

当レポートの内容はニッセイ基礎研究所 HP にて 2026 年 6 月 8 日掲載時点のものです。

ニッセイ基礎研究所 HP : <https://www.nli-research.co.jp/?site=nli>

ニッセイ基礎研究所

2026-06-08

Weekly エコノミスト・ レター

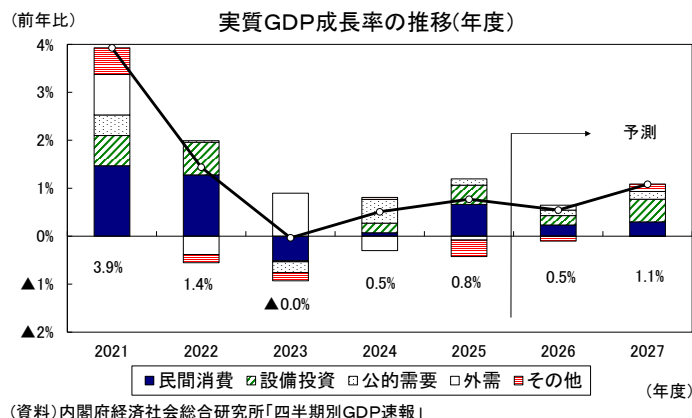
2026・2027 年度経済見通し — 26 年 1-3 月期 GDP2 次速報後改定

経済研究部 経済調査部長 斎藤 太郎

(03) 3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

< 実質成長率：2026 年度 0.5%、2027 年度 1.1% を予想 >

- 2026 年 1-3 月期の実質 GDP（2 次速報値）は、設備投資の下方修正を主因として 1 次速報の前期比 0.5%（年率 2.1%）から前期比 0.5%（年率 1.8%）に下方修正された。
- GDP2 次速報の結果を受けて、5 月に発表した経済見通しを改定した。実質 GDP 成長率は 2026 年度が 0.5%、2027 年度が 1.1% と予想する。成長率見通しは 2026 年度、2027 年度ともに変更していない。
- 先行きは、エネルギーの供給制約や物流の停滞が生産調整を招き、原油価格高騰による交易条件の悪化が企業収益、家計の実質購買力を下押しする。2026 年度前半はほぼゼロ成長にとどまることが見込まれる。
- 2026 年度後半以降は、中東情勢の影響が和らぐもとで、内外需ともに持ち直し、潜在成長率を上回る前期比年率 1% 程度の成長が続くと予想するが、中東情勢の混迷が長期化した場合には、スタグフレーションの様相が一段と強まるだろう。
- 消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、エネルギー関連の負担軽減策などから 1% 台半ばまで低下しているが、原油価格高騰に伴う輸入物価の上昇が食料品や日用品等の幅広い品目に波及し、2026 年度末には 3% 台まで加速するだろう。年度ベースの消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、2026 年度が 2.5%、2027 年度が 2.4% と予想する。



1. 2026年1-3月期の実質GDPは前期比年率1.8%へ下方修正

6/8に内閣府が公表した2026年1-3月期の実質GDP（2次速報値）は前期比0.5%（年率1.8%）となり、1次速報の前期比0.5%（年率2.1%）から下方修正された。

2026年1-3月期の法人企業統計の結果を受けて、設備投資が前期比0.3%から同▲0.7%へ下方修正されたことが成長率下振れの主因である。設備投資の下方修正だけで成長率は前期比年率▲0.7%下方修正された。一方、1次速報後に公表された基礎統計の結果を反映した結果、住宅投資（前期比0.5%→同0.9%）、政府消費（前期比0.1%→同0.3%）、公的固定資本形成（前期比1.4%→同1.5%）が上方修正された。このため、実質GDP成長率の下方修正は小幅にとどまった。

2026年1-3月期のGDP統計は、中東情勢の影響が本格化する前の日本経済が底堅く推移していたことを示すものとなった。ただし、設備投資は高水準の企業収益を背景に基調としては回復の動きが続いているものの、2四半期ぶりに減少した。中東情勢の緊迫化で年度末に予定していた設備投資の先送りが相次いだ可能性がある。

この結果、2025年度の実質GDPは前年比0.8%（2024年度は0.5%）と2年連続のプラス成長、名目GDPは前年比3.9%（2024年度は3.0%）と5年連続のプラス成長となった。

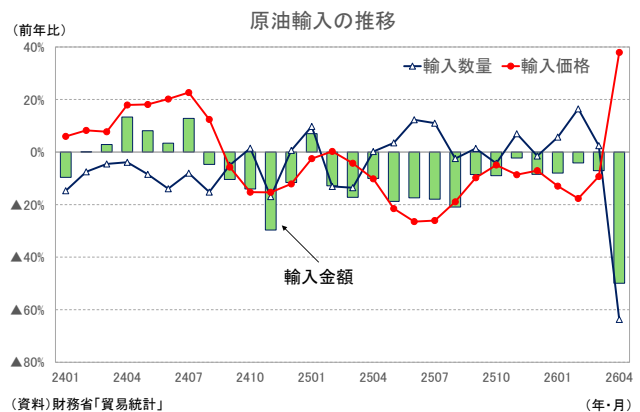
（中東情勢悪化の影響が一部で顕在化）

2026年2月末の米国・イスラエルによるイラン攻撃から3ヵ月以上が経過し、その影響が経済統計にも反映され始めている。

2026年4月の貿易統計によれば、2026年4月の通関（入着）ベースの原油価格は1バレル＝101.4ドルと3月の68.8ドルから急上昇し、中東情勢の緊迫化を受けた原油価格の高騰が反映される形となった。原油価格（ドバイ）は、3月には120ドル台（月中平均）まで高騰した後、足もとでは90ドル台まで低下している。しかし、指標価格に上乘せされる調整金、運賃、保険料の大幅値上げが反映されることにより、通関ベースの原油価格は5月以降、さらに上昇する可能性が高い。

4月の原油の輸入金額は前年比▲49.9%、輸入数量は前年比▲63.7%、輸入価格は前年比37.9%となった。このうち、中東からの原油輸入金額は前年比▲55.5%、輸入数量は前年比▲67.2%、輸入価格は前年比35.5%であった。4月は、ホルムズ海峡封鎖を受けた原油輸入量の減少幅が原油価格高騰に伴う輸入価格の上昇幅を上回ったため、輸入金額は前年から減少した。現時点では、中東情勢悪化に伴う原油価格高騰は貿易収支の悪化につながっていない。貿易収支が大きく悪化するのには、原油の輸入量が正常化する中でも原油価格が高止まりした場合だろう。

ホルムズ海峡封鎖を受けて中東以外からの代替調達が進んでおり、4月は米国からの原油輸入（数量ベース）が前年比38.8%の増加となっ



た。この結果、原油輸入に占める中東の割合（数量ベース）は2025年の94.0%から2026年4月には85.8%まで低下した。今後、調達先の多様化が一段と進展する可能性が高い。

2026年4月の鉱工業生産指数は前月比0.8%と3ヵ月ぶりに上昇した。中東情勢悪化の影響で無機・有機化学（3月：前月比▲8.6%→4月：同▲1.8%）、石油・石炭製品（3月：前月比▲7.7%→4月：同▲3.4%）は前月に続き落ち込んだが、堅調なAI関連需要を背景に汎用・業務用機械（前月比1.6%）、電気・情報通信機械（同3.5%）、電子部品・デバイス（同1.7%）が増加したことがそれをカバーした。

中東情勢悪化の影響で3月に急速に落ち込んだエチレン（3月：前月比▲21.1%→4月：同7.5%）は持ち直したが、ナフサ（3月：前月比▲21.4%→4月：同▲2.7%）は小幅な低下となった。また、ナフサの出荷（3月：前月比▲14.4%→4月：同▲16.2%）は2ヵ月連続で前月比二桁の大幅低下となった。

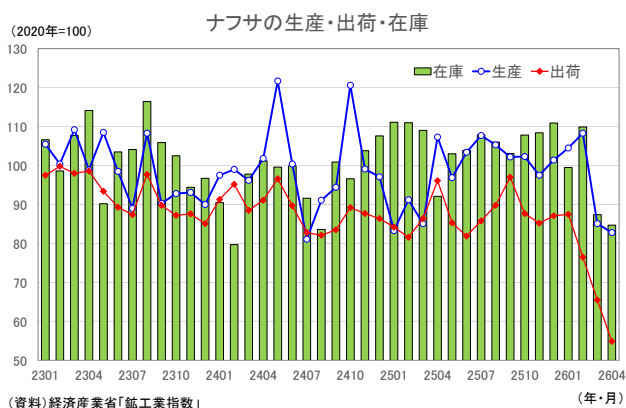
現時点では、中東情勢悪化を受けた素材業種への下押し圧力を、グローバルなAI関連需要を背景とした加工業種の堅調が打ち消す形となっている。しかし、中東情勢の混迷が長期化した場合には、素材産業の悪化が加工業種へ波及し、生産全体が停滞するリスクが高まるだろう。

今回の見通しでは、中東情勢を巡る緊張が徐々に和らぎ、原油価格が下落に転じることをメインシナリオとしている。具体的には、原油価格（WTI）は2026年4-6月期の1バレル90ドル台後半から7-9月期に80ドル台後半、10-12月期に80ドル台前半、2027年入り後に70ドル台まで低下することを前提としている（2026年度平均は1バレル86ドル、2027年度平均は75ドル）。ただし、タンカー運賃や調整金等が大幅に上昇するため、通関ベースの原油価格はWTIやドバイ原油を大きく上回ることが見込まれる（通関ベースの原油価格は2026年度が105ドル、2027年度が85ドルと予想）。

（食料品の消費税減税は税率の引き下げ幅を縮小して実施へ）

高市首相は、食料品の消費税減税について、「秋の臨時国会でできるだけ早く税制改正案を提出したい」との考えを示した。自民党が衆議院議員選挙で掲げた公約は「2年間に限り飲食料品を消費税の対象としないことを検討する」というものだった。しかし、税率を0%にする場合はレジ改修に時間を要すること等を考慮して、税率を1%として早期の実現を目指す方向で議論が進んでいる。

食料品の消費税率を8%から1%に引き下げると家計の負担は年間4.5兆円程度軽減される。これにより期待されるのは、物価の低下、個人消費、実質GDPの押し上げである。ニッセイ基礎研究所のマクロモデルによれば、食料品の消費税率を1%に引き下げた場合、消費者物価は▲1.43%低下し、個人消費は0.65%、実質GDPは0.42%押し上げられる。



ただし、これは消費税率の引き下げ分（7%）が全て値下げに反映された場合の試算である。これまで日本では消費税率引き上げ時にほぼ100%価格転嫁されていたが、引き下げ時にそれが当てはまるとは限らない。また、これまでの消費税率引き上げはデフレ期に実施されることが多かったが、今回はインフレが定着し、値上げが日常的なものとなる中での税率引き下げとなる。企業が8%分をフルに値下げすることは考えにくいだろう。

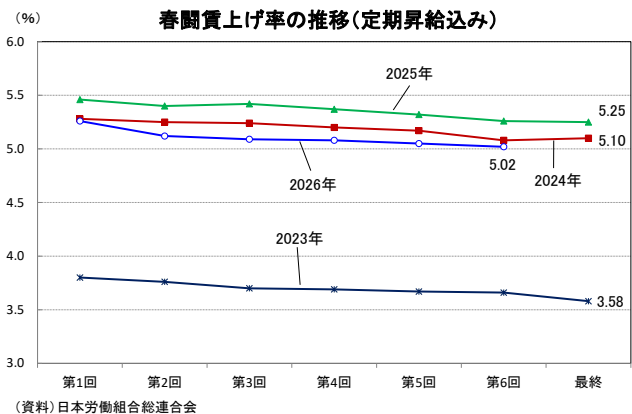
恒常的な所得と異なり、2年間の時限措置による一時的な所得は、貯蓄に回る割合が高いことにも注意を要する。過去の定額給付金や地域振興券のような一時的な所得の場合、消費にまわる割合は2~3割程度と試算されている。価格転嫁率を7割、物価下落に伴う実質所得増加のうち消費にまわる割合を3割程度とすれば、消費者物価は▲1.00%の低下、個人消費は0.26%、実質GDPは0.17%の押し上げとその効果はかなり小さくなる。

なお、今回の経済見通しは、食料品の消費税率引き下げを前提とせずに作成している。

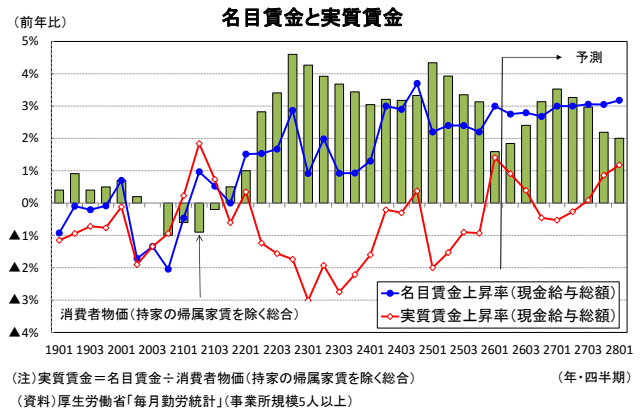
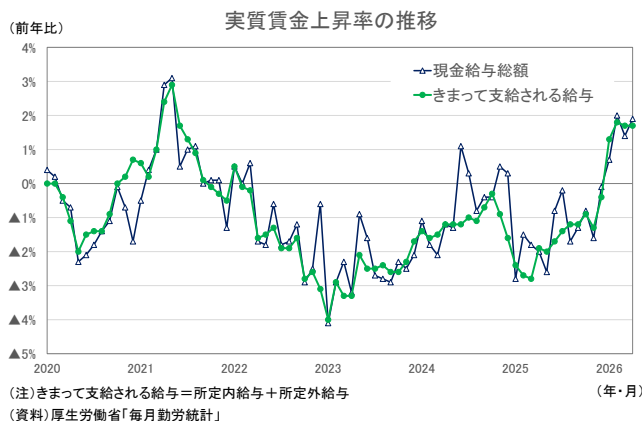
(2026年の春闘賃上げ率は3年連続の高水準も前年を下回る見込み)

連合が6/4に公表した「2026 春季生活闘争 第6回回答集計結果」によれば、2026年の平均賃上げ率は5.02%（前年同時期比▲0.24%）、ベースアップに相当する「賃上げ分」は3.52%となった。

一部の業種でトランプ関税の影響を受けたこともあり、5年ぶりに前年の水準を若干下回ることが見込まれるが、ベースアップでみれば3%台半ばと日本銀行の物価目標である2%を大きく上回っている。2024、2025年に続き2026年も高水準の賃上げが実現したとの評価が可能だろう。



名目賃金を消費者物価（持家の帰属家賃を除く総合）で割り引いた実質賃金は、2026年1月に13ヵ月ぶりに前年比で増加に転じた後、4ヵ月連続でプラスの伸びを維持している。名目賃金（現金給与総額）の伸びが2025年中の2%台前半から2026年入り後の3%前後へ伸びを高めたことに加え、ガソリン暫定税率廃止、電気・ガス代の支援策の影響などから、消費者物価（持家の帰属家賃を除く総合）の上昇率が大きく縮小したことが実質賃金の押し上げに寄与している。

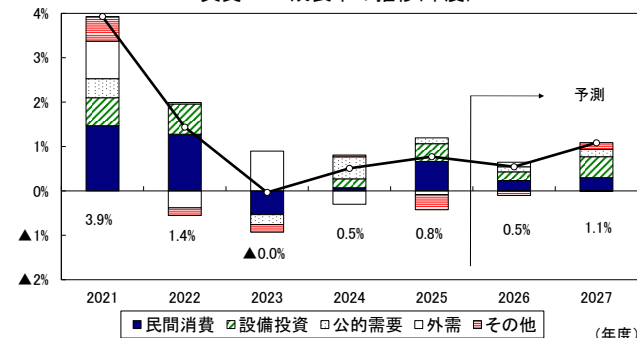


実質賃金上昇率は 2026 年度入り後もしばらくはプラスが続くが、消費者物価の上昇ペース加速を受けて伸び率は徐々に鈍化し、2026 年度後半にはマイナスに転じることが予想される。実質賃金上昇率が再びプラスに転じるのは、3%程度の名目賃金の伸びが続くことで、消費者物価上昇率の鈍化が見込まれる 2027 年半ば以降と予想する。中東紛争の長期化によって原油価格の高止まりが継続した場合には、2027 年度末まで実質賃金上昇率のマイナスが続くリスクが高まるだろう。

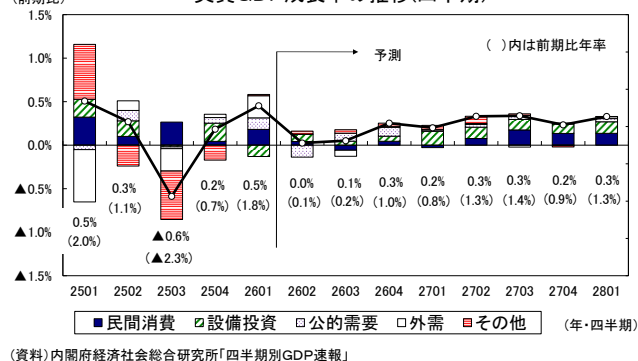
2. 実質成長率は 2026 年度 0.5%、2027 年度 1.1%を予想

2026 年 1-3 月期の GDP2 次速報を受けて、5/20 に発表した経済見通しを改定した。実質 GDP 成長率は 2026 年度が 0.5%、2027 年度が 1.1%と予想する。2026 年 1-3 月期の実績値は若干下方修正されたが、成長率の見通しは 2026 年度、2027 年度ともに変更していない。

実質GDP成長率の推移(年度)



実質GDP成長率の推移(四半期)



2026 年 1-3 月期は内外需が揃って増加し、0%台半ばから後半とされる潜在成長率を上回る成長となった。しかし、2026 年度入り後は中東情勢悪化の影響が顕在化し、経済成長率が大きく下押しされる可能性が高い。具体的には、エネルギーの供給制約や物流の停滞が生産調整を招き、原油価格高騰による交易条件の悪化が企業収益、家計の実質購買力を下押しする。

民間消費は物価上昇率の鈍化に伴う実質購買力の改善を背景に持ち直しの動きを続けてきたが、先行きは物価上昇ペースの再加速や消費者マインドの悪化から停滞色を強めるだろう。また、設備投資は高水準の企業収益を背景に回復基調を維持しているが、中東情勢の悪化を受けたコストの大幅上昇や不確実性の高まりから増勢ペースが鈍化する可能性が高い。輸出は中東向けが自動車を中心に減少することに加え、航空運賃の大幅上昇によるインバウンド需要の低迷が見込まれる。

実質 GDP 成長率は 4-6 月期が前期比年率 0.1%、7-9 月期が同 0.2%となり、2026 年度前半はほぼゼロ成長にとどまることが予想される。2026 年度後半以降は、中東情勢の影響が和らぐことで、内外需ともに持ち直すことから、潜在成長率を上回る前期比年率 1%程度の成長が続くだろう。

今回の見通しでは、中東情勢の緊張が徐々に緩和し、2026 年度後半以降は原油価格の下落、エネルギー関連を中心とした供給制約の解消などから、経済活動が正常化することを前提としている。しかし、中東情勢の混迷が長期化した場合には、景気停滞と物価上昇が同時に起こるスタグフレー

ションの様相が一段と強まることとなろう。

(物価の見通し)

消費者物価(生鮮食品を除く総合、以下コアCPI)は2026年2月に前年比1.6%と3年11ヵ月ぶりの2%割れとなった後、4月まで3ヵ月連続で1%台の伸びとなっている。消費者物価上昇率鈍化の主因は、既往の原油価格下落に加え、ガソリンの暫定税率廃止、電気・ガス代の支援策などからエネルギー価格が下落に転じたこと、2025年夏場以降、食料の上昇率鈍化が続いていることである。食料(生鮮食品を除く)は2025年7月の前年比8.3%をピークに9ヵ月連続で鈍化し、2026年4月には同4.1%となり、この間のコアCPI上昇率を▲1%ポイント程度押し下げた。

食料の上昇率は当面鈍化が続くとみられるが、消費者物価の川上段階に位置する飲食料品の輸入物価は上昇率が高まっている。このため、消費者物価の食料も、2026年夏場以降は上昇ペースが再び加速することが予想される。

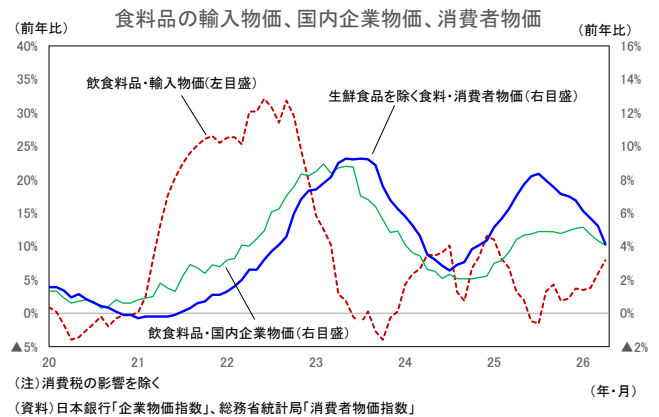
中東情勢の緊迫化を背景に原油価格の高止まりが続く中でも、補助金政策によりエネルギー関連品目の価格は抑制されている。電気、ガス代の支援策は4月でいったん終了したが、7月使用分(消費者物価への反映は8月)から再開されることとなった。支援策は昨年夏場にも実施しているが、補助額は今回の方が大きいため、コアCPI上昇率の押し下げ要因となる。

一方、原油価格を中心とした輸入物価の上昇は食料品、日用品など幅広い品目に波及することが見込まれる。

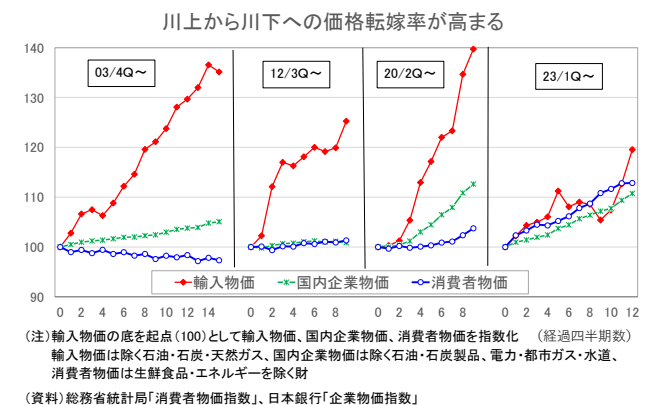
近年はコスト上昇を販売価格へ転嫁する姿勢が従来に比べて強まっている。特に、2023年以降の輸入物価上昇局面では、国内企業物価以上に消費者物価が上昇しており、企業の価格設定行動が従来よりも積極化し、川上から川下への価格転嫁率が高まっていることが確認できる。

今回の見通しでは、ガソリン、灯油等の支援策は規模を縮小し2027年度まで継続、電気、ガスの支援策は2026年冬も実施され、その後の原油価格の下落を受けて規模は縮小するものの、2027年度まで継続することを前提としている。

コアCPIは、足もとの1%台半ばから2026年度中は上昇率の拡大傾向が続き、2026年夏場に2%台、2026年度末にかけては3%台まで伸び率が高まることが予想される。原油価格の下落や円高の



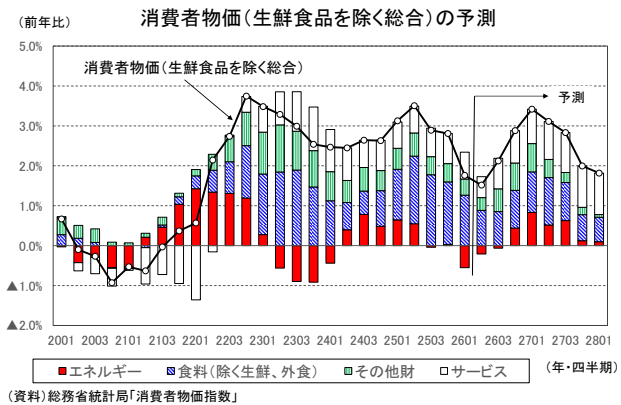
(注)消費税の影響を除く (資料)日本銀行「企業物価指数」、総務省統計局「消費者物価指数」



(注)輸入物価の底を起点(100)として輸入物価、国内企業物価、消費者物価を指数化 (経過四半期数) 輸入物価は除く石油・石炭・天然ガス、国内企業物価は除く石油・石炭製品、電力・都市ガス・水道、消費者物価は生鮮食品・エネルギーを除く財 (資料)総務省統計局「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」

進展を受けて 2027 年度入り後には伸び率が鈍化する予想するが、中東情勢の帰趨とそれに伴う原油価格や為替の動向に加えて、政府による物価高対策によっても物価動向が大きく左右されるため、予測の不確実性は極めて高い。

コア CPI 上昇率は、2025 年度の前年比 2.7% の後、2026 年度が同 2.5%、2027 年度が同 2.4%、コアコア CPI (生鮮食品及びエネルギーを除く総合) は 2025 年度の前年比 3.0% の後、2026 年度が同 2.4%、2027 年度が同 2.4% と予想する。



日本経済の見通し (2026年1-3月期2次QE(6/8発表)反映後)

	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度	25/4-6	25/7-9	25/10-12	26/1-3	26/4-6	26/7-9	26/10-12	27/1-3	27/4-6	27/7-9	27/10-12	28/1-3	2026年度	2027年度
	実績	実績	予測	予測	実績	実績	実績	実績	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測
実質GDP	0.5	0.8	0.5	1.1	0.3	▲0.6	0.2	0.5	0.0	0.1	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	0.5	1.1
内需寄与度	(0.8)	(0.9)	(0.4)	(1.1)	(0.2)	(▲0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(0.5)	(1.1)
内、民間	(0.4)	(0.8)	(0.3)	(0.9)	(0.0)	(▲0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.9)
内、公需	(0.5)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(▲0.0)	(0.1)	(0.1)	(▲0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.2)
外需寄与度	(▲0.3)	(▲0.1)	(0.1)	(▲0.0)	(0.1)	(▲0.3)	(0.0)	(0.3)	(0.0)	(▲0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
民間最終消費支出	0.1	1.3	0.4	0.6	0.2	0.5	0.1	0.3	0.1	▲0.1	0.1	▲0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5
民間住宅	▲0.7	▲3.4	▲0.1	▲0.3	▲0.0	▲8.0	5.0	0.9	▲1.0	▲0.3	0.4	▲0.6	0.5	▲0.2	▲0.5	▲0.1	▲0.0	▲0.7
民間企業設備	0.8	2.0	1.1	2.6	1.0	▲0.1	1.2	▲0.7	0.5	0.3	0.3	0.9	0.7	0.7	0.6	0.7	1.6	2.7
政府最終消費支出	2.3	0.8	0.7	0.6	0.6	0.1	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.0	0.1	0.5	0.5
公的固定資本形成	0.1	▲0.5	▲0.2	0.2	0.4	▲1.0	▲0.1	1.5	▲0.9	▲0.4	0.1	0.3	▲0.1	▲0.0	0.1	0.3	▲0.3	0.3
輸出	2.7	2.0	▲0.1	2.3	1.6	▲1.6	0.2	1.8	▲1.7	0.1	0.7	0.5	0.7	0.4	0.8	0.6	▲0.3	2.4
輸入	4.0	2.5	▲0.7	2.4	1.1	▲0.2	▲0.0	0.4	▲1.8	0.5	0.7	0.5	0.7	0.5	0.7	0.5	▲0.5	2.4
名目GDP	3.7	4.1	1.4	4.1	1.9	0.2	0.9	0.6	▲0.1	▲0.2	0.9	1.0	1.4	1.4	0.6	0.8	1.3	4.2

(注) 実質GDPの上段は前期比、中段は前期比年率、下段は前年比。その他の需要項目はすべて前期比。

<主要経済指標>

	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度	25/4-6	25/7-9	25/10-12	26/1-3	26/4-6	26/7-9	26/10-12	27/1-3	27/4-6	27/7-9	27/10-12	28/1-3	2026年度	2027年度
鉱工業生産(前期比)	▲1.5	▲0.2	0.7	1.0	▲0.5	▲1.1	0.3	2.5	▲1.3	0.1	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	0.4	1.0
国内企業物価(前年比)	3.3	2.7	8.4	1.9	3.3	2.6	2.6	2.5	7.3	9.8	8.7	7.6	2.5	1.1	1.8	2.1	8.3	1.6
消費者物価(前年比)	3.0	2.6	2.5	2.4	3.4	2.9	2.7	1.4	1.5	2.1	2.9	3.3	3.1	2.8	2.0	1.8	2.5	2.3
消費者物価(生鮮食品除き)	2.7	2.7	2.5	2.4	3.5	2.9	2.8	1.8	1.5	2.1	2.9	3.4	3.1	2.8	2.0	1.8	2.5	2.3
経常収支(兆円)	30.0	34.5	24.7	25.0	29.4	35.6	33.1	39.1	33.0	22.9	21.8	21.1	26.4	26.4	25.0	22.0	23.6	25.8
(名目GDP比)	(4.7)	(5.2)	(3.6)	(3.5)	(4.4)	(5.4)	(4.9)	(5.8)	(4.9)	(3.4)	(3.2)	(3.1)	(3.8)	(3.7)	(3.5)	(3.1)	(3.5)	(3.6)
失業率(%)	2.5	2.6	2.7	2.6	2.5	2.5	2.6	2.7	2.6	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.7	2.6
住宅着工戸数(万戸)	81.6	71.1	74.3	74.5	62.0	71.9	75.6	74.7	74.2	74.1	74.6	74.4	74.9	74.9	74.3	74.0	74.6	74.5
コールレート(政策目標)	0.50	0.75	1.25	1.50	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00	1.00	1.00	1.25	1.25	1.25	1.25	1.50	1.25	1.50
10年国債利回り(右側基準)	1.0	1.8	2.6	2.7	1.4	1.6	1.8	2.2	2.6	2.7	2.6	2.6	2.6	2.7	2.7	2.7	2.6	2.7
為替(円/ドル)	152	151	158	152	145	147	154	157	159	159	157	155	154	153	152	150	157	152
原油価格(CIP,ドル/バレル)	83	71	105	85	76	72	71	67	118	114	100	89	85	85	85	85	113	85
経常利益(前年比)	7.2	8.7	2.2	7.3	0.2	19.7	4.7	14.6	1.2	0.7	3.3	3.5	7.8	7.1	6.6	7.6	2.5	7.8

(注) 10年国債利回り、為替、原油価格は期中平均値。コールレートは無担保・翌日物の期末値(レンジの場合は上限値)
 (資料) 内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」、経済産業省「鉱工業指数」、総務省「消費者物価指数」、財務省「法人企業統計手帳」他

本資料記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と完全性を保証するものではありません。また、本資料は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。