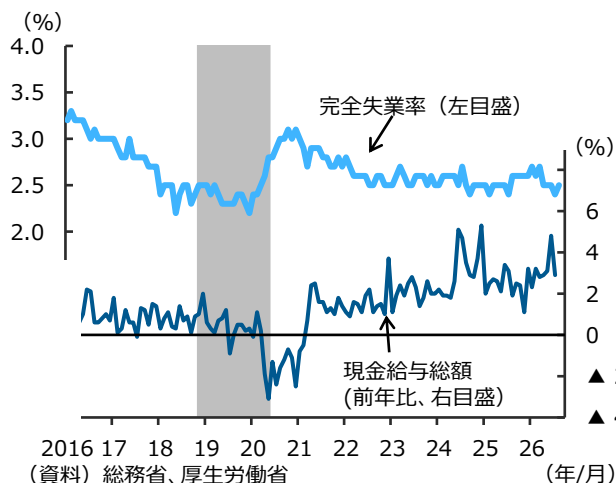
輸出は緩やかな増加基調
輸入は均してみると横ばい



(資料) 日本銀行

雇用 所得

失業率は2%台半ばと低位
名目賃金の伸びは拡大基調

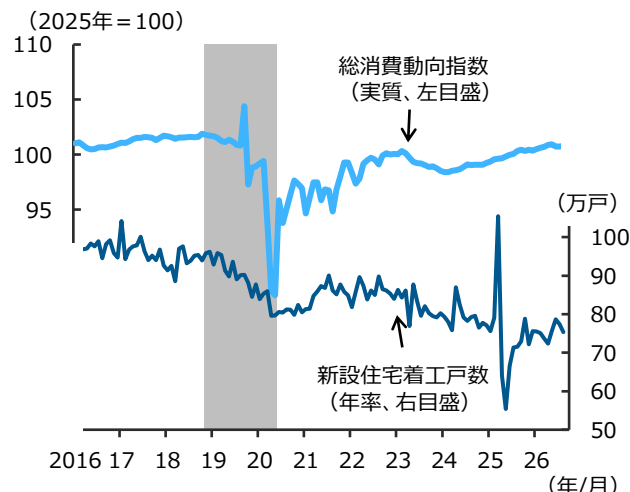


(資料) 総務省、厚生労働省

(注) 現金給与総額は共通事業所ベース

家計

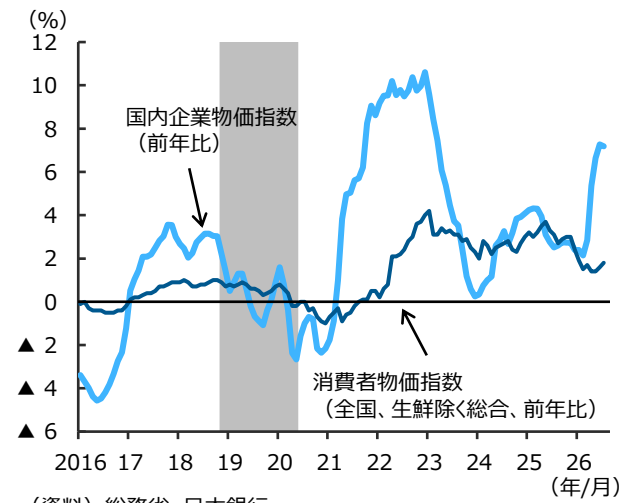
消費は緩やかな回復傾向が持続
住宅着工は弱い動き



(資料) 総務省、国土交通省

物価

企業物価は伸びが拡大
消費者物価の伸びは底打ち



(資料) 総務省、日本銀行

◆製造業の景況感は改善

日銀短観 9 月調査によると、大企業・製造業の業況判断 D I は前回調査比 + 2 %ポイント上昇。A I ・半導体関連の需要拡大を背景に、機械工業が好調なほか、非鉄金属など関連業種の景況感も改善。大企業・非製造業は前回調査比 ▲ 2 %ポイント低下。燃料費や人件費などのコスト増加が重石となり、小売や宿泊・飲食サービスなどで景況感が悪化。

◆熊本地震が生産を下押し

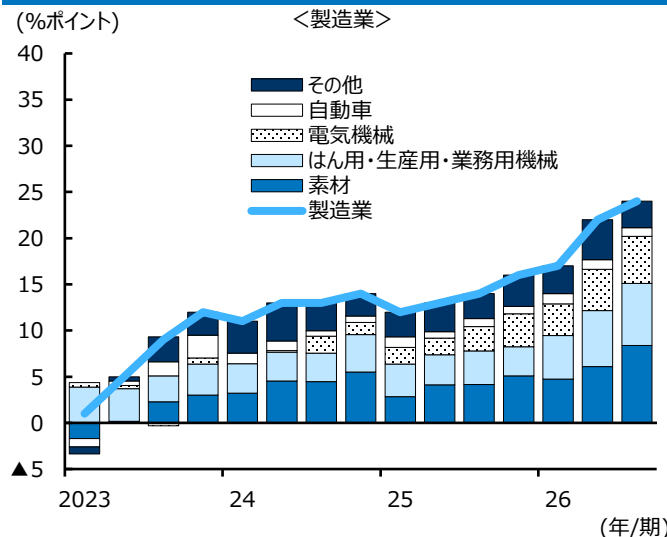
製造業の生産活動は持ち直し。8 月の鉱工業生産は、前月比 ▲ 1.7%と減少。熊本地震による工場の操業停止を受けた自動車工業を中心に幅広い業種で減産。ただし、堅調な A I 関連需要を背景に、生産用機械工業が増加するなど、生産活動は基調として持ち直し。

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経済産業省が算出した補正值）は同 + 1.6%と上昇する見込み。好調な半導体需要を背景に、機械工業が増産する見通し。

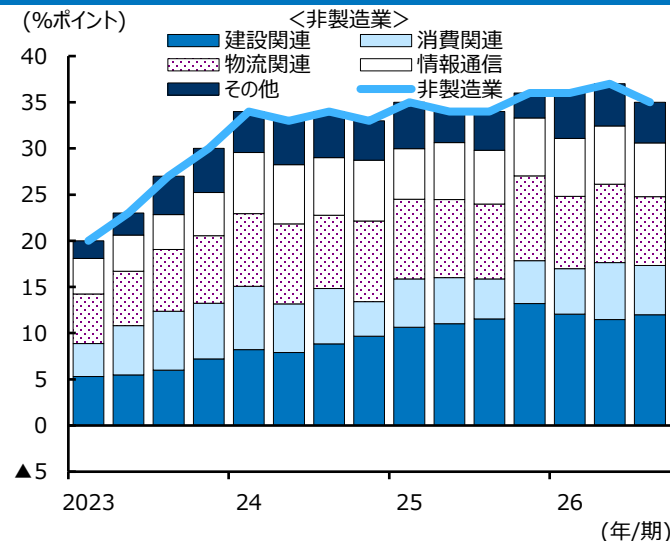
◆中国人の渡航自粛が訪日需要の重石に

8 月の訪日外客数は前年同月比 ▲ 9.6%と減少。中国政府による日本への渡航自粛の呼びかけの影響が続き、中国人訪日客の減少が全体を押し下げ。もっとも、中国以外の主要国・地域からの訪日外客数はコロナ禍前を上回る水準に回復。

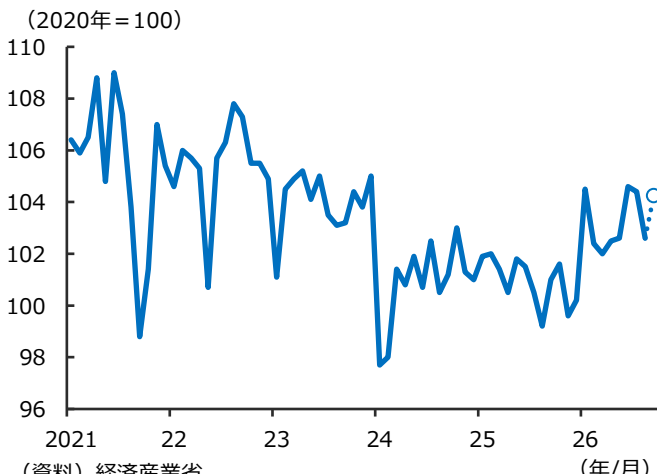
大企業の業況判断 D I



(資料)日本銀行を基に日本総研作成



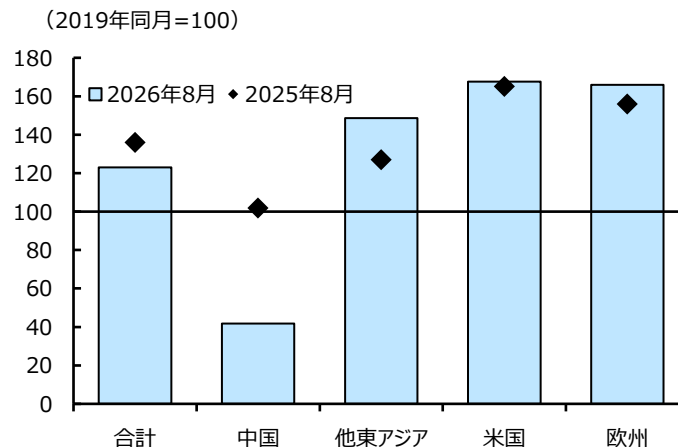
鉱工業生産指数（季調値）



(資料) 経済産業省

(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（9 月）を使用して作成。

訪日外国人数（国・地域別）



(資料) 日本政府観光局を基に日本総研作成

(注) 他東アジアは韓国・台湾・香港、欧州はドイツ・フランス・イタリア・スペイン・英国の合計。

◆財輸出は資本財が好調

財輸出は振れを伴いながらも持ち直し。財別にみると、資本財が増加し、2022年以来の高水準。世界的なAIブームを背景に、とりわけ半導体等製造装置の輸出が好調。

先行きの財輸出は、資本財を中心に持ち直しの動きが続く見通し。海外からの機械受注額は大きく増加しており、今後の輸出を押し上げる公算大。半導体市況の好調などを背景に、韓国や台湾などの半導体メーカーが工場を新設する予定。これらのグローバル企業による設備投資の拡大は、わが国が強みを持つ半導体等製造装置輸出の追い風となる見込み。

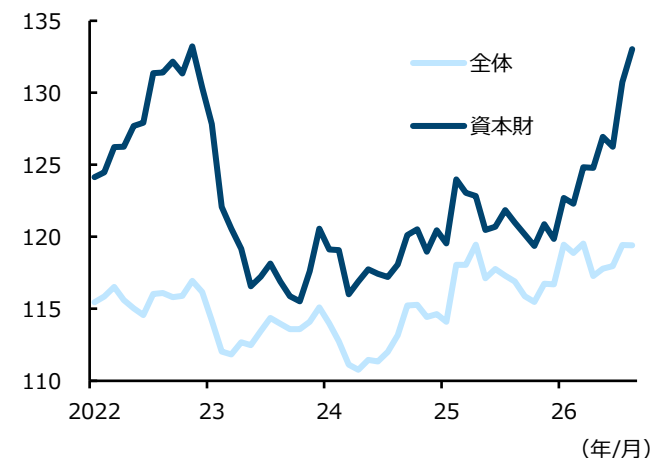
◆企業の投資意欲には底堅さ

設備投資は総じて持ち直し。総固定資本形成を形態別にみると、研究・開発サービスの一時的要因などにより知的財産生産物投資が落ち込んだものの、建設投資は横ばい圏を維持したほか、機械投資は増加。

先行きの設備投資は持ち直す見通し。企業の設備投資意欲は底堅さを維持。9月の日銀短観によれば、2026年度の設備投資計画は、ソフトウェア投資で一部弱さが見られたものの、全体として昨年並みの高水準。前回調査で落ち込みが懸念された中小企業を含め、設備不足感や人手不足感を背景に、生産能力増強や省力化に向けた投資需要が根強い状況。

実質輸出（季調値）

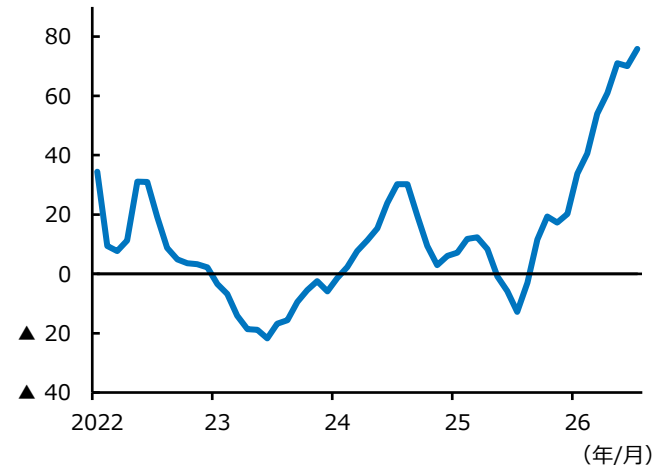
(2020年=100)



(資料) 日本銀行を基に日本総研作成
(注) 3ヵ月後方移動平均。

機械受注（外需）

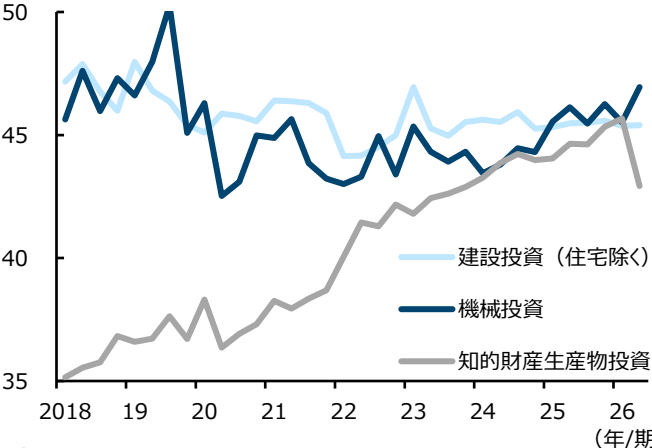
(前年比、%)



(資料) 内閣府を基に日本総研作成
(注) 3ヵ月後方移動平均。

総固定資本形成（実質季調値、形態別）

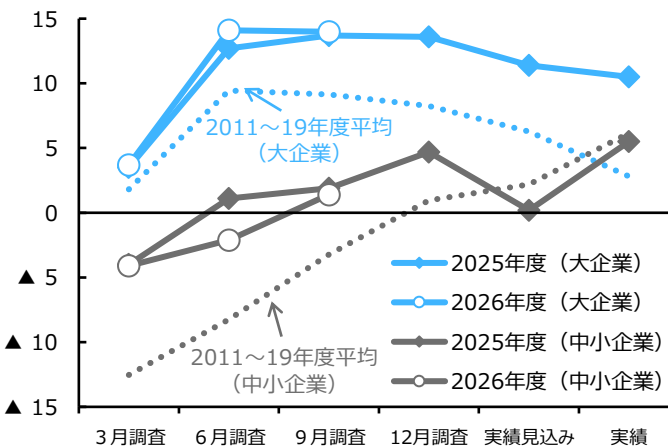
(兆円、2020年基準)



(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。

設備投資計画（全産業）

(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。

◆ 実質賃金は上昇

8月の一般労働者の所定内給与は前年比+3.8%と高い伸びを維持。パートタイム労働者（時給ベース）も同+4.1%と、高い伸び。こうした賃金の増勢を受けて、実質賃金は同+1.5%と、8ヵ月連続でプラス圏で推移。

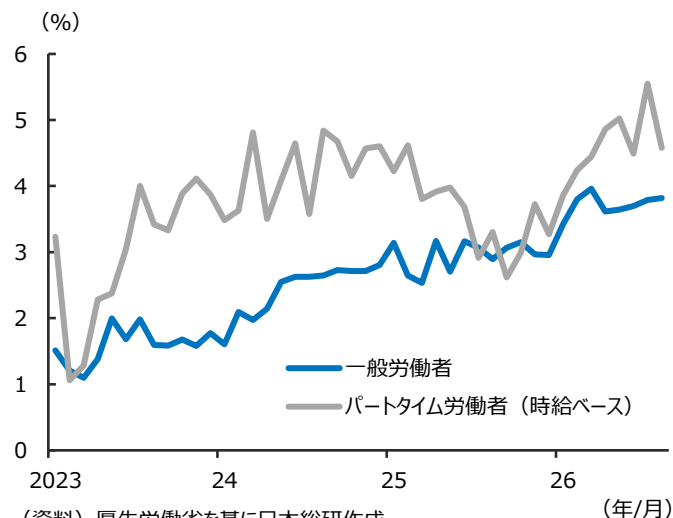
先行きも、実質賃金は前年比プラスでの推移が続く見通し。人手不足感の高まりを背景に企業は賃上げ姿勢を強めているほか、最低賃金の引き上げもパートタイム労働者を中心に賃金を押し上げ。今年度の最低賃金の引き上げ率は前年比+5.0%と、前年度から幾分鈍化したものの、例年対比で高い水準。

◆ 消費は先行き底堅く推移

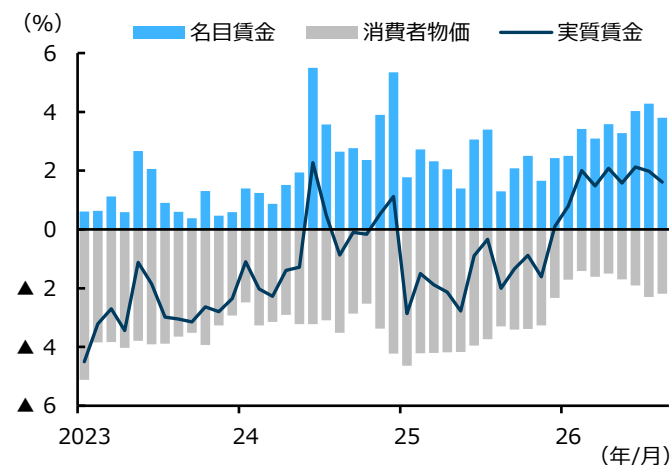
8月の消費活動指数は、サービス消費が引き続き堅調に推移。一方、食品価格の高止まりなどを背景に非耐久財が伸び悩んでいるほか、耐久財でもエアコンの駆け込み需要や自動車の減税に伴う需要増加による押し上げがはく落。

先行き、個人消費は緩やかに回復する見込み。実質賃金の上昇に加えて、消費者マインドが足元で改善していることも下支え要因に。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。

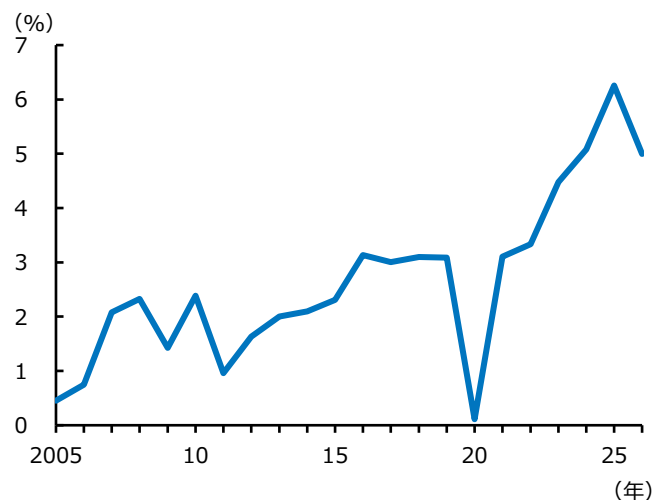
所定内給与（前年比）



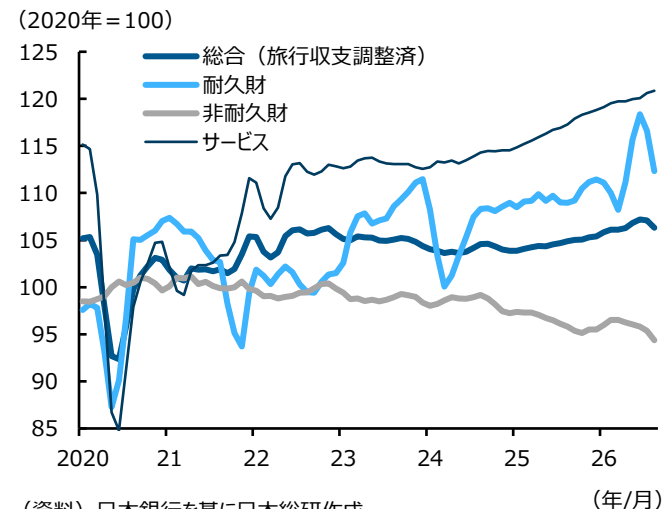
実質賃金（前年比）



最低賃金の推移(前年比)



消費活動指数（季調値）



◆政策要因を除いた物価の伸びは高止まり

8月のコアCPI（生鮮食品を除く総合）は前年比+1.7%と、2%割れ。半導体市況の高騰などを背景にスマートフォンなどコア財の伸びが加速した一方、政府の物価高対策がエネルギー価格を抑制。こうした政策などの特殊要因を除いた物価の伸び（日銀公表値）は同+2.6%と、2%を上回っており、物価上昇圧力は根強い状況。

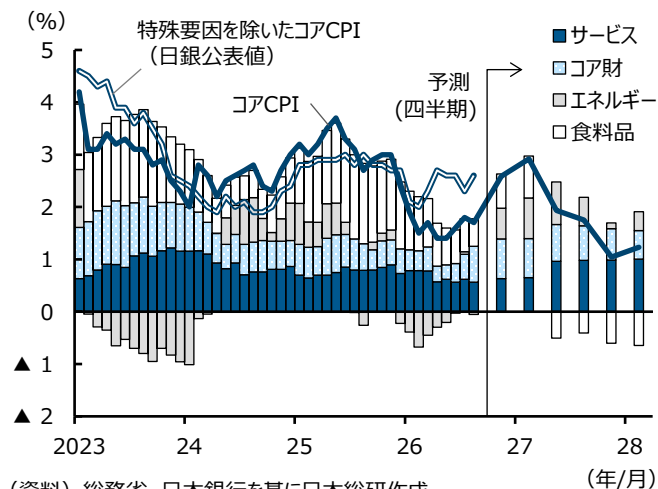
先行きの物価は伸びが加速する見通し。中東危機の再燃を受けて原油価格が高止まりしているほか、冬場にかけて家計向け電気・ガス代抑制策の終了が予定されており、エネルギー価格の押し上げ要因に。また、賃金上昇を起点とする基調的なインフレ圧力が強まる見込み。足元では、生産性の伸びを上回るペースで賃金が上昇しており、企業の価格転嫁を通じて販売価格の押し上げにつながりやすい状況。

◆日銀は利上げペースを加速へ

日銀は、9月の金融政策決定会合で、政策金利を1.25%程度に引き上げ。基調的なインフレ率が2%に近付いているとして、利上げを継続する構え。次回利上げは2027年1月と予想。その後は四半期に1回程度のペースで利上げし、27年半ばに政策金利は2%に達する見通し。

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、長期金利が上振れするリスクも。

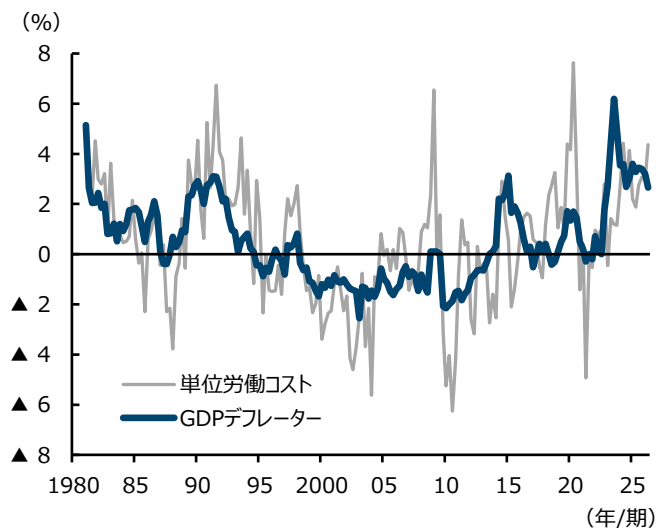
消費者物価指数（前年比）



（資料）総務省、日本銀行を基に日本総研作成

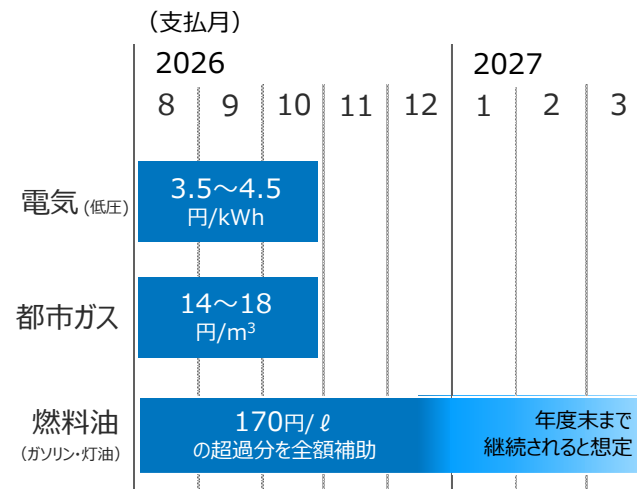
（注）特殊要因は、政府によるエネルギー代の負担軽減策や教育・給食費無償化政策などの影響を含む。

単位労働コストとGDPデフレーター（前年比）



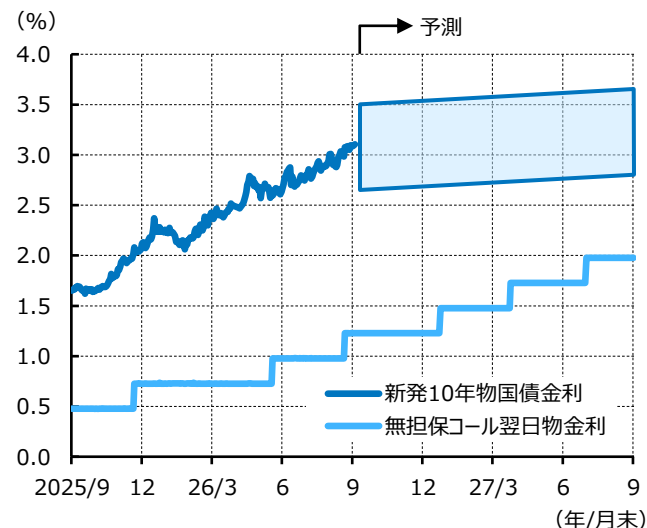
（資料）内閣府を基に日本総研作成

政府による家庭向けエネルギー価格支援策



（資料）経済産業省を基に日本総研作成

わが国主要金利の見通し



（資料）NEEDS-FinancialQUEST

◆変わるハウジング・チャネルの波及経路

住宅ローン金利は上昇。金融政策が住宅市場を通じて経済に波及する経路であるハウジング・チャネルは、近年、住宅価格を通じた波及が弱まる一方、債務返済負担を通じた波及が強まっている可能性。その要因として、以下の2点が指摘可能。

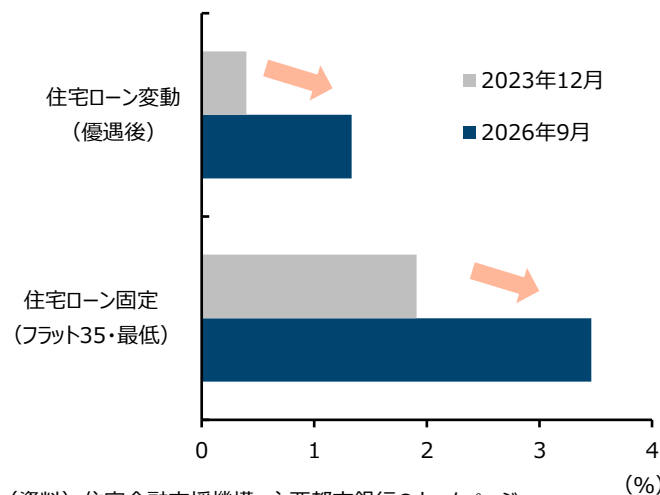
第1に、変動金利型住宅ローンの普及により、利上げの影響は新規債務者だけでなく既存の債務者にも波及しやすい傾向に。返済額の急増を抑える仕組みにより影響は時間をかけて現れるものの、仮に、政策金利が2%程度まで上昇した際、中長期的な返済負担が相応に増え、39歳以下の世帯では年間返済負担の増加額は平均40万円近くに。

第2に、東京などの大都市では、利上げによる住宅価格の下押し効果が弱まっている可能性。住宅供給の制約があるほか、人口や企業の集積を背景に将来期待が強いうえ、高所得層による現金購入の増加など、金利変動の影響を受けにくい需要も拡大。この結果、金利上昇による需要抑制効果が一部弱められ、住宅価格の調整が進みにくい状況に。

◆資産形成などを通じた格差拡大も

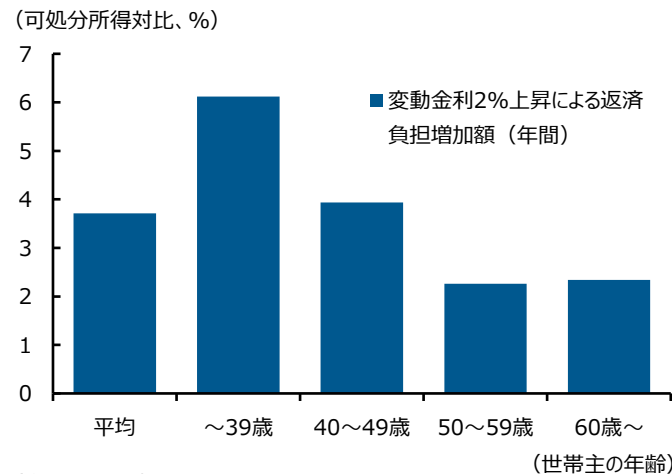
このようなハウジング・チャネルの変化は、若年層や子育て世帯の負担を高める可能性。既存債務者への影響は、低金利時代に多額の借入れを行った20～30代世帯で大きい。都市部で住宅価格が十分に調整しない場合、新たに住宅取得を目指す世帯では高い住宅価格と金利上昇の双方が重荷となり、住宅取得が困難に。この結果、住宅保有を通じた資産形成の開始が遅れ、世代間や資産保有状況による格差の拡大につながる恐れも。

主要な住宅ローン金利



(資料) 住宅金融支援機構、主要都市銀行のホームページ、各種報道を基に日本総研作成

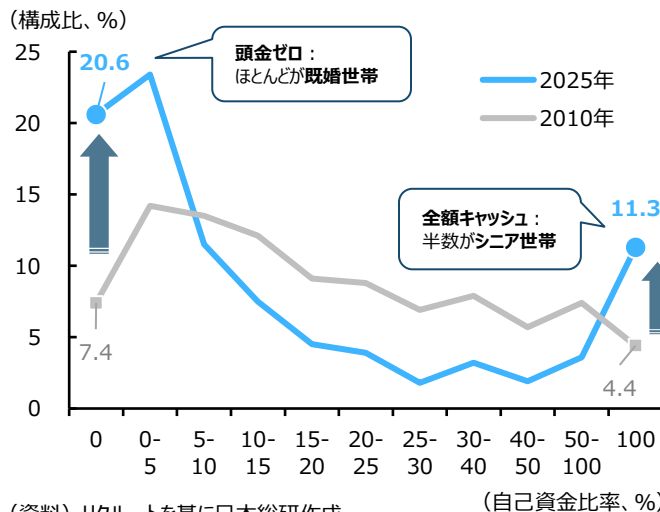
住宅ローン借入世帯の返済負担増加



(資料) 総務省を基に日本総研作成

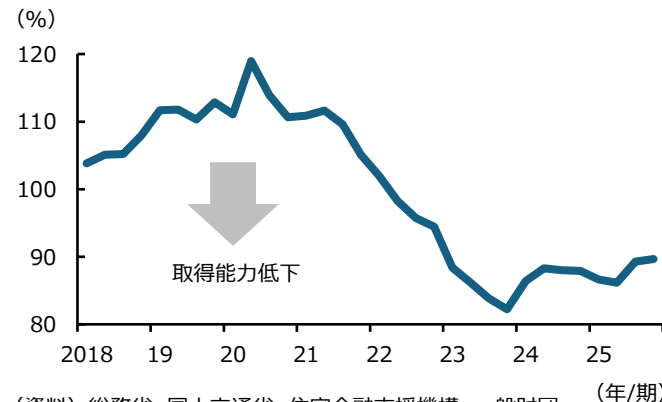
(注) 返済負担増加額は、元利均等払を仮定。残存期間は住宅ローン残高÷土地家屋借金返済。金利は0.5%から2.5%に上昇と仮定。

住宅購入の際の自己資金比率



(資料) リクルートを基に日本総研作成
(注) 対象は首都圏新築マンション契約者。

住宅取得能力指数



(資料) 総務省、国土交通省、住宅金融支援機構、一般財団法人建設物価調査会を基に日本総研作成

(注) 住宅取得能力指数 = 調達可能金額/住宅価格。詳細は以下を参照。松田・西岡 (2026) 「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 —」、日本総合研究所、リサーチ・フォーカス、No.2026-041。

◆日照不足で相次ぐ野菜の生育不順

今夏は東日本を中心に記録的な長雨が発生。とりわけ東京では、観測史上最長となる8月末から10月初まで37日連続の雨天に。全国的にみても、9月の日照時間は記録的な低水準で推移。

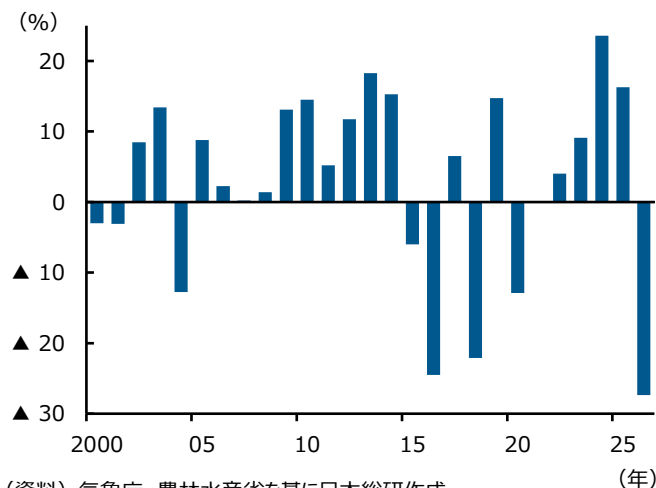
こうした長雨による日照不足が、野菜の生育不順を通じて生鮮食品価格を押し上げる恐れ。農林水産省が主産地や卸売会社などを対象に実施した聞き取り調査によれば、東日本の主産地を中心に多くの野菜で生育不順が指摘されている状況。一部の野菜では既に価格高騰の兆しがみられており、レタスや白菜などの葉物野菜の卸売価格は足元で平年の2倍近い水準に。大根やほうれん草といった冬野菜でも生育不順がみられていることから、冬場以降にかけても価格が高止まりする可能性。

◆懸念される消費の腰折れ

こうした生鮮食品の価格上昇の影響は、加工食品や外食の値上げにも波及する可能性。食品メーカーや飲食店などでは、近年、仕入れコストの増加分を販売価格に転嫁する動きを強めており、原材料価格の高騰が消費者物価に影響しやすい構造に。

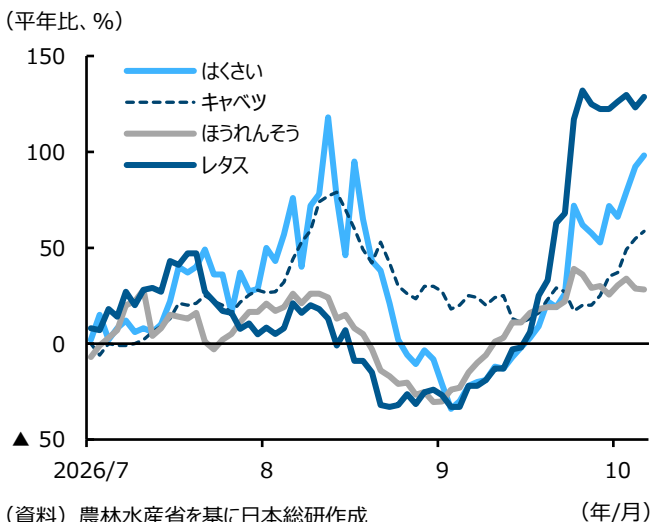
食料品価格の上昇が広範に及べば、消費の先行き懸念を強める要因に。食料品など購入頻度が高い生活必需品の価格上昇は、家計の負担感を強めやすく、消費者マインドの下押しにつながりやすい傾向。消費者心理の悪化が、足元で回復途上の個人消費を一段と下押しする可能性に注意。

9月の日照時間（平年比）



(資料) 気象庁、農林水産省を基に日本総研作成
(注) 地方予報区（11区）の日照時間データを各地域の農業産出額ウェイトで加重平均。平年比は1991～2020年の平均値との対比。

東京都中央卸売市場における主要野菜の卸売価格



(資料) 農林水産省を基に日本総研作成
(注) 平年比は、過去5年間の平均値との対比。

主要な野菜の生育状況（9月末調査時点）

長雨による生育不順が言及されている品目

- だいこん
- はくさい
- キャベツ
- ほうれんそう
- ブロッコリー
- レタス
- きゅうり
- なす
- トマト
- ピーマン

生育が順調な品目

- にんじん
- ねぎ
- ばれいしょ
- さといも
- たまねぎ

(資料) 農林水産省を基に日本総研作成
(注) 農林水産省が主産地や卸売会社などを対象に行った聞き取り調査の結果。

食料品製造業の価格判断DI

(「上昇」-「下落」、%ポイント)



(資料) 日本銀行を基に日本総研作成

◆景気は緩やかな回復基調を維持

わが国景気は一部で足踏みがみられるものの、先行き緩やかな回復基調に復する見通し。W T I 原油先物価格は、中東危機の再燃を受けて当面高止まりするものの、次第に緩やかに下落していく想定。企業部門では、設備投資が持ち直す見通し。中東危機の再燃を受けた原油価格の高止まりが重石となるものの、省人化などに向けた投資への需要が根強いほか、政府による投資支援策も追い風に。世界的な A I 関連需要の高まりも、輸出を下支えする見込み。

家計部門では、個人消費が底堅く推移する見通し。原油高が物価上昇圧力となるものの、政府による家計支援策がその影響を一定程度緩和すると想定。高率の賃上げが続くなか、実質賃金はプラス圏で推移し、良好な所得環境が続くと予想。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、消費の下支え要因に。

◆中東情勢の深刻化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、中東情勢が想定よりも長期化・深刻化した場合、供給制約の強まりや輸出の下押し、物価上昇に伴う実質所得の減少などの経路から、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、長期金利が想定以上に上昇し、民間需要を下押しするほか、国債費の増加などを通じて、投資支援策やガソリン補助金、消費減税といった政策を実施・継続する余地が狭まる可能性。

わが国主要経済指標の予測値（2026年10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)							(実績)	(予測)	
実質 G D P	1.9	1.4	0.1	1.0	0.8	1.4	1.1	0.8	0.6	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)	(▲ 1.5)	(▲ 0.0)	(▲ 0.3)	(▲ 0.3)	(▲ 0.4)	(▲ 0.4)	(▲ 0.3)	(▲ 0.1)	(0.4)	(▲ 0.3)
輸出	7.0	1.6	▲ 1.4	0.8	1.0	1.1	1.2	1.2	1.3	2.0	1.4	1.0
輸入	1.0	▲ 6.5	4.7	0.9	2.2	2.3	2.6	2.8	2.8	2.5	▲ 0.5	2.5
名目 G D P	3.8	3.5	4.6	4.6	4.6	3.4	3.5	2.9	3.0	4.3	4.3	3.2
G D P デフレーター	3.2	2.6	3.4	3.7	3.6	2.7	2.4	1.9	2.1	3.3	3.3	2.3
消費者物価指数 (除く生鮮)	1.7	1.5	1.8	2.6	2.9	1.9	1.7	1.0	1.2	2.7	2.2	1.5
(除く生鮮、エネルギー)	2.4	1.8	1.9	2.1	2.2	1.2	1.3	1.0	0.9	3.0	2.0	1.1
鉱工業生産	1.2	1.7	3.4	3.2	1.1	0.8	1.4	1.2	0.9	▲ 0.2	2.3	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	10.0	8.2	9.3	6.8	10.0	7.9	8.9	34.6	35.3	33.7
対名目 G D P 比 (%)	5.7	4.6	5.9	4.5	5.2	3.9	5.7	4.2	4.9	5.1	5.0	4.6
円ドル相場 (円/ドル)	157	159	159	158	158	157	156	156	154	151	159	156
原油輸入価格 (ドル/バレル)	67	111	102	113	113	112	106	101	95	71	110	103

(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	2.3	2.1
ユーロ圏	1.2	0.9	1.1
中国	5.0	4.4	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
7月号	0.8	0.5	1.0
8月号	0.9	0.8	0.9
9月号	0.9	1.0	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。

▶ 生産性改善なき賃上げが強める基調的インフレ — 日銀は中立金利を超える利上げを迫られるのか —	大島侑真 西岡慎一	9月29日
▶ 本格的に到来する「金利のある世界」～わが国家計・企業・政府への影響点検～	松田健太郎 後藤俊平	9月25日
▶ 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

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

次世代の国づくり