

Weekly
エコノミスト・
レター

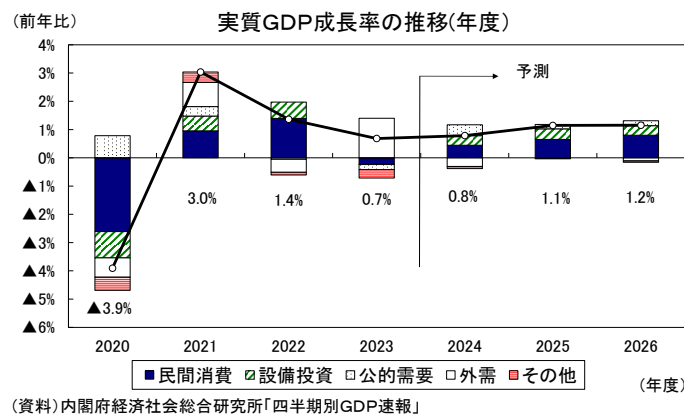
2024～2026 年度経済見通し(25 年 2 月)

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%、2026 年度 1.2%を予想>

1. 2024 年 10-12 月期の実質 GDP は前期比 0.7%（年率 2.8%）と 3 四半期連続のプラス成長となったが、輸入の減少に伴う外需の大幅増加がその主因で、国内需要は 3 四半期ぶりに減少した。景気の実態は成長率が示すほど強くない。
2. 先行きについては、雇用者報酬を中心とした実質可処分所得の増加が消費を下支えし、高水準の企業収益を背景に設備投資の回復が続くことが見込まれる。
3. 実質 GDP 成長率は 2024 年度が 0.8%、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が、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、米国の関税引き上げ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。
4. 消費者物価上昇率（生鮮食品を除く総合）は、2024 年度が 2.7%、2025 年度が 2.4%、2026 年度が 1.7%と予想する。2025 年前半にエネルギー、食料を中心に 3%前後で高止まりした後、徐々に伸びが鈍化するが、2025 年中は 2%台で推移することが予想される。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、日銀の物価目標である 2%を割り込むのは 2026 年入り後となるだろう。



1. 2024 年 10-12 月期は前期比年率 2.8%のプラス成長

2024 年 10-12 月期の実質 GDP は、前期比 0.7%（前期比年率 2.8%）と 3 四半期連続のプラス成長となった。

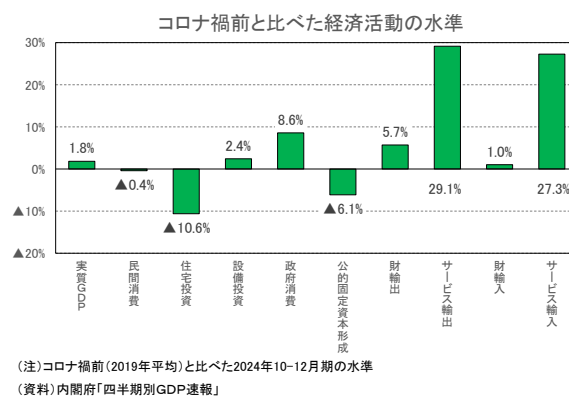
物価高の悪影響が続く中、所得税・住民税減税の効果が一巡したことから、民間消費は前期比 0.1%とほぼ横ばいにとどまった。高水準の企業収益を背景に設備投資は前期比 0.5%の増加となったが、民間在庫変動が前期比・寄与度▲0.2%のマイナスとなったことから、国内需要は前期比▲0.1%と 3 四半期ぶりに減少した。

一方、輸出が前期比 1.1%と 3 四半期連続で増加する中、輸入が前期比▲2.1%の減少となり、外需が前期比・寄与度 0.7%のプラスとなったことが成長率を大きく押し上げた。

2024 年 10-12 月期の実質 GDP は 3 四半期連続のプラス成長となり、コロナ禍前（2019 年平均）の水準を 1.8%上回った。しかし、民間消費、住宅投資がそれぞれコロナ禍前を▲0.4%、▲10.6%下回るなど、家計部門は依然として停滞が続いている。

2024 年（暦年）の実質 GDP は前年比 0.1%（2023 年は 1.5%）とそろそろ 4 年連続のプラス成長を確保した。家計部門は低調だったが（民間消費：前年比▲0.1%、住宅投資：同▲2.3%）、設備投資（前年比 1.2%）、公的需要（同 0.5%）が増加したことが実質成長率を押し上げた。

2024 年（暦年）の名目 GDP は前年比 2.9%（2023 年は 5.6%）と 4 年連続のプラス成長となった。GDP デフレーターは前年比 2.9%（2023 年は 4.1%）と 3 年連続のプラスであった。

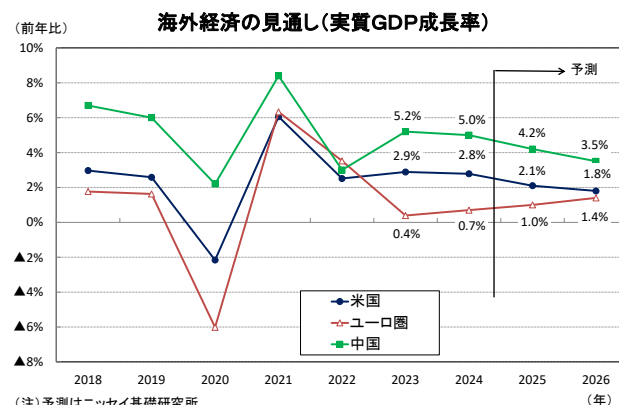
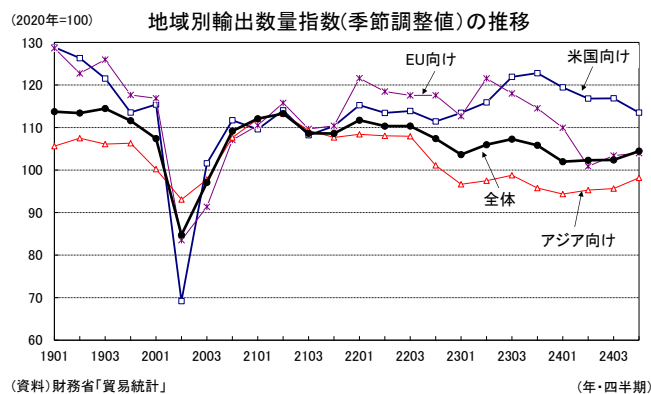


（輸出が景気の牽引役となることは期待できず）

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（2.9%）、2024 年（2.8%）と潜在成長率を明確に上回ったが、トランプ大統領の経済政策のうち、関税引き上げ、不法移民の強制送還はインフレの加速を通じて成長率の低下をもたらす可能性が高いことから、2025 年が 2.1%、2026 年が 1.8%と減速が続くことが予想される。また、中国は、不動産不況が継続する中で、米国による追加関税の悪影響が加わることから、実質 GDP 成長率が 2024 年の 5.0% から、2025 年が 4.2%、2026 年が 3.5%へと大きく減速するだろう。一方、ユーロ圏の実質 GDP 成長率は 2024 年の 0.7%から 2025 年が 1.0%、2026 年が 1.4%と徐々に回復するものの、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。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。

海外経済の低成長が続くことから、輸出の伸びが加速し、景気の牽引役となることは期待できない。GDP 統計の財貨・サービスの輸出は 2024 年度が前年比 1.7%、2025 年度が同 2.1%、2026 年度が同 1.7%と緩やかな伸びにとどまると予想する。

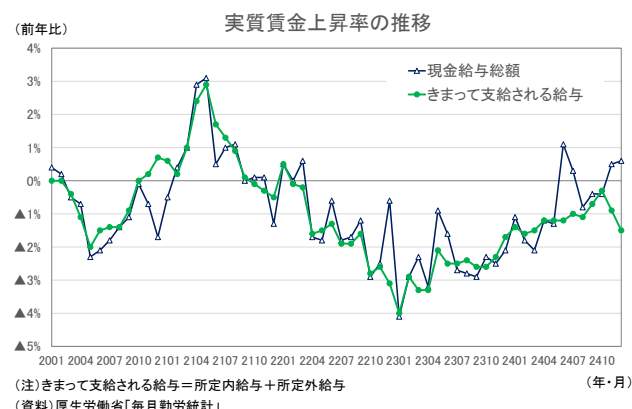
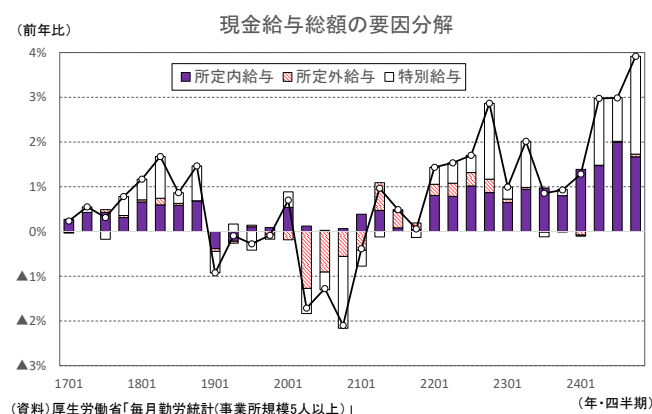


(ボーナスが賃金を大きく押し上げ)

現金給与総額(一人当たり)は 2024 年度入り後に伸びが加速し、2024 年 10-12 月期は前年比 3.9% 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、所定内給与との伸びが高まる中、夏季賞与に続き年末賞与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。

2022 年 4 月から 2 年以上にわたりマイナスが続いていた実質賃金上昇率は、2024 年 6、7 月と 2 ヶ月連続でプラスとなった後、8~10 月はマイナスに転じたが、11、12 月は再びプラスとなった。実質賃金上昇率のプラス転化はいずれも特別給与(ボーナス)の大幅増加が主因であり、安定的な動きをする「きまって支給される給与(所定内給与+所定外給与)」は依然としてマイナス圏で推移している。

特別給与がほとんど支給されない 2025 年 1 月以降は名目賃金の伸びが大きく鈍化するため、実質賃金上昇率は再びマイナスとなることが見込まれる。実質賃金上昇率が持続的・安定的にプラスとなるのは 2025 年度入り後にずれ込む公算が大きい。

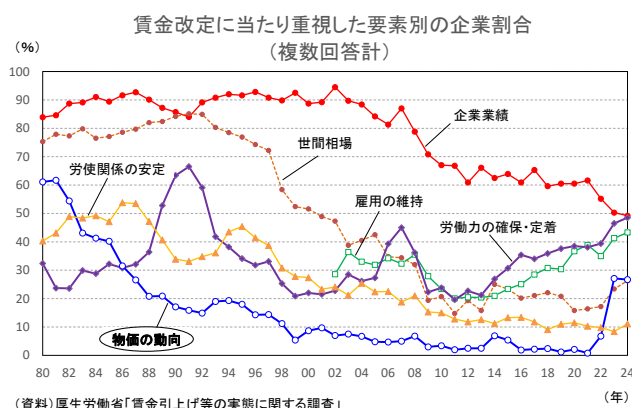
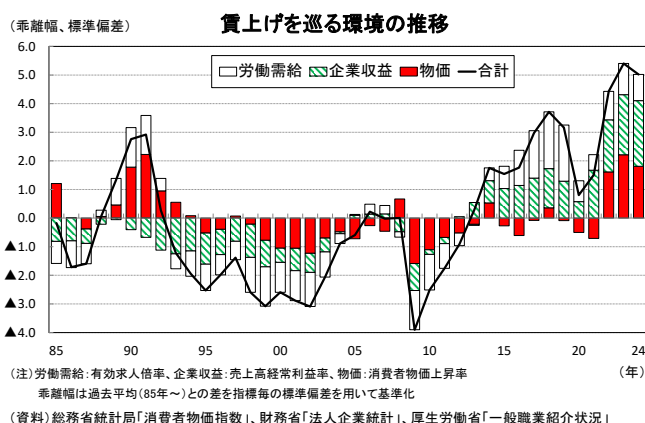


(2025 年の春闘賃上げ率は 2 年連続の 5% 台を予想)

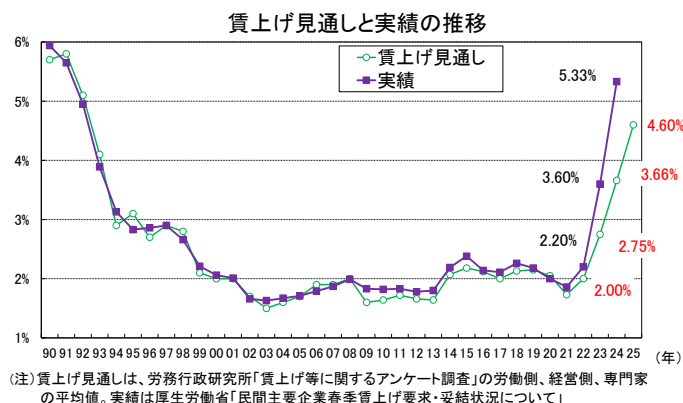
2024 年の春闘賃上げ率は 5.33% (厚生労働省の「民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況」と 33 年ぶりの高水準となった。2025 年の春闘を取り巻く環境を確認すると、有効求人倍率は低下傾向にあるものの引き続き 1 倍を大きく上回る水準となっており、失業率が 2% 台半ばで推移するなど、労働需給は引き締まった状態が続いている。また、法人企業統計の経常利益 (季節調整値) は過去最高に近い高水準を維持しており、消費者物価上昇率は高止まりしている。

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 2023 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。

ここにきて食料品を中心に物価の上昇ペースが加速していることも、賃上げを後押しする材料になるだろう。厚生労働省の「賃金引上げ等の実態に関する調査」によれば、賃金改定に当たり「物価の動向」を重視した企業の割合 (複数回答) は、1999 年に 10% を割り込んでからは 20 年以上にわたって一桁の低水準が続き、2021 年は 0.8% と過去最低となったが、2022 年以降の物価上昇を受けて、2023、2024 年は 20% 台後半と 1980 年代後半の水準まで急上昇した。

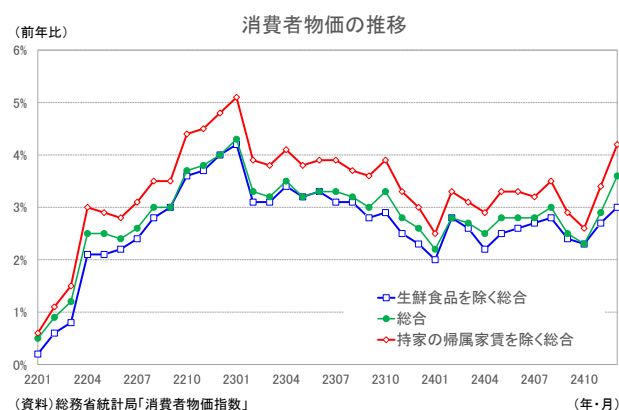
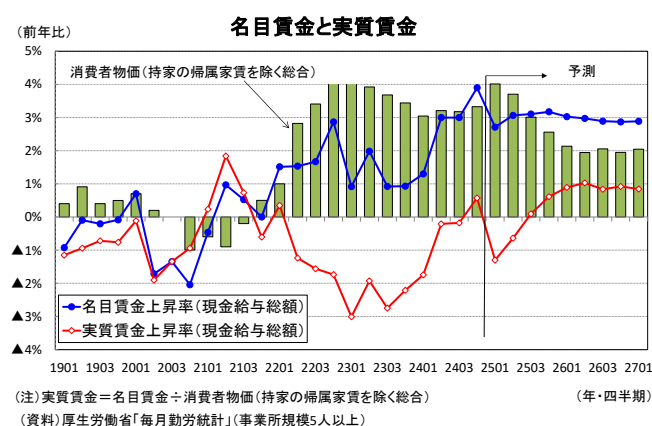


労務行政研究所が 2/5 に発表した「賃上げ等に関するアンケート調査」によれば、2025 年の賃上げ見通し (対象は労・使の当事者および労働経済分野の専門家約 485 人) は平均で 4.60% となり、前年の見通し (3.66%) を大きく上回ったが、2024 年の実績 (5.33%) を下回った。かつては、厚生労働省が集計している主要企業の賃上げ実績は同調査の見通しと同程度となることが多かったが、2023、2024 年は実績が大きく上振れた。これらのことを考慮し、今回の見通しでは、2025 年の春闘賃上げ率を 5.20% と 2 年連続で 5% 台の高水準を維持することを想定した。



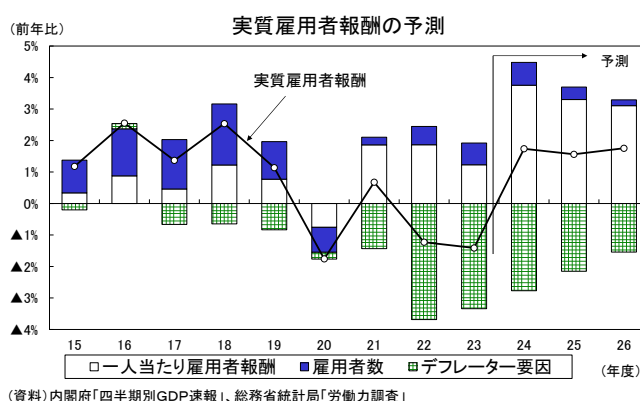
名目賃金は高めの伸びが続くことが見込まれるが、ボーナスが支給されない2025年1月以降は伸びが鈍化するため、実質賃金の伸びは再びマイナスとなる公算が大きい。実質賃金上昇率が持続的・安定的にプラスとなるのは、現在4%程度となっている消費者物価上昇率（持家の帰属家賃を除く総合）が3%程度まで鈍化することが見込まれる2025年7-9月期以降と予想する。

なお、消費者物価指数のうち、実質賃金の算出に用いられる「持家の帰属家賃を除く総合」の上昇率は、金融市場の注目度が高い「生鮮食品を除く総合」の上昇率を大きく上回っている。2024年12月の消費者物価は「持家の帰属家賃を除く総合」が前年比4.2%と「生鮮食品を除く総合」の同3.0%を1%以上上回った。「持家の帰属家賃を除く総合」に含まれる生鮮食品が高騰を続けていること、「持家の帰属家賃を除く総合」に含まれない持家の帰属家賃の伸びが低位にとどまっていることが、両者が乖離する原因である。



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▲1.4%と2年連続で減少した。2024年度は、雇用者数が増加を続ける中、1人当たり雇用者報酬の伸びが大きく高まったことから、名目雇用者報酬は前年比4.5%の高い伸びとなり、実質雇用者報酬も同1.7%と増加に転じることが見込まれる。

先行きについては、足もとの企業収益の回復ペース鈍化を受けて特別給与の伸びが低下することから、名目雇用者報酬は2025年度が前年比3.7%、2026年度が同3.3%と増加ペースが緩やかとなるが、物価上昇率の鈍化を受けて、実質雇用者報酬は2025年度が前年比1.6%、2026年度が同1.8%と底堅く推移す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%、2026 年度 1.2%を予想

(年率 1%前後の成長が続く見通し)

2024 年 10-12 月期は前期比年率 2.8%の高成長となったが、その主因は輸入の減少に伴う外需のプラス寄与で、国内需要は3 四半期ぶりの減少となった。景気の実態は成長率が示すほど強くない。

2025 年 1-3 月期は民間消費、設備投資を中心に国内需要が増加に転じるものの、外需が前期の反動でマイナスとなることから、実質 GDP は前期比年率 0.7%と前期から急減速する可能性が高い。

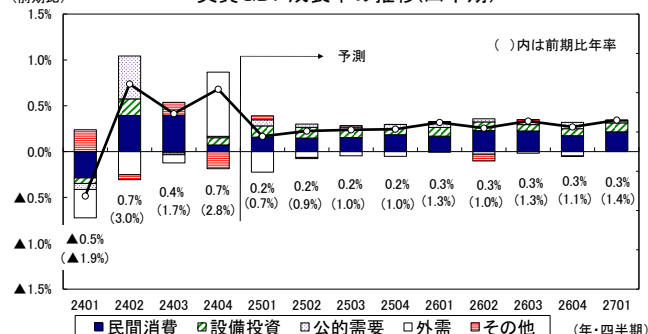
民間消費は 2024 年 4-6 月期、7-9 月期に前期比 0.7%の高い伸びとなった後、10-12 月期は同 0.1%の低い伸びにとどまった。しかし、高い物価上昇が続く中でも、実質雇用者報酬が 2024 年 4-6 月期以降、3 四半期連続で前年比増加となったことは、明るい材料といえる。足もとでは、米や生鮮食品などの価格高騰が消費者マインドの冷え込みにつながっているが、物価の上昇ペースが落ち着けば、雇用所得環境の改善を背景に民間消費は回復に向かうことが見込まれる。

また、設備投資は人手不足による供給制約が抑制要因となっているが、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。先行きについては、国内民間需要を中心に潜在成長率とされる 0%台半ばを若干上回る年率 1%前後の成長が続くだろう。

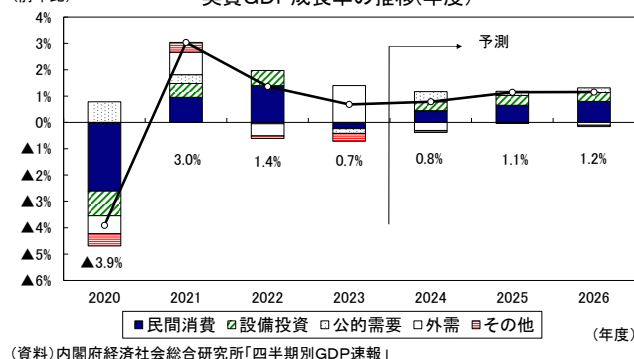
下振れリスクとしては、米国の関税引き上げを受けた世界経済の急減速、物価の上振れに伴う実質所得の低迷を主因とした消費の腰折れなどが挙げられる。

実質 GDP 成長率は 2024 年度が 0.8%、2025 年度が 1.1%、2026 年度が 1.2%と予想する。2023 年度は実質 GDP 成長率 0.7%のうち、内需寄与度が▲0.7%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%の減少となり、外需寄与度が 1.4%と成長率を大きく押し上げた。2024 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寄与度はマイナスとなることを見込まれる。2025 年度以降も輸出が景気の牽引役となることは期待できず、国内需要中心の成長が続くことが予想される。

実質GDP成長率の推移(四半期)



実質GDP成長率の推移(年度)

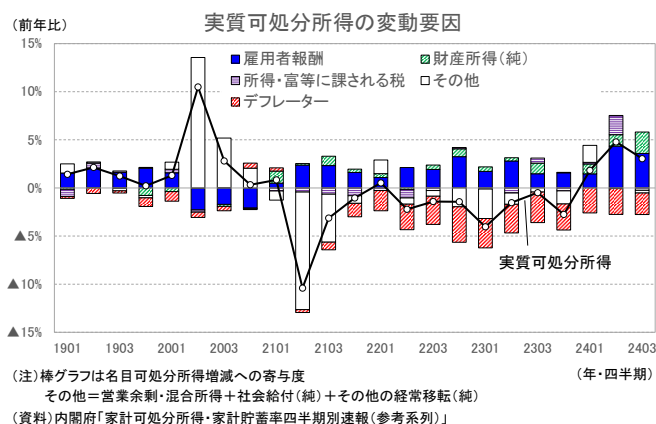


(実質可処分所得が持ち直し)

実質可処分所得は物価高の影響を主因として低迷が続いてきたが、ここに来て明るい動きが見られる。家計の実質可処分所得はコロナ禍における特別定額給付金をはじめとした各種支援策の影響で 2020 年度に大きく増加した後、2021 年度以降は減少傾向が続いていたが、2024 年 1-3 月期からは 3 四半期連続で増加している。2024 年入り後は低所得者向け給付、所得税・住民税減税の影響で

押し上げられている面もあるが、その影響を除いても増加している。

実質可処分所得が持ち直している主因は、雇用者数が増加を続けるもとで、1人当たり賃金の伸びが加速したこと、雇用者報酬が大幅に増加していることである。実質雇用者報酬は2021年10-12月期から前年比で減少が続いていたが、2024年4-6月期に11四半期ぶりに増加に転じた後、3四半期連続で増加し、2024年10-12月期は前年比3.3%の高い伸びとなった。また、超低金利の長期化に伴い家計の財産所得は低迷が続いてきたが、好調な企業業績を背景とした配当の増加を主因としてここに来て大幅に増加し、可処分所得の押し上げ要因となっている。



実質可処分所得は、所得税・住民税減税による押し上げ効果は剥落するが、名目賃金の高い伸びや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。2025年度は2024年度に実施された所得税・住民税減税の押し上げ効果が剥落する一方、好調な企業業績を受けた配当の増加、金利上昇に伴う利子所得の増加が可処分所得の押し上げ要因となるだろう。

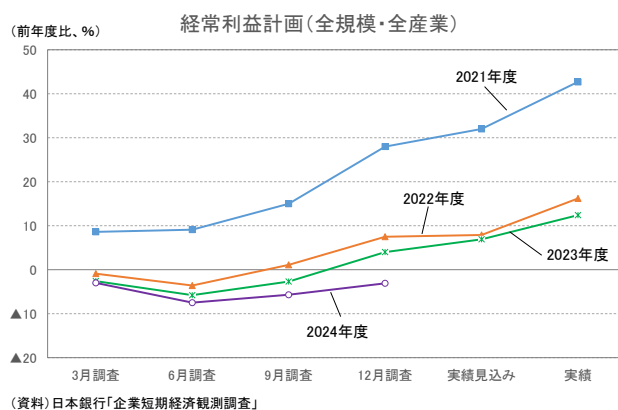
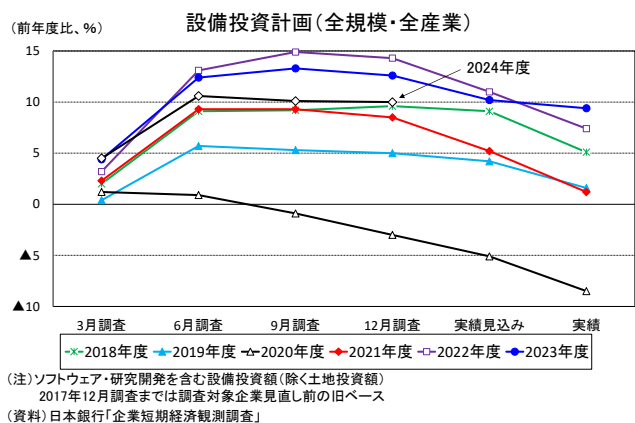
民間消費は2023年度に前年比▲0.4%と3年ぶりに減少したが、2024年度が同0.8%、2025年度が同1.2%、2026年度が同1.5%と緩やかな増加が続くと予想する。

(設備投資は緩やかな回復が続く)

2023年度の設備投資は前年比▲0.1%と小幅ながら3年ぶりに減少したが、2024年度が同2.1%、2025年度が同2.3%、2026年度が同2.0%と緩やかな回復が続くことが予想される。

日銀短観2024年12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9月調査から▲0.1%下方修正されたが、前年度比10.0%の高い伸びとなっている。

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。ただし、経常利益の回復ペースが徐々に鈍化していること、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ことから、増加ペースは緩やかにとどまるだろう。

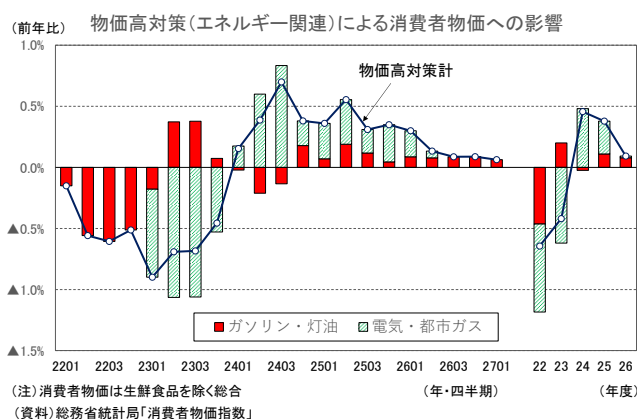


(物価の見通し)

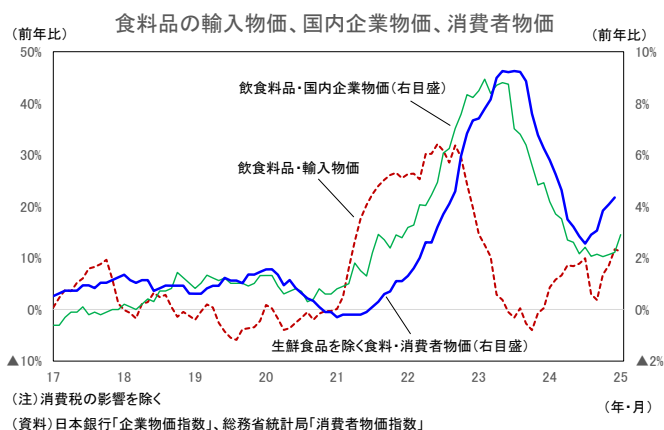
消費者物価（生鮮食品を除く総合、以下コア CPI）は 2023 年 9 月以降、前年比で 2% 台の伸びが続いていたが、「酷暑乗り切り緊急支援」の終了に伴う電気・都市ガス代の上昇率急拡大を主因として 2024 年 12 月には同 3.0% まで伸びを高めた。エネルギー関連の物価高対策は 2024 年 1 月まではコア CPI 上昇率の押し下げ要因となっていたが、電気・都市ガス代の値引き額の縮小や政策の一時停止などにより、2024 年 2 月以降は押し上げ要因となっている。

電気・都市ガス代の「酷暑乗り切り緊急支援」は 2024 年 10 月使用分でいったん終了したが、2024 年 11 月に策定された経済対策で、「電気・ガス料金負担軽減支援事業」が 2025 年 1～3 月使用分で実施されることとなった（3 月は補助額縮小）。ただし、値引き額は 2024 年夏よりも小さい。また、2024 年末までとしていたガソリン、灯油等の「燃料油価格激変緩和対策」は、2025 年入り後も継続されたが、補助金額が縮小され、ガソリン価格（レギュラー）は 2024 年 12 月中旬までの 1 リットル＝175 円程度から 2025 年 1 月中旬に 185 円程度に引き上げられた。エネルギー価格の上昇率は当面高止まりすることが見込まれる。

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、2025 年 1-3 月期には 0.4% 程度といったん縮小したが、電気・都市ガス代の支援策が終了する 2025 年 4-6 月期には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：0.3% 程度、2026 年度：0.1% 程度と試算）。



食料品（生鮮食品を除く）は 2023 年 8 月の前年比 9.2% をピークに 2024 年 7 月には同 2.6% まで鈍化したが、その後は輸入物価の再上昇に米価格の高騰が加わったことから再び上昇率が高まり、2024 年 12 月は同 4.4% となった。食料品値上げの動きはしばらく続く可能性が高いが、川上段階（輸入物価、国内企業物価）の食料品価格の上昇率は 2023 年夏頃に比べれば低水準にとどまっている。現時点では、消費者物価の食料品価格の上昇率は 5% 台まで高まった後、頭打ちになると予想している。



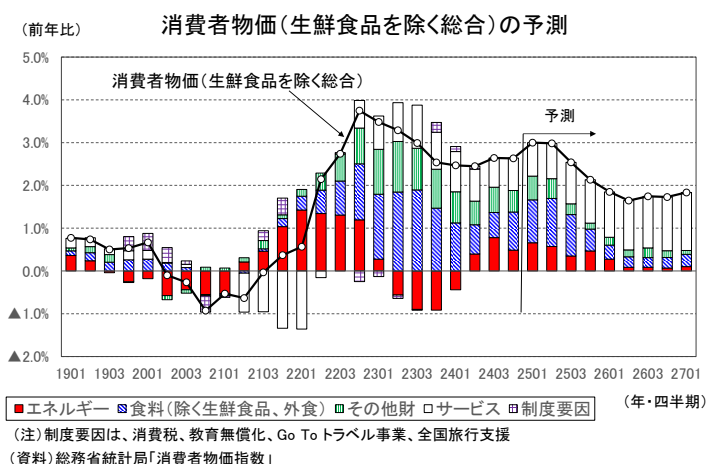
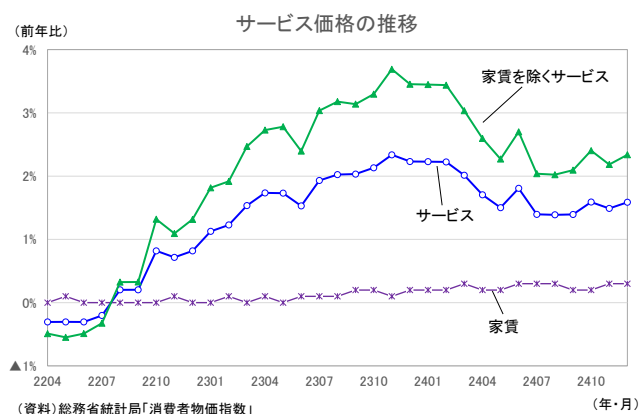
サービス価格は2023年後半以降、2%台前半の伸びが続いていたが、2024年度入り後は1%台半ばまで伸びが鈍化している。サービス価格の内訳をみると、家賃を除くサービスは2023年末頃の前年比3%台後半をピークに伸びは鈍化しているが、2%台の伸びを維持している。

一方、サービスの4割弱を占める家賃は、前年比0%台前半の推移が続いており、サービス価格全体の伸びを抑制している。ただし、東京都区部の家賃は住宅価格高騰などの影響から、コロナ禍の前年比0%から1%近くまで上昇している。人口減少が顕著な地方では家賃の伸び悩みが続く公算が大きいですが、大都市圏を中心に全国の家賃も徐々に上昇率を高めることが予想される。

サービス価格の動向を大きく左右する人件費は、高水準の賃上げを背景に増加が続くことが見込まれる。人件費や物流費を価格転嫁する動きが続くことから、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。

コアCPI上昇率は、2025年前半にエネルギー、食料を中心に3%前後で高止まりした後、財価格の上昇率低下を主因として徐々に鈍化するが、2025年中は2%台で推移するだろう。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上昇率が日銀の物価目標である2%を割り込むのは2026年入り後と予想する。

コアCPIは、2023年度の前年比2.8%の後、2024年度が同2.7%、2025年度が同2.4%、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2.1%、2026年度が1.8%と予想する。



日本経済の見通し (2024年10-12月期1次QE(2/17発表)反映後)

(単位、%)																	前回予測 (2024.12)		
	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 実績	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	2026年度 予測
実質 GDP	0.7	0.8	1.1	1.2	0.7 3.0 ▲0.8	0.4 1.7 0.6	0.7 2.8 1.2	0.2 0.7 2.0	0.2 0.9 1.4	0.2 1.0 1.3	0.2 1.0 0.9	0.3 1.3 1.1	0.3 1.0 1.0	0.3 1.3 1.2	0.3 1.1 1.2	0.3 1.4 1.2	0.4	1.1	1.2
内需寄与度	(▲0.7)	(1.1)	(1.2)	(1.3)	(1.1)	(0.5)	(▲0.1)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(1.1)	(1.1)	(1.3)
	(▲0.5)	(0.7)	(1.0)	(1.1)	(0.6)	(0.6)	(▲0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.7)	(1.0)	(1.1)
	(▲0.2)	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(0.5)	(▲0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.4)	(0.1)	(0.1)
	(1.4)	(▲0.3)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.3)	(▲0.1)	(0.7)	(▲0.2)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.7)	(0.0)	(▲0.0)
民間最終消費支出	▲0.4	0.8	1.2	1.5	0.7	0.7	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.7	1.2	1.3
民間住宅	0.8	▲1.3	▲0.1	▲1.2	1.4	0.5	0.1	▲0.9	0.5	▲0.2	0.4	▲0.7	▲1.1	0.4	0.1	▲0.1	▲1.8	▲1.0	▲0.7
民間企業設備	▲0.1	2.1	2.3	2.0	1.1	▲0.1	0.5	0.7	0.7	0.6	0.4	0.6	0.6	0.4	0.5	0.6	2.3	2.4	2.7
政府最終消費支出	▲0.8	1.5	0.6	0.6	0.9	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0	1.5	0.5	0.4
公的固定資本形成	▲0.3	2.0	0.5	0.8	5.7	▲1.1	▲0.3	0.4	0.2	▲0.0	0.5	0.2	▲0.1	0.0	0.8	0.3	1.9	0.8	1.1
輸出	2.9	1.7	2.1	1.7	1.7	1.5	1.1	0.2	0.5	0.4	0.4	0.2	0.5	0.4	0.6	0.5	1.2	2.4	2.1
輸入	▲3.3	3.3	2.2	2.3	3.0	2.0	▲2.1	1.3	0.9	0.6	0.7	0.3	0.6	0.5	0.8	0.5	4.5	2.4	2.4
名目 GDP	4.9	3.7	3.3	2.6	2.1	0.7	1.3	1.0	1.0	0.2	0.2	1.6	0.6	0.2	0.1	1.8	3.0	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、%)																			
	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	2026年度
鉱工業生産（前期比）	▲1.9	▲0.8	1.4	1.1	2.7	▲0.3	1.1	0.2	0.4	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3	0.1	0.3	▲0.8	1.6	1.3
国内企業物価（前年比）	2.4	3.2	2.2	0.7	1.9	2.9	3.8	4.1	3.2	2.4	2.0	1.2	1.0	0.8	0.7	0.5	2.7	0.8	0.6
消費者物価（前年比）	3.0	3.0	2.4	1.7	2.7	2.8	2.9	3.5	3.2	2.6	2.2	1.7	1.6	1.8	1.7	1.8	2.8	2.1	1.7
消費者物価（生鮮食品除き）	2.8	2.7	2.4	1.7	2.4	2.6	2.6	3.0	3.0	2.5	2.1	1.8	1.6	1.7	1.7	1.8	2.6	2.1	1.7
経常収支（兆円）	26.6	29.8	29.9	29.6	28.5	29.0	32.7	28.8	29.5	29.6	30.4	30.0	29.6	29.2	29.8	29.8	27.6	27.6	26.4
（名目GDP比）	(4.5)	(4.8)	(4.7)	(4.5)	(4.7)	(4.7)	(5.3)	(4.6)	(4.7)	(4.7)	(4.8)	(4.6)	(4.6)	(4.5)	(4.6)	(4.5)	(4.5)	(4.4)	(4.1)
失業率（%）	2.6	2.5	2.4	2.4	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.5	2.4	2.3
住宅着工戸数（万戸）	80.0	79.0	78.3	77.5	81.9	78.3	78.0	77.7	78.2	78.2	78.6	78.0	77.1	77.6	77.7	77.7	79.5	77.4	75.9
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	1.00	1.25	0.50	1.00	1.25
10年国債利回り（店頭基準無配）	0.6	1.0	1.3	1.5	0.9	0.9	1.0	1.3	1.2	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4	1.5	1.6	1.0	1.3	1.5
為替（円/US\$）	145	153	151	145	156	149	152	155	153	153	150	149	148	147	144	142	152	148	142
原油価格（CIF, 1°S/n°N）	86	83	80	79	87	88	77	79	81	81	79	79	79	79	79	79	82	75	75
経常利益（前年比）	14.6	7.0	4.5	3.6	13.2	▲3.3	9.5	6.6	3.1	10.2	2.8	3.2	3.2	5.0	2.8	3.5	6.7	4.7	4.3

(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)。24/10-12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	2024年	2025年	2026年	2024年				2025年				2026年			
		(実)	(実)	(予)	(予)	1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (実)	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	2.8	2.1	1.8	1.6	3.0	3.1	2.3	2.2	1.6	1.6	1.6	1.8	1.8	2.0	2.1
FFレート誘導目標	期末、上限、%	5.50	4.50	4.25	4.00	5.50	5.50	5.00	4.50	4.50	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.00
10年国債金利	平均、%	3.9	4.3	4.4	4.3	4.2	4.5	4.0	4.3	4.5	4.4	4.4	4.4	4.3	4.3	4.3	4.2

欧州 (ユーロ圏) 経済の見通し

		2023年	2024年	2025年	2026年	2024年				2025年				2026年			
		(実)	(改)	(予)	(予)	1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (改)	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、%	0.5	0.7	1.0	1.4	1.3	0.7	1.6	0.2	0.8	1.3	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	2.00
ドイツ10年国債金利	平均、%	2.4	2.3	2.2	2.1	2.3	2.5	2.3	2.2	2.4	2.2	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	1.04	1.08	1.09	1.08	1.10	1.07	1.04	1.03	1.04	1.05	1.06	1.07	1.07	1.08

(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。