

実質成長率は24年度0.5%、25年度1.1%と予測

—インフレ圧力は根強く、24年度も景気回復ペースは緩慢—

要旨

1. 24年1~3月の実質GDPは前期比0.5%減(年率2.0%減)

個人消費は前期比0.7%減と4四半期連続で減少した。旅行や外食を中心としたサービス消費は底堅さを示したものの、一部自動車メーカーの認証不正で自動車販売が大きく落ち込んだことが影響した。自動車の出荷停止の影響は設備投資や輸出にも波及した。設備投資は再び減少に転じ、輸出は4四半期ぶりのマイナスとなった。内需の減速で輸入もマイナスに転じたが、輸出から輸入を差し引いた純輸出の寄与度はマイナス0.3ポイント、年率換算の実質成長率を1.4ポイント押し下げた。

2. 物価高と世界経済の回復力の弱さが景気の本格回復を阻む要因に

1~3月のマイナス成長は一部自動車メーカーの認証不正に伴う出荷停止の影響が大きかったとはいえ、長引く物価高で家計の節約志向が強まっていることや世界的な製造業の停滞などが背景にある。感染収束後の回復基調は崩れていないが、経済活動全体として足踏み状態が続いている。4~6月には、稼働を停止していた自動車工場の生産再開を受けて成長率はプラスに転じるものの、インフレ圧力の沈静化や世界的な生産活動の本格回復までにはなお時間を要する見通しである。日本経済は今後も上向きの動きを維持するものの、当面の景気回復ペースは緩慢なものにとどまると予想される。

3. 実質成長率は24年度0.5%、25年度1.1%と予測

24年度の実質成長率は0.5%と前回予測の0.7%から下方修正した。物価高の長期化で個人消費が想定以上に押し下げられることに加え、世界的な生産活動の回復にもうしばらく時間を要するとの見方に変更したためである。ただ、米国はリセッションを回避し、欧州経済が緩やかに回復に向かうことで輸出は徐々に回復のペースを高めていくとの見方は維持している。25年度の実質成長率は1.1%と前回予測を据え置いた。

(注)本稿は2024年5月16日時点のデータに基づき記述されている。

(図表1) GDP成長率の推移と予測

(単位: %)

	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	前回(24年2月)	
	〈実績〉	〈実績〉	〈実績〉	〈予測〉	〈予測〉	24年度(予)	25年度(予)
実質GDP	2.8	1.6	1.2	0.5	1.1	0.7	1.1
個人消費	1.8	2.7	▲0.6	0.3	0.7	0.5	0.9
住宅投資	0.2	▲3.4	0.6	▲3.2	0.6	▲0.4	0.5
設備投資	1.7	3.4	0.4	2.0	2.3	2.0	2.3
公共投資	▲6.5	▲6.1	4.1	2.0	0.1	▲0.1	0.1
純輸出(寄与度)	(0.8)	(▲0.5)	(1.5)	(▲0.1)	(0.1)	(0.1)	(▲0.1)
名目GDP	2.7	2.4	5.3	2.7	2.4	2.3	2.0

(備考)内閣府「四半期別GDP速報」より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

1. 24年1～3月の実質GDPは前期比0.5%減（年率2.0%減）

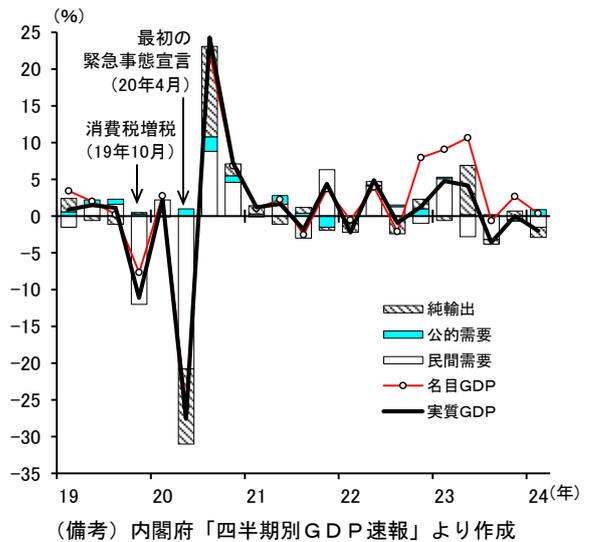
24年1～3月のGDPは、物価変動の影響を除いた実質で前期比0.5%減、年率に換算すると2.0%減と2四半期ぶりのマイナス成長となった。ただ、景気の実感に近い名目GDPは前期比0.1%増、年率で0.4%増加した（図表2）。

1～3月の実質GDPを需要項目別にみると、GDPの55%程度を占める個人消費は前期比0.7%減と4四半期連続で減少した。旅行や外食を中心としたサービス消費が底堅さを示したものの、一部自動車メーカーの認証不正に伴う出荷停止で自動車販売が大きく落ち込んだことが押下げ要因になった（図表3）。

住宅市場は建設コストの上昇に伴う住宅取得意欲の低下を受けて着工ベースで弱い動きが続いており、進捗ベースで計上される住宅投資も前期比2.5%減と3四半期連続で減少した。設備投資は前期比0.8%減と再びマイナスに転じた。世界的な生産活動の停滞を背景に製造業の投資スタンスが引き続き慎重だったほか、自動車の認証不正に伴う出荷停止は商業車両の納車遅れという形で波及した。一方、在庫投資は製品・仕掛品を中心に積上げとなり、4四半期ぶりに成長率の押上げ要因となった。公共投資は3四半期ぶりに増加した。23年度補正予算に計上された「防災・減災、国土強靱化」に関連する工事が進捗し始めたためである。

輸出は前期比5.0%減と4四半期ぶりに減少した。前期に大口の知的財産権等使用料が計上されたため、当期はその反動でサービス輸出が大幅なマイナスとなった。もともと、自動車工場の稼働停止などの影響で財の輸出も振るわなかった。輸入も3.4%減少したが、輸出の減少率に比べて小幅にとどまったため、輸出から輸入を差し引いた純輸出は年率換算の実質成長率を1.4ポイント押し下げる要因となった。

(図表2) GDPの前期比年率と寄与度



(図表3) 個人消費関連指標（前年比増減率）

(単位：%)

	23年				24年				23年			24年		
	4～6月	7～9月	10-12月	1～3月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	
全世帯実質消費	▲4.2	▲3.4	▲2.6	▲2.7	▲5.0	▲2.5	▲2.8	▲2.5	▲2.9	▲2.5	▲6.3	▲0.5	▲1.2	
平均消費性向(勤労者)	64.4	64.7	64.4	63.1	65.0	64.2	64.8	65.6	63.2	64.4	62.3	63.4	63.7	
乗用車販売	23.4	13.9	10.3	▲16.1	11.4	19.8	11.8	13.1	11.7	6.1	▲10.8	▲16.2	▲19.6	
(普通+小型乗用車)	30.5	16.3	14.3	▲13.6	18.7	18.8	12.4	15.3	16.4	11.0	▲4.5	▲14.4	▲18.6	
(軽乗用車)	11.1	9.4	3.6	▲21.2	▲2.1	21.8	10.8	9.3	3.7	▲2.5	▲21.6	▲19.8	▲22.0	
百貨店販売額	7.5	10.0	6.4	10.3	8.8	12.1	9.4	6.3	7.5	5.8	7.8	13.7	9.8	
スーパー販売額	2.9	3.8	2.1	3.9	4.3	4.2	2.8	2.6	2.9	1.1	1.7	4.9	5.1	
商業動態・小売業	5.5	6.7	3.9	2.5	7.0	7.0	6.2	4.1	5.4	2.4	2.1	4.7	1.1	
(衣類・身の回り品)	▲2.1	▲0.5	▲7.9	▲5.2	3.2	0.4	▲5.9	▲8.9	0.0	▲13.5	▲8.3	▲3.3	▲3.5	
(飲料・食料品)	6.6	8.0	5.2	4.7	7.8	9.0	7.1	6.4	5.8	3.6	3.5	6.0	4.5	
(自動車)	17.0	9.6	8.6	▲10.0	8.9	8.8	10.8	9.9	10.8	5.2	▲4.0	▲7.8	▲15.4	
(家庭用機械)	▲5.6	4.8	6.0	5.6	4.0	5.7	4.8	1.5	10.8	5.9	1.5	6.3	8.8	
(燃料)	▲2.9	6.3	1.2	3.8	3.2	8.6	7.1	▲1.2	3.9	0.9	1.5	2.5	7.4	
外食産業売上高	—	—	—	—	14.2	16.6	15.0	8.8	9.8	11.0	9.6	11.4	11.2	

(備考) 1. 平均消費性向は季節調整済みの実数。百貨店、スーパーは既存店。外食産業売上高は全店ベース

2. 総務省「家計調査」、経済産業省「商業動態統計」などより作成

2. 物価高と世界経済の回復力の弱さが景気の本格回復を阻む要因に

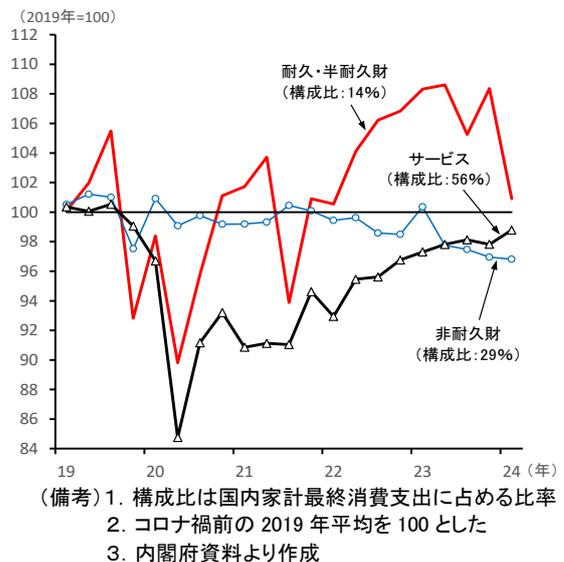
(1) 根強い物価高が個人消費回復に向けた逆風

24年1～3月のマイナス成長は一部自動車メーカーによる認証不正で自動車生産が落ち込んだ影響が大きかったとはいえ、個人消費は23年4～6月から4四半期連続で減少し、23年度中の設備投資は10～12月を除く3四半期で前期比マイナスと弱い動きが続いた。長引く物価高で家計の節約志向が高まっていることや世界的な製造業の停滞などが背景にある。感染収束後の景気回復基調は崩れていないが、経済活動全体として足踏み状態が続いている。4～6月には稼働を停止していた自動車工場の生産再開を受けて実質成長率はプラスに転じるものの、インフレ圧力の沈静化や世界的な生産活動の本格回復までにはなお時間を要する見通しである。景気回復ペースは当面も緩慢なものにとどまろう。

1～3月の個人消費の押下げ要因となったのが自動車販売の減少である。一部自動車メーカーの認証不正に伴う出荷停止が響いた。同期の乗用車販売台数（軽を含む）は前年比16.1%減と大きく落ち込み、実質GDPベースの耐久財消費は前期比12.2%減少した。ただ、乗用車販売の減少はあくまでも供給サイドの要因である。家計の消費マインドは良好な状態を維持しており、旅行や外食、娯楽を中心としたサービス消費は底堅く推移している（図表4）。

4～6月は自動車生産の再開に伴って耐久財消費は持ち直すとみられる。また、24年度の賃上げ率が昨年度を上回る高い伸びとなったことに加え、6月から始まる所得税・住民税の減税も消費回復の追い風となろう。もっとも、24年度も高めの物価上昇が続く見通しで、賃上げ効果の一部が打ち消される。食料品を中心とした値上げの動きは峠を越えたものの、電気・ガス料金の負担軽減策（5月使用分（6月検針分）への補助が最後となる）が打ち切られるため、当面も2%を超える消費者物価の上昇が続くとみられる。経済活動の正常化や賃上げの広がりを受けて消費マインドは良好な状態が維持されるものの、根強いインフレ圧力が個人消費の本格回復に向けた逆風になると予想される。

(図表4) 財別の実質消費支出の推移

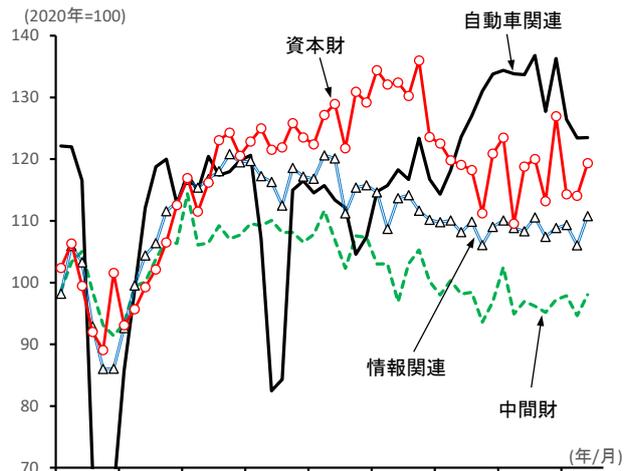


(2) 半導体関連をけん引役に輸出は徐々に上向き見込み

24年1～3月の実質GDPベースの輸出は前期比5.0%減と4四半期ぶりに減少した。前述した通り、10～12月に知的財産権等使用料の受取り増を主因に急増したサービス輸出の反動減が影響したほか、一部自動車工場の稼働停止で自動車関連の輸出も下振れた。ただ、自動車を除いても財の輸出は弱めの動きが続いている（図表5）。製造業の活動が世界的に停滞していることが背景にある。昨年後半頃からはグローバルな生産活動の減速に歯止めがかかってきたものの、足元でも回復に向けた動きは広がっていない。4～6月の輸出は自動車の反動増でプラスに転じるものの、回復テンポは緩やかなものにとどまる見通しである。

一方、半導体サイクルは昨年春に底打ちし、足元ではすでに回復に転じている。生成AI（人工知能）を構築するための高性能なロジック半導体や電動車（EV）向けのパワー半導体の需要が回復し、この先は半導体製造装置や電子部品の需要も上向いてくると予想される。半導体需要は製造業全体の動きに先行する傾向があり、停滞が続いていたグローバルな生産活動も徐々に上向いてくるとみられる。当面も輸出は力強さを欠いた動きが続くものの、年度下期にかけて徐々に回復の勢いを取り戻すと予想している。

(図表5) 月次の財別実質輸出指数の推移



(備考) 1. 情報関連は電算機類、通信機、半導体等電子部品など
 2. 資本財は金属加工機械、建設用・鉱山用機械、重電機器、半導体等製造装置など
 3. 日本銀行資料より作成

(3) 設備投資は足踏みが続くが企業は前向きな投資姿勢を維持

23年度の設備投資は、10～12月を除く3四半期で前期比マイナスとなるなど弱い動きが続いた。コロナ禍で先送りしてきた投資案件が積み上がっているものの、世界的な生産活動の減速を受けて製造業の投資スタンスが慎重化し、生産設備などの投資が抑制された。また、設備投資の停滞は、人手不足に伴う工事の遅れも影響している。工場やビルなどの建設現場での作業員が確保できず、投資を計画通りに進められないケースが散見される。GDPベースの設備投資は進捗ベースで計上されるため、こうした工場建屋やビル建設、設備設置工事の遅れが影響している側面がある。

設備投資は足踏み状態が続いているものの、企業の投資意欲の強さに大きな変化はみられない。24年4月1日に公表された日銀短観3月調査によると、24年度の設備投資計画（全規模・全産業、土地投資額を含む）は前年度比3.3%増と見込まれている。3月調査時点の次年度予想は、計画が固まっていないなどの理由で前年比マイナスとなることが多いが、23年度（3月調査時3.9%増→実績見込み10.7%増）に続いて3%台の伸びを見込むなど、企業は前向きな投資スタンスを変えていない。

中期的にみても設備投資は日本経済の成長をけん引するセクターとして期待される。コロナ禍で表面化した供給制約リスクや、米中対立を受けた地政学リスクが意識されるなか、企業はサプライチェーンの再構築を進めており、その選択肢として国内投資を拡充しようとする動きが続くとみられる。

内閣府から公表された「2023年度企業行動

(図表6) 今後3年間の設備投資の増減率



(備考) 1. 23年度調査の見通しは24～26年度の年平均増加率
 2. 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」より作成

に関するアンケート調査（調査時期：24年1月）」によると、今後3年間（24～26年度）の全産業ベースの設備投資額は、年平均で6.8%増が見込まれている（図表6）。90年度調査の7.9%増以来の高い伸びであり、企業の投資意欲の強さがうかがえる。24年度も人手不足等の制約などから計画通りに設備投資が進捗しないリスクが残るものの、設備投資は増加傾向を維持する可能性が高いと予想している。

3. 実質成長率は24年度0.5%、25年度1.1%と予測

24年度の実質成長率は0.5%と前回予測の0.7%から下方修正した（図表7左図）。物価高の長期化で個人消費が想定以上に押し下げられることに加え、世界的な生産活動の回復にもうしばらく時間を要するとの見方に変更したためである。ただ、米国はリセッションを回避し、欧州経済が緩やかに回復に向かうことで輸出は徐々に回復のペースを高めていくとの見方は維持している。25年度の実質成長率は1.1%と前回予測を据え置いた。

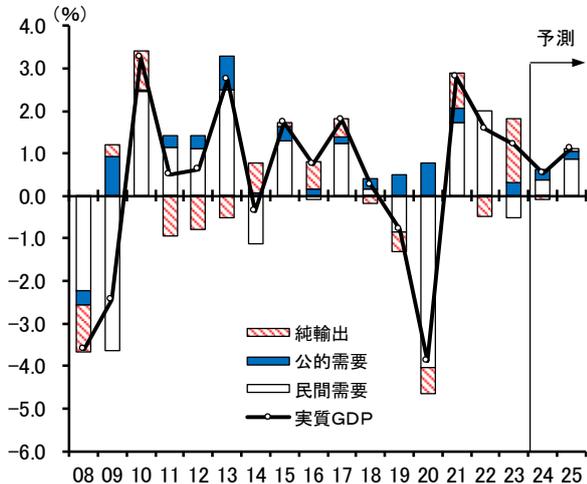
23年度の実質成長率は1.2%と年度平均の伸びは堅調な結果を示したが、あくまでも「ゲタ効果」によるものである（図表7右図）。四半期ベースではプラスとマイナスを繰り返す形となり、年度間成長率（年度最終四半期の季節調整値の前年比）はマイナス0.4%と減速した。

23年度の実質個人消費は前年比0.6%減とコロナ禍からの回復にブレーキがかかったものの、24年度には前年比0.3%増とプラスに転じると予測した。物価上昇圧力は根強く残るものの、上期は所得税・住民税減税の効果で可処分所得が押し上げられ、下期にかけて物価の伸びが鈍化してくることで実質購買力が上向いてくると想定している。

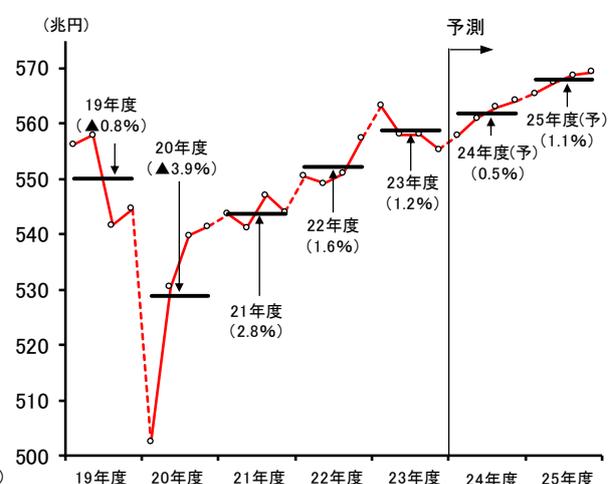
24年度の春闘賃上げ率は大企業を中心に前年度を上回る高い伸びで決着した。賃上げが進んでいなかった中小・零細企業においても賃金を引き上げる動きが広がりつつある。人手不足が一段と深刻化していることが背景にあるが、賃上げ原資を確保するための価格転嫁が徐々に進み始めているためである。公正取引委員会も「労務費の適切な転嫁のための価格交渉に関する指針」を公表し、適切な価格転嫁を促す方針を打ち出している。大企業に比べると中小・零細企業の賃上げ率は小幅にとどまろうが、24年度の1人当たり平均賃金の伸びは前年度を上回ると予測している。

（図表7）実質GDP成長率の推移と予測

<実質成長率と需要項目別寄与度（年度）>



<四半期ベースの実質GDPの推移>



（備考）右図中の（ ）内の数値は年度ベースの実質成長率。実績は内閣府、予測は信金中央金庫 地域・中小企業研究所

停滞が続いているグローバル製造業も 24 年度下期にかけて徐々に持ち直してくると予想される。すでに半導体サイクルは回復に転じており、つれて生産用機械など資本財の需要も回復に向かおう。生産活動の持直しを受けて、製造業の投資マインドも上向いてくるとみられる。人手不足に伴う設備設置工事等の進捗の遅れが懸念要素だが、24 年度の実質設備投資は前年比 2.0%増と伸びを高めると予想している（23 年度は 0.4%増）。

実質輸出の伸びは 23 年度の 3.0%増から 24 年度には 2.5%増に鈍化すると予測した。グローバル製造業は循環的回復局面を迎えるものの、想定よりも回復ペースは緩慢で日本の輸出が回復の勢いを取り戻すのは年度下期以降にずれ込むと想定したためである。また、サービス輸出に計上されるインバウンド需要は 23 年度も大幅増となったこともあって 24 年度には増加ペースが鈍化すると見込んだ。実質輸入は 23 年度に前年比 3.3%減とマイナスになった後、24 年度は内需の回復に伴って 2.8%増とプラスに転じると予測した。この結果、輸出から輸入を差し引いた純輸出の寄与度は 23 年度のプラス 1.5 ポイントから 24 年度にはマイナス 0.1 ポイントと成長率の押下げ要因になると予測した。

24 年度の実質成長率は 0.5%と前年度の 1.2%から鈍化する格好だが、年度間成長率は 1.6%とプラスに転じると予測している。成長率の押下げ要因になる純輸出の悪化についても内需の持直しに伴う輸入増が主因である。個人消費と設備投資を中心とした国内需要が持ち直すことで景気回復の実感はむしろ高まってくると考えられる。

25 年度は米国経済が底堅さを維持することに加え、欧州経済の回復などで世界経済の成長ペースがやや高まると想定している。25 年度には輸出が回復の勢いを取り戻し、設備投資の伸びも高まると予測した。賃上げ率は 2 年連続の高い伸びで決着したこともあって、25 年度の伸びはやや鈍化するとみられるが、消費者物価が落ち着いてくることで個人消費は回復基調を維持すると予想している。

<海外経済>

<米国>…24 年 1～3 月の実質 GDP（事前推定値）は前期比年率 1.6%増と 7 四半期連続のプラス成長となったが、23 年 10～12 月（同 3.4%増）に比べて減速した。もっとも、減速の主因は控除項目である輸入の大幅増と在庫投資の一服によるもので、個人消費は前期比年率 2.5%増、住宅投資は 13.9%増、設備投資は 2.9%増と内需は堅調に推移した。22 年 3 月の利上げ開始から 2 年を経過したが、利上げによる経済活動への影響は限定的にとどまっている。当面も良好な雇用・所得環境を背景に個人消費が底堅く推移する見込みで、4～6 月の成長率は 2%台へ再び加速する可能性がある。ただ、FRB（連邦準備制度理事会）は今後も景気抑制的な高金利政策を維持する方針で、その影響はタイムラグを伴って経済活動の下押し圧力として効いてくる可能性がある。四半期ベースでみた成長率（前期比年率）は、今年後半には潜在成長率（年率 1.8%程度）程度の緩やかなペースに落ち着いてくると予想される。実質成長率は 24 年が 2.4%、25 年が 2.0%と予測している。

<欧州>…24 年 1～3 月のユーロ圏の実質 GDP は前期比 0.3%増、年率 1.3%増と 3 四半期ぶりにプラス成長に転じた。ユーロ圏最大の経済規模を持つドイツが前期比 0.2%増と 2 四半期ぶりにプラスに転じたほか、フランスは 0.2%増、イタリアは 0.3%増、スペインは 0.7%増と域内経済全体に持ち直しの動きが広がった。景気のカギを握る個人消費は依然として力強さを欠いているが、物価高が一服してきたことで緩やかながらも回復に向

かうと予想される。また、インフレ鈍化を受けてECB（欧州中央銀行）が近く利下げに転じるとみられることも経済活動の下支えとなろう。24年のユーロ圏の実質成長率は0.6%と低い伸びにとどまるものの、25年には1.2%に高まると予測した。

<中国>…24年1～3月の中国の実質GDPは前年比5.3%増と23年10～12月の5.2%増を上回った。先進国で一般的に用いられる前期比ベースでみると、1～3月は前期比1.6%増（10～12月は1.2%増）、年率換算では6.6%増と加速した。輸出の持直しや固定資産投資の増加が寄与した。もっとも、景気対策に伴う国有企業を中心としたインフラ投資拡大の効果が大きく、民間投資は伸び悩んでいる。個人消費も上向きの動きを維持しているが、回復の勢いは鈍い。不動産不況が尾を引いていることもあって、今後の景気回復ペースは緩やかなものにとどまると予想される。23年は前年のゼロコロナ政策の反動が寄与し、実質成長率は5.2%に高まったものの、24年の実質成長率は5.0%、25年は4.3%へ鈍化すると予測している。

4. 消費者物価指数は24年度も2%を超える上昇が続く見通し

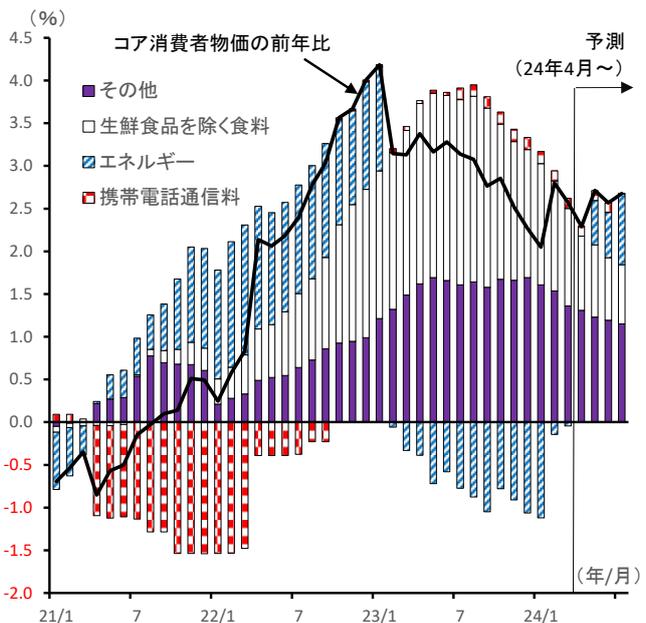
(1) 電気・ガス代の負担軽減策打切りが物価の押し上げ要因に

24年3月のコア消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）は、前年同月比で2.6%の上昇と前月から伸びは鈍化したが、日銀の目標である2%の物価上昇を上回って推移している。22年後半から広がった食料品の値上げは一服してきたものの、電気・ガス代の負担軽減策（23年1月使用分（2月検針分）からスタート）が一巡し、今年2月の前年比からはガソリン・灯油を含めたエネルギー品目の押し下げ効果がほぼゼロとなったことが影響している（図表8）。

24年度も食料品の押し上げ寄与度の縮小が続くと予想している。新年度入り後に値上げが予定されている品目は少なくないが、23年度に比べるとその規模や値上げ幅は小幅にとどまろう。ただ、人件費の上昇を転嫁する形でサービス関連の物価上昇圧力は根強く残る。また、23年度を通して物価上昇を抑制してきたエネルギー品目が24年度には上昇に転じること押し上げ要因となる。

電気・ガス代の負担軽減策は23年9月（10月検針分）に半減となり、24年5月（6月検針分）まで打ち切られる。7月検針分から通常の料金体系に戻るため、電気・ガスの物価指数は7月にかけて大幅に上昇することになる。石油元売り会社に支給しているガソリンの補助金は当面も継続される運びとなったが、再生可能エネルギー発電促進賦課金の引上げを含めると、24年5～7月にかけてエネルギー品目の前年比上昇率は段階的に加速

(図表8) コア消費者物価の前年比上昇率と主な品目の寄与度



していくことになる。国際原油市況に左右されるものの、24年度はエネルギー品目が全体の物価を押し上げる方向に寄与する見通しである。

月次ベースのコア消費者物価は24年度中も2%を超える上昇が続くとみられ、24年度平均の上昇率は2.5%と高めの伸びを予測している。25年度も人件費増に対応した値上げの動きは継続する見通しだが、為替相場が円高方向に反転し、エネルギーの値上がりが一服することで物価上昇ペースは徐々に鈍化していくと想定している。

(2) 賃上げの広がりを受けて追加利上げの可能性が高まる

日銀は3月18～19日の金融政策決定会合で、マイナス金利政策を解除し、無担保コール翌日物金利を0.0～0.1%程度で推移するように促す方針を決定した。利上げは約17年ぶりである。日銀当座預金の一部に▲0.1%が課されていたが、超過準備に一律0.1%が付利されることになった。また、長期金利をゼロ%程度とするYCC（長短金利操作、イールドカーブコントロール）の撤廃やETF（上場投資信託）、J-REIT（不動産投資信託）の新規買入の終了も決めるなど金融政策の正常化に踏み出した。

4月の決定会合は現状維持となったが、同時に公表された「展望レポート」では、消費者物価（除く生鮮食品）の上昇率を24年度は2.4%から2.8%へ、25年度は1.8%から1.9%へ上方修正し、26年度は1.9%とした。25年度にかけての上昇鈍化はエネルギーの影響が大きく、生鮮食品・エネルギーを除く総合は、24、25年度ともに1.9%に据え置かれた。26年度は2.1%へ加速し、基調的な物価上昇率は需給ギャップや予想インフレ率の上振れなどで予測期間後半に2%の「物価安定の目標」の水準に向かうと見込んでいる。

日銀は、当面、緩和的な環境を継続するとアナウンスしているが、基調的な物価が上昇していくとすれば、金融緩和の度合いを調整していくことになる。今後の金融政策運営は経済・物価・金融情勢次第であるが、現時点での賃上げは想定を上回って広がっており、基調的な物価も上昇を続ける可能性が高い。中立金利（自然利子率と正常均衡下の物価上昇率の和）を1.0%程度と仮定すると、現状の金融政策はなお緩和的であり、緩和の度合いを調整していく余地はある。円安ドル高の長期化で予想インフレ率が押し上げられる可能性もある。短期間のうちに連続して利上げを進めるシナリオは考えにくい。物価と賃金動向が想定通りに推移することを前提に、日銀は24年度中に1～2回の利上げに踏み切ると予想している。

本レポートは発表時点における情報提供を目的としており、文章中の意見に関する部分は執筆者個人の見解となります。したがって、投資・施策実施等についてはご自身の判断をお願いします。また、レポート掲載資料は信頼できると考える各種データに基づき作成していますが、当研究所が正確性および完全性を保証するものではありません。なお、記述されている予測または執筆者の見解は予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

<24年度、25年度の日本経済予測（前年度比）>

（単位：％、10億円）

	21年度 <実績>	22年度 <実績>	23年度 <実績>	24年度 <予測>	25年度 <予測>
名目GDP	2.7	2.4	5.3	2.7	2.4
実質GDP	2.8	1.6	1.2	0.5	1.1
国内需要	2.0	2.0	▲0.2	0.6	1.0
民間部門	2.3	2.7	▲0.7	0.5	1.2
民間最終消費支出	1.8	2.7	▲0.6	0.3	0.7
民間住宅投資	0.2	▲3.4	0.6	▲3.2	0.6
民間企業設備	1.7	3.4	0.4	2.0	2.3
民間在庫品増加	2,280	3,021	1,574	1,435	1,800
政府部門	1.2	▲0.1	1.1	0.9	0.7
政府最終消費支出	3.2	1.4	0.5	0.6	0.8
公的固定資本形成	▲6.5	▲6.1	4.1	2.0	0.1
財・サービスの純輸出	453	▲1,667	5,208	5,018	5,576
財・サービスの輸出	12.4	4.9	3.0	2.5	3.3
財・サービスの輸入	7.2	6.9	▲3.3	2.8	2.9

（備考）内閣府資料より作成。在庫投資、財貨・サービスの純輸出は実額。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

<実質成長率の需要項目別寄与度>

（単位：％）

	21年度 <実績>	22年度 <実績>	23年度 <実績>	24年度 <予測>	25年度 <予測>
実質GDP	2.8	1.6	1.2	0.5	1.1
国内需要	2.0	2.0	▲0.2	0.6	1.0
民間部門	1.7	2.0	▲0.5	0.4	0.9
民間最終消費支出	0.9	1.5	▲0.4	0.2	0.4
民間住宅投資	0.0	▲0.1	0.0	▲0.1	0.0
民間企業設備	0.3	0.6	0.1	0.3	0.4
民間在庫品増加	0.5	0.1	▲0.3	▲0.0	0.1
政府部門	0.3	▲0.0	0.3	0.2	0.2
政府最終消費支出	0.7	0.3	0.1	0.1	0.2
公的固定資本形成	▲0.4	▲0.3	0.2	0.1	0.0
財・サービスの純輸出	0.8	▲0.5	1.5	▲0.1	0.1
財・サービスの輸出	2.0	0.9	0.6	0.5	0.7
財・サービスの輸入	▲1.2	▲1.4	0.8	▲0.6	▲0.7

（備考）内閣府資料より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

<前提条件>

	21年度 <実績>	22年度 <実績>	23年度 <実績>	24年度 <予測>	25年度 <予測>
為替レート(円/ドル)	112.4	135.4	144.5	149.0	140.0
原油価格(入着価格、ドル/バレル)	77.5	102.7	86.0	85.0	82.0
（前年比、％）	79.0	32.5	▲16.2	▲1.2	▲3.5

（備考）日本銀行資料などより作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

<主要経済指標の推移と予測>

	21年度 <実績>	22年度 <実績>	23年度 <実績>	24年度 <予測>	25年度 <予測>
鉱工業生産指数 (前年比、%)	105.2 5.5	104.9 ▲0.3	102.9 ▲1.9	105.1 2.1	108.0 2.8
第3次産業活動指数 (前年比、%)	97.5 2.3	99.7 2.3	101.3 1.6	101.9 0.6	102.9 1.0
完全失業率(季調済、%)	2.8	2.6	2.6	2.5	2.4
国内企業物価(前年比、%)	7.1	9.5	2.3	2.0	1.6
コア消費者物価(前年比、%)	0.1	3.0	2.8	2.5	1.5
生鮮食品・エネルギーを 除く前年比、%	▲0.8	2.2	3.9	1.8	1.6

(備考) 23年度の第3次産業活動指数は実績見込み。経済産業省、総務省資料より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

<経常収支>

(単位：億円、%)

	20年度 <実績>	21年度 <実績>	22年度 <実績>	23年度 <実績>	24年度 <予測>	25年度 <予測>
経常収支	169,343	201,419	90,787	253,390	266,404	255,431
前年差	▲17,369	32,076	▲110,633	162,604	13,014	▲10,973
名目GDP比(%)	3.1	3.6	1.6	4.2	4.3	4.1
貿易・サービス収支	2,571	▲63,979	▲231,771	▲60,230	▲47,994	▲41,611
前年差	16,119	▲66,550	▲167,792	171,541	12,236	6,383
貿易収支	37,853	▲15,043	▲177,869	▲35,725	▲24,138	▲9,172
前年差	34,100	▲52,896	▲162,826	142,141	11,588	14,965
サービス収支	▲35,282	▲48,936	▲53,902	▲24,504	▲23,856	▲32,439
前年差	▲17,980	▲13,654	▲4,966	29,397	648	▲8,583
第1次所得収支	194,593	289,918	353,150	355,312	350,574	328,252
前年差	▲20,484	95,325	63,232	2,162	▲4,738	▲22,322
第2次所得収支	▲27,821	▲24,519	▲30,592	▲41,692	▲36,176	▲31,210
前年差	▲13,004	3,302	▲6,073	▲11,099	5,516	4,966

(備考) 日本銀行「国際収支統計」より作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所

<主要国の実質成長率の推移と予測>

(単位：前年比、%)

国名	20年	21年	22年	23年	24年(予)	25年(予)
米 国	▲2.2	5.8	1.9	2.5	2.4	2.0
ユ ー ロ 圏	▲6.1	5.9	3.4	0.4	0.6	1.2
ドイツ	▲3.8	3.2	1.8	▲0.3	0.3	1.1
フランス	▲7.5	6.4	2.5	0.7	1.0	1.2
イギリス	▲10.4	8.7	4.3	0.1	0.7	1.3
中 国	2.2	8.4	3.0	5.2	5.0	4.3

(注) 米商務省、eurostat 資料などより作成。予測は信金中金 地域・中小企業研究所