

参議院常任委員会調査室・特別調査室

論題	2025年10～12月期GDP速報と先行き経済 ～物価上昇圧力緩和により実質賃金上昇率はプラス化へ～
著者 / 所属	竹田 智哉 / 調査情報担当室
雑誌名 / ISSN	経済のプリズム / 1882-062X
編集・発行	参議院事務局 企画調整室（調査情報担当室）
通号	251号
刊行日	2026-3-5
頁	1-11
URL	https://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/keizai_prism/backnumber/r08pdf/202625101.pdf

※ 本文中の意見にわたる部分は、執筆者個人の見解です。

※ 本稿を転載する場合には、事前に参議院事務局企画調整室までご連絡ください（TEL 03-3581-3111（内線 75044） / 03-5521-7683（直通））。

2025 年 10～12 月期 GDP 速報と先行き経済

～物価上昇圧力緩和により実質賃金上昇率はプラス化へ～

調査情報担当室 竹田 智哉

《要旨》

2025 年 10～12 月期 GDP 速報（1 次速報値）は、名実ともにプラス成長となったが、実質の伸びは弱く、景気のけん引役が見当たらない状況にある。令和 8 年度政府経済見通しは、シンクタンク見通しと比べ強気な見通しとなった。先行き経済については、実質賃金上昇率のプラス化とその定着が焦点となろう。

足下では、名目賃金のうち特別給与などの伸び幅が若干小さく、実質賃金の伸びはプラスに達していない。ただし、ガソリン補助金等を背景にエネルギー価格の前年比はマイナスに転じており、全体的な物価上昇率は伸びが大きく鈍化している。

先行きについては、賃上げが進むことが期待されるとともに、ガソリン暫定税率廃止や電気・ガス料金支援の下で引き続き物価の押下げが期待されることから、日銀・民間シンクタンクは、いずれも物価の伸びが弱まり実質賃金の伸びはプラスになると見込んでいる。為替・原油価格の急変動などのリスクもある中で、実質賃金上昇率のプラス化とその定着が今度こそ実現するのかが注視される。

なお、円安が進むと仮定したモデルシミュレーションでは、輸出は増加し、実質 GDP が伸びるものの、輸入価格の上昇に伴い物価が上昇することから、民間消費は微増にとどまるという結果となった。

2026 年 2 月 16 日、2025 年 10～12 月期の GDP 速報（1 次速報値）が内閣府より公表された。本稿では、GDP 速報を概観し、先行き経済についてのポイントとして実質賃金を考える¹。

¹ 本稿は 2026 年 2 月 16 日までの公開情報に基づいて執筆している。

1. 2025年10~12月期GDP速報（1次速報値）の内容

2025年10~12月期のGDP成長率（1次速報値）は、実質は0.1%（年率0.2%）、名目は0.6%（同2.3%）となり、名実ともに2四半期振りのプラス

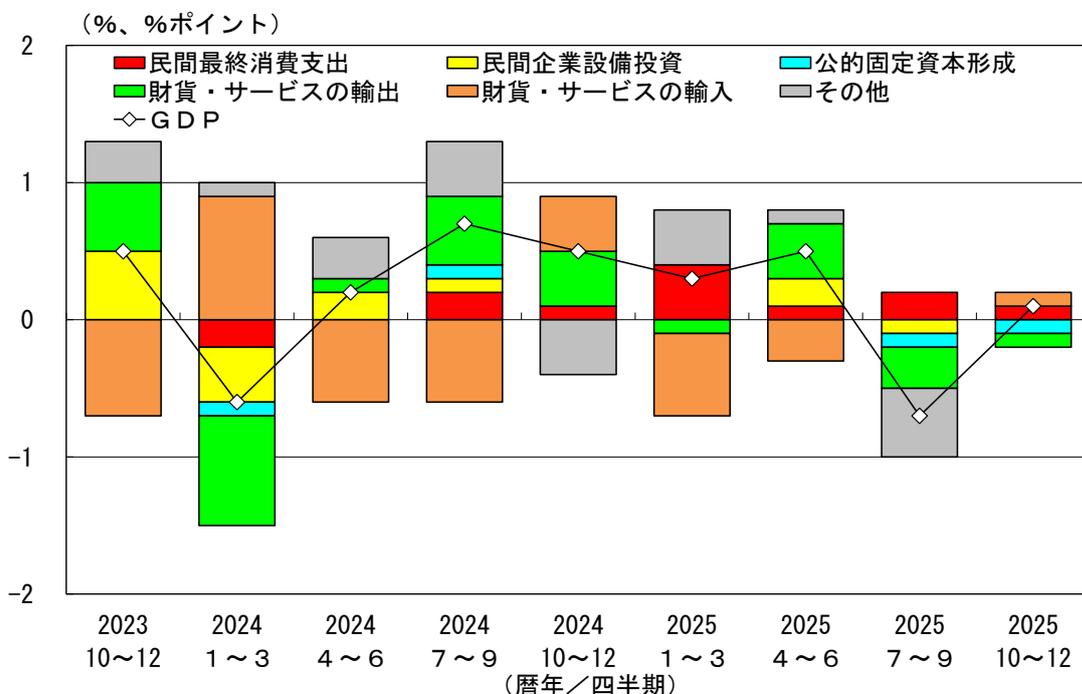
図表1 GDPと構成要素別の成長率の推移（季節調整値、前期比(%)）

	2023 (年度)	2024 (年度)	2024 10~12	2025 1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	▲ 0.1	0.5	0.5	0.3	0.5	▲ 0.7	0.1
内需	(▲ 1.2)	(0.8)	(▲ 0.3)	(0.9)	(0.4)	(▲ 0.4)	(0.0)
民間最終消費支出	▲ 1.0	0.2	0.1	0.7	0.2	0.4	0.1
民間住宅投資	1.8	▲ 0.7	0.6	▲ 0.2	0.0	▲ 8.4	4.8
民間企業設備投資	▲ 0.1	0.8	▲ 0.2	0.2	1.3	▲ 0.3	0.2
民間在庫品増加	(▲ 0.5)	(0.1)	(▲ 0.4)	(0.5)	(▲ 0.0)	(▲ 0.1)	(▲ 0.2)
政府最終消費支出	▲ 0.8	2.3	0.1	▲ 0.3	0.5	0.1	0.1
公的固定資本形成	▲ 0.1	0.1	▲ 0.2	▲ 0.2	0.0	▲ 1.5	▲ 1.3
外需	(1.1)	(▲ 0.4)	(0.8)	(▲ 0.6)	(0.1)	(▲ 0.3)	(0.0)
財貨・サービスの輸出	2.9	1.6	1.7	▲ 0.2	1.9	▲ 1.4	▲ 0.3
財貨・サービスの輸入	▲ 2.3	3.2	▲ 1.9	2.5	1.4	▲ 0.1	▲ 0.3
名目GDP	4.7	3.7	1.1	0.9	2.1	▲ 0.0	0.6

(注) 内需、外需、民間在庫品増加の数値は実質GDPへの寄与度。

(出所) 内閣府「2025年10~12月期四半期別GDP速報（1次速報値）」

図表2 実質GDP成長率（季節調整値）と需要項目別寄与度



(注1) GDPは前期比(%)、他はGDPへの寄与度(%ポイント)。

(注2) その他は民間最終消費支出、民間企業設備投資、公的固定資本形成、財貨・サービスの輸出、財貨・サービスの輸入を除く各項目の寄与度の和として計算した。

(出所) 内閣府「2025年10~12月期四半期別GDP速報（1次速報値）」

成長となった（図表 1、2）。ただし、実質の成長率はわずか 0.1%にとどまっております、その内訳を見ると、民間住宅投資（前期比 4.8%、寄与度²0.2%）が 7～9 月期の大幅な落ち込み³から回復したものの、民間消費（前期比 0.1%、寄与度 0.1%）は伸びが横ばいとなり、輸出（前期比▲0.3%、寄与度▲0.1%）は若干ながら減少するなど、景気のけん引役が見当たらない状況にある。

2. 政府経済見通しの内容

今回の GDP 速報に先立つ 1 月 23 日閣議決定の「令和 8 年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」（以下「政府経済見通し」という。）を見ると、2026 年度の GDP 成長率は、実質 1.3%、名目 3.4% と、2025 年度（実質 1.1%、名目 4.2%）と比べ、実質ベースでは上回る経済成長が見込まれている（図表 3）。先行き経済のシナリオについては、所得環境の改善が進む中で、各種政策効果も下支えとなって個人消費が増加するとともに、危機管理投資・成長投資の取組が進展する中で設備投資も増加するなど、引き続き、国内需要中心の経済成長となることが想定されている。

ただし、本稿執筆時点で最新の民間シンクタンク見通しは、政府経済見通しと比べ、物価の見直しには大きな違いはない一方、民需を中心に GDP の伸び率を全体的に弱く見ており、GDP 成長率は実質 0.9%、名目 2.8% となっている。これは、政府経

図表 3 政府、民間シンクタンクの 2026 年度見通し

	政府	シンク タンク
	1/23	2/12
対前年度比増減率(%)		
実質 GDP	1.3	0.9
内需	(1.5)	(0.9)
民間最終消費支出	1.3	0.9
民間企業設備投資	2.8	1.7
公的固定資本形成	1.3	0.4
外需	(▲0.2)	(▲0.1)
財貨・サービスの輸出	2.0	1.3
財貨・サービスの輸入	2.9	1.7
名目 GDP	3.4	2.8
GDP デフレーター	2.0	1.9
消費者物価指数	1.9	1.9

（注 1）政府は「令和 8 年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」、シンクタンクは「ESP フォーキャスト調査」における各社の 2026 年度見通しの平均値（小数点第 2 位で四捨五入）。

（注 2）内需、外需は実質 GDP への寄与度。

（注 3）シンクタンクの GDP デフレーターは、名実成長率の差として算出。

（注 4）消費者物価指数は、政府は総合指数、シンクタンクは生鮮食品を除く総合指数。

（出所）「令和 8 年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」、日本経済研究センター「ESP フォーキャスト調査」（2026. 2. 12）

² 実質 GDP への寄与度。以下同じ。

³ 7～9 月期の民間住宅投資の大幅な減少については、4 月からの住宅の省エネルギー基準厳格化を見据え、3 月に生じた駆け込み需要の反動と指摘されていた（日本経済新聞夕刊（2025. 11. 17））。

済見通しと比べてそれぞれ0.4%ポイント、0.6%ポイント程度低い。

こうした官民の違いの背景としては、どの程度の賃上げが見込まれているのか、という点が一因としてあるかも知れない。政府経済見通しでは賃金そのものの指標は記載されていないが、2025年11月の政労使会議⁴で高市総理が経済界に協力を依頼した「一昨年、昨年水準と遜色のない水準での賃上げ、とりわけ、物価上昇に負けないベースアップの実現」が暗黙的な前提となっている可能性はあろう。

一方、民間シンクタンクの平均的な見通し（出所資料は図表3と同じ）では2026年の春闘の賃上げ率は5.08%と昨年（5.52%）を若干下回ると見込まれている⁵。とはいえ、5%と近年では高い水準にあることから、官民のシナリオの方向性に大きな相違はないと思われるが、民間シンクタンクの方が見込む賃上げの度合いが若干弱い可能性はある。

2024・2025年度は、物価上昇が続く中でも春闘が好調であり⁶、実質賃金上昇率の安定的なプラス化の達成が大きなトピックとなっていたが、中々実現には至らなかった。本稿では、今回のGDP速報と政府経済見通しを踏まえ、先行き経済について、実質賃金上昇率のプラス化とその定着が可能なのかという点について考える。

3. 先行き経済のポイント：物価上昇抑制が寄与する実質賃金上昇率プラス化

（1）賃金の現状：2025年12月に実質賃金上昇率がゼロに近づく

まず、賃金（現金給与総額）上昇率のデータを見ると、移動平均⁷は、名目は2025年4月をピークに以降は伸び幅の緩やかな減少傾向が、実質は2024年12月をピークに以降はマイナスの伸び幅の緩やかな拡大傾向が見られている⁸（図表4）。2024年を上回る結果となった2025年の春闘（脚注6）と名目賃金

⁴ 政労使の意見交換（2025.11.25）〈<https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/nipponseichosenryaku/seiroushi/dail/yaritori.pdf>〉

⁵ なお、この文章での賃上げ率は、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」（2026.2.12）で掲載された、厚生労働省「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況」ベースの春季賃上げ率への見通しであり、脚注6で示した連合ベースの数字とは異なる。

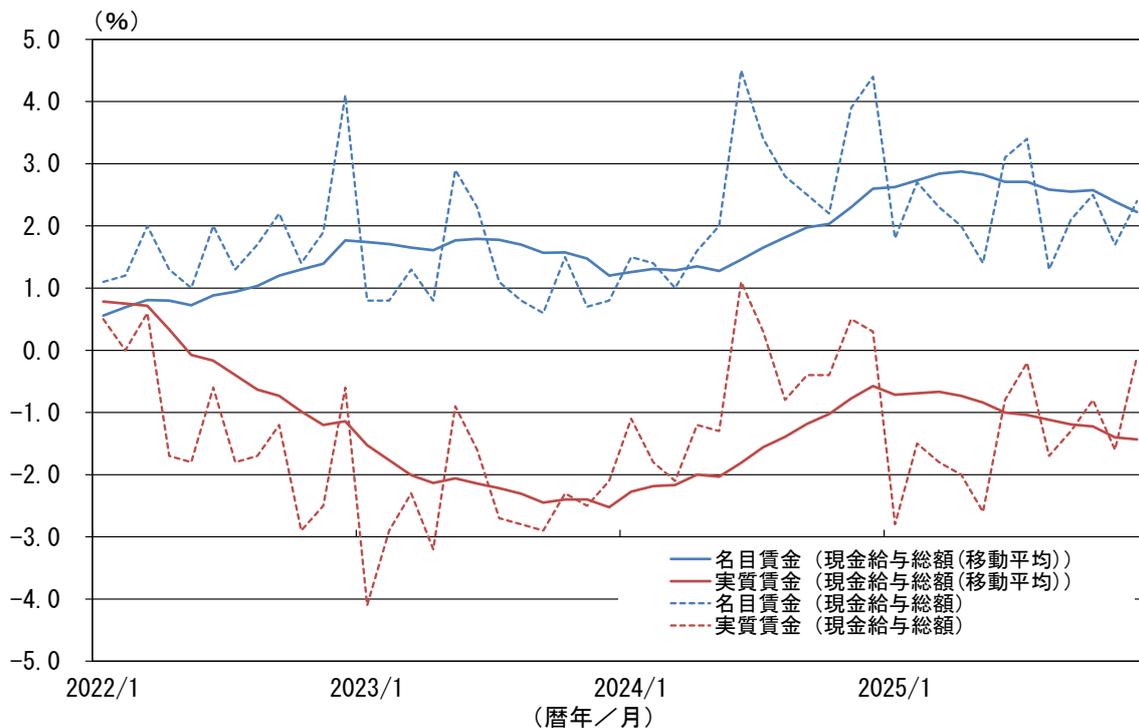
⁶ 2025年春闘における賃上げ率は、全体では5.25%、中小組合では4.65%と、2024年（全体5.10%、中小組合4.45%）を上回る結果となった（連合「昨年を上回る賃上げ!～2025春季生活闘争 第7回（最終）回答集計結果について～」（2025.7.3）〈https://www.jtuc-rengo.or.jp/activity/roudou/shuntou/2025/yokyu_kaito/kaito/press_no7.pdf〉）。

⁷ 単月の上昇率（前年同月比）の後方12か月移動平均値。

⁸ 移動平均で見ると、名目は、2025年4月の2.88%をピークとして12月には2.23%に、実質は2024年12月の▲0.58%をピークとして2025年12月には▲1.43%へと低下している（いずれも小数点第3位で四捨五入）。

上昇率の伸び幅の減少傾向は整合的ではないように見えるが、名目賃金の内訳（単月ベース）を確認すると、ボーナスなど「特別に支払われた給与」の寄与度が（夏季・冬季ともに）1年前より小さい⁹ことが見て取れる（図表5）¹⁰。

図表4 賃金上昇率（現金給与総額）の推移



(注) 「名目賃金（現金給与総額）」、「実質賃金（現金給与総額）」は各賃金指数（事業所規模5人以上）の伸び率（前年同月比）。それぞれの「(移動平均)」については脚注7参照。
(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」より作成

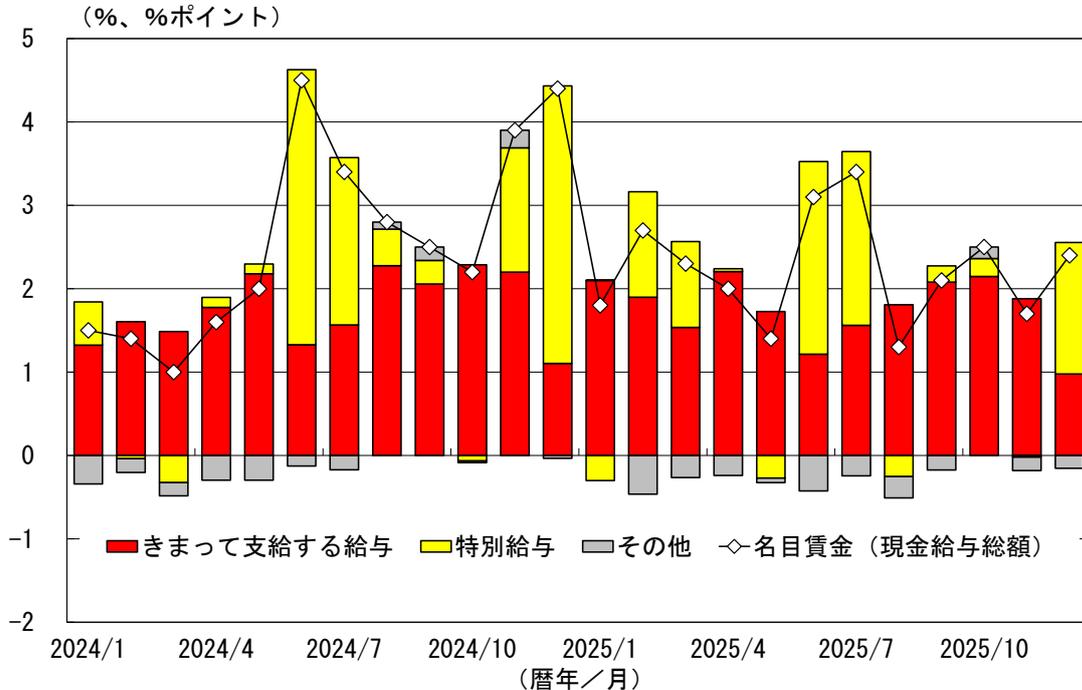
ただし、実質賃金上昇率については、本稿執筆時点で最新の2025年12月には単月ベースで▲0.1%と大幅にマイナス幅を縮小している。2024年にボーナス支給月と思われる6・7月と11・12月にプラスの伸びに転じたが、2025年には単月ベースでのプラス化は実現していなかった。かつ、2025年12月の名

⁹ 「特別に支払われた給与」の名目賃金上昇率への寄与度は、夏季賞与の支給月と思われる6・7月については2024年（6月：3.3%ポイント、7月：2.0%ポイント）と比べて2025年（6月：2.3%ポイント、7月：2.1%ポイント）は縮小しており、冬季賞与の支給月と思われる11・12月については2024年（11月：1.5%ポイント、12月：3.3%ポイント）と比べて2025年（11月：0.0%ポイント、12月：1.6%ポイント）はその度合いが強い。

¹⁰ 「毎月勤労統計調査」では、図表4・5で用いた「本系列」の他に、一部指標について参考資料として「共通事業所による前年同月比」の参考提供を行っているが、本系列と比べて特別給与の伸びが大きく落ち込み、全体の伸びも弱い。共通事業所は、前年同月分及び当月分ともに集計対象となった調査対象事業所であるため、調査対象事業所の変更などの影響を含まないという特性があるが、本系列よりサンプルサイズが小さいなどの欠点もある。

目賃金上昇率の単月ベースは2.4%増とボーナスとは関係ない月と比べて強いとは言えず、実質賃金上昇率がマイナス幅を大幅に縮小した理由は物価ということになる。

図表5 名目賃金上昇率（寄与度分解）の推移



(注1) 名目賃金は前年同期比(%)、他は名目賃金への寄与度(%ポイント)。
 (注2) きまって支給する給与、特別給与は、名目賃金上昇率のうち一般労働者分の寄与。
 (注3) きまって支給する給与は、所定内給与と所定外給与(いずれも一般労働者分)の名目賃金上昇率の寄与度の和として計算した。その他は、名目賃金上昇率から、きまって支給する給与、特別給与の寄与度を差し引いた値として計算した。
 (出所) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」より作成

(2) 物価の現状：政策効果を背景に物価上昇率の伸びが鈍化

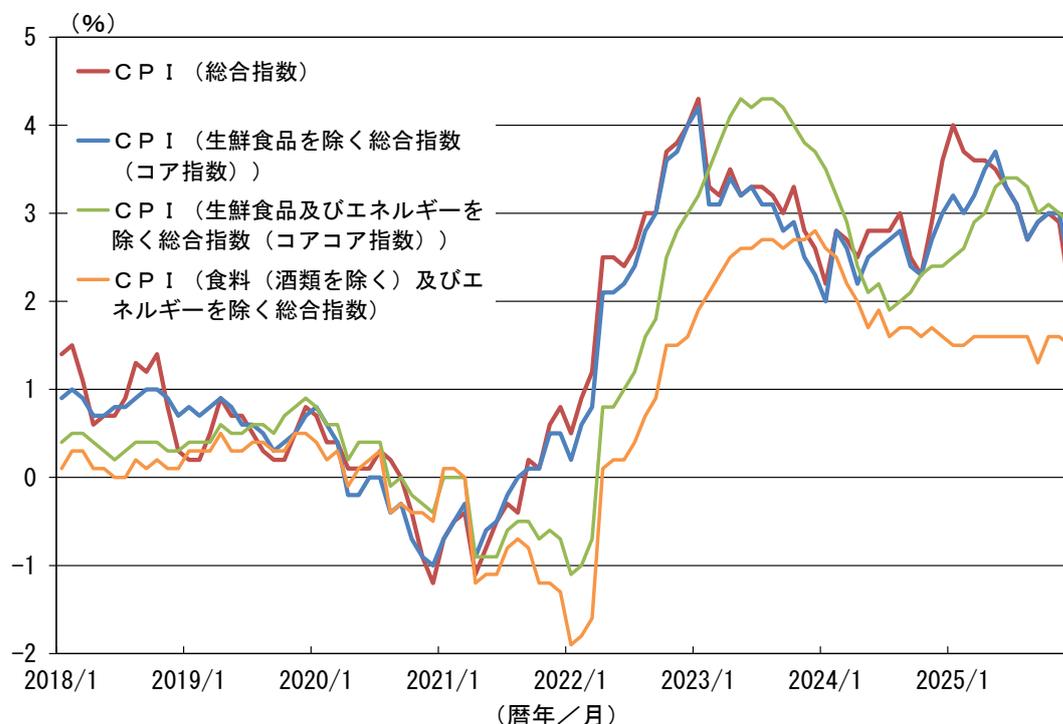
(1)を踏まえ、実質賃金の算出式の分母である物価上昇率(消費者物価指数(CPI)、前年同月比)¹¹の推移を見ると、代表的な4指標のうち、総合指数、コア指数とコアコア指数については、2025年は3%以上、あるいはそれに近い水準での推移が常態化していたが、本稿執筆時点で最新の12月では、総合指数2.1%、コア指数2.4%と大きく伸びが鈍化した(図表6)。コアコア指数についても、7月の3.4%をピークに伸び幅は緩やかに縮小している。

こうした3指標の動きとは対比的に、4指標のうち残る食料(酒類を除く)及びエネルギーを除く総合指数は、2024年5月以降、2%未満で推移し続け

¹¹ 図表4の実質賃金算出の際に用いられているのは、消費者物価指数の中の「持家の帰属家賃を除く総合指数」であり、図表6の4種の消費者物価指数とは概念が異なる。

ている。4指標の定義を踏まえると、2025年12月においては、①コアコア指数と食料（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合指数の伸び率には相応の差が残っていることから、米など（生鮮食品以外の）食料品価格上昇による物価押し上げ圧力はまだ根強いこと、②総合指数（2.1%）、コア指数（2.4%）とコアコア指数（2.9%）の差が少し拡大したことから、エネルギー価格が物価を押し下げ始めた状況と考えられる。これは、ガソリン補助金の拡充¹²による効果と考えられ、2026年以降も、いわゆる暫定税率廃止等により同様の傾向が続くと見込まれる。

図表6 CPIの推移



(注) CPIは前年同月比。
(出所) 総務省「消費者物価指数」

(3) 実質賃金の先行き：物価高対策の効果を背景に伸びのプラス化が視野に

(1) 及び (2) で見た現状を踏まえ、実質賃金の先行きを考える。第一に、実質賃金の算出式の分子である名目賃金については、①連合が2026年の春闘についても引き続き定期昇給分を含めて5%以上（中小企業は6%以上）の賃

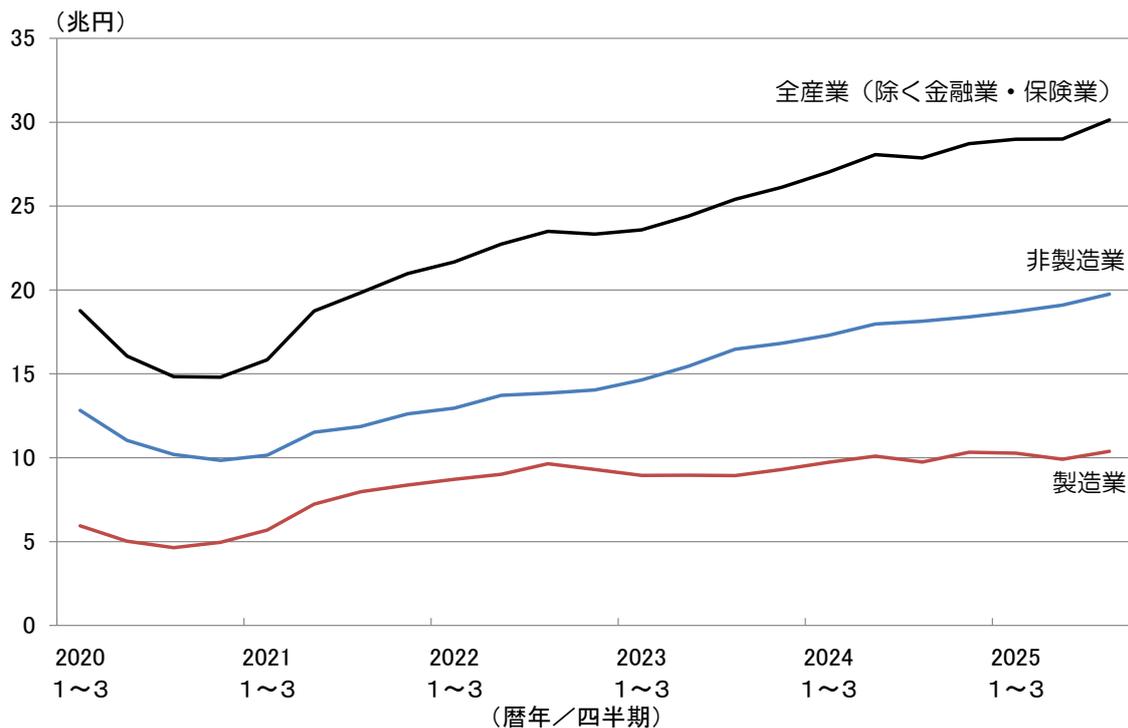
¹² 2025年12月31日からのガソリン等のいわゆる暫定税率廃止に先立ち、暫定税率廃止によるガソリン価格の急落やそれに伴い買い控えを避けるため、11月から補助金が拡充され、12月11日以降のガソリン価格は暫定税率廃止後と同水準になるように措置された（資源エネルギー庁HP<<https://nenryo-teigaku-hikisage.go.jp/>>）。

上げを要求する方針を掲げていること¹³、②2025年11月の政労使会議（脚注4）においても更なる賃上げが必要との見方で一致していることを踏まえると、2024・2025年度と遜色ない規模の賃上げの実現可能性が高まってきていると思われる。

ただし、足下の企業収益（移動平均）の動向を確認すると、非製造業がけん引する形で全産業の伸びは続いているが、製造業の伸びの鈍さが気にかかる（図表7）。我が国の自動車大手7社は米国の関税措置による影響で利益の大幅な押下げが続いていると報じられているが¹⁴、今後も自動車産業を含む輸出企業が関税負担の価格転嫁を進められないことや、急激な為替変動等により、企業収益への下押し圧力が継続し、今後の賃上げの規模にも影響を及ぼすことがリスクとしてある。

実質賃金の算出式の分母である物価について、CPIコア上昇率の見通しを

図表7 産業別の経常利益（移動平均）の推移



（注）データは、金融業・保険業を除く。また、後方4期移動平均を取っている。
（出所）財務省「法人企業統計調査」より作成

¹³ 連合「2026 春季生活闘争方針について～こだわろう！くらしの向上 ひろげよう！仲間の輪～」(2025. 11. 28) <https://www.jtuc-rengo.or.jp/activity/roudou/shuntou/2026/press_release/press_release_20251128.pdf?3568>

¹⁴ 自動車大手7社の2025年4～12月期の連結決算における米関税影響は合計で約2.1兆円にのぼり、2026年3月期通期では約2.5兆円となる見通しとなっている（日本経済新聞電子版(2026. 2. 12) <<https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB0264U0S6A200C2000000/>>）。

確認すると、日銀・民間シンクタンクはともに2026年度1.9%程度、2027年度2.0%程度という見通しとなっている¹⁵。日銀は、この見通しの中で、食料品価格上昇の影響は減衰し、政府による物価高対策の効果もあって2026年前半には2%を下回る水準まで上昇率のプラス幅を縮小するが、賃金と物価が相互に参照しながら緩やかに上昇していくメカニズムは維持され、その後は人手不足を背景に物価は上昇するというシナリオを維持している。

図表6でみたように、本稿執筆時点で最新の12月では、食料品価格上昇による物価押し上げ圧力は根強いものの、ガソリン補助金（脚注12）の影響もあり全体的な物価上昇率は大きく伸びが鈍化している。さらに、2026年に入り、電気・ガス料金支援により¹⁶、瞬間的ながら物価が大きく押し下げられると見込まれており¹⁷、日銀のシナリオは現実性が高まってきていると言えよう。

4. おわりに

ここまで見たように、2025年の春闘は昨年を超える賃上げとなったものの、名目賃金のうち特別給与の伸び幅が2024年よりも若干小さく、実質賃金上昇率のプラス化の実現には至っていない。ただし、物価については、足下ではガソリン補助金を背景にエネルギー価格がマイナス寄与に転じ、全体的な物価上昇率は伸びが大きく鈍化している。

先行きについては、政労使会議が更なる賃上げの必要性で一致している中で、賃上げが進むことが期待されるとともに、ガソリン暫定税率廃止や電気・ガス料金支援による物価の押し下げが期待されることから、日銀が見込むシナリオは現実味を帯びつつある。図表3の出所資料である「ESPフォーキャスト調査」を用いて民間シンクタンクの実質賃金伸び率の平均的な見通しを計算すると、2026年度は0.69%、2027年度は0.54%となっており¹⁸、名目賃金の伸び幅が堅調に推移する一方、(2025年度と比べて)インフレ圧力の軽減に伴い、実質

¹⁵ 日銀は、「経済・物価情勢の展望」（2026年1月）における政策委員見通しの中央値。民間シンクタンクは、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」（2026.2.12）における各社の平均値（小数点第2位で四捨五入）。

¹⁶ 電気・都市ガス料金の2026年1～3月使用分の料金（料金請求が1か月後とすると、物価への反映も1月遅れ）を値引きの対象としている（詳細は、資源エネルギー庁HP〈<https://denkigas-gekihenkanwa.go.jp/>〉を参照）。

¹⁷ 一例としては、2026年1～3月に実施する電気・ガス代補助金により、CPIコア指数は、2・3月に0.65%ポイント、4月に0.22%ポイント押し下げられるという試算がされている（新家義貴「(改定版)電気代・ガス代補助金の家計、物価への影響」第一生命経済研究所(2025.11)〈<https://www.dlri.co.jp/files/macro/546419.pdf>〉）。

¹⁸ 実質賃金上昇率を名目賃金上昇率（2026年度2.55%、2027年度2.54%）と物価上昇率（2026年度1.86%、2027年度2.00%）の見通し（いずれも平均値）の差として計算。

賃金の伸びが年度単位でプラスに転じるという見通しとなっている。

春闘が好調であった 2024 年度以降、大きなトピックとなっていた実質賃金上昇率の安定的なプラス化については、為替レートや原油価格といった国際市況が極端な推移を示しているわけではないことを踏まえると、政策効果の恩恵を受けた物価上昇の抑制を背景に、現実性が高まりつつある。ただし、電気・ガス料金支援は 3 月使用分までとなっている中で、国際市況の急変動などといったリスクがいつ顕在化するかは不透明であることを勘案すると、実質賃金上昇率のプラス化とその定着が今度こそ実現するのが注視される。

補論 再び円安が加速した場合の影響試算

為替レートは、1 月～2 月上旬には一時 1 ドル＝158 円前後まで円安が進んだ。足下では 1 ドル＝153 円前後と若干円高方向に振れているが、今後の為替レートの方向性についての見方は分かれている。今後、円安が更に進行するならば、輸入価格の上昇に伴い我が国の物価上昇圧力が再び強まることが懸念される。

本補論では、2026～2028 年度に為替レート（対ドル）が 10 円円安となった場合の我が国経済への影響を見るために、マクロモデルでの試算を行った（補論図表）¹⁹。その結果、実質輸出は増加し続け、その貢献により実質 GDP が伸びるものの、輸入価格が上昇に伴って物価が緩やかに上昇することから、GDP が伸びても実質民間消費はほとんど伸びないという結果となった。

補論図表 10 円の円安が進んだ場合の我が国経済への影響（試算）

		1 年目	2 年目	3 年目
結果	実質 GDP	0.2%p	0.4%p	0.7%p
	実質消費	0.0%p	0.0%p	0.1%p
	実質輸出	1.0%p	2.0%p	3.1%p
	輸入価格	4.3%p	4.4%p	4.5%p
	CPI	0.1%p	0.2%p	0.5%p
前提	対ドルレート	10 円円安		

（注）“p”はポイントの略。数字は、2026～2028 年度に為替レート（対ドル）が 10 円円安となった場合（B、金額）とそうでない場合の 2026～2028 年度の試算結果（A、金額）との乖離率（ $= (B - A) / A \times 100$ ）。

（出所）筆者試算による

¹⁹ なお、試算はマクロモデルによるものであり、結果は幅を持って見る必要がある。

ただし、マクロモデルにおける経済データの相互間の関係や影響度合いについては、過去の実績値から算出された値に基づいているという点を踏まえると、足下では企業の価格転嫁の動きが広がっている中で²⁰、輸入価格上昇に伴う実際の物価への影響度合いは従来よりも拡大しているかも知れない点に注意が必要である²¹。

(内線 75035)

²⁰ 一例としては、中小企業庁「2025年版 中小企業白書」I-82頁を参照。

²¹ 日銀「経済・物価情勢の展望」(2026年1月)では、①近年、輸入物価上昇に対するCPIへの反応度合いは上昇していること、②その際、即時的には輸入物価上昇自体による「直接効果」が大きい、徐々に直接効果では説明できない「2次的な波及効果」による影響が大きくなっていくこと、③「2次的な波及効果」としては企業の賃金・価格設定行動の積極化等が想定されること、という分析が行われている。すると、近年の輸入物価上昇は、物価に対する上昇圧力を高めている一方、賃金上昇圧力につながる側面もあることから、実質賃金を一律に押し下げるだけではないという点を念頭に置く必要があると考えられる。