

## はじめに

我が国経済は、緩やかな回復を続けている。2026 年 2 月末には中東情勢が緊迫化し、原油価格の上昇等の影響はみられたものの、既往最高水準の企業収益や良好な雇用所得環境などが支えとなり、民需を中心とした回復基調は続いている。今後、中東情勢による物価上昇が見込まれる中でも、賃上げの流れを受けた雇用所得環境の改善や、世界的な A I ・半導体需要などを背景に、個人消費や設備投資がけん引する形で、着実に成長していくことが重要である。こうした状況において、緩やかな景気回復を続ける日本経済が更にもう一步、新しい成長経路に歩を進めることができるのか、賃金・物価・金利が変動する経済環境にうまく適応していけるのか、政策の影響と併せた注意深い分析が求められる。本報告では、このような問題意識の下、我が国経済の現状と課題の分析を通じて、今後必要となる政策の検討に資することを念頭に置いた議論を行っている。各章の構成は以下のとおりである。

第 1 章では、「景気の現状・課題」として、2026 年半ばまでの物価・賃金の動向、マクロ経済の動向等について、中東情勢の影響も踏まえつつ、様々なデータを活用して詳細にレビューする。具体的には、不安定な中東情勢の下で生じた国際的な原油・資源価格上昇の影響を物価・賃金の動向を中心に分析する。ここで、物価の基調や背景となる指標を総合的に確認し、デフレ脱却に向けた現在地も確認する。あわせて、家計の消費行動や企業の生産・設備投資行動など需要項目ごとに日本経済の景気の現状を確認するとともに、金融資本市場の動きや、供給面の潜在成長率等の動向について概観する。

第 2 章では、「経済の構造変化と家計への影響」として、賃金・物価・金利が上昇し、A I などへの対応も必要となっていることを踏まえ、家計・雇用者側の課題を分析する。近年、家計の可処分所得に占める金融所得の割合が高くなっているが、その恩恵は住宅ローンの有無や年齢といった属性によって大きく異なることを定量的に示す。また、生成 A I を始めとした新技術の発展による労働需要の変化や、求人・求職市場の動向を概観するとともに、人手不足への対応の観点から、求人の充足の速さを個票データを用いて属性別に分析する。あわせて、家計の労働供給の意思決定について、「可処分時間」の観点から、柔軟で多様な働き方や通勤時間の短縮、テレワークの重要性等を明らかにするとともに、地理的制約により労働市場に競争が働かない状況が地方部を中心に賃金を押し下げてきた可能性を示す。

第 3 章では、「物価環境の変化と成長資本の蓄積」として、2022 年頃から物価が上昇傾向となり、企業が価格転嫁を行いやすい環境が醸成されてきたことに注目し、緩やかに物価が上昇する経済が企業行動にどのような影響をもたらすかを分析する。特に、近年の物価環境の変化は、企業の景況感を改善に向かわせたとみられるほか、緩やかな物価上昇予想は、企業の設備投資を促進する効果があることを明らかにする。このほか、企業の借入・現預金保有行動の特徴を個票データによって観察したり、最近の金利上昇が設備投資に与える影響を分析したりするなど、企業行動の特性や今後の見通しについて様々な角度から考察を加えている。