

Weekly
エコノミスト・
レター

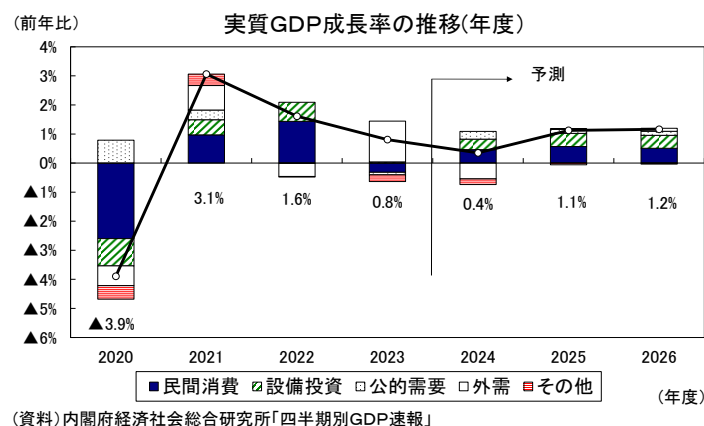
2024～2026 年度経済見通し(24 年 11 月)

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 0.4%、2025 年度 1.1%、2026 年度 1.2%を予想>

- 2024 年 7-9 月期の実質 GDP は、所得税・住民税減税を背景に民間消費が高い伸びとなったことを主因として前期比年率 0.9%と 2 四半期連続のプラス成長となった。
- 先行きについては、減税効果は減衰するものの、実質賃金の持ち直しに伴う実質可処分所得の増加が消費を下支えする。設備投資は一進一退の状態から抜け出せずにいるが、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くことが見込まれる。
- 実質 GDP 成長率は 2024 年度が 0.4%、2025 年度が 1.1%、2026 年度が 1.2%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ない一方、国内需要が底堅く推移することから、景気の回復基調は維持されるだろう。下振れリスクとしては、トランプ次期大統領の経済政策を受けた世界経済の急減速、物価の上振れに伴う実質所得の低迷を主因とした消費の腰折れなどが挙げられる。
- 消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、2024 年度が 2.6%、2025 年度が 2.0%、2026 年度が 1.7%と予想する。物価高対策の縮小によって 2024 年度末にかけて上昇ペースが加速するが、その影響が一巡した後は、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、2025 年度後半には日銀の物価目標である 2%を割り込むだろう。



1. 2024 年 7-9 月期は前期比年率 0.9%のプラス成長

2024 年 7-9 月期の実質 GDP は、前期比 0.2%（前期比年率 0.9%）と 2 四半期連続のプラス成長となった。

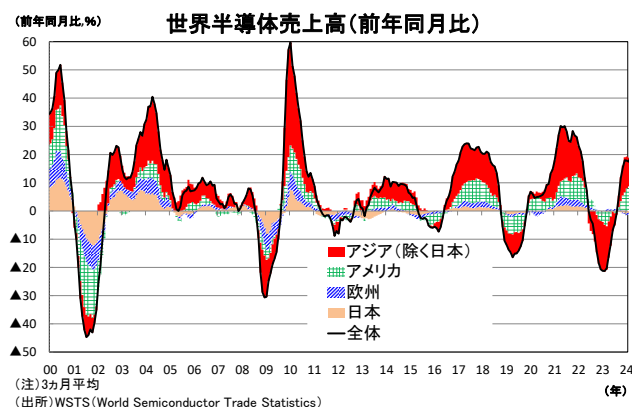
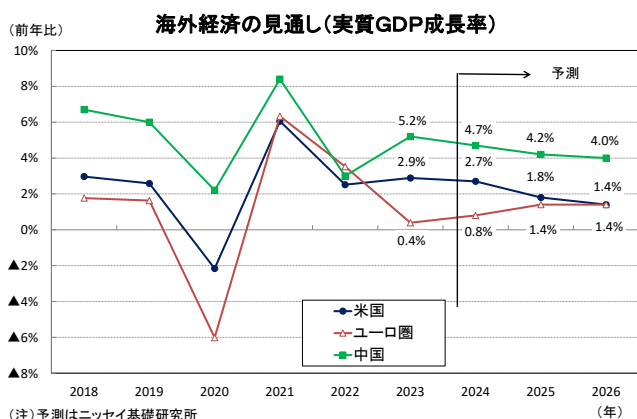
住宅投資（前期比▲0.1%）、設備投資（前期比▲0.2%）は小幅な減少となったが、所得税・住民税減税による可処分所得の増加を背景に民間消費が前期比 0.9%の高い伸びとなった。物価高による下押し圧力が残るなかで、南海トラフ地震臨時情報や台風の接近・上陸を受けた一部列車の運休、旅行のキャンセル、工場の操業停止等が夏場の消費を下押ししたが、6 月から実施されている所得税・住民税減税で家計の可処分所得が大幅に増加したことが、消費の押し上げ要因となった。

輸出が前期比 0.4%の低い伸びにとどまり、輸入の伸び（同 2.1%）を下回ったことから、外需寄与度は前期比▲0.4%のマイナスとなったが、民間需要、公的需要がともに増加し、国内需要のプラス寄与（前期比 0.6%）がそれを上回った。

（輸出は緩やかな増加が続く）

世界の貿易量は 2024 年入り後に前年比でプラスに転じた後、徐々に伸びを高めているが、日本の輸出は横ばい圏の推移が続いている。

輸出の先行きを左右する海外経済を展望すると、米国の実質 GDP 成長率は 2023 年の 2.9%から 2024 年も 2.7%と潜在成長率を明確に上回るが、累積的な金融引き締めに加え、トランプ次期大統領が公約としている関税引き上げ、不法移民の強制送還に伴うインフレの影響などから、2025 年が 1.8%、2026 年が 1.4%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%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徐々に持ち直すものの、2024 年に 0.8%へ持ち直した後、2025 年が 1.4%、2026 年が 1.4%と回復するものの、コロナ禍の急速な落ち込みの後としては、緩やかな伸びにとどまるだろう。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、不動産市場低迷や雇用・所得環境の改善の遅れなどから 2024 年が 4.7%、2025 年が 4.2%、2026 年が 4.0%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 2026 年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。



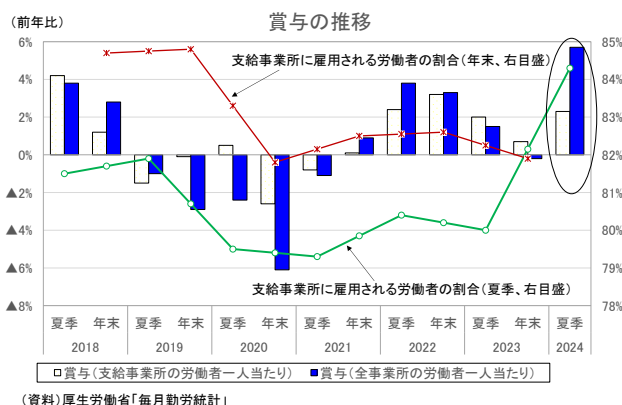
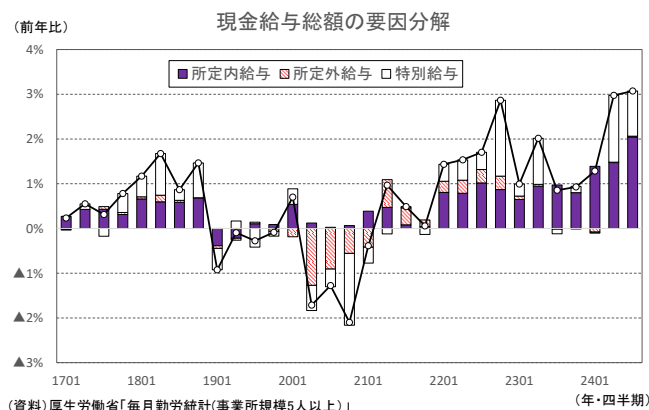
一方、グローバルな IT 関連財需要の回復が続いていることは明らかな材料だ。世界半導体売上高は 2019 年夏場以降、前年比で減少が続いていたが、2023 年春頃に底打ちした後、足もとでは前年比で 20% 台まで伸びを高めている。

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 1.5%、2025 年度が同 2.9%、2026 年度が同 2.9%と緩やかな増加が続くと予想する。

(夏のボーナスが賃金を大きく押し上げ)

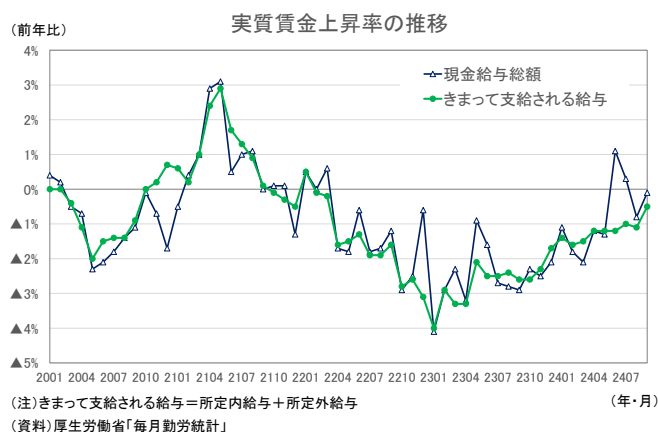
現金給与総額（一人当たり）は 2024 年 4-6 月期の前年比 3.0%に続き、7-9 月期も同 3.1%の高い伸びとなった。33 年ぶりの伸びとなった 2024 年春闘の結果が反映され、所定内給与の伸びが高まる中、夏のボーナスが大幅増となったことが現金給与総額を大きく押し上げた。

厚生労働省が 11/7 に公表した 2024 年の夏季賞与は前年比 2.3%と 3 年連続で増加した。ただし、これは賞与が支給された事業所における労働者一人当たりの平均値であり、全事業所における労働者一人当たりの平均賞与額は前年比 5.7%の高い伸びとなった。賞与を支給した事業所の割合が 2023 年の 65.9%から 73.0%へと急上昇した結果、賞与支給事業所に雇用される労働者の割合が 2023 年の 80.0%から 84.3%へ上昇したためである。企業収益の改善や深刻な人手不足を背景に、中小企業を中心にボーナスの支給に踏み切った企業が多かったものと考えられる。



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 月からマイナスが続いていたが、2024 年 6 月に前年比 1.1%と 2 年 3 ヶ月ぶりにプラスに転じた後、7 月も同 0.3%と 2 ヶ月連続のプラスとなった。ただし、6、7 月のプラス転化は特別給与（ボーナス）の大幅増加が主因であり、ボーナスの支給が少ない 8 月（同▲0.8%）、9 月（同▲0.1%）は再びマイナスとなった。

「酷暑乗り切り緊急支援」による電気代・都市ガス代の伸び率鈍化を主因として消費者物価上昇率が低下する 10 月、年末賞与の高い伸びを主因として名目賃金上昇率が高まる 12 月



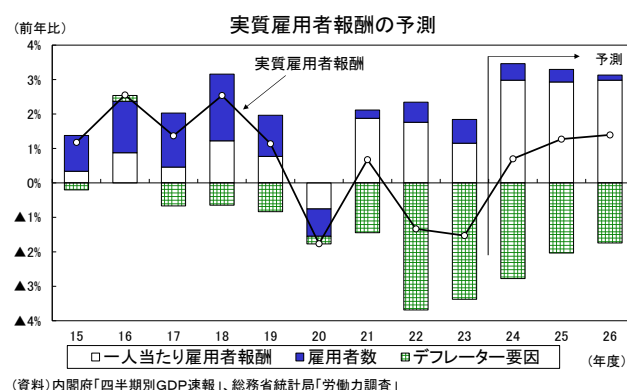
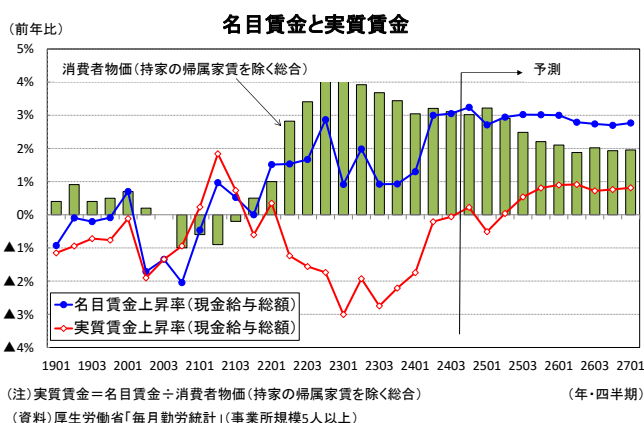
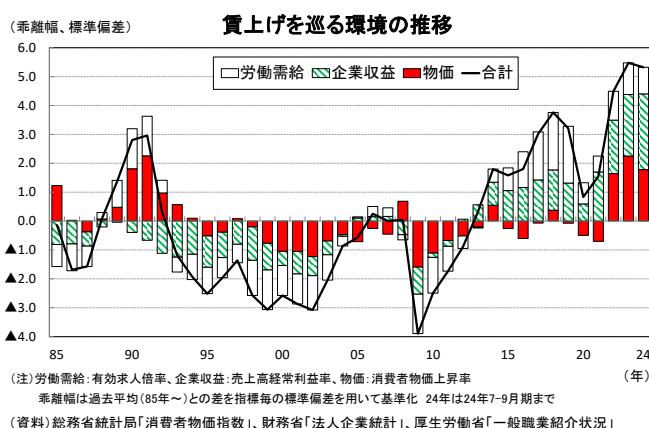
には、実質賃金上昇率が再びプラスとなることが見込まれる。ただし、「酷暑乗り切り緊急支援」終了後には消費者物価上昇率が再び高まるため、実質賃金上昇率が持続的・安定的にプラスとなるのは2025年度入り後にずれ込みそうだ。

(2025年の春闘賃上げ率は2年連続の5%台を予想)

2024年の春闘賃上げ率は5.33%（厚生労働省の「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況」）と33年ぶりの高水準となった。2025年の春闘を取り巻く環境を確認すると、有効求人倍率は低下傾向にあるものの引き続き1倍を大きく上回る水準となっており、失業率が2%台半ばで推移するなど、労働需給は引き締まった状態が続いている。また、法人企業統計の経常利益（季節調整値）は過去最高の更新が続いており、消費者物価上昇率は高止まりしている。

賃上げの環境を過去と比較するために、労働需給（有効求人倍率）、企業収益（売上高経常利益率）、物価（消費者物価上昇率（除く生鮮食品））について、過去平均（1985年～）からの乖離幅を標準偏差で基準化してみると、3指標がいずれもプラスとなっており、その合計は過去最高となった2024年に近い水準となっている。賃上げの環境は引き続き良好と判断される。

連合は、10/18に発表した2025年春闘の基本構想で、賃上げ要求を2024年に続き5%以上（定期昇給相当分を含む）、中小労働組合は格差是正分を積極的に要求するとした。こうした状況を踏まえ、今回の見通しでは、2025年の春闘賃上げ率を5.20%と2年連続で5%台の高水準を維持することを想定した。



名目賃金は前年比で3%程度の伸びが続くことが予想されるが、消費者物価は政策変更の影響で振れの大きい展開が続くため、実質賃金の伸びは当面プラスとマイナスを繰り返すことが見込まれる。実質賃金上昇率が持続的・安定的にプラスとなるのは、現在3%程度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%台半ばまで鈍化することが見込まれる 2025 年 7-9 月期以降と予想する。

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、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 2023 年度の 1.8%から 2024 年度に前年比 3.5%へ伸びを大きく高めた後、2025 年度が同 3.3%、2026 年度が同 3.1%と高めの伸びを維持するだろう。実質雇用者報酬は、2024 年度に前年比 0.7%と 3 年ぶりに増加した後、2025 年度が同 1.3%、2026 年度が同 1.4%と伸びを高めることが予想される。

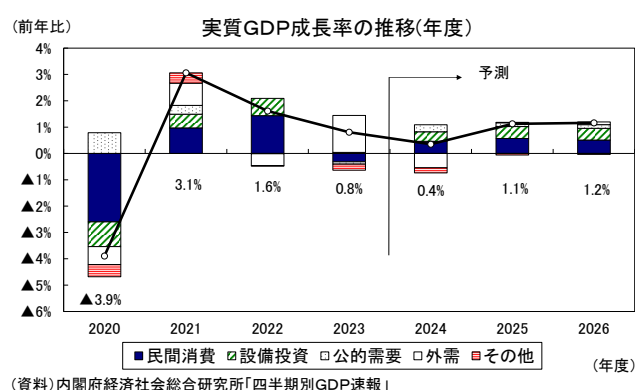
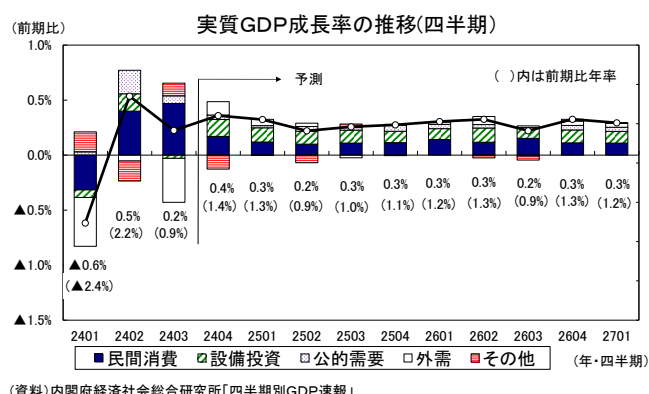
2. 実質成長率は 2024 年度 0.4%、2025 年度 1.1%、2026 年度 1.2%を予想

（年率 1%前後の成長が続く見通し）

2024 年 7-9 月期の実質 GDP は、所得税・住民税減税の効果で民間消費が高い伸びとなったことを主因として 2 四半期連続のプラス成長となった。先行きについては、減税効果は減衰するものの、実質賃金の持ち直しに伴う実質可処分所得の増加が消費を下支えすることが見込まれる。また、設備投資は一進一退の状態から抜け出せずにいるが、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。

下振れリスクとしては、トランプ次期大統領の経済政策を受けた世界経済の急減速、物価の上振れに伴う実質所得の低迷を主因とした消費の腰折れなどが挙げられる。

実質 GDP 成長率は 2024 年度が 0.4%、2025 年度が 1.1%、2026 年度が 1.2%と予想する。2024 年度はゼロ%台前半の低成長にとどまる見込みだが、これは 2024 年 1-3 月期の成長率が前期比年率▲2.4%の大幅マイナス成長になったことにより、2023 年度から 2024 年度にかけての発射台が▲0.7%のマイナスとなったことが影響している。年度内成長率（前年度最終四半期から当年度最終四半期までの伸び）は 2024 年度が 1.5%、2025 年度が 1.1%、2026 年度が 1.2%となる。基調としては 2024 年度から 2026 年度にかけて 1%台の成長が続くと判断している。



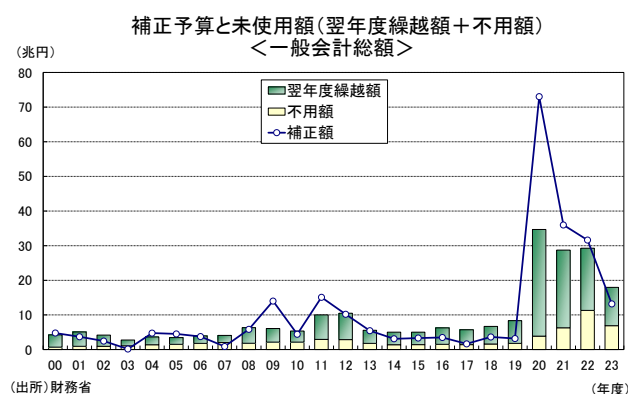
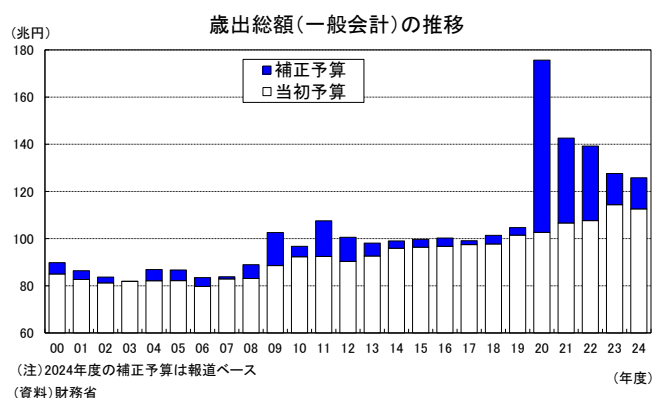
（経済対策による景気押し上げ効果は限定的か）

政府は 11 月中に総合経済対策をまとめる予定としている。現時点の報道では、住民税が非課税となっている低所得者世帯への給付、うち子育て世帯への追加給付、電気・都市ガス代の補助再開、

ガソリン、灯油等への補助の延長などが検討されており、2024 年度補正予算案の一般会計歳出総額は 13 兆円を上回るとされている。

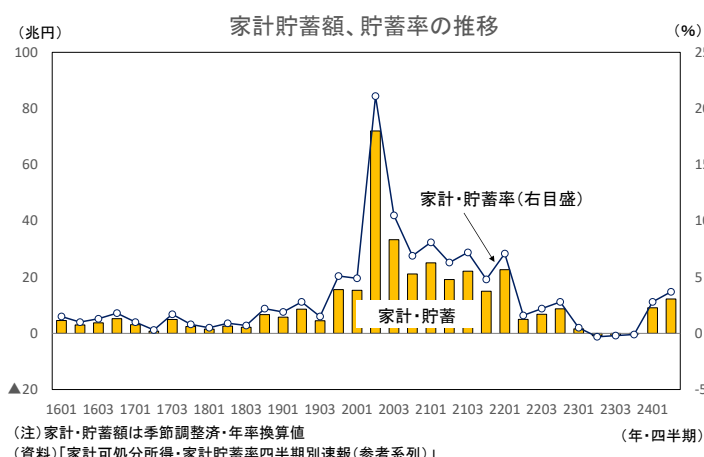
ただし、近年は経済情勢にかかわらず大型補正予算を編成することが常態化しているため、今回の追加的な支出や減税、補助金がそのまま経済活動を押上げると考えるのは適当ではない。今回の追加歳出額は 2023 年度補正予算における追加歳出額 13.2 兆円と同程度とされているが、2024 年度当初予算は 112.6 兆円と 2023 年度当初予算の 114.4 兆円を若干下回っているため、当初と補正を合わせた予算規模は 2024 年度のほうがやや緊縮気味という見方もできる。

また、コロナ禍以降、巨額の予算が消化しきれない状況が続いていることも問題である。2023 年度の予算の未使用額は 18.0 兆円（うち翌年度繰越額が 11.1 兆円、不用額が 6.9 兆円）と 2022 年度の 29.3 兆円（うち翌年度繰越額が 18.0 兆円、不用額が 11.3 兆円）に比べれば減少したものの、引き続きコロナ禍前の水準を大きく上回っている。今回の経済対策による景気押し上げ効果は限定的と考えるべきである。



（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 年中はほぼゼロ%で推移したが、2024 年入り後は低所得者向けの給付、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る一方、消費の伸びが緩やかにとどまったことから、2024 年 4-6 月期には 3.7%へ上昇した。7-9 月期の家計貯蓄率は未公表だが、消費が高い伸びとなったことを踏まえると、コロナ禍前¹と同水準の 1%台まで大



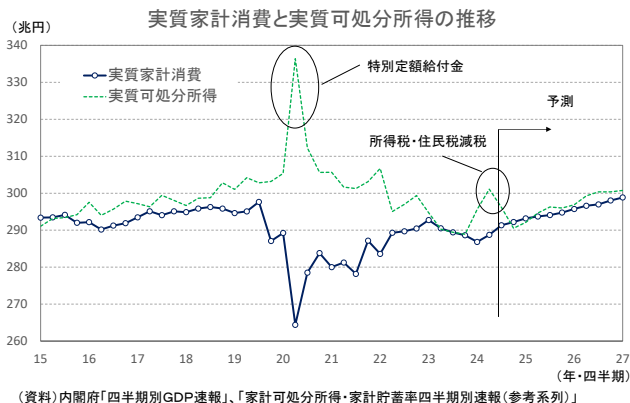
¹ コロナ禍前（2015 年～2019 年平均）の家計貯蓄率は 1.2%

きく低下した可能性が高い。

したがって、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。実質可処分所得は所得税・住民税減税の効果剥落によって一時的に減少した後は、名目賃金の高い伸び、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0.9%、2025年度が同1.1%、2026年度が同1.0%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年度以降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で実質可処分所得の増加に寄与するだろう。



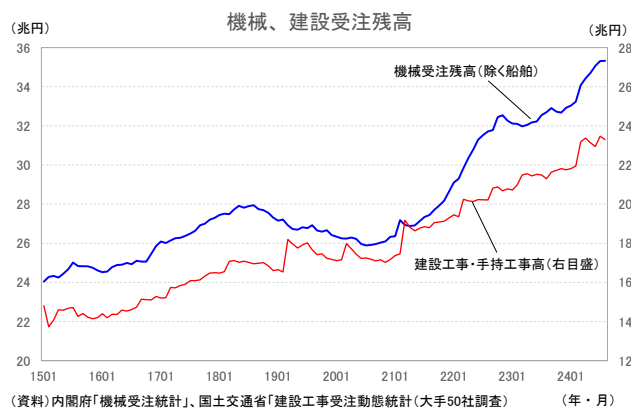
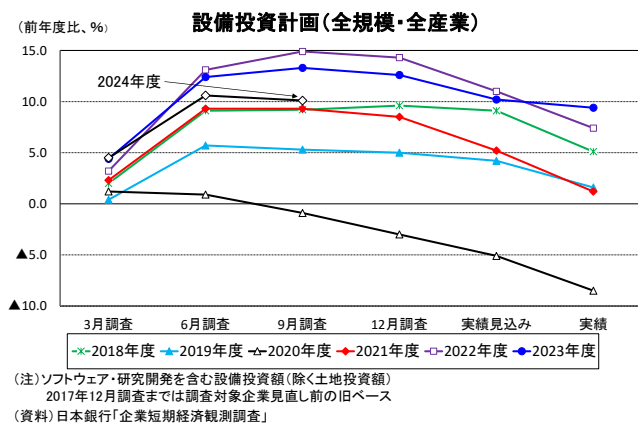
(人手不足が設備投資の回復ペースを抑制)

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2.2%、2025年度が同2.7%、2026年度が同2.6%と緩やかな回復が続くことが予想される。

日銀短観2024年9月調査では、2024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6月調査から▲0.5%下方修正されたが、前年度比10.1%の高い伸びとなった。

設備投資のうち機械投資の先行指標である機械受注、建設投資の先行指標である建設工事受注は横ばい圏で推移しているが、機械受注残高、建設工事受注残高は増加傾向が続いている。高水準の受注残高は先行きの設備投資拡大を示唆すると同時に、受注は受けたものの人手不足などの供給制約により機械の生産や建設工事が進んでいないことを反映している可能性がある。

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、デジタル化に向けた情報関連投資、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が、人手不足などの供給制約が設備投資の抑制要因となっているため、増加ペースは緩やかにとどまるだろう。



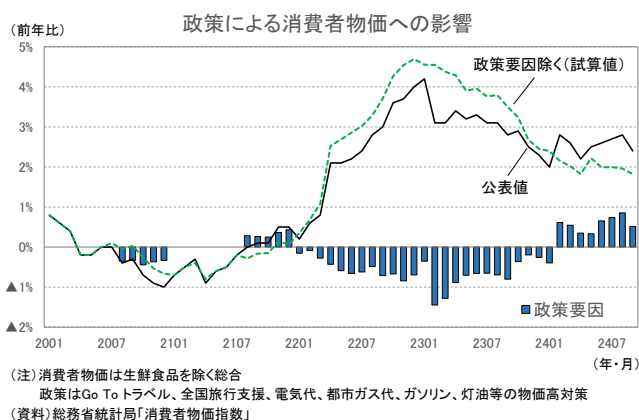
(物価の見通し)

消費者物価（生鮮食品を除く総合、以下コア CPI）はコロナ禍以降、様々な政策の影響を受けており、基調が見極めにくくなっている。

コロナ禍以降の消費者物価に影響を与えた政策としては、旅行需要の喚起を目的とした「Go To トラベル事業（2020 年 7 月～12 月）」、「全国旅行支援（2022 年 10 月～2023 年 7 月）」、物価高対策として実施された「ガソリン、灯油等に対する燃料油価格激変緩和措置（2022 年 1 月～）」、「電気・ガス価格激変緩和対策（2023 年 2 月²～）」が挙げられる。これらの政策は実施時には消費者物価の前年比上昇率を押し下げる一方、政策一巡後には押し上げる方向に働く。

これらの政策によるコア CPI 上昇率への影響を試算すると、2022 年 1 月から約 2 年間にわたって押し下げ要因となっていたが、電気・都市ガス代の値引き額の縮小や政策の一時停止などにより、2024 年 2 月以降は押し上げ要因となっている。なお、「電気・ガス価格激変緩和対策」は 2024 年 5 月使用分（6 月請求分）でいったん終了した後、8 月～10 月使用分について「酷暑乗り切り緊急支援」が開始されたが、前年同月に比べて値引き額が縮小していることなどから、政策要因はコア CPI の前年比上昇率を押し上げる方向に働いている。

コア CPI 上昇率は 2023 年 1 月の前年比 4.2% をピークとして大きく鈍化し、2023 年 9 月以降は 2% 台で推移しているが、種々の政策がなければ、ピークは 2022 年 12 月の 4.7% で、2022 年 10 月～2023 年 4 月まで 7 ヶ月にわたって 4% 台の高い伸びを続けていたと試算される³。一方、政策要因を除いたコア CPI 上昇率はピーク時からの鈍化ペースが公表値よりも速い。公表値のコア CPI 上昇率は 2022 年 4 月から 2 年半にわたり 2% を上回っているが、政策要因を除いたコア CPI 上昇率は 2024 年 9 月には 1.8% と 2% を割り込んでいる。消費者物価上昇率は様々な政策によって振れの大きな展開が続いているが、基調としては鈍化傾向が続いていると判断される。



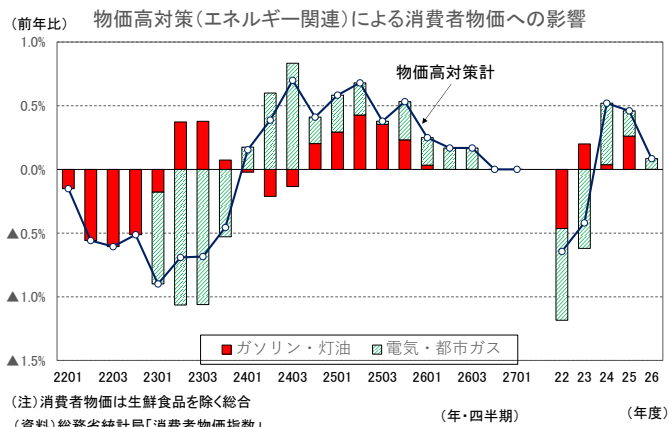
コア CPI 上昇率は、先行きについても政策に左右されるだろう。現時点では、電気・都市ガス代の支援策は 2024 年 10 月使用分（11 月請求分）まで、ガソリン、灯油等の激変緩和策は 2024 年末までとなっているが、11 月中に策定される経済対策では、電気・都市ガス代の支援策の再開、ガソリン、灯油等の激変緩和策の延長が決まる公算が大きい。

今回の見通しでは、電気・都市ガス代の支援策は 2025 年 1 月使用分（2 月請求分）に再開した後、3 月使用分から値引き額を縮小した上で、2025 年 8 月使用分（9 月請求分）まで継続、ガソリン、灯油等の激変緩和策は補助金を段階的に縮小し、2024 年 12 月から 2 ヶ月かけて価格上限を現在の 175 円から 185 円に引き上げられた後、終了すると想定した。

² 同対策は 2023 年 1 月に開始されたが、消費者物価指数に反映されるのは請求月の 2023 年 2 月からとなる

³ 公表値のコア CPI 上昇率が 4% 台となったのは、2022 年 12 月、2023 年 1 月の 2 ヶ月のみ

エネルギー関連の物価高対策による消費者物価上昇率への押し上げ幅は、2024年7-9月期の0.7%程度から10-12月期には0.4%程度といったん縮小するが、2025年入り後は補助金政策の縮小、停止の影響で押し上げ幅が再び拡大するだろう。エネルギー関連の物価高対策によるコアCPI上昇率への影響を年度ベースでみると、2022年度（▲0.6%程度）、2023年度（▲0.4%程度）は押し下げ要因となっていたが、2024年度から2026年度にかけては押し上げ要因となることが見込まれる（2024年度：0.5%程度、2025年度：0.5%程度、2026年度：0.1%程度と試算）。

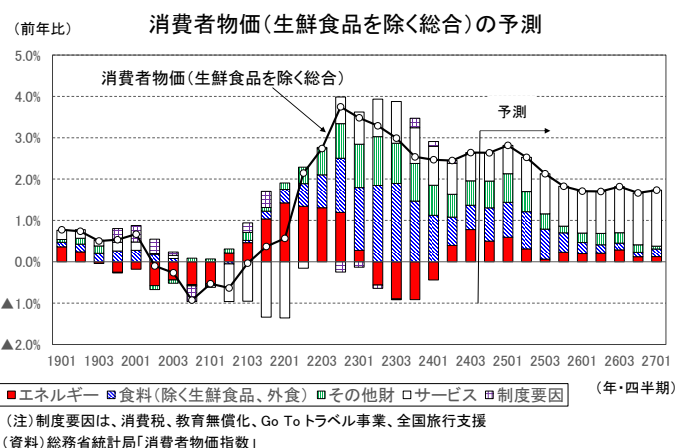


コアCPI上昇率は足もとの2%台前半から、「酷暑乗り切り緊急支援」終了後の2024年12月に3%程度まで急速に高まった後、電気・都市ガス代の支援策再開が見込まれる2025年2月以降は伸びが鈍化するだろう。ただし、電気・都市ガス代の値引き額は2024年夏に比べて小さいこと、ガソリン、灯油等の補助金額が縮減することから、エネルギー価格の上昇率は2024年末から2025年初にかけて加速する。このため、コアCPI上昇率は当面2%台の推移が続き、円高による財価格の上昇率鈍化を主因として日銀の物価目標である2%を割り込むのは2025年度後半と予想する。

財価格は政策要因でエネルギーを中心に振れの大きい動きが続いているが、先行きについては円高の進行に伴う輸入物価の低下を受けて、徐々に伸びが鈍化することが見込まれる。

一方、サービス価格は2023年後半以降、2%台前半の伸びが続いていたが、2024年度入り後は1%台半ばまで伸びが鈍化している。しかし、高水準の賃上げ率は2025年以降も継続する見込みであり、人件費増加に伴うコスト増が価格転嫁されることにより、サービス価格の上昇ペースは再び加速する可能性が高い。2025年度から2026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年度が同2.6%、2025年度が同2.0%、2026年度が同1.7%、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2.3%、2025年度が2.0%、2026年度が1.7%と予想する。



日本経済の見通し (2024年7-9月期1次QE(11/15発表)反映後)

(単位: %) 前回予測 (2024.9)

	2023年度 実績	2024年度 予測	2025年度 予測	2026年度 予測	24/4-6 実績	24/7-9 実績	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	26/4-6 予測	26/7-9 予測	26/10-12 予測	27/1-3 予測	2024年度 予測	2025年度 予測
実質GDP	0.8	0.4	1.1	1.2	0.5 2.2 ▲1.1	0.2 0.9 0.3	0.4 1.4 0.5	0.3 1.3 1.6	0.2 0.9 1.2	0.3 1.0 1.2	0.3 1.1 1.1	0.3 1.2 1.1	0.3 1.3 1.1	0.2 0.9 1.1	0.3 1.3 1.2	0.3 1.2 1.2	0.7	1.1
内需寄与度	(▲0.6)	(1.0)	(1.1)	(1.1)	(0.7)	(0.6)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.9)	(1.1)
内、民需	(▲0.5)	(0.7)	(0.9)	(0.9)	(0.4)	(0.6)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.7)	(0.9)
内、公需	(▲0.1)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.2)	(0.1)
外需寄与度	(1.4)	(▲0.5)	(0.0)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.4)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(▲0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.2)	(0.0)
民間最終消費支出	▲0.6	0.9	1.1	1.0	0.7	0.9	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.8	1.0
民間住宅	0.3	▲2.0	▲1.1	▲0.8	1.4	▲0.1	▲1.1	0.4	▲0.7	▲0.5	0.3	0.2	▲0.7	▲0.7	0.5	0.0	▲2.4	▲0.7
民間企業設備	0.3	2.2	2.7	2.6	0.9	▲0.2	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6	0.8	0.6	0.7	0.6	2.6	3.0
政府最終消費支出	▲0.5	0.8	0.5	0.4	0.1	0.5	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.3
公的固定資本形成	0.6	1.8	0.9	1.1	4.1	▲0.9	0.6	0.1	0.3	▲0.1	0.6	0.4	0.3	▲0.2	0.5	0.4	2.6	1.3
輸出	2.8	1.5	2.9	2.9	2.6	0.4	1.1	0.6	0.8	0.6	0.9	0.6	0.8	0.6	0.8	0.6	1.9	2.9
輸入	▲3.2	4.4	2.8	2.4	2.9	2.1	0.5	0.3	0.6	0.7	0.9	0.5	0.4	0.7	0.6	0.4	3.0	2.9
名目GDP	4.9	3.0	2.8	2.6	1.7	0.5	0.7	1.1	0.7	0.2	0.8	0.8	0.6	0.3	0.9	0.9	3.1	2.4

(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: %)

	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	24/4-6	24/7-9	24/10-12	25/1-3	25/4-6	25/7-9	25/10-12	26/1-3	26/4-6	26/7-9	26/10-12	27/1-3	2024年度	2025年度
鉱工業生産 (前期比)	▲1.9	▲0.6	1.4	0.9	2.7	▲0.3	1.3	0.6	0.2	0.2	0.1	0.3	0.3	0.1	0.3	0.3	0.1	1.6
国内企業物価 (前年比)	2.4	2.6	0.7	0.6	1.9	2.9	3.0	2.4	1.2	0.6	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6	0.5	2.2	0.3
消費者物価 (前年比)	3.0	2.8	2.0	1.7	2.7	2.8	2.6	2.8	2.5	2.1	1.8	1.7	1.7	1.8	1.7	1.8	2.4	1.8
消費者物価 (生鮮食品除き)	2.8	2.6	2.0	1.7	2.4	2.6	2.6	2.8	2.5	2.1	1.8	1.7	1.7	1.8	1.7	1.7	2.3	1.8
経常収支 (兆円)	26.6	28.1	28.7	28.7	28.5	29.4	28.5	27.4	28.4	29.9	29.3	27.2	27.3	29.8	29.8	27.7	27.7	26.4
(名目GDP比)	(4.5)	(4.6)	(4.5)	(4.4)	(4.7)	(4.8)	(4.6)	(4.4)	(4.5)	(4.8)	(4.6)	(4.3)	(4.3)	(4.6)	(4.6)	(4.2)	(4.5)	(4.2)
失業率 (%)	2.6	2.5	2.4	2.3	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.6	2.4
住宅着工戸数(万戸)	80.0	79.6	77.7	76.1	81.9	78.3	79.1	79.1	78.2	77.5	77.5	77.4	76.6	75.8	76.1	76.0	79.7	78.3
コールレート (誘導目標)	0.10	0.50	1.00	1.25	0.10	0.25	0.25	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00	1.00	1.00	1.25	1.25	0.50	0.75
10年国債利回り (店頭基準配)	0.6	1.0	1.3	1.5	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4	1.5	1.6	1.0	1.2
為替 (円/1\$)	145	153	149	143	156	149	153	153	151	149	148	146	145	144	141	140	148	138
原油価格 (CIE, 1\$/bbl)	86	82	74	74	87	88	78	74	73	74	74	74	74	74	74	74	83	81
経常利益 (前年比)	14.6	10.1	4.0	4.4	13.2	10.8	10.7	5.2	1.8	4.8	5.3	5.0	3.8	4.4	4.6	5.0	9.5	3.0

(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)。24/7-9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

	2023年 (実)	2024年 (予)	2025年 (予)	2026年 (予)	2024年				2025年				2026年			
					1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (予)	1-3 (予)	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、%	2.9	2.7	1.8	1.4	1.6	3.0	2.8	1.8	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4
FFレート誘導目標	期末、上限、%	5.50	4.50	4.00	3.75	5.50	5.50	5.00	4.50	4.25	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	3.75
10年国債金利	平均、%	3.9	4.3	4.2	4.2	4.2	4.5	4.0	4.3	4.2	4.1	4.2	4.2	4.2	4.2	4.0

欧州 (ユーロ圏) 経済の見通し

	2023年 (実)	2024年 (予)	2025年 (予)	2026年 (予)	2024年				2025年				2026年			
					1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (改)	10-12 (予)	1-3 (予)	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、%	0.4	0.8	1.4	1.4	1.2	0.8	1.5	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3
預金ファシリティ金利	期末、%	4.00	3.00	2.00	2.00	4.00	3.75	3.50	3.00	2.50	2.25	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
ドイツ10年国債金利	平均、%	2.4	2.3	2.1	2.1	2.3	2.5	2.3	2.2	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
対ドル為替相場	平均、ドル	1.08	1.09	1.07	1.11	1.09	1.08	1.10	1.07	1.06	1.07	1.07	1.08	1.08	1.09	1.10

(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。