

Weekly
エコノミスト・
レター

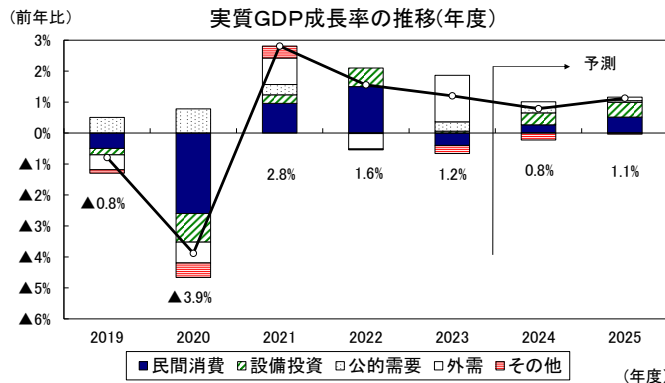
2024・2025 年度経済見通し(24年5月)

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：2024年度0.8%、2025年度1.1%を予想＞

- 2024年1-3月期の実質GDPは、物価高による下押しが続くもとで、自動車の不正問題発覚による生産・出荷停止の影響で消費、設備、輸出が落ち込んだことから、前期比年率▲2.0%のマイナス成長となった。
- 実質GDPは、自動車の挽回生産を主因として2024年4-6月期に前期比年率2.3%のプラス成長となった後、所得・住民税減税の効果が顕在化する7-9月期には民間消費を中心に年率3.0%の高成長となることが予想される。
- 実質GDP成長率は2024年度が0.8%、2025年度が1.1%と予想する。2024年度前半の高成長は一時的だが、物価上昇率の鈍化によって実質賃金上昇率がプラスに転じることが見込まれる2024年度後半以降は民間消費、設備投資を中心とした内需中心の成長に移行するだろう。
- 消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、2024年度が2.5%、2025年度が1.8%と予想する。財価格の上昇率は足もとの円安や電気・都市ガス代の激変緩和措置終了を受けていったん高まるが、その後は円高の進行を反映し徐々に鈍化するだろう。一方、サービス価格は賃上げ率が33年ぶりの高さとなったことを受けて、上昇率がさらに高まる可能性が高い。



1. 2024年1-3月期は前期比年率▲2.0%のマイナス成長

2024年1-3月期の実質GDPは、前期比▲0.5%（前期比年率▲2.0%）と2四半期ぶりのマイナスとなった。

公的需要は増加したが、物価高の下押しが続く中、不正問題発覚による生産・出荷停止で自動車販売が大きく落ち込んだことから、民間消費が前期比▲0.7%と4四半期連続で減少し、能登半島地震や自動車不正問題の影響などから設備投資も前期比▲0.8%と2四半期ぶりに減少した。輸出が前期比▲5.0%の減少となり、輸入の減少幅（同▲3.4%）を上回ったことから、外需も前期比・寄与度▲0.3%（年率▲1.4%）と成長率の押し下げ要因となった。自動車不正問題の悪影響は民間消費、設備投資、輸出と広範囲に及んだ。

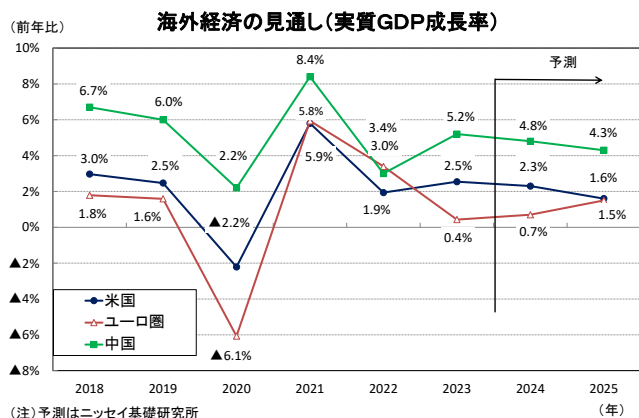
2023年度の実質GDPは前年比1.2%（2022年度は1.6%）、名目GDPは前年比5.3%（2022年度は2.4%）といずれも3年連続のプラス成長となった。名目GDP成長率は1991年度（5.3%）¹以来、32年ぶりの高さとなった。

2023年度の実質GDPは3年連続のプラス成長となったが、年度内成長率（2023年1-3月期から2024年1-3月期までの伸び率）は▲0.4%のマイナスとなった。日本経済は2023年度を通して停滞が続いたと判断される。

（輸出は緩やかな持ち直しへ）

輸出は低迷が続いてきたが、ここに来て下げ止まりの兆しも見られる。世界の貿易量は2022年10-12月期から前年比で減少が続いているが、このところ減少ペースは緩やかとなっている。

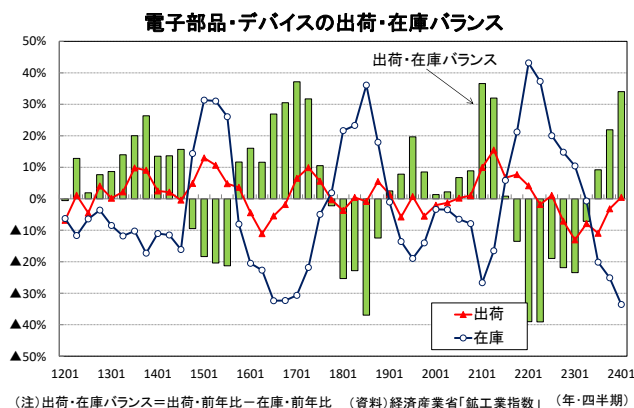
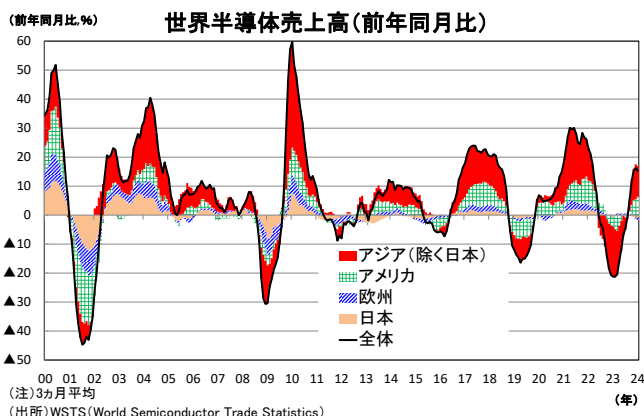
輸出の先行きを左右する海外経済を展望すると、米国は2023年の実質GDP成長率が2.5%となり、2022年の1.9%から加速したが、累積的な金融引き締めの影響もあり、2024年が2.3%、2025年が1.6%と減速が続くことが予想される。2023年の実質GDPが前年比0.4%とほぼゼロ成長にとどまったユーロ圏は、インフレの落ち着きなどから徐々に持ち直すものの、力強い回復は期待できないだろう。また、2023年の中国の実質GDP成長率はゼロコロナ政策終了の影響で2022年の3.0%から5.2%へ加速したが、不動産市場低迷の影響などから2024年が4.8%、2025年が4.3%と減速傾向が続くと予想している。総じてみれば、今回の予測期間である2025年度まで海外経済は緩やかに回復するものの、成長率は低水準にとどまることを想定している。



一方、グローバルなIT関連財の調整に目処がついてきたことは明るい材料だ。世界半導体売上高は2019年夏場以降、前年比で減少が続いていたが、2023年春頃に底打ちした後、足もとでは前年比で二桁の増加となっている。また、大幅な悪化が続いていた国内の電子部品・デバイスの出荷・

¹ 2015年基準支出側GDP系列簡易遡及による

在庫バランス（出荷・前年比－在庫・前年比）は2023年7-9月期に8四半期ぶりにプラスに転じた後、プラス幅の拡大傾向が続いている。海外経済の低成長が続くため、輸出の伸びが大きく加速することは見込めないが、IT関連財を中心に持ち直しの動きが続くことが予想される。GDP統計の財貨・サービスの輸出は2024年度が前年比3.4%、2025年度が同3.3%と緩やかな増加が続くと予想する。

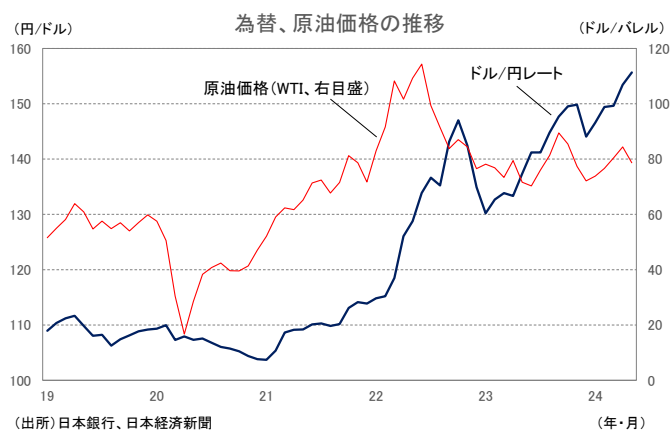


(再進行する円安と高止まりする原油価格の影響)

米国が高インフレに対処するために政策金利の引き上げを開始した2022年以降、日米金利差の拡大を背景に円安・ドル高が継続している。米国の利上げが停止された2023年後半以降、円安の動きはいったん止まったが、インフレ率の高止まりなどから米国の利下げ観測が後退したことを受けて、2024年4月以降は再び円安が進行し、足もとでは1ドル＝150円台半ばで推移している。

円安は輸出の増加を通じて製造業を中心に企業収益の改善をもたらす。また、円安に伴う輸入物価の上昇は、当初は消費者物価の上昇に伴う実質所得の低下を通じて家計にマイナスの影響を及ぼすが、その後は企業収益の改善が雇用、賃金に波及し、家計も恩恵を受けるようになることが一般的である。

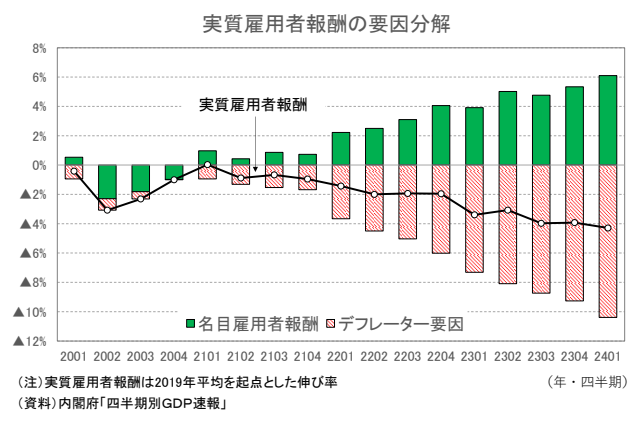
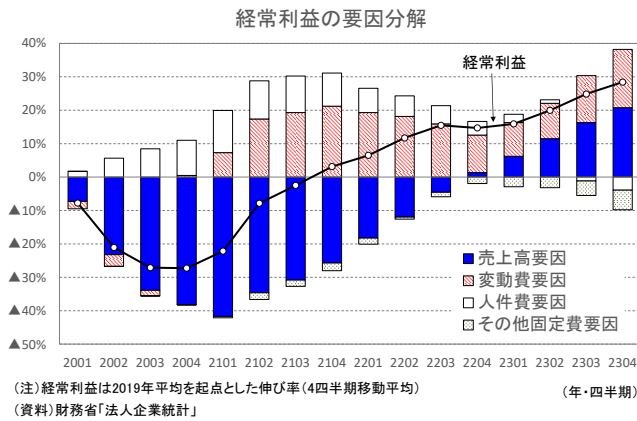
一方、原油価格(WTI)はこのところ落ち着いた動きとなっており、1バレル＝80ドル前後で推移しているが、コロナ禍前の水準(2019年平均は1バレル＝50ドル台後半)に比べれば高止まりしている。原油価格の上昇は交易条件の悪化に伴う海外への所得流出を通じて、企業収益の下押し、家計の実質購買力の低下をもたらす。



今回の物価上昇局面において、企業は輸入物価上昇に伴うコスト増を十分に価格転嫁できたため、円安・原油高によるマイナスは緩和された。直近(2023年10-12月期)の経常利益はコロナ禍前(2019年平均)と比べて28.4%高い水準となっている。賃上げ率の高まりを反映し人件費要因は若干の押し下げ要因となっているが、円安による輸出金額の増加や国内への価格転嫁により、コロナ禍でいったん落ち込んだ売上高が大幅に増加したことが収益を大きく押し上げている(売上高要因)。また、円安、原

油高により変動費は増加しているものの、十分な価格転嫁によって売上高変動率が低下していることも収益の押し上げ要因となっている（変動費要因）。

一方、家計部門については、2024年1-3月期の名目雇用者報酬はコロナ禍前（2019年平均）から6.1%増加したが、その間に家計消費デフレーターが10.4%上昇したため、実質雇用者報酬は▲4.3%減少している。企業部門は円安のメリットが円安・原油高のデメリットを上回っているのに対し、家計部門は円安・原油高のデメリットが円安のメリットを上回っている。

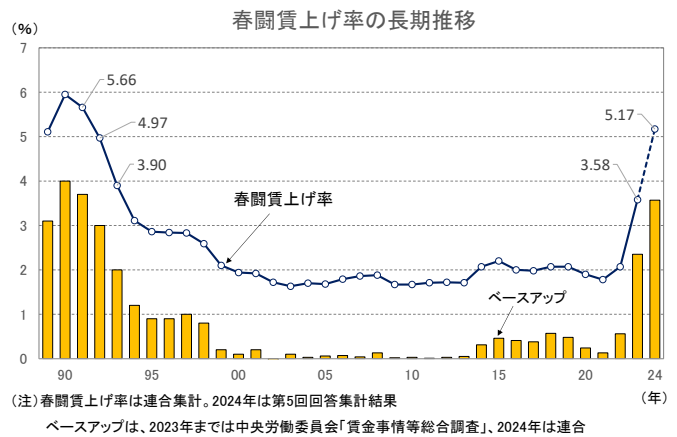


（2024年の春闘賃上げ率は33年ぶりの5%台へ）

連合が5/8に公表した「2024春季生活闘争 第5回回答集計結果」によれば、2024年の平均賃上げ率は5.17%、ベースアップに相当する「賃上げ分」は3.57%となった。賃上げ率が相対的に低い中小企業は妥結時期が遅いため、7月に予定されている最終集計結果では全体の水準は若干下がることが見込まれるが、最終集計でも5%を上回れば1991年（5.66%）以来33年ぶりの高水準となる。

名目賃金を消費者物価で割り引いた実質賃金上昇率は2022年4月から2024年3月まで、24ヵ月連続で前年比マイナスとなっている。消費者物価上昇率の高止まりが続いていることに加え、名目賃金の伸び悩みが続いているためである。2023年度の名目賃金上昇率は前年比1.3%と2022年度と同1.9%から伸びが鈍化した。2023年の春闘でベースアップが前年よりも1%以上高まったにもかかわらず、2023年度の所定内給与が2022年度と同程度の前年比1%台の低い伸びにとどまっていること、生産活動の停滞を反映し、所定外給与が低迷していることが賃金の伸びを抑制している。

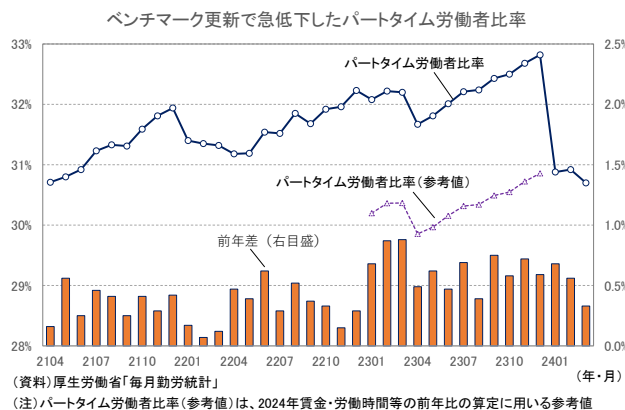
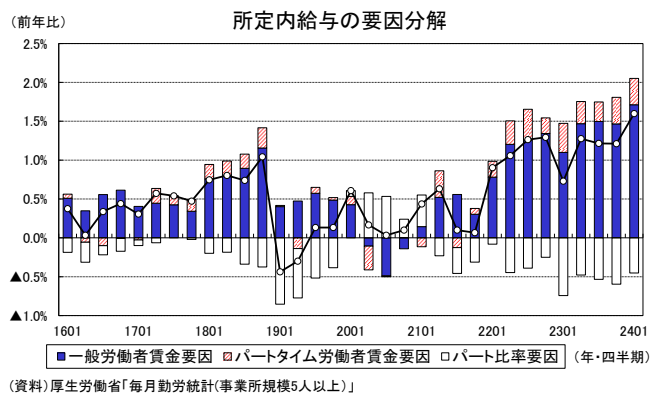
春闘の結果との連動性が高い一般労働者の所定内給与は2023年度入り後、前年比1%台後半から2%程度で推移し、2023年春闘のベースアップ（2%程度）と同程度の伸びとなっている。また、労働需給の引き締まりを反映し、パートタイム労働者の所定内給与は一般労働者を上回る伸びとなっている。それにもかかわらず、労働者全体の所定内給与が前年比で1%台前半の



伸びにとどまっているのは、賃金水準が相対的に低いパートタイム比率の上昇によって平均賃金が▲0.5%程度押し下げられているためである。

しかし、毎月勤労統計のパートタイム労働者比率は、2024年1月確報公表時に実施されたベンチマーク更新²によって、2024年1月分が速報値の32.45%から30.88%へと大幅に下方修正された。毎月勤労統計のパートタイム労働者比率は過去に遡って改定されないが、前年同月差を計算する際には2023年1月以降のベンチマーク更新後のパートタイム労働者比率と比較することにより算出されている。このため、パートタイム労働者比率の水準は2024年1月以降大きく低下したにもかかわらず、前年同月差はプラスになるという矛盾が生じている³。

ベンチマーク更新後のパートタイム労働者比率が大きく低下したことを踏まえれば、2023年以前のパートタイム労働者比率は過大で、これにより一人当たり名目賃金の伸びは実態よりも低くなっていた可能性が高い。



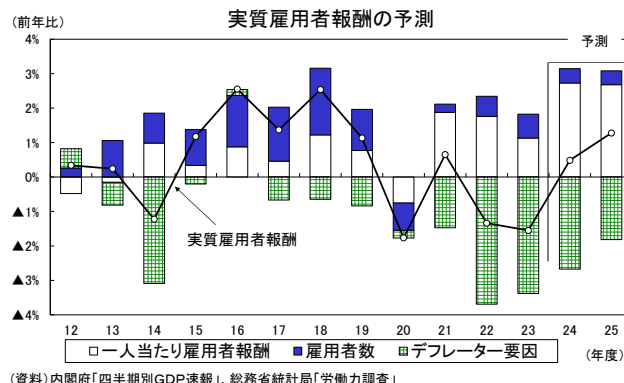
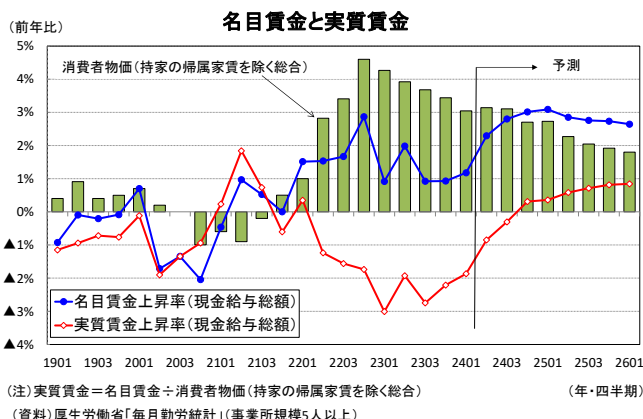
名目賃金は2024年春闘の結果が反映される2024年夏場にかけてベースアップと同程度の前年比3%台まで伸びを高めるだろう。一方、消費者物価（生鮮食品を除く）は当面2%台後半の伸びが続くが、財価格の上昇率鈍化を主因として2024年度後半には2%台前半まで低下することが見込まれる。この結果、実質賃金上昇率は2024年10-12月期にプラスに転じることが予想される。ただし、パートタイム労働者比率の上昇によって平均賃金が押し下げられる傾向が2024年入り後も続いていることには注意が必要だ。パートタイム労働者比率の上昇ペースが加速した場合には、2023年度と同様に高い春闘賃上げ率にもかかわらず毎月勤労統計の賃金上昇率が伸び悩む可能性がある。

2023年度の名目雇用者報酬は前年比1.8%と3年連続で増加したが、消費者物価上昇率が高止まりしたことから、実質雇用者報酬は前年比▲1.6%と2年連続で減少した。名目雇用者報酬は、春闘賃上げ率の高まりを反映し、2024年度が前年比3.2%、2025年度が同3.1%と伸びを高めるだろう。実質雇用者報酬は、物価上昇率の鈍化を受けて、2024年度に前年比0.5%と3年ぶりに増加した後、

² 毎月勤労統計は、毎年1月のサンプル入替え（30人以上規模の事業所について、全体の3分の1ずつ調査対象事業所を入れ替える）に加え、数年に一度、「経済センサス-基礎調査」等の結果（産業・規模別の労働者数）を反映させるベンチマーク更新を行う。2024年1月はサンプル入替えと2022年1月以来2年ぶりのベンチマーク更新（ベンチマークは2021年）が同時に実施された。

³ また、2024年1月以降、一般労働者は前年比で増加、パートタイム労働者は前年比で減少しているにもかかわらず、パートタイム労働者比率は上昇しており、両者が整合的な動きとなっていない。

2025年度は同1.3%と伸びを高めることが予想される。

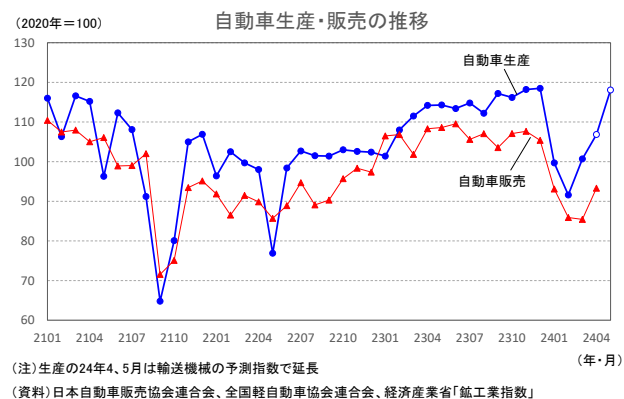


2. 実質成長率は2024年度0.8%、2025年度1.1%を予想

(2024年4-6月期は自動車の挽回生産などからプラス成長へ)

2024年1-3月期は、物価高による下押しが続くもとで、不正問題発覚による自動車の生産・出荷停止の影響で消費、設備、輸出が落ち込み、前期比年率▲2.0%のマイナス成長となったが、4-6月期は前期比年率2.3%のプラス成長となることが予想される。

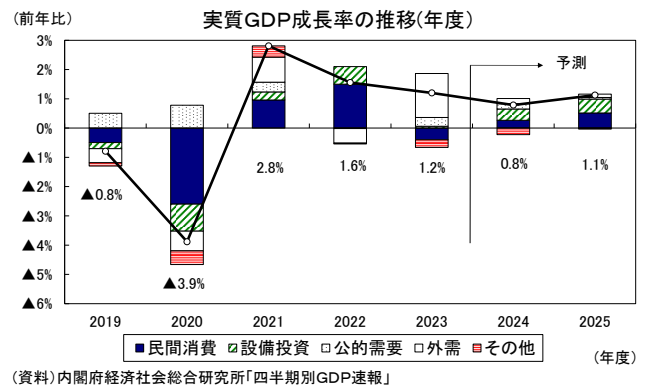
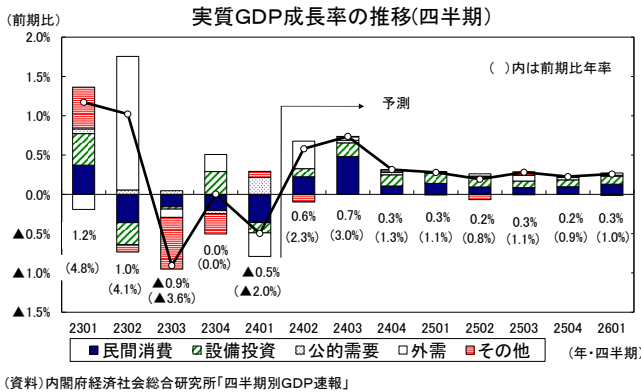
2024年1-3月期の自動車生産は前期比▲17.3%の大幅減産となったが、月次では1月(前月比▲15.9%)、2月(同▲8.1%)と急速に落ち込んだ後、工場の稼働再開を受けて3月には前月比9.9%の高い伸びとなった。輸送機械(自動車が8割以上を占める)の生産計画は4月が前月比6.1%、5月が同10.5%の高い伸びとなっている。すでに公表されている2024年4月の自動車販売台数は、生産の持ち直しを反映し、前月比9.2%(当研究所による季節調整値)と増加に転じている。



2024年4-6月期は1-3月期とは逆に自動車の挽回生産が消費、設備、輸出の押し上げ要因となることが見込まれる。

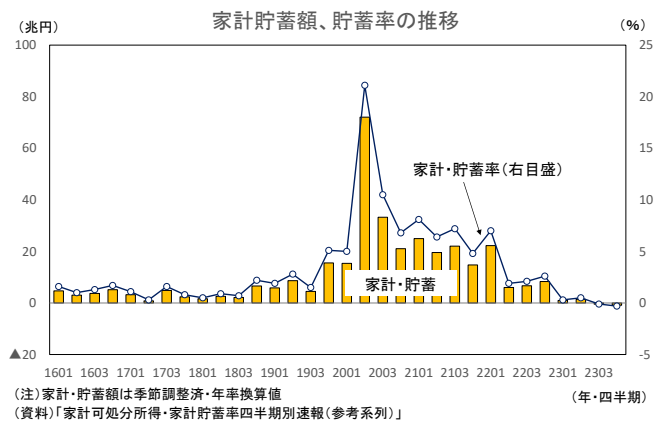
2023年11月に策定された経済対策に盛り込まれた所得・住民税減税は2024年6月に実施されることが予定されており、7-9月期の民間消費を押し上げる。2024年7-9月期は民間消費の高い伸びを主因として前期比年率3.0%の高成長となることが予想される。減税の効果は一時的なものにとどまるが、10-12月期以降は実質賃金上昇率のプラス転化に伴う実質可処分所得の持続的な増加が消費を下支えする。また、2023年度設備投資は伸び悩みが続いたが、高水準の企業収益を背景に基調としては回復の動きが続いている。2024年度後半以降は、国内民間需要を中心に潜在成長率とされるゼロ%台後半を若干上回る年率1%前後の成長が続くだろう。

実質 GDP 成長率は 2024 年度が 0.8%、2025 年度が 1.1%と予想する。2023 年度の実質 GDP 成長率 1.2%となったが、内需寄与度が▲0.2%と 3 年ぶりにマイナスとなる一方、国内需要の弱さを背景に輸入が前年比▲3.3%の減少となったことから、外需寄与度が 1.5%と成長率を大きく押し上げた。2024、2025 年度は民間消費、設備投資を中心に国内需要が堅調に推移する一方、輸入が増加に転じることから外需による押し上げ幅は縮小する。先行きは内需中心の成長が続くことが予想される。

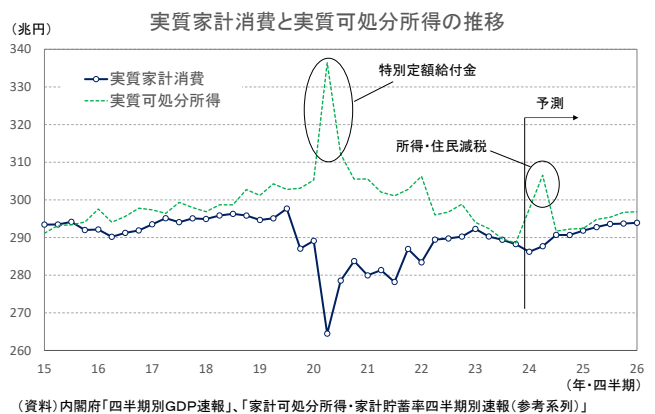


(可処分所得に左右される個人消費)

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 21.1%へ急上昇した。その後、行動制限の緩和による消費の持ち直しや物価高の影響で貯蓄率は低下傾向が続き、2023 年度入り後はほぼゼロ% (2023 年 4-6 月期: 0.5%、7-9 月期: ▲0.1%、10-12 月期: ▲0.3%) となっている。



家計貯蓄率がコロナ禍前の水準まで低下し、過剰貯蓄による押し上げが期待できない中、今後の消費を左右するのは実質可処分所得の動向である。足もとの実質可処分所得はコロナ禍前の水準を下回っている。先行きについては、物価高が引き続き実質所得を抑制するが、賃上げの進展に加え、所得・住民税減税が押し上げ要因となることを見込まれる。減税の効果は一時的だが、2024 年度後半以降は、物価上昇率の鈍化に伴う実質雇用者報酬の増加を主因として実質可処分所得は底堅く推移するだろう。



なお、減税のうち消費に回る割合は2~3割程度と想定しているため、家計貯蓄率は一時的に大きく上昇するが、減税効果が剥落した後はほぼゼロ%まで低下することが予想される。

民間消費は2023年度に前年比▲0.6%と3年ぶりに減少したが、2024年度に同0.5%と増加に転じた後、2025年度は同1.0%と伸びが高まると予想する。2024年度は実質雇用者報酬の伸びは小幅にとどまるが、所得・住民税減税が可処分所得を押し上げる。2025年度は減税効果が剥落する一方で、実質雇用者報酬の伸びが高まることが可処分所得の増加に寄与するだろう。

(企業の設備投資意欲は強い)

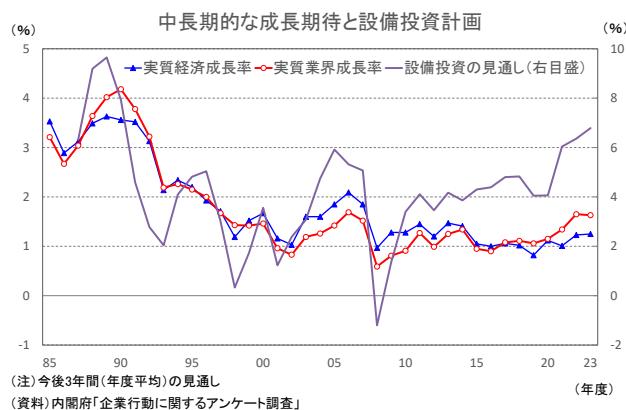
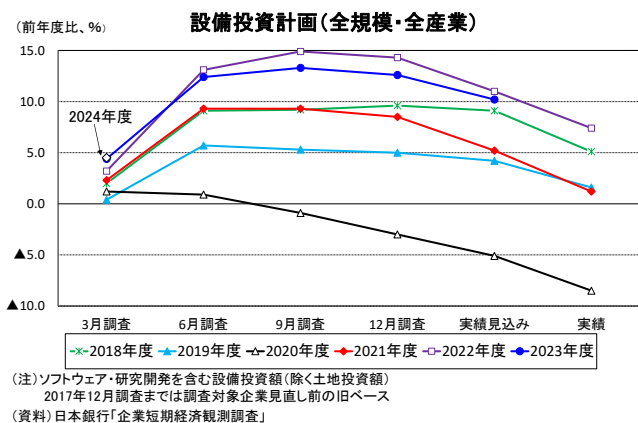
2023年度の設備投資は前年比0.4%の低い伸びにとどまったが、2024年度が前年比2.4%、2025年度が同2.9%と堅調な推移が続くことが予想される。

日銀短観2024年3月調査では、2023年度の設備投資計画(全規模・全産業、含むソフトウェア・研究開発投資額、除く土地投資額)が2023年12月調査から▲1.9%下方修正されたものの、前年度比10.2%の高い伸びとなった。2024年度の当初計画は前年比4.5%となり、2023年度当初計画(前年度比4.4%)と同程度の伸びとなった。

GDP統計の設備投資は人手不足に伴う供給制約の影響もあり伸び悩んでいるが、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、基調としては回復の動きが続いていると考えられる。

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(2023年度)」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1.3%と小幅ながら2年連続で前年から伸びが高まった。また、業界需要の実質成長率見通しは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いたが、2017年度以降は実質経済成長率を上回り、2023年度には1.6%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である。さらに、設備投資の見通しは2023年度には6.8%(今後3年間の年度平均)と1990年度(7.9%)以来、33年ぶりの高水準となった。人手不足による供給制約が工事の進捗を遅らせている面はあるものの、企業の設備投資意欲自体は非常に強いことが伺える。



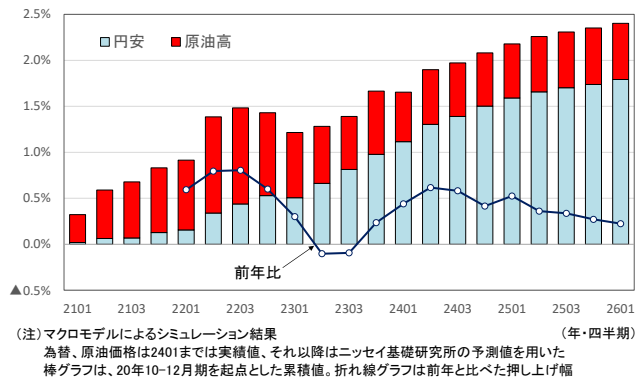
(物価の見通し)

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などから鈍化傾向が続き、2023年9月以降は2%台で推移している。

今回の物価上昇は、円安、原油高に伴う輸入物価の急上昇を起点としたものだった。このところ原油価格は横ばい圏で推移しているが、米国の利下げ観測の後退などから円安・ドル高が再び進行しており、1ドル=150円台半ばとなっている。マクロモデルによるシミュレーションで、2021年以降の円安、原油高による累積的な消費者物価の押し上げ効果を試算すると、2021年から2022年半ばにかけて急拡大した押し上げ幅は、原油価格の下落を受けて2022年末頃から縮小傾向となり、2023年半ばには前年に比した押し上げ幅が小幅なマイナスとなった。しかし、円安による消費者物価の押し上げ幅は拡大傾向が続いており、2023年度後半以降は前年に比した押し上げ幅が再び拡大している。

今回の見通しでは、原油価格(WTI)は1バレル=80ドル台前半で横ばい圏の推移が続き、為替レートは米国が2024年12月から利下げに転じることを前提に円高・ドル安が進み、2025年度末には1ドル=140円弱となることを想定している。このため、円安、原油高による消費者物価上昇率の押し上げ幅は、2024年後半以降は縮小し、2025年度末には前年比でみた押し上げはゼロ%に近づくことが見込まれる。

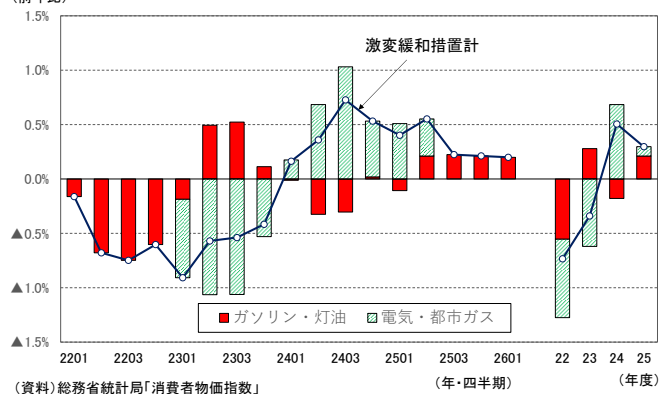
円安、原油高による消費者物価の押し上げ幅



2022年1月から実施されてきたガソリン、灯油等に対する燃料油価格激変緩和措置は2024年4月末までとされていたが、5月以降も延長されることとなった。一方、2023年2月から実施されてきた電気・都市ガス代の激変緩和措置は2024年5月使用分で激変緩和の幅を縮小した後、6月使用分以降は延長されないこととなった。今回の見通しでは、ガソリン、灯油等に対する燃料油価格激変緩和措置は2024年度末まで現行どおり、2025年度は補助率を縮小した上で継続することを前提とした。

激変緩和措置による消費者物価上昇率への影響は、2023年10-12月期まではコアCPI上昇率の押し下げ要因となっていた。しかし、2024年1-3月期に押し上げ要因に転じた後、電気・都市ガス代の激変緩和措置終了の影響で2024年7-9月期には押し上げ幅が0.7%程度まで拡大するだろう。激変緩和措置によるコアCPI上昇率への影響を年度ベースでみると、2022年度が▲0.7%程度、2023年度が▲0.3%程

激変緩和措置による消費者物価(除く生鮮)への影響

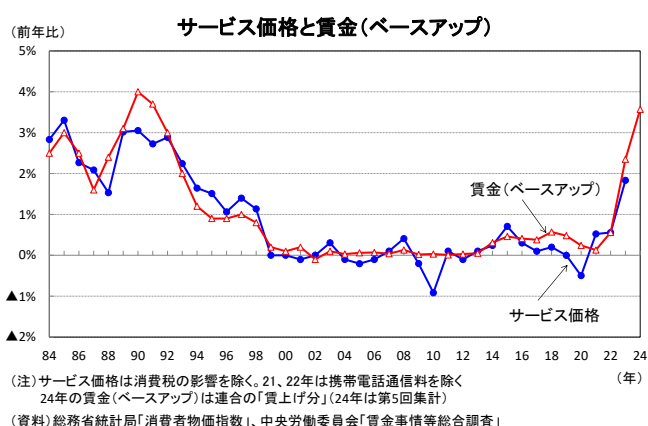


度、2024年度が0.5%程度、2025年度が0.3%程度となることが見込まれる。

エネルギー価格は2023年2月から前年比でマイナスが続いているが、2024年5月から電気代の再生可能エネルギー発電促進賦課金単価が1.40円から3.49円(1kWh当たり)に引き上げられること、電気代・都市ガス代の値引き額が2024年5月使用分(CPIの反映は6月)で半減、6月以降はなくなることから、上昇率がプラスに転じ、再びコアCPIの押し上げ要因となる。エネルギー価格の上昇率は2024年夏頃には前年比で二桁の高い伸びとなり、コアCPI上昇率への寄与度は1%程度まで拡大することが予想される。

また、サービス価格は2%台前半の伸びが続いているが、2024年の春闘賃上げ率が前年を大きく上回ることを受けて、上昇ペースは今後さらに加速する公算が大きい。

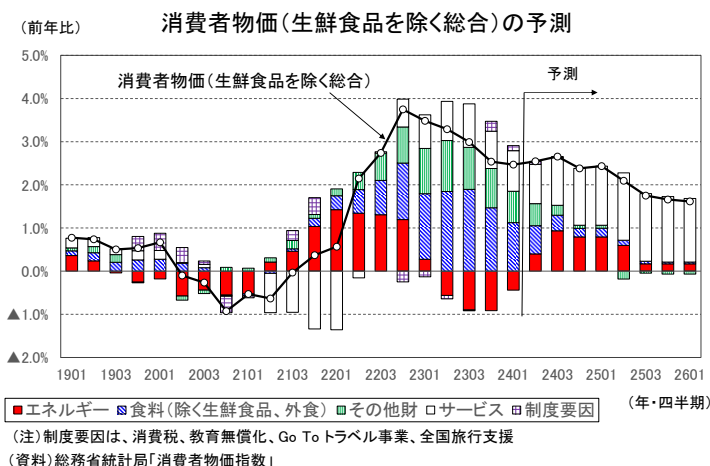
財と比べてサービスの価格は人件費によって決まる部分が多い。実際、サービス価格と賃金の連動性は非常に高く、2023年のサービス価格の上昇率は前年比1.8%となり、2023年のベースアップ2%程度とほぼ一致した。連合の集計結果で、2024年の春闘賃上げ率のうちベースアップに相当する「賃上げ分」が3.57%(第5回集計結果)となっていることを踏まえると、サービス価格は3%台まで上昇率が高まることが予想される。



コアCPIは、食料(除く生鮮食品)の伸び率鈍化をエネルギー価格の上昇ペース加速が打ち消す形で、2024年度前半は前年比2%台後半の推移が続くだろう。2024年度後半以降は円高に伴う財価格の上昇率鈍化を主因として2%台前半まで鈍化し、2025年度入り後には日銀の物価目標である2%を割り込むことが予想される。

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年度はサービス価格の上昇率が高まり、物価上昇の中心は財からサービスにシフトしつつある。2024年度後半から2025年度にかけては消費者物価上昇率への寄与度はサービスが財を上回るだろう。

コアCPIは、2023年度の前年比2.8%の後、2024年度が2.5%、2025年度が1.8%、コアコアCPI(生鮮食品及びエネルギーを除く総合)は2023年度の前年比3.9%の後、2024年度が同1.9%、2025年度が1.6%と予想する。



日本経済の見通し (2024年1-3月期1次QE(5/16発表)反映後)

(単位: %) 前回予測 (2024.3)

	2022年度 実績	2023年度 実績	2024年度 予測	2025年度 予測	23/4-6 実績	23/7-9 実績	23/10-12 実績	24/1-3 実績	24/4-6 予測	24/7-9 予測	24/10-12 予測	25/1-3 予測	25/4-6 予測	25/7-9 予測	25/10-12 予測	26/1-3 予測	2023年度 予測	2024年度 予測	2025年度 予測
実質GDP	1.6	1.2	0.8	1.1	1.0	▲0.9	0.0	▲0.5	0.6	0.7	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	1.3	1.0	1.1
内需寄与度	(2.0)	(▲0.2)	(0.6)	(1.0)	(▲0.6)	(▲0.8)	(▲0.2)	(▲0.2)	(0.2)	(0.7)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(▲0.1)	(1.0)	(1.0)
内、民間	(2.0)	(▲0.5)	(0.4)	(1.0)	(▲0.7)	(▲0.8)	(▲0.1)	(▲0.4)	(0.2)	(0.7)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(▲0.3)	(0.9)	(0.9)
内、公需	(▲0.0)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(0.2)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
外需寄与度	(▲0.5)	(1.5)	(0.2)	(0.1)	(1.7)	(▲0.1)	(0.2)	(▲0.3)	(0.4)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(1.4)	(0.0)	(0.2)
民間最終消費支出	2.7	▲0.6	0.5	1.0	▲0.7	▲0.3	▲0.4	▲0.7	0.4	0.9	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	▲0.5	0.9	0.8
民間住宅	▲3.4	0.6	▲3.2	▲0.6	1.8	▲0.9	▲1.4	▲2.5	▲0.8	0.7	0.1	▲0.4	▲0.4	0.1	▲0.1	▲0.3	1.4	▲0.5	▲0.2
民間企業設備	3.4	0.4	2.4	2.9	▲1.7	▲0.2	1.8	▲0.8	0.6	1.1	0.9	0.8	0.8	0.5	0.5	0.6	0.8	3.3	3.1
政府最終消費支出	1.4	0.5	0.1	0.1	▲0.1	0.3	▲0.2	0.2	▲0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	▲0.0	0.0	▲0.0	0.5	0.3	0.2
公的固定資本形成	▲6.1	4.1	3.1	0.9	2.2	▲0.3	▲0.2	3.1	0.3	0.5	0.5	0.1	0.1	▲0.1	0.5	▲0.5	2.9	0.5	0.8
輸出	4.9	3.0	3.4	3.3	3.8	0.3	2.8	▲5.0	4.5	1.1	1.0	0.6	0.8	0.8	0.8	0.9	4.2	2.8	2.7
輸入	6.9	▲3.3	2.7	2.9	▲3.6	0.9	1.8	▲3.4	2.8	0.9	1.0	0.6	0.8	0.5	0.8	0.8	▲2.3	2.8	2.1
名目GDP	2.4	5.3	2.8	2.6	2.6	▲0.2	0.7	0.1	1.0	0.9	0.8	1.1	0.4	0.6	0.1	1.1	5.3	2.4	2.1

(注) 実質GDPの上段は前期比、中段は前期比年率、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 >

	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	23/4-6	23/7-9	23/10-12	24/1-3	24/4-6	24/7-9	24/10-12	25/1-3	25/4-6	25/7-9	25/10-12	26/1-3	2023年度	2024年度	2025年度
鉱工業生産 (前期比)	▲0.3	▲1.9	1.2	1.4	1.3	▲1.4	1.1	▲5.2	4.1	1.0	0.5	0.5	0.3	0.2	0.2	0.4	▲1.2	1.6	1.7
国内企業物価 (前年比)	9.5	2.3	1.6	0.6	5.0	3.0	0.6	0.7	1.4	1.7	1.8	1.4	0.9	0.6	0.5	0.4	2.2	0.9	0.5
消費者物価 (前年比)	3.2	3.0	2.5	1.8	3.3	3.2	2.9	2.5	2.6	2.7	2.4	2.4	2.1	1.8	1.7	1.6	3.0	2.1	1.5
消費者物価 (生鮮食品除き)	3.0	2.8	2.5	1.8	3.3	3.0	2.5	2.5	2.5	2.7	2.4	2.4	2.1	1.8	1.7	1.6	2.8	2.1	1.5
経常収支 (兆円)	9.1	25.3	27.4	28.1	23.4	24.4	26.5	24.4	27.8	24.5	28.2	28.9	28.8	27.4	27.8	28.2	24.8	23.9	21.8
(名目GDP比)	(1.6)	(4.2)	(4.5)	(4.5)	(3.9)	(4.1)	(4.4)	(4.1)	(4.6)	(4.0)	(4.6)	(4.6)	(4.6)	(4.4)	(4.4)	(4.4)	(4.2)	(3.9)	(3.5)
失業率 (%)	2.6	2.6	2.4	2.2	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2	2.5	2.4	2.2
住宅着工戸数(万戸)	86.1	80.0	79.5	79.7	81.8	80.0	80.3	78.6	78.4	79.6	80.2	79.9	79.6	79.8	79.8	79.7	80.6	80.7	80.8
コールレート (誘導目標)	—	0.10	0.25	0.50	—	—	—	0.10	0.10	0.10	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	0.10	0.10	0.10
10年国債利回り (店頭基準無配)	0.3	0.6	1.0	1.2	0.4	0.6	0.8	0.7	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	0.6	0.9	1.1
為替 (円/ドル)	135	145	151	141	137	145	148	149	156	153	149	147	144	142	139	138	144	141	135
原油価格 (CIF, 1°/bbl)	102	86	90	91	83	83	93	84	89	89	90	91	91	91	91	91	86	89	90
経常利益 (前年比)	8.8	12.4	7.6	5.2	11.6	20.1	13.0	6.5	4.1	6.4	10.1	10.6	4.9	5.7	5.2	5.2	12.4	7.5	5.4

(注) 10年国債利回り、為替、原油価格は期中平均値。コールレートは無担保・翌日物の期末値 (上限)。24/1-3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

	2022年 (実)	2023年 (実)	2024年 (予)	2025年 (予)	2023年				2024年				2025年						
					1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (実)	1-3 (実)	4-6 (予)	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、%	1.9	2.5	2.3	1.6	2.2	2.1	4.9	3.4	1.6	1.8	1.1	1.4	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
FFレート誘導目標	期末、上限、%	4.50	5.50	5.25	4.50	5.00	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.25	5.25	5.25	5.00	4.75	4.50	4.50	4.50
10年国債金利	平均、%	3.0	3.9	4.3	3.8	3.6	3.7	4.1	4.3	4.2	4.5	4.4	4.2	4.0	3.9	3.8	3.6	3.6	3.6

欧州 (ユーロ圏) 経済の見通し

	2022年 (実)	2023年 (実)	2024年 (予)	2025年 (予)	2023年				2024年				2025年						
					1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (実)	1-3 (改)	4-6 (予)	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、%	3.4	0.4	0.7	1.5	0.2	0.6	▲0.2	▲0.2	1.3	1.1	1.2	1.5	1.7	1.6	1.4	1.4	1.4	1.4
預金ファンシティ金利	期末、%	2.00	4.00	3.25	2.50	3.00	3.50	4.00	4.00	4.00	3.75	3.50	3.25	3.00	2.75	2.75	2.50	2.50	2.50
ドイツ10年国債金利	平均、%	1.1	2.4	2.3	2.1	2.3	2.4	2.6	2.5	2.3	2.3	2.3	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0
対ドル為替相場	平均、ドル	1.05	1.08	1.08	1.11	1.07	1.09	1.09	1.08	1.09	1.07	1.07	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12	1.12	1.12

(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障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もありません。