

農林中金総合研究所

2026～27年度改訂経済見通し（2次QE後の改訂）

## イラン情勢急変で景気・物価動向への警戒強まる

～ 日本経済見通し：2026年度：0.7%（下方修正※）、27年度：1.0%（上方修正※）～

※26年2月時点の当総研見通し（26年度：1.0%、27年度：0.8%）との比較

お問い合わせ先

株式会社 農林中金総合研究所  
経済見通し担当

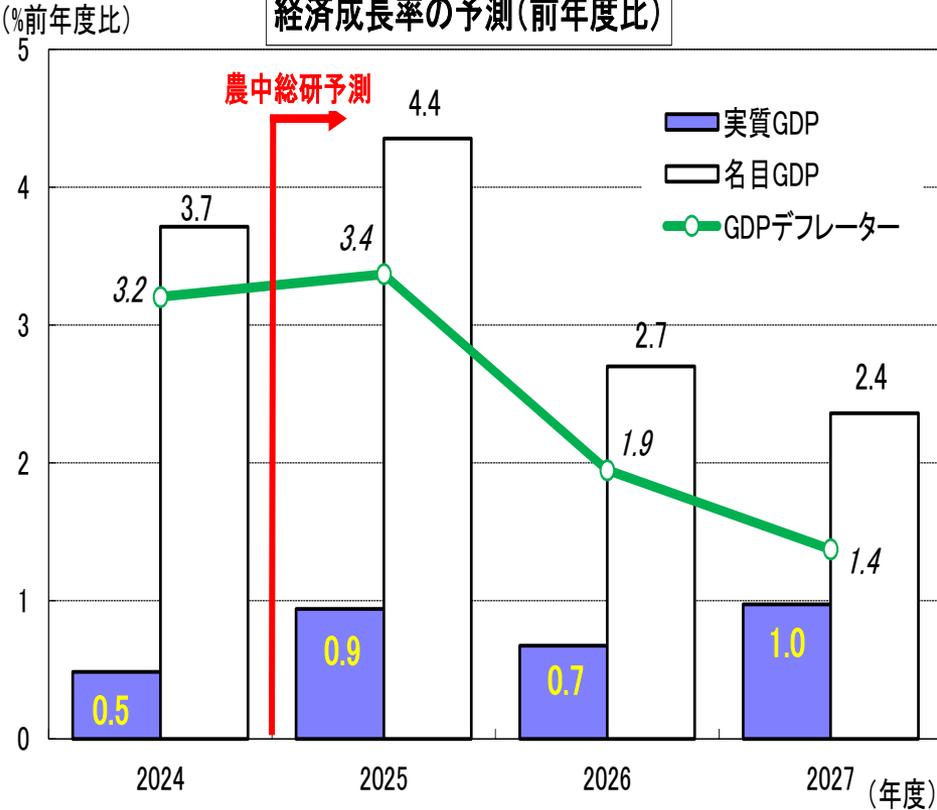
070-3035-2643（理事研究員 南武志）

無断転載を禁ず。本資料は信頼できるとされる各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料は情報提供を目的に作成されたものであり、投資のご判断等はご自身でお願い致します。

Norinchukin Research Institute

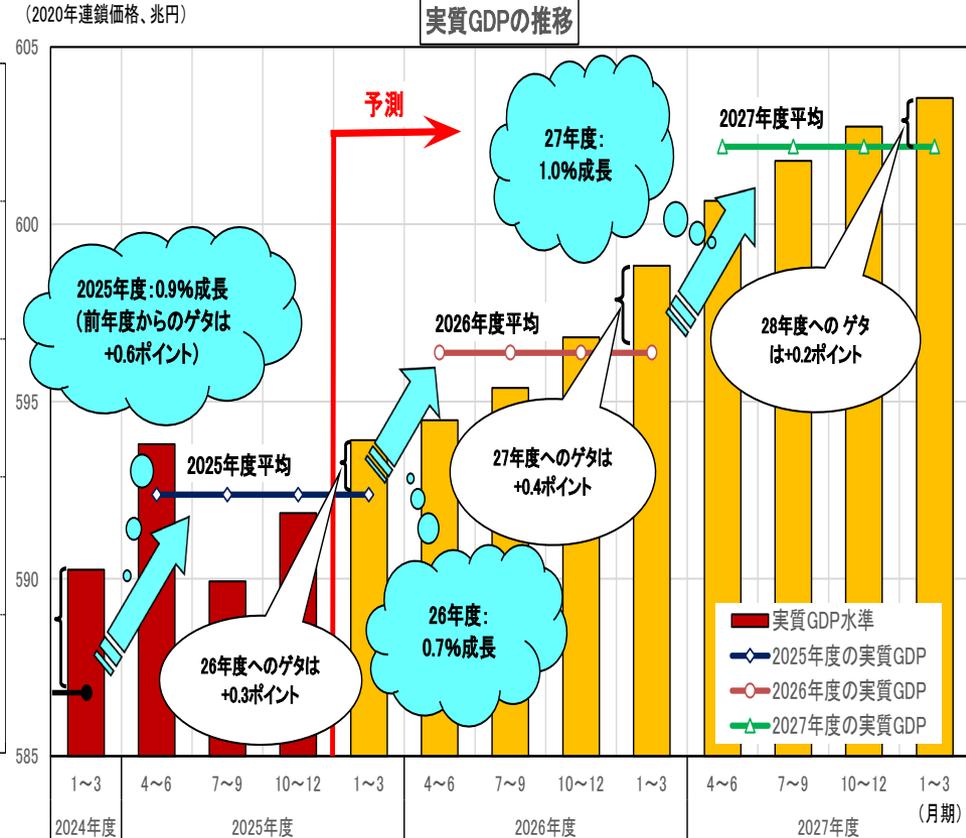
2026年3月10日

## 経済成長率の予測(前年度比)



(資料)内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」に基づき、農中総研作成・予測

## 実質GDPの推移

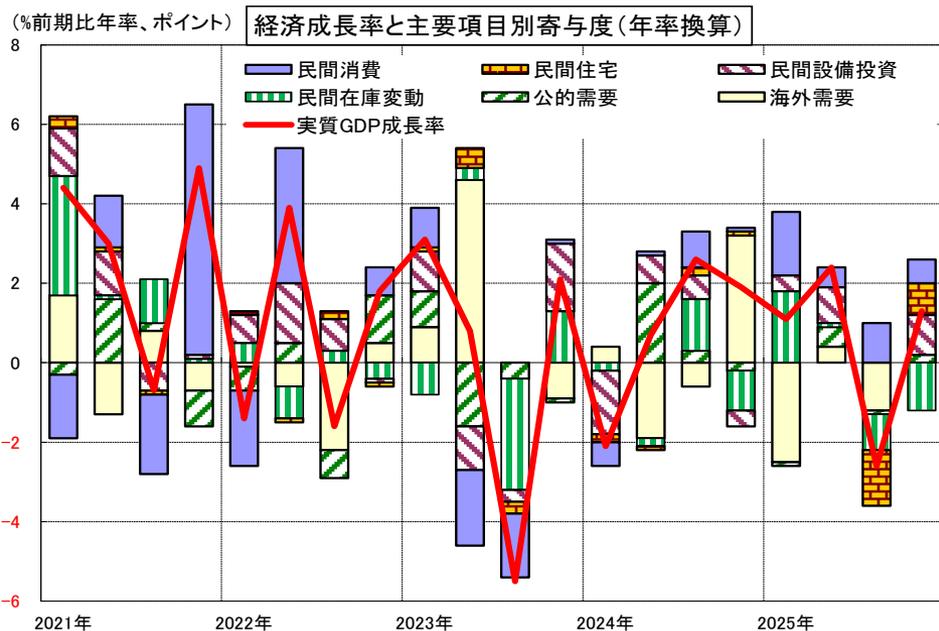


(資料)内閣府「四半期別GDP速報」より作成 (注)2025年10~12月期まで実績、それ以降は当総研予測

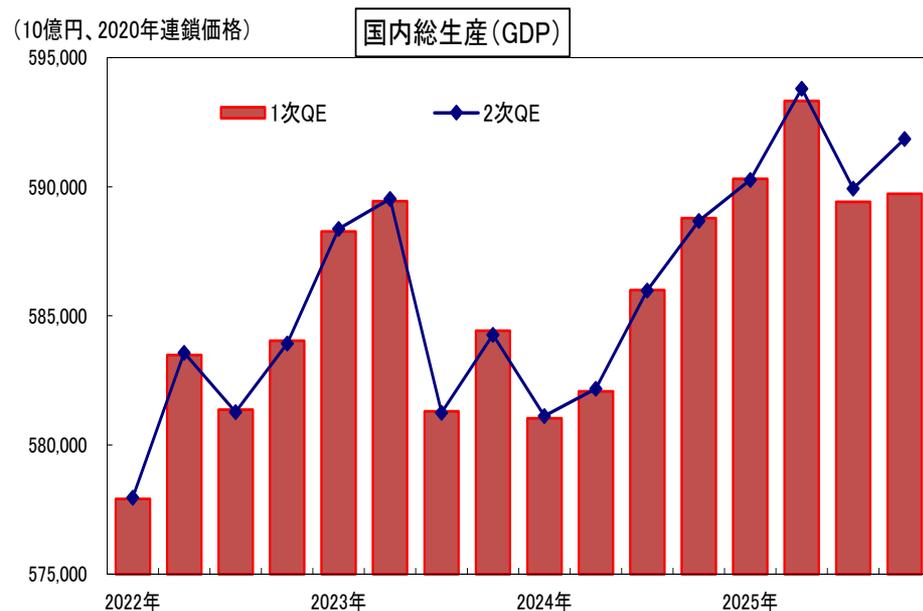
# 1 GDP第2次速報（2次QE）の内容

## □10～12月期の実質成長率は前期比年率1.3%へ上方修正、2期ぶりのプラス成長

- 実質GDPは前期比0.3%、同年率1.3%（1次QE：同0.1%、同0.2%）と、ともに上方修正（2期ぶりのプラス）
  - 1次QEでは鈍かった民間消費、民間設備投資が底堅い動きに
  - 需要項目別にみると、民間消費、民間住宅投資、民間企業設備投資、政府消費、公共投資は上方修正、民間在庫変動、外需寄与度は下方修正
  - 4～6月期のGDP水準を上回ることができなかったが、GDPギャップはプラスに上方修正されるとみられる
- 名目GDPも前期比年率3.5%（1次QE：同2.3%）へ上方修正（2期ぶりのプラス）
  - GDPデフレーターは前期比0.5%、前年比3.4%で、ともに1次QEと変わらず
- 実質雇用者報酬は前期比0.5%で、1次QEと変わらず（3期連続のプラス）
- この結果、25暦年の経済成長率は実質が1.2%と2年ぶりのプラス、名目が4.7%と5年連続のプラスで、ともに上方修正（1次QE：実質：1.1%、名目：4.5%）
  - GDPデフレーターは前年度比3.4%と4年連続のプラス（1次QEと変わらず）



(資料)内閣府経済社会総合研究所

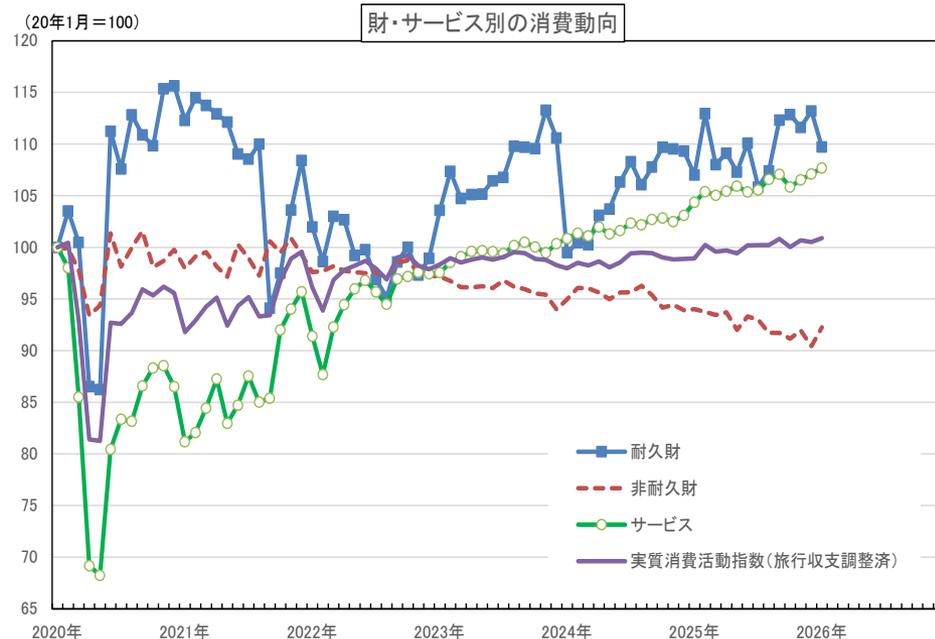
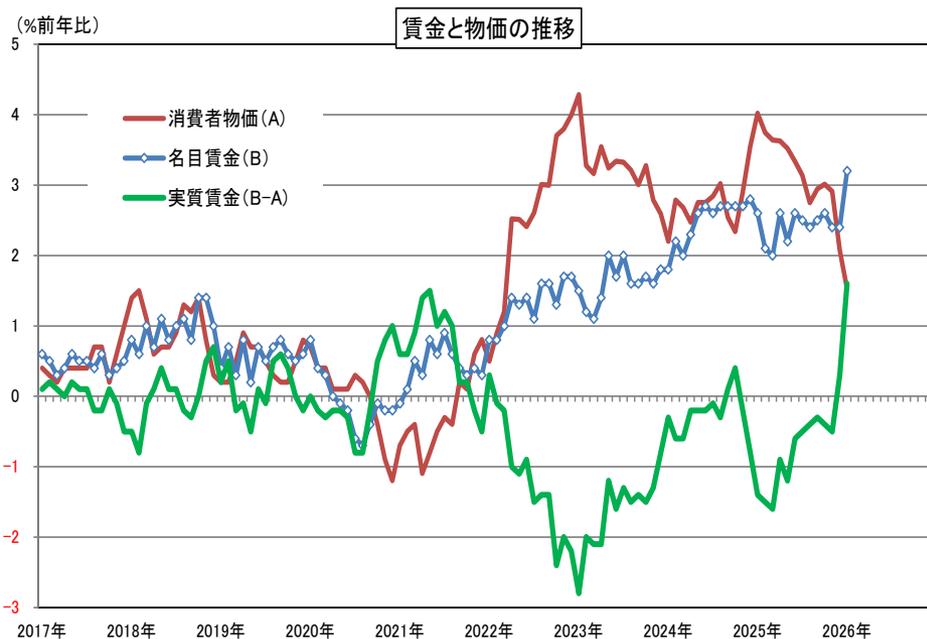


(資料)内閣府経済社会総合研究所

## 2 前回見通し発表後の経済指標の動き

### □景気回復は続いているが、イラン情勢の緊迫化で不確実性が一気に高まる

- 10~12月期の法人企業統計季報によれば、全産業（除く金融・保険業）の売上高は3期ぶり、経常利益は3期連続で、いずれも増加（ともに前期比ベース）
- 1月の景気動向指数のCI一致指数は3か月ぶりに上昇、基調判断は「下げ止まり」で据え置き（21か月連続）
- 1月の鉱工業生産は前月比2.2%と3か月ぶりの上昇ながらも、基調判断は「一進一退」で据え置き
  - 製造工業生産予測指数（予測誤差補正前）によれば、2、3月と低下が続く見通し
  - 2月上中旬の輸出総額は前年比1.1%、旧正月要因で大幅増だった1月（同16.8%）の反動が出た格好
- 2月の東京都区部消費者物価指数の「生鮮食品を除く総合」は前年比1.8%と、16か月ぶりに2%割れ
- 1月の現金給与総額は前年比3.0%と上昇継続、物価沈静化を受けて実質賃金も同1.6%と2か月連続の上昇
- 1月の実質消費活動指数（旅行収支調整済）は前月比0.4%と2か月ぶりの上昇
  - サービスが底堅く推移したほか、減少傾向だった非耐久財も同2.0%の上昇に転じた
- 米国・イスラエルとイランで戦争が勃発、ホルムズ海峡が事実上封鎖され、国際原油市況は急騰



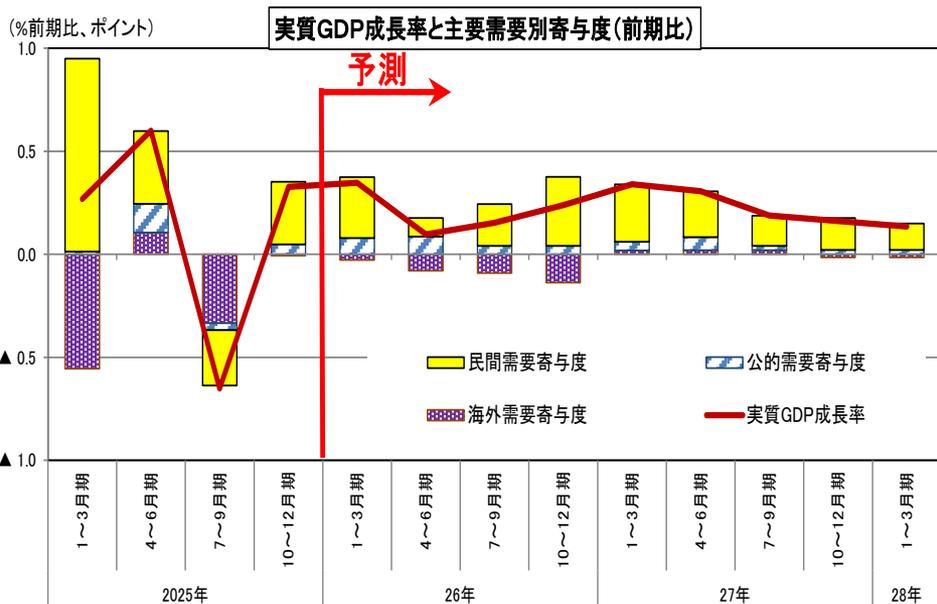
(資料)厚生労働省、総務省統計局、内閣府 (注)賃金として一般労働者の所定内給与を使用。

(資料)日本銀行「消費活動指数」

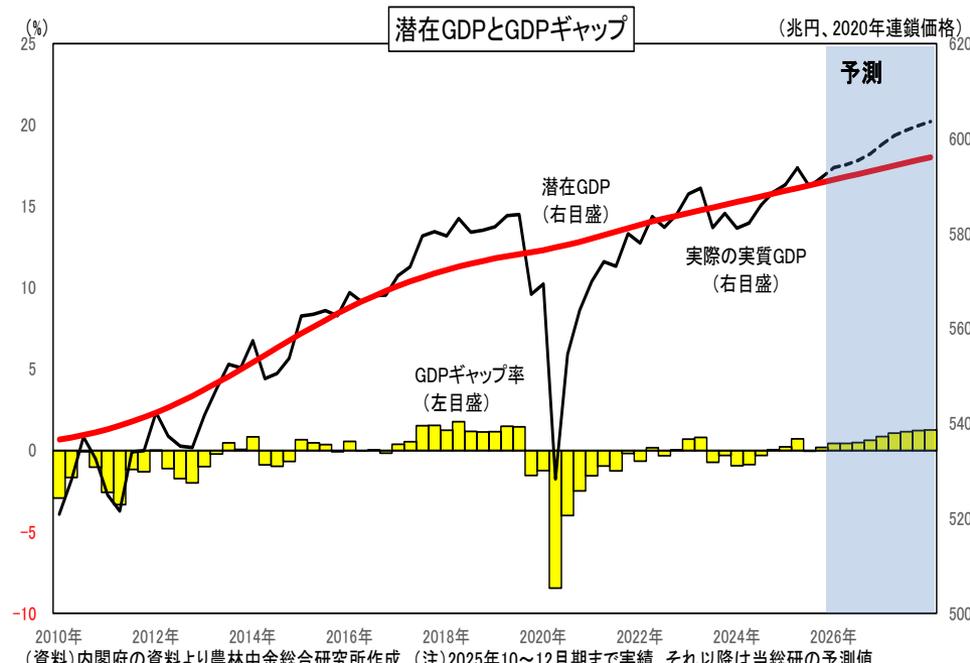
### 3 日本経済・物価の見通し

#### □経済見通し～原油高騰の影響などで26年度上期にかけて低成長続くが、その後は持ち直しへ

- イラン情勢の急変により、景気・物価情勢は不確実性が極めて高い状態となった。以下では、米国・イスラエルとイランとの戦闘は数か月継続、その間は原油高騰（4～6月期：CIFベースで100ドル/バレル）が続くが、今夏までに停戦に至り、ホルムズ海峡は解放され、原油価格は落ち着く、との前提の下で見通しを策定した。
- 足元1～3月期については、物価鈍化を受けて実質賃金が前年比プラスに転換したものの、コメなど食料価格の高止まりが続くなか、消費の回復ペースは緩やかなままだろう。一方、トランプ関税の悪影響が円安で相殺されるなか、設備投資は底堅く推移する。経済成長率は前期比年率1.4%と2期連続のプラスとなる。25年度は0.9%成長へ上方修正、2年連続のプラスが見込まれる。
- 26年度入り後は、原油高騰の影響が消費、企業設備投資、輸出などに下押し圧力を加えるだろう。一方、26年春闘は前年並みの賃上げが実現するとみられ、物価上昇率が上振れしない限り、実質賃金のプラスは継続、民間消費を下支えすると思われる。拡張的な財政運営も国内景気の冷え込みを回避させるだろう。また、トランプ関税による悪影響も徐々に弱まり、年度下期には輸出も回復し始めると予想される。26年度は0.7%成長が見込まれる（前回から下方修正）。27年度にかけては消費や設備投資など内需主導の経済成長が続くだろう（1.0%成長と予測、前回から上方修正）。



(資料) 内閣府経済社会総合研究所データを用いて、農林中金総合研究所が作成



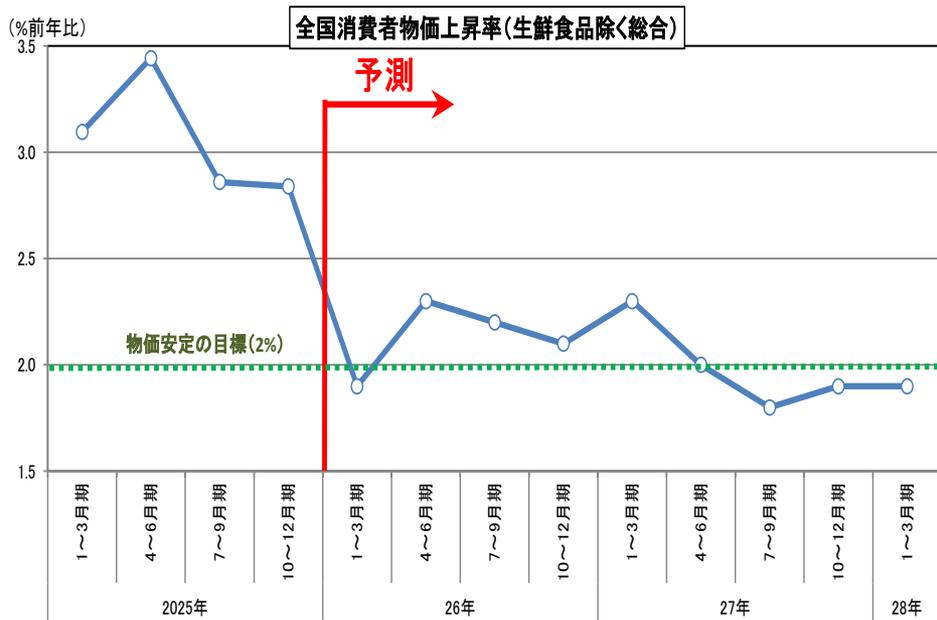
### 3 日本経済・物価の見通し

#### □物価見通し～26年度は前年度比2.2%、27年度は同1.8%

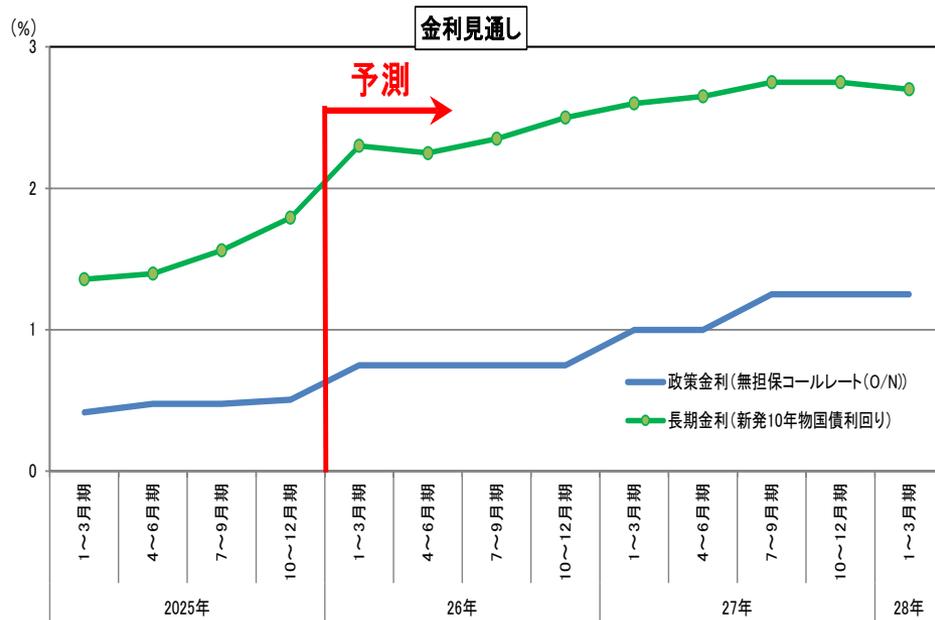
- 政府の物価高対策やガソリン税・軽油引取税の暫定税率廃止、コメなど食料のベース効果一巡などで物価上昇圧力は弱まっており、1月の全国コアCPIは前年比2.0%まで鈍化、2月には2%割れが見込まれる
  - 一方、足元の原油急騰の影響で、4～6月期には再び2%台へ上昇し、しばらく2%超で推移すると予想（前回2月時点の見通しから上方修正）

#### □金融政策、長期金利～26年内は政策金利は据え置き、次回利上げは27年入り後

- 日銀は、展望レポートで示すように経済・物価が推移していくとすれば、それに応じて政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくとの方針を繰り返し表明、今後とも利上げを継続するとの姿勢に変わりはない
- 原油高騰は物価上昇圧力を生む半面、実質購買力の低下を通じた景気抑制効果があるほか、高市内閣の高圧経済志向もあり、日銀の利上げ判断は慎重化するものと予想、次の利上げは27年入り後との見通しに変わりはない
- 一方で、追加の経済対策の策定も想定されるなど、拡張的な財政政策への警戒は根強く、長期金利には上昇圧力がかかり続ける



(資料) 総務省統計局データを用いて、農林中金総合研究所が作成



(資料) 日本銀行、日経FQデータを用いて、農林中金総合研究所が作成

# 予測表 (年度、半期)

	単位	2024年度 (実績)	25年度 (実績見込)	26年度 (予測)	27年度 (予測)
名目GDP	%	3.7	4.4	2.7	2.4
実質GDP	%	0.5	0.9	0.7	1.0
民間需要	%	0.5	1.5	1.1	1.2
民間最終消費支出	%	0.2	1.5	1.0	0.9
民間住宅	%	▲ 0.7	▲ 3.4	1.4	▲ 1.1
民間企業設備	%	0.8	2.3	1.3	2.1
民間在庫変動(寄与度)	ポイント	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0
公的需要	%	2.0	0.5	0.9	0.6
政府最終消費支出	%	2.3	0.8	1.0	0.7
公的固定資本形成	%	0.1	▲ 0.9	0.5	0.5
輸出	%	1.6	2.1	▲ 2.4	1.4
輸入	%	3.2	3.0	▲ 0.8	1.7
国内需要寄与度	ポイント	0.8	1.3	1.1	1.1
民間需要寄与度	ポイント	0.4	1.1	0.8	0.9
公的需要寄与度	ポイント	0.5	0.1	0.2	0.2
海外需要寄与度	ポイント	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.1
GDPデフレーター(前年比)	%	3.2	3.4	1.9	1.4
国内企業物価 (前年比)	%	3.4	2.6	2.2	0.9
全国消費者物価 ( " )	%	2.7	2.8	2.2	1.9
完全失業率	%	2.5	2.6	2.5	2.5
鉱工業生産 (前年比)	%	▲ 1.4	0.9	0.4	1.8
経常収支	兆円	30.4	32.7	32.0	29.8
名目GDP比率	%	4.7	4.9	4.6	4.2
為替レート	円/ドル	152.5	150.8	153.1	146.9
無担保コールレート(0/N)	%	0.42	0.75	1.00	1.25
新発10年物国債利回り	%	1.06	1.76	2.43	2.71
通関輸入原油価格	ドル/バレル	82.8	72.6	81.3	70.0

(資料)内閣府、経済産業省、総務省統計局、日本銀行の統計資料より作成

(注)全国消費者物価は生鮮食品を除く総合。断り書きのない場合、前年度比。

無担保コールレートは年度末の水準。

季節調整後の四半期統計をベースにしているため統計上の誤差が発生する場合もある。

## (前期比)

	単位	25年度			26年度			27年度
		通期	上期	下期	通期	上期	下期	通期
実質GDP	%	0.9	0.4	▲ 0.2	0.7	0.3	0.6	1.0
民間需要	%	1.5	0.9	0.2	1.1	0.5	0.9	1.2
民間最終消費支出	%	1.5	0.9	0.9	1.0	0.4	0.7	0.9
民間住宅	%	▲ 3.4	▲ 4.3	▲ 3.5	1.4	1.2	▲ 0.1	▲ 1.1
民間企業設備	%	2.3	1.4	1.7	1.3	▲ 0.1	1.1	2.1
公的需要	%	0.5	0.4	0.2	0.9	0.6	0.4	0.6
政府最終消費支出	%	0.8	0.6	0.5	1.0	0.5	0.5	0.7
公的固定資本形成	%	▲ 0.9	▲ 0.5	▲ 1.4	0.5	0.9	0.0	0.5
財貨・サービスの純輸出	兆円	4.6	5.0	4.2	2.9	3.4	2.3	2.5
輸出	%	2.1	1.1	▲ 1.4	▲ 2.4	▲ 1.7	▲ 1.2	1.4
輸入	%	3.0	2.6	0.1	▲ 0.8	▲ 1.0	▲ 0.0	1.7
内需寄与度(前期比)	%	1.3	0.8	0.4	1.1	0.5	0.7	1.1
民間需要( " )	%	1.1	0.7	0.3	0.8	0.4	0.6	0.9
公的需要( " )	%	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2
外需寄与度( " )	%	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1
デフレーター(前年比)	%	3.4	3.4	3.4	1.9	2.2	1.8	1.4
完全失業率	%	2.6	2.5	2.6	2.5	2.6	2.5	2.5
鉱工業生産(前期比)	%	0.9	0.3	0.7	0.4	▲ 0.3	0.5	1.8
住宅着工戸数(年率換算)	万戸	71.1	67.0	75.3	74.5	75.0	74.0	72.5
経常収支	兆円	32.7	15.5	17.2	32.0	16.9	15.0	29.8
貿易収支	兆円	0.8	▲ 0.1	1.0	▲ 2.3	▲ 0.1	▲ 2.2	▲ 4.4
外国為替レート	円/円	150.8	146.0	155.5	153.1	155.0	151.3	146.9
通関輸入原油価格	円/バレル	72.6	73.7	71.6	81.3	90.0	72.5	70.0

## (前年同期比)

	単位	25年度			26年度			27年度
		通期	上期	下期	通期	上期	下期	通期
名目GDP	%	4.4	4.8	4.0	2.7	2.7	2.7	2.4
実質GDP	%	0.9	1.3	0.6	0.7	0.5	0.8	1.0
民間需要	%	1.5	1.5	1.3	1.1	0.9	1.2	1.2
民間最終消費支出	%	1.5	1.5	1.5	1.0	1.0	0.9	0.9
民間住宅	%	▲ 3.4	▲ 3.3	▲ 3.6	1.4	1.9	0.9	▲ 1.1
民間企業設備	%	2.3	1.5	3.1	1.3	1.6	0.9	2.1
公的需要	%	0.5	0.3	0.7	0.9	0.9	0.9	0.6
政府最終消費支出	%	0.8	0.5	1.1	1.0	1.0	0.9	0.7
公的固定資本形成	%	▲ 0.9	▲ 0.5	▲ 1.3	0.5	0.1	0.9	0.5
財貨・サービスの純輸出	兆円	4.6	5.0	4.2	2.9	3.4	2.3	2.5
輸出	%	2.1	3.8	0.4	▲ 2.4	▲ 2.4	▲ 2.4	1.4
輸入	%	3.0	3.3	2.7	▲ 0.8	▲ 0.8	▲ 0.7	1.7

国内企業物価 (前年比)	%	2.6	2.9	2.3	2.2	2.7	1.7	0.9
全国消費者物価 ( " )	%	2.8	3.1	2.4	2.2	2.2	2.2	1.9
完全失業率	%	2.6	2.5	2.6	2.5	2.6	2.5	2.5
鉱工業生産(前年比)	%	0.9	0.7	1.0	0.4	0.5	0.3	1.8

(注)消費者物価は生鮮食品を除く総合。予測値は当総研による。

# 予測表 (四半期)

(→予測)

	単位	2025年				26年				27年				28年
		1~3月期	4~6月期	7~9月期	10~12月期	1~3月期	4~6月期	7~9月期	10~12月期	1~3月期	4~6月期	7~9月期	10~12月期	1~3月期
名目GDP	%	0.9	2.2	▲ 0.0	0.9	1.0	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6	0.4	0.4
(年率換算)	%	3.5	9.0	▲ 0.2	3.5	4.0	2.3	2.2	2.8	2.9	2.4	2.4	1.6	1.6
実質GDP	%	0.3	0.6	▲ 0.7	0.3	0.3	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1
(年率換算)	%	1.1	2.4	▲ 2.6	1.3	1.4	0.4	0.6	1.0	1.4	1.2	0.8	0.6	0.5
民間需要	%	1.1	0.5	▲ 0.4	0.4	0.4	0.1	0.3	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
民間最終消費支出	%	0.7	0.2	0.5	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
民間住宅	%	▲ 0.2	0.0	▲ 8.4	4.9	0.9	0.5	0.5	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.2
民間企業設備	%	0.5	1.2	▲ 0.0	1.3	0.7	▲ 0.5	0.2	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5	0.4
民間在庫変動(寄与度)	%pt	0.4	0.0	▲ 0.2	▲ 0.3	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0
公的需要	%	▲ 0.1	0.6	▲ 0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1
政府最終消費支出	%	▲ 0.2	0.7	0.1	0.4	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
公的固定資本形成	%	▲ 0.1	0.2	▲ 1.3	▲ 0.5	0.8	0.5	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0
輸出	%	▲ 0.2	1.9	▲ 1.4	▲ 0.3	0.8	▲ 1.6	▲ 1.0	▲ 0.5	0.5	0.6	0.7	0.5	0.5
輸入	%	2.5	1.4	▲ 0.1	▲ 0.3	1.0	▲ 1.2	▲ 0.5	0.3	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
国内需要寄与度	%pt	0.9	0.5	▲ 0.4	0.3	0.4	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1
民間需要寄与度	%pt	0.9	0.4	▲ 0.3	0.3	0.3	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.1	0.2	0.1
公的需要寄与度	%pt	0.0	0.1	▲ 0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
海外需要寄与度	%pt	▲ 0.6	0.1	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.0	0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0
GDPデフレーター(前年比)	%	3.6	3.2	3.5	3.4	3.4	2.3	2.0	1.8	1.7	1.5	1.5	1.3	1.2
国内企業物価 (前年比)	%	4.2	3.3	2.6	2.6	1.9	3.0	2.5	1.9	1.6	0.8	0.8	0.9	1.0
全国消費者物価 ( " )	%	3.1	3.4	2.9	2.8	1.9	2.3	2.2	2.1	2.3	2.0	1.8	1.9	1.9
完全失業率	%	2.5	2.5	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
鉱工業生産 (前期比)	%	▲ 0.3	0.4	0.1	0.8	▲ 0.2	▲ 0.3	0.3	▲ 0.1	1.0	0.8	▲ 0.3	1.0	▲ 0.3
経常収支	兆円	7.5	7.2	8.3	8.3	8.8	8.1	8.9	6.9	8.1	7.0	8.2	6.6	8.0
名目GDP比率	%	4.6	4.3	5.0	5.0	5.2	4.7	5.2	4.0	4.7	4.0	4.7	3.7	4.5
為替レート	円/ドル	152.5	144.6	147.4	154.1	157.0	155.0	155.0	152.5	150.0	150.0	147.5	145.0	145.0
無担保コールレート(O/N)	%	0.42	0.48	0.48	0.51	0.75	0.75	0.75	0.75	1.00	1.00	1.25	1.25	1.25
新発10年物国債利回り	%	1.36	1.40	1.56	1.79	2.30	2.25	2.35	2.50	2.60	2.65	2.75	2.75	2.70
通関輸入原油価格	ドル/バレル	79.5	75.3	72.0	71.1	72.0	100.0	80.0	75.0	70.0	70.0	70.0	70.0	70.0

(資料)内閣府、経済産業省、総務省統計局、日本銀行の統計資料より作成(予測は農林中金総合研究所)

(注)全国消費者物価は生鮮食品を除く総合。断り書きのない場合、前期比。