

国内成長率の下方修正余地狭まり、株安制御

IMF 見通し、発射台の低位や潜在成長率との接近など

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2026/4/22 (水)

IMF による最新 4 月の世界成長率見通しでは今年の実質 GDP 成長率について、日本は他国比での「下方修正余地の狭まり」が示唆された。日本株にとっては現状段階からの下振れ余地の抑制や、再下落を経ながらの下限切り上がりにつながりやすい。1 月予測では世界全体が+3.3%に対し、日本は+0.7%と発射台が低かったこともあり、4 月は中東混乱で各国が軒並み下方修正されるなか、日本は数少ない据え置き国となった。日本の基礎体力を示す潜在成長率は直近が+0.5%で、その見合いでも下振れ余地の低減が注目される。

日本見通し、悪材料続出でも 10 月から変わらず

「IMF による最新の世界経済見通しでは、日本の成長率を 2025 年の+1.2%から 2026 年は+0.7%、2027 年は+0.6%と予想」、「これは昨年 10 月や今年 1 月の見通しと、ほぼ変わらず」、「日本政府による財政刺激策と燃料費抑制策の効果は、海外需要の低迷や中東紛争による逆風を相殺する可能性」――。

IMF では日本経済に関して、このような予測を行っている。もともと今年 1 月時の予測では世界全体が+3.3%に対し、日本は+0.7%と発射台が低く、4 月予測では中東混乱により各国が軒並み下方修正されるなか、日本は数少ない据え置き国となっている。

3 月の混乱を踏まえた日本の現状維持は、「他国比での下方修正余地の狭まり」を示唆するものとなっている。日本の経済成長や企業収益については、現状からの下振れ度合いの低減につながるものだ。日本株にとっては下振れ余地の抑制や、再下落を経ながらの下限切り上がりにつながりやすい。

日本では経済の基礎体力を示す潜在成長率が、内閣府の推計ベースで最新の昨年 10-12 月に+0.5%となっている。この見合いでも最新 IMF 見通しでの日本の+0.7%成長は、今後の下振れ余地の狭まりが意識される。昨年 10 月以降、内外で悪材料が続出しながら、IMF は日本の成長率を+0.7%前後で維持してきたことは、同レベルが岩盤ゾーンという可能性もある。日本株市場での日経平均株価も、直近安値である 3 月の 5 万 0558 円方向が岩盤ゾーンとして注視されやすい。

潜在成長率とは、日本経済が潜在的に達成できる経済成長率のことで、資本ストックや労働力を過不足なく活用した場合に達成可能な経済成長率を示す。日本では 2012 年のアベノミクス以降、財政出動や日銀の金融緩和強化、脱デフレ方向や賃上げ、企業統治改革等を受けた企業収益の改善などもあり、基本的に潜在成長率を上回る成長が持続となっている。

直近の内閣府 GDP 統計でも昨年 10-12 月は、実質 GDP 実額の単純な前年比が+0.5%となっていた。同期の潜在成長率と同水準が維持されている。日経平均は長期実績として、実質 GDP 成長率が潜在成長率を上回る局面では、「前年比株高」のトレンドが連動観測されてきた。

昨年 10-12 月についても日経平均の四半期中・高値ベースによる前年比騰落率は、+30.3%のプラス成績となっていた。足元の 4-6 月期は 3 月の急落を経て、4 月 21 日時点で前年比+46.1%の株高が維持されている。先行きは IMF が昨年 10 月から日本の 2026 年度実質 GDP 成長率を+0.7%前後で据え置いており、潜在成長率+0.5%を上回る環境が持続となりやすい。連動の形で日経平均についても、前年比株高のトレンドが維持されそうだ。

成長率、過去最大予算や緩和環境維持が下支え

ちなみに日経平均の四半期・高値ベースによる前年比でのプラス上昇率は、最近の最高が 2024 年の+43%、2021 年の+30%、2018 年の+23%、2015 年の+36%、2006 年の+47%、2000 年の+27%といった循環パターンが見られている。

先行きの高値メドで参考になる 1 年前の日経平均「四半期中」高値は、昨年 4-6 月から 10-12 月にかけて 4 万円から 5 万 2000 円で推移していた。その点で足元の今年 4-6 月から年末にかけては、控えめな前年比+20%で 4 万 8000 円から 6 万 3000 円、+25%で 5 万円から 6 万 5000 円、+30%で 5 万 2000 円から 6 万 8000 円という計算になる。

最近では潜在成長率に関して、日銀の氷見野良三副総裁が 4 月 10 日、3 月以降の中東紛争や資源高などによる混乱を踏まえつつ、「現在の消費者物価は物価安定目標に沿った 2%に近い水準にあり、GDP 成長率も潜在成長率を上回っており、足元がスタグフレーション（景気停滞とインフレ上昇の同時現象）とは思っていない」と説明した（衆院財務金融委員会）。

日銀は今年 1 月の展望レポートで、今年 4 月以降となる 2026 年度の成長見通しについて、「米関税影響の緩和や経済対策と政府支出、連続賃上げ、設備投資の増加などにより、潜在成長率をはっきりと上回る成長になる」としている。

今後は中東混乱等により、「はっきりと」は下方修正の余地がある。それでも政府・与党は 4 月に過去最大となる新年度予算 122.3 兆円、前年比+7 兆円という歳出増を成立させたほか、日銀は現在も実質金利のマイナス状態や、通貨供給量の過去最高レベル維持といった緩和環境を持続させている。4 月の

新年度以降は連続賃上げが具体化されており、先行き地政学リスクや資源の高止まりが持続となっても、「潜在成長率を上回る成長」の持続が支援されやすい。

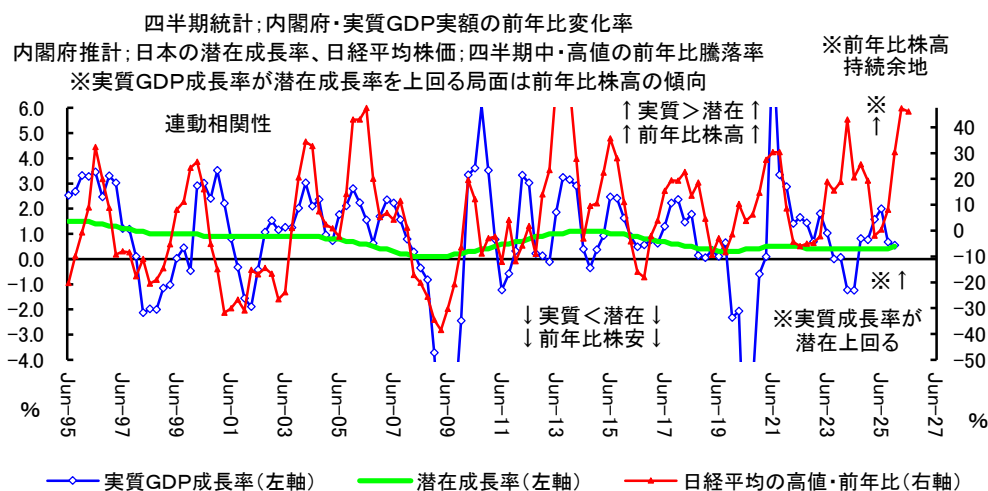
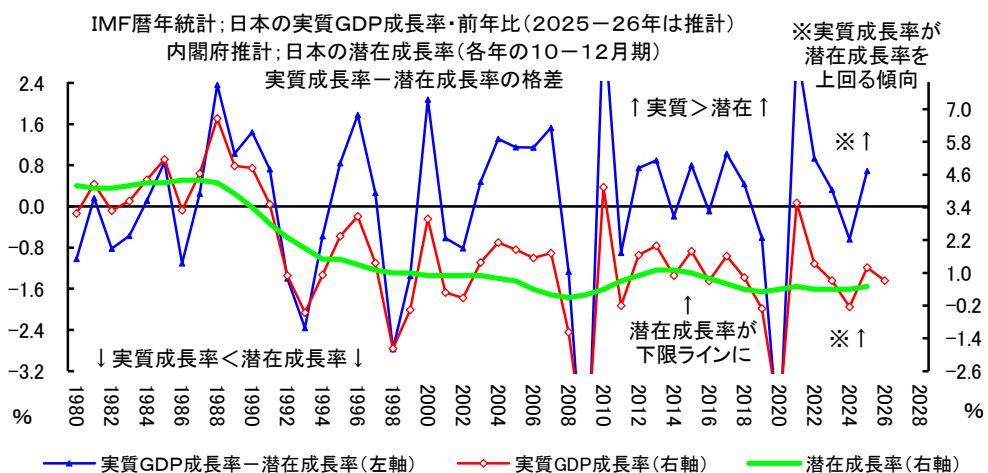
最新の IMF 世界経済見通しは中東混乱により、国別で下方修正が目立っていたほか、IMF は先行きに慎重姿勢を示している。それでも数少ない前向きな数字として先進主要国 G7 グループに関し、実質 GDP 成長率（年間の変化率）について、2026 年は前年水準比での上振れとなっていた。

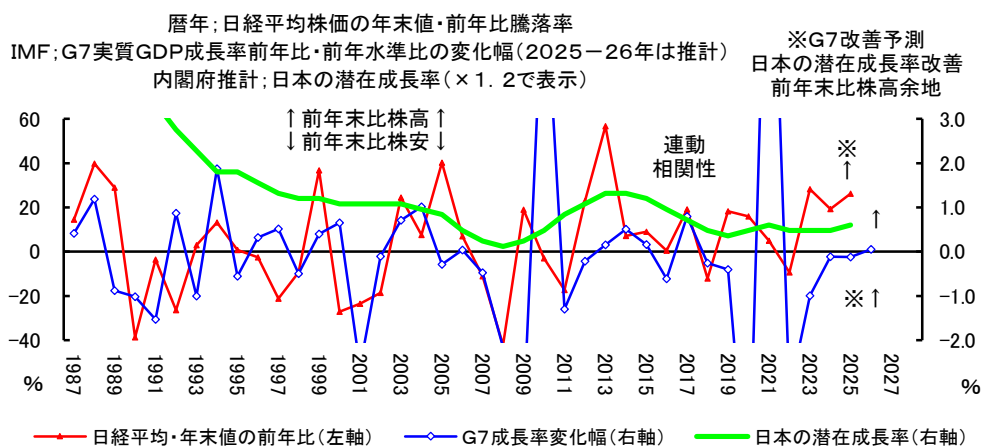
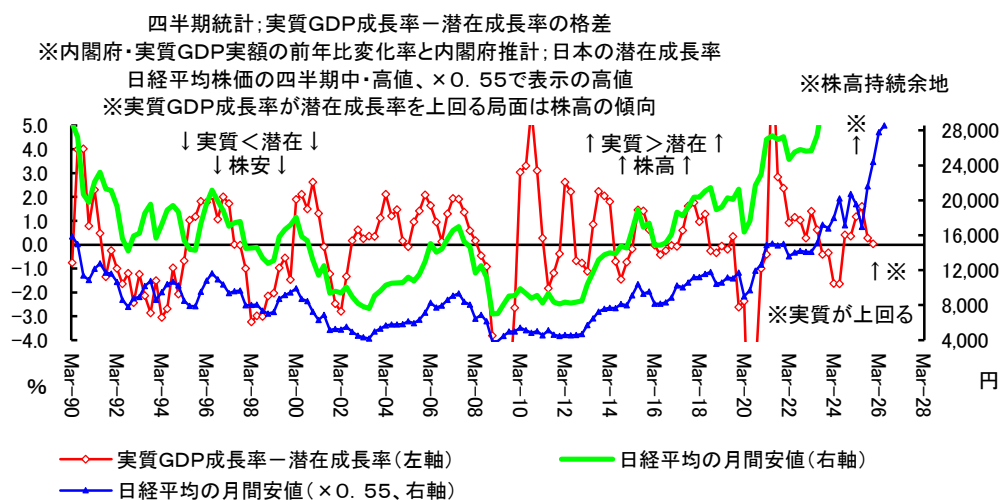
具体的には 2025 年が+1.5%に対し、2026 年は+1.6%の上振れとなっている。米関税打撃の反動などが影響しているが、最近ではコロナ危機の反動を受けた 2021 年以来、5 年ぶりの上振れ見通しとなって

いる。その前では 2017 年以来、9 年ぶりとなるものだ。

先行き不透明感はあるものの、1980 年代以降の約 45 年に及ぶ長期実績として、G7 グループの「前年成長率水準からの上振れ年」については、外依存度の高い日経平均株価の年末値（12 月末値）が、ほぼ 100%に近い形で前年比プラスとなっている。

今回の場合、日経平均の昨年 12 月末値は 5 万 0339 円となっていた。これから年末にかけては、同水準の方向や同水準を下回る株安局面があっても、年末時には 5 万 0339 円を上回る着地の可能性が高い。その点で今年 3 月の安値 5 万 0558 円のような 5 万円台前半の方向は、「年末時点でのプラス成績を意識した買い場」として注目されそうだ。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複製もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。