第２節　我が国の実体経済の動向

第２節では、企業の生産・設備投資行動や家計の消費行動など実体経済の動きをＧＤＰの需要項目ごとに確認するとともに、金融資本市場の動きや、潜在成長率の動向等の構造的な側面を含めて検討していく。

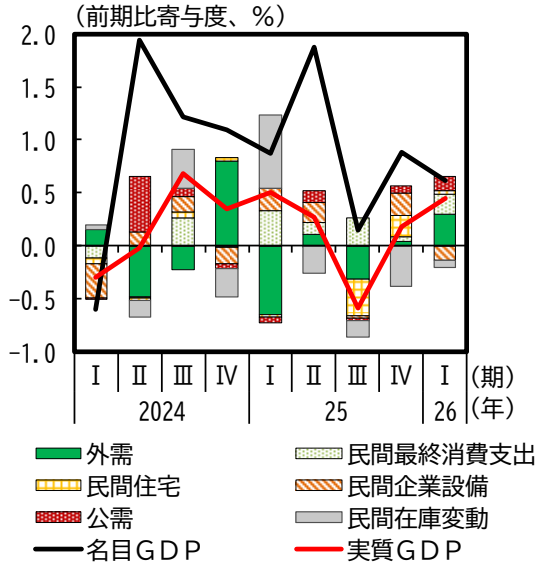
１．マクロ経済の動向

（実質ＧＤＰは緩やかに回復、マインド面も改善の方向）

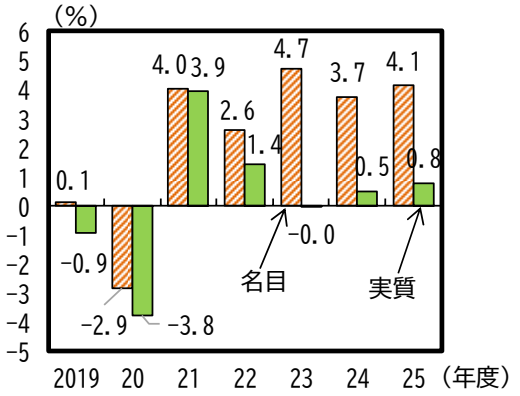
はじめに、ＧＤＰの動向を概観する。我が国の 2025 年度の実質ＧＤＰ成長率は、個人消費や設備投資がけん引する形で、前年度比 0.8%と２年連続のプラス、名目成長率は 4.1%と５年連続のプラスとなった。四半期ごとにみても、外需や民間住宅投資には振れがあるものの、総じて同様の傾向が続いてきた。物価が上昇する中でも、民需を中心に着実に成長してきたことがわかる（第１－２－１図（１）、（２））。

第１－２－１図　ＧＤＰの動向

（１）実質ＧＤＰ成長率の寄与度分解



（２）ＧＤＰの年度成長率の推移



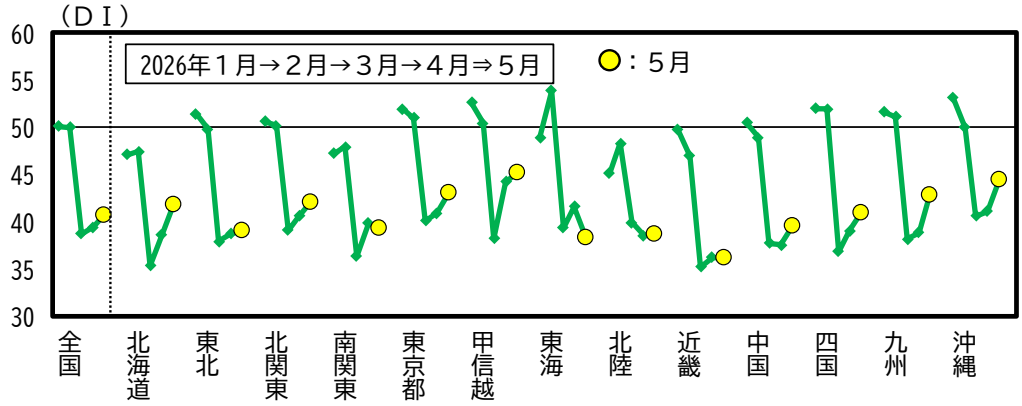
（備考）内閣府「国民経済計算」により作成。季節調整値。

ただし、マインド面では、内閣府「景気ウォッチャー調査」の地域別ＤＩ（景気の先行きに対する判断）は、中東情勢の緊迫化前に当たる２月から、３月にかけて、全ての地域で大きく悪化し、その後、反転することとなった（第１－２－２図（１））。中東情勢の影響について、景気ウォッチャーのコメントをみると、３月時点の先行きに関するコメントでは、原

油価格高騰による旅行需要の低下、外出控えについての指摘が目立っていた。その後、原油の代替調達などが進展した５月時点においては、当初想定していたほどの影響は生じていないといった声も聞かれるようになった（第１－２－２図（２））。

第１－２－２図　景気ウォッチャー調査の動向

（１）先行き判断ＤＩ（地域別）



（２）３月時点の「先行き」コメントと５月時点の「現状」コメント

３月時点の「先行き」コメント	５月時点の「現状」コメント
➢今のところ、主要取引先の生産や計画に変化はないが、今後の中東情勢次第では影響が出てきそうである。（北関東＝輸送用機械器具製造業）	➢取引先では、中東情勢の影響が限定的と認識している。（九州＝金融業）
➢原油価格高騰に伴う物価や航空運賃等の上昇で、旅行需要の低下が懸念される。（沖縄＝観光型ホテル）	➢中東情勢や円安傾向などにより良くない経済状況が続いているが、一旦は落ち着いている様子である。特にGW期間は、旅行や外食を控える傾向もなく、消費者は活発に動いていた。（北陸＝一般レストラン）
➢ガソリン価格の高騰により、客の外出控え、ホテル、レストラン等での食事を控えるようになる。（甲信越＝都市型ホテル）	➢中東情勢の影響や物価上昇が続く中、今月の販売は鈍くなると予想したが、意外に動きが良く、前年比でもプラスで推移している。（近畿＝百貨店）

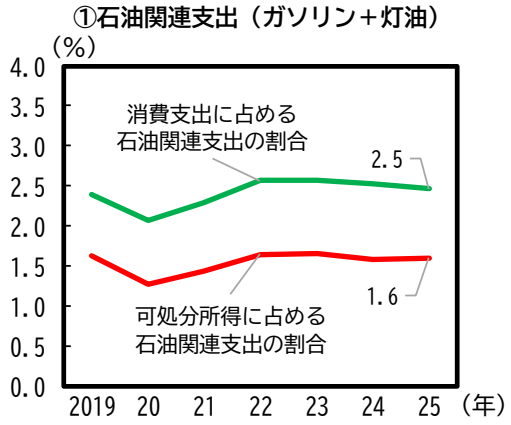
（備考）内閣府「景気ウォッチャー調査」により作成。季節調整値。調査期間は各月の25日～月末。コメントは2026年３月時点と５月時点。

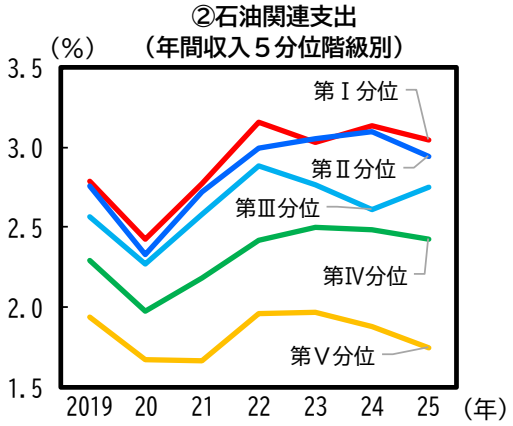
また、景気ウォッチャーのコメントにあるように、中東情勢の影響による原油やガソリン価格の上昇が今後の消費需要を下押しする可能性が意識されている。実際、石油関連（ガソリンと灯油）支出が世帯消費に占める割合は 2025 年平均で 2.5%程度、可処分所得に占める割合は同 1.6%であるが、年収別にみると、年収５分位で最も収入の少ない世帯の消費割合は３%程度、最も収入の高い世帯の消費割合は１%台となっており、低所得世帯ほどガソリンや灯油価格の上昇が家計を圧迫する程度が高まる傾向にある（第１－２－３図（１）、

（２））。都市階級別にみると、大都市ではガソリン支出が月平均 2,500 円程度、消費に占める割合は 1.0%程度であるのに対し、最も規模の小さい区分である町村では月平均 8,500 円程度、消費に占める割合は 3.3%程度となる（第１－２－３図（２））。小規模自治体は地方に多く立地していることから、ガソリン価格の上昇が生活に与える影響は地方ほど大きいことになる。

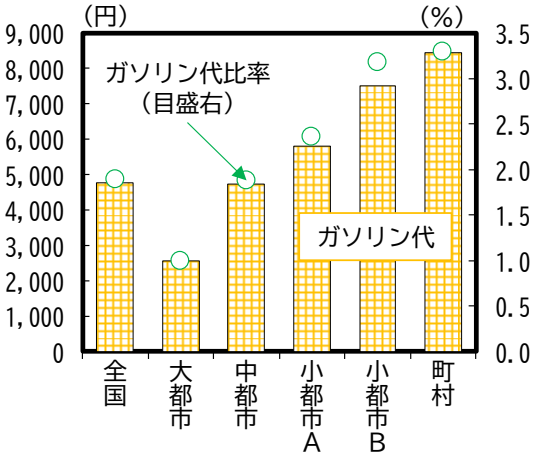
第１－２－３図　家計の石油関連支出

（１）消費支出等に占める石油関連支出の割合





（２）消費支出に占めるガソリン代



（備考）１．上図は、総務省「家計調査」により作成。二人以上勤労者世帯ベース。2025年の所得分位は、年間収入が第Ⅰ分位は521万円以下、第Ⅱ分位は～678万円、第Ⅲ分位は～828万円、第Ⅳ分位は～1,045万円、第Ⅴ分位は1,045万円以上。

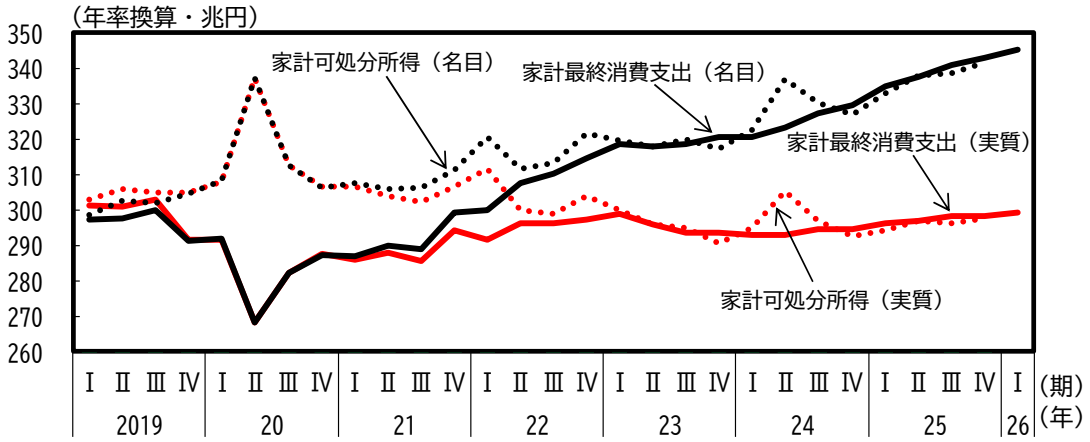
２．下図は、総務省「全国家計構造調査」により作成。2024年10・11月の１か月当たりの総世帯ベース。2024年10・11月の１世帯当たり１か月間の消費支出額は、全国が25.1万円、大都市が25.7万円、中都市が25.1万円、小都市Ａが24.7万円、小都市Ｂが23.6万円、町村が25.7万円。

２．ＧＤＰの需要項目等の動向

（個人消費は可処分所得に連動して緩やかに回復）

続けて、個別項目ごとの動きを個人消費から順にみていくこととしたい。長い目でみて、個人消費の動きを規定する最も重要な要素は可処分所得の動向である。可処分所得と個人消費（家計最終消費支出）の推移を合わせてみると、両者は名目・実質共におおむね連動していることがわかる[3]。ただし、近年、名目と実質のかい離が個人消費、可処分所得共に大きくなっており、家計の購買力が物価上昇により抑えられていることが読み取れる（第１－２－４図）。

第１－２－４図　家計可処分所得の動向



（備考）内閣府「国民経済計算」により作成。

続けて、個人消費の動向を主要品目別・形態別にみていく。新車販売台数については、2025 年中はおおむね横ばいの動きが続いたが、2026 年に入り、同年４月の自動車税環境性能割の廃止もある中で、持ち直しの動きがみられた（第１－２－５図（１））。家電販売額については、スマホなど携帯電話やゲーム機の売上増、さらに 2025 年後半からは、2027 年４月の新たな省エネ基準適用等を見越したエアコンの買換え需要の増加がけん引した（第１－２－５図（２））。自動車や家電を始めとする耐久財消費は 2026 年に入って堅調な動きを示した。

次に、食料品に対する支出動向については、近年の特徴としてドラッグストアにおける食料品販売額の顕著な増加が続いていることが挙げられる。医薬品や化粧品購入の「ついで買い」だけでなく、価格面の利点など消費者の幅広いニーズにも対応しているとみられる。スーパーマーケットやコンビニエンスストアでの食料品販売よりも高い増加率を示している。

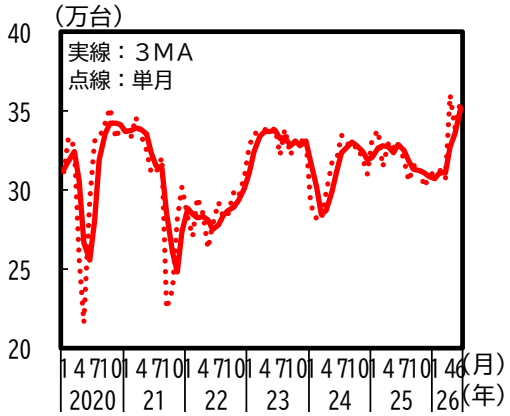
[3] 2024 年第２四半期に可処分所得が増加しているのは、同時期に行われた定額減税の影響とみられる。

他方、高価格帯を中心とする品揃えの百貨店については、2024 年～2025 年は前年比マイナス圏内が多かったが、2025 年後半にプラスに転じた。「デパ地下」を始めとする中食需要の増加や訪日外国人による消費、株価上昇や賃上げの進展といった所得環境の改善が高所得世帯を中心に表れている可能性がある（第１－２－５図（３））。

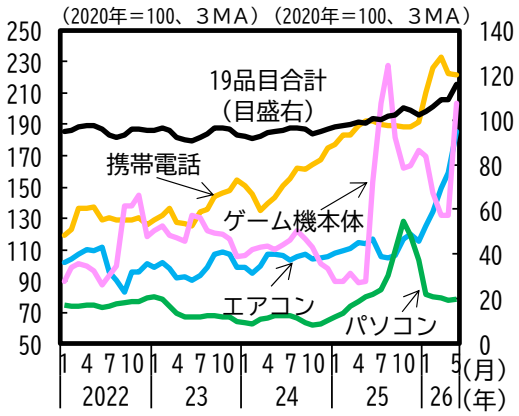
サービス消費について、まず、外食の動きを確認すると、支出金額は緩やかに増加した（第１－２－５図（４））。近年の特徴は、物価上昇による客単価の上昇とともに、より高付加価値のメニューを提供することによって、購入者の満足度を高めながら客単価を全体として引き上げていることである。2025 年以降、利用客数も 2019 年の水準に戻りつつある。国内旅行の動向を示す宿泊売上については、人数は、日本人宿泊者数が低調に推移した一方、外国人宿泊者数が押上げに寄与した。客単価については、物価要因が押上げに寄与したものの、パック旅行などのメニュー変更要因は押下げに寄与しており（第１－２－５図（５））、安・近・短といわれる、より安価で身近な短期間の旅行を重視する姿が表れているとみることができる。

第１－２－５図　形態別消費の動向

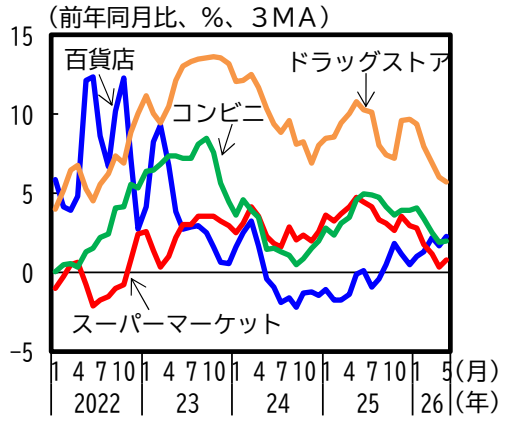
（１）新車販売台数



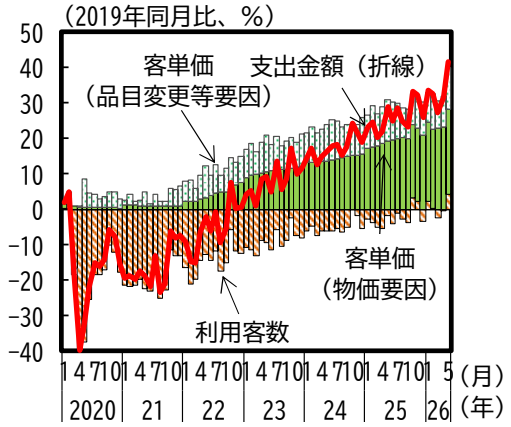
（２）家電販売（ＰＯＳ）



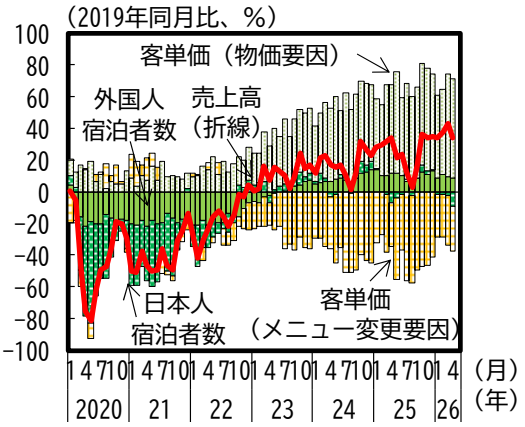
（３）食料品の業態別売上高



（４）外食への支出金額の要因分解



（５）宿泊売上の寄与度分解



（備考）１．日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会、Ｇｆｋジャパンデータ、総務省「サービス産業動態統計調査」、「消費者物価指数」、経済産業省「商業動態統計」、観光庁「宿泊旅行統計調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」により作成。
２．（１）、（２）は、内閣府による季節調整値。
３．（３）の販売額の食料品は、百貨店及びスーパーマーケットは「飲食料品」、コンビニは「ファーストフード及び日配食品」及び「加工食品」の合計、ドラッグストアは「食品」。各販売額（百貨店及びスーパーマーケットは「既存店ベース」）の前年同月比の後方３か月移動平均。2026年５月は速報値。
４．（４）、（５）の物価要因は、それぞれ消費者物価指数の一般外食と宿泊料（全国旅行支援等の影響を除く）であり、消費増税の影響を除く。品目変更等要因及びメニュー変更要因は、客単価の変動から物価要因を除いた数値。交絡項は図中から除いている。

（生産は一部の業種で中東情勢の影響がみられるが全体は堅調、企業収益は回復基調）

次に、生産については、一部の業種で中東情勢による影響がみられるものの、総じてみれば堅調に推移した（第１－２－６図（１））。輸送機械工業については、米国の関税措置に関する日米間の交渉が落ち着いたことなどによって米国向け輸出が回復したこともあり、2026年に入って以降、持ち直しの動きがみられた。生産用機械工業や電子部品・デバイス工業などにおいても、世界的なＡＩ・半導体需要の高まりを背景に、堅調に推移した。その一方で、中東からの原油輸入の減少によって、原油を蒸留・精製する石油・石炭製品工業や、原油由来の製品が中心である化学工業の生産は４月に大きく減少した。化学工業のうち、特に石油化学製品は落ち込みが大きく、細かい品目でみると、プラスチックや染料などの基礎原料であるエチレンやベンゼンなどにおいて減少が顕著であったが、2026 年５月にはいずれも増加に転じる動きとなった（第１－２－６図（２））。

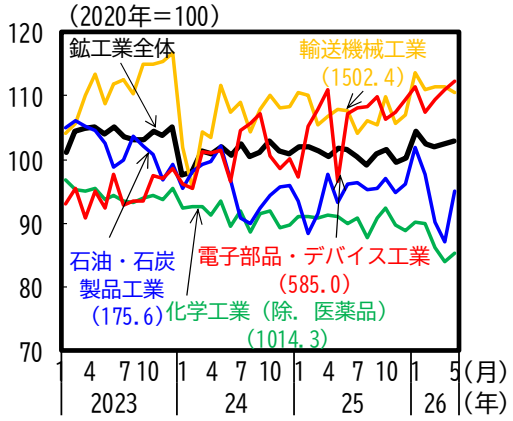
こうした品目はサプライチェーン上で更に加工され、幅広い用途に使われるが、産業連関表の投入係数を用いて、石油石炭製品や化学製品がどのような業種に投入されるかをみると、石油石炭製品は主に同じ石油・石炭製品の他、化学製品に投入され、化学製品は、同じ化学製品の他、プラスチック・ゴム製品等への投入が多いことがみてとれる（第１－２－６図（３）、（４））。したがって、石油製品や化学製品の減産が生じると、これらの業種は相対的に影響を受けやすい。一方、石油石炭工業や化学工業以外の製造業への波及は限定的である。

次に、サービス業の動向について、第３次産業活動指数をみると、緩やかな増加が続き、特に、金融保険業や情報通信業の寄与が大きい（第１－２－６図（５））。

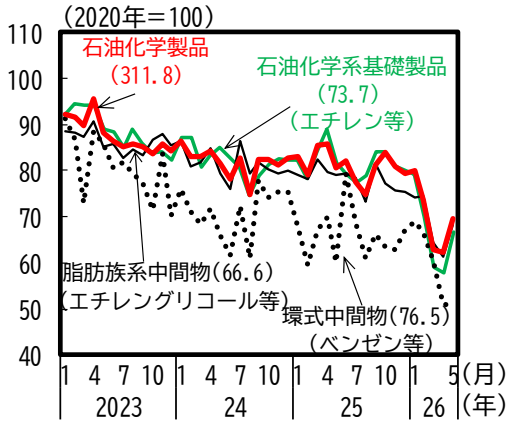
運輸・郵便や電気・ガス・熱供給といった一部のサービス業種では、石油・石炭製品の投入係数が大きく、輸送や発電等に利用する燃料価格等の影響を受けやすくなっていると考えられる（第１－２－６図（３））。

第１－２－６図　鉱工業生産等の動向

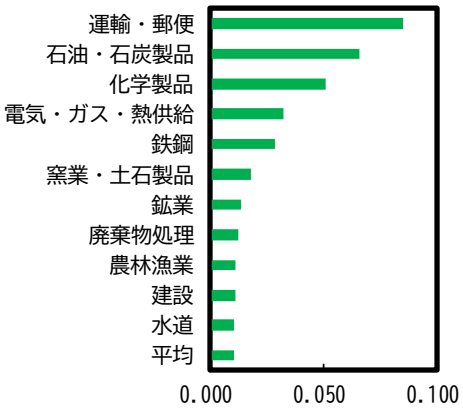
（１）鉱工業生産指数



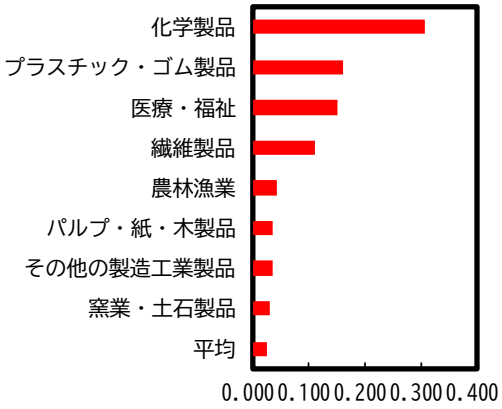
（２）化学工業の内訳業種



（３）石油・石炭製品から各業種への投入係数

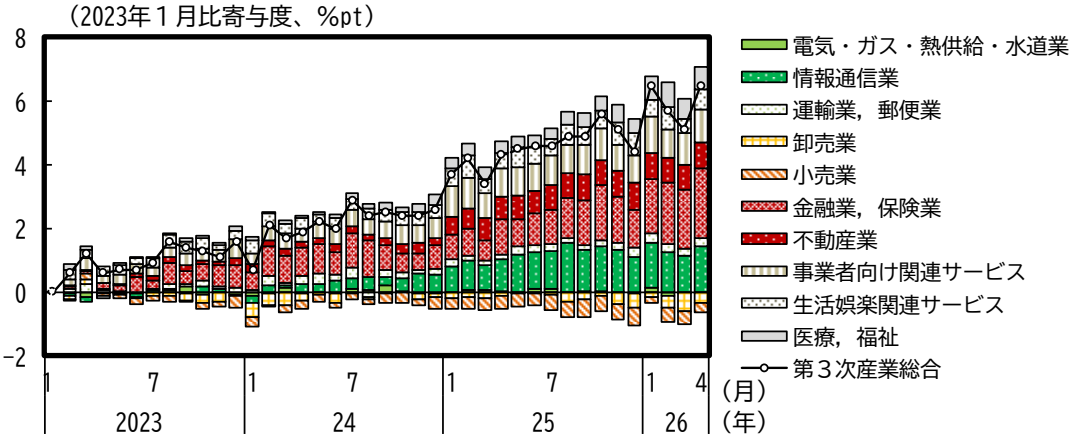


（４）化学製品から各業種への投入係数



（５）第３次産業活動指数の内訳業種ごとの寄与度

（2023年１月比寄与度、%pt）



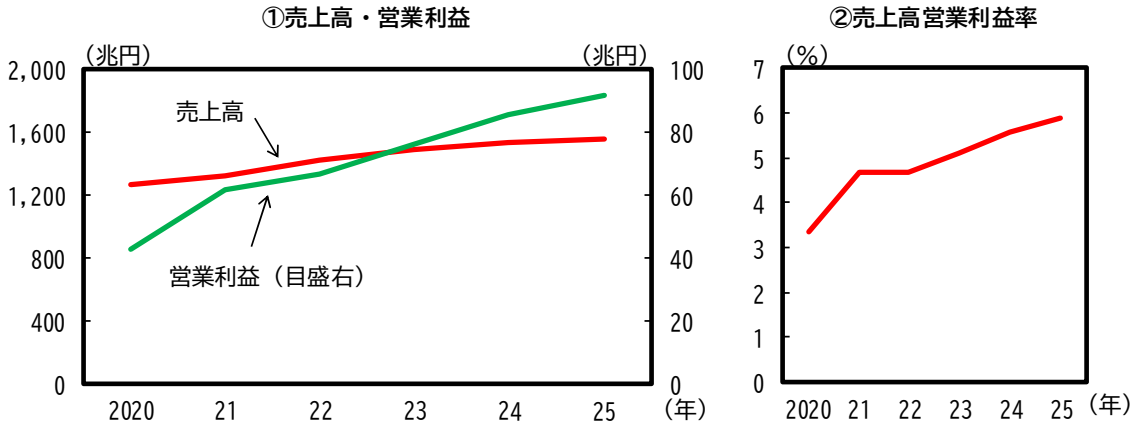
（備考）１．経済産業省「鉱工業指数」、「第３次産業活動指数」、総務省「令和２年産業連関表」により作成。
２．（１）、（２）は季節調整値より作成。
３．（１）、（２）の（）内は、それぞれ「鉱工業指数」中の一万分比のウェイト。（５）は季節調整値により算出した2023年１月を基準とする累積の寄与度。

企業収益についても、既往最高水準で堅調に推移した。財務省「四半期別法人企業統計」による全規模・全産業（金融・保険業除く）の売上高、営業利益は増加し、2025 年度平均の売上高営業利益率は 6.0%と 1960 年度以来の６%台まで上昇した（第１－２－７図（１））。売上高営業利益率について業種別、規模別にみると、製造業では、大中堅企業で約６%、中小企業で約４%、非製造業では大中堅企業で７%台半ば、中小企業で約４%となった。原材料コストが上昇していることや、大企業・中小企業間の取引価格の価格転嫁に時間を要することもあることなどから、製造業の中小企業はやや回復が遅れたものの、製造業・大中堅企業や非製造業は全体として良好な事業環境にあることがうかがわれる（第１－２－７図（２）、（３））。自動車産業においては、米国の通商政策

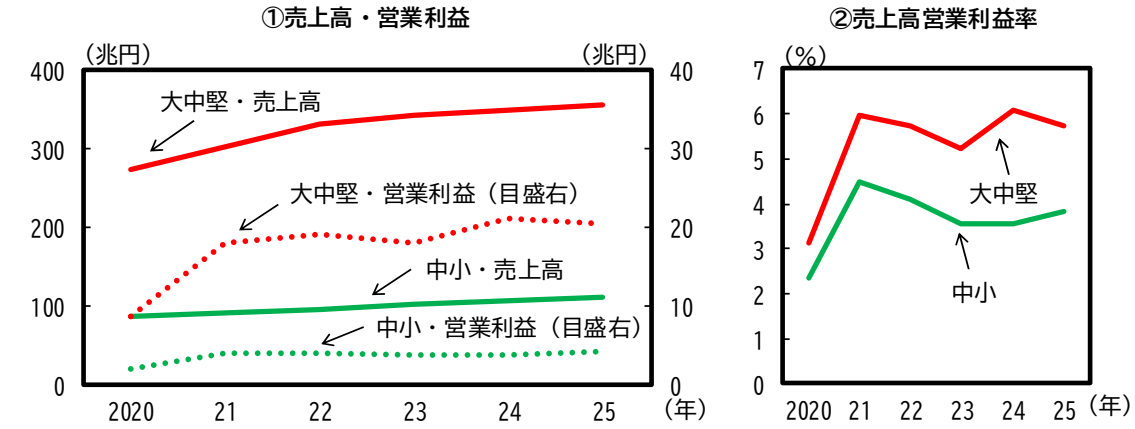
の影響により、完成車メーカーを中心に収益が下押しされていたが、その影響も徐々に和らいできた。収益は全体として改善を続けてきたといえる。

第１－２－７図　企業収益の動向

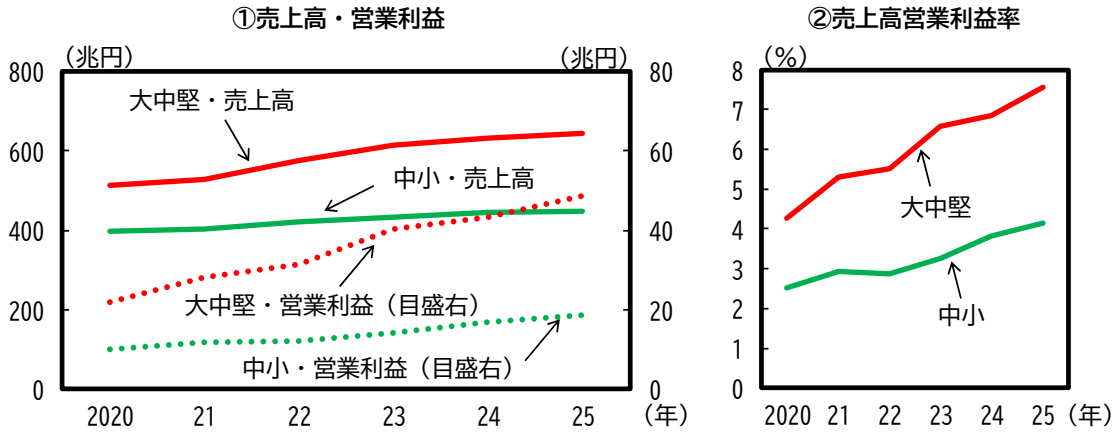
（１）全規模・全産業



（２）製造業



（３）非製造業



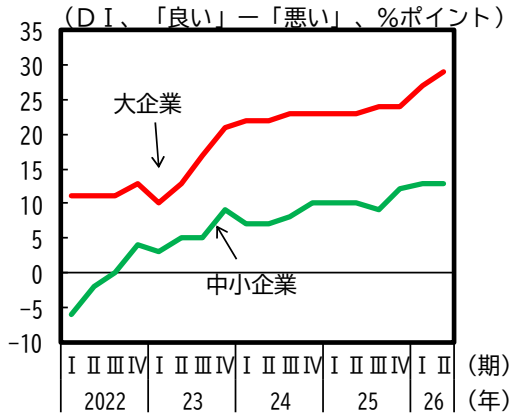
（備考）１．財務省「四半期別法人企業統計」により作成。原数値。金融・保険業を除くベース。
２．（２）、（３）の大中堅企業は資本金１億円以上、中小企業は資本金１千万円以上１億円未満。

（企業の景況感は一部の業種を除き良好な水準を維持、投資意欲は旺盛）

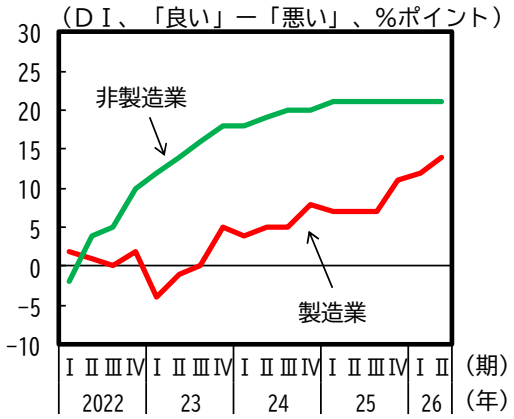
こうした中、企業の景況感についても、全体としてみれば良好な状態が続いた。日銀短観の業況判断によれば、2026 年３月以降、中東情勢の影響は一部の業種を中心にみられたものの、堅調なＡＩ・半導体需要などを背景に、大企業・中小企業、製造業・非製造業のいずれも改善又は横ばいとなった（第１－２－８図（１）、（２））。内訳をみると（第１－２－８図（３））、石油・石炭製品では、中東情勢を受けた原材料コストの上昇などから業況判断ＤＩが低下したものの、同じく影響を受けやすい化学や紙パルプ、鉄鋼では前期よりも改善した。企業部門全体として良好な景況感が維持されてきた。

第１－２－８図　企業の業況判断

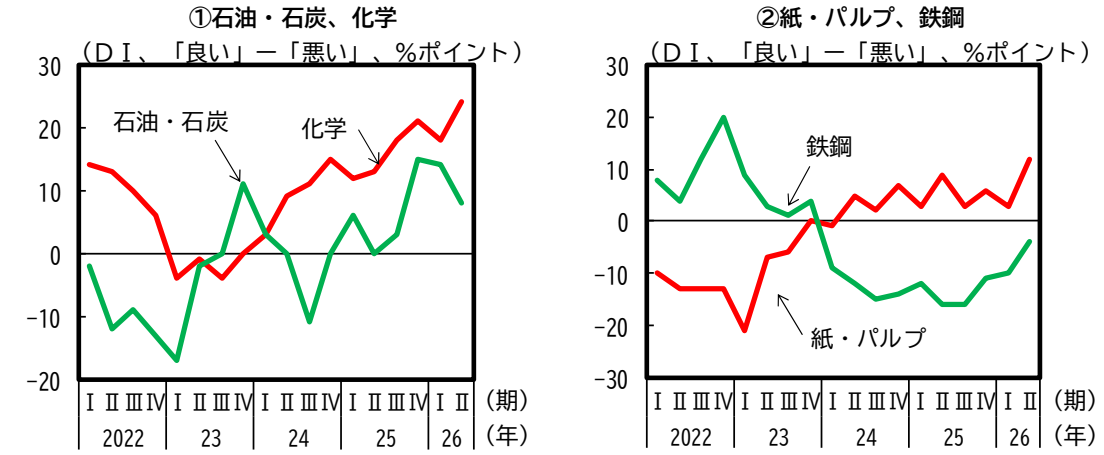
（１）全産業・規模別



（２）全規模・業種別



（３）製造業・業種別

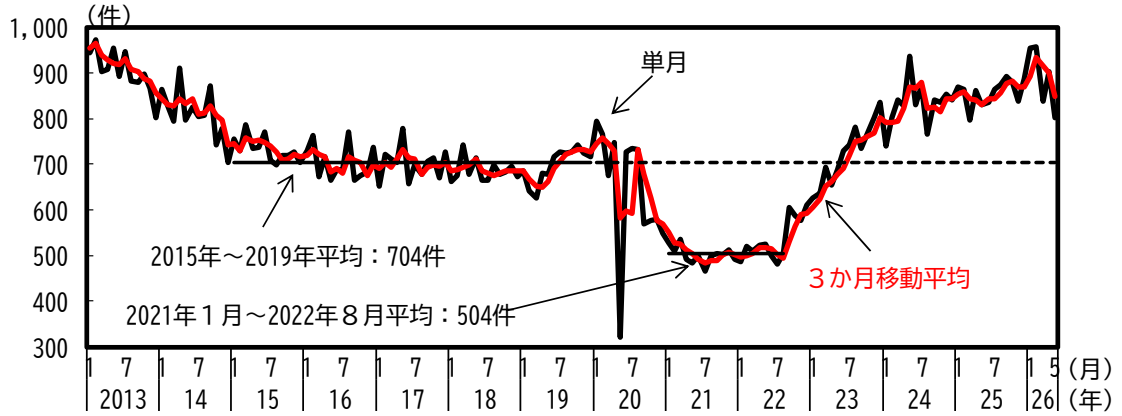


（備考）１．日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。
２．（１）の中小企業とは資本金２千万円以上１億円未満を表す。

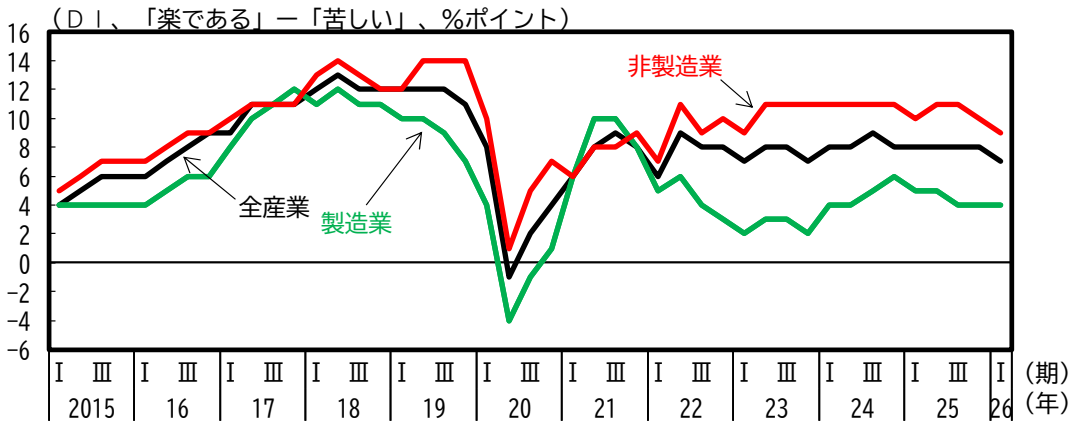
倒産件数の推移をみても、2026 年５月時点では中東情勢の影響による明確な増加はみられなかった（第１－２－９図（１））。中小企業の資金繰り判断ＤＩをみても、原材料調達等において中東情勢の直接的な影響を受けやすい製造業を含めて、緩和的な環境が維持された（第１－２－９図（２））。ただし、化学関連製品を始め、様々な品目で企業間の取引価格が上昇したことから、相対的に財務基盤が弱い中小企業などの資金繰りに目配りしていく必要がある。

第１－２－９図　倒産、資金繰りの動向

（１）倒産件数（長期推移）



（２）中小企業の資金繰り判断ＤＩ

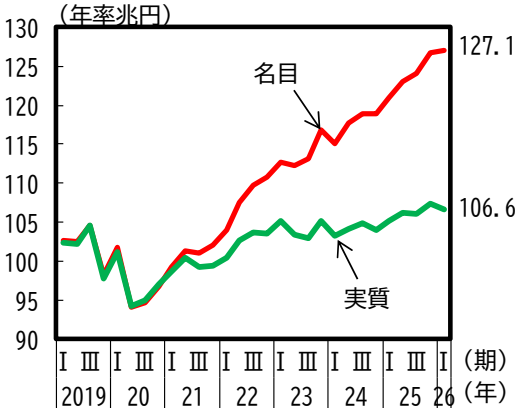


（備考）１．（１）は、東京商工リサーチ「倒産月報」により作成。季節調整値。季節調整は内閣府試算。
２．（２）は、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。中小企業とは資本金２千万円以上１億円未満を指す。

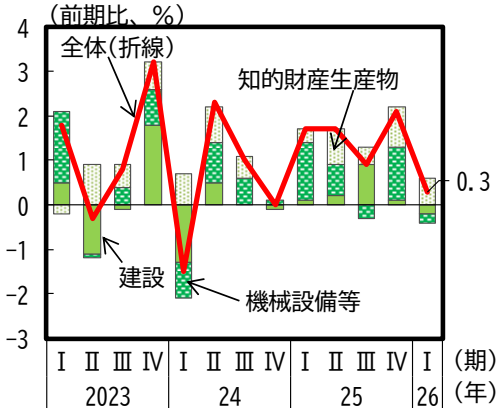
こうした良好な企業収益や景況感を背景に、設備投資は堅調に推移した（第１－２－10図（１））。ＧＤＰ統計の実質設備投資は、四半期ごとの振れを伴いつつも、2025 年度を通してみれば、2024 年度に続き前年度比プラスであり、基調として持ち直しの動きが続いた。設備投資の内訳をみると、2025 年頃からＡＩ・半導体関連の需要を背景に機械設備が堅調に推移したことに加え、Ｒ＆Ｄやソフトウェアなどの知的財産生産物がすう勢的に押上げに寄与した（第１－２－10図（２））。

第１－２－10図　設備投資の動向

（１）民間企業設備の動向（名目・実質）



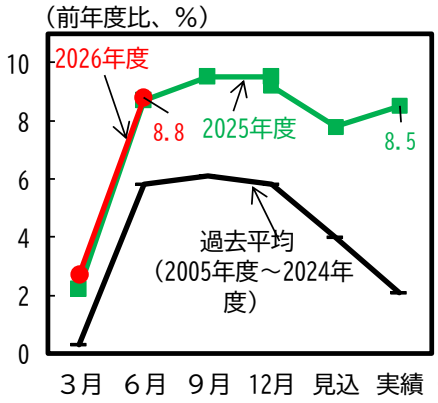
（２）名目設備投資の形態別動向



（備考）１．内閣府「国民経済計算」により作成。季節調整値。
２．（２）の「機械設備等」は、形態別総資本形成額を基に、年次推計の「固定資本マトリックス」における民間部門の割合を用いて計算。「知的財産生産物」は、形態別総資本形成額から、公的部門分について2024年10-12月期以降横ばいとの仮定を置いて、これを控除して計算。「建設」は、民間企業設備計（住宅を除く）から機械設備等と知的財産生産物を控除して計算。

日銀短観 2026 年６月調査によれば、2026 年度の設備投資計画は、前年度比 8.8%の伸びが見込まれている。中東情勢をめぐる不確実性が一頃より低下してきた中で、ＡＩ・半導体関連の需要の強さなどを背景に、過去平均を上回り、昨年度並みの堅調さを保っている（第１－２－11 図）。当面、企業の旺盛な設備投資意欲は続くとみられる。

第１－２－11図　設備投資計画の動向



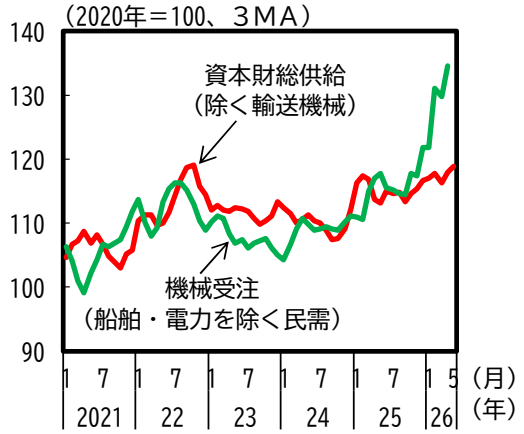
（備考）１．日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。
２．設備投資計画は、2016年度まではソフトウェア含む設備投資額（除く土地投資額）、2017年度以降はソフトウェア・研究開発を含む設備投資額（除く土地投資額）。全規模・全産業。2025年度計画の12月調査は、サンプル替えの影響で、新サンプル、旧サンプルの二つの計数が存在する。

こうした積極的な企業の投資姿勢は各種の先行指標等からも確認できる（第１－２－12図（１）～（４））。代表的な先行指標である機械受注は持ち直し、それに伴って資本財総供

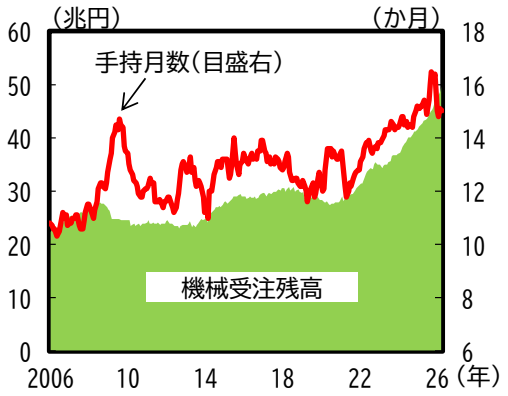
給も堅調に推移した。こうした下で、機械受注の残高も積み上がっている。建設投資についても、先行指標である建設工事費予定額が堅調であり、出来高の緩やかな増加とともに、手持ち工事高も増加した。このような受注残や手持ち工事の増加は、今後の設備投資の押上げに寄与すると考えられる。一方、受注残や手持ち工事の積み上がりのペースは、これまでよりも速くなっている。この背景としては、民間建設について、工期別の受注額をみると、工事の大型化などで、工期の長い工事の受注が過去よりも増加していることに加え、建設業における人手不足や働き方改革の観点から適正な工期設定を進めたことで予定工期が長期化していることが生産に影響して、需要が出来高として発現するペースに遅れが出た可能性がある（第１－２－12 図（５））。

第１－２－12図　機械投資と建設投資の動向

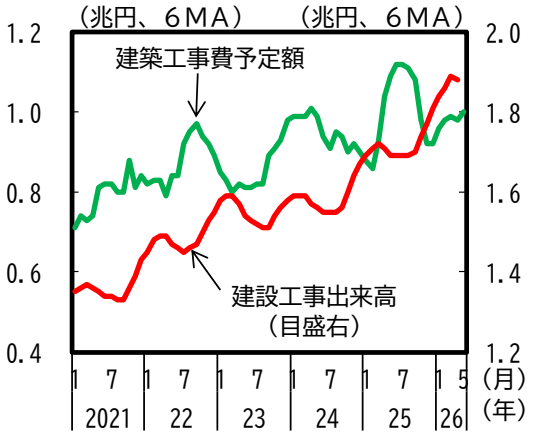
（１）資本財総供給と機械受注



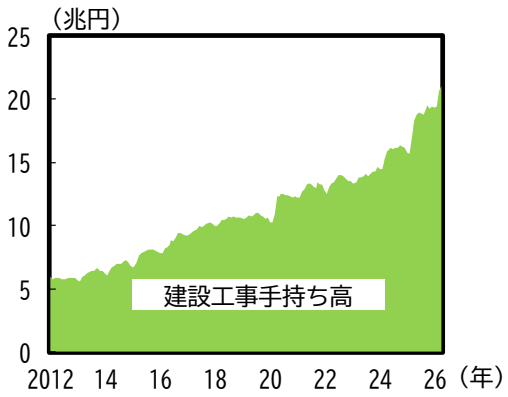
（２）機械受注残高と手持月数



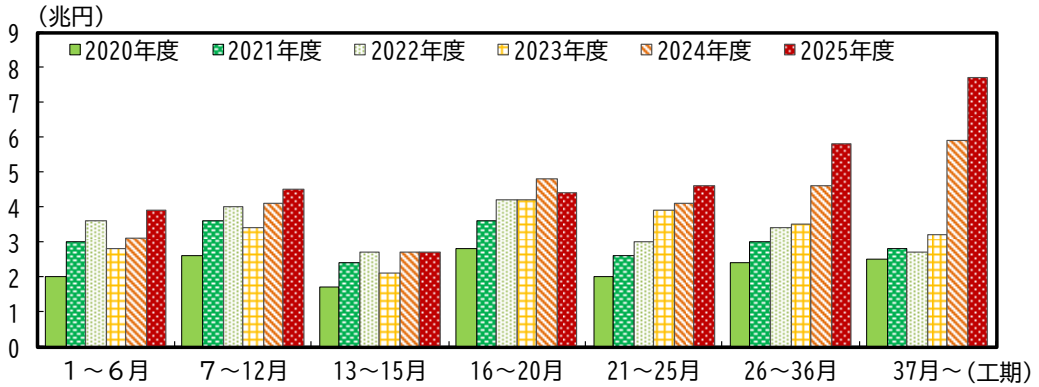
（３）建築工事費予定額と建設工事出来高



（４）建設工事手持ち高



（５）民間等からの受注工事（工期別の請負契約額）

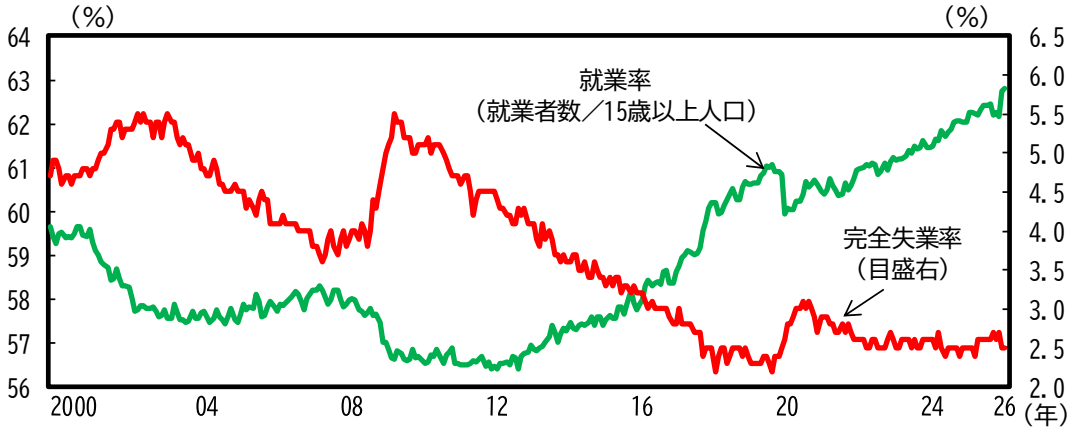


（備考）１．（１）、（２）は、経済産業省「鉱工業出荷内訳表・総供給表」、内閣府「機械受注統計調査報告」により作成。資本財総供給と機械受注は、季節調整値の後方３か月移動平均。機械受注残高は原数値で、手持月数（月末受注残高／前３か月平均販売額）は季節調整値。
２．（３）、（４）は、国土交通省「建築着工統計調査」、「建設総合統計」により作成。建築工事費予定額は民間非居住用で、建設工事手持ち高と出来高は民間の非住宅建設と土木の合計。（３）の建築工事費予定額と建設工事出来高は、原数値の後方６か月移動平均。
３．（５）は、国土交通省「建設工事受注動態統計調査」により作成。工期のうち「１～６月」は１～２月、３～４月、５～６月の金額を、「７～12月」は７～９月、10～12月の金額をそれぞれ合計したもの。

（就業率は過去最高水準、失業率は過去最低水準となる中、人手不足は拡大傾向）

ここで、人手不足を含めた雇用動向を確認する。就業率については約 62%、完全失業率は２%台半ばと、2000 年以降でみてそれぞれ過去最高水準、過去最低水準で推移した[4]（第１－２－13 図）。

第１－２－13図　就業率と完全失業率



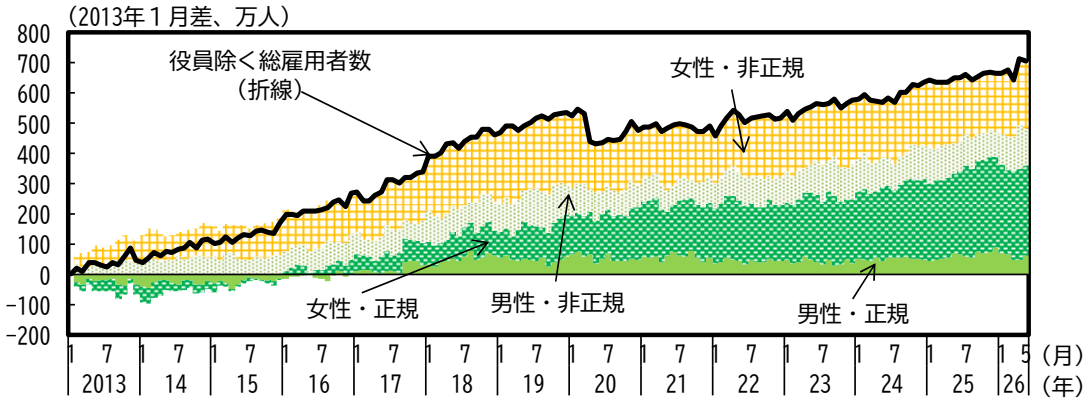
（備考）１．総務省「労働力調査」より作成。
２．季節調整値。就業率の季節調整値は、就業者数と15歳以上人口等を用いて内閣府で計算。

[4] 就業率の過去最高は 1973 年 10 月 64.5%、失業率の過去最低は沖縄県を含む比較可能な 1972 年７月以降で 1973 年 10 月及び 1973 年 12 月 1.1%。

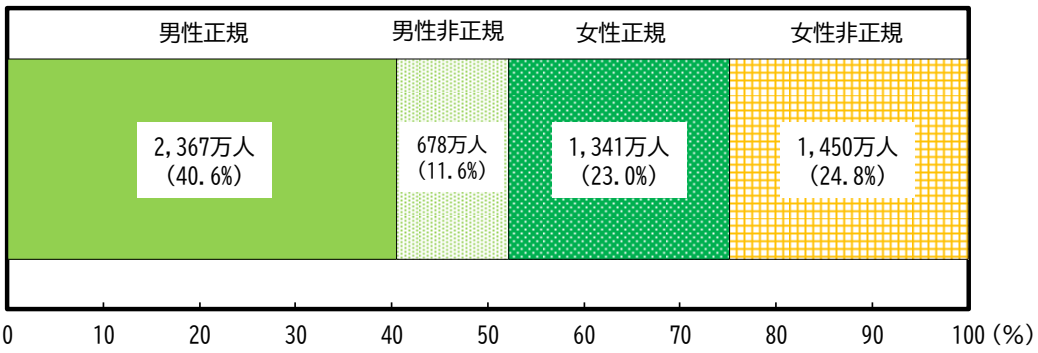
最近 10 年程度の雇用者数の増減を男女別にみると、正規雇用・非正規雇用共に、女性を中心に増加してきたことがわかる（第１－２－14 図（１））。結果として、雇用者数に占める女性の比率は、全体の半分近くに達している。年齢別にみると、15～64 歳の女性において、就業率の上昇が顕著であり、就業率全体を押し上げてきたことがみてとれる。ただし、15～64 歳の女性の就業率の上昇ペースがやや緩やかになってきたことに加え、65 歳以上の女性の就業率上昇にも鈍化の兆しがみられており、これが就業率全体の上昇を抑える構図となっている（第１－２－14 図（２）、（３））。女性の就業が進展してきたことに伴い、就業率の増加の余地は徐々に縮小している可能性がある。女性の雇用者の増加が多い産業は、正規雇用では医療・福祉、非正規雇用では宿泊業、飲食サービス業となっている（第１－２－14 図（４））。

第１－２－14図　雇用者数と就業率の動向

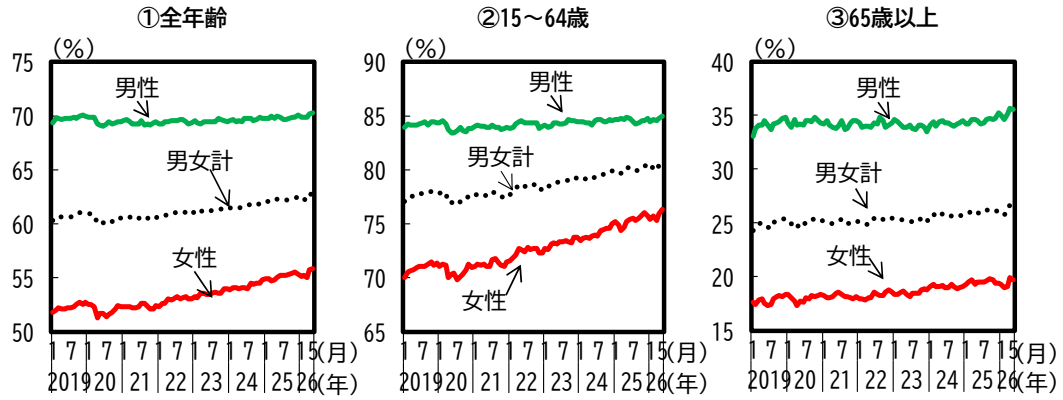
（１）男女別・形態別の雇用者数



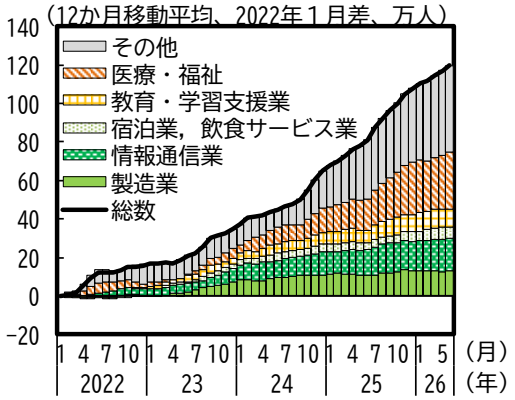
（２）雇用者数の内訳



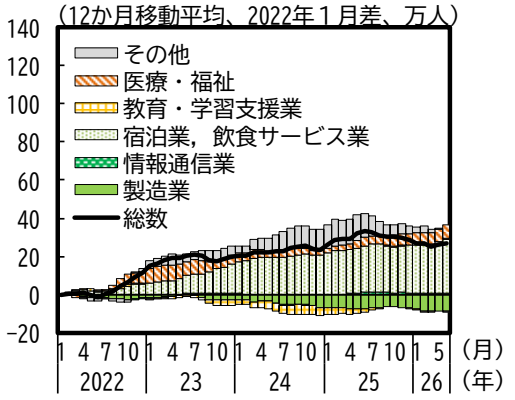
（３）年齢別就業率の動向（15～64歳、65歳以上）



（４）産業別女性（15～64歳）の正規雇用者数の推移



（５）産業別女性（15～64歳）の非正規雇用者数の推移



（備考）１．総務省「労働力調査（基本集計）」により作成。
２．（１）は役員除く雇用者数（季節調整値）。（２）は2025年平均。役員を除く雇用者の内訳。（３）は季節調整値。

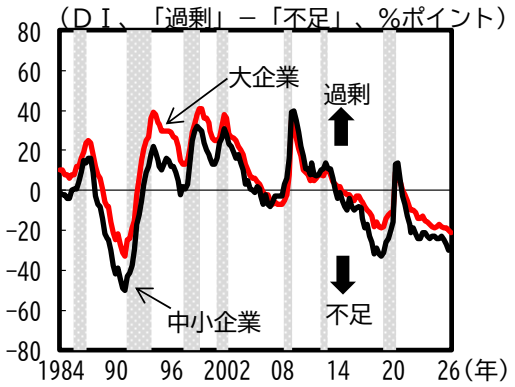
就業者数の増加が徐々に緩やかになる中で、企業の人手不足は拡大する傾向が続いた。日銀短観の雇用人員判断ＤＩは、規模、業種を問わず、人手不足と判断する割合が高まっていることを示しており、規模別では中小企業、業種別では非製造業においてその傾向が顕著である（第１－２－15 図（１）～（４））。ただし、有効求人倍率を職種別にみると、状況が異なっており、建設や介護など、いわゆる技能職種は高い一方、事務職や運搬・清掃などの職種は１を下回っている（第１－２－15 図（５））。こうした傾向は雇用者全体でみても同様であり、人手不足感が高まる一方で、実際の求人数と求職者数の比である有効求人倍率は必ずしも上昇していない[5]（第１－２－15 図（６））。労働市場におけるミスマッチの存在が示唆される。また、人件費も上昇する中で、業種によっては、人手不足を抱えつつも求める

[5] 有効求人倍率と日銀短観の人手不足感のかい離は、民間職業紹介の利用率が近年高まり、相対的にハローワークの利用率が低下していることが影響している可能性があることにも留意する必要がある（日本経済レポート 2024 コラム２－２）。

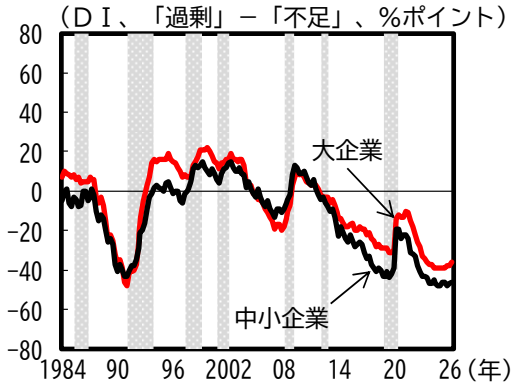
人材が見つからず求人を諦めるといった動きが生じている可能性がある。求人と求職の間のミスマッチについては、第２章で詳しく検討する。

第１－２－15図　人手不足の動向（雇用人員判断ＤＩ、有効求人倍率）

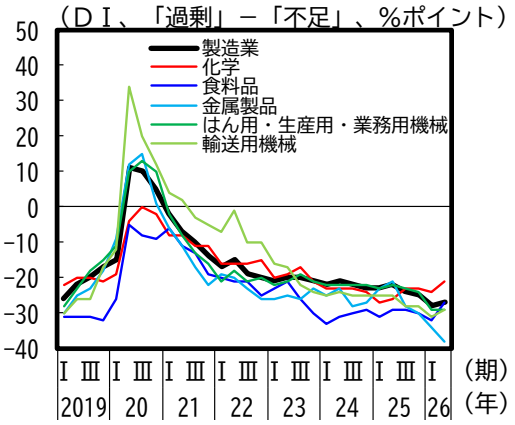
（１）製造業（大企業×中小企業）



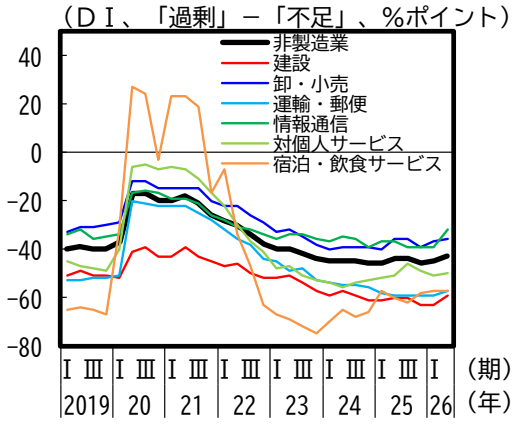
（２）非製造業（大企業×中小企業）



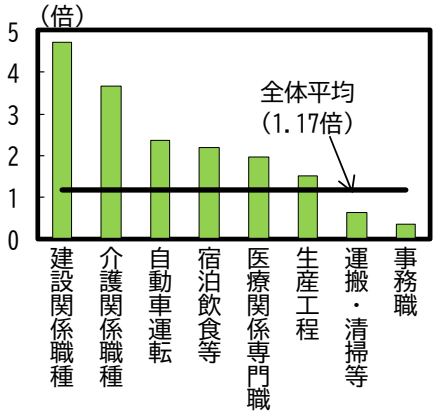
（３）製造業の業種別ＤＩ



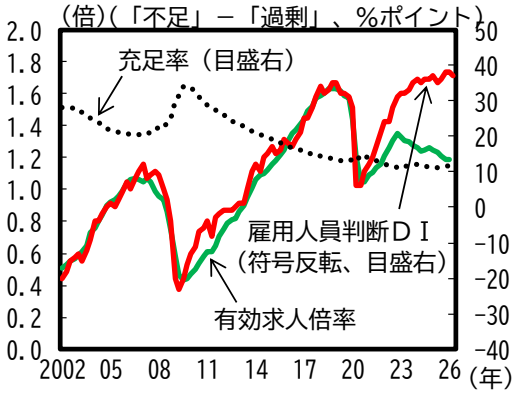
（４）非製造業の業種別ＤＩ



（５）職種別の有効求人倍率



（６）雇用人員判断ＤＩと有効求人倍率、充足率



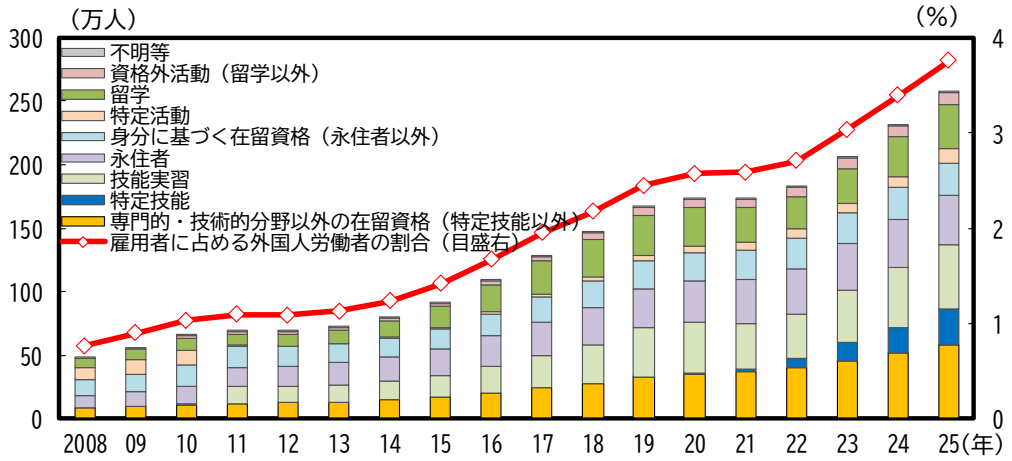
（備考）１．日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」、厚生労働省「職業安定業務統計」により作成。
２．（１）、（２）は2026年４－６月期までの四半期の値を用いており、図中のシャドーは景気の山から谷までの期間を示す。（５）は、2026年５月の値。

コラム１－２　外国人労働者の就労動向について

令和６年度年次経済財政報告では、外国人労働者と日本人労働者の賃金差について分析を行った。本コラムでは、その後の変化について考察する。

まず、外国人労働者数については、一貫して増加傾向をたどっており、2025 年 10 月時点で約 257 万人、雇用者に占める割合は 3.8%と、いずれも 10 年間で２倍以上に増加している（コラム１－２－１図）。

コラム１－２－１図　在留資格別の外国人労働者数と雇用者数に占める割合



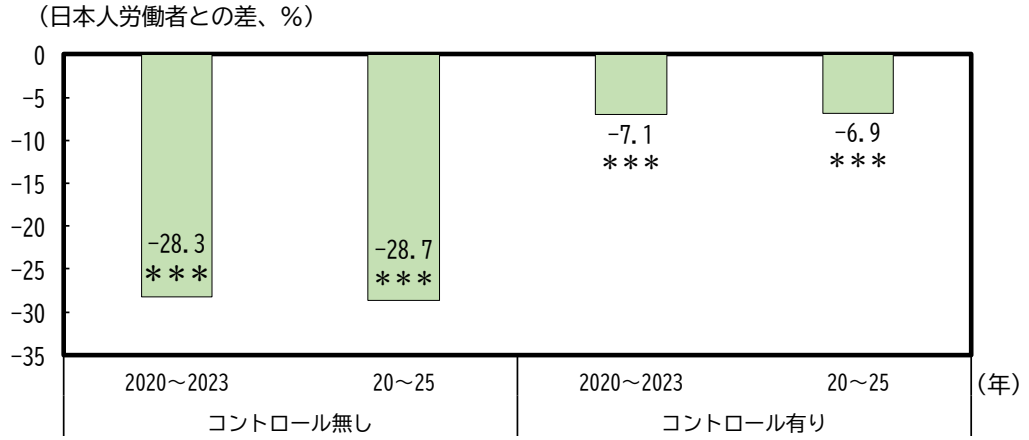
（備考）１．厚生労働省「外国人雇用状況の届出状況」及び「労働力調査」により作成。外国人労働者は、各年10月末時点。雇用者数は、各年10月の季節調整値。

２．「専門的・技術的分野の在留資格（特定技能以外）」には、在留資格「教授」、「芸術」、「宗教」、「報道」、「高度専門職１号・２号」、「経営・管理」、「法律・会計業務」、「医療」、「研究」、「教育」、「技術・人文知識・国際業務」、「企業内転勤」、「介護」、「興行」、「技能」が含まれており、「特定活動」には、外交官等の家事使用人、ワーキング・ホリデー、経済連携協定に基づく外国人看護師・介護福祉士候補者等が含まれる。永住者以外の「身分に基づく在留資格」には、「日本人の配偶者等」、「永住者の配偶者等」、「定住者」が含まれる。

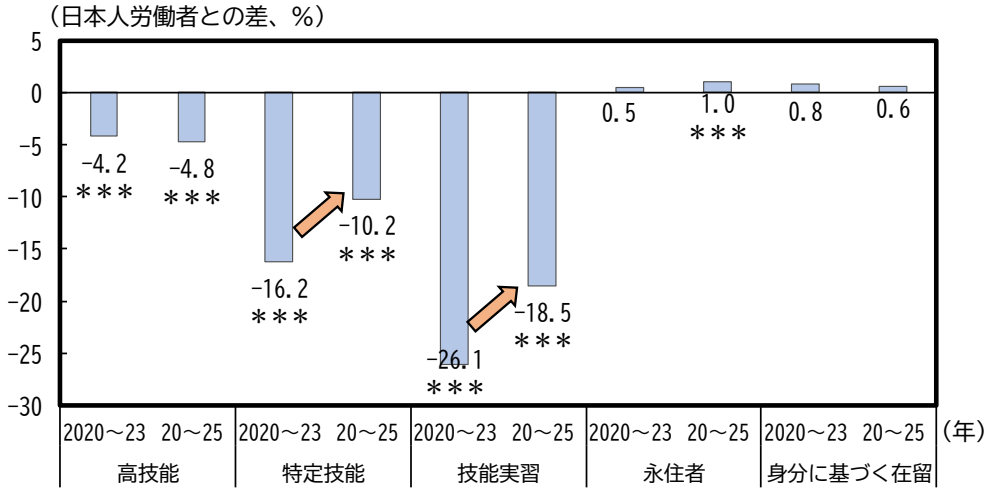
令和６年度年次経済財政報告においては、厚生労働省「賃金構造基本統計調査」の 2020 年から 2023 年のデータを用いて、日本人労働者と外国人労働者の賃金差を分析した。この４年間では、学歴や就業形態などの属性の差異を考慮しなかった（統計的にコントロールしなかった）場合は、その差が 28.3%、属性の差異を考慮した（統計的にコントロールした）場合は 7.1%との結果が得られた。そこで今回、期間を 2024 年と 2025 年の２年分延伸し、2020 年から 2025 年のデータを用いて同様の分析を行った。その結果、属性の差異を考慮しなかった場合は 28.7%、考慮した場合は 6.9%となり、大きな変化はみられなかった。一方、在留資格別に同様の分析を行うと、特定技能と日本人との賃金差は 2020 年～2023 年の 16.2%から、2020 年～2025 年の 10.2%へと、技能実習は 2020 年～23 年の 26.1%から 2020 年～2025 年の 18.5%へと、はっきりとした賃金格差の縮小がみられた（コラム１－２－２図（１）、（２））。

コラム１－２－２図　日本人労働者と外国人労働者の賃金水準比較

（１）日本人労働者と外国人労働者の賃金水準比較



（２）在留資格別賃金水準比較

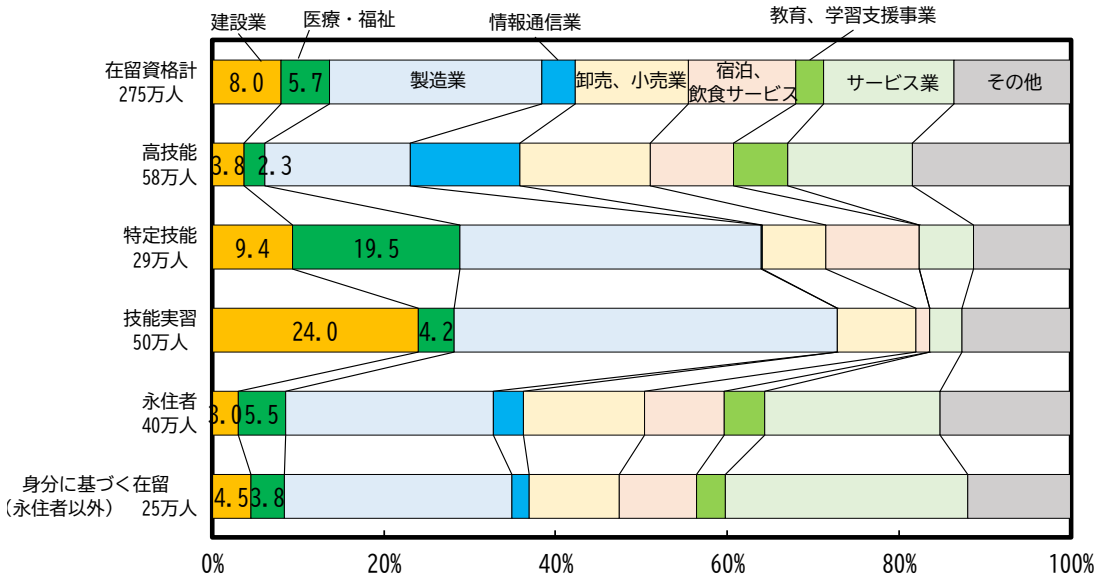


（備考）１．厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。＊＊＊は有意水準１％で統計的に有意であることを示している。
２．本分析において、高技能は、「教授」、「芸術」、「宗教」、「報道」、「高度専門職」、「経営・管理」、「法律・会計業務」、「医療」、「研究」、「教育」、「技術・人文知識・国際業務」、「企業内移転」、「介護」、「興行」、「技能」の在留資格を持つ外国人労働者を指す。
３．（１）のコントロール有り、（２）は、マルチレベル分析によって、事業所ごとの異質性に加え、学歴や年齢、勤続年数、同職種の経験年数、性別、就業形態といった個人属性をコントロールしている。推定の詳細は付注１－１を参照。

外国人労働者は、建設分野や介護分野などにおいて、就業者数に占める割合が高い傾向にあるが、両職種は有効求人倍率でみた人手不足感も相対的に高い傾向にある（第１－２－15図（５））。両職種では、労働需給がタイト化した状況において、外国人労働者を高賃金で積極的に雇用した可能性が考えられる。実際、特定技能や技能実習の外国人労働者が両職種で働く割合は、他職種に比べて相対的に高くなっている（コラム１－２－３図）。こうした人手不足を補完する制度として、外国人労働者の特定技能制度や、人材確保と育

成を目的として 2027 年４月に技能実習制度が移行することとなる「育成就労制度」が適切に活用されることで、我が国全体の賃金上昇が広がっていくことが望ましい。

コラム１－２－３図　外国人労働者の産業別割合（令和７年）



（備考）１．厚生労働省「「外国人雇用状況」の届出状況表一覧（令和７年10月末時点）」により作成。
２．上記の在留資格のほか、「資格外活動（留学等）」（45万人）、「特定活動」（11万人）による労働者がいる。

他方、外国人が日本で働き、生活するに当たっては、言語や文化的な違いなどで戸惑い、日本の社会や地域になじめないという場面が生じることも想定される。外国人労働者の受入れに当たっては、日本の社会や地域を構成する一員として迎え入れ、日本人と外国人が互いに尊重し、安全・安心に暮らせる共生社会を実現していくことが重要である。行政や企業においては、外国人に対し、責任ある社会の構成員としての行動を促すことに加え、適切な負担の下での医療サービスやこどもに対する教育を含めた公共サービスインフラの提供など、外国人労働者が、安心して働くことができる環境を整えていく必要がある。

（中東地域の輸出入は減少、それ以外の地域向けは総じて堅調）

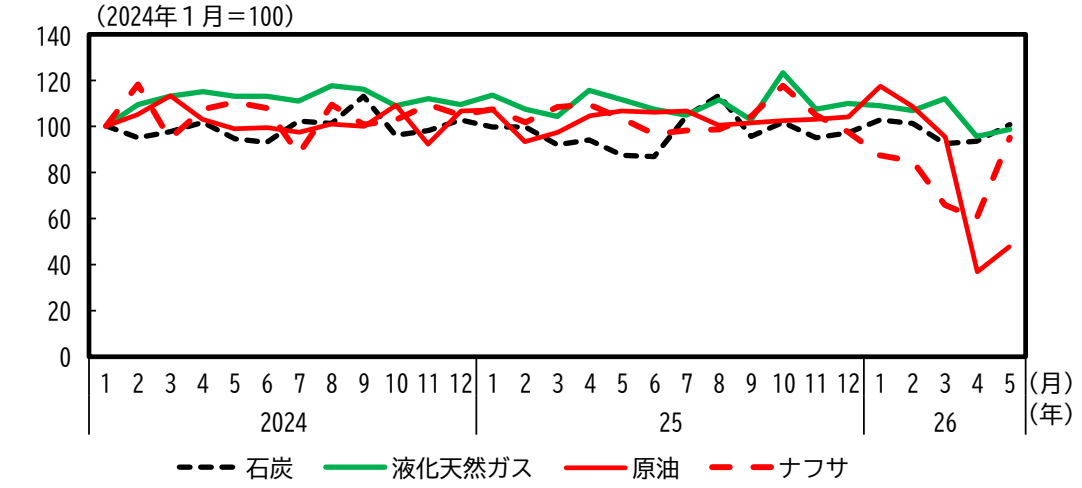
次に、輸出入の動向をみてみよう。まず、原油を始めとした鉱物性燃料の輸入について確認したい。中東のシェアが 90%台半ばを占める原油の輸入は、ホルムズ海峡の自由で安全な航行が困難になったことで、４月以降、大きく減少した[6]（第１－２－16 図（１））。原油以外の品目をみると、液化天然ガス（ＬＮＧ）は、各国で原油の代替としての需要が生じ、

[6] 2026 年２月末の中東情勢の緊迫化を受けて、ホルムズ海峡の航行は困難になったが、中東地域を出発した船舶が我が国に到着するまでには数週間を要するため、原油の輸入が減少したのは主に４月以降となった。

調達環境が厳しくなった影響もあって減少した（第１－２－16 図（２）②）。また、原油から派生する製品であるナフサの輸入も４月から大きく減少した。相手国別にこれらの品目の輸入動向を確認すると、原油やナフサは中東からの輸入が大幅に減少するとともに、ナフサについては代替調達として米国などからの輸入が増加したことが確認できる（第１－２－16 図（２）①、③）。その他、中東からの輸入が多い品目では、合成樹脂や不織布等の原料に使用されるプロピレンや、半導体製造工程やＭＲＩ検査で使用されるヘリウムなども、中東以外からの代替調達は進んだものの、輸入量全体としては幾分減少した（第１－２－16 図（２）⑤、⑥）。

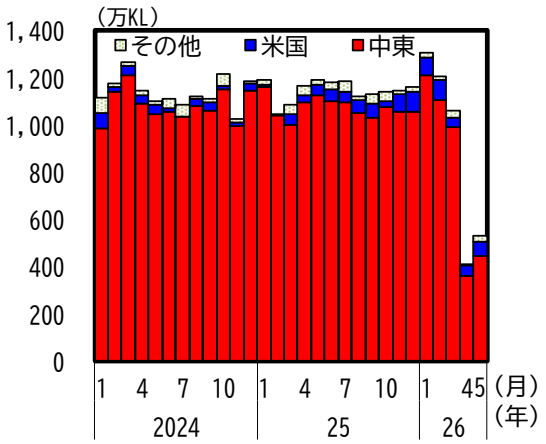
第１－２－16図　品目別輸入数量

（１）石油製品輸入数量の長期推移

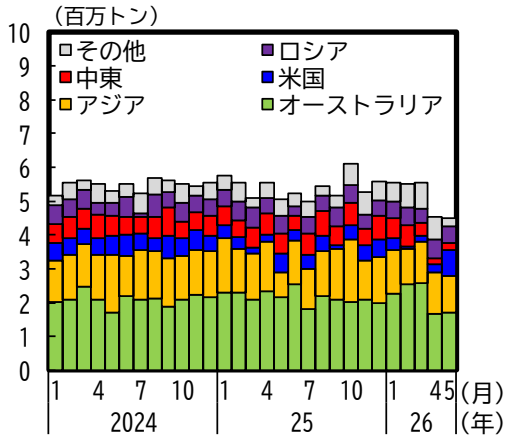


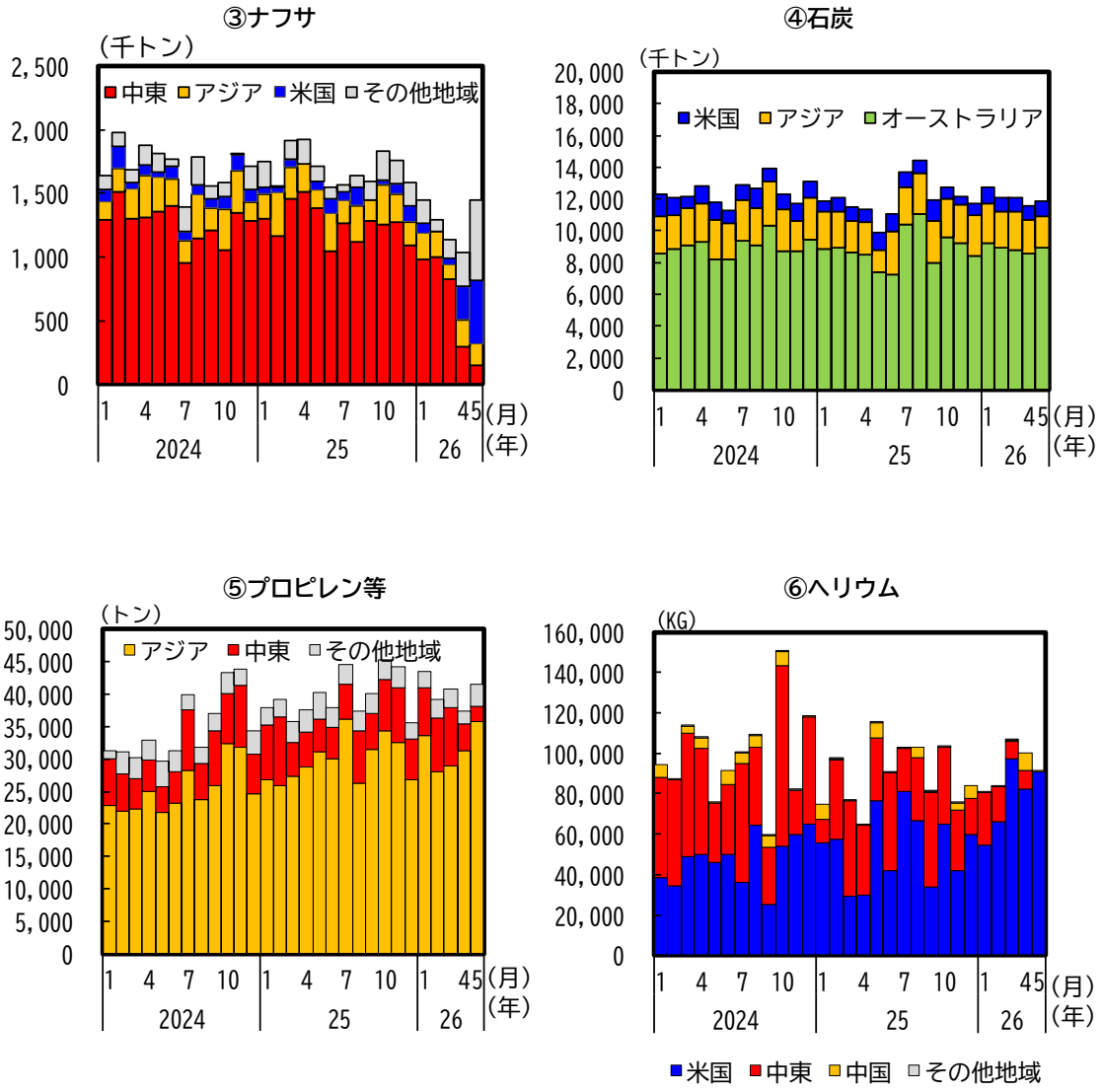
（２）各種品目の国別輸入数量

①原油



②液化天然ガス





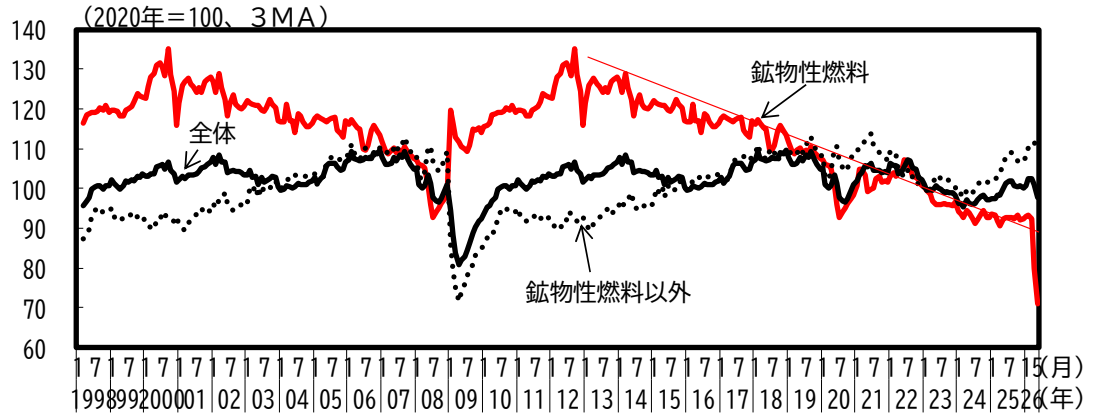
（備考）１．財務省「貿易統計」により作成。
２．（１）、（２）①～④は内閣府による季節調整値、（２）⑤・⑥は原数値。
３．（２）⑤は「プロピレンその他のオレフィンの重合体」を対象。

ただし、長期的にみると、原油を始めとする鉱物性燃料の輸入は、エネルギー効率の改善や世界的な脱炭素化の流れを受けて、減少傾向にあった（第１－２－17 図（１））。鉱物性燃料については、2010 年代初頭のピークの輸入数量からみれば、７割程度にまで減少している。こうした背景には、日本経済のエネルギー効率の向上があると考えられる。１単位のＧＤＰを生み出すために必要な一次エネルギーの供給量（エネルギー効率性）をみると（第１－２－17 図（２））、2010 年代初頭と比べれば、６割強にまで低下している。再生可能エネルギーの推進とあいまって、日本の電源構成における鉱物性燃料の比率は年々低下している（第１－２－17 図（３））。こうしたエネルギー構造の変化は、潤沢な原油備蓄量ととも

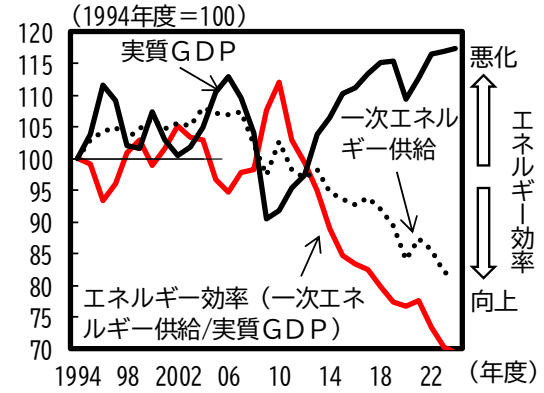
に、我が国経済を 1970 年代のオイルショック時のようなパニック的な状況に陥らせなかった大きな要因であるといえる。

第１－２－17図　鉱物性燃料の輸入

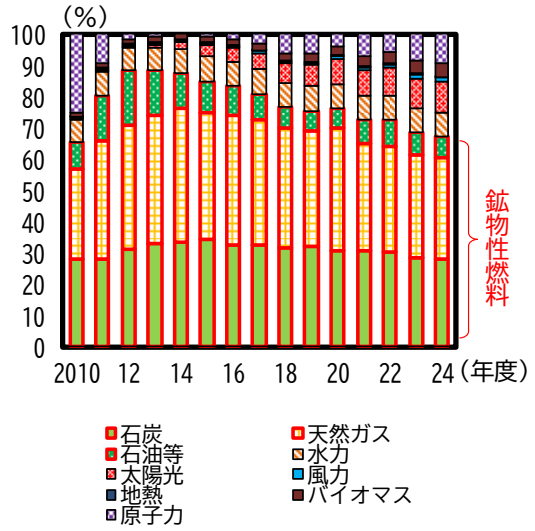
（１）輸入数量の長期推移



（２）エネルギー効率の推移



（３）電源構成の変化

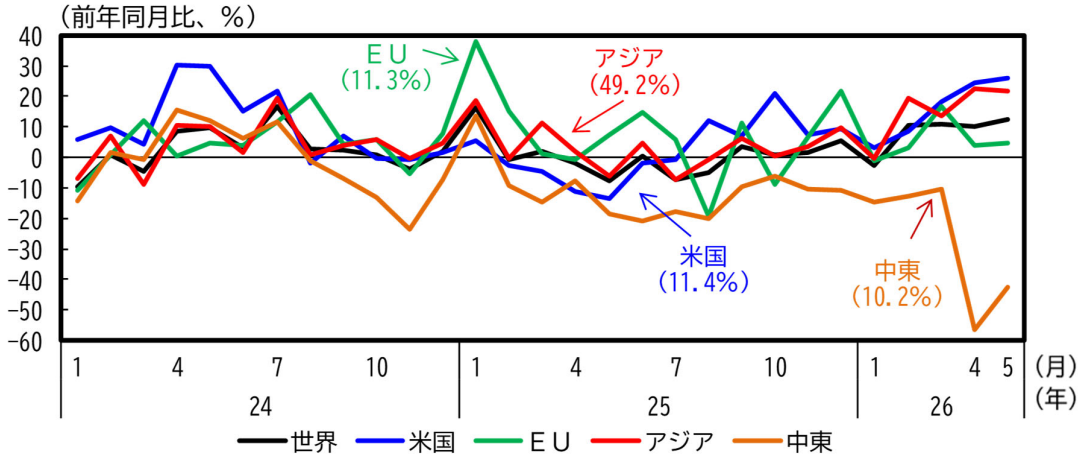


（備考）１．財務省「貿易統計」、内閣府「国民経済計算」、資源エネルギー庁「総合エネルギー統計」により作成。
２．（１）は内閣府による季節調整値。

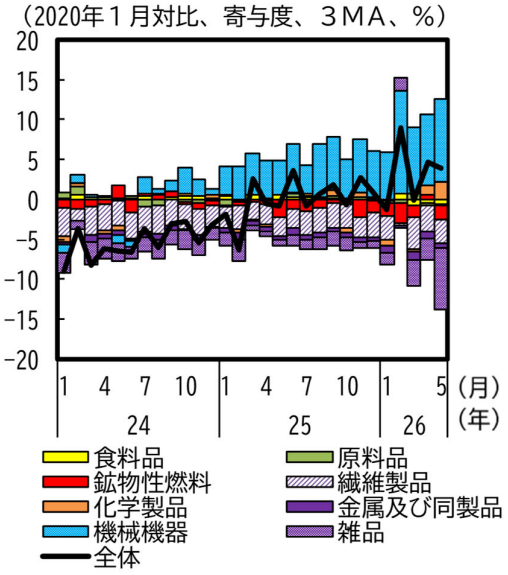
中東以外の地域や鉱物性燃料以外の品目を含めた輸入全体の動向に目を向けると、アジアや米国、ＥＵといった主要地域からの輸入は、良好な内需に支えられ、輸入は総じて堅調に推移したといえる（第１－２－18 図（１）～（５））。

第１－２－18図　地域別輸入の動向

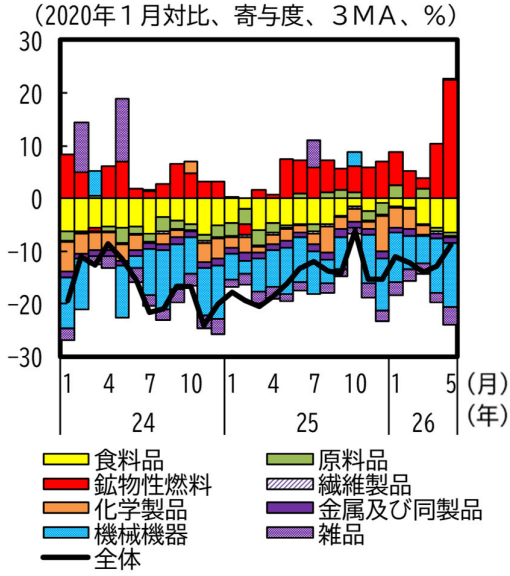
（１）地域別輸入金額



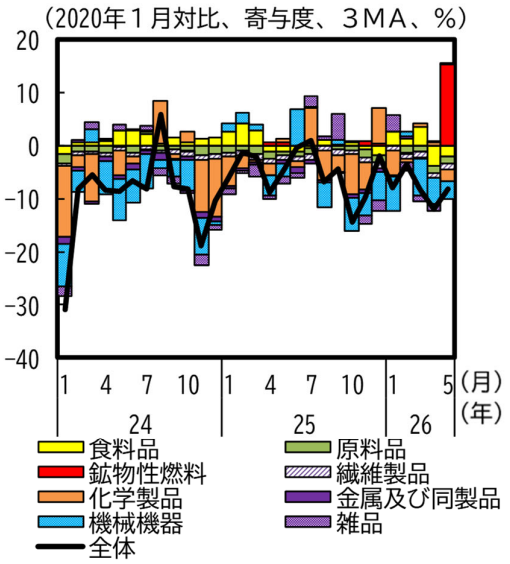
（２）アジアからの輸入動向



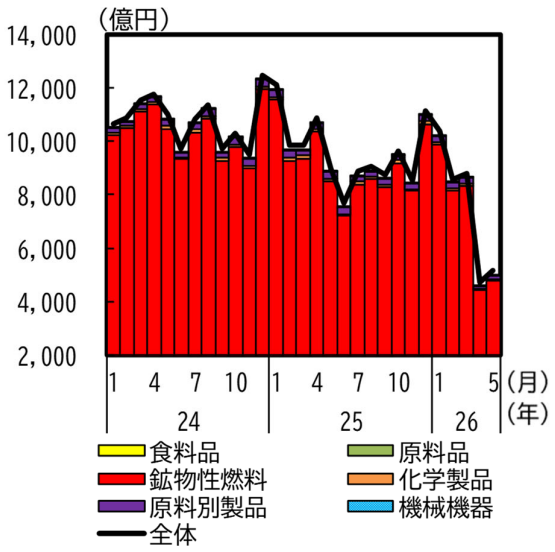
（３）米国からの輸入動向



（４）ＥＵからの輸入動向



（５）中東からの品目別輸入額推移

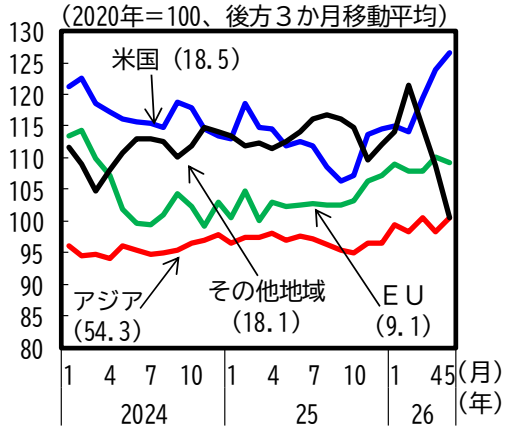


（備考）１．財務省「貿易統計」により作成。
２．シェアは2025年の世界全体の金額に対するその地域・国のシェア。
３．（１）、（５）は内閣府による季節調整値。

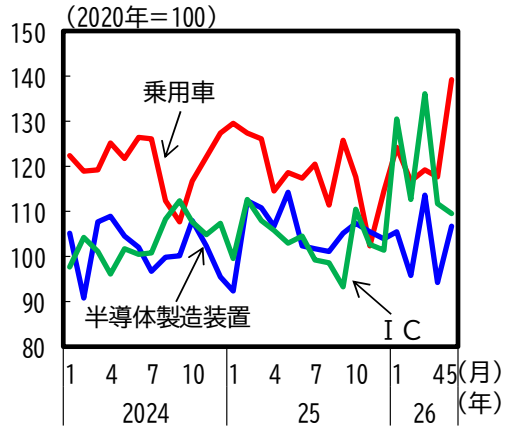
次に、輸出の動向をみていくこととしたい（第１－２－19 図（１））。全体の過半を占めるアジア向け輸出については、ＡＳＥＡＮ・ＮＩＥｓ向けのＩＣ・半導体製造装置の輸出が振れを伴いながらも堅調に推移する中、総じて持ち直しの動きがみられた（第１－２－19 図（２））。米国向けについては、米国の関税措置の影響や、一部完成車メーカーの生産ラインの停止により落ち込んでいた自動車の新車輸出が 2025 年秋以降、回復してきたこともあり、全体としても持ち直しの動きが続いた（第１－２－19 図（３）、（４））。ＥＵ向けについては、半導体製造装置や自動車輸出が増加傾向になる中で、全体としても持ち直しの動きがみられた（第１－２－19 図（５））。こうした動きからは、中東情勢の影響は明確には見られず、むしろ世界的なＡＩ・半導体需要などが我が国の輸出を押し上げる構図となった。一方で、ホルムズ海峡を経由した出荷が困難になったという直接的な要因によって、４月～５月の中東向け輸出は下押しされた。中でも輸出金額の約半分を占める、自動車を始めとした輸送用機器が大幅に減少した（第１－２－19 図（６））。もっとも、輸出金額全体に占める中東向けのシェアは４％程度であり、中東向け自動車輸出のうち約３割は中古車であることから（コラム１－３）、国内生産活動への影響は幾分限定的となる。

第１－２－19図　地域別輸出の動向

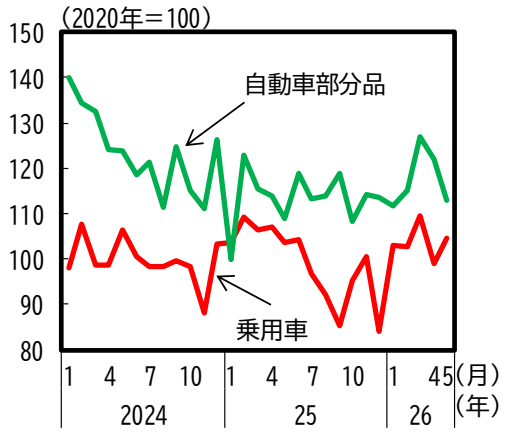
（１）地域別輸出数量指数



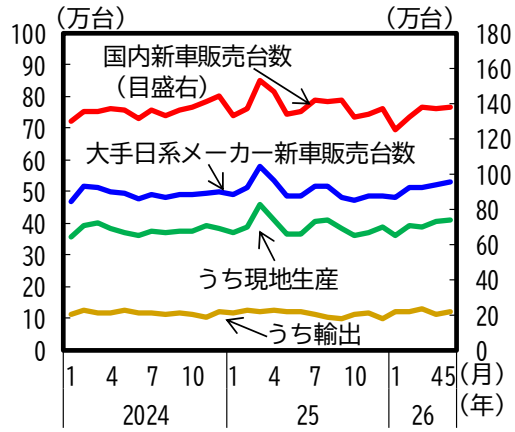
（２）アジア向け輸出動向



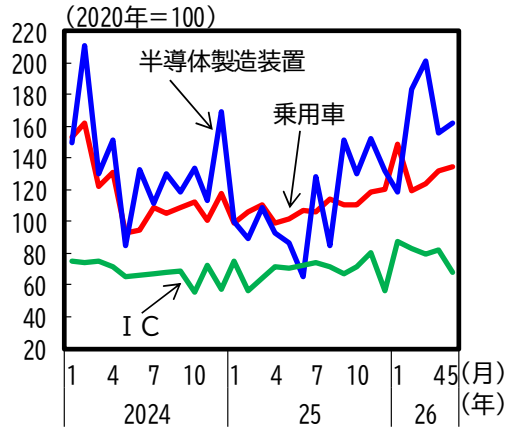
（３）米国向け輸出動向



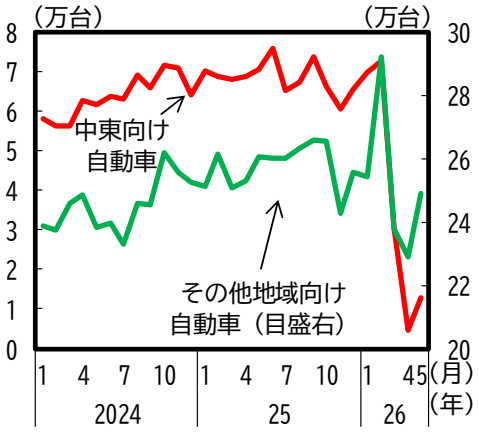
（４）米国国内新車販売



（５）ＥＵ向け輸出動向



（６）その他地域向け輸出動向



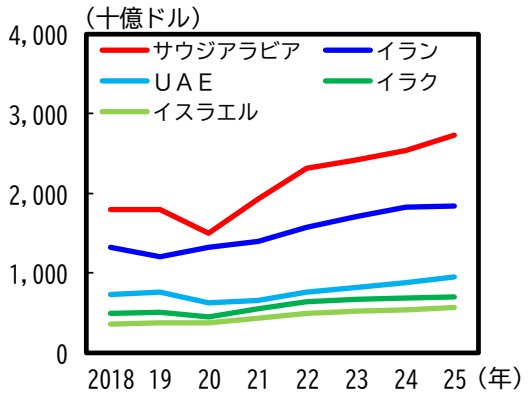
（備考）１．特に断りのない限り、輸出数量指数の値。
２．（１）、（２）、（３）、（５）、（６）は財務省「貿易統計」により作成。内閣府による季節調整値。
（）内は、2025年度輸出金額シェア（％）。
３．（４）は、財務省「貿易統計」、マークラインズ、米国商務省より作成。大手日系メーカーは、トヨタグループ、ホンダ、日産、マツダ、三菱、スバル、いすゞの合計。現地生産は大手日系メーカーの新車販売台数のうち日本からの輸出台数を除いた台数。輸出台数は内閣府、販売台数は米国商務省による季節調整値。

コラム１－３　中東向け輸出について

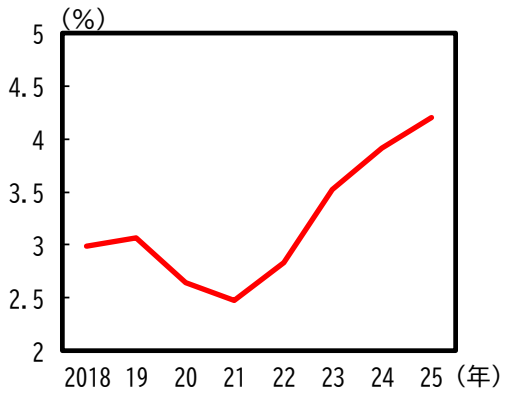
中東諸国については、一部地域では以前から地政学的な摩擦による経済の下押し圧力があったものの、原油生産等に支えられて着実に成長を遂げており、2025年では世界のＧＤＰの約４％を占めている（コラム１－３－１図（１））。こうした中で、我が国の輸出に占める中東向けのシェアは増加傾向にあり、2025 年においては 4.2%となっている（コラム１－３－１図（２））。

コラム１－３－１図　中東諸国のＧＤＰと中東向け輸出のシェア

（１）中東諸国の名目ＧＤＰ



（２）中東向け輸出のシェア

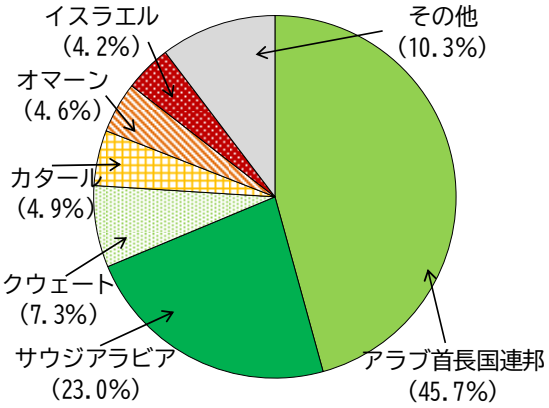


（備考）１．（１）は、ＩＭＦ「World Economic Outlook」により作成。名目ＧＤＰは購買力平価（ＰＰＰ）ベース。
２．（２）は、財務省「貿易統計」により作成。金額ベース。

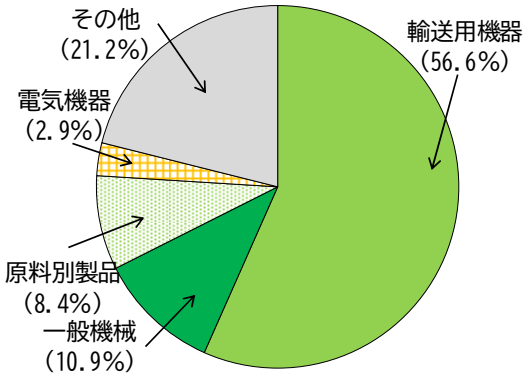
中東向け輸出を国別にみると、アラブ首長国連邦向けとサウジアラビア向けのシェアが合わせて約7割となっている（コラム１－３－２図（１））。品目別にみると、輸送用機器のシェアが約６割と高い（コラム１－３－２図（２））。輸送用機器の中心を占める自動車の輸出は、近年、増加傾向にあり、2025 年には年間約 80 万台となっている（コラム１－３－２図（３））。同年の日本から世界全体への自動車輸出は約 590 万台であり、中東向け輸出は輸出全体の約 14%を占めることになる。

コラム１－３－２図　中東向け輸出の内訳

（１）中東向け輸出・国別シェア

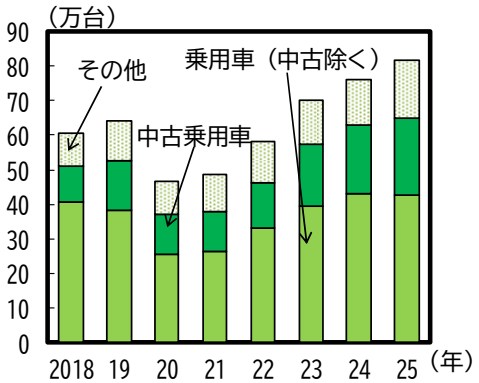


（２）中東向け輸出の品目別シェア



（備考）
1．財務省「貿易統計」により作成。
2．（１）、（２）は、2025年の年間輸出金額から算出。

（３）中東向け自動車輸出台数



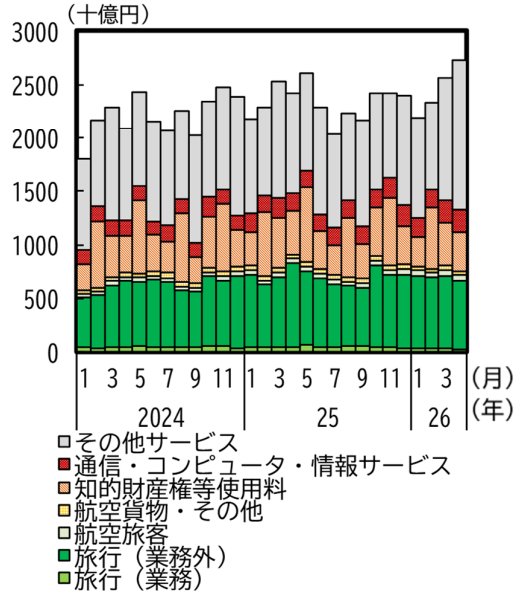
（サービス輸出入は堅調に推移、中国からの訪日外客数は減少）

次に、サービス輸出入について、実質サービス輸出入の動きをみると、いずれも振れを伴いつつも増加傾向にあり、品目別にみると、輸出では、インバウンドが含まれる旅行や、アニメなどの利用を含む知的財産権等使用料がおおむね堅調に推移した。輸入では、インターネット広告や動画・音楽配信、クラウドサービス等が含まれる通信・コンピュータ・情報サービスや知的財産権等使用料が堅調であった（第１－２－20 図（１）、（２））。

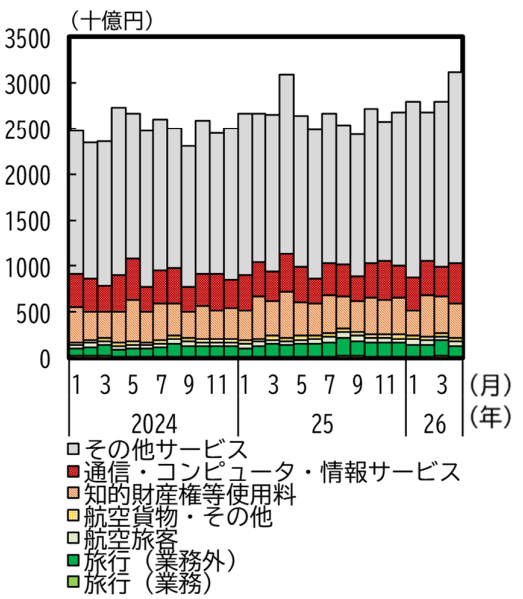
サービス輸出の中でも、近年そのシェアを拡大しているインバウンド輸出について、訪日外客数の動向をみると、総じて増加傾向にあった（第１－２－20 図（３））。ただし、2025 年 11 月に中国政府が日本への渡航を避けるよう注意喚起したことなどから、それ以降中国からの訪日外客数は減少したが、一方で、中国以外からの訪日外客数の増加は堅調であり、中国人訪日外客数の減少を補っている。訪日外客数一人当たりの旅行消費額は、おおむね横ばい傾向で推移した（第１－２－20 図（４））。

第１－２－20図　サービス収支の動向

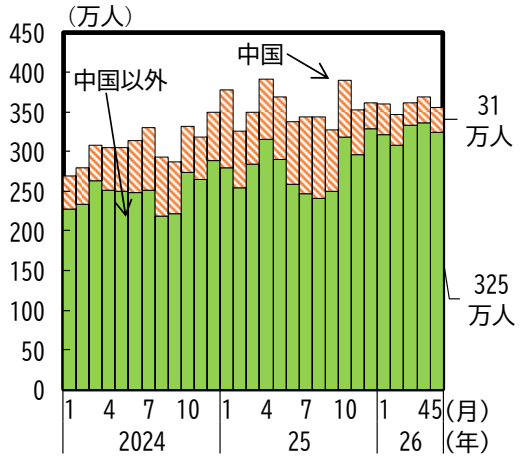
（１）実質サービス輸出推移（内訳別）



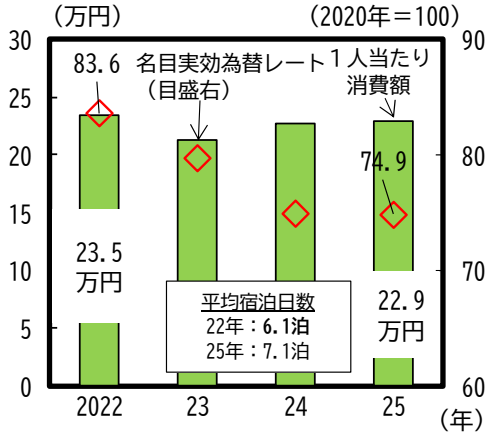
（２）実質サービス輸入推移（内訳別）



（３）訪日外客数の推移



（４）訪日外客一人当たりの旅行消費額



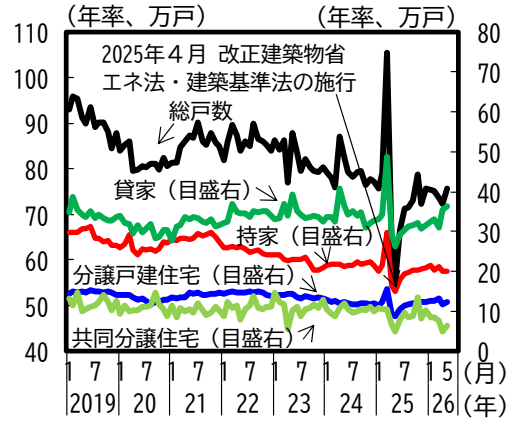
（備考）１．日本政府観光局（ＪＮＴＯ）「訪日外客数」、観光庁「インバウンド消費動向調査（旧 訪日外国人消費動向調査）」、内閣府「国民経済計算」、財務省・日本銀行「国際収支関連統計」により作成。
２．（１）、（２）の実質サービス輸出入とは、「国際収支関連統計」を基礎統計とし、輸出入のサービス取引項目を６グループに分割した上で、消費者物価指数や企業向けサービス価格指数など、それぞれの取引項目に応じたデフレーターを用いて実質化した月次指標である。
３．（１）、（２）のその他サービスは「輸送サービス」、「旅行サービス（業務）」、「委託加工サービス」、「維持修理サービス」、「金融サービス」、「研究開発サービス」、「技術・貿易・その他業務サービス」、「個人・文化・娯楽サービス」の合計。建設サービス等については、ＳＮＡ概念に近づけるため含んでいない。

（住宅投資は弱含み、公共投資は堅調）

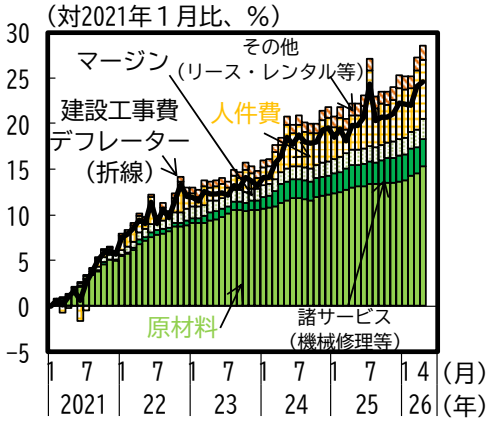
住宅投資の動きについては、新設住宅着工戸数をみると、総じてみれば弱含みが続いた。2025 年４月に、原則全ての住宅・建築物に省エネ基準の適合を義務付けた改正建築物省エネ法等が施行され、これに伴い、その直前の駆け込み需要とその後の大幅な反動減が生じた。2025 年後半以降は、着工戸数の減少幅を戻す動きが続いているものの、同法施行前の水準を回復するには至らなかった（第１－２－21 図（１））。原材料費や人件費の上昇を反映した住宅価格の上昇、住宅ローン金利の上昇傾向など、住宅取得費用の増加につながる環境が続いたことが背景にあると考えられる（第１－２－21 図（２）、（３）、（４））。特に、持家や共同分譲住宅の価格においてコスト高の影響が相対的に大きく出たとみられる。一方で、貸家の住宅着工戸数は同法改正前の水準を 2026 年２月には回復した。新築物件価格の上昇が続き、金利も上昇する中で、相対的に価格の低い既存住宅の需要が高まり、既存住宅の販売量は大きく増加した（第１－２－21 図（５））。

第１－２－21図　住宅の動向

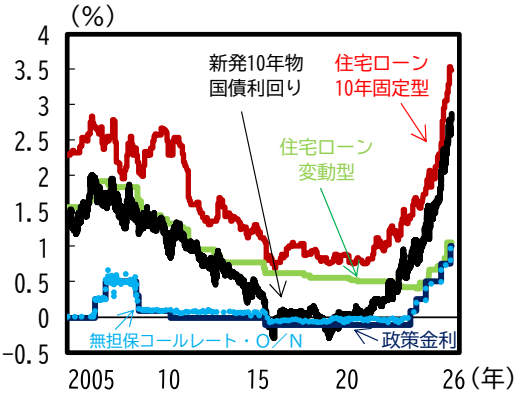
（１）新設住宅着工戸数の推移



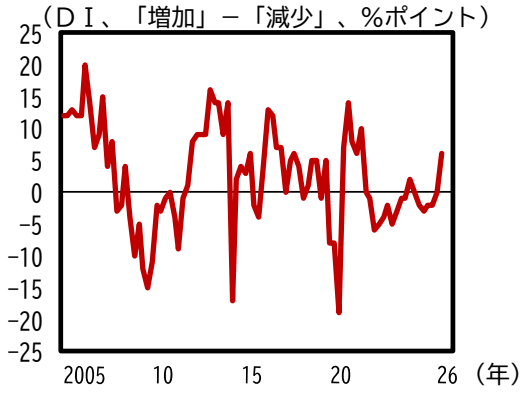
（２）建設工事費デフレーターの要因分解



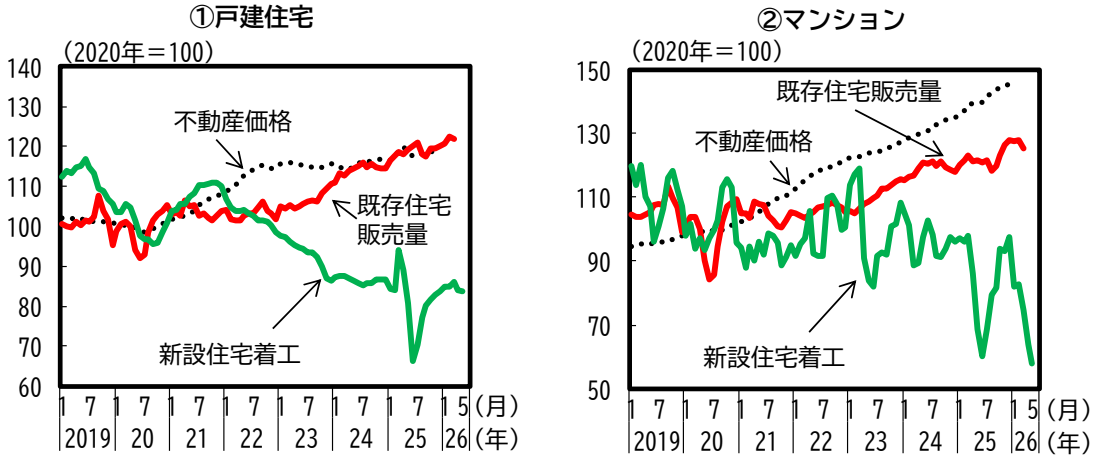
（３）住宅ローン金利等の状況



（４）個人・住宅ローン資金需要判断ＤＩ



（５）既存住宅販売量の推移

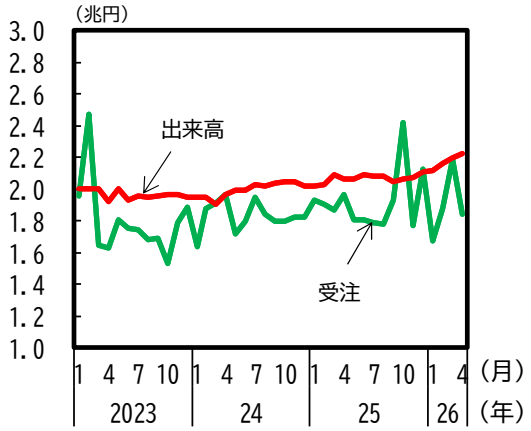


（備考）１．国土交通省「住宅着工統計」、「既存住宅販売量指数」、「不動産価格指数」、「建設工事費デフレーター」、各種金融機関住宅ローン金利情報、日本銀行「コール市場関連統計」、「主要銀行貸出動向アンケート調査」、日経ＮＥＥＤＳにより作成。
２．（１）は、季節調整値。
３．（５）は、季節調整値の後方３か月移動平均。新設住宅着工は、①持家と分譲戸建の合計、②共同分譲。

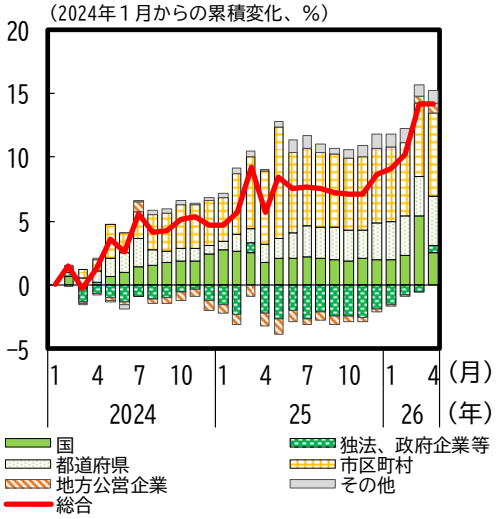
公共投資の動向について 2025 年度後半以降の動きをみると、令和７年度補正予算などを背景に、公共工事受注額は総じて増加基調で推移した。進捗ベースの公共工事の出来高は、2025 年中は横ばいで推移したが、2026 年に入るころからは緩やかながらも増加基調となった（第１－２－22 図（１））。独立行政法人や政府企業等、都道府県による工事が 2026 年頃から増加傾向で推移した（第１－２－22 図（２））。ただし、手持ち工事高をみると、近年はその積み上がりペースがこれまでよりも速くなっている（第１－２－22 図（３））。都道府県の公共事業費の契約率をみても、2025 年度にかけて低下傾向をたどっており（第１－２－22 図（４））、人手不足や資材価格の上昇などが影響している可能性がある。

第１－２－22図　公共投資の動向

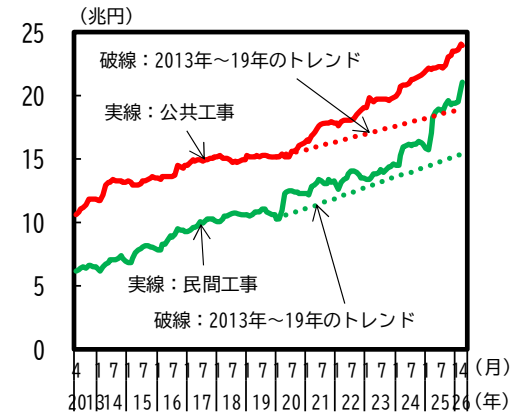
（１）公共工事受注、出来高



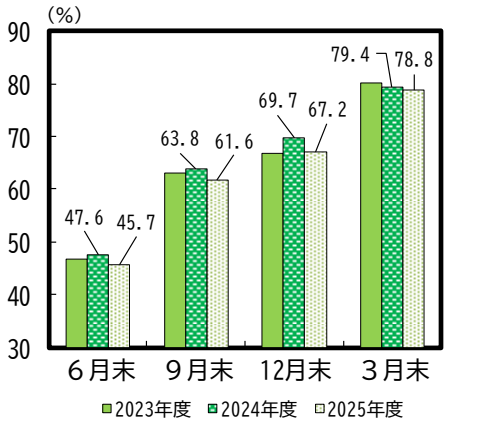
（２）公共工事出来高（発注者別寄与度）



（３）公共工事及び民間工事の手持ち工事高



（４）公共事業費の契約率（都道府県）



（備考）１．国土交通省「建設工事受注動態統計調査」、「建設総合統計」、総務省「公共事業等施行状況調査」により作成。「建設総合統計」については、2026年６月19日に公表された遡及改定後の数値を反映している。
２．（１）、（２）及び（３）のうち公共工事は内閣府による季節調整値。
３．（２）は、集計の過程により（１）の出来高とは一致しない。
４．（４）は災害復旧事業費を含まない。

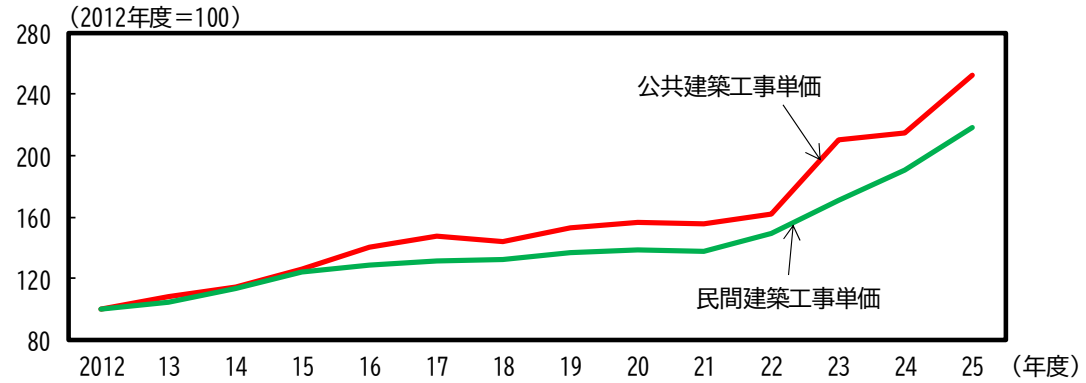
コラム１－４　公共工事の価格転嫁について

企業の価格転嫁への姿勢は、過去と比べて積極化しているが、公共工事においても価格転嫁は反映されやすくなっている。本編で建設工事費デフレーターの上昇の動きをみたが、官民別の建築工事単価（工事費予定額を床面積で除して算出）の動向を確認する。この単価は官・民共に上昇基調にあるが、2016年度頃から公共建築工事の指数が民間建築工事の指数を上回るようになり、2023年度からはそのかい離が更に広がるようになった。公

共建築工事の方が、価格転嫁が進んでいたことを示唆している。（コラム１－４－１図（１））。構造別では、直近では「木造」「鉄骨鉄筋コンクリート造」「鉄筋コンクリート造」「コンクリートブロック造」において、公共建築工事単価指数が民間を上回っている（コラム１－４－１図（２））。

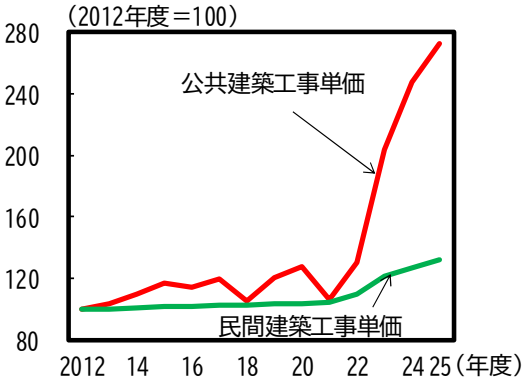
コラム１－４－１図　公共建築工事単価と民間建築工事単価の比較

（１）総計

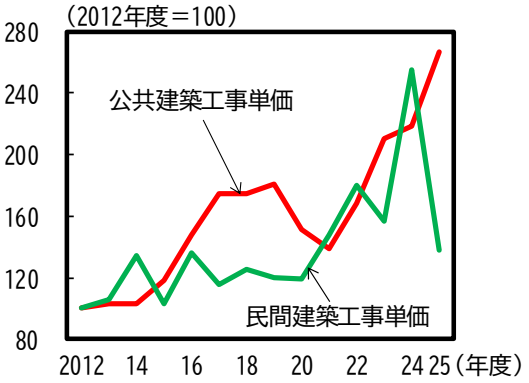


（２）構造別

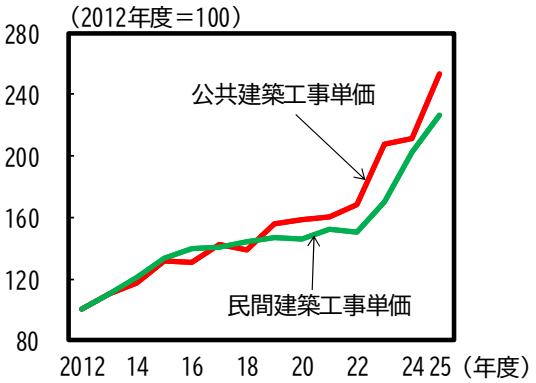
①木造



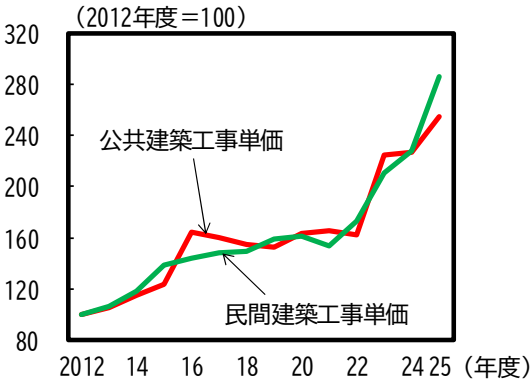
②鉄筋鉄骨コンクリート造

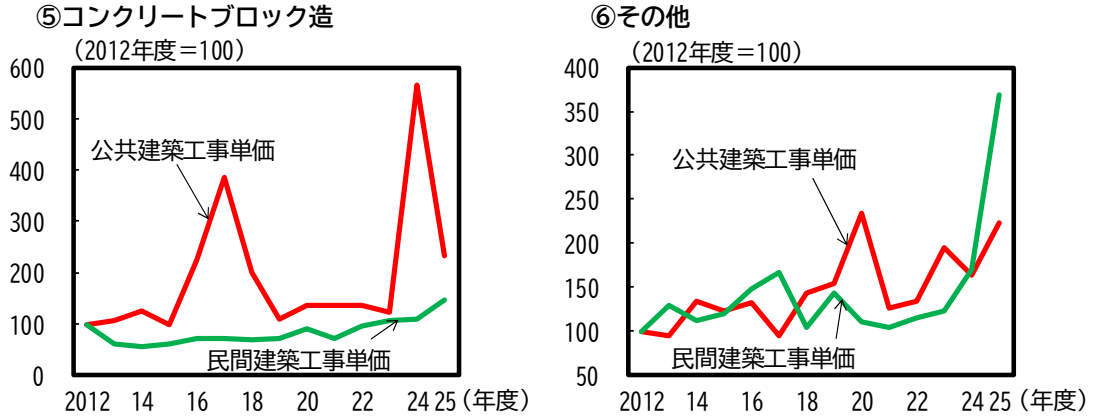


③鉄筋コンクリート造



④鉄骨造

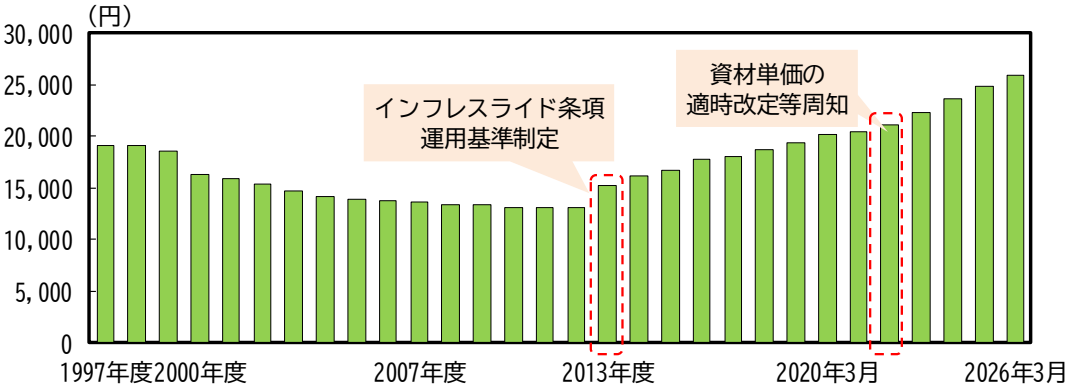




（備考）国土交通省「建設着工統計」により作成。公共建築工事は、建築主が国・都道府県・市区町村、民間建築工事は建築主が会社。単価は、それぞれ工事費予定額を床面積で除した値。

この要因としては、コラム１－４－２図に示すとおり、2013年度に公共工事設計労務単価が大幅に引き上げられた後、2014年１月には、工事契約中に物価や賃金が急激に変動した場合に契約金額を調整する「インフレスライド条項運用基準」が制定されたことが影響しているとみられる。また、2022年４月には、原材料費等の高騰を背景に、国土交通省が各公共工事発注者に対して「資材単価の適時改定」「単価設定のための調査時期の前倒し・頻度の増加」「最新取引価格の請負代金への反映」などの対応を促していることなども公共工事の価格転嫁が進みやすくなった理由として指摘できる。

コラム１－４－２図　公共工事設計労務単価の推移



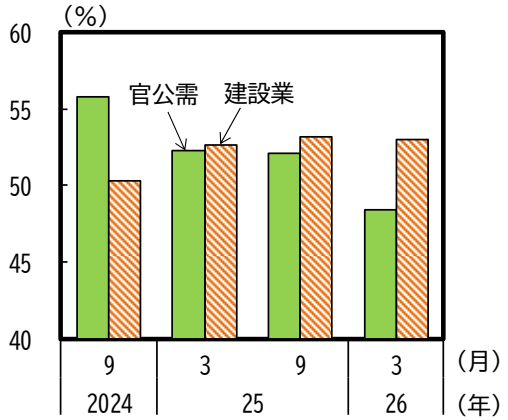
（備考）国土交通省「令和８年３月から適用する公共工事設計労務単価について」により作成。

また、最近の官公需の価格転嫁率の動向として、2025年中は建設業の価格転嫁率と拮抗して推移したが、2026年３月期は官公需の価格転嫁率が低下している（コラム１－４－３図（１））。くわえて、国土交通省直轄工事における入札不調の件数・割合は、これまでの改善傾向が直近は反転している（コラム１－４－３図（２））。人手不足に伴う応札意欲の低下が影響しているほか、一部の案件でコスト高が一段と進み、入札の想定に収まらなくなっていることなどが影響している可能性がある。資材費・労務費等の上昇の影響を考慮しながら、適切な価格転嫁が進むよう促していくとともに、適切な予定価格を設定するこ

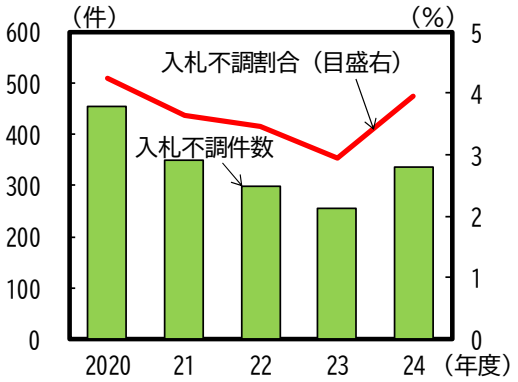
との重要性が、一層高まっているといえるだろう。

コラム１－４－３図　価格転嫁・入札不調の状況

（１）官公需・建設業における価格転嫁の状況



（２）国土交通省直轄工事における入札不調の状況



（備考）１．中小企業庁「価格交渉促進月間フォローアップ調査の結果について」、国土交通省「直轄工事等契約関係資料」により作成。
２．（１）の価格転嫁率は、直近６か月のコスト全般の上昇分のうち、何割を価格に転嫁できたかという質問に対する回答。官公需は、「価格転嫁不要」等の回答を除く。
３．（２）の入札不調件数は、再発注手続を行い、当該年度に契約締結した件数の合計。予定価格を超過した件数も含む。

（金利は上昇、為替は円安方向で推移、株価はＡＩ・半導体関連が大きく上昇）

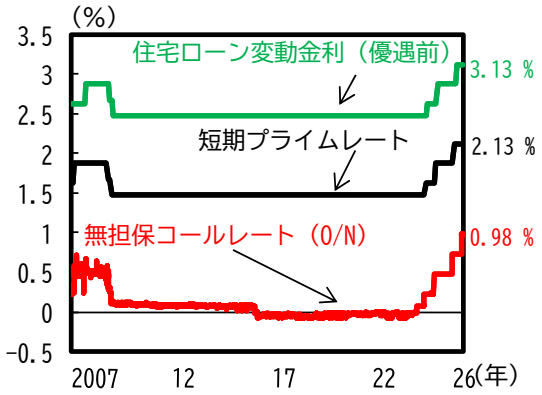
ここまで、実体経済を中心にみてきた。ここからは、金利や為替、株価などの金融・資本市場の動向も概観することとしたい。

まず、金利について、日本銀行は 2024 年３月にマイナス金利政策を解除した後、2024 年７月、2025 年１月、2025 年 12 月及び 2026 年６月に段階的な政策金利の引き上げを実施し、本年７月時点では1.0%程度となっている。政策金利が１%台となるのは1995 年以来、31 年ぶりとなる。政策金利の影響を受ける主要行の短期プライムレートは、６月末時点で２%超となり（第１－２－23 図（１））、さらに、短期プライムレートを参照する住宅ローンの変動金利[7]は３%超と、共にここ 20 年で最も高くなった。他方、普通預金、定期預金の金利も各行で引き上げられ、それぞれ 0.25%程度、0.5%台半ばと、こちらも約 20 年ぶりの高さとなった（第１－２－23 図（２））。長期金利（新発 10 年国債利回り）についても、2026 年７月には2.9%台まで上昇し、約 30 年ぶりの高水準となった。また、長期金利の上昇に連動して、長期プライムレートは３%超、住宅ローン固定金利（10 年）は約 3.5%へと上昇した（第１－２－23 図（３））。

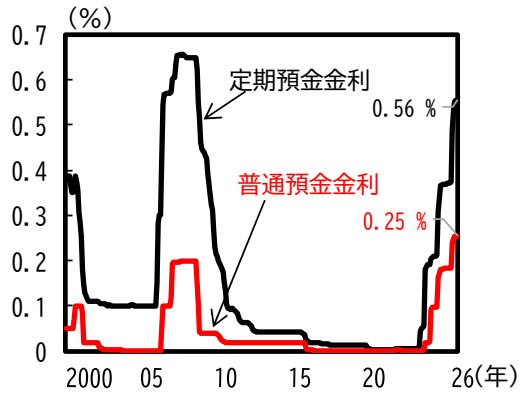
[7] 国土交通省「令和７年度民間住宅ローンの実態に関する調査」によると、2024 年度の新規貸出額における金利タイプ別割合において、変動金利型は 83.5%を占めている。

第１－２－23図　短期金利、長期金利の動向

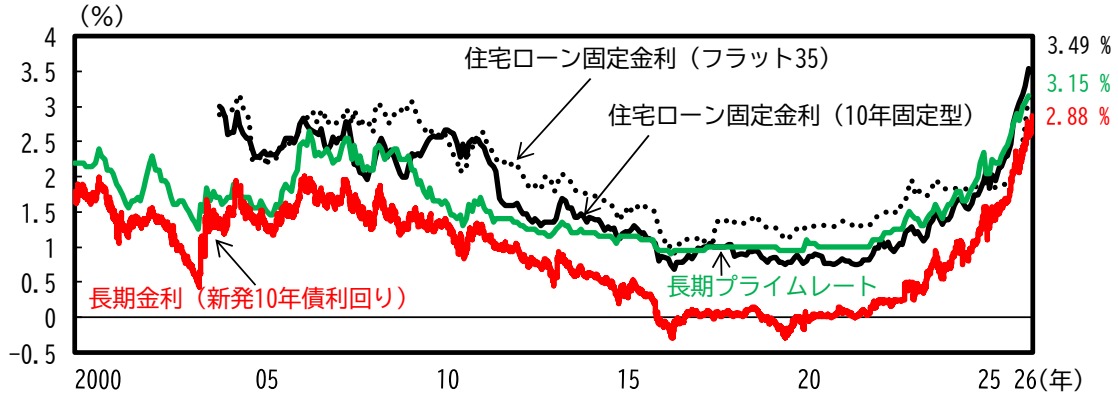
（１）短期金利、住宅ローン変動金利等の動向



（２）預金金利の動向



（３）長期金利、長期プライムレート、住宅ローン固定金利の動向



（備考）１．日本銀行「預金種類別店頭表示金利の平均年利率等」、「長・短期プライムレート（主要行）」、「コール市場関連統計」、（一財）住宅金融普及協会「住宅ローン金利の動向」、住宅金融支援機構、Bloomberg、各種金融機関住宅ローン金利情報により作成。

２．短期プライムレートは最頻値、住宅金利は基準金利で、優遇後の実勢では年１％程度。

３．定期預金は300万以上1,000万円未満の５年物定期預金。

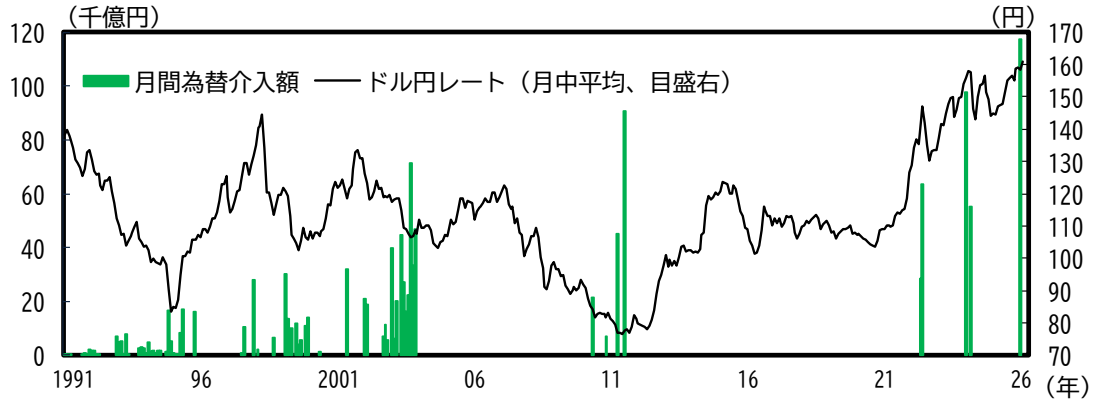
４．住宅ローン固定金利（10年固定型）は、みずほ銀行、三菱UFJ銀行、三井住友銀行、りそな銀行、埼玉りそな銀行の５行による最優遇金利の平均値。

次に、為替については、2025 年以降のドル円レートは基本的に円安方向の動きが続いた。2026 年４月末から５月末にかけては、過去最大規模となる為替介入が行われた（第１－２－24 図（１））。日米金利差（２年債）については 2025 年頃から日米の金融政策の違いによって金利差が縮小する方向で推移したが、基本的に円安方向に推移した（第１－２－24 図（２））。マーケット関係者の中には、日本における実質金利（金利マイナス予想物価上昇率）の低さを指摘する声もある。この点は、対ドルだけでなく、全般的な円安基調の要因にもなっている可能性がある。実際に、円と各国通貨間の為替レートを貿易額等でウェイト付けし

て集計し、対象の国・地域の物価動向も加味して算出した実質実効為替レートでみると、米ドルに限らず、他の主要国通貨に対しても日本円は通貨安となった（第１－２－24 図（３））。

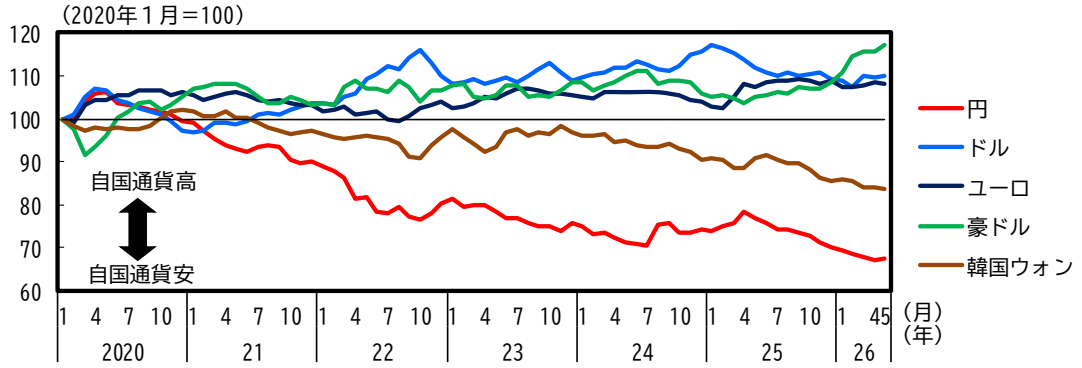
第１－２－24図　為替レートの動向

（１）為替介入とドル円レート



（２）日米金利差（２年債）とドル円

（３）実質実効為替レートの推移

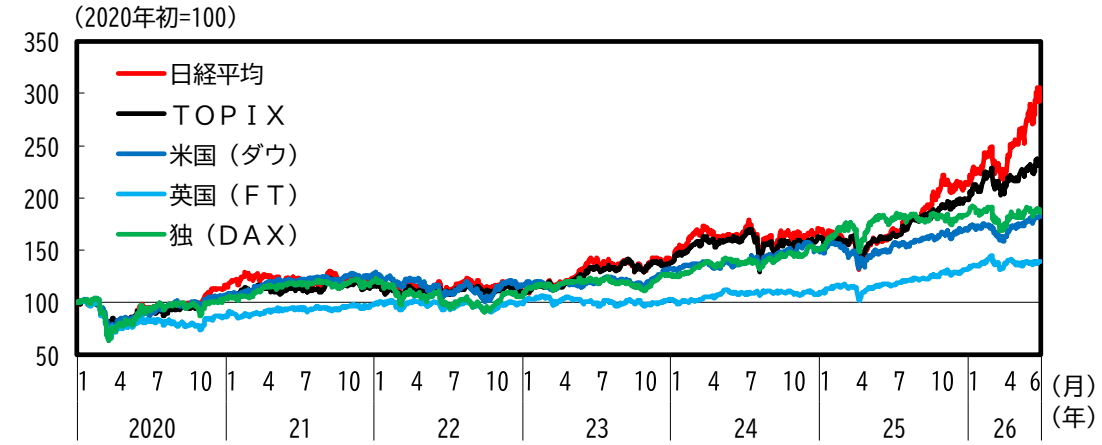


（備考）財務省「外国為替平衡操作の実施状況」、Bloombergにより作成。

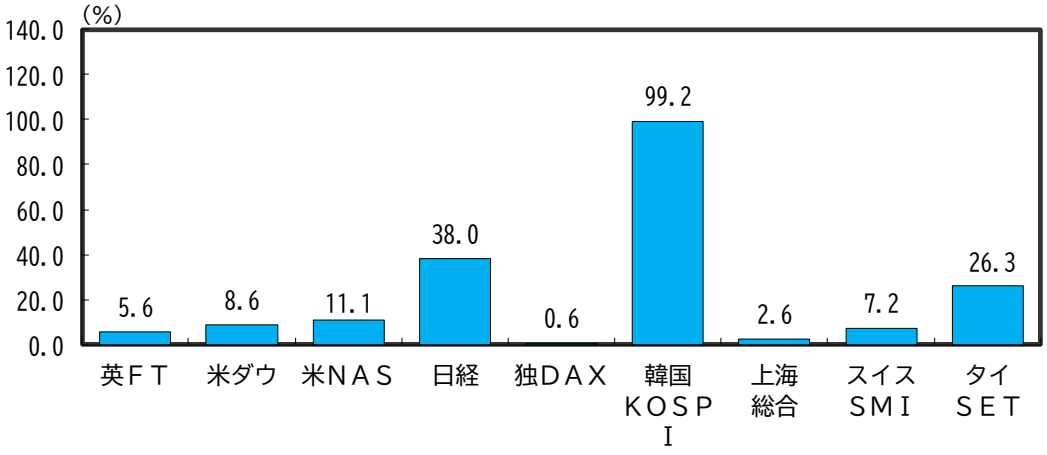
株価については、2026 年６月に日経平均株価が 72,000 円を超えるなど過去最高値を更新した。主要国の株価と比較しても、2026 年初からの上昇率は日経平均株価の伸びは韓国市場に次いで伸びていることがわかる（第１－２－25 図（１）、（２））。他方、東証株価指数（ＴＯＰＩＸ）については、日経平均株価ほどには上昇しなかった。ＴＯＰＩＸは国内の主要市場に上場する幅広い銘柄を対象に時価総額で加重平均して算出されるため大型株の影響が表れやすい傾向にあるが、日経平均株価は東京証券取引所プライム市場上場の 225 銘柄の株価を対象に単純平均して算出されるため、最近の株高をけん引するＡＩ・半導体関連の一部の銘柄の影響が日経平均株価において大きく表れやすい傾向があり、韓国ＫＯＳＰＩの上昇も同関連銘柄がけん引している。この傾向はＴＯＰＩＸにおいて、半導体や半導体製造装置を含む電気機器産業の株価が全体を上回って上昇したことにも表れているといえる（第１－２－25 図（３））。日本の株式市場の売買動向は、2026 年以降、個人投資家の売買が拮抗する中、海外投資家からの買い越しが継続した（第１－２－25 図（４））。

第１－２－25図　株価等の推移

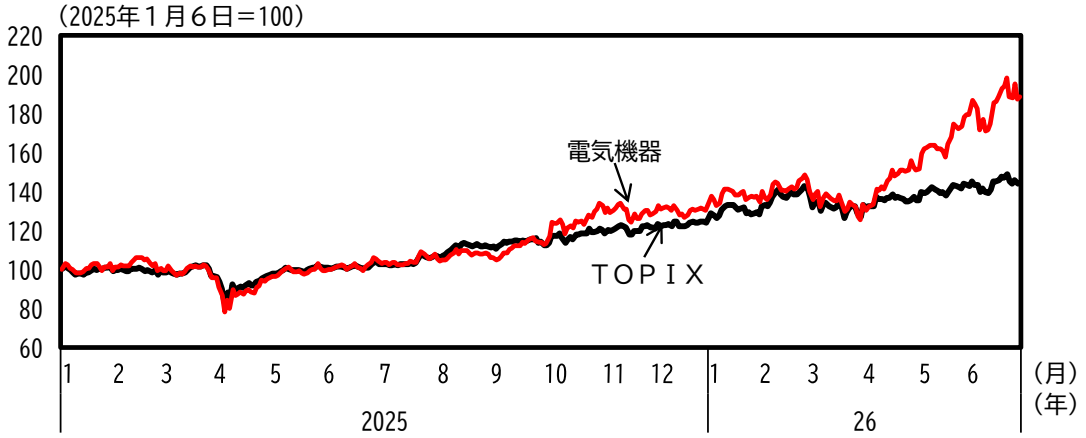
（１）主要国の株価推移



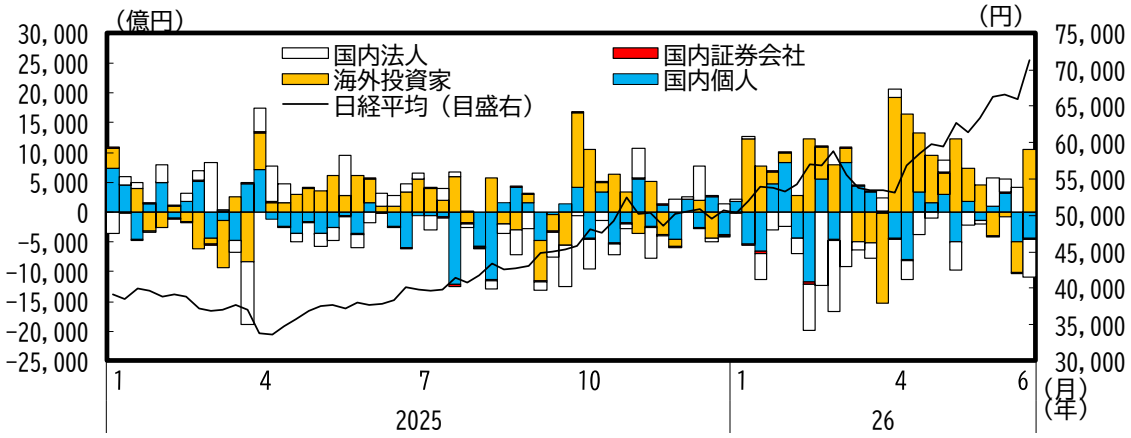
（２）各国の株価騰落率（2026年初から）



（３）電気機器の株価動向



（４）投資部門別売買動向（週次）



（備考）１．Bloombergにより作成。
２．（２）は自国通貨建て。（３）は現物株の動向。
３．（４）は日本取引所グループ「投資部門別売買状況」。二市場（東証・名証）合計、国内法人は投資信託・事業法人・その他法人等・金融機関の合計、委託のみ集計。

３．供給面の動き

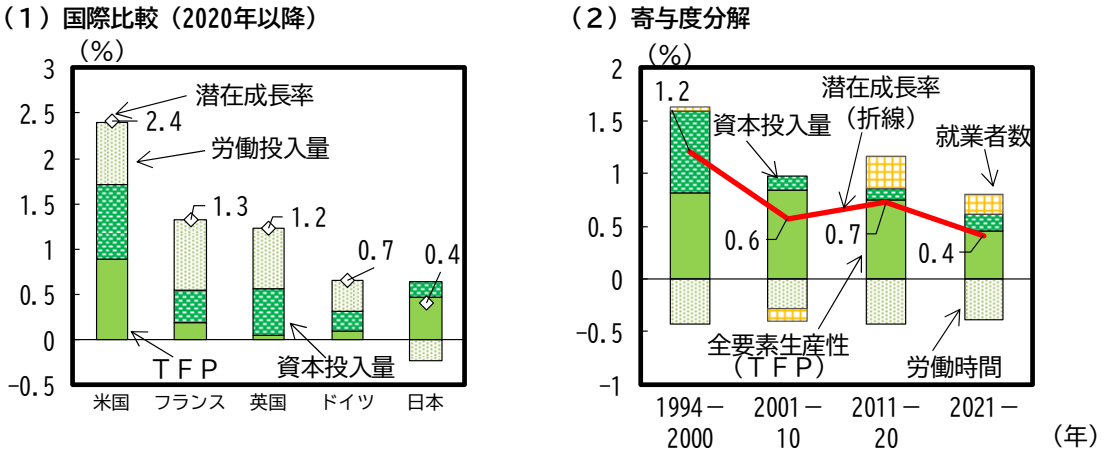
（低い潜在成長率は経済が供給制約に直面しやすい環境を示す）

最後に、潜在成長率の動向を確認しておきたい。我が国の潜在成長率は、2020 年第１四半期から 2026 年第 1 四半期までの６年間の平均で０％台半ばにとどまっており、推計手法の違いから必ずしも正確な比較とならない点に留意が必要だが、欧米諸国よりも低い水準にある（第１－２－26 図（１））。日本の場合、生産年齢人口の減少を始めとする労働投入量のマイナス寄与が特徴的であるが、全要素生産性（ＴＦＰ）上昇率の寄与が米国に次いで高く、労働投入の減少を補って余りある成長寄与を示していることも大きな特徴である。また、設備投資の蓄積である資本ストックの成長寄与がドイツと並んで低い水準にあることも示唆的である。本来、生産年齢人口の減少を補うための第一の候補は、省力化投資など労働を代替

する設備投資であるはずだが、日本の場合、そうはなっていない。対面サービスを始め、確かに設備投資で代替しにくい業務はあるものの、少なくとも経済の全体を表す統計としては、デジタル化を含めた省力化投資や設備投資の蓄積ペースが労働力不足を補うペースには追い付いていない。

1990 年代からの時系列的な動向をみても、労働投入量やＴＦＰ上昇率の成長寄与に対して、資本ストックの投入量の成長寄与が小さい（第１－２－26 図（２））。特に、2000 年代に入ってからの 25 年が投資不足ともいえる資本ストックの弱い蓄積ペースである。女性や高齢者の労働参加率の向上を背景に、生産年齢人口の減少を補完する就業者数の増加が成長寄与を示している一方、資本ストックの成長寄与の停滞は対照的である。長期的視野に立った、予見可能性の高い官民挙げた成長投資の促進とそれによる資本ストックの着実な蓄積が、我が国潜在成長率の長期的な向上に向けた鍵になるといえる。

第１－２－26図　潜在成長率の動向



（備考）１．日本は内閣府推計値、日本以外はＯＥＣＤ“Economic Outlook No. 119”により作成。
２．（１）は、日本は2020年Ｑ１～2026年Ｑ１までの平均。日本以外は2020暦年～2025暦年までの平均。

以上のように、総じていえば、中東情勢を受けて、原油価格の上昇が国内物価に波及し、石油・石炭製品や化学工業などの生産に影響がみられたものの、原油備蓄の放出や原料代替調達の進展を始めとした政策対応もあり、本稿執筆時点の７月段階では影響の広がりは抑制されているといえる。先行きについても、企業においては、世界的なＡＩ・半導体需要も背景に、良好な業況感や旺盛な設備投資意欲が保たれている。設備投資の先行指標である受注動向も堅調である。今後の課題は、家計の消費活動において、賃上げの流れを受けた雇用・所得環境の改善と中東情勢による物価上昇の程度の綱引きとなるだろう。輸入物価の上昇による交易条件の悪化は、家計の実質所得の押下げになるとともに企業収益の圧迫要因にもなる。また、企業収益の改善を意図した価格転嫁の進展が、他方で消費者の実質的な購買力を

そいでしまう側面もある。こうした中東情勢を起点としたマイナスの影響を部門ごとにきめ細かく分析し、緩やかな景気回復を続ける日本経済が更にもう一歩、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を続けていくことが重要である。