

Weekly  
エコノミスト・  
レター

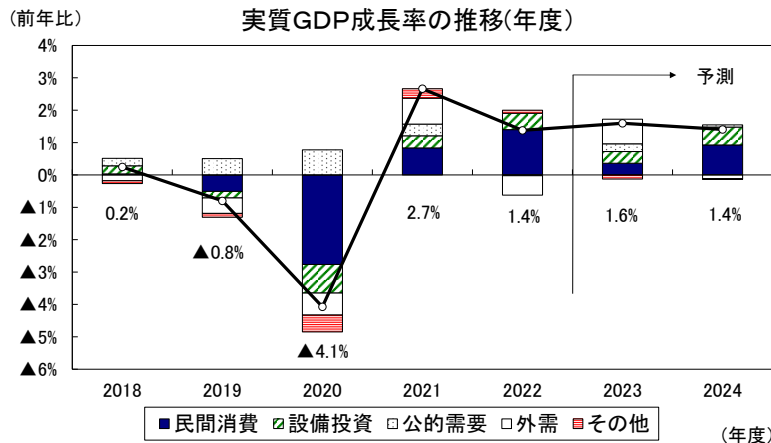
## 2023・2024 年度経済見通し(23年8月)

経済研究部 経済調査部長 斎藤 太郎

(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

## ＜実質成長率：2023年度1.6%、2024年度1.4%を予想＞

- 2023年4-6月期の実質GDPは、前期比1.5%（年率6.0%）の高成長となったが、輸入の大幅減少によって大きく押し上げられており、7-9月期はその反動でマイナス成長となる可能性が高い。
- 実質GDP成長率は2023年度が1.6%、2024年度が1.4%と予想する。輸出が景気の牽引役となることは当面期待できず、日本経済は内需中心の成長が続くことが見込まれる。
- 輸入物価の上昇を国内に価格転嫁する動きが広がる中、輸入デフレーターが低下しているため、GDPデフレーターが大きく上昇し、名目GDPは実質GDPを上回る伸びが続いている。2023年度の名目GDP成長率は5.0%と32年ぶりの高さとなる公算が大きい。
- 消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、足もとの3%台から2023年秋以降に2%台後半まで鈍化するが、日銀が物価目標としている2%を割り込むのは2024年度入り後となるだろう。輸入物価の大幅下落に伴い財価格の上昇率が鈍化する一方、賃上げ率が30年ぶりの高水準となったことを受けて、サービス価格の上昇率は一段と高まる可能性が高い。消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、2023年度が2.8%、2024年度が1.6%と予想する。



## 1. 2023年4-6月期は前期比年率6.0%のプラス成長

2023年4-6月期の実質GDPは、前期比1.5%（前期比年率6.0%）と3四半期連続のプラス成長となった。

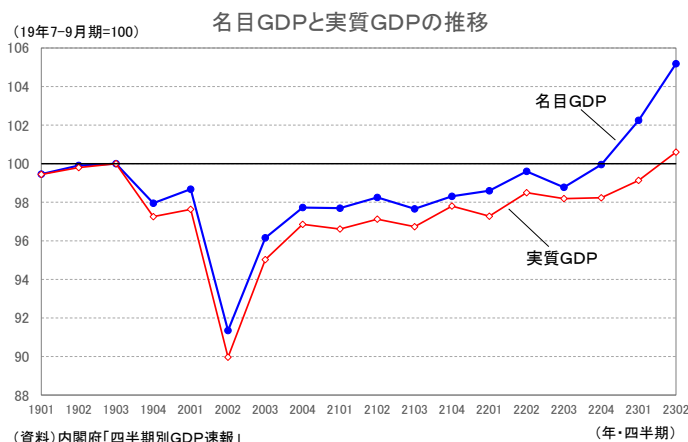
輸出が前期比3.2%の増加となる一方、輸入が同▲4.3%の減少となったことから、外需が前期比・寄与度1.8%（年率7.2%）と成長率を大きく押し上げた。輸出は、供給制約緩和の影響で自動車を中心に財が前期比3.3%の増加となったことに加え、水際対策の緩和・撤廃に伴うインバウンド需要の回復を主因としてサービスも同2.9%の増加となった。

一方、物価高の影響などから、民間消費が前期比▲0.5%と3四半期ぶりに減少し、設備投資が同0.0%の横ばいにとどまったことなどから、国内需要は前期比▲0.3%と2四半ぶりの減少となった。

2023年4-6月期は外需の上振れを主因として予想を大きく上回る高成長となった。ただし、輸出の増加は1-3月期の反動による部分が大きく、輸入の大幅減少は内需の低迷を反映したものと捉えることができる。成長率が示すほど景気の実勢は強くない。

名目GDPは前期比2.9%（前期比年率12.0%）と3四半期連続で増加した。GDPデフレーターは前期比1.4%、前年比3.4%となった。輸入物価の上昇を国内に価格転嫁する動きが広がり、国内需要デフレーターが前期比0.5%の上昇となったことに加え、原油価格の下落を反映し、輸入デフレーターが前期比▲3.2%の低下となり、輸出デフレーター伸び（前期比0.7%）を下回ったことがGDPデフレーターを押し上げた。

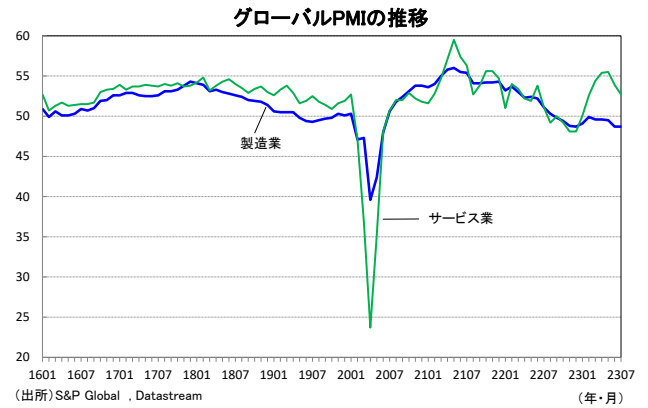
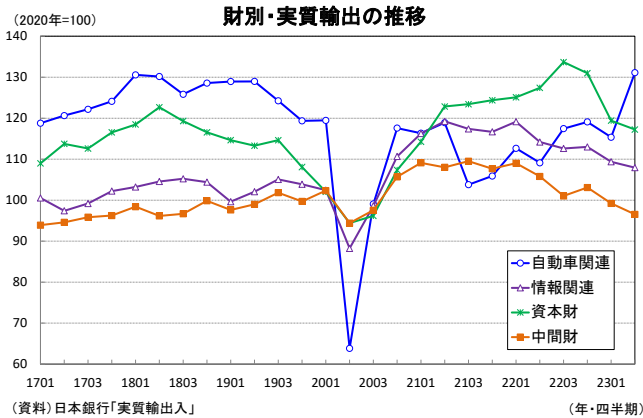
2023年4-6月期の実質GDPの水準はコロナ禍前のピーク（2019年7-9月期）を0.6%上回った。また、名目GDPは2022年10-12月期（前期比年率4.9%）、2023年1-3月期（同9.5%）、4-6月期（同12.0%）と3四半期連続で実質の伸びを大きく上回り、2023年4-6月期はコロナ禍前のピーク（2019年7-9月期）を5.2%上回った。



（輸出が景気の牽引役となることは期待できず）

2023年4-6月期は輸出が高い伸びとなり、成長率の押し上げ要因となったが、輸出回復の持続性には疑問が残る。

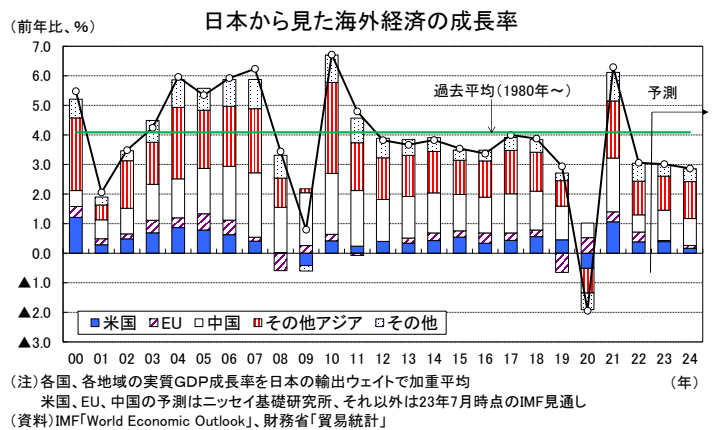
日本銀行の実質輸出は2023年4-6月期に前期比2.7%と3四半期ぶりの増加となった。財別には、供給制約緩和の影響で自動車関連が高い伸びとなったが、世界的な半導体関連需要の低迷を背景に情報関連が減少を続けているほか、資本財、中間財も弱めの動きとなっている。世界の企業景況感を示すグローバルPMIは、非製造業は中立水準の50を上回っているが、ペントアップ需要の一巡などから低下しており、製造業は2022年9月以降、50を下回る水準で推移している。日本の輸出への影響が大きい世界の製造業循環は下降局面が続いている。



当研究所では、米国は累積的な金融引き締めの影響で、2023年10-12月期が前期比年率0.3%、2024年1-3月期が同▲0.4%とほぼゼロ成長まで減速し、ユーロ圏はマイナス成長とはならないものの、2023年後半から2024年初めにかけては年率ゼロ%台の低成長が続くと予想している。また、中国はゼロコロナ政策の終了を受けて、2023年の実質GDP成長率は2022年の3.0%から5%台へと高まるが、2024年には4%台へと低下するだろう。

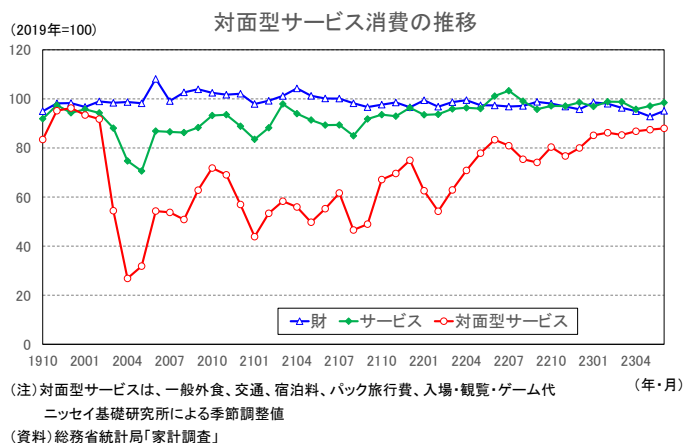
この結果、日本の輸出ウエイトで加重平均した海外経済の成長率は、2021年の6%程度から2022年に3%程度まで大きく減速した後、2023、2024年も3%前後の伸びとなり、引き続き1980年以降の平均成長率の4%程度を下回るだろう。

日本の輸出は2021年度に前年比12.4%の高い伸びとなった後、2022年度には同4.5%へと減速したが、2023年度が同1.8%、2024年度が同1.7%とさらに伸びが鈍化することが予想される。輸出が景気の牽引役となることは当面期待できないだろう。



(インバウンド需要が急回復)

5/8に新型コロナウイルスの感染症法上の位置づけが「5類」に移行したことを受けて、外食、宿泊等の対面型サービス消費は持ち直しの動きが続いている。家計調査の実質消費支出は物価高の影響などから2023年4-6月期に前期比▲3.0%と落ち込んだが、このうち、一般外食、交通、宿泊料などの対面型サービスは、前期比2.2%と3四半期連続で増加した。2023年6月の対面型サービス消費の水準はコロナ禍前(2019年平均)の9割弱にとど

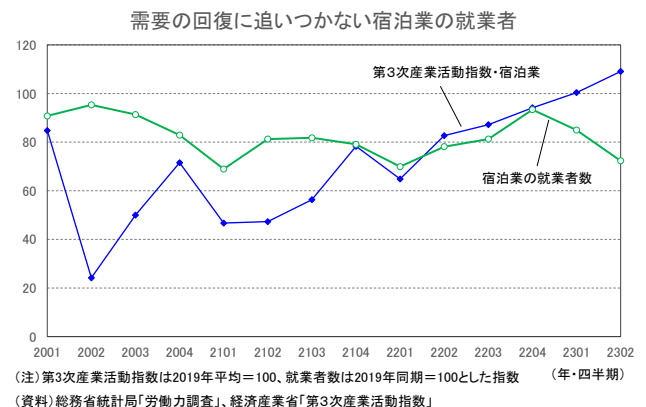
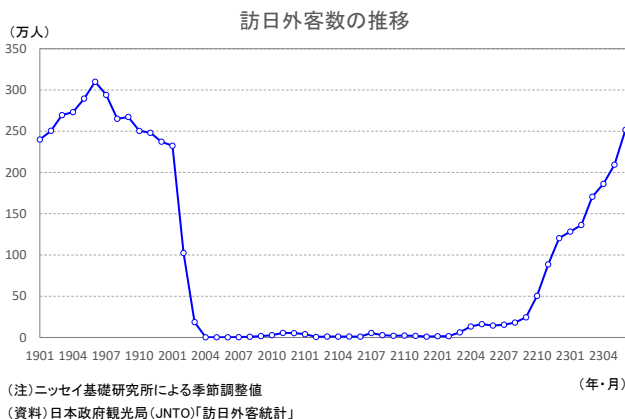


まっております、さらなる増加余地がある。

また、インバウンド需要はコロナ禍でほぼ消失した状態が続いていたが、水際対策が2022年10月から段階的に緩和され、2023年4月末に撤廃されたことを受けて、急回復が続いている。2023年6月の訪日外客数は207万3300人、2019年同月比▲28.0%、当研究所による季節調整値では、コロナ禍前（2019年平均）の9割強の水準まで回復した。

コロナ禍前には全体の約3割を占めていた中国からの訪日客数は2019年同月比24%の低水準にとどまっている。しかし、8/10に中国政府が日本への団体旅行を解禁したため、今後は中国からの訪日客数が急増する可能性が高い。

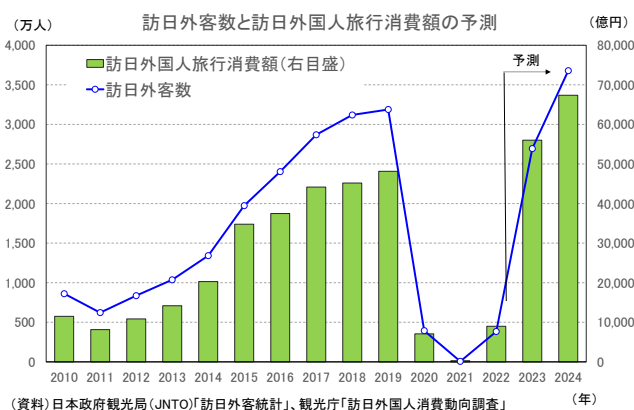
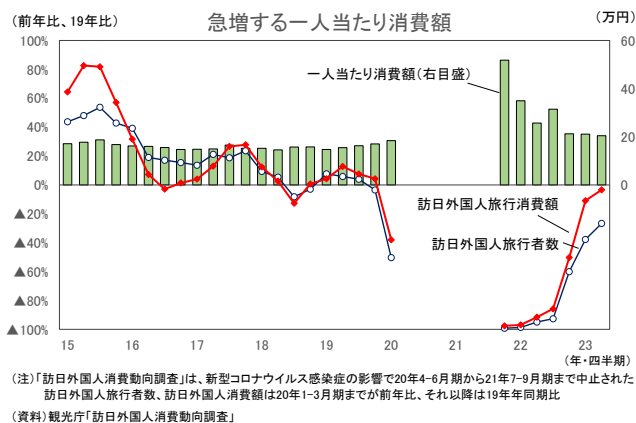
インバウンド需要がコロナ禍前の水準に戻るなかで、今後より深刻となる恐れがあるのが人手や宿泊施設の不足など供給体制の問題だ。経済産業省の「第3次産業活動指数」によれば、宿泊業の活動指数は緊急事態宣言が最初に発令された2020年4-6月期にコロナ禍前の2割程度の水準まで急速に落ち込んだ後、徐々に持ち直し、足もとではコロナ禍前の水準を上回っている。一方、宿泊業の就業者数は、需要の落ち込みを受けて大幅に減少した後、横ばい圏の動きが続いており、2023年4-6月期時点でも2019年比で8割程度の水準にとどまっている。供給制約によって需要の回復が阻害されるリスクがあることに加え、すでに上昇が顕著となっている宿泊料のさらなる高騰につながる可能性もある。



訪日外客数以上に回復が顕著なのが、訪日外国人の旅行消費額だ。観光庁の「訪日外国人消費動向調査」によれば、2023年4-6月期の訪日外国人旅行消費額は2019年同期比▲4.9%の1兆2052億円となった。同時期の訪日外国人旅行者数の同▲26.7%に比べて減少幅が小さいのは、一人当たり消費額が20.5万円と2019年同期比32.0%の大幅増加となっているためだ。これはコロナ禍で一時中止されていた訪日外国人消費動向調査の調査・公表が再開された2021年10-12月期から続く傾向である。

一人当たり消費額が膨らんでいる理由としては、為替レートがコロナ禍前に比べて円安水準になっていること、滞在日数が比較的短い観光客が激減した結果、滞在日数が長いビジネス等の割合が上昇したことが挙げられる。このうち、平均滞在日数については、観光客の急増によって短くなるのが想定されるが、円安による消費額の押し上げ効果は今後も残る。

水際対策の終了に伴い、先行きも訪日外客数の回復が続き、2023年中には瞬間風速（月次の年率換算値）でコロナ禍前の水準（2019年の3188万人）を突破する可能性が高い。訪日外客数が年間で過去最高を更新するのは2024年になると予想するが、円安による一人当たり消費額の押し上げが続くため、訪日外国人旅行消費額を5兆円にするという政府目標は2023年に達成されるだろう。



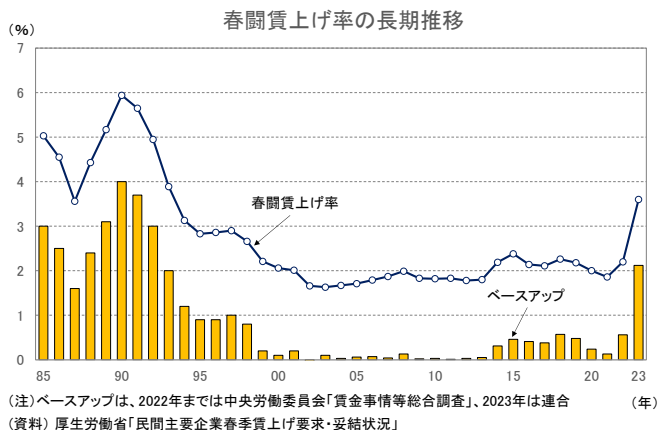
（春闘賃上げ率は30年ぶりの高水準）

厚生労働省が8/4に公表した「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況」によれば、2023年の賃上げ率は3.60%となり2022年の2.20%を1.40ポイント上回った。また、連合が集計している定期昇給分を除くベースアップに相当する「賃上げ分」は、2.12%（2022年：0.63%）となった。

2023年の春闘賃上げ率は1993年（3.89%）以来、30年ぶりの高水準となった。また、賃上げ率が前年に比べて1%以上改善したのは、1980年以降では初めてとなった<sup>1</sup>。

春闘の結果との連動性が高い一般労働者の所定内給与は、2023年1-3月期の前年比1.3%から4-6月期には同1.7%へと伸びを高めた。2023年春闘でベースアップが前年の0.5%程度から2%程度へと大きく高まったことからすれば改善幅が小さいが、これは改定後の賃金が初めて支給される月が年度替わりの4月ではなく、5月以降となる企業も多いためである。

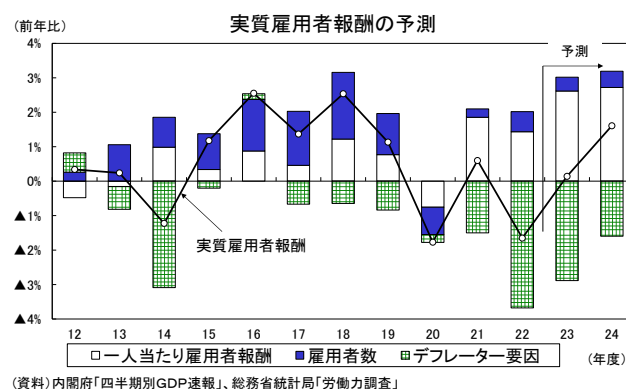
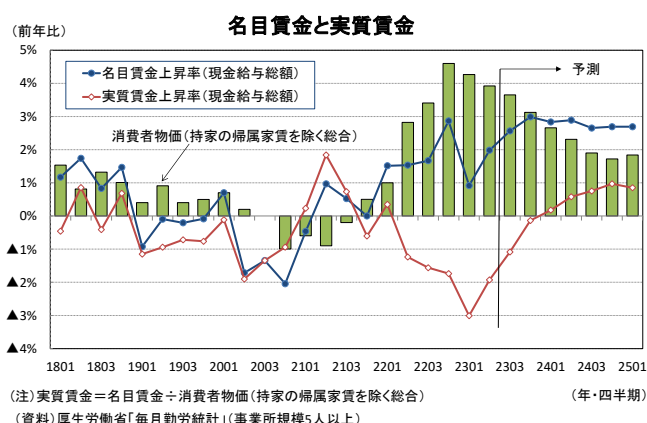
一般労働者の所定内給与は、2023年7-9月期には2%台まで伸びが高まる可能性が高い。また、企業の人手不足感の高まりを反映し、パートタイム労働者の時間当たり所定内給与は高い伸びが続くことが見込まれる。ただし、パートタイム労働者比率が上昇していることが引き続き労働者全体の平均賃金の押し下げ要因となるだろう。



<sup>1</sup> 1965年の調査開始以降では、第一次石油危機のインフレ期にあたる1974年に前年差12.8%（1973年：20.1%→1974年：32.9%）が最高となっている。

所定外給与は経済の正常化が進展することを背景に増加が続くことが見込まれる。一方、特別給与は2022年には前年比4.6%（このうち、賞与として支給された給与は2022年夏が前年比2.4%、2022年末が同3.2%）の高い伸びとなったが、このところ企業収益の改善が足踏みとなっていることを反映し、2023年には伸びが鈍化するだろう。所定内給与に所定外給与、特別給与を合わせた現金給与総額は2023年度から2024年度にかけて2%台の伸びが続くことが予想される。

実質賃金は消費者物価の上昇ペース加速を主因として2022年4月以降、前年比でマイナスが続いている。今後、名目賃金の伸びは高まるものの、消費者物価上昇率が高止まりするため、実質賃金の下落はしばらく続く可能性が高い。実質賃金上昇率がプラスに転じるのは、消費者物価上昇率の鈍化が見込まれる2024年入り後と予想する。



今回の見通しでは、2024年の春闘賃上げ率は3.40%と2023年に比べれば伸びは若干鈍化するが、3%台を確保することを想定している。輸出の低迷を受けて製造業を中心に企業収益の伸びが低下するものの、消費者物価上昇率の高止まりが賃上げ率の底上げに寄与するだろう。

2022年度の名目雇用者報酬は前年比2.0%と2年連続の増加となったが、消費者物価の上昇ペースが加速したことから、実質雇用者報酬は同▲1.7%と減少に転じた。2023年度は物価上昇率の高止まりが続くものの、名目雇用者報酬が前年比3.0%の高い伸びとなることから、実質雇用者報酬は前年比0.1%と小幅ながら増加に転じるだろう。2024年度は、名目雇用者報酬が前年比3.2%と高い伸びが続くも、物価の上昇ペースが鈍化することから、実質雇用者報酬は同1.6%と伸びを高めることが予想される。

## 2. 実質成長率は2023年度1.6%、2024年度1.4%を予想

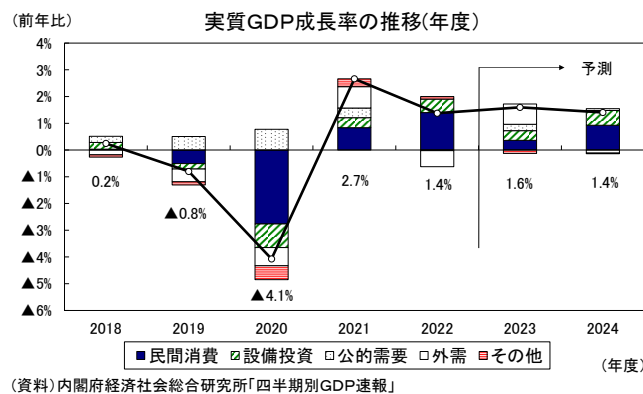
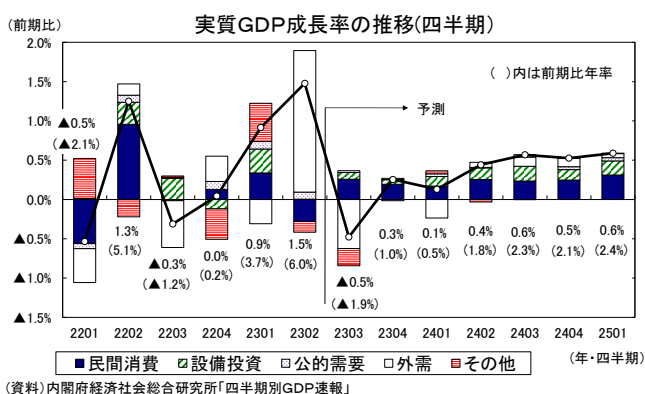
(国内需要中心の成長が続く)

2023年4-6月期は外需が成長率を大きく押し上げたが、輸出の高い伸びは1-3月期の落ち込みの反動による部分も大きい。7-9月期以降はインバウンド需要を中心にサービス輸出の増加が続くものの、海外経済の減速を背景に財輸出は低迷する可能性が高い。輸出が景気の牽引役となることは当面期待できないだろう。一方、民間消費は社会経済活動の正常化を受けて、対面型サービスを中心に回復し、設備投資は高水準の企業収益を背景に増加傾向が続くだろう。日本経済は内需中心の成長が続くことが予想される。

2023年7-9月期は、輸出が低い伸びにとどまる中で、輸入が4-6月期の落ち込み（前期比▲4.3%）の反動で大幅増加となり、外需が成長率を大きく押し下げることから、実質GDPは前期比年率▲1.9%と4四半期ぶりのマイナスになると予想する。民間消費などの内需は底堅さを維持するものの、外需の落ち込みが大きいいため、マイナス成長は避けられないだろう。

米国が小幅ながらマイナス成長となる2024年1-3月期は、輸出の減少を主因として年率ゼロ%台の低成長となるが、海外経済の持ち直しが見込まれる2024年度入り後は輸出の回復を主因として成長率が高まるだろう。

実質GDP成長率は、2023年度が1.6%、2024年度が1.4%と予想する。外需は2023年7-9月期以降、低迷が予想されるが、年度初めの2023年4-6月期に大幅増加となったことが効いて、2023年度の成長率の押し上げ要因となろう。2024年度は輸出が低い伸びにとどまる中、国内需要の堅調を反映し輸入が輸出の伸びを上回ることから、外需は小幅ながらマイナス寄与となろう。一方、国内需要は、2023年度には実質所得の低下を背景に民間消費が伸び悩むことを主因として減速することが見込まれる。2024年度は実質所得の増加を受けて消費の伸びが高まること、設備投資が堅調を維持することから、国内需要の伸びは再加速するだろう。



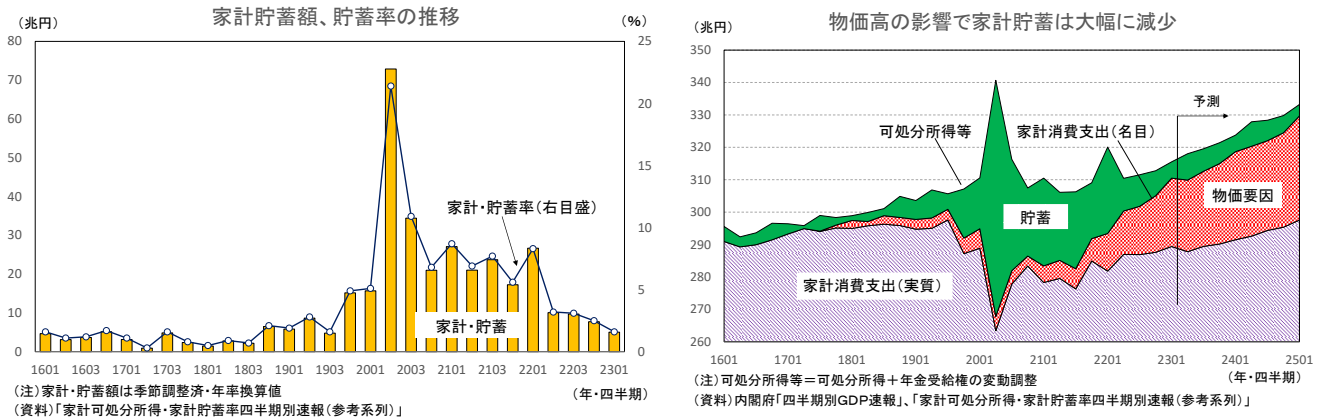
(家計貯蓄率は平常時の水準に近づく)

2023年4-6月期の民間消費は前期比▲0.5%と3四半期ぶりに減少した。物価高による実質購買力の低下に加え、家計貯蓄率が平常時の水準に近づき、貯蓄率の引き下げによる押し上げ効果が一巡したことも消費の停滞につながったとみられる。

家計貯蓄率はコロナ禍前の2015~2019年平均で1.2%だったが、2020年4月の緊急事態宣言の発令によって消費が急激に落ち込んだこと、特別定額給付金の支給によって可処分所得が大幅に増加したことから、2020年4-6月期に21.4%へと急上昇した。その後、行動制限の緩和によって消費が持ち直したこと、物価高によって消費金額が膨らんだことから、家計貯蓄率は2023年1-3月期には1.6%まで低下した。

2023年1-3月期の家計貯蓄額の平常時(2015~2019年平均)からの乖離幅を所得要因(可処分所得等)、消費要因(実質家計消費支出)、物価要因(家計消費デフレーター)に分けてみると、コロナ禍における政府の各種支援策や雇用者報酬の増加によって、可処分所得が16.6兆円増えていることが貯蓄の押し上げ要因となっている。また、実質家計消費支出の水準の低下が貯蓄を4.7兆円押

し上げている。一方、物価上昇ペースが大きく加速したことが貯蓄を▲19.8兆円減少させている。この結果、2020年4-6月期に72.9兆円（季節調整済・年率換算値）まで増加した家計貯蓄は、2023年1-3月期には5.0兆円（2015～2019年平均に比べて1.5兆円増）と平常時に近い水準まで減少している。



先行きについては、物価高の継続が引き続き貯蓄率の低下要因となるが、賃上げが進み可処分所得の伸びが高まることで消費を下支えするだろう。今回の見通しでは、家計貯蓄率は2024年度末にかけて平常時とほぼ同水準まで低下すると想定している。

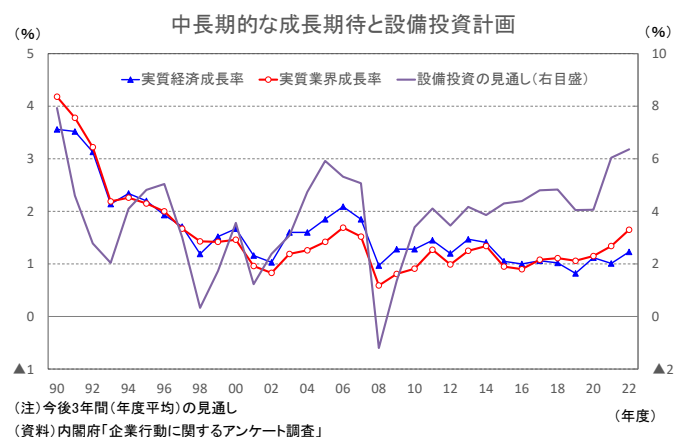
民間消費は2023年度が前年比0.7%、2024年度が同1.7%と予想する。2023年度は物価上昇率の高止まりによって実質所得の減少が続くことが消費の伸びを抑えるだろう。2024年度は物価上昇率の低下に伴い実質所得が増加することによって、消費の伸びが高まるだろう。

(企業の中長期的な成長期待が徐々に高まる)

設備投資は2023年度が前年比2.2%、2024年度が同3.3%と堅調な推移が続くことが予想される。日銀短観2023年6月調査では、2022年度の設備投資（実績）が前年度比7.0%と2006年度（同7.9%）以来の伸びとなり、2023年度の設備投資計画（全規模・全産業、含むソフトウェア投資、除く土地投資額）は3月調査（前年度比5.6%）から上方修正され、前年度比15.3%の高い伸びとなった。設備投資は、高水準の企業収益を背景に、人手不足対応やテレワーク関連投資、デジタル化に向けたソフトウェア投資を中心に回復している。

中長期的な設備投資の動向に大きな影響を及ぼすのは企業の期待成長率である。期待成長率が長期にわたり低迷してきた背景には、多くの企業経営者が人口減少下で国内市場の縮小が不可避と考えてきたことがあると考えられる。

内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」によれば、企業の今後3年間の実質経済成長率の見通しは1.2%（2022年度調査）と低い伸びが続いている。しかし、その一方で1999年度から18年連続で実質経済成長率の見通しを下回って

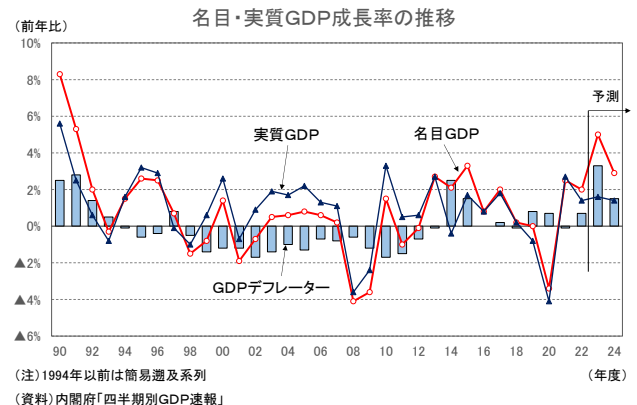
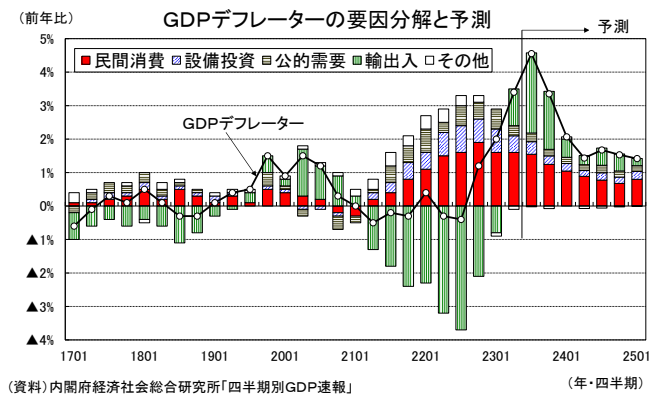




た業界需要の実質成長率見通しは、2017年度以降は実質経済成長率を上回り、2022年度には1.6%まで高まった。これに伴い、設備投資の見通しも2022年度には6.4%（今後3年間の年度平均）と約30年ぶりの高水準となった。業界需要の成長期待が上向いてきたことは、設備投資の先行きを見る上で明るい材料と言えるだろう。

（2023年度の名目GDP成長率は32年ぶりの高水準へ）

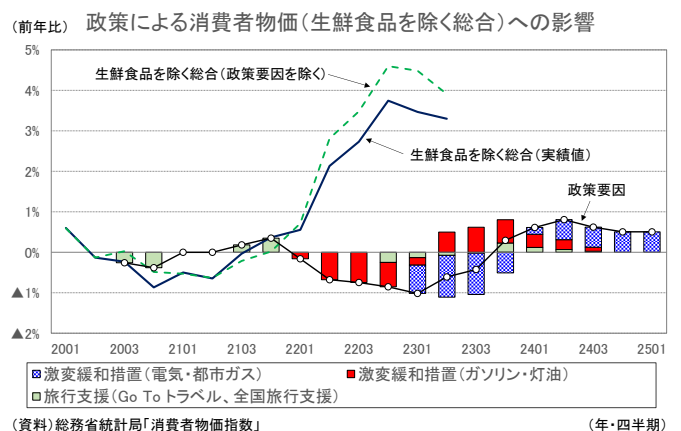
名目GDPは実質GDPを上回る高い伸びが続いている。輸入物価の上昇を国内に価格転嫁する動きが広がり、国内需要デフレーターが上昇するもとで、原油価格の下落を反映し、GDPの控除項目である輸入デフレーターが低下しているため、GDPデフレーターが大幅に上昇している。GDPデフレーターは2023年4-6月期の前年比3.4%から7-9月期には同4.6%まで伸びを高めた後、ピークアウトする公算が大きい。2023年度のGDPデフレーターは前年比3.3%となり、2022年度の同0.7%から大きく加速するだろう。この結果、2023年度の名目GDP成長率は5.0%となり、1991年度<sup>2</sup>（5.3%）以来、32年ぶりの高い伸びとなることが予想される。



（物価の見通し）

消費者物価（生鮮食品を除く総合、以下コアCPI）は、2023年1月に前年比4.2%と1981年9月以来41年4ヵ月ぶりの高い伸びとなった後、政府による電気・都市ガス代の負担緩和策の影響で2月以降は3%台前半で推移している。しかし、コアコアCPI（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は4%台前半まで伸びを高めており、基調的な物価上昇圧力は一段と高まっている。

足もとの消費者物価は、政府の物価高対策（ガソリン・灯油、電気・都市ガス代）と全国旅行支援によって押し下げられている。政府の政策によるコアCPI上昇率の押し下げ幅は2022年度入り後に拡大し、電気・都市ガス代の値下げが実施された2023年1-3月期には▲1%程度まで拡大した。



<sup>2</sup> GDP統計の簡易遡及系列による

四半期ベースのコア CPI 上昇率は、2022 年 10-12 月期の 3.7% をピークに 2023 年 4-6 月期には 3.3% まで低下しているが、政府の政策がなければ、2022 年度後半に 4% 台半ばまで高まった後、2023 年 4-6 月期も 4% 程度で高止まりしていた。

しかし、物価高対策はすでに縮小に向かっている。6 月以降はガソリン、灯油等に対する燃料油価格激変緩和措置の補助率が段階的に引き下げられており、9 月末には同措置が終了する予定となっている。補助率の縮小に原油高、円安が重なったことで、ガソリンの店頭価格は 12 週連続で上昇している。8/7 時点のガソリン店頭価格は、1 リットル当たり 180.3 円（全国平均、レギュラー）まで上昇し、過去最高値（2008 年 8 月の 185.1 円）に近づいている。

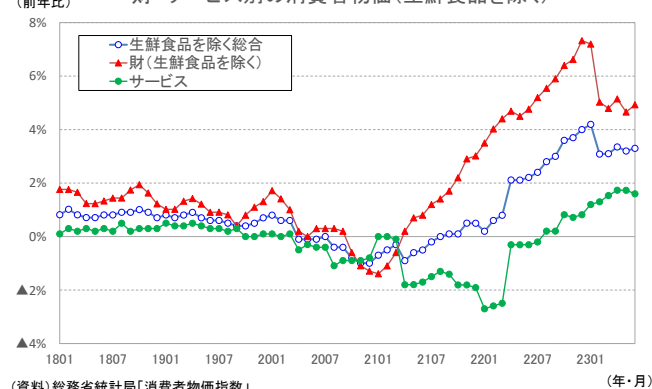
また、2023 年 2 月から実施されている電気・都市ガス代の激変緩和措置は、10 月には値引き額が半減される予定となっている。今回の見通しでは、2023 年 10 月から 2024 年 9 月までは現在の半分の値引き額が継続し、2024 年 10 月以降は同措置が終了することを前提とした。

この結果、激変緩和措置に全国旅行支援を含めた政府の政策による影響は、2023 年 7-9 月期まではコア CPI 上昇率の押し下げ要因となるが、2023 年 10-12 月期以降は押し上げ要因となるだろう。政策によるコア CPI 上昇率への影響を年度ベースで見ると、2022 年度が▲0.8% 程度、2023 年度がゼロ% 程度、2024 年度が 0.6% 程度となることを見込まれる。

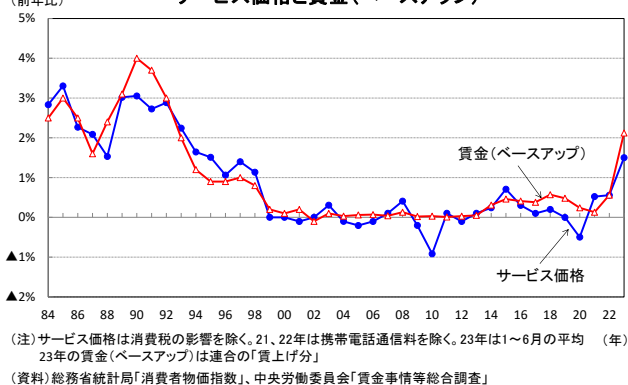
物価高の主因となっていた輸入物価の上昇には歯止めがかかっており、2023 年 7 月の輸入物価は前年比▲14.1% の大幅マイナスとなった。このため、今後は原材料コストを価格転嫁する動きが徐々に弱まり、財価格の上昇率は鈍化することが見込まれる。

一方、サービス価格は 1% 台半ばまで伸びを高めているが、サービス価格との連動性が高いベースアップは 2023 年に 2% 程度となった。今後、人件費の増加を価格転嫁する動きが広がることにより、上昇ペースはさらに加速する可能性が高い。これまで長期にわたって値上げが行われていなかった分、今後のサービス価格の上昇ペースは非常に速いものとなる可能性がある。

（前年比） 財・サービス別の消費者物価（生鮮食品を除く）



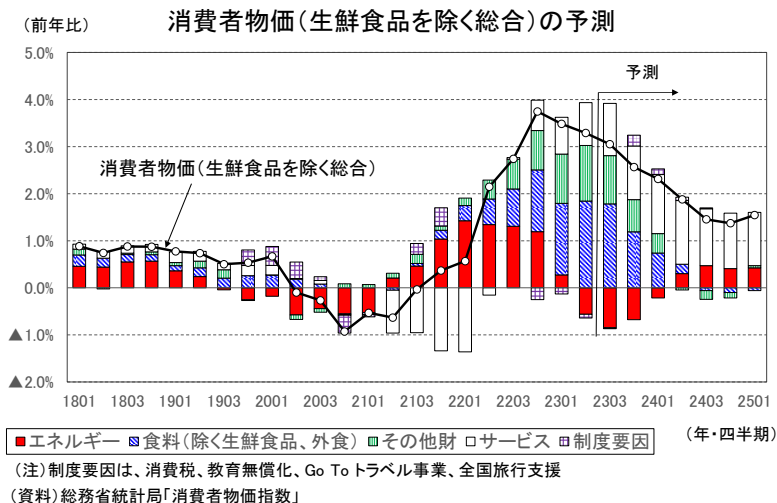
（前年比） サービス価格と賃金（ベースアップ）



コア CPI 上昇率は足もとの 3% 台から 2023 年秋以降に 2% 台後半まで鈍化するが、日銀の物価目標である 2% を割り込むのは、エネルギー価格の下落が続く中、輸入価格下落の影響が波及することにより財価格の上昇ペース鈍化が明確となる 2024 年入り後となるだろう。

財・サービス別には、2022年度は物価上昇のほとんどがエネルギー、食料（除く生鮮食品、外食）を中心とした財の上昇によるものだったが、2023年度から2024年度にかけては、物価上昇の中心が財からサービスへ徐々にシフトしていきだろう。

コアCPIは、2022年度の前年比3.0%の後、2023年度が同2.8%、2024年度が1.6%、コアコアCPIは2022年度の前年比2.2%の後、2023年度が同3.7%、2024年度が同1.3%と予想する。



# 日本経済の見通し (2023年4-6月期1次QE(8/15発表)反映後)

(単位、%) 前回予測 (2023.6)

	2021年度 実績	2022年度 実績	2023年度 予測	2024年度 予測	22/4-6 実績	22/7-9 実績	22/10-12 実績	23/1-3 実績	23/4-6 実績	23/7-9 予測	23/10-12 予測	24/1-3 予測	24/4-6 予測	24/7-9 予測	24/10-12 予測	25/1-3 予測	2023年度 予測	2024年度 予測
実質GDP	2.7	1.4	1.6	1.4	1.3	▲0.3	0.0	0.9	1.5	▲0.5	0.3	0.1	0.4	0.6	0.5	0.6	1.0	1.6
内需寄与度	(1.9)	(1.9)	(0.8)	(1.5)	(1.1)	(0.3)	(▲0.3)	(1.2)	(▲0.3)	(0.1)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(1.4)	(1.6)
内、民需	(1.5)	(1.9)	(0.6)	(1.5)	(1.0)	(0.3)	(▲0.4)	(1.1)	(▲0.4)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(1.1)	(1.5)
内、公需	(0.4)	(▲0.0)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.2)	(0.1)
外需寄与度	(0.8)	(▲0.6)	(0.8)	(▲0.1)	(0.1)	(▲0.6)	(0.3)	(▲0.3)	(1.8)	(▲0.6)	(▲0.0)	(▲0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(▲0.4)	(0.0)
民間最終消費支出	1.5	2.5	0.7	1.7	1.8	▲0.0	0.2	0.6	▲0.5	0.5	0.4	0.3	0.5	0.4	0.5	0.6	1.7	1.8
民間住宅	▲0.6	▲3.0	2.0	▲0.1	▲1.8	▲0.1	0.9	0.7	1.9	▲1.1	▲0.1	0.3	▲0.3	0.4	▲0.2	0.4	0.3	0.4
民間企業設備	2.3	3.1	2.2	3.3	1.7	1.7	▲0.7	1.8	0.0	0.5	0.3	0.7	0.9	1.1	0.8	1.1	2.5	3.2
政府最終消費支出	3.4	0.7	0.2	0.1	0.4	▲0.0	0.2	0.1	0.1	▲0.0	▲0.1	0.0	▲0.0	0.1	0.1	0.0	0.4	0.3
公的固定資本形成	▲6.5	▲3.1	3.5	0.9	0.1	1.1	0.3	1.7	1.2	0.3	0.3	0.6	0.2	▲0.4	0.3	0.8	2.3	0.7
輸出	12.4	4.5	1.8	1.7	1.9	2.4	1.5	▲3.8	3.2	0.3	0.2	▲0.6	0.6	1.0	0.9	0.8	▲1.2	1.8
輸入	7.1	7.2	▲1.9	2.3	1.1	5.5	▲0.1	▲2.3	▲4.3	3.7	0.3	0.6	0.2	0.4	0.4	0.5	0.7	1.7
名目GDP	2.5	2.0	5.0	2.9	1.0	▲0.8	1.2	2.3	2.9	▲0.4	0.4	0.2	1.6	0.8	0.7	0.5	4.1	2.7

(注) 実質GDPの上段は前期比、中段は前年比、下段は前年比。その他の需要項目はすべて前期比。

## <主要経済指標>

(単位、%)

	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	22/4-6	22/7-9	22/10-12	23/1-3	23/4-6	23/7-9	23/10-12	24/1-3	24/4-6	24/7-9	24/10-12	25/1-3	2023年度	2024年度
鉱工業生産 (前期比)	5.5	▲0.3	0.3	1.8	▲1.4	3.1	▲1.7	▲1.8	1.4	0.4	0.2	0.1	0.5	0.7	0.7	0.9	0.0	2.6
国内企業物価 (前年比)	7.1	9.4	2.3	0.3	9.7	9.6	10.0	8.4	5.2	3.1	0.5	0.4	0.5	0.6	0.3	▲0.2	2.0	0.2
消費者物価 (前年比)	0.1	3.2	2.8	1.6	2.4	2.9	3.9	3.6	3.3	3.1	2.6	2.2	1.9	1.5	1.4	1.5	2.8	1.3
消費者物価 (生鮮食品除き)	0.1	3.0	2.8	1.6	2.1	2.7	3.7	3.5	3.3	3.1	2.6	2.3	1.9	1.5	1.4	1.5	2.7	1.3
経常収支 (兆円)	20.2	9.4	19.7	17.9	12.8	4.1	9.9	11.0	23.8	19.5	19.1	16.4	18.7	18.3	18.8	15.7	10.2	8.1
{名目GDP比}	(3.7)	(1.7)	(3.3)	(2.9)	(2.3)	(0.7)	(1.8)	(1.9)	(4.0)	(3.3)	(3.2)	(2.8)	(3.1)	(3.0)	(3.1)	(2.6)	(1.8)	(1.4)
失業率 (%)	2.8	2.6	2.5	2.3	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.5	2.4
住宅着工戸数 (万戸)	86.6	86.1	83.0	83.7	85.3	86.3	85.1	87.6	81.5	82.9	83.6	83.8	83.5	83.8	83.5	83.8	86.2	86.5
10年国債利回り (店頭基準)	0.1	0.3	0.6	0.7	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
為替 (円/ドル)	112	135	140	132	130	138	141	132	137	143	141	137	135	133	131	130	133	125
原油価格 (CIF, ドル/バレル)	77	102	89	95	109	112	101	87	83	85	91	94	94	95	95	95	88	93
経常利益 (前年比)	36.8	8.8	3.6	8.4	17.6	18.3	▲2.8	4.3	0.1	5.6	6.6	3.2	6.7	8.4	9.6	9.1	5.7	8.7

(注) 10年国債利回り、為替、原油価格は期中平均値。23/4-6の経常利益は予測値

(資料) 内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」、経済産業省「鉱工業指数」、総務省「消費者物価指数」、財務省「法人企業統計季報」他

## 米国経済の見通し

	2021年 (実)	2022年 (実)	2023年 (予)	2024年 (予)	2022年				2023年				2024年				
					1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (実)	1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	
実質GDP	前期比年率、%	5.9	2.1	2.1	0.9	▲1.6	▲0.6	3.2	2.6	2.0	2.4	2.0	0.3	▲0.4	1.2	1.7	1.6
FFレート誘導目標	期末、上限、%	0.25	4.50	5.75	4.75	0.50	1.75	3.25	4.50	5.00	5.25	5.50	5.75	5.75	5.75	5.25	4.75
10年国債金利	平均、%	1.4	3.0	3.8	3.5	2.0	2.9	3.2	3.9	3.6	3.7	3.9	3.8	3.6	3.5	3.4	3.3

## 欧州 (ユーロ圏) 経済の見通し

	2021年 (実)	2022年 (実)	2023年 (予)	2024年 (予)	2022年				2023年				2024年				
					1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (実)	1-3 (実)	4-6 (速)	7-9 (予)	10-12 (予)	1-3 (予)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	
実質GDP	前期比年率、%	5.5	3.4	0.6	1.1	2.6	3.2	1.5	▲0.2	0.1	1.1	0.8	0.7	0.8	1.7	1.6	1.5
ECB市場介入金利	期末、%	0.00	2.50	4.50	3.50	0.00	0.00	1.25	2.50	3.50	4.00	4.50	4.50	4.50	4.50	4.00	3.50
ドイツ10年国債金利	平均、%	▲0.4	1.1	2.4	2.3	0.1	1.1	1.3	2.1	2.3	2.4	2.5	2.6	2.6	2.4	2.2	2.0
対ドル為替相場	平均、ドル	1.18	1.05	1.09	1.12	1.12	1.06	1.01	1.02	1.07	1.09	1.10	1.11	1.12	1.12	1.12	1.13

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。