中期経済見通し（2025～2035年度）

経済研究部 経済調査部長 斎藤 太郎
tsaito@nli-research.co.jp

1 ―― 不確実性が高まる世界経済

2025年に米国で発足した第2次トランプ政権は世界経済に新たな不確実性をもたらしている。トランプ大統領は就任後、相次いで既存の国際秩序を変更するような政策を講じている。通商領域ではルールに基づく自由貿易を否定し、大統領令を活用してほぼ全ての地域に対する関税率を大幅に引き上げた。広範囲・高強度で講じられた関税政策は世界経済の成長率を押し下げる要因となる。また、関税政策をたびたび修正し、政策に関する一貫性のない発言も多いなど政策の先行きも予見し難い。日本やEUと一定の貿易合意に至ったものの、関税は年初よりも大幅に高い水準にとどまり、合意内容の実行可能性に疑問も残るなど、不確実性は解消されたわけではない。

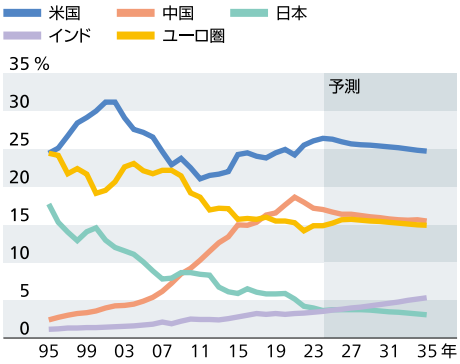
世界経済は、新型コロナウイルス感染症の影響で2020年に▲2.7%の大幅マイナス成長を経験した後、2021年はその反動で6.6%の高成長となった。しかし、その後は高インフレと金融引き締めの影響で回復ペースが減速し、世界経済の実質経済成長率は2022年以降、3%台半ばで推移している。中期的には予測期間にわたって鈍化傾向をたどり、予測期間末の2035年には2%台後半まで低下することが見込まれる。

経済規模を国・地域別に見ると、世界第2位の中国の成長率が予測期間後半にかけて緩やかに鈍化することから、世界第1位である米国の経済規模が中国を一貫して上回ると見込まれる。

中国に匹敵する人口を抱えるインドについては、予測期間中は人口増加が続くことから高い潜在成長率を期待でき、世界経済に占める割合を高めていく。2020年代後半にはインド経済は日本経済を上回ることが予想される。

一人当たりGDP（ドルベース）を見ると、日本は1980年代後半から1990年代まで米国を上回っていたが、2000年頃にその関係が逆転し、2022年以降は円安の影響もあり、米国の4割強の水準まで低下した。今後10年間の日本の平均成長率は米国を下回ることが予想されるため、予測期間終盤も日本は米国の4割強の水準で推移することとなるだろう。また、ユーロ圏と比較すると、2024年時点で日本の一人当たりGDPは7割強であるが、予測期間の平均成長率がユーロ圏を下回るため、予測期間後半には7割程度まで低下するだろう［図表1］。

［図表1］世界のGDP構成比（国・地域別）
注：ドルベース。実績はIMF、予測はニッセイ基礎研究所



一方、日本のGDPの水準は2010年に中国に抜かれたが、一人当たりGDPでみれば2024年時点でも中国の2.5倍程度の水準である。今後の成長率は中国が日本を大きく上回るものの、2035年でも日本の一人当たりGDPは中国の2倍以上の水準を維持するだろう。また、予測期間後半に日本のGDPを抜くインドは、一人当たりGDPでみれば2024年時点では日本の8%弱となっているが、10年後には10%強の水準まで上昇するだろう。

2 ―― 日本経済の見通し

1 | 今後10年間の実質GDP成長率は平均1.0%を予想

1980年代には4%台であった日本の潜在成長率は、バブル崩壊後の1990年代初頭から急速に低下し、1990年代終わり頃には1%を割り込む水準まで低下した。世界金融危機や新型コロナによって大幅マイナス成長となった際には、潜在成長率がほぼゼロ%まで落ち込んだが、足もとではゼロ%台後半まで持ち直している。

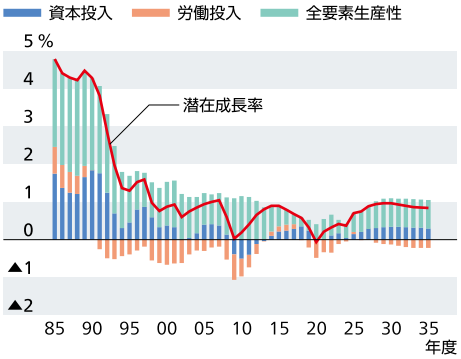
潜在成長率を規定する要因のうち、労働投入による寄与は1990年代初頭から一貫してマイナスとなっていたが、アベノミクス景気以降、女性、高齢者の労働参加が進んだことから2010年代半ばにかけて小幅なプラスとなった。しかし、働き方改革の進展による労働時間の大幅減少などから、労働投入による寄与は再びマイナスとなっている。資本投入による寄与は世界金融危機後の設備投資の回復を受けてプラスを続けてきたが、コロナ禍で設備投資が大きく落ち込んだことを反映し、ゼロ%程度まで低下している。全要素生産性は長期的に低下傾向が続いているが、足もとではゼロ%台半ばまで持ち直している。

先行きの潜在成長率はコロナ禍からの回復の過程で上昇傾向が続くだろう。潜在成長率に対する寄与度をみると、労働力率の上昇を人口減少が打ち消す形で労働投入量は小幅な減少が続くが、設備投資の回復によって資本投入量の増加幅が拡大すること、人手不足対応の省力化投資、デジタル関連投資などにより全要素生産性の上昇率が高まることから、2020年代後半には1%程度まで回復することが見込まれ

さいとう・たろう
92年 日本生命保険相互会社入社
96年 ニッセイ基礎研究所、19年より現職
12年から神奈川大学非常勤講師（日本経済論）を兼務
優秀フォーキャスターに11回選出

る。ただし、2030年以降は人口減少、少子高齢化のさらなる進展によって労働投入量のマイナス幅が拡大することから、潜在成長率は若干低下し、2030年代前半にはゼロ%台後半となるだろう［図表2］。

［図表2］**潜在成長率の寄与度分解**
注：24年度までは実績値に基づく推計値、25年度以降は予測値に基づく推計値　資料：内閣府「国民経済計算年報」、「固定資本ストック速報」、総務省「労働力調査」他



実質GDP成長率は、中長期的には潜在成長率の水準に収れんする。当研究所推計のGDPギャップは2024年度時点で▲0.9%（GDP比）となっており、当面は潜在成長率を上回る成長が続く公算が大きい。このため、GDPギャップのマイナス幅は縮小傾向が続くが、先行きは潜在成長率が高まることが見込まれるため、マイナス幅の縮小ペースは徐々に緩やかとなり、GDPギャップが解消されるのは2030年度頃となるだろう。

実質GDP成長率は、2020年代後半は需給ギャップが解消に向かう過程で、潜在成長率を若干上回る1%台前半で推移した後、2030年代は潜在成長率の低下に伴い、ゼロ%台後半となるだろう。この結果、日本の実質GDP成長率は予測期間（2026～2035年度）の平均で1.0%となり、過去10年間（2016～2025年度）の平均0.4%を上回ると予想する。

2｜消費者物価上昇率は2%定着へ

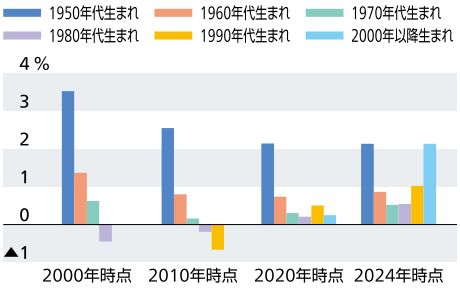
消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、2022年4月から3年半にわたって日本銀行が物価安定の目標としている2%を上回る水準で推移している。

中長期的な物価上昇率の水準に大きな影響を及ぼすのは予想物価上昇率である。高い物価上昇率が一定期間継続したことで、各経済主体の予想物価上昇率は高まっている。家計の1年後の物価見通し（内閣府「消費動向調査」）は3%台後半の高水準で推移しており、日銀短観における企業の物価全般の見通し（5年後）は2022年9月調査で初めて2%台となった後、徐々に伸びを高めている。一方、「ESPフォーキャスト調査」におけるエコノミストの長期的な物価見通し（7～11年後）は依然として2%には達していないが、2024年以降は1%台半ばの水準となっている。

また、今回の物価上昇局面で、インフレを経験しなかった世代が実際の物価上昇に直面したことは、各世代の予想物価上昇率の高まりを通じて先行きの物価に一定の影響を及ぼすことが想定される。

世代毎に成人（18歳）以降に経験してきた消費者物価上昇率の平均値（経験物価上昇率）を計算すると、2010年時点では、1950～1970年代生まれの世代の経験物価上昇率がプラスとなる一方、1980～1990年代生まれの世代の経験物価上昇率はマイナスとなっていた。しかし、2020年時点では全ての世代の経験物価上昇率がプラスに転じ、2024年時点では1970年代生まれの世代を底として、1980年代生まれ、1990年代生まれ、2000年以降生まれと若い世代ほど経験物価上昇率が高くなっている［図表3］。若い世代を中心に多くの世代が物価上昇を経験したことが、先行きの予想物価上昇率の底上げに寄与する可能性がある。

［図表3］**世代別の経験物価上昇率**
注：世代別の成人（18歳）以降の平均消費者物価上昇率（総合）。たとえば、1980年生まれ（2024年時点）であれば、1998年～2024年の平均。1970年以前の消費者物価は持ち家の帰属家賃を除く総合。　資料：総務省統計局「消費者物価指数」



消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、2026年度には円高による輸入物価下落の影響で5年ぶりに2%を割り込むが、高水準の賃上げによる人件費の増加を価格転嫁する動きが継続し、2027年度に再び2%台となるだろう。

その後、財価格は為替レートや国際商品市況の動向によって上下に振れるものの、賃金との連動性が高いサービス価格は安定的に推移するだろう。今回の見通しでは、企業の人手不足感が強い状態が続くもとで、ベースアップで2%台の賃上げが続くことを想定しており、サービス価格も2%台の上昇が続くと予想している。予測期間後半はGDPギャップのマイナスが解消し、需給面からの押し上げは減衰する。しかし、予想物価上昇率が現在よりも高まることから、マクロ的な需給バランスがニュートラルな状態でも2%程度の物価上昇率が維持されるだろう。

消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は今後10年間の平均で2.0%になると予想する。