

Weekly  
エコノミスト・  
レター

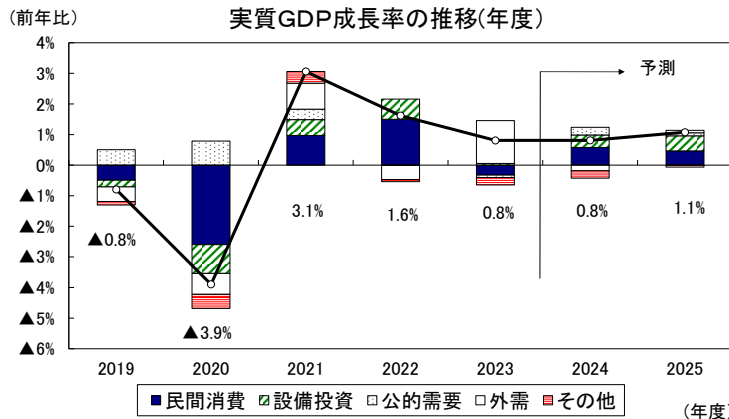
## 2024・2025 年度経済見通し(24年8月)

経済研究部 経済調査部長 斎藤 太郎

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

## &lt;実質成長率：2024年度0.8%、2025年度1.1%を予想&gt;

- 2024年4-6月期の実質GDPは、前期比年率3.1%と2四半期ぶりのプラス成長となった。不正問題発覚による生産・出荷停止の解除を受けて自動車販売が回復したことなどから、民間消費が前期比1.0%と5四半期ぶりに増加、高水準の企業収益を背景に設備投資が前期比0.9%と2四半期ぶりに増加した。
- 7-9月期は6月から実施されている所得税・住民税減税による可処分所得の増加が民間消費を押し上げ、前期比年率2.8%と4-6月期に続き高めの成長となることが見込まれる。
- 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安定的にプラスとなる2024年度後半以降は、民間消費、設備投資を中心に潜在成長率を若干上回る年率1%前後の成長が続くだろう。
- 消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、2024年度が2.3%、2025年度が1.8%と予想する。賃上げに伴うサービス価格の上昇を円高による財価格の上昇率鈍化が打ち消す形で、消費者物価上昇率は鈍化傾向が続き、2025年度には日銀の物価目標である2%を割り込むだろう。



# 1. 2024年4-6月期は前期比年率3.1%のプラス成長

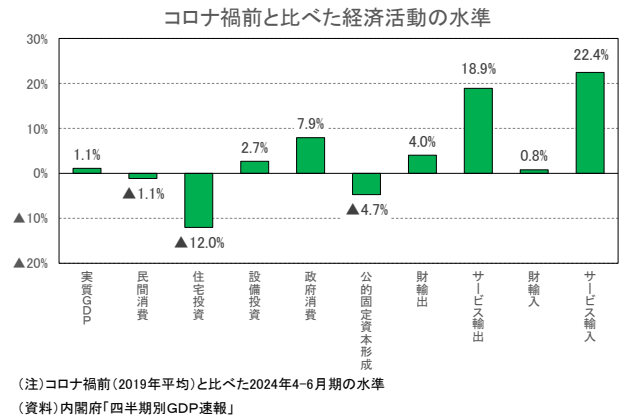
2024年4-6月期の実質GDPは、前期比0.8%（前期比年率3.1%）と2四半期ぶりのプラス成長となった。

物価高による下押し圧力は依然として強いが、不正問題発覚による生産・出荷停止の解除を受けて自動車販売が回復したことなどから、民間消費が前期比1.0%と5四半期ぶりに増加、高水準の企業収益を背景に設備投資が前期比0.9%と2四半期ぶりに増加した。政府消費（前期比0.1%）、公的固定資本形成（前期比4.5%）も増加したことから、国内需要が5四半期ぶりに増加した。

財貨・サービスの輸出は前期比1.4%と2四半期ぶりに増加したが、財貨・サービスの輸入の伸び（前期比1.7%）を下回ったことから、外需は前期比・寄与度▲0.1%（年率▲0.4%）と成長率を押し下げた。

2024年4-6月期は1-3月期とは逆に、認証不正問題の影響緩和による自動車の挽回生産が民間消費、設備投資の押し上げに寄与した。

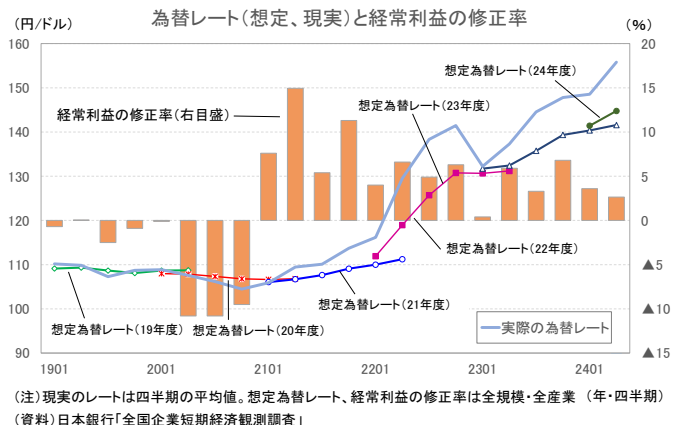
2024年4-6月期のプラス成長は、1-3月期の大幅な落ち込み（前期比年率▲2.3%）の反動の側面が強く、景気が一進一退の状態から抜け出したとは言えない。特に、コロナ禍以降の家計部門の低迷は深刻で、民間消費、住宅投資は2024年4-6月期には増加したものの、コロナ禍前（2019年平均）と比べると、それぞれ▲1.1%、▲12.0%低い水準にとどまっている。日本経済の回復を確認するためには、7-9月期以降の動向を見極める必要がある。



## (円高による企業収益への影響)

為替レートは、日米金利差の拡大を背景に円安・ドル高傾向が続き、2024年6月末から7月上旬にかけては1ドル=160円台まで円安が進行した。しかし、7月中旬以降は、米国の消費者物価上昇率の鈍化、トランプ氏によるドル高是正宣言などから円高傾向となり、7/31に日本銀行が政策金利を引き上げたこと、8/2に公表された7月の米国雇用統計の結果が事前予想を大きく下回り、米国の景気後退懸念が高まったことを受けて、1ドル=140円台まで円高が急進した。

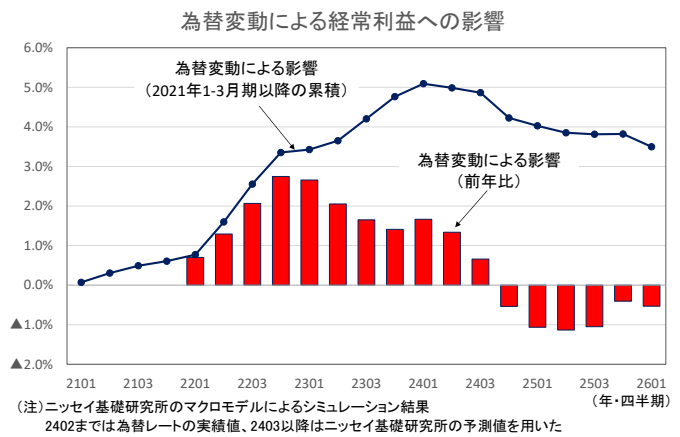
日銀短観2024年6月調査では、2024年度の経常利益計画（全規模・全産業）が前年度比▲7.5%、事業計画の前提となっている2024年度の想定為替レートが全規模・全産業で1ドル=144.77円となっている。2021年以降、実際の為替レートが想定レートよりも円安水準となっていたため、収益計画が上振れる傾向が続いてきた。たとえば、2023年度の想定為替レートは当初計画（2023年3月時点）では1ドル=131.72円だったが、実際の為替レートは1ドル



=144.6 円（2023 年度平均）とそれよりも 10 円以上円安となり、2023 年度の経常利益（全規模・全産業）は当初計画の前年度比▲2.6%から同 12.4%まで上振れた。

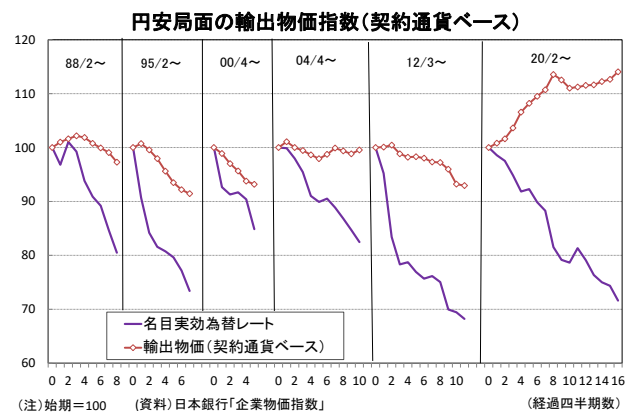
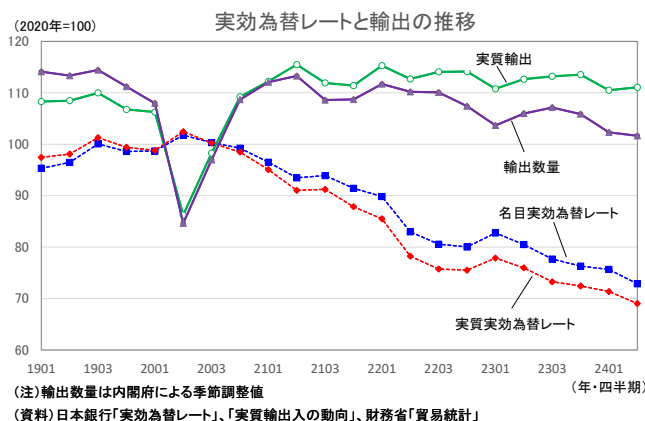
足もとの為替レートは想定レートよりも若干円安水準となっているが、実際の為替レートが想定レートよりも円高となった場合には、企業収益の下振れにつながるリスクが高まる。今回の見通しでは、米国が 2024 年 9 月から利下げに転じる一方、日本の政策金利（無担保コールレート・オーバーナイト物）が現在の 0.25%から 2025 年度末までに 0.75%に引き上げられることを前提として、2025 年度末にかけて 1 ドル=130 円台半ばまで円高・ドル安が進むことを想定している。

当研究所のマクロモデルを用いて、2021 年以降の為替変動による経常利益への影響を試算すると<sup>1</sup>、これまでは一貫して円安が経常利益の押し上げ要因となってきたが、累積的な押し上げ幅は 2024 年 1-3 月期をピークとして縮小傾向となる。その結果、為替変動による影響は、2024 年 10-12 月以降、前年比でマイナスになるという結果となった。



（円高による輸出への影響は限定的）

2021 年以降、大幅な円安が進む中でも輸出は横ばい圏の推移が続いてきた。この背景には、海外経済の減速、半導体不足や認証不正問題による自動車工場の稼働停止といった供給制約の影響もあるが、輸出の為替レートへの感応度が低くなっていることもその一因と考えられる。かつては、円安局面において、企業は契約通貨ベースの価格を引き下げて輸出数量を伸ばすことにより海外市場シェアの拡大を図る傾向が強かったが、2020 年 4-6 月期を底とした今回の円安局面では、契約通貨ベースの輸出物価指数は上昇傾向が続いている<sup>2</sup>。これは企業が輸出数量を伸ばすことよりも価格を維持することで金額ベースの収益を確保する傾向を強めていることを示している。



<sup>1</sup> 2024 年 4-6 月期までは実績値、2024 年 7-9 月期から 2026 年 1-3 月期までは当研究所の予測値を用いた。

<sup>2</sup> 海外（貿易相手国）の物価上昇が契約通貨ベースの輸出物価上昇をもたらしている面もある。

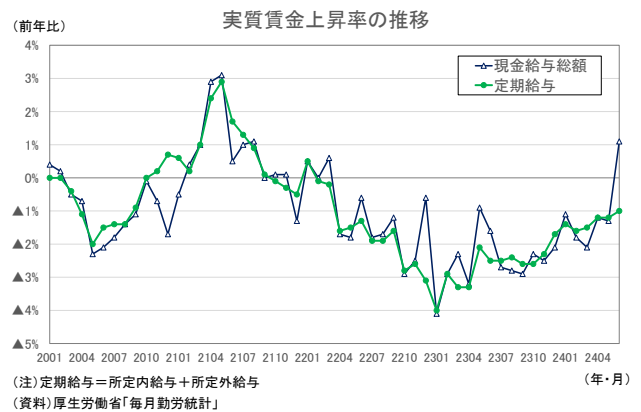
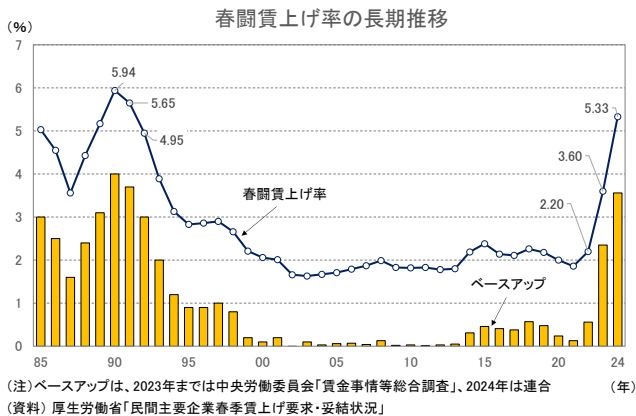
円安による価格競争力の上昇が輸出数量の上昇につながらなかったことからすれば、円高による輸出数量の下押し圧力も限定的と考えられる。先行きの輸出を大きく左右するのは所得要因、すなわち海外経済の成長率となるだろう。

海外経済の先行きを展望すると、米国の実質 GDP 成長率はこれまでの累積的な金融引き締めの影響もあり、2024 年の 2.5%から 2025 年には 1.6%へ減速することが予想される。2023 年の実質 GDP が前年比 0.4%の低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 2024 年が同 0.7%、2025 年が同 1.4%と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・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、4 四半期連続でプラスとなっている。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 2.0%、2025 年度が同 2.8%と緩やかな増加が続くと予想する。

（2024 年の春闘賃上げ率は 33 年ぶりの 5%台）

厚生労働省が 8/2 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、2024 年の賃上げ率は 5.33%と 2023 年の 3.60%を 1.73 ポイント上回り、1991 年（5.65%）以来の 5%台となった。また、連合の「2024 春季生活闘争 最終回答集計結果」によれば、2024 年の平均賃上げ率は 5.10%、ベースアップに相当する「賃上げ分」は 3.56%（2023 年は 2.12%）となった。



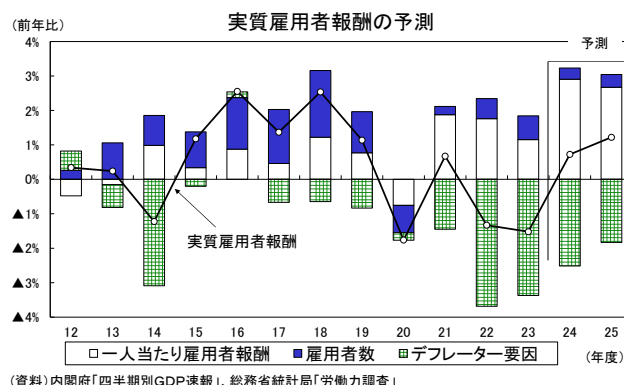
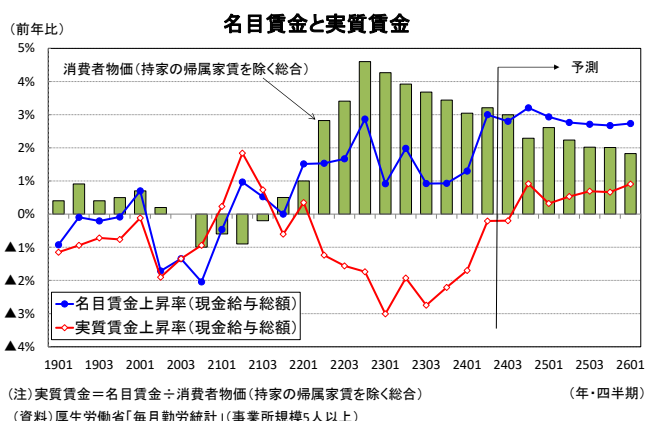
名目賃金を消費者物価で割り引いた実質賃金上昇率は 2022 年 4 月からマイナスが続いてきたが、2024 年 6 月には前年比 1.1%と 2 年 3 ヶ月ぶりにプラスに転じた。しかし、6 月のプラス転化は特別給与が前年比 7.6%の大幅増加となったことが主因で、安定的に推移する定期給与（所定内給与+

所定外給与)は実質・前年比▲1.1%とマイナス圏にとどまっている。夏のボーナスのほとんどは6月、7月に支給されるが、毎月勤労統計の調査対象のうち、今年は昨年比べて6月に支給した事業所が多かったことが6月の特別給与の高い伸びにつながった可能性がある。7月は特別給与の伸びが大幅に鈍化することにより、実質賃金上昇率が再びマイナスとなる公算が大きい。

実質賃金上昇率が安定的にプラスとなるのは、2024年春闘の結果が反映され、所定内給与を中心に名目賃金(現金給与総額)の伸びが前年比で3%台となる中、現在3%台となっている消費者物価上昇率(持家の帰属家賃を除く総合)が2%台まで鈍化することが見込まれる2024年10-12月期以降と予想する。

今回の見通しでは、2025年の春闘賃上げ率を4.50%と2024年に比べれば鈍化するが、2023年(3.60%)を上回る高水準を維持することを想定している。円高の影響で企業収益の伸びが低下するものの、企業の人手不足感が強い状態が続くこと、消費者物価上昇率が高止まりすることが賃上げ率の押し上げに寄与することが見込まれる。

2023年度の名目雇用者報酬は前年比1.9%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▲1.5%と2年連続で減少した。名目雇用者報酬は、2024年度に前年比3.2%と伸びを高めた後、2025年度は同3.1%と高めの伸びを維持するだろう。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0.7%と3年ぶりに増加した後、2025年度は同1.2%と伸びを高めることが予想される。



### (インバウンド需要はコロナ禍前を上回る)

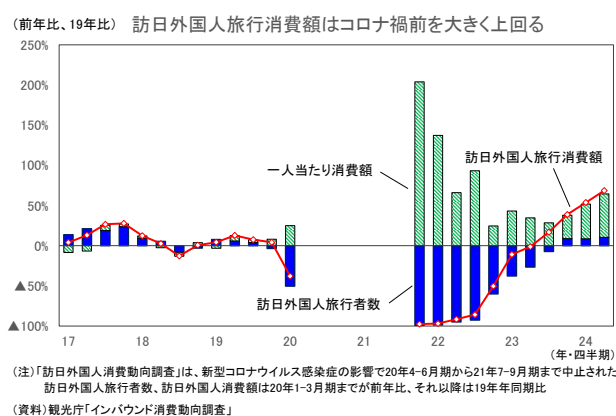
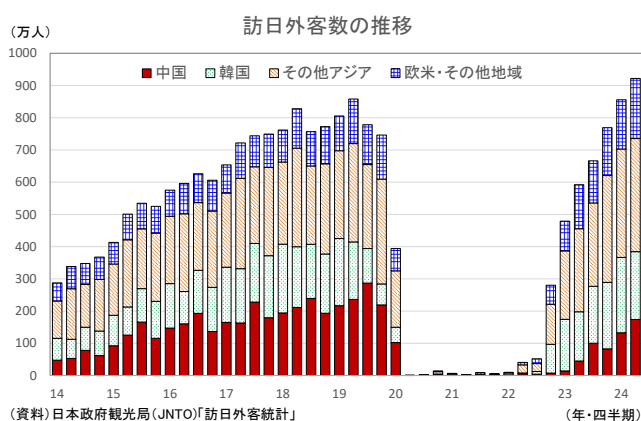
インバウンド需要はコロナ禍でほぼ消失した状態が続いていたが、水際対策が2023年4月末に撤廃されたことを受けて、急回復が続いている。2024年上半期の訪日外客数は1778万人と半期ベースでは過去最高となり、2024年は年間ベースでも過去最高(2019年の3188万人)を上回ることがほぼ確実となっている。国・地域別には、コロナ禍前には全体の約3割を占めていた中国からの訪日客数はコロナ禍前(2019年平均)の7割程度にとどまっているが、米国がコロナ禍前を6割程度上回っている(2024年6月)ほか、韓国、台湾など中国以外のアジアからの訪日客数もコロナ禍前を上回っている。

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である。観光庁の「インバウンド消費動向調査」によれば、訪日外国人旅行消費額は2023年7-9月期にコロナ禍前(2019年)の水

準を上回り、2024年4-6月期には2019年同期比68.6%増の2.1兆円となった。同時期の訪日外国人旅行者数は2019年同期比10.4%の増加だったが、円安の影響もあり一人当たり消費額が23.9万円と2019年同期比54.0%の大幅増加となったことが消費額全体を大きく押し上げた。

今回の見通しでは、日米金利差の縮小を背景に2025年度末にかけて円高が進むと予想しているが、コロナ禍前（2019年平均：1ドル＝109円）と比較すれば、依然として大幅な円安となることが見込まれる。また、インバウンド向けの宿泊料は海外の購買力の高さや物価上昇などを念頭に高めに設定されることが想定される。

訪日外客数は2024年には3767万人となり、コロナ禍前の水準（2019年の3188万人）を上回った後、2025年には4123万人まで増加するだろう。人手不足による供給制約やオーバーツーリズムの問題もあり、訪日外客数の伸びは緩やかとなるものの、増加基調は維持するだろう。また、訪日外国人旅行消費額は2023年に5.4兆円と従来の政府目標の5兆円を上回ったが、2024年には8.4兆円、2025年には8.6兆円と拡大が続くと予想する。



## 2. 実質成長率は2024年度0.8%、2025年度1.1%を予想

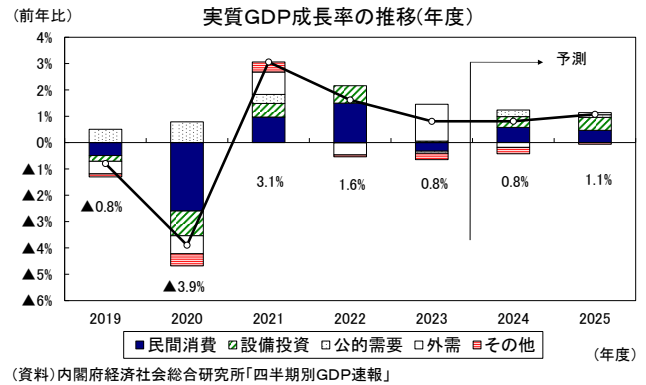
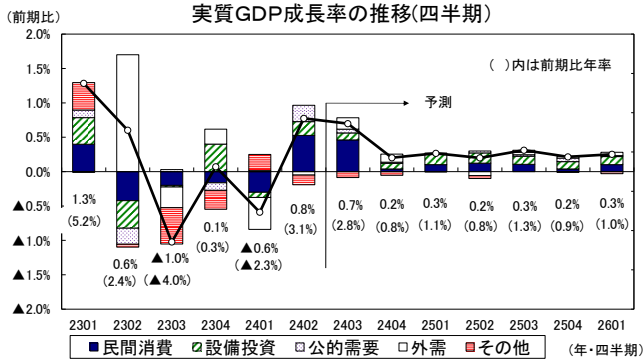
(2024年7-9月期は減税効果で高めの成長へ)

2024年4-6月期は、自動車の挽回生産が民間消費、設備投資の押し上げに寄与し、前期比年率3.1%のプラス成長となった。7-9月期は6月から実施されている所得税・住民税減税の効果もあり、民間消費が前期比0.9%の高い伸びとなることなどから、前期比年率2.8%と4-6月期に続き高めの成長となることが予想される。

減税の効果は一時的だが、10-12月期以降は実質賃金上昇率が安定的にプラスとなることから実質可処分所得が持続的に増加し、消費を下支えすることが見込まれる。また、2023年度の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0.8%となったが、内需寄与度が▲0.6%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▲3.2%の減少となったことから、外需寄与度が1.4%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。

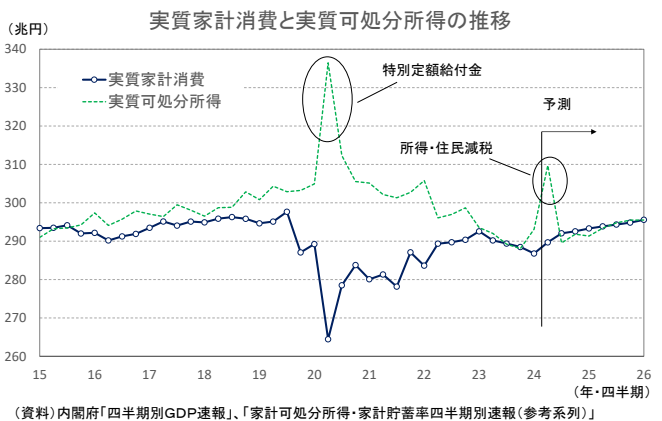
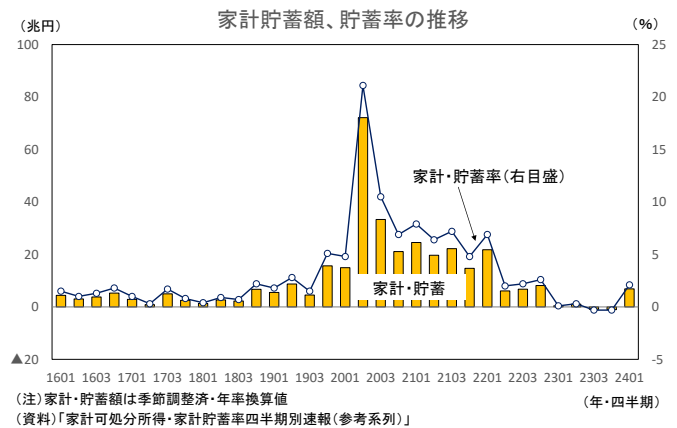


### (可処分所得に左右される個人消費)

家計貯蓄率は、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年はほぼゼロ%で推移したが、2024年1-3月期には2.1% (2023年10-12月期は▲0.3%)へ上昇した。これは、2023年11月に策定された経済対策に盛り込まれた低所得者向けの給付によって可処分所得が押し上げられる一方、消費の低迷が続いたためである。

2024年4-6月期は所得税・住民税減税によって可処分所得が大きく押し上げられたため、家計貯蓄率はさらに上昇している公算が大きい。7-9月期は減税の一定割合が消費に回ることにより貯蓄率は大きく低下し、その後はコロナ禍前(2019年平均の1.2%)を若干下回る水準で推移するだろう。

所得税・住民税減税による消費の押し上げは一時的であり、今後の消費を左右するのは一時的な要因を除いた基調的な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物価高の影響などからコロナ禍前の水準を下回っているが、先行きについては、名目賃金の上昇ペース加速、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底堅く推移するだろう。



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年度が同1.1%、2025年度が同0.9%と緩やかな増加が続くと予想する。2024年度は実質雇用者報酬の伸びは小幅にとどまるが、所得税・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の実質可処分所得の増加に寄与するだろう。

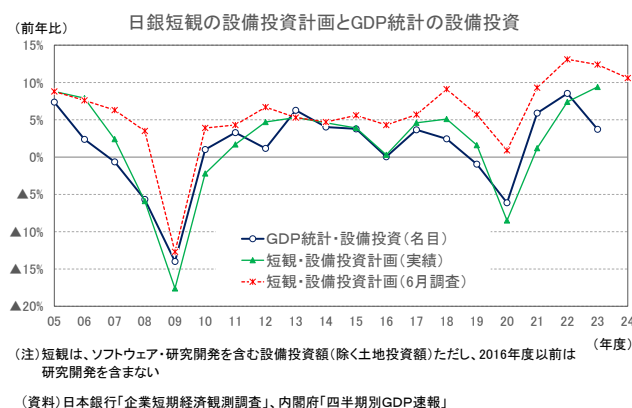
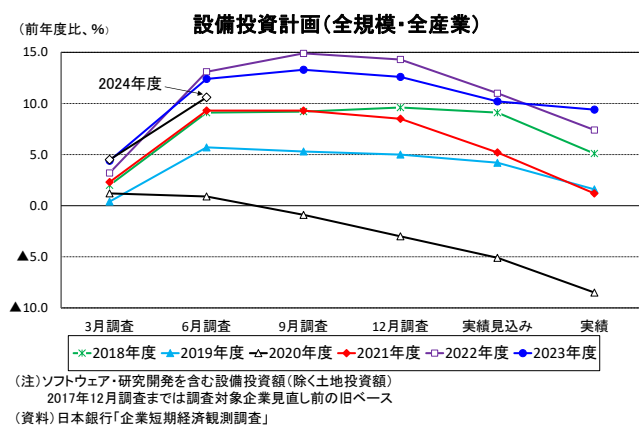
(設備投資は堅調に推移)

2023年度の設備投資は前年比0.3%の低い伸びにとどまったが、2024年度が同2.5%、2025年度が同3.0%と堅調な推移が続くことが予想される。

日銀短観2024年6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3月調査から▲0.7%下方修正され、前年度比9.4%(実績)の高い伸びとなった後、2024年度計画は3月調査から5.1%上方修正され、前年度比10.6%となった。

GDP統計の名目設備投資は日銀短観の設備投資実績との連動性が高いが、2023年度は前年比3.7%と日銀短観の伸び(同9.4%)を大きく下回った。GDP統計と日銀短観のどちらが設備投資の実勢を表しているのか判断が難しいが、GDP統計は様々な基礎統計を基にした加工統計で、速報と年次推計では推計のアプローチが異なること、5年に一度基準改定が行われることなどから、事後的に大きく改定されることがある。2003年度から2022年度までの20年間で、速報値から年次推計値(最新の数値)への改定幅は絶対値平均で2.3%、最大で6.0%である。現時点で速報値となっている2023年度の設備投資は年次推計で上方改定される可能性もある。

設備投資は、高水準の企業収益を背景に、人手不足対応の省力化投資、デジタル化に向け情報関連投資、Eコマース拡大に伴う建設投資などを中心に、基調としては回復の動きが続いていると考えられる。

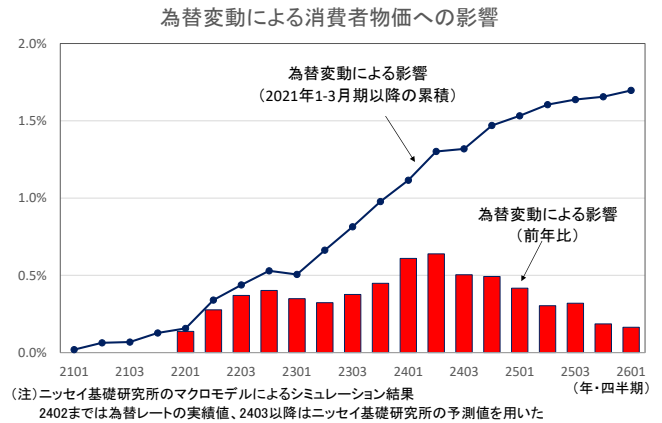


(物価の見通し)

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。



2021年以降、ほぼ一貫して物価の押し上げ要因となってきた円安には歯止めがかかりつつある。今回の見通しでは、米国が2024年9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=130円台半ばとなることを想定している。このため、為替変動による消費者物価の押し上げ幅（前年比）は、2024年4-6月期をピークに2025年度末にかけて縮小することが見込まれる。ただし、これまでの円安による累積的な効果は残るため、前年比でみた押し上げ幅がマイナスとなることはないだろう。



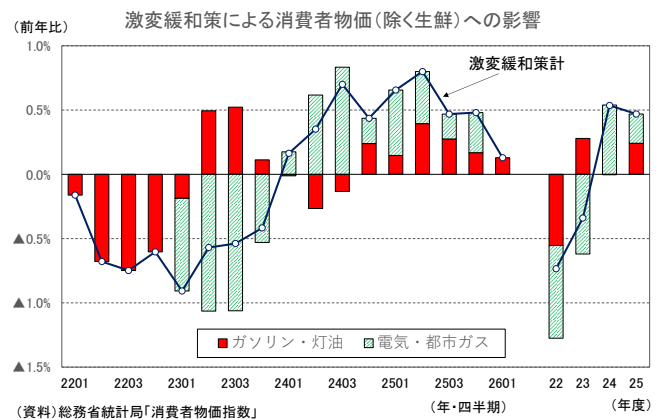
エネルギー価格は、2024年4月に1年3ヵ月ぶりに上昇に転じた後、再生可能エネルギー発電促進賦課金単価の引き上げ、電気・ガス価格の激変緩和策の値引き額半減によって、5月、6月と大きく上昇した。エネルギー価格は、激変緩和策がいったん終了する7月には前年比で二桁の高い伸びとなることを見込まれる。その後、9~11月(8~10月使用分)は「酷暑乗り切り支援策」によって、電気・都市ガス代が大きく押し下げられるため、エネルギー価格の上昇率は鈍化するが、支援策が終了する12月には再び上昇率が高まるだろう。

政府は、ガソリン、灯油等に対する燃料油価格激変緩和策を2024年末までとしているが、足もとのガソリン店頭価格は、補助金がなければ1リットル当たり190円台となっており、円高、原油安が大きく進まない限り、2024年末でも政府が目標としている175円を大きく上回る。ガソリン、灯油等に対する激変緩和策は2025年入り後も継続される公算が大きい。

現時点では、電気・都市ガスの支援策は2024年11月まで、ガソリン、灯油等の激変緩和策は2024年度末まで現行通り、2025年度は補助率を縮小した上で継続することを想定している。

激変緩和策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策終了の影響で2024年7-9月期には押し上げ幅が0.7%程度まで拡大する。2024年9~11月は「酷暑乗り切り支援策」によって電気・都市ガス代の価格は低下するが、前年の価格水準が支援策によって押し下げられているため、前年比でみた影響はプラスが続くだろう。

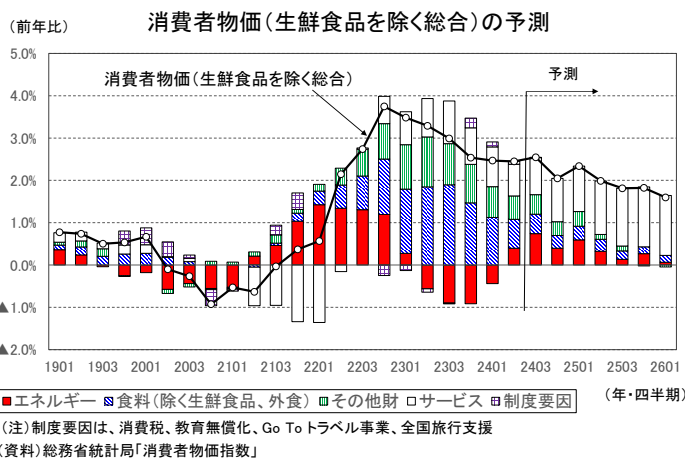
激変緩和策によるコアCPI上昇率への影響を年度ベースでみると、2022年度が▲0.7%程度、2023年度が▲0.3%程度、2024年度が0.5%程度、2025年度が0.5%程度となることを見込まれる。



コア CPI 上昇率は、「酷暑乗り切り支援策」によって電気・都市ガス代の伸びが鈍化する 2024 年 10 月にはいったん 2% を割り込むが、支援策終了後には再び 2% 台となるだろう。その後は、賃上げに伴うサービス価格の上昇を円高による財価格の上昇率鈍化が打ち消す形で、コア CPI の伸びは鈍化傾向が続き、2025 年度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 2.3%、2025 年度が 1.8%、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 2.0%、2025 年度が 1.7% と予想する。



# 日本経済の見通し (2024年4-6月期1次QE(8/15発表)反映後)

(単位: %) 前回予測 (2024.6)

	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 実績	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	2024年度 予測	2025年度 予測
実質GDP	1.6	0.8	0.8	1.1	0.6	▲1.0	0.1	▲0.6	0.8	0.7	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.7	1.1
内需寄与度	(2.1)	(▲0.6)	(1.0)	(1.0)	(▲1.1)	(▲0.7)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.9)	(0.5)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.5)	(1.1)
内、民需	(2.1)	(▲0.5)	(0.8)	(0.9)	(▲0.8)	(▲0.8)	(0.0)	(▲0.2)	(0.6)	(0.5)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.4)	(1.0)
内、公需	(▲0.0)	(▲0.1)	(0.2)	(0.1)	(▲0.2)	(0.0)	(▲0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.1)
外需寄与度	(▲0.5)	(1.4)	(▲0.2)	(0.1)	(1.7)	(▲0.3)	(0.2)	(▲0.5)	(▲0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(▲0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
民間最終消費支出	2.7	▲0.6	1.1	0.9	▲0.8	▲0.3	▲0.3	▲0.6	1.0	0.9	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.4	1.2
民間住宅	▲3.3	0.3	▲2.0	▲0.4	1.4	▲1.2	▲1.1	▲2.6	1.6	▲0.9	▲0.3	0.3	0.3	▲0.4	▲0.4	▲0.7	▲3.1	▲0.9
民間企業設備	4.1	0.3	2.5	3.0	▲2.1	▲0.1	2.1	▲0.4	0.9	0.6	0.5	0.9	0.9	0.7	0.6	0.7	2.5	2.7
政府最終消費支出	1.4	▲0.5	0.5	0.2	▲1.2	0.6	▲0.1	0.3	0.1	0.2	0.0	▲0.0	0.1	0.0	0.1	▲0.0	0.1	0.1
公的固定資本形成	▲6.1	0.7	3.0	1.2	1.0	▲1.9	▲1.7	▲1.1	4.5	0.3	0.3	0.1	0.3	0.3	0.6	0.3	3.2	0.9
輸出	4.9	2.8	2.0	2.8	3.2	0.1	3.0	▲4.6	1.4	2.4	1.3	0.7	0.3	0.4	0.7	0.6	3.1	3.3
輸入	7.3	▲3.2	3.0	2.5	▲4.1	1.3	2.0	▲2.5	1.7	1.6	0.7	0.7	0.6	0.3	0.5	0.4	2.5	3.0
名目GDP	2.5	4.9	3.1	2.5	2.0	▲0.1	0.7	▲0.2	1.8	0.7	0.5	1.3	0.3	0.6	0.1	1.0	2.8	2.6

(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>

(単位: %)

	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	2024年度	2025年度
鉱工業生産 (前期比)	▲0.3	▲1.9	0.3	1.6	1.3	▲1.4	1.1	▲5.2	2.7	1.7	0.3	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	1.6
国内企業物価 (前年比)	9.5	2.3	2.2	0.5	5.0	3.0	0.6	0.7	2.3	2.7	2.2	1.9	0.9	0.4	0.3	0.3	1.7	0.4
消費者物価 (前年比)	3.2	3.0	2.4	1.8	3.3	3.2	2.9	2.5	2.7	2.5	2.0	2.3	2.0	1.8	1.8	1.6	2.5	1.8
消費者物価 (生鮮食品除き)	3.0	2.8	2.3	1.8	3.3	3.0	2.5	2.5	2.4	2.5	2.0	2.3	2.0	1.8	1.8	1.6	2.5	1.8
経常収支 (兆円)	9.1	25.1	27.4	26.5	23.4	24.4	26.5	23.2	26.8	25.8	28.6	28.2	27.7	26.7	26.2	25.3	28.0	28.5
(名目GDP比)	(1.6)	(4.2)	(4.4)	(4.2)	(3.9)	(4.1)	(4.4)	(3.9)	(4.4)	(4.2)	(4.6)	(4.5)	(4.4)	(4.3)	(4.2)	(4.0)	(4.6)	(4.5)
失業率 (%)	2.6	2.6	2.6	2.4	2.6	2.6	2.5	2.5	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3
住宅着工戸数(万戸)	86.1	80.0	80.2	78.8	81.8	80.0	80.3	78.6	81.9	79.9	79.4	79.5	79.5	79.1	78.7	78.1	80.0	79.4
コールレート (誘導目標)	--	0.10	0.50	0.75	--	--	--	0.10	0.10	0.25	0.50	0.50	0.50	0.75	0.75	0.75	0.25	0.50
10年国債利回り (原簿基準%)	0.3	0.6	1.0	1.3	0.4	0.6	0.8	0.7	0.9	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.3	1.1	1.3
為替 (円/ドル)	135	145	148	139	137	145	148	149	156	150	144	143	141	139	138	136	152	141
原油価格 (CIF,ドル/バレル)	102	86	85	83	83	83	93	84	87	87	85	82	82	83	84	84	85	84
経常利益 (前年比)	8.8	14.6	7.3	3.9	11.6	20.1	13.0	15.1	6.8	7.6	9.7	5.6	4.3	3.4	4.0	3.7	7.0	5.3

(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 (レンジの場合は上限値)。24/4-6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

	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 (改)	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	2.5	1.6	2.2	2.1	4.9	3.4	1.4	2.8	1.5	1.3	1.5	1.5	1.7	1.7	1.7
FFレート誘導目標	期末、上限、%	4.50	5.50	4.75	3.75	5.00	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.25	4.75	4.50	4.25	4.00	3.75	3.75
10年国債金利	平均、%	3.0	3.9	4.2	3.7	3.6	3.7	4.1	4.3	4.2	4.5	4.1	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 (実)	4-6 (改)	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、%	3.5	0.4	0.7	1.4	0.0	0.5	0.2	0.0	1.1	1.2	1.1	1.3	1.7	1.6	1.5	1.4	1.4
預金ファンリシティ金利	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
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	2.5	2.3	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0
対ドル為替相場	平均、ドル	1.05	1.08	1.09	1.11	1.07	1.09	1.09	1.08	1.09	1.08	1.09	1.10	1.10	1.10	1.11	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。