



投資環境

2026年5月26日

日本経済はプラス成長維持を予想。日銀は利上げ再開へ

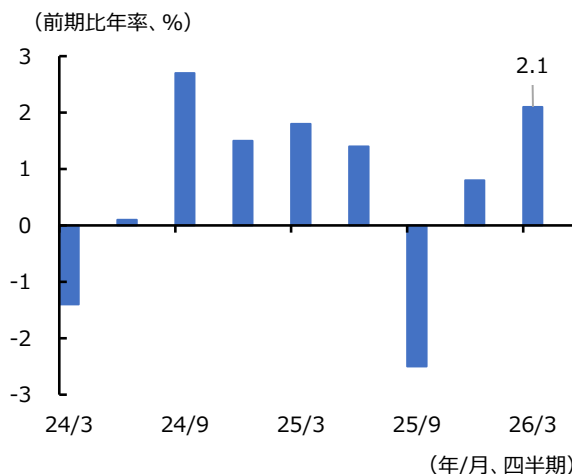
中東の紛争が続く中、日本経済と金融政策は不透明感が高い状況です。ここでは、先行きの日本経済を展望したうえで、金融政策の方向性を考察していきます。

▣ 2026年1-3月期の日本のGDPは底堅い成長に

5月19日に発表された日本の2026年1-3月期の実質国内総生産(GDP)は、前期比年率で+2.1%と、市場予想(Bloombergによると同+1.7%)を上回る良好な結果になりました(図表1)。GDPの内訳を見てみると、個人消費、設備投資、輸出が全体を押し上げました。個人消費の増加は、食料品物価の伸びの鈍化や政府の電気・ガス代補助、ガソリン暫定税率の廃止により、家計の負担が抑えられたことが背景とみられます。家計の購買力に近い概念である実質雇用者報酬(物価変動の影響を除く)は、増加しています(図表2)。

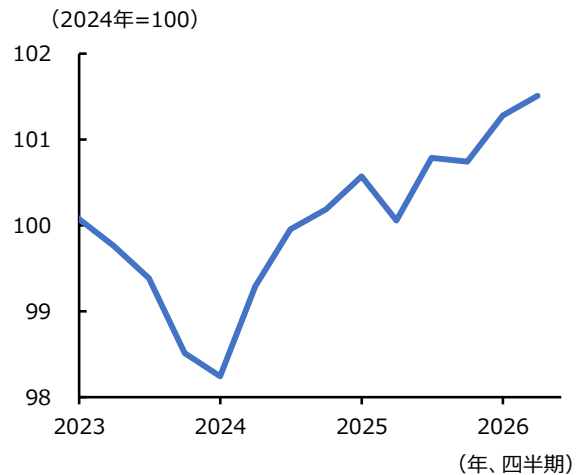
企業の設備投資も底堅い動きであり、人手不足対応のための省力化投資や、人工知能(AI)向けの投資が下支え要因となった可能性があります。また、輸出は自動車関連などが押し上げ、増加しました。

図表1. 実質GDPの推移



(注) 期間は2024年1-3月期～2026年1-3月期。
(出所) 内閣府よりデータを取得し、しんきん投信作成

図表2. 実質雇用者報酬の推移



(注) 期間は2023年1-3月期～2026年1-3月期。
(出所) 内閣府よりデータを取得し、しんきん投信作成

▣ 原油高騰はGDPを最大-0.2%ポイント下押し。ただし、財政政策やAI投資が悪影響を緩和

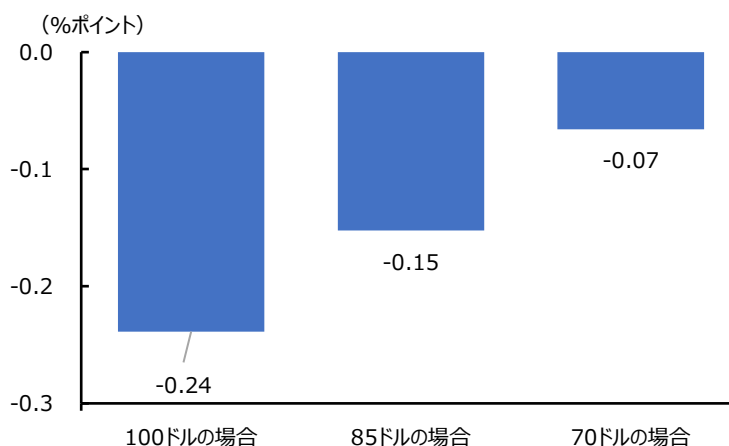
このように、足元までの国内経済は底堅い動きとなっていますが、今後は中東紛争により悪影響が懸念されます。ここでは、内閣府が公表するモデルで原油価格高騰によるGDP成長率への影響を機械的に計算してみます。図表3では、原油価格が今後、1バレル=100ドル・85ドル・70ドルのいずれかの水準で2026年末まで高止まりした場合、年間のGDP成長率がどの程度下押しされるか示しています(2025年の平均原油価格:1バレル=69.4ドル)。仮に1バレル=100ドルで高止まりした場合、年間のGDPを最大で-0.24%ポイント下押しする計算になります。

ただし、政府の財政政策がショックの緩衝材となる見込みです。政府は、中東紛争による物価高に対応するため、3兆円規模の補正予算を組む方針と報じられています。ガソリン補助金を継続したうえで、夏場に電気・ガス料金支援を再開する可能性があります。こういった政策の効果により、消費者のエネルギーコストが急増する事態は回避できるとみられます。



また、設備投資や輸出も堅調な動きが見込まれます。人手不足感が強い中で旺盛な省力化投資は継続するとみられます。A I に対する需要も強く、足元では半導体関連企業が好決算を公表しています。世界半導体市場統計(W S T S)が2025年12月に公表した半導体市場予測によれば、2026年の市場規模は前年比で+26.3%と、前年(同+22.5%)を上回る力強い成長が見込まれています。A I 関連投資や半導体関連製品の輸出は今後も底堅い動きが続くとみられます。日本経済は中東紛争によりインフレ圧力に晒されながらも、プラス成長を維持することが見込まれます。

図表3. 原油高騰によるGDPの下押し幅



(注) 原油価格が高止まりした場合に日本のGDP成長率に与える影響を、内閣府マクロモデル乗数(20%の原油価格上昇が-0.12%ポイントの成長率下押しという関係性)を用いて試算。
 (出所) 内閣府「短期日本経済マクロ計量モデル(2022年版)の構造と乗数分析」よりデータを取得し、しんきん投信推計

▣ 日銀は利上げを再開すると予想

こうした経済見通しを踏まえ、日本銀行の金融政策を展望してみましょう。4月末から5月の初旬にかけて政府・日銀は為替介入を行い、一時は1ドル=150円台半ばまで円高が進みました。しかし、その後は米国のインフレ懸念から米長期金利が上昇し、円安が進んだことで、1ドル=159円程度の水準に戻りました。日銀が利上げを行えば、日米の金利差縮小を通じて、円安進展に歯止めがかかる可能性があります。また、5月21日に小枝審議委員が「引き続き政策金利を引き上げ、物価高への対応を進めていくことが必要だ」と、利上げに前向きな姿勢を示しています。こうした状況を踏まえると、日銀は今後、利上げを再開する可能性が高いと考えられます。

続いて、政策金利の当面の終着点を検討していきましょう。ここでは、自然利子率という概念に注目します。自然利子率とは、景気や物価に対して中立的な実質金利を示しており、日銀は2026年の3月時点で、-0.9%~0.5%程度と推計しています。ここに日銀の物価目標である2%を加えると、名目の中立金利は1.1%~2.5%程度という計算になります。4月会合の「主な意見」によると、「政策金利は中立金利までまだ距離があり、今後は数か月に一度のペースで利上げを継続していく必要がある」との指摘がなされています。現時点(2026年5月)の政策金利は0.75%ですので、中立金利には到達しておらず、まだ引き上げ余地がある、と考えられます。もし今後、日銀が政策金利を引き上げ、中立金利の範囲(1.1%~2.5%)に入った場合は、「中立金利までまだ距離がある」とは言いにくくなるでしょう。その場合、日銀はさらなる利上げに対して慎重になる可能性があります。



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号

Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会

〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www. skam. co. jp](https://www.skam.co.jp)

なお、利上げを行ううえでは、日本経済が腰折れしないことが条件となるでしょう。前述の通り、ガソリンや電気・ガス料金など、エネルギー分野の物価は政府の財政支援で抑えられる可能性が高そうですが、非エネルギー分野の物価が高まっていく可能性があります。内閣府の「景気ウォッチャー調査(4月調査)」で企業の声を見てみると、「原料メーカーよりプラスチック原料の供給制限があった(化学工業)」、「中東情勢の不安から、事務用消耗品関連でも値上げが始まっている(新聞販売店)」といったように、エネルギーだけでなく非エネルギー分野の財でも不足や値上げが始まっているようです。こうした動きが加速し、個人消費や設備投資が低迷した場合、利上げの続行は難しくなるでしょう。

(エコノミスト 中信達彦)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号

Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会

〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www. skam. co. jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。

※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。

※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。

※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。