



# 147回 景気分析と予測：詳細版

2024年2月27日

マクロ経済分析プロジェクト

- ・「景気分析と予測」は、アジア太平洋研究所のマクロ経済分析プロジェクトチームによる景気動向分析の成果としてとりまとめたものである。
- ・同プロジェクトチームは、プロジェクトリーダー、稲田義久 APIR 研究統括兼数量経済分析センター長、甲南大学名誉教授のもと、アジア太平洋研究所の会員企業から参加した若手企業人と研究所員などで構成されている。
- ・予測及び本稿の執筆者は、稲田義久及び下田充(日本アプライドリサーチ研究所 主席研究員)である。
- ・本プロジェクトは関西の若手企業人と学界との共同研究として40年の歴史を持ち、公表された予測結果は、広く利用されている。
- ・本プロジェクトは大阪大学名誉教授森口親司氏や伴金美氏の指導の下に確立されてきたが、2005年度から、超短期予測モデルとこれまでの四半期マクロ計量モデルの融合による新たな試みとして引き継がれた。
- ・また「景気分析と予測」は、経済の変化に即応するために、2004年度から原則四半期毎に年4回行っている。

## 目次

要旨	1
予測結果の概要	2
景気の現況	3-6
予測の概要	7-15
予測結果の詳細表	16-21
付表 主要月次統計	22-24

## 要旨

### 依然遠い内需主導の回復、厳しい内外需好循環への道

- 実質GDP成長率予測：23年度+1.3%、24年度+0.8%、25年度+1.1% -

- 10-12月期の世界貿易(数量ベース)は前期比+0.5%と5四半期ぶりの増加。底打ちの可能性が出てきたが基調は弱く、本格的な回復にはしばらく時間がかかる。
- GDP1次速報によれば、10-12月期の実質GDPは前期比年率-0.4%(前期比-0.1%)減少し、2四半期連続のマイナス成長。市場コンセンサス及びCQM最終予測から大幅に下振れた。前期比成長率への寄与度を見ると、国内需要は同-0.3%ポイントと3四半期連続のマイナス寄与。うち、民間需要は同-0.2%ポイントと3四半期連続のマイナス寄与。民間最終消費支出、民間住宅、民間企業設備及び民間在庫変動といずれも減少した。公的需要は同-0.1%ポイントと7四半期ぶりのマイナス寄与。一方、サービス輸出の大幅増という特殊要因もあり、純輸出は同+0.2%ポイントと2四半期ぶりのプラス寄与となった。結果、2023年の実質GDPは前年比+1.9%と3年連続のプラス(前年：同+1.0%)。
- 10-12月期の国内需要デフレーターは前期比+0.4%と12四半期連続のプラス。交易条件は4四半期連続改善の後横ばい。結果、GDPデフレーターは同+0.4%と5四半期連続の上昇となった。このため、名目GDPは前期比+0.3%、同年率+1.2%となり、2四半期ぶりの増加。結果、2023年の名目GDPは前年比+5.7%と3年連続のプラス。バブル崩壊の影響が残る1991年の+6.5%以来の高成長である。
- 10-12月期GDP1次速報と新たな外生変数の想定を織り込み、2023-25年度日本経済の見通しを改定した。実質GDP成長率を、23年度+1.3%、24年度+0.8%、25年度を+1.1%と予測。前回(146回予測)から、23年度-0.4%ポイント、24年度-0.7%ポイント、25年度-0.1%ポイント、それぞれ下方修正した。23年後半2四半期連続のマイナス成長に加え、24年1-3月期は輸出の反動減、自動車の減産や令和6年能登半島地震の影響もあり低迷が予想される。24年前半は内需主導の回復は遠のき、外需との好循環は厳しくなっている。
- 24年1-3月期の回復も緩やかにとどまることから、23年度の民間需要寄与は-0.3%ポイントとなる。一方、交易条件の改善もあり貿易赤字が縮小し、また引き続き好調なインバウンド需要によりサービス輸出が増加し、23年度の純輸出の寄与は+1.3%ポイントと前年から大きくプラス反転する。実質賃金のプラス反転は、インフレ高止まりの影響が剥落する24年後半以降となる。このため24-25年度の民間需要の寄与は小幅にとどまり、また純輸出の寄与も前年からほぼ横ばいとなる。
- 23年度前半に3%台で高止まりした消費者物価インフレ率は徐々に減速する。結果、消費者物価コア指数のインフレ率を、23年度+2.8%、24年度+2.0%、25年度を+1.4%と予測する。前回予測から変化なし。23年度に交易条件が前年から大幅改善するためGDPデフレーターは+3.8%上昇する。このため、同年の名目GDPは+5.2%の高成長となる。24-25年度については、交易条件改善の裏が出るため、GDPデフレーターは24年度+1.5%、25年度+1.8%となる。

## 予測結果の概要

	今回 (2024/2/19)				前回 (2023/12/13)			
	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
実質国内総生産 (%)	1.5	1.3	0.8	1.1	1.5	1.7	1.4	1.1
民間需要 (寄与度)	2.0	▲ 0.3	0.6	0.9	2.0	▲ 0.0	0.9	0.9
民間最終消費支出 (%)	2.7	▲ 0.4	0.7	1.0	2.7	0.0	0.9	0.8
民間住宅 (%)	▲ 3.4	1.5	▲ 0.5	0.1	▲ 3.4	2.5	1.6	0.3
民間企業設備 (%)	3.4	▲ 0.6	2.4	2.7	3.4	▲ 0.1	2.1	2.9
民間在庫変動 (寄与度)	0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	▲ 0.3	0.1	0.0
公的需要 (寄与度)	0.0	0.3	0.1	0.1	0.0	0.4	0.1	0.1
政府最終消費支出 (%)	1.4	0.5	0.4	0.4	1.4	0.9	0.3	0.2
公的固定資本形成	▲ 6.1	3.1	0.9	1.0	▲ 6.1	3.0	1.7	0.9
公的在庫変動 (寄与度)	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0
外需 (寄与度)	▲ 0.5	1.3	0.0	▲ 0.0	▲ 0.5	1.4	0.4	0.1
財貨サービスの輸出 (%)	4.7	4.3	2.8	2.4	4.7	4.1	3.8	2.4
財貨サービスの輸入 (%)	6.9	▲ 2.4	2.7	2.6	7.1	▲ 2.7	1.9	1.9
名目国内総生産 (%)	2.3	5.2	2.3	2.9	2.3	5.1	1.8	2.3
国内総生産デフレーター (%)	0.8	3.8	1.5	1.8	0.8	3.3	0.4	1.2
国内企業物価指数 (%)	9.5	2.2	0.9	0.2	9.5	2.1	▲ 0.5	▲ 0.0
消費者物価コア指数 (%)	3.1	2.8	2.0	1.4	3.1	2.8	2.0	1.4
鉱工業生産指数 (%)	▲ 0.3	▲ 0.8	1.1	1.4	▲ 0.3	▲ 0.5	1.1	1.6
住宅着工戸数：新設住宅 (%)	▲ 0.6	▲ 6.4	0.1	0.2	▲ 0.6	▲ 5.7	0.1	▲ 0.1
完全失業率 (%)	2.6	2.5	2.4	2.2	2.6	2.6	2.5	2.4
経常収支 (兆円)	8.3	25.5	22.3	23.6	8.3	23.6	24.3	25.2
対名目GDP比 (%)	1.5	4.3	3.7	3.8	1.5	4.0	4.0	4.1
原油価格 (ドル/バレル)	92.5	80.3	80.0	74.5	92.5	82.2	81.5	75.8
為替レート (円/ドル)	135.4	144.3	146.7	139.5	135.4	144.0	139.8	132.3
米国実質国内総生産 (%、暦年)	1.9	2.5	2.4	1.5	1.9	2.5	1.5	1.5

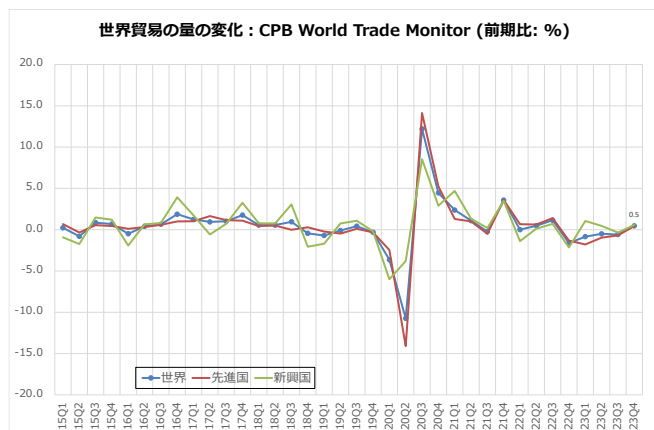
注：前年度比伸び率。民間需要、公的需要、民間在庫変動、公的在庫変動、外需は寄与度ベース。原油価格は WTI、ドバイ、北海ブレント原油価格の平均値。その他は注記。シャドーは実績値。

なお、前回は 2023 年 7-9 月期 GDP2 次速報ベースの予測である。

## 景気の現況

### 世界半導体市場は回復し、世界貿易は底打ちの可能性が出てきたが基調は弱い

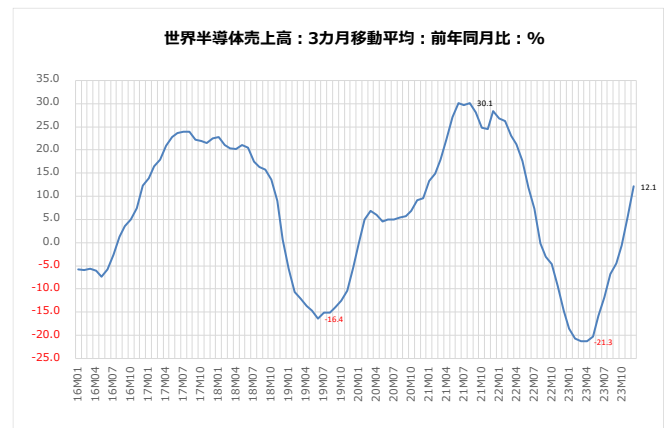
世界貿易は回復の兆しを見せているが、基調は弱い。オランダ経済分析局(CPB)のWorld Trade Monitorによれば、2023年12月の世界貿易(数量ベース:2010年=100)は前月比+1.0%と2カ月ぶりの増加となった(前月:同-1.3%)。四半期ベースでみると、10-12月期は前期比+0.5%増加した(7-9月期:同-0.6%)。世界貿易は22年10-12月期以来5四半期ぶりに増加した。底打ちの可能性が出てきたが基調は弱いため、本格的な回復にはいましばらく時間がかかる。地域別に10-12月期を前期と比較すれば、先進国は+0.4%と5四半期ぶり、新興国は+0.6%と2四半期ぶりに、それぞれ増加した。



出所: CPB World Trade Monitor, 23 February 2024

CPBによれば、10-12月期の世界工業生産指数は前期比+0.5%と2四半期連続の上昇となった(7-9月期:同+0.8%)。うち、先進国は同+0.2%と5四半期ぶりの上昇(7-9月期:同-0.2%)、新興国は同+0.8%と2四半期連続で上昇した(7-9月期:同+1.6%)。先進国の工業生産に底打ちの兆しがみられるが、堅調な回復は期待薄である。このため、先進国向けの輸出ウエイトが高い日本の輸出市場にとって依然厳しい状況が続こう。

IMF(World Economic Outlook -Moderating Inflation and Steady Growth Open Path to Soft Landing-, January 2024)によれば、2024-25年の世界経済の成長見通しについては「回復力はあるが緩やか」としている。世界経済の成長率を24年+3.1%、25年3.2%と回復を予測するが、2000-19年平均(+3.8%)を下回っている。この背景には、金融引き締め、財政支援の引き上げ、生産性の低い伸びがある。前回予測から24年は+0.2%の上方修正し、25年は据え置いた。米国経済は23年+2.5%から24年+2.1%、25年+1.7%に、EU経済は23年+0.6%から24年+1.2%、25年+1.9%と予測されている。一方、中国経済は23年の+5.2%から24年+4.6%、25年+4.1%となっている。24年の米国および中国の成長率は、+0.6%ポイント、+0.4%ポイント、前回予測からそれぞれ上方修正。一方、EUは-0.3%ポイント下方修正。また、実質世界貿易(財貨・サービス)の伸びは24年+3.3%、25年+3.6%と回復するが、いずれも2000-19年平均の伸び(+4.9%)を下回る。



出所: World Semiconductor Trade Statistics, February 2024

一方、世界半導体市場統計によれば、世界半導体売上高(3カ月移動平均)は23年11月に16カ月ぶりに前年同月比増加に転じ、12月も同+12.1%増加した。地域別にみれば、アジア地域の売上高は同+16.1%、米国は同+13.2%、ともに2カ月連続のプラス。ヨーロッパも同+2.4%と9カ月連続で増加した。日本は同-3.7%と10

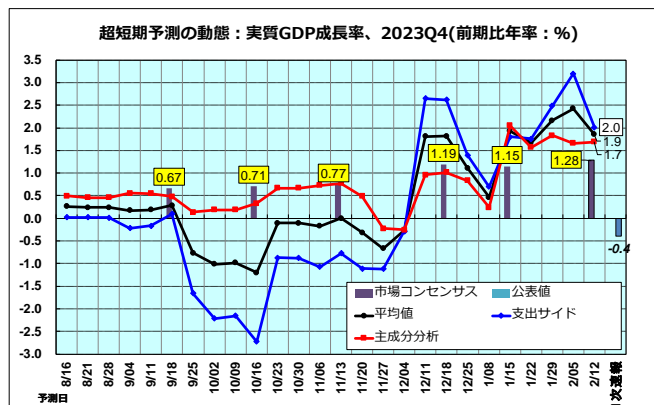
力月連続の減少となった。世界の半導体売上はAI 関連需要の拡大もあり、回復が期待できる。

別の統計で輸出市場の先行きを確認しよう。内閣府によれば、日本の2023年10-12月期の機械受注(外需)は前期比+6.7%増加し、3 四半期連続のプラスとなった。ただ12月末の調査によれば、1-3月期(見通し)は同-13.7%と4 四半期ぶりの減少となっており、資本財輸出市場の低迷は日本の輸出の下押し圧力となっている。

### 10-12 月期の実質 GDP は前期比年率-0.4%と 2 四半期連続のマイナス成長

#### 【10-12 月期実質 GDP : 予測のパフォーマンス】

2月15日発表のGDP1次速報によれば、10-12月期の実質GDPは前期比年率-0.4%(前期比-0.1%)と2 四半期連続のマイナス成長となった。市場コンセンサス最終予測(ESPフォーキャスト2月調査:同+1.28%)やCQM最終予測(支出サイド:同+2.0%)は実績から大幅に上振れた。



10-12月期実質GDPのCQMの予測動態を振り返れば、9月から12月上旬にかけてはマイナス成長を予測していたが、7-9月期GDP2次速報(12月8日)を反映後の予測は1%台半ばとなった。特に10月の国際収支状況の結果(サービス収支が大幅に改善)が反映された影響が出ている。

下表は10-12月期のCQM(支出サイド)の予測パフォーマンスをGDP項目別に見たものである。GDP項目

でシェアの最も高い民間最終消費支出(前期比-0.2%)をCQM(同-0.1%)はほぼ正確に予測した。コンセンサスは逆にプラス成長(同+0.08%)を予測した。また、民間企業設備(同-0.1%)については、CQM(同+0.4%)、コンセンサス(同+0.54%)とともに実績から幾分過大予測となった。

超短期予測と実績 2023年10-12月期

前期比: %

	予測	1次速報	コンセンサス
国内総生産/国内総支出	0.5	-0.1	0.32
前期比年率	2.0	-0.4	1.28
民間最終消費支出	-0.1	-0.2	0.08
民間住宅	0.3	-1.0	
民間企業設備	0.4	-0.1	0.54
民間在庫変動(*)	-0.2	0.0	
政府最終消費支出	0.2	-0.1	
公的固定資本形成	-0.2	-0.7	
公的在庫変動(*)	0.0	0.0	
純輸出(*)	0.6	0.2	
財貨・サービスの輸出	2.3	2.6	1.69
財貨・サービスの輸入	-0.7	1.7	0.70
GDPデフレーター	0.2	0.4	
国内需要	-0.1	-0.3	
民間需要	-0.2	-0.3	

\*印は寄与度

国内需要については、実績(前期比-0.3%)と同様にマイナスの寄与(同-0.1%)を予測した。一方、純輸出は大幅な過大予測となった(実績:前期比+0.2%ポイント、CQM:同+0.6%ポイント)。財貨・サービスの輸出(同+2.6%)はほぼ正確に予測(同+2.3%)したものの、GDPからの控除項目である財貨・サービスの輸入(同+1.7%)をCQM(同-0.7%)は大幅に過小予測した。結果、実質GDPは過大予測となった。

#### 【10-12 月期 GDP の要約】

10-12月期の実質GDP成長率(前期比-0.1%)への寄与度を見ると、国内需要は同-0.3%ポイントと3 四半期連続のマイナス寄与となった。うち、民間需要は同-0.2%ポイントと3 四半期連続のマイナス寄与。民間最終消費支出(同-0.2%)、民間住宅(同-1.0%)、民間企業設備(同-0.1%)及び民間在庫変動(同-0.0%ポイント)いずれも減少した。公的需要は同-0.1%ポイントと7 四

半期ぶりのマイナス寄与。一方、純輸出は同+0.2%ポイントと2四半期ぶりのプラス寄与となった。

結果、2023年の実質GDPは前年比+1.9%と3年連続のプラスとなった(前年：同+1.0%)。

実質GDP/GDI成長率と寄与度：前期比：%

	GDP年率	GDP	国内需要	民間需要	民間在庫 変動	公的需要	公的在 庫変動	純輸出	GDI
20Q1	2.1	0.5	0.6	0.6	-0.4	0.0	0.0	-0.1	0.6
20Q2	-27.7	-7.8	-5.0	-5.2	0.4	0.2	0.0	-2.8	-6.8
20Q3	23.9	5.5	2.6	2.1	-0.5	0.5	0.0	2.9	5.4
20Q4	7.8	1.9	1.4	1.2	-0.1	0.2	0.0	0.5	2.0
21Q1	1.0	0.3	0.1	0.1	0.6	0.0	0.0	0.2	-0.4
21Q2	1.5	0.4	0.7	0.4	-0.1	0.3	0.0	-0.3	-0.1
21Q3	-1.9	-0.5	-0.7	-0.8	0.2	0.1	0.0	0.2	-1.2
21Q4	5.0	1.2	1.2	1.6	-0.1	-0.4	0.0	0.0	0.6
22Q1	-2.7	-0.7	-0.2	-0.1	0.6	-0.1	0.0	-0.5	-1.0
22Q2	4.6	1.1	1.0	1.0	-0.4	0.0	0.0	0.1	0.2
22Q3	-0.8	-0.2	0.3	0.3	0.0	0.0	-0.1	-0.6	-0.9
22Q4	1.7	0.4	0.0	-0.2	-0.2	0.2	0.1	0.4	0.8
23Q1	4.4	1.1	1.5	1.3	0.6	0.1	0.0	-0.4	1.8
23Q2	4.0	1.0	-0.7	-0.8	-0.2	0.1	0.0	1.7	1.6
23Q3	-3.3	-0.8	-0.8	-0.8	-0.5	0.0	0.0	0.0	-0.6
23Q4	-0.4	-0.1	-0.3	-0.2	0.0	-0.1	0.0	0.2	-0.2

出所：内閣府『四半期別GDP速報 2023年10-12月期』

GDPに交易条件の変化から生じる交易利得を加えた国内総所得(GDI)成長率は同-0.2%となり、5四半期ぶりに実質GDPの伸び(同-0.1%)を下回った。交易条件が4四半期連続の改善の後横ばいとなったためである。

【10-12月期GDP項目の動向】

民間最終消費支出は前期比-0.2%(寄与度同-0.1%ポイント)と3四半期連続で減少した。COVID-19の5類への移行もあり、対面型サービス支出を中心に回復が期待されていたが、引き続き物価高の影響による実質可処分所得の低迷により実質民間消費は減少トレンドを示している。

国内家計最終消費支出(前期比-0.0%、寄与度-0.0%ポイント)を形態別にみると、これまで家計消費を下支えしていた実質サービス支出は同-0.6%(寄与度：同-0.2%ポイント)と7四半期ぶりに減少した。衣料品等の実質半耐久財は同-1.7%(寄与度：同-0.1%ポイント)と2四半期連続で減少した。また物価高止まりの影響もあり食料などの非耐久財は同-0.3%(寄与度：同-0.0%)と3四半期連続で減少した。一方、乗用車や家

庭用耐久財などの実質耐久財は同+6.4%(寄与度：同+0.3%ポイント)と3四半期ぶりに増加した。

実質GDP項目の成長率：前期比：%

	GDP年率	GDP	民間最終 消費支出	民間住宅	民間企業 設備	政府最終 消費支出	公的固定 資本形成	輸出	輸入
20Q1	2.1	0.5	0.8	-4.7	4.5	0.0	0.1	-4.4	-3.9
20Q2	-27.7	-7.8	-8.1	0.1	-6.9	0.2	4.4	-17.3	-0.5
20Q3	23.9	5.5	5.3	-4.8	0.0	2.3	-0.4	9.8	-7.4
20Q4	7.8	1.9	1.8	0.0	1.8	0.8	1.3	9.0	5.6
21Q1	1.0	0.3	-1.3	1.6	1.1	-0.1	-0.1	3.2	2.2
21Q2	1.5	0.4	0.4	1.7	1.1	1.7	-1.4	3.3	5.1
21Q3	-1.9	-0.5	-1.2	-1.2	-1.7	1.3	-3.4	-0.5	-1.8
21Q4	5.0	1.2	3.0	-0.8	0.5	-1.1	-3.3	-0.1	-0.3
22Q1	-2.7	-0.7	-1.1	-1.2	-0.1	0.7	-4.5	1.6	4.3
22Q2	4.6	1.1	2.0	-2.6	2.1	0.6	-2.1	2.2	1.4
22Q3	-0.8	-0.2	0.0	0.4	1.7	0.1	1.1	2.1	4.8
22Q4	1.7	0.4	0.2	0.7	-0.5	0.7	0.0	1.4	-0.8
23Q1	4.4	1.1	0.8	0.3	1.6	0.1	2.0	-3.5	-1.6
23Q2	4.0	1.0	-0.7	1.8	-1.4	-0.1	2.2	3.8	-3.6
23Q3	-3.3	-0.8	-0.3	-0.6	-0.6	0.3	-1.0	0.9	1.0
23Q4	-0.4	-0.1	-0.2	-1.0	-0.1	-0.1	-0.7	2.6	1.7

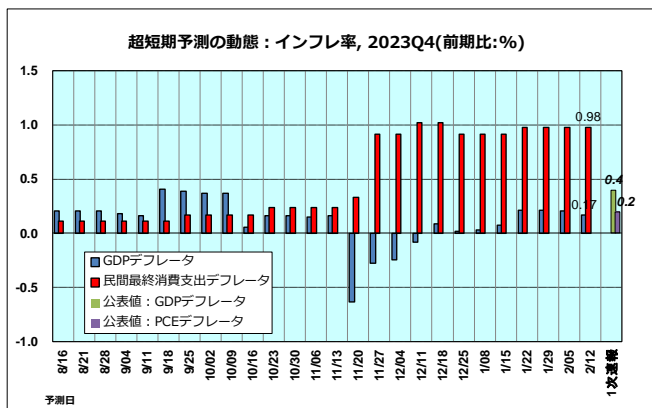
出所：内閣府『四半期別GDP速報 2023年10-12月期』

固定資本形成のうち、実質民間住宅は前期比-1.0%(寄与度：同-0.0%ポイント)と2四半期連続の減少となった。名目民間住宅の2四半期連続減少(-0.8%)に加え、民間住宅デフレータが5四半期ぶりに上昇(同+0.2%)したためである。実質民間企業設備は同-0.1%(寄与度：同-0.0%ポイント)と3四半期連続の減少となった。日銀短観の設備投資計画から見れば企業の投資意欲は強いが、建設コスト上昇や供給制約もあり、名目民間企業設備は2四半期連続の伸びにとどまっている。実質民間在庫変動の実質GDP成長率への寄与度は前期比-0.0%ポイント、3四半期連続のマイナスとなった。

実質公的需要は前期比-0.2%(寄与度：同-0.1%ポイント)と7四半期ぶりに減少した。うち、実質政府最終消費支出は同-0.1%(寄与度：同-0.0%ポイント)と2四半期ぶりの減少。実質公的固定資本形成は同-0.7%(寄与度：同-0.0%ポイント)と2四半期連続の減少となった。補正予算一巡の影響が出ている。

財貨・サービスの実質輸出は前期比+2.6%(寄与度：同+0.6%ポイント)と3四半期連続で増加した。財貨の輸出は同+0.2%(寄与度：同+0.0%ポイント)と3四

半期連続の増加だが、基調は弱い。サービス輸出(含む非居住者家計の国内での直接購入)は同+11.3%大幅増加し(寄与度:同+0.6%ポイント)、7 四半期連続のプラス。インバウンド需要である非居住者家計の国内での直接購入が同+14.1%(寄与度:同-0.1%ポイント)と6 四半期連続で増加したことや知的財産権等使用料の一時的な増加が影響した。一方、財貨・サービスの実質輸入は同+1.7%(寄与度:同-0.4%ポイント)と2 四半期連続で増加した。うち、財貨の輸入は同+3.0%(寄与度:同-0.6%ポイント)と4 四半期ぶりの増加。一方、サービス輸入(含む居住者家計の海外での直接購入)は同-2.7%(寄与度:同+0.2%ポイント)減少した。2 四半期ぶりのマイナス。



デフレーターを見ると、国内需要デフレーターは前期比+0.4%と12 四半期連続のプラス。うち、民間最終消費支出デフレーターは同+0.2%(CQM 最終予測:同+1.0%)と12 四半期連続の上昇で前期から幾分減速した(7-9 月期:同+0.7%)。民間企業設備デフレーターも同+0.7%と12 四半期連続の上昇。一方、民間住宅デフレーターは同+0.2%と5 四半期ぶりの上昇となった。外需デフレーターでは、財貨・サービスの輸出デフレーターが同+2.2%と3 四半期連続の上昇、輸入デフレーターは同+2.2%と2 四半期連続で上昇した。交易条件は4 四半期連続で改善の後横ばいとなった。結果、GDP デフレーターは同+0.4%(CQM 最終予測:同+0.2%)と5 四半期連続の上昇(7-9 月期:同+0.8%)となった。

このため、10-12 月期の名目 GDP は前期比+0.3%、同年率+1.2%となり、2 四半期ぶりの増加となった。結果、2023 年の名目 GDP は前年比+5.7%と3 年連続のプラスとなった(前年:同+1.3%)。バブル崩壊の影響が残る1991 年の+6.5%以来の高成長である。

### 【10-12 月期：コロナ禍前のピークに戻る】

4-6 月期に実質 GDP(562.6 兆円)はコロナ禍前のピーク(2019 年7-9 月期:557.3 兆円)を1.0%上回った。その後、2 四半期連続のマイナス成長となったため、10-12 月期(557.3 兆円)はピーク比+0.0%とほぼ同水準に戻った。ただし、物価上昇の影響もあり名目 GDP は596.4 兆円となり5 四半期連続でコロナ禍前のピーク(561.5 兆円)を上回っている。足下、民間最終消費支出(-2.8%)、民間資本形成(-5.1%)の回復は依然遅れているが、インバウンドの急回復もありサービス輸出(+22.0%)はコロナ禍前のピークを4 四半期連続で回復した。社会経済活動の正常化からサービス消費を牽引役に民間最終消費支出の回復が期待されるところであるが、インフレの高止まりもあり、実質雇用者報酬(原系列)は9 四半期連続(前年同期比-1.9%)で減少している。消費の回復には実質賃金の反転が必須である。

	国内総生産	財貨輸入	サービス輸入	民間最終消費支出	民間資本形成	政府支出	財貨輸出	サービス輸出	名目国内総生産
19Q3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
19Q4	97.3	98.3	96.2	96.6	94.8	100.2	98.0	100.1	98.0
20Q1	97.8	93.7	94.8	97.4	95.3	100.3	95.6	88.8	98.7
20Q2	90.2	94.9	89.4	89.5	91.8	101.3	78.1	76.7	91.5
20Q3	95.1	87.2	84.7	94.2	88.5	103.1	88.9	73.3	96.3
20Q4	96.99	93.6	84.5	95.9	89.4	103.9	98.4	74.9	97.8
21Q1	97.2	96.1	85.4	94.6	93.6	103.8	100.9	79.1	98.2
21Q2	97.5	99.4	94.6	95.0	94.4	105.0	104.8	79.8	98.7
21Q3	97.1	98.4	90.5	93.8	93.8	105.4	103.8	80.9	98.1
21Q4	98.2	98.1	90.4	96.7	93.7	103.9	103.9	79.9	98.9
22Q1	97.6	102.9	92.5	95.6	96.2	103.6	106.5	78.3	98.9
22Q2	98.7	105.1	91.5	97.5	95.7	103.7	107.9	83.5	99.7
22Q3	98.5	106.7	107.2	97.5	97.2	103.9	109.2	88.6	99.2
22Q4	98.9	106.9	102.9	97.7	95.7	104.7	109.4	94.7	101.1
23Q1	99.99	103.5	107.7	98.4	99.7	105.1	102.9	100.6	103.4
23Q2	101.0	99.0	107.5	97.8	98.0	105.3	106.3	106.7	106.0
23Q3	100.1	98.8	113.3	97.4	95.3	105.4	106.8	109.6	105.9
23Q4	100.0	101.8	110.2	97.2	94.9	105.2	106.9	122.0	106.2

出所：内閣府『国民経済計算』より APIR 作成

## 予測の概要

### 標準予測：2023-25 年度

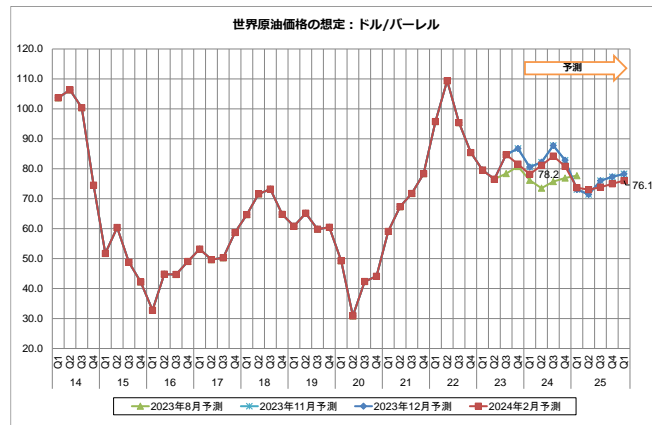
#### (1) 外生変数の想定

国内の政策(外生変数)の想定についてみよう。2023年10-12月期の実質公的固定資本形成は前期比-0.7%と2四半期連続の減少となった(7-9月期:同-1.0%)。国土交通省の建設総合統計(出来高ベース)によれば、10-12月期の公共工事(名目:季節調整値)は前期比-2.1%と4四半期ぶりの減少となった(7-9月期:同+0.3%)。足下の動向を反映し、実質公的固定資本形成の伸びを、23年度+3.1%(前回:+3.0%)、24年度+0.9%(前回:+1.7%)、25年度+1.0%(前回:+0.9%)と想定した。23年度を小幅上方修正、24年度を下方修正した。

10-12月期の実質政府最終消費支出は同-0.1%と2四半期ぶりの減少となった(7-9月期:同+0.3%)。11月8日に令和4年度補正予算が閣議決定された。予算規模28.9兆円のうち、「物価高騰・賃上げへの取組」に、7.8兆円が充てられている。これらと足下の動きを反映し、実質政府消費支出の伸びを、23年度+0.5%(前回:+0.9%)、24年度+0.4%(前回:+0.3%)、25年度+0.4%(前回:+0.2%)と想定した。

海外環境(外生変数)のうち、重要なのは原油価格、世界貿易、為替レートの想定である。今回予測において、原油価格(WTI、ドバイ、北海ブレントの平均価格)は22年4-6月期をピーク(109.41ドル)に下落に転じ、23年4-6月期は76.54ドルとなる。以降は反転し、高止まりで推移し24年1-3月期に78.18ドル、25年1-3月期73.69ドル、26年1-3月期76.08ドルと見込む。年平均では、23年度80.26ドル(前回:82.15ドル)、24年度79.98

ドル(前回:81.48ドル)、25年度74.49ドル(75.77ドル)と想定する。前回から、23年度-1.9ドル、24年度-1.5ドル、25年度-1.3ドルそれぞれ下方修正した。



出所：実績値は日経 NEEDS

なお実質世界貿易の先行きについては、S&P GlobalのEconomics and Country Risk, January 2024の見方を参考にした。実質世界(財貨・サービス)輸出の伸びは、23年同+0.9%(前回:+0.9%)の低迷から、24年は同+3.7%(前回:+3.7%)、25年は+4.2%(前回:+4.5%)と回復に向かう。前回の見通しに比して、23年、24年は変化なし、25年は-0.3%ポイント下方修正した。

市場はFedとECBの政策金利の引き下げは当初の想定(3月と6月)より幾分遅れるものと考えている。一方、日本銀行は1月の金融政策決定会議において、現行の金融緩和策(YCC)を維持し、長期金利変動幅の上限キャップ1.0%を目途とする、政策内容を据え置いた。このような日米の金融政策スタンスの差により前回より円安が進行するが、徐々に円高に向かうと想定する。このため、為替レートを、23年度144.3円(前回:144.6円)、24年度146.7円(前回:140.7円)、25年度139.5円(前回:132.3円)と想定した。前回から、23年度-0.3円、24年度+6.0円、24年度+7.2円、それぞれ修正した。

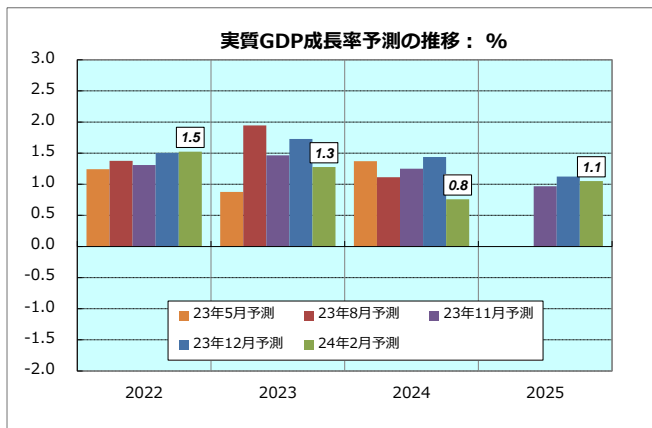
今回予測における海外外生変数想定の特徴は、前回に比して、原油価格は下方修正した。足下の世界貿易は緩やかな回復。為替レートは円安修正だが先行きは円高傾向とした。

項目	2023	2024	2025
原油価格(\$/bbl)	80.26	79.98	74.49
前回	82.15	81.48	75.77
世界輸出(前年比：%)	0.9	3.7	4.2
前回	0.9	3.7	4.5
為替レート(¥/\$)	144.3	146.7	139.5
前回	144.6	140.7	132.3

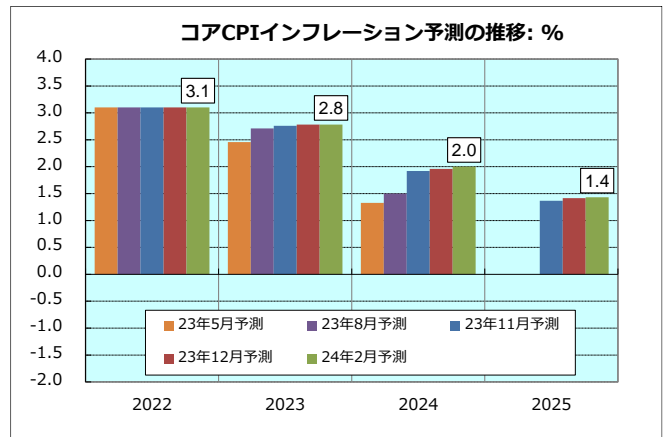
**(2) 予測結果：実質 GDP 成長率は、23 年度+1.3%、24 年度+0.8%、25 年度+1.1%**

新たに、2023 年 10-12 月期の GDP1 次速報を追加し、外生変数(財政金融政策及び海外経済関連の変数)の新たな想定を織り込み、23-25 年度の日本経済の見通しを改定。今回、実質 GDP 成長率を、23 年度+1.3%、24 年度を+0.8%、25 年度+1.1%と予測、暦年ベースでは、24 年+0.4%、25 年+1.2%と予測した。

図は、実質 GDP 成長率と消費者物価コア指数インフレーションの予測動態をみたものである。実質 GDP 成長率予測を前回(第 146 回予測)と比較すると、2023 年度-0.4%ポイント(+1.7%→+1.3%)、24 年度-0.7%ポイント(+1.4%→+0.8%)、25 年度-0.1%ポイント(+1.1%→+1.1%)それぞれ下方修正した。

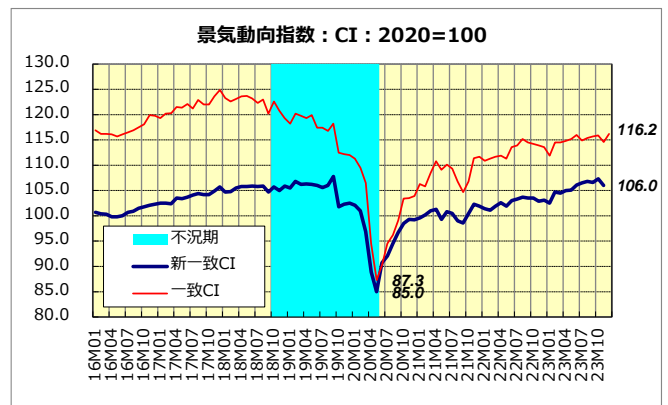


消費者物価コア指数インフレーションは、2023 年度+2.8%、24 年度+2.0%、25 年度+1.4%と予測した。前回予測から変化なし。



**(3) 予測のポイント：24 年の大幅下方修正は、低調な民間需要と純輸出が影響**

新たな予測を説明する前に、景気動向指数で足下の景気を確認しよう。内閣府によれば、12月の景気動向一致指数(CI: 確報: 2020=100)は前月差+1.6ポイント上昇し116.2となった。2カ月ぶりの上昇。結果、10-12月期平均は115.6と前期差+0.2ポイント上昇し、3四半期連続の改善となった(7-9月期: 同0.0ポイント)。



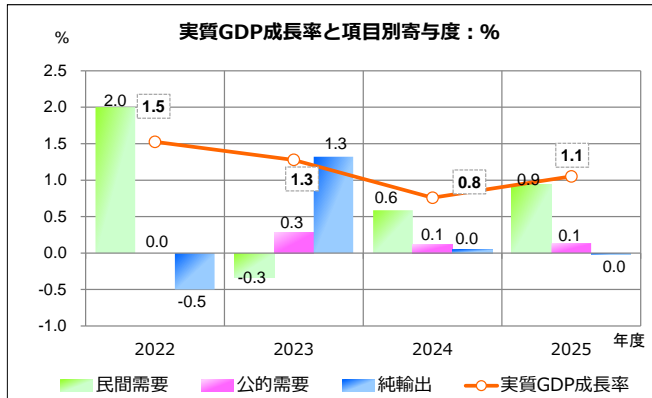
出所：内閣府『景気動向指数』

景気の基調を判断するための一致指数の3カ月後方移動平均をみれば、12月は前月差+0.17ポイントと2カ月ぶりの上昇。このため、内閣府は基調判断を9カ月連続で「改善を示している」とした。

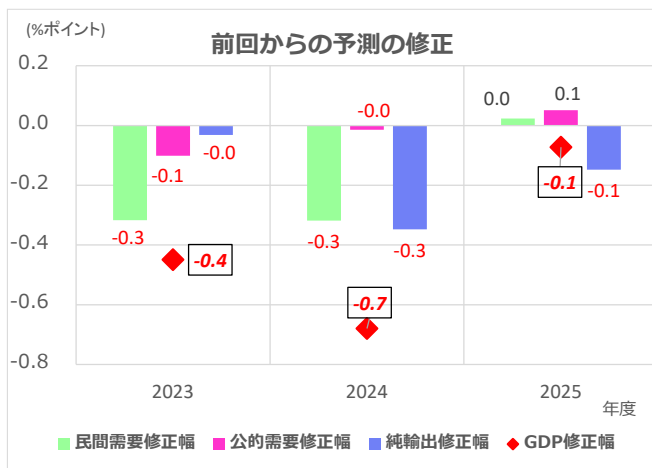
なお、サービス活動をも考慮した新一致指数(参考指標)は、11月に106.0となり前月差-1.3ポイントと2カ月ぶりの低下。10-11月平均(106.7)は7-9月平均差0.0



ポイントと横ばい(7-9月期: 同+1.2ポイント)。いずれの指標も足下の景気は緩やかな改善となっている。



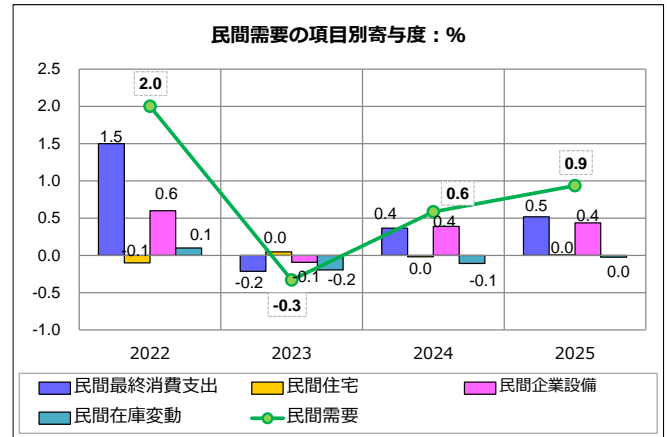
実質 GDP 成長率(予測)への寄与度を主要項目別にみると、23年度は民間需要-0.3%ポイントへと前年度(+2.0%ポイント)からマイナス寄与に転じる。4-6月期から10-12月期にかけての3四半期連続のマイナスの影響が大きい。公的需要は+0.3%ポイントと加速する。一方、純輸出は+1.3%ポイントと前年(-0.5%ポイント)から一転景気を押し上げる。24年度は民間需要+0.6%ポイント、公的需要+0.1%ポイント、純輸出+0.0%ポイント、それぞれ景気を押し上げる。25年度は民間需要+0.9%ポイント、公的需要+0.1%ポイント、純輸出-0.0%ポイントとなる。



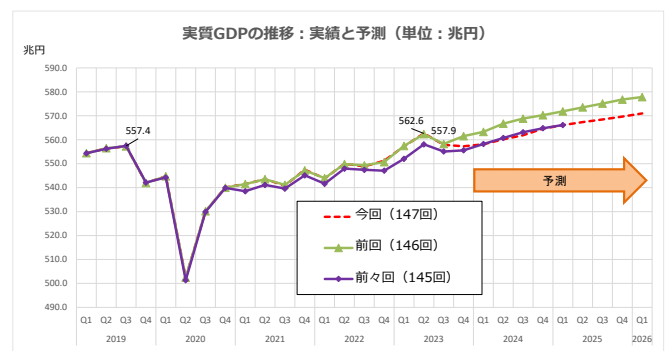
注: 各項目の修正幅の合計は、四捨五入の関係で必ずしも GDP 成長率の修正幅に一致しない。

前回予測からの修正幅を見れば、23年度は民間需要の下方修正(-0.3%ポイント)が大きい。24年度は民間需要

(-0.3%ポイント)と純輸出(-0.3%ポイント)が前回から大きく下方修正された。



民間需要の中身をみると、23年度は、実質民間最終消費支出-0.2%ポイント、実質民間住宅+0.0%ポイント、実質民間企業設備-0.1%ポイント、実質民間在庫変動-0.2%ポイントと、民間住宅を除きマイナス寄与となる。24年度は、実質民間最終消費支出+0.4%ポイント、実質民間住宅-0.0%ポイント、実質民間企業設備+0.4%ポイント、実質民間在庫変動-0.1%ポイントと、民間最終消費支出と民間企業設備がプラス寄与となる。25年度は、実質民間最終消費支出+0.5%ポイント、実質民間住宅+0.0%ポイント、実質民間企業設備+0.4%ポイント、実質民間在庫変動-0.0%ポイントと、民間在庫変動を除く項目がプラス寄与となる。



注: 2023年10-12月期までは実績値、以降は予測値。

実質 GDP(実績及び予測)を四半期ベースで見れば、2023年10-12月期の実質 GDP はコロナ禍前のピークに再び戻った。7-9月期及び10-12月期の2四半期連続

のマイナス成長に加え、24年1-3月期は輸出の反動減、自動車の減産や令和6年能登半島地震の影響(Box1.参照)もあり低迷が予想される。24年前半は内需主導の回復は遠のき、外需との好循環も厳しくなっている。前年を超える賃上げ率とインフレ減速から、24年後半には実質賃金のプラス反転が実現しよう。このため24年度成長は前年から減速し、回復が戻るのは25年度となろう。

### Box1. 令和6年能登半島地震の影響

APIR Trend Watch No. 93、「令和6年能登半島地震の影響と北陸3県経済」において、地震による直接被害と間接被害を推計した(近刊)。被災地域における住宅及び民間企業資本ストックの毀損額(直接被害)は、石川県5,827億円、富山県2,946億円、新潟県5,177億円、計1兆3,951億円。内閣府による推計被害額(1月25日公表)は1.1~2.6兆円。うち、建築物等は0.6~1.3兆円(住宅:0.4~0.9兆円、非住宅:0.2~0.4兆円)、社会資本は0.5~1.3兆円である。

単位: 億円

	石川県	富山県	新潟県	計
住宅	1,841	831	1,662	4,333
民間企業資本ストック	3,986	2,115	3,516	9,618
計	5,827	2,946	5,177	13,951

被災地域における従業者数(センサスペース)の県全体に対するシェアを算出し、各県各産業の生産額に乗じて生産活動停滞から生じる間接被害を推計した(稲田・入江・島・戸泉(2011)を参照)。被災地域域外のサプライチェーンにも影響を及ぼしうる業種については、約9割が生産を再開又は目処が立っているとされている。製造業についてこの情報を反映した結果、1四半期で発生する北陸3県の被災地域における間接被害額は2.4兆円、名目GDPを0.4%程度押し下げる<sup>1</sup>。

単位: 10億円、%

直接被害額	間接被害額	20年度名目GDP	間接被害額の対名目GDP比
1,395	2,405	539,009	0.4

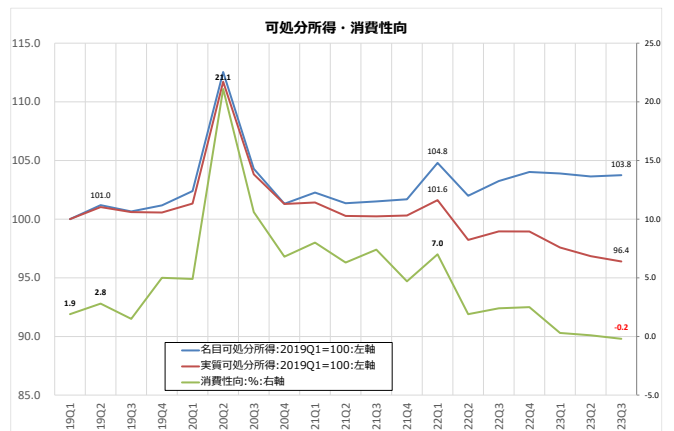
<sup>1</sup> 稲田義久・入江啓彰・島章弘・戸泉巧(2011)、「東日本大震災による被害のマクロ経済に対する影響-地震、津波、原発の複合的被害

### (4) 家計部門: 24年後半の実質賃金のプラス反転により、民間消費は前年比回復軌道に

2022年4-6月期以降4四半期連続で増加した実質民間最終消費支出は、23年4-6月期以降3四半期連続で減少した。たしかに、22年度の実質家計消費支出は着実に増加してきたが、その背景には貯蓄率の低下がある(Box2.参照)。

### Box2. 家計貯蓄率マイナスに転じる

内閣府の家計可処分所得・家計貯蓄率四半期別速報によれば、コロナ禍前の2019年1-3月期を基準(100)とすると、実質可処分所得は20年4-6月期に政策の影響(定額特別給付金)で112.5にまで回復したが、引き続き実質賃金の低下で23年7-9月期には96.4まで低下した。一方、実質家計消費支出は103.8と22年以降緩やかに回復している。実質可処分所得が減少しているにもかかわらず、実質家計消費が増加している背景には、家計が貯蓄率を低下させることにより対応してきたことが分かる。



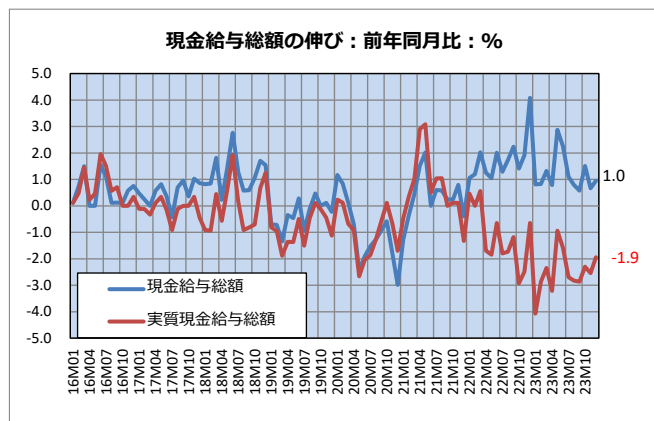
出所: 内閣府『家計可処分所得・家計貯蓄率四半期速報』により筆者作成

最新統計によれば、家計貯蓄率は2019年1-3月期の1.9%から20年4-6月期には21.1%にまで上昇したが(強制貯蓄の積み上げ)、以降低下傾向を示し23年7-9月期には-0.2%とマイナスに転じた。32四半期ぶりのマイナス。

-)、KISER Repot, 2011年4月12日

貯蓄率は2023年7-9月期に32四半期ぶりにマイナスに転じた。前回貯蓄率がマイナスに転じたのは前回消費増税(2014年4月)後の消費停滞期にあたる。貯蓄率がマイナスに転じたため、家計消費の浮揚力はなくなったため、着実な実質可処分所得の伸び無くしては家計消費の伸びは期待できない。

厚生労働省の毎月勤労統計調査(速報、調査産業計、事業所規模5人以上)によれば、12月の現金給与総額は前年同月比+1.0%と24カ月連続の増加となった。一方、消費者物価指数(持ち家の帰属家賃を除く総合)で除した実質現金給与総額は同-1.9%と21カ月連続の減少。結果、10-12月期の現金給与総額は前年同期比1.0%と11四半期連続で増加したが、実質現金給与総額は同-2.2%と7四半期連続の減少となった。



出所：厚生労働省『毎月勤労統計調査』

この厳しい所得環境を脱するためには、前年を上回る2024年の春闘賃上げと夏の減税が期待される。株価も好調で企業収益は過去最高益を更新しており前年を上回る賃上げとなろう。また23年度後半以降は消費者物価インフレ率が高止まりから緩やかな減速にとどまるため、24年後半には実質賃金の伸びのプラス反転が期待できる。このため、24年後半に民間消費は前年比回復軌道に移る。結果、23年度の実質民間最終消費支出は同-0.3%(前回:0.0%)、24年度同+0.7%(前回:+0.9%)、25年度同+1.0%(前回:+0.8%)と予測する。23年10-12月期の家計消費支出3四半期連続マイナ

スの影響が大きく、23-24年度を下方修正した。

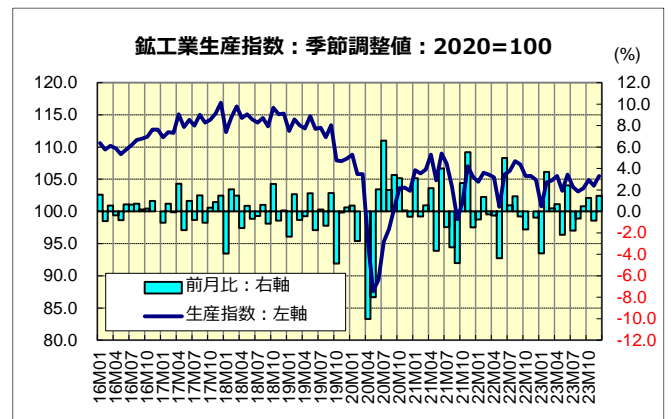
国土交通省によれば、12月の新設住宅着工戸数は前年同月比-4.0%減少し、7カ月連続のマイナスと低調である。季節調整値は前月比+3.1%と2カ月ぶりの増加。結果、10-12月期は前期比+0.3%小幅増加し、3四半期ぶりのプラス。

一方、GDPベースの民間住宅投資をよく説明する建築工事費予定額(居住用+0.7\*居住産業併用)は、12月に前年同月比+8.8%、8カ月連続の増加。季節調整値(APIR推計)は前月比+5.7%と2カ月ぶりの増加となった。結果、10-12月期は前期比+1.7%増加し、2四半期ぶりのプラス。

住宅建設コストインフレがピークアウトするものの、所得環境の大きな改善は望めず、23年度の実質民間住宅は前年度比+1.5%(前回:+2.5%)、24年度は同-0.5%(前回:+1.6%)、25年度は同+0.1%(前回:+0.3%)と低迷を予測する。

### (5) 企業部門：企業収益は過去最高益を更新、投資拡大のポテンシャルは強い

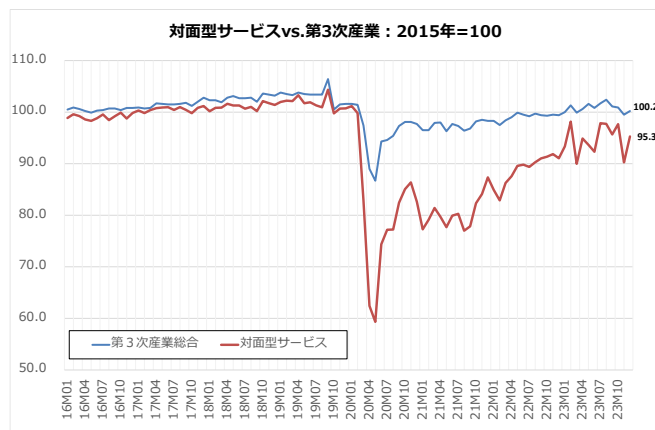
経済産業省の鉱工業指数の動向(確報)によれば、12月の生産指数(季節調整値)は前月比+1.4%と2カ月ぶりのプラス。10-12月期は前期比+1.3%上昇し、2四半期ぶりのプラス(7-9月期:同-1.2%)。経産省は生産の基調判断を「一進一退」と前月から据え置いた。



出所：経済産業省『鉱工業指数』

なお、製造工業生産予測調査によると、1月の製造工業生産は前月比-6.2%低下、2月は同+2.2%上昇が見込まれている。予測が実現した場合、1-2月平均は10-12月平均-4.3%低下。1-3月期の生産は低調となろう。

このような足下の状況を織り込み、2023年度の鉱工業生産指数を前年度比-0.8%(前回:-0.5%)、24年度+1.1%(前回:+1.1%)、25年度+1.4%(前回:+1.6%)と予測している。23年度を下方修正。



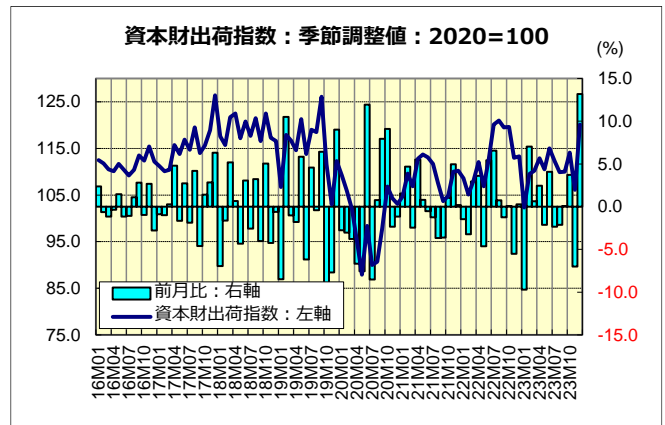
出所：経済産業省『第3次産業活動指数』より筆者作成  
注：対面型サービス業指数は、運輸業、宿泊業、飲食店、飲食サービス業、その他の生活関連サービス業及び娯楽業指数の加重平均値。2015年平均=100。

12月の第3次産業活動指数(季節調整値)は、前月比+0.7%と4カ月ぶりの上昇。結果、10-12月期は前期比-1.5%低下し、4四半期ぶりのマイナスとなった(7-9月期：同+0.7%)。経産省は基調判断を「足踏みがみられる」と前月から据え置いた。うち、12月の対面型サービス業指数(季節調整値)は前月比+5.6%と2カ月ぶりのプラス。結果、10-12月期は前期比-2.8%と2四半期ぶりのマイナス(7-9月期：同+3.7%)。

財務省発表の2023年7-9月期法人企業統計調査によれば、同期の全産業ベースの経常利益(季節調整済、金融業、保険業を除く)は、前期比+0.8%と小幅増加ながら3四半期連続の増益となり(4-6月期:同+10.0%)過去最高益を更新した。製造業は同+4.9%増加し、3四半期連続のプラス。非製造業は同-1.3%と4四半期ぶ

りのマイナスとなった。

企業収益は高水準を維持しており、人手不足対応やDX向けの投資を中心に拡大のポテンシャルは強い。



出所：経済産業省『鉱工業指数』

投資関連指標をみると、12月の資本財出荷指数(確報：季節調整値)は前月比+13.2%と2カ月ぶりに上昇した。結果、10-12月期は前期比+2.4%と2四半期ぶりの上昇となった。

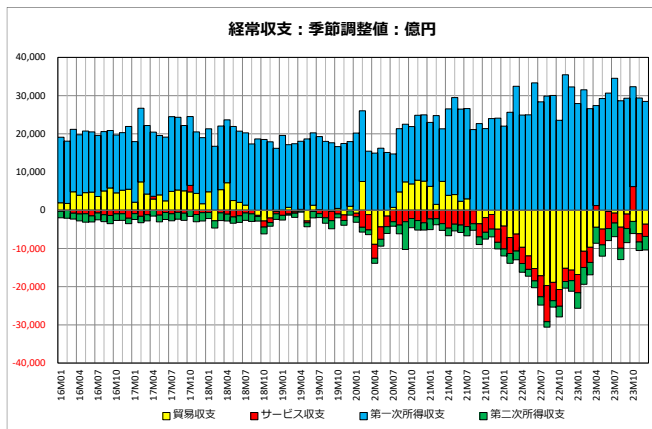
内閣府によれば、12月の民間設備投資の先行指標であるコア機械受注額(季節調整値：船舶・電力を除く民需)は前月比+2.7%と2カ月ぶりの増加。結果、10-12月期は前期比-1.0%と3四半期連続の減少となった。なお12月末時点に実施された見通し調査によれば、1-3月期のコア機械受注は前期比+4.6%と4四半期ぶりの増加が予想されている。

2023年度実質民間企業設備は前年度比-0.6%(前回:-0.1%)と低調だが、24年度+2.4%(前回:+2.1%)、25年度+2.7%(前回:+2.9%)と回復を予測した。足下を反映し、23年度を下方修正し、24年度を上方修正した。

## (6) 対外部門：交易条件の改善とサービス収支改善により23年度の純輸出は大幅拡大

財務省の国際収支状況(速報)によると、12月の経常収支(季節調整値)は14カ月連続の黒字となり、前月比-4.0%と2カ月連続で縮小した。結果、10-12月期の

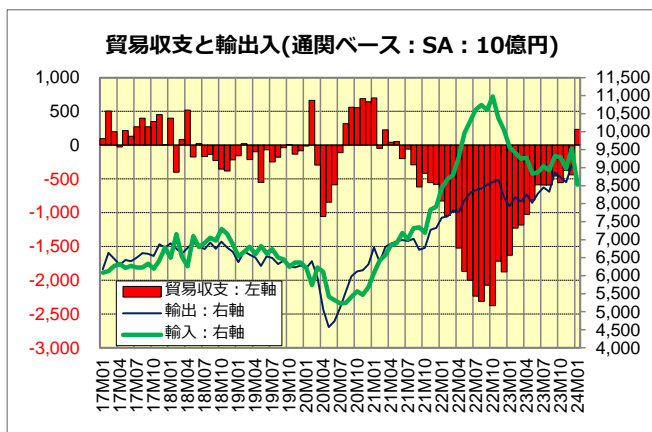
経常収支は前期比-1.7%縮小し、5 四半期ぶりのマイナス(7-9 月期：同+9.5%)。



出所：財務省『国際収支状況』

12 月の貿易収支(季節調整値)は前月比-40.4%と 3 カ月ぶりに縮小した。結果、10-12 月期の貿易赤字は前期比+105.6%と 5 四半期ぶりに拡大した(7-9 月期：同-36.4%)。

12 月のサービス収支(季節調整値)は 2 カ月連続の赤字となり、収支幅は前月比+48.6%拡大した。結果、10-12 月期のサービス収支は前期差+4,242 億円改善した(7-9 月期：前期差-1,517 億円)。10 月の特殊要因(知的財産権使用料等受取の大幅増)による影響が大きい。



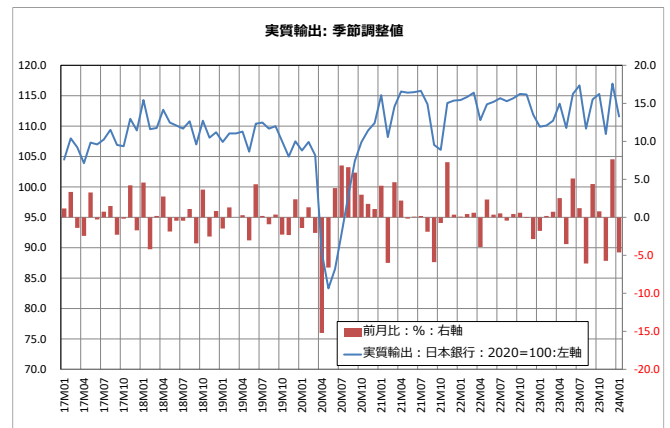
出所：財務省『貿易統計』

財務省発表の貿易統計(通関ベース、速報、季節調整値)によると、1 月の貿易収支は+2,353 億円と 32 カ月ぶりの黒字、収支幅は前月差+6,753 億円拡大した。結果、1 月の貿易収支は 10-12 月平均差+6,920 億円

改善した(10-12 月期：前期比-16.5%)。

1 月の輸出は前月比-3.6%、2 カ月ぶりの減少。輸入は同-10.5%、2 カ月ぶりの減少。10-12 月平均と比較すると、輸出は-0.5%減少、輸入は-7.9%減少した。

数量ベース(日本銀行)でみれば、1 月の実質輸出額(季節調整値)は前月比-4.6%と 2 カ月ぶりの減少。実質輸入額(季節調整値)は同-9.7%と 2 カ月ぶりの減少となった。1 月を 10-12 月平均と比較すれば、実質輸出額は-1.8%、実質輸入額は-8.9%、それぞれ減少した。

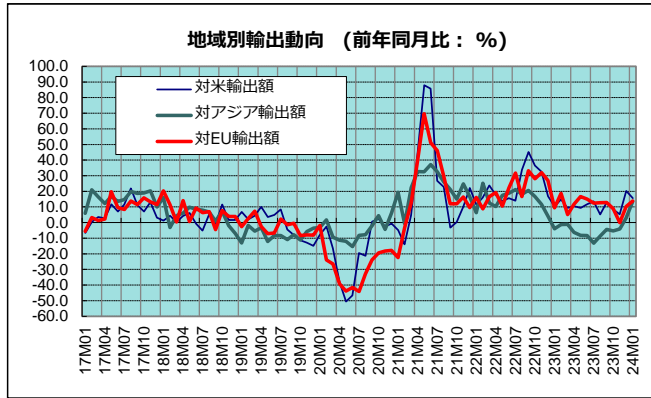


出所：日本銀行『実質輸出入』

貿易統計を地域別にみれば、1 月の対米貿易収支は+4,150 億円、前年同月比+48.5%拡大した。12 カ月連続の増加。対米輸出(1 兆 4,234 億円)は同+15.6%と 28 カ月連続の増加。対米輸入(1 兆 83 億円)は同+6.0%と 8 カ月ぶりの増加。

1 月の対アジア貿易収支は-5,857 億円と 2 カ月ぶりの赤字(前年同月比-57.7%)となった。対アジア輸出(3 兆 8,964 億円)は前年同月比+13.5%と 2 カ月連続の増加。対アジア輸入(4 兆 4,821 億円)は同-7.0%と 9 カ月連続の減少となった。

うち对中国貿易を見れば、対中輸出(1 兆 2,503 億円)は前年同月比+29.2%と 2 カ月連続の増加。今年の春節が昨年より遅くなった影響が表れたようである。対中輸入(2 兆 2,098 億円)は同-7.6%と 2 カ月ぶりの減少。結果、対中貿易収支は-9,595 億円と 34 カ月連続の赤字(同-32.6%)となった。



出所：財務省『貿易統計』

1月の対EU貿易収支は+47億円と2カ月連続の黒字となり、前年同月差+1,788億円拡大した。対EU輸出(7,696億円)は同+13.8%と2カ月連続の増加。対EU輸入(7,649億円)は同-10.1%と5カ月連続の減少。

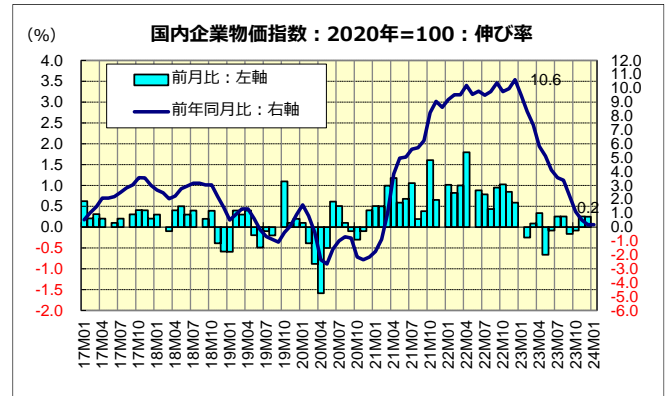
これら足下の要因を考慮し、2023年度の財貨・サービス実質輸出は前年度比+4.3%(前回：+4.1%)、24年度同+2.8%(前回：+3.8%)、25年度+2.4%(前回：+2.4%)と予測する。一方、23年度の財貨・サービス実質輸入は-2.4%(前回：-2.7%)、24年度+2.7%(前回：+1.9%)、25年度+2.6%(前回：+1.9%)と予測。23年度の財貨・サービス実質輸出、実質輸入を前回予測からともに上方修正した。

金額ベースでは、交易条件が改善するため貿易収支の赤字幅は縮小傾向を示す。インバウンド需要の急回復が、サービス収支の赤字幅縮小に寄与する。また、高水準の第一次所得収支が持続するため、2023年度の経常収支は+25.5兆円(前回：+23.6兆円)、24年度+22.3兆円(前回：+24.3兆円)、25年度+23.6兆円(前回：+25.2兆円)と予測する。前回予測から23年度を上方修正し、24-25年度を下方修正した。

### (7) 物価の動向：交易条件の大幅改善により、23年度GDPデフレーターは+3.8%に

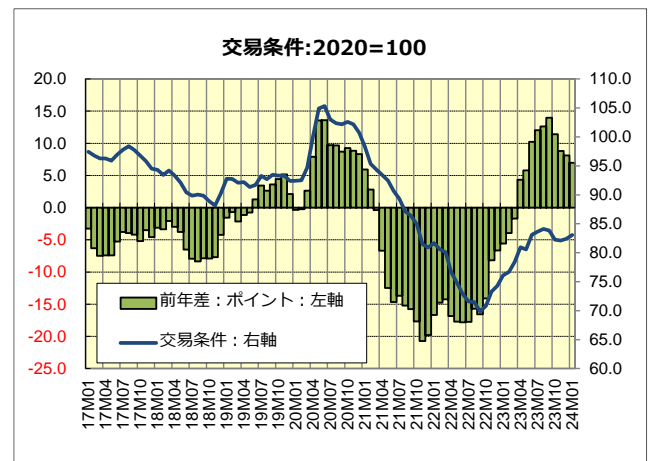
日本銀行によれば、1月の国内企業物価指数は前年同月比+0.2%と21年3月以来35カ月連続のプラスだ

が、足下は3カ月連続で0%台となった。2月以降は政府の電気・ガスの補助金制度の効果が剥落するためインフレ率が加速する可能性がある。



出所：日本銀行『国内企業物価指数』

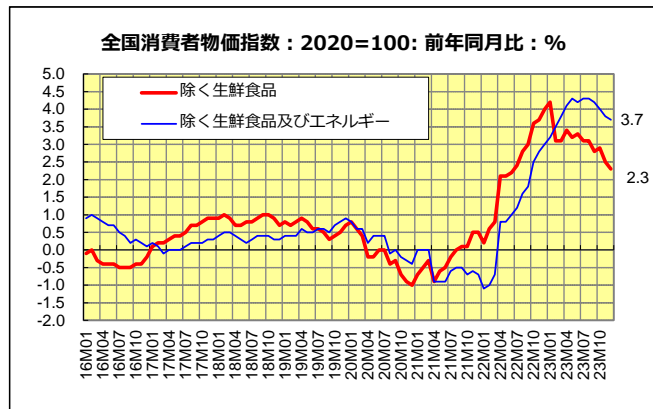
1月の輸出物価指数(円ベース)は前年同月比+8.9%と6カ月連続の上昇となった。輸入物価指数(円ベース)は同-0.2%と10カ月連続の低下となった。結果、1月の交易条件指数(輸出物価指数/輸入物価指数\*100)は83.1と前月差+0.7ポイントと2カ月連続の上昇(改善)となった。前年同月差では+7.0ポイント(前月：+8.1ポイント)上昇し、10カ月連続の改善となった。



出所：日本銀行『国内企業物価指数』より筆者計算

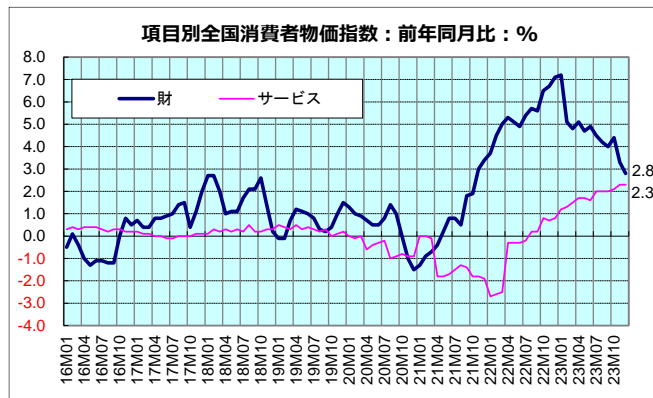
総務省によれば、12月の全国消費者物価総合指数は前年同月比+2.6%と28カ月連続の上昇。コア指数(除く生鮮食品)は同+2.3%と28カ月連続の上昇。インフレ率は4カ月連続で2%台となった。コアコア指数(除く生鮮食品及びエネルギー)は同+3.7%と21カ月連続

の上昇。また4カ月連続でインフレ率は減速している。



出所：総務省『全国消費者物価指数』

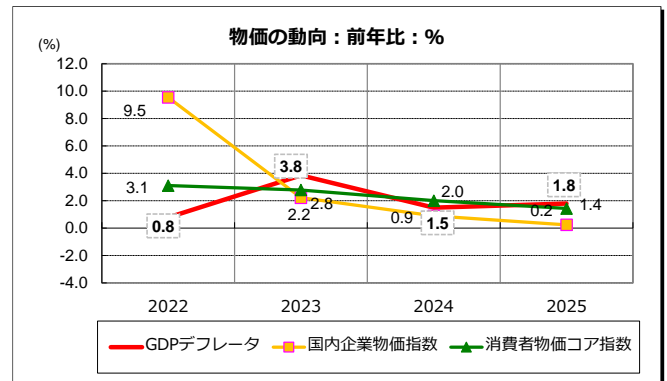
12月総合指数の品目別動向をみると、エネルギーは前年同月比-11.6%と11カ月連続の低下。寄与度は-1.02%。総務省によれば、「電気ガス価格激変緩和対策事業」の影響(寄与度)は-0.49%である。非エネルギーは前年同月比+4.0%と21カ月連続の上昇。寄与度は+3.62%。うち、生鮮食品を除く食料は同+6.2%となり、30カ月連続の上昇。ただし、インフレ率は3カ月連続で低下している。



出所：総務省『全国消費者物価指数』

財・サービス分類で見れば、財は前年同月比+2.8%

と32カ月連続の上昇。寄与度は+1.51%。財価格は23年1月(同+7.2%)をピークに減速傾向を示している。サービスは同+2.3%と17カ月連続の上昇となった。寄与度は+1.06%。サービス支出関連では、宿泊料は同+59.0%と9カ月連続の上昇。寄与度は+0.43%。移動電話通信料は同+11.0%と14カ月連続の上昇。寄与度は+0.14%。



足下の状況を考慮して、国内企業物価指数は、2023年度+2.2%(前回：+2.1%)、24年度+0.9%(前回：-0.5%)、25年度+0.2%(前回：-0.0%)と予測する。

財価格は下落トレンドに転じるがサービス価格の上昇もあり23年度前半の消費者物価インフレ率は3%台で高止まりするが、後半には減速する。結果、消費者物価コア指数のインフレ率を、23年度+2.8%(前回：+2.8%)、24年度+2.0%(前回：+2.0%)、25年度+1.4%(前回：+1.4%)と予測。前回予測から変化なし。

またGDPデフレーターは、23年度+3.8%(前回：+3.3%)、24年度+1.5%(前回：+0.4%)、25年度+1.8%(前回：+1.2%)と予測する。交易条件の改善を反映して、23年度を上方修正した。

## 予測結果の詳細表

表1 主要経済指標

	四半期												年度			
	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	2022	2023	2024	2025
実質国内総生産	562.6	557.9	557.3	558.1	560.2	561.9	564.6	566.1	567.4	568.5	569.7	571.0	551.9	559.0	563.2	569.1
兆円	1.0	-0.8	-0.1	0.1	0.4	0.3	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	1.5	1.3	0.8	1.1
	2.3	1.6	1.1	0.2	-0.4	0.7	1.3	1.4	1.3	1.2	0.9	0.9				
名目国内総生産	595.0	594.6	596.4	597.2	602.0	605.1	612.3	617.7	621.4	625.5	628.2	631.6	566.5	595.8	609.3	626.7
兆円	2.5	-0.1	0.3	0.1	0.8	0.5	1.2	0.9	0.6	0.7	0.4	0.5	2.3	5.2	2.3	2.9
	6.3	6.7	5.1	2.9	1.2	1.8	2.7	3.4	3.2	3.4	2.6	2.3				
GDPデフレーター	105.7	106.6	107.0	107.0	107.5	107.7	108.4	109.1	109.5	110.0	110.3	110.6	102.6	106.6	108.2	110.1
2015=100	1.5	0.8	0.4	0.0	0.4	0.2	0.7	0.6	0.4	0.5	0.2	0.3	0.8	3.8	1.5	1.8
	3.9	5.0	3.9	2.7	1.6	1.0	1.3	2.0	1.9	2.2	1.7	1.4				
鉱工業生産指数	104.8	103.5	104.8	103.1	104.6	105.0	105.4	105.7	106.1	106.4	106.8	107.2	104.9	104.1	105.2	106.6
2020=100	1.4	-1.2	1.3	-1.6	1.5	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	-0.3	-0.8	1.1	1.4
	0.9	-3.4	-0.5	-0.3	-0.2	1.4	0.5	2.6	1.4	1.4	1.4	1.4				
住宅着工戸数：新設住宅	204	200	201	201	202	202	202	201	201	202	202	203	861	806	807	808
千戸	-5.3	-2.2	0.3	0.1	0.5	-0.1	0.2	-0.8	0.2	0.3	0.3	0.3	-0.6	-6.4	0.1	0.2
	-4.4	-7.7	-6.0	-6.9	-1.2	0.9	0.7	-0.1	-0.3	0.0	0.0	1.0				
国内企業物価指数	119.5	119.6	119.8	120.2	120.4	121.0	121.1	121.0	120.9	121.1	121.2	121.3	117.2	119.8	120.9	121.2
2020=100	-0.2	0.1	0.1	0.3	0.2	0.5	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	9.5	2.2	0.9	0.2
	5.0	3.0	0.6	0.4	0.7	1.1	1.1	0.7	0.4	0.1	0.1	0.3				
消費者物価コア指数	104.9	105.6	106.4	106.6	107.5	108.0	108.1	108.3	109.2	109.6	109.6	109.7	103.0	105.9	108.0	109.5
2020=100	0.8	0.7	0.8	0.2	0.8	0.5	0.1	0.2	0.8	0.3	0.0	0.1	3.1	2.8	2.0	1.4
	3.2	3.0	2.5	2.5	2.5	2.3	1.6	1.6	1.6	1.5	1.4	1.3				
一人当たり賃金	4174	4159	4181	4222	4241	4262	4295	4311	4337	4361	4383	4409	4134	4184	4277	4372
千円	0.3	-0.4	0.5	1.0	0.5	0.5	0.8	0.4	0.6	0.6	0.5	0.6	1.7	1.2	2.2	2.2
	1.9	0.9	0.6	1.4	1.6	2.5	2.7	2.1	2.2	2.3	2.0	2.3				
完全失業率 %	2.6	2.7	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.6	2.5	2.4	2.2
譲渡性預金金利 %	0.002	0.003	0.003	0.050	0.005	0.005	0.005	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.002	0.002	0.006	0.010
10年物国債利回り %	0.407	0.670	0.743	0.704	0.830	0.884	0.906	0.957	0.980	1.012	1.015	1.070	0.296	0.631	0.894	1.020
経常収支 兆円	5.9	6.4	6.3	6.9	5.5	5.0	5.8	5.9	7.3	5.7	5.4	5.1	8.3	25.5	22.3	23.6
対名目GDP比	3.9	4.3	4.2	4.6	3.7	3.3	3.8	3.8	4.7	3.6	3.5	3.3	1.5	4.3	3.7	3.8
原油価格 ドル/バレル	76.54	84.73	81.58	78.18	81.15	84.24	80.83	73.69	73.04	73.85	74.99	76.08	92.46	80.26	79.98	74.49
円下丸為替レート	137.3	144.6	147.8	147.5	149.2	149.7	145.9	142.0	141.0	140.0	139.0	138.0	135.4	144.3	146.7	139.5
一般政府累積赤字 兆円	1262.8	1268.5	1274.3	1282.4	1289.8	1297.3	1304.7	1312.2	1319.6	1326.9	1334.2	1341.6	1257.0	1262.8	1312.2	1319.6
	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	4.1	0.5	3.9	0.6
	3.5	2.9	2.4	2.0	2.1	2.3	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.2				
対GDP比 %	212.2	213.3	213.7	213.8	213.1	212.6	212.5	212.4	212.4	212.5	213.0	213.6	221.9	211.9	215.4	210.6
財政バランス 兆円	-56.4	-57.6	-59.2	-62.3	-62.9	-63.6	-63.0	-62.5	-62.5	-62.4	-62.5	-62.4	-66.0	-58.9	-63.0	-62.4

注1：伸び率の単位は%。シャドーは実績値。以下の表で国内総生産及びその構成要素の四半期系列(実質、名目、デフレーター)の前年同期比は季節調整値から計算しており、原系列から計算した成長率(政府発表値)と異なる場合がある。各項目下の第1行、第2行はそれぞれ前期比、前年同期比を示す。



表2 国内総支出 (実質)

2015年連鎖価格表示、兆円、%

	四半期												年度			
	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	2022	2023	2024	2025
民間最終消費支出	298.0	297.0	296.3	296.6	297.6	298.7	299.6	300.2	300.8	301.5	302.3	303.0	298.1	296.9	299.0	301.9
	-0.7	-0.3	-0.2	0.1	0.3	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	2.7	-0.4	0.7	1.0
	0.3	-0.1	-0.5	-1.1	-0.1	0.6	1.1	1.2	1.1	1.0	0.9	0.9				
民間住宅	18.7	18.6	18.4	18.4	18.5	18.4	18.4	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	18.3	18.6	18.5	18.5
	1.8	-0.6	-1.0	0.0	0.2	-0.2	-0.1	0.4	-0.1	0.0	-0.1	0.2	-3.4	1.5	-0.5	0.1
	3.1	2.1	0.4	0.2	-1.4	-1.0	-0.1	0.3	0.1	0.3	0.2	0.0				
民間企業設備	89.7	89.2	89.1	89.5	90.2	91.2	92.2	92.6	93.2	93.7	94.3	94.9	89.9	89.4	91.5	94.0
	-1.4	-0.6	-0.1	0.5	0.7	1.1	1.1	0.5	0.6	0.5	0.6	0.7	3.4	-0.6	2.4	2.7
	1.3	-1.0	-0.6	-1.6	0.5	2.3	3.5	3.5	3.3	2.7	2.2	2.4				
民間在庫変動	3.6	1.3	1.1	1.8	1.9	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	3.0	2.0	1.4	1.2
政府最終消費支出	119.7	120.1	119.9	120.0	120.5	121.0	120.4	119.9	120.3	120.7	121.2	121.6	119.3	119.9	120.4	120.9
	-0.1	0.3	-0.1	0.0	0.4	0.4	-0.5	-0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	1.4	0.5	0.4	0.4
	0.8	1.0	0.2	0.1	0.6	0.8	0.4	-0.1	-0.1	-0.2	0.6	1.4				
公的固定資本形成	26.9	26.6	26.4	26.7	26.4	26.4	27.1	27.7	27.5	27.3	27.1	26.9	25.9	26.7	26.9	27.2
	2.2	-1.0	-0.7	1.0	-1.0	-0.2	2.5	2.5	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-6.1	3.1	0.9	1.0
	5.4	3.2	2.5	1.5	-1.6	-0.9	2.3	3.8	4.0	3.4	0.1	-3.2				
公的在庫変動	-0.03	-0.04	-0.03	-0.01	0.00	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.04	-0.03	-0.01	-0.01
財貨・サービスの純輸出	5.1	5.1	6.3	5.3	5.3	5.4	6.0	6.2	6.0	5.7	5.5	5.2	-1.8	5.4	5.7	5.6
財貨・サービスの輸出	111.2	112.3	115.3	114.8	115.4	116.0	117.2	117.9	118.5	119.1	119.6	120.2	108.7	113.4	116.6	119.4
	3.8	0.9	2.6	-0.4	0.5	0.5	1.1	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4	4.7	4.3	2.8	2.4
	3.7	2.5	3.8	7.1	3.7	3.3	1.7	2.7	2.7	2.7	2.1	1.9				
財貨・サービスの輸入	106.1	107.2	109.0	109.5	110.1	110.6	111.2	111.7	112.5	113.4	114.2	114.9	110.6	108.0	110.9	113.8
	-3.6	1.0	1.7	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7	6.9	-2.4	2.7	2.6
	-1.4	-5.0	-2.6	-0.5	3.7	3.2	2.0	2.0	2.2	2.5	2.7	2.9				
国内総生産	562.6	557.9	557.3	558.1	560.2	561.9	564.6	566.1	567.4	568.5	569.7	571.0	551.9	559.0	563.2	569.1
	4.0	-3.3	-0.4	0.6	1.5	1.2	2.0	1.1	0.9	0.8	0.9	0.9	1.5	1.3	0.8	1.1
	1.0	-0.8	-0.1	0.1	0.4	0.3	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2				
	2.3	1.6	1.1	0.2	-0.4	0.7	1.3	1.4	1.3	1.2	0.9	0.9				
内需寄与度	-0.5	-0.8	-0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	2.0	0.0	0.7	1.1
内、民需	-0.6	-0.8	-0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	2.0	-0.3	0.6	0.9
内、公需	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.1	0.1
外需寄与度	1.4	0.0	0.2	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.5	1.3	0.0	0.0
国内総所得	551.6	548.5	547.6	546.1	549.2	549.9	555.0	556.9	558.6	559.9	560.9	561.9	535.1	548.4	552.7	560.3
	6.5	-2.3	-0.6	-1.1	2.3	0.5	3.7	1.4	1.2	0.9	0.7	0.7	-0.4	2.5	0.8	1.4
	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0				
	3.3	3.6	2.6	0.6	-0.4	0.3	1.3	2.0	1.7	1.8	1.1	0.9				

注2：GDP構成要素の四半期系列下(実質、名目、デフレータ)の第1行、第2行はそれぞれ前期比、前年同期比を示す。国内総生産及び国内総所得の四半期系列下の第1行は前期比年率、第2行及び第3行はそれぞれ前期比、前年同期比を示す。

表3 国内総支出（名目）

兆円、%

	四半期												年度			
	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	2022	2023	2024	2025
民間最終消費支出	321.7	322.8	322.8	326.0	327.4	330.6	331.7	334.5	336.1	338.5	339.9	342.1	315.8	323.3	331.1	339.1
	-0.3	0.3	0.0	1.0	0.4	1.0	0.3	0.8	0.5	0.7	0.4	0.7	5.9	2.4	2.4	2.4
	3.3	3.0	2.2	1.0	1.8	2.4	2.8	2.6	2.6	2.4	2.5	2.3				
民間住宅	22.2	22.1	21.9	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8	22.0	21.8	21.8
	1.6	-0.6	-0.8	-0.6	0.0	0.1	-0.2	0.4	-0.1	0.0	-0.3	0.1	1.5	0.9	-0.9	0.0
	2.7	1.3	0.0	-0.4	-2.0	-1.3	-0.7	0.3	0.2	0.1	0.0	-0.3				
民間企業設備	98.5	98.8	99.5	100.6	102.0	103.6	105.6	106.9	108.3	109.7	111.1	112.6	96.9	99.4	104.5	110.4
	-0.5	0.3	0.7	1.1	1.4	1.6	1.9	1.2	1.4	1.2	1.3	1.3	7.8	2.5	5.2	5.7
	4.6	2.2	2.3	1.6	3.5	4.8	6.1	6.3	6.2	5.9	5.3	5.4				
民間在庫変動	5.3	1.2	1.2	1.7	1.9	0.9	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	3.6	2.4	1.3	1.1
財貨・サービスの純輸出	-7.0	-5.2	-4.3	-8.4	-7.2	-8.4	-4.6	-3.8	-3.5	-3.6	-4.2	-4.9	-23.0	-6.2	-6.0	-4.0
財貨・サービスの輸出	125.8	130.8	137.2	137.3	138.7	139.7	141.3	141.9	143.0	143.9	144.5	144.9	123.2	132.8	140.4	144.1
	4.5	3.9	4.9	0.1	1.0	0.7	1.1	0.5	0.7	0.7	0.4	0.3	18.7	7.7	5.7	2.6
	5.6	4.1	7.5	14.0	10.2	6.8	3.0	3.4	3.1	3.0	2.3	2.1				
財貨・サービスの輸入	132.9	136.0	141.5	145.7	145.9	148.1	145.9	145.8	146.5	147.5	148.7	149.9	146.2	139.0	146.4	148.1
	-5.9	2.4	4.0	3.0	0.1	1.5	-1.5	-0.1	0.5	0.7	0.8	0.8	32.3	-4.9	5.3	1.2
	-4.2	-11.9	-6.0	3.3	9.8	8.9	3.1	0.1	0.4	-0.4	1.9	2.8				
国内総生産	595.0	594.6	596.4	597.2	602.0	605.1	612.3	617.7	621.4	625.5	628.2	631.6	566.5	595.8	609.3	626.7
	10.4	-0.2	1.2	0.6	3.2	2.1	4.9	3.6	2.4	2.7	1.7	2.2	2.3	5.2	2.3	2.9
	2.5	-0.1	0.3	0.1	0.8	0.5	1.2	0.9	0.6	0.7	0.4	0.5				
	6.3	6.7	5.1	2.9	1.2	1.8	2.7	3.4	3.2	3.4	2.6	2.3				
内需寄与度	0.2	-0.4	0.1	0.8	0.6	0.7	0.6	0.8	0.5	0.7	0.5	0.7	5.3	2.2	2.2	2.5
内、民需	0.1	-0.5	0.1	0.8	0.5	0.6	0.5	0.7	0.5	0.6	0.4	0.6	4.8	1.6	1.9	2.3
内、公需	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.7	0.3	0.3
外需寄与度	2.3	0.3	0.2	-0.7	0.2	-0.2	0.6	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-2.9	3.0	0.0	0.3

表4 国内総支出（デフレータ）

2015年 = 100、%

	四半期												年度			
	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	2022	2023	2024	2025
民間最終消費支出	108.0	108.7	109.0	109.9	110.0	110.7	110.7	111.4	111.7	112.3	112.4	112.9	105.9	108.9	110.7	112.3
	0.4	0.7	0.2	0.9	0.1	0.6	0.0	0.6	0.2	0.5	0.2	0.4	3.2	2.8	1.7	1.4
	3.0	3.1	2.7	2.2	1.9	1.8	1.6	1.4	1.5	1.4	1.5	1.3				
民間住宅	118.6	118.6	118.9	118.1	118.0	118.2	118.1	118.1	118.0	118.0	117.9	117.8	119.2	118.5	118.1	117.9
	-0.2	0.0	0.2	-0.6	-0.2	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	5.1	-0.6	-0.4	-0.2
	-0.4	-0.8	-0.4	-0.6	-0.5	-0.3	-0.6	-0.1	0.1	-0.2	-0.2	-0.3				
民間企業設備	109.8	110.8	111.7	112.4	113.1	113.6	114.5	115.4	116.3	117.1	117.9	118.7	107.8	111.2	114.2	117.5
	1.0	0.9	0.7	0.7	0.6	0.5	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	4.3	3.1	2.7	2.9
	3.3	3.2	2.9	3.3	3.0	2.5	2.6	2.7	2.8	3.1	3.0	2.8				
政府最終消費支出	103.0	103.3	103.8	104.0	104.0	104.0	104.0	104.2	104.4	104.6	104.8	105.1	102.3	103.5	104.0	104.7
	-0.4	0.3	0.5	0.2	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	1.4	1.2	0.5	0.6
	2.5	0.9	0.8	0.6	1.0	0.6	0.2	0.2	0.4	0.6	0.8	0.9				
公的固定資本形成	115.3	116.0	116.5	115.5	116.3	116.4	116.4	116.3	116.3	116.2	116.1	116.0	113.2	115.8	116.4	116.2
	1.0	0.6	0.5	-0.9	0.7	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	4.7	2.3	0.5	-0.2
	3.0	2.9	2.5	1.2	0.9	0.4	-0.1	0.7	0.0	-0.2	-0.2	-0.3				
財貨・サービスの輸出	113.1	116.5	119.0	119.6	120.2	120.5	120.6	120.4	120.7	120.9	120.8	120.6	113.3	117.1	120.4	120.7
	0.6	3.0	2.2	0.5	0.5	0.2	0.1	-0.1	0.2	0.2	-0.1	-0.1	13.4	3.3	2.8	0.3
	1.8	1.5	3.6	6.4	6.3	3.4	1.3	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2				
財貨・サービスの輸入	125.2	126.9	129.8	133.1	132.6	134.0	131.2	130.5	130.2	130.1	130.2	130.4	132.2	128.8	132.1	130.2
	-2.4	1.4	2.2	2.5	-0.4	1.1	-2.1	-0.5	-0.2	0.0	0.1	0.1	23.8	-2.6	2.5	-1.4
	-2.8	-7.2	-3.6	3.8	5.9	5.5	1.1	-1.9	-1.8	-2.9	-0.7	-0.1				
国内総生産	105.7	106.6	107.0	107.0	107.5	107.7	108.4	109.1	109.5	110.0	110.3	110.6	102.6	106.6	108.2	110.1
	1.5	0.8	0.4	0.0	0.4	0.2	0.7	0.6	0.4	0.5	0.2	0.3	0.8	3.8	1.5	1.8
	3.9	5.0	3.9	2.7	1.6	1.0	1.3	2.0	1.9	2.2	1.7	1.4				

表5 生産・雇用・賃金・物価

	四半期												年度			
	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	2022	2023	2024	2025
鉱工業生産指数 2020=100	104.8	103.5	104.8	103.1	104.6	105.0	105.4	105.7	106.1	106.4	106.8	107.2	104.9	104.1	105.2	106.6
	1.4	-1.2	1.3	-1.6	1.5	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	-0.3	-0.8	1.1	1.4
	0.9	-3.4	-0.5	-0.3	-0.2	1.4	0.5	2.6	1.4	1.4	1.4	1.4				
労働力人口 万人	6922	6931	6938	6939	6940	6941	6943	6945	6947	6949	6951	6953	6907	6932	6942	6950
	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.4	0.1	0.1
	0.2	0.3	0.5	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1				
就業者数 万人	6744	6746	6767	6765	6774	6775	6775	6788	6786	6798	6796	6800	6727	6756	6778	6795
	0.2	0.0	0.3	0.0	0.1	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	0.0	0.1	0.3	0.4	0.3	0.3
	0.2	0.2	0.6	0.5	0.4	0.4	0.1	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2				
雇用者数 万人	6080	6090	6089	6089	6096	6097	6097	6108	6107	6118	6116	6119	6047	6087	6099	6115
	0.6	0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	0.0	0.1	0.6	0.7	0.2	0.3
	0.5	0.7	0.7	0.7	0.3	0.1	0.1	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2				
完全失業率 %	2.6	2.7	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.6	2.5	2.4	2.2
国内企業物価指数 2020=100	119.5	119.6	119.8	120.2	120.4	121.0	121.1	121.0	120.9	121.1	121.2	121.3	117.2	119.8	120.9	121.2
	-0.2	0.1	0.1	0.3	0.2	0.5	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	9.5	2.2	0.9	0.2
	5.0	3.0	0.6	0.4	0.7	1.1	1.1	0.7	0.4	0.1	0.1	0.3				
消費者物価コア指数 2020=100	104.9	105.6	106.4	106.6	107.5	108.0	108.1	108.3	109.2	109.6	109.6	109.7	103.0	105.9	108.0	109.5
	0.8	0.7	0.8	0.2	0.8	0.5	0.1	0.2	0.8	0.3	0.0	0.1	3.1	2.8	2.0	1.4
	3.2	3.0	2.5	2.5	2.5	2.3	1.6	1.6	1.6	1.5	1.4	1.3				

注3：各項目四半期系列下の第1行、第2行はそれぞれ前期比、前年同期比を示す。

表6 金融

	四半期												年度			
	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	2022	2023	2024	2025
CDレート %	0.002	0.003	0.003	0.050	0.005	0.005	0.005	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.002	0.002	0.006	0.010
国債利回り %	0.407	0.670	0.743	0.704	0.830	0.884	0.906	0.957	0.980	1.012	1.015	1.070	0.296	0.631	0.894	1.020
貨幣供給量 兆円	1229.0	1235.7	1241.0	1248.6	1254.4	1260.1	1266.5	1274.7	1281.2	1286.7	1290.5	1297.7	1218.8	1248.6	1274.7	1297.7
	0.8	0.5	0.4	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5	0.4	0.3	0.6	2.6	2.4	2.1	1.8
	2.6	2.4	2.3	2.4	2.1	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1	1.9	1.8				
日経平均株価 円	30,393	32,529	32,486	37,195	37,396	37,597	37,799	38,000	38,250	38,500	38,750	39,000	27,277	33,151	37,698	38,625
	11.5	7.0	-0.1	14.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6	-3.9	21.5	13.7	2.5
	13.0	17.9	18.7	36.4	23.0	15.6	16.4	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6				
為替レート (円/ドル)	137.3	144.6	147.8	147.5	149.2	149.7	145.9	142.0	141.0	140.0	139.0	138.0	135.4	144.3	146.7	139.5
	3.8	5.3	2.3	-0.2	1.2	0.3	-2.6	-2.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	20.5	6.6	1.7	-4.9
	6.0	4.5	4.5	11.5	8.7	3.6	-1.3	-3.7	-5.5	-6.5	-4.7	-2.8				

表7 対外部門

兆円、%

	四半期												年度			
	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	2022	2023	2024	2025
財貨輸出 (実質)	87.7	88.2	88.3	88.1	88.6	88.8	89.5	89.8	90.1	90.3	90.6	90.9	88.7	88.1	89.2	90.5
SNAベース	3.2	0.5	0.2	-0.2	0.5	0.3	0.8	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	2.5	-0.7	1.2	1.5
	-1.5	-2.2	-2.2	3.7	0.9	0.7	1.4	1.9	1.7	1.7	1.2	1.2				
財貨輸入 (実質)	80.5	80.3	82.7	83.2	84.2	85.0	85.8	86.5	87.3	88.0	88.6	89.2	85.9	81.7	85.4	88.3
SNAベース	-4.4	-0.2	3.0	0.6	1.2	1.0	0.9	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7	5.9	-4.9	4.5	3.4
	-5.8	-7.5	-4.8	-1.1	4.7	5.9	3.7	3.9	3.6	3.5	3.3	3.2				
サービス輸出 (実質)	23.6	24.2	26.9	26.7	26.8	27.2	27.7	28.1	28.4	28.8	29.0	29.3	20.2	25.3	27.4	28.9
SNAベース	6.1	2.7	11.3	-1.1	0.7	1.2	1.9	1.5	1.3	1.1	1.0	0.8	15.0	25.1	8.3	5.3
	27.7	23.6	28.9	20.0	13.9	12.2	2.7	5.4	6.0	5.9	5.0	4.3				
サービス輸入 (実質)	26.2	27.7	26.9	26.3	25.8	25.5	25.3	25.2	25.3	25.4	25.5	25.7	24.9	26.8	25.5	25.5
SNAベース	-0.2	5.4	-2.7	-2.4	-1.6	-1.2	-0.7	-0.5	0.2	0.4	0.6	0.7	10.9	7.3	-4.7	0.0
	17.4	5.7	7.1	-0.1	-1.5	-7.7	-5.7	-3.9	-2.2	-0.6	0.7	1.9				
財貨輸出 (名目)	98.5	102.4	105.0	104.7	105.5	105.9	106.5	106.6	106.7	107.1	107.0	107.1	99.7	102.7	106.1	107.0
SNAベース	3.9	3.9	2.6	-0.3	0.7	0.4	0.6	0.1	0.1	0.3	0.0	0.1	16.4	3.0	3.3	0.8
	0.5	-0.1	2.0	10.4	7.0	3.4	1.4	1.8	1.2	1.1	0.5	0.5				
財貨輸入 (名目)	103.0	103.5	109.6	113.4	113.9	115.8	114.0	113.9	114.4	115.1	115.8	116.5	117.7	107.4	114.4	115.4
SNAベース	-7.4	0.5	5.8	3.5	0.4	1.7	-1.5	-0.1	0.4	0.6	0.6	0.6	35.0	-8.8	6.6	0.9
	-9.1	-16.6	-9.9	1.9	10.5	11.8	4.1	0.5	0.5	-0.6	1.5	2.2				
サービス輸出 (名目)	27.3	28.4	32.2	32.6	33.3	33.8	34.8	35.4	36.3	36.9	37.5	37.8	23.6	30.1	34.3	37.1
SNAベース	6.6	4.1	13.1	1.4	2.1	1.7	2.8	1.7	2.6	1.6	1.7	0.9	29.6	27.8	14.0	8.1
	29.1	22.9	30.6	27.2	21.8	19.1	8.2	8.6	9.1	8.9	7.8	6.9				
サービス輸入 (名目)	29.8	32.5	31.9	32.3	32.0	32.3	31.8	31.8	32.1	32.4	32.9	33.4	28.5	31.6	32.0	32.7
SNAベース	-0.2	9.0	-1.9	1.4	-0.9	0.9	-1.6	0.1	0.7	1.1	1.4	1.5	22.2	11.0	1.1	2.2
	18.1	7.5	10.3	8.3	7.4	-0.6	-0.2	-1.5	0.1	0.4	3.3	4.8				
貿易収支 : BOPベース	-1.0	-0.6	-1.3	-2.2	-2.1	-2.5	-1.9	-1.8	-1.9	-2.0	-2.2	-2.3	-18.0	-5.0	-8.3	-8.4
サービス収支 : BOPベース	-0.7	-1.2	0.1	-0.2	0.1	0.1	0.4	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8	-5.4	-2.0	1.2	3.0
第一次所得収支 : BOPベース	8.6	9.3	8.4	9.2	9.0	8.8	8.7	8.6	8.4	8.3	8.2	8.1	34.7	35.5	35.2	33.0
経常収支 (再掲)	5.9	6.4	6.3	6.9	5.5	5.0	5.8	5.9	7.3	5.7	5.4	5.1	8.3	25.5	22.3	23.6
BOPベース	142.9	9.5	-1.7	8.4	-19.5	-8.9	16.5	0.9	23.7	-22.1	-4.3	-5.5	-58.9	207.9	-12.5	5.8
	99.1	752.2	189.5	183.6	-6.0	-21.9	-7.5	-13.9	32.4	13.2	-7.0	-12.9				
為替レート (円/ドル)	137.3	144.6	147.8	147.5	149.2	149.7	145.9	142.0	141.0	140.0	139.0	138.0	135.4	144.3	146.7	139.5
	3.8	5.3	2.3	-0.2	1.2	0.3	-2.6	-2.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	20.5	6.6	1.7	-4.9
	6.0	4.5	4.5	11.5	8.7	3.6	-1.3	-3.7	-5.5	-6.5	-4.7	-2.8				





