

日本経済・関西経済の現況と予測

第152回 景気分析と予測
&

Kansai Economic Insight Quarterly No.73

2025年2月26日

アジア太平洋研究所 研究統括兼数量経済分析センター長

甲南大学 経済学部名誉教授

稲田 義久

マクロ経済分析プロジェクト

Outline

1. Executive summary p.3
2. 「第152回 景気分析と予測」の概要
 - 日本経済の現況 p.5-19
 - 予測結果の解説 p.20-27
3. 「Kansai Economic Insight Quarterly No.73」の概要
 - 予測の要旨 p.29-30
 - 関西経済の現況 p.31-38
 - 予測結果の解説 p.39-41
4. トピックス
 - インバウンドツーリズムの持続可能性 p.42-47

【日本経済予測の要旨】

内需を中心とした緩やかな景気回復だが・・・
-実質賃金の上昇と生産性向上を目指した投資増の好循環が鍵-

【関西経済予測の要旨】

弱含みではあるが緩やかに持ち直している
万博開催を契機とする関西経済の成長に向けて機運醸成を

【参考】 前回予測の要旨

- 日本経済「24年7-9月期GDP2次速報反映後の予測改定-内需中心の緩やかな回復を予測、先行きリスクは純輸出-」
- 関西経済「GDP2次速報を反映し関西経済予測を改定-24年度+0.9%、25年度+1.1%、26年度+1.4%-」

第152回 景気分析と予測 日本経済予測資料

マクロ経済分析プロジェクト Contributors

APIR研究統括兼数量経済分析センター長・

甲南大学経済学部名誉教授 稲田義久

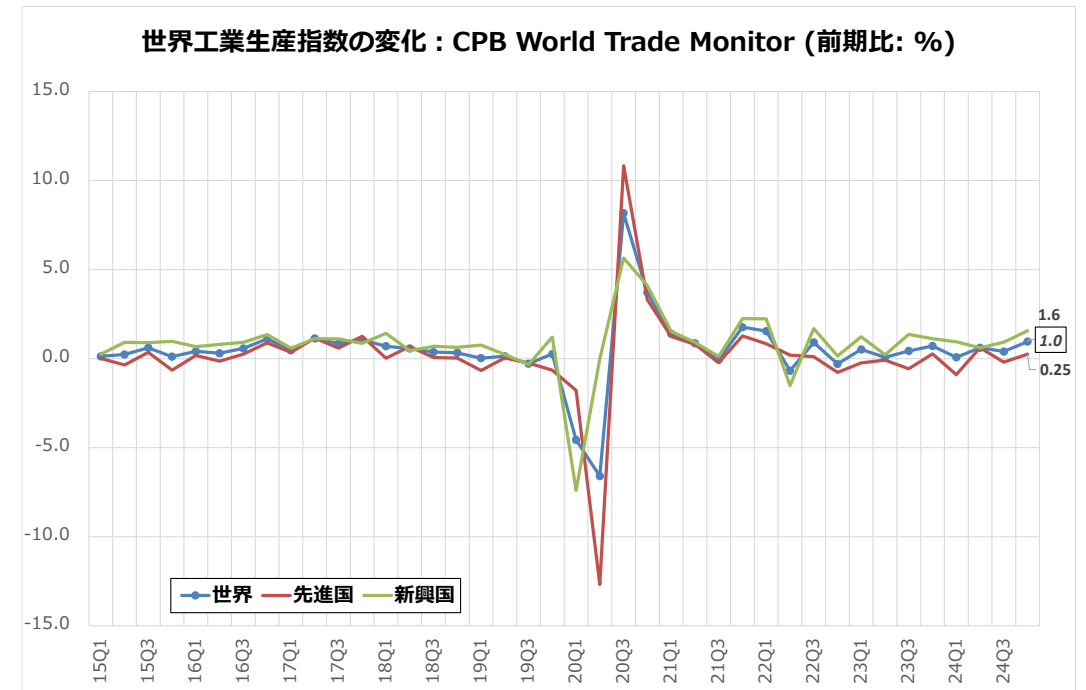
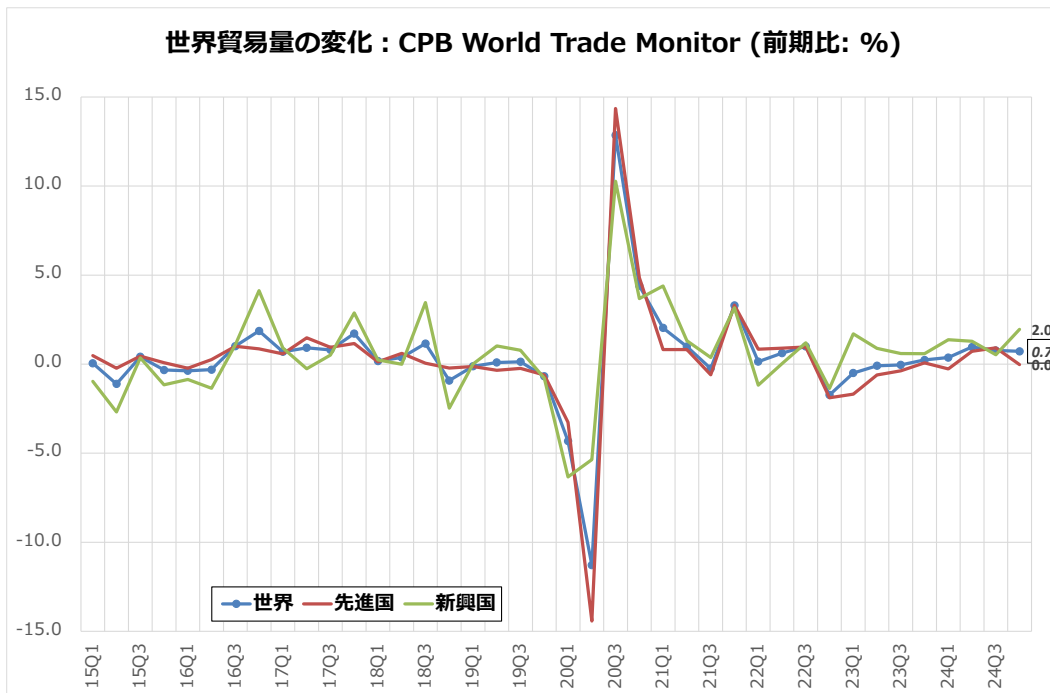
日本アプライドリサーチ研究所主幹研究員 下田充



【QRコードより
本予測説明動画が2/27から
視聴可能予定】

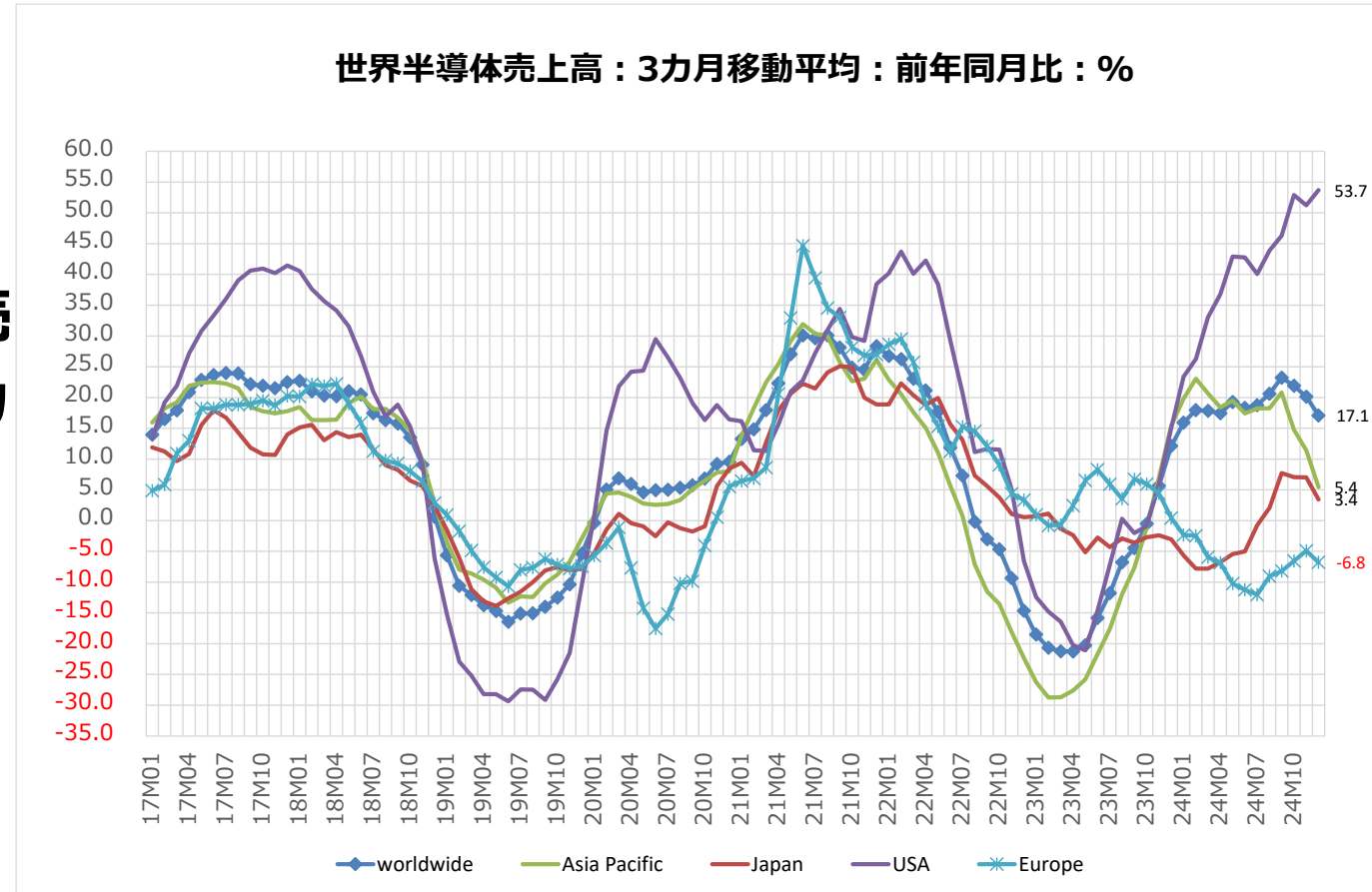
世界貿易は緩やかな回復だが、先行き不透明感が高まる

- 2024年12月の**世界貿易**(数量ベース)は前月比+1.1%と2カ月ぶりの増加。10-12月期は前期比+0.7%と**5四半期連続の拡大**だが、**米国大統領の関税政策変更**で先行き不透明感が高まる
- 10-12月期の**世界工業生産指数**は前期比+1.0%と8四半期連続で上昇。**新興国**は同+1.6%と**10四半期連続の上昇**。先進国は同+0.3%と**2四半期ぶりの上昇**、一進一退で、先進国向けのウエイトが高い**日本の輸出**には良いニュースではない



世界半導体売上は回復が続くが...

- 世界半導体市場統計によれば、**12月の世界半導体売上高(3カ月移動平均)**は前年同月比**+17.1%**と**14カ月連続の増加**だが足下3カ月連続で減速
- 地域別にみれば、**アジア及び米国の売上高は14カ月連続の増加**。日本は5カ月連続の増加。一方、ヨーロッパは12カ月連続の減少、**AI関連需要の拡大もあり、米国は一人勝ち**
- ただし**25年1-3月期日本の機械受注(外需)**見通しは3四半期ぶりの増加だが、**実数は24年4-6月期を下回る**



出所：World Semiconductor Trade Statistics

10-12月期:内需は3四半期ぶりの減少、純輸出は5四半期ぶりの増加

実質GDPと項目の成長率及び寄与度(前期比、%、%ポイント)

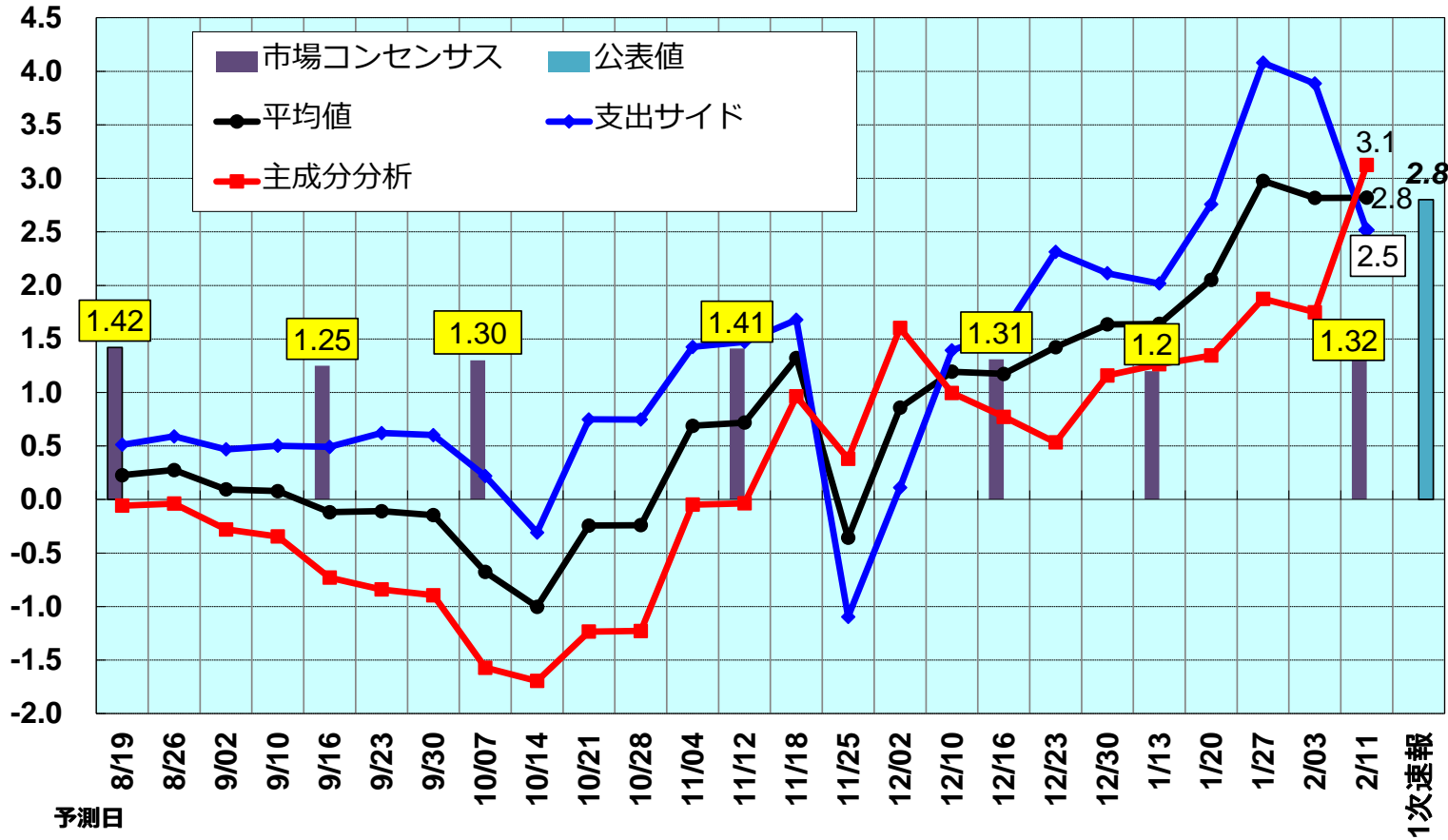
	GDP年率	GDP	国内需要	民間需要	民間最終消費支出	民間住宅	民間企業設備	民間在庫変動	公的需要	政府最終消費支出	公的固定資本形成	公的在庫変動	純輸出	輸出	輸入	GDI
21Q1	1.3	0.3	0.0	0.0	-1.5	1.6	1.6	0.5	-0.1	-0.1	-0.7	0.0	0.4	4.5	2.3	-0.5
21Q2	2.6	0.6	1.0	0.7	0.4	1.6	2.2	0.0	0.3	2.2	-2.6	0.0	-0.3	2.6	4.9	0.1
21Q3	-1.6	-0.4	-0.6	-0.7	-1.1	-1.1	-1.3	0.2	0.1	0.7	-1.7	0.0	0.2	-0.7	-2.1	-1.0
21Q4	4.5	1.1	1.3	1.6	3.0	-0.6	0.1	0.0	-0.3	-0.9	-1.3	0.0	-0.2	-0.7	0.4	0.6
22Q1	-2.4	-0.6	-0.5	-0.4	-1.2	-0.9	0.4	0.2	-0.1	0.6	-4.2	0.0	-0.1	3.7	4.3	-1.1
22Q2	4.7	1.1	1.2	1.2	2.0	-2.3	2.0	-0.1	0.0	1.0	-3.3	0.0	-0.1	1.2	1.4	0.3
22Q3	-1.4	-0.3	0.2	0.3	0.0	0.4	2.2	0.0	-0.1	-0.5	0.8	-0.1	-0.6	1.8	4.6	-1.0
22Q4	0.8	0.2	0.0	-0.2	0.1	0.7	-1.3	-0.1	0.3	0.8	0.7	0.1	0.2	0.8	-0.2	0.6
23Q1	5.2	1.3	1.2	1.0	1.1	0.9	1.8	0.1	0.2	0.1	3.1	0.0	0.1	-1.7	-1.8	1.8
23Q2	2.4	0.6	-0.9	-0.6	-0.7	1.6	-1.9	0.1	-0.3	-1.5	0.1	0.0	1.5	2.4	-4.1	1.4
23Q3	-3.6	-0.9	-1.0	-0.9	-0.6	-0.8	-0.3	-0.6	0.0	0.5	-2.0	0.0	0.0	0.7	0.4	-0.6
23Q4	-0.3	-0.1	0.0	0.1	-0.1	-1.2	1.9	-0.1	-0.1	0.0	-1.8	0.0	-0.1	2.8	3.1	-0.2
24Q1	-1.9	-0.5	-0.2	-0.2	-0.5	-2.8	-0.4	0.3	-0.1	0.2	-2.0	0.0	-0.3	-4.1	-2.8	-0.5
24Q2	3.0	0.7	1.1	0.6	0.7	1.4	1.1	0.0	0.5	0.9	5.7	0.0	-0.3	1.7	3.0	1.0
24Q3	1.7	0.4	0.5	0.6	0.7	0.5	-0.1	0.2	0.0	0.1	-1.1	0.0	-0.1	1.5	2.0	0.5
24Q4	2.8	0.7	-0.1	-0.1	0.1	0.1	0.5	-0.2	0.0	0.1	-1.1	0.0	0.7	1.1	-2.1	0.8

注：国内需要、民間需要、公的需要、在庫変動と純輸出は寄与度。
出所：内閣府『国民経済計算』よりAPIR作成

- 10-12月期実質GDP成長率(前期比+0.7%)への寄与度を見ると、**国内需要は同-0.1%ポイントと3四半期ぶりのマイナス寄与**。うち、民間需要は3四半期ぶりのマイナス寄与。公的需要は3四半期連続のプラス寄与
- 一方、**純輸出は同+0.7%ポイントと5四半期ぶりのプラス寄与**だが中身はよくない。財貨・サービスの輸入の減少により実質GDP成長率が引き上げられているからだ

10-12月期超短期予測の動態

超短期予測の動態：実質GDP成長率、2024Q4(前期比年率：%)



- 2月17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+2.8%**と3四半期連続のプラス成長
- **実績は市場コンセンサスの最終予測(同+1.32%)を大きく上回った**
- 一方、**CQM最終予測のうち、支出サイド前期比年率+2.5%、生産サイド同+3.1%、両者の平均は同+2.8%。実績に対してピンポイント**

本予測はペンシルバニア大学クライン名誉教授によって開発された超短期モデル(Current Quarter Model)のアイデアを日本経済に適用したものである。本予測システムでは、毎週発表されたデータの景気への影響を調べることができる。予測は支出サイド、生産サイド(主成分分析)の2つのモデルを用いて行われ、前者の予測値を主要系列とし、後者の予測値と両モデルの予測平均値を参考系列としている

出所：APIR『第152回 景気分析と予測』

CQM(支出サイド)の予測パフォーマンス

超短期予測と実績 2024年10-12月期

前期比：%

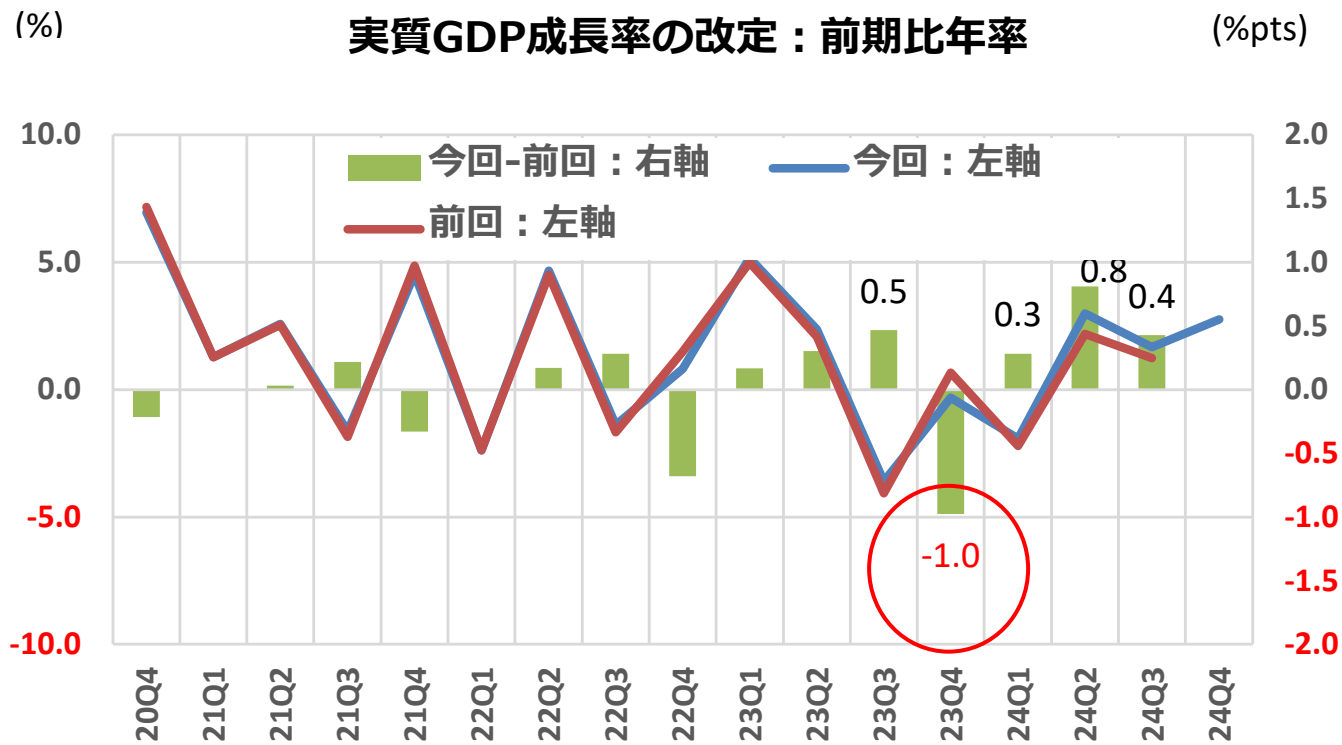
	予測	1次速報	コンセンサス
国内総生産/国内総支出	0.6	0.7	0.33
前期比年率	2.5	2.8	1.32
民間最終消費支出	-0.4	0.1	-0.05
民間住宅	-1.3	0.1	
民間企業設備	1.8	0.5	0.84
民間在庫変動(*)	-0.1	-0.2	
政府最終消費支出	0.1	0.3	
公的固定資本形成	-0.4	-0.3	
公的在庫変動(*)	0.0	0.0	
純輸出(*)	0.7	0.7	
財貨・サービスの輸出	0.2	1.1	0.53
財貨・サービスの輸入	-3.5	-2.1	-0.88
GDPデフレーター	1.0	0.6	
国内需要	-0.1	-0.0	
民間需要	-0.2	-0.1	

*印は寄与度

- シェアの最も高い**民間最終消費支出**(前期比+0.1%)については、コンセンサス(同-0.05%)やCQM予測(同-0.4%)は**実績から下振れ**
- 結果、**CQMは民間需要**を実績(前期比-0.1%)に対して**幾分過少予測**(同-0.2%)したが、**公的需要や純輸出**(実績：前期比+0.7%ポイント、CQM：同+0.7%ポイント)は**正確に予測**

出所：APIR 『第152回 景気分析と予測』

24暦年の実質GDPはかろうじて+0.1%のプラス成長



出所：内閣府『国民経済計算』よりAPIR作成

- 1次速報と同時に季節調整の掛け直しや基礎統計の改定により、過去値が遡及改定される
- 23年10-12月期が-1.0%ポイント下方修正されたため、**23年7-9月期から24年1-3月期は3四半期連続のマイナス成長**。一方、**24年4-6月期以降は3四半期連続のプラス成長**
- このため、**2024暦年の実質GDP成長率は前年比+0.1%と**かろうじて4年連続のプラス

回復過程：10-12月期はコロナ禍前ピーク比+0.9%

(単位：2019年7-9月期=100)

	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	97.1	98.3	96.2	96.6	94.4	100.2	97.5	100.1	98.0
20Q1	97.6	93.8	94.9	97.4	94.8	100.2	96.1	88.1	98.8
20Q2	90.2	94.9	89.1	89.4	91.3	101.9	78.2	76.3	91.5
20Q3	95.1	87.1	84.4	94.2	88.3	103.1	88.8	73.1	96.2
20Q4	96.7	93.7	84.7	96.0	89.0	103.8	97.7	74.2	97.8
21Q1	97.0	96.2	85.6	94.5	93.2	103.6	101.9	78.4	98.2
21Q2	97.6	99.6	94.1	94.9	95.2	105.0	104.8	79.5	98.7
21Q3	97.2	98.1	90.5	93.8	94.8	105.2	103.5	81.0	98.2
21Q4	98.3	98.2	91.6	96.6	94.8	104.1	103.0	79.5	99.1
22Q1	97.7	102.9	93.9	95.4	96.1	103.8	108.1	78.3	99.1
22Q2	98.8	105.2	92.9	97.3	96.6	104.0	107.9	84.3	99.9
22Q3	98.5	106.1	110.0	97.4	98.2	103.5	108.7	89.9	99.3
22Q4	98.7	107.0	106.4	97.5	96.7	104.5	108.5	94.5	101.0
23Q1	99.9	103.6	110.6	98.6	98.6	105.1	104.8	99.7	103.8
23Q2	100.5	99.1	107.4	97.9	97.6	103.8	106.2	106.0	105.9
23Q3	99.6	97.9	114.2	97.3	94.9	103.8	105.8	111.1	105.9
23Q4	99.5	102.0	113.4	97.2	95.9	103.5	106.0	124.2	106.1
24Q1	99.0	97.4	117.0	96.7	96.4	103.3	103.0	114.2	106.1
24Q2	99.8	99.6	123.5	97.4	97.3	105.1	102.2	125.1	108.3
24Q3	100.2	101.9	124.5	98.1	98.0	105.0	104.4	124.6	109.1
24Q4	100.9	99.5	123.1	98.2	97.4	105.2	104.4	129.7	110.5

- 2024年10-12月期の実質GDPは3四半期連続の前期比プラスだが、コロナ禍前のピークを+0.9%上回っているに過ぎない
- 一方、物価上昇の影響もあり名目GDPは9四半期連続でコロナ前のピークを上回った
- 足下、民間最終消費支出、民間資本形成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はコロナ禍前のピークを7四半期連続で回復した。一方、サービス輸入も10四半期連続で上回っている

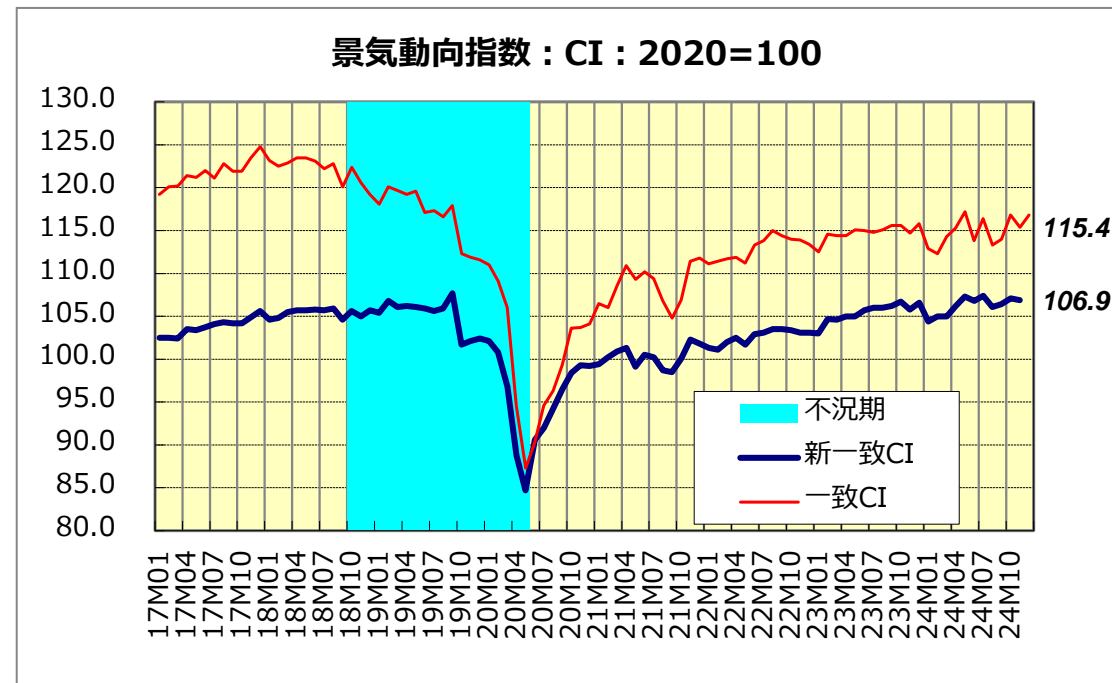
出所：内閣府『国民経済計算』よりAPIR作成

景気の基調判断は「下げ止まり」と据置

- **12月の一致指数(速報)**は前月差+1.4ポイントと**2カ月ぶりの上昇**。12月の上昇は輸出数量指数や投資財出荷指数の改善が寄与
- 結果、**10-12月期(116.3)**は前期(114.6)から+1.8ポイント上昇し、**2四半期ぶりの改善**(7-9月期：前期差-0.9ポイント)
- サービス活動を考慮した11月の**新一致指数**は前月差-0.2ポイントと3カ月ぶりの低下。10-11月平均は7-9月平均差+0.4ポイント**上昇**(7-9月期：前期差-0.1ポイント)
- 内閣府は12月の**基調判断を「下げ止まりを示している」と前月から据置**

【CI一致指数の動向】

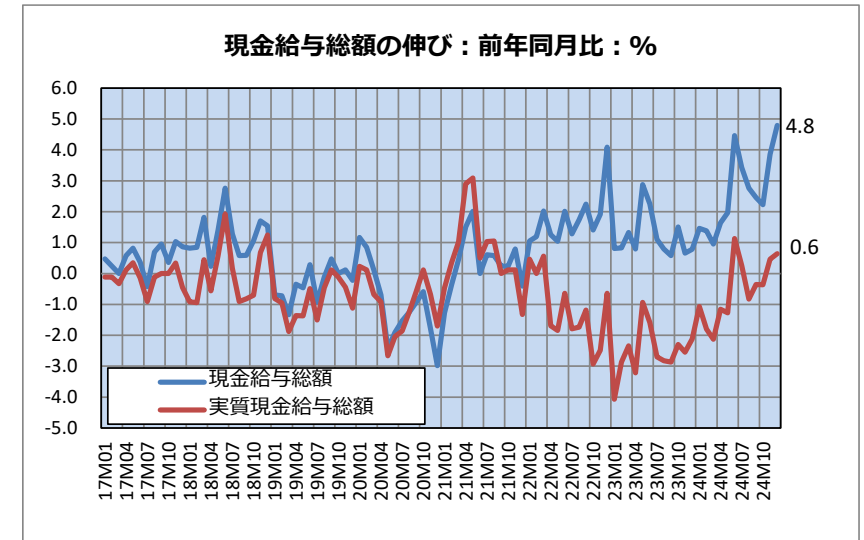
(2020=100)



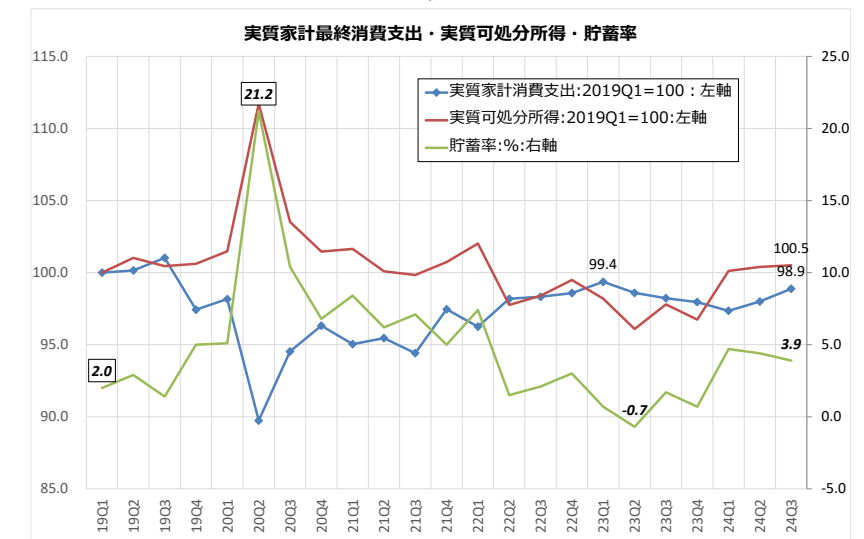
出所：内閣府『景気動向指数』より作成

10-12月期家計最終消費支出3四半期連続増加の背景

- **12月現金給与総額(速報)**は前年同月比+4.8%と**36カ月連続の増加**。実質現金給与総額は同+0.6%と**2カ月連続のプラス**。結果、**10-12月期名目賃金**は前年同期比+3.9%と15四半期連続の上昇。**実質賃金**は同+0.5%と11四半期ぶりの上昇(7-9月期：同-0.3%)
- **10-12月期実質雇用者報酬**は前期比+1.5%と5四半期連続のプラス(7-9月期：同+0.4%)。しかし、インフレの加速に加え定額減税の効果が一巡したことから**実質可処分所得が減少**。結果、**民間最終消費支出は前期比+0.1%とほぼ横ばい**



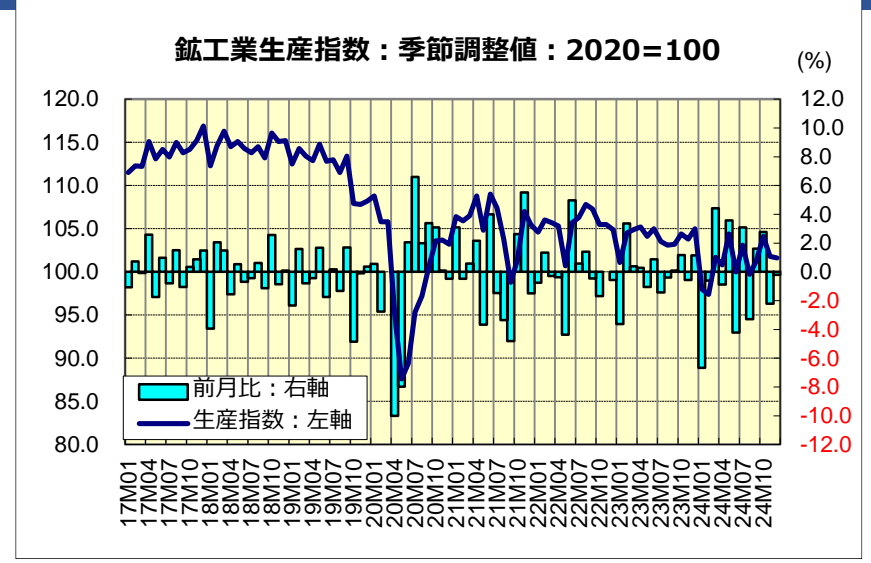
出所：厚生労働省『毎月勤労統計』



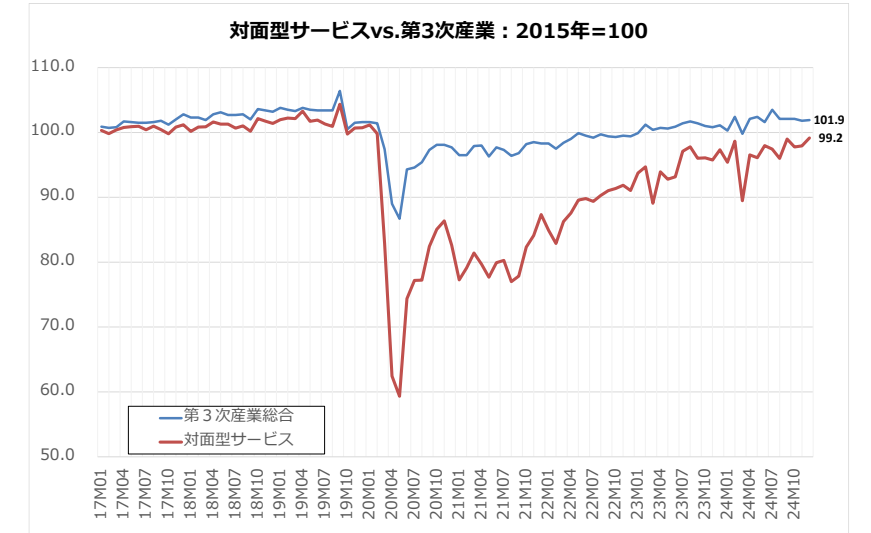
出所：内閣府『家計可処分所得・家計貯蓄率四半期別速報』

10-12月期鉱工業生産、サービス活動の基調は「一進一退」

- 12月の**鉱工業生産指数**(確報)は前月比-0.2%と2カ月連続の低下。**10-12月期は前期比+1.1%**と**2四半期ぶりに上昇**(7-9月期：同-0.3%)。生産の基調判断は「**一進一退**」
- 12月の**第3次産業活動指数**は、前月比+0.1%と5カ月ぶりの上昇。**10-12月期は前期比-0.7%**と**3四半期ぶりの低下**(7-9月期：同+0.6%)。サービスの基調判断は「**一進一退**」
- 12月の**対面型サービス業指数**は前月比+1.2%と2カ月連続の上昇。**10-12月期は前期比+0.8%**と**3四半期連続の上昇**(7-9月期：同+1.2%)



出所：経済産業省『鉱工業指数』

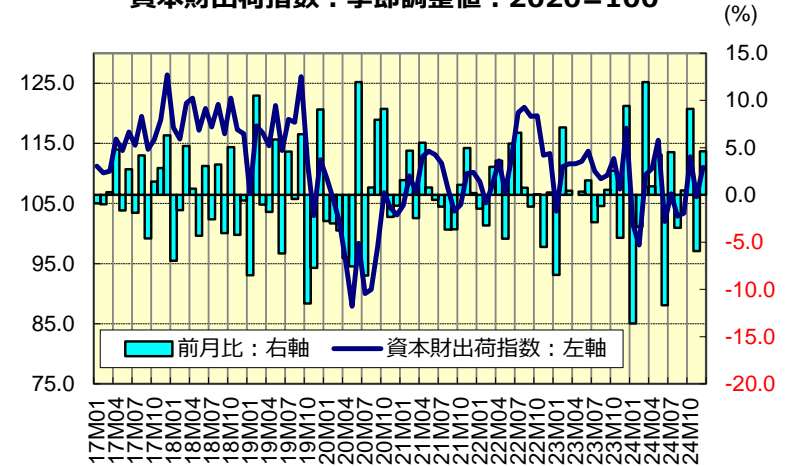


出所：経済産業省『第3次産業活動指数』よりAPIR作成

過去最高の企業収益を背景に、投資拡大ポテンシャルは強い

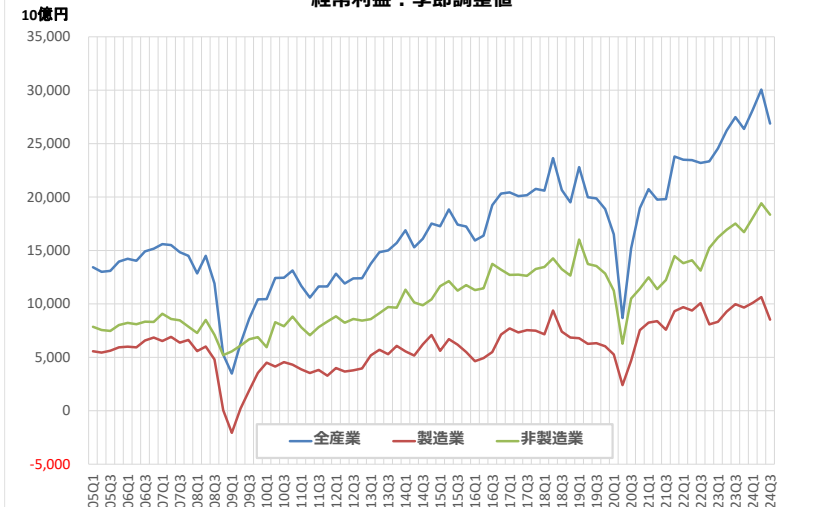
- 12月の**資本財出荷指数**(確報)は前月比+4.6%と2カ月ぶりに上昇。結果、**10-12月期は前期比+5.5%**と2四半期ぶりに上昇(7-9月期：前期比-4.7%)
- **2024年7-9月期法人企業統計調査**によれば、全産業ベースの**経常利益**(季節調整値)は、前期比-10.6%と**3四半期ぶりの減益**。製造業は同-19.9%、**非製造業**は同-5.5%といずれも**3四半期ぶりの減少**
- 企業収益は**過去最高水準**。人手不足対応やDX向けの投資を中心に拡大のポテンシャルは強い(日銀短観12月調査)。これを背景に**実質賃金の上昇**と**生産性向上を目指した投資増の好循環が鍵**

資本財出荷指数：季節調整値：2020=100



出所：経済産業省『鉱工業指数』

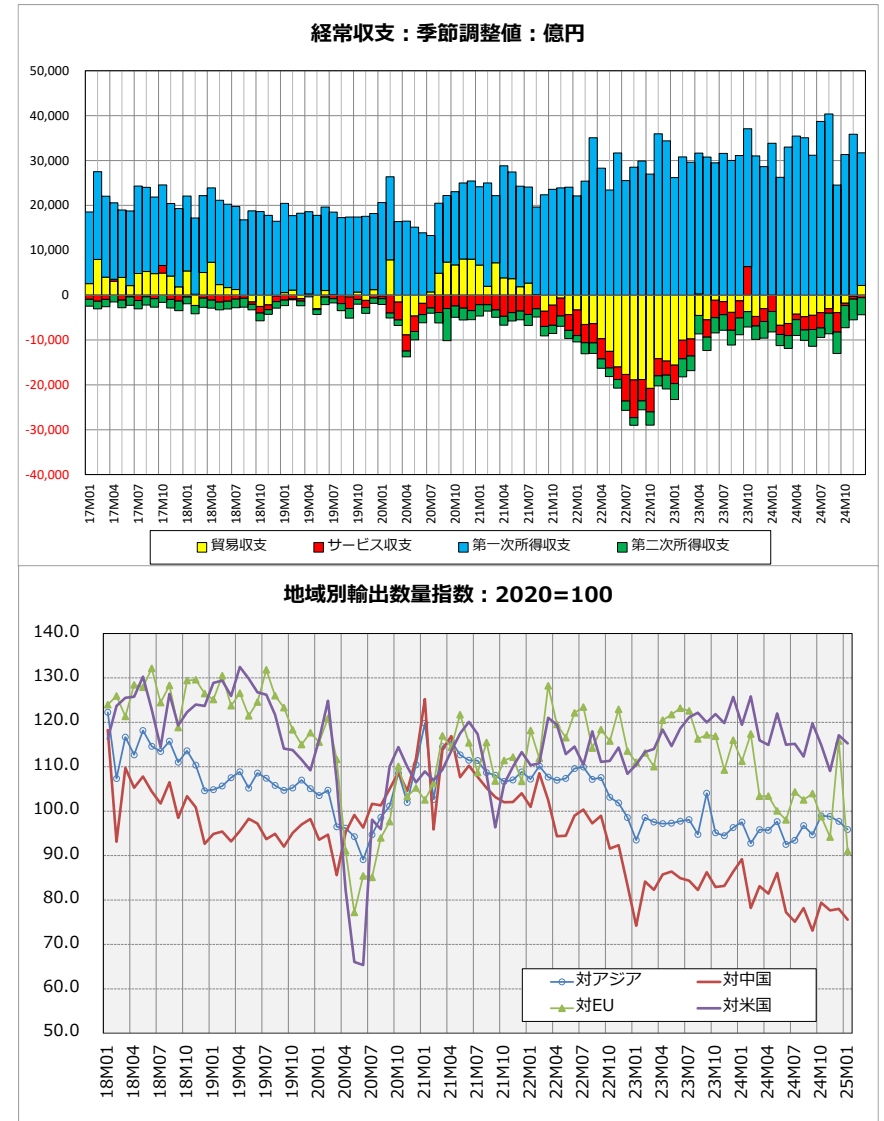
経常利益：季節調整値



出所：財務省『法人企業統計調査(令和6年7-9月期)』よりAPIR作成

10-12月期貿易収支は14四半期ぶりの黒字

- **10-12月期経常収支黒字**は前期比+12.6%と**3四半期連続で拡大**(7-9月期：前期比+1.9%)
- **10-12月期貿易収支**は前期差+3,623億円と**14四半期ぶりの黒字**(7-9月期：前期比-20.0%)
- **10-12月期サービス収支赤字**は前期比-80.9%と**2四半期ぶりに縮小**(7-9月期：前期比+19.2%)
- **1月期の地域別貿易動向**(数量ベース)を10-12月期平均と比較すれば、**対アジアは-2.7%、対中は-3.5%、対米は+1.4%、対EU-11.6%**。春節の影響もあり輸出は**対アジア、対中で減少**



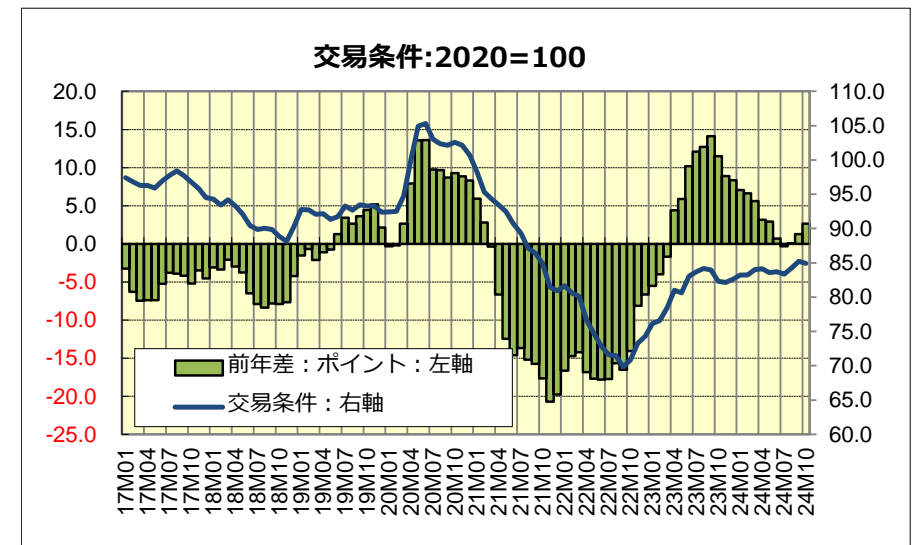
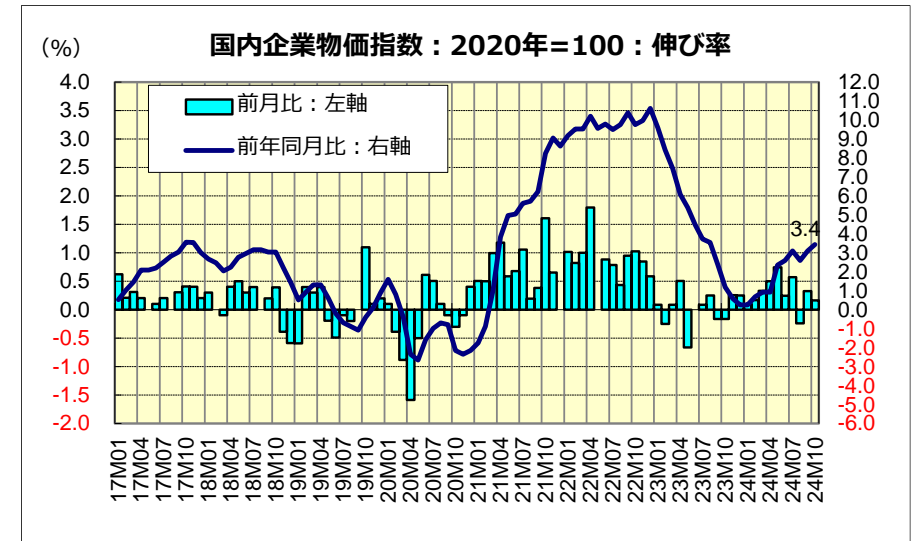
出所：財務省『国際収支状況』『貿易統計』

Box：日米の貿易構造と自動車輸出

- 2024年日本の輸出額(107.1兆円)に占める主要国のシェアを確認すると、米国(20.0%)、中国(17.6%)、韓国(6.6%)と、**米国が第一の輸出相手国**
- 財別に輸出金額とシェアをみると、**輸送機器(24.5兆円：22.9%)**、一般機械(19.2兆円：17.9%)、電気機器(17.9兆円：16.7%)が上位3位。輸送機器のうち、自動車は17.9兆円、乗用車は16.2兆円
- **対米輸出額(21.3兆円)のうち、輸送機器は7.7兆円(シェア：36%)**、うち自動車は**6.0兆円(シェア：28.3%、137.6万台)**。対米自動車輸出額は名目GDP(609.3兆円)比1.0%に相当
- ここで、日本の対米自動車輸出関数を考え、その**価格弾力性を仮に-0.5と想定すると、関税率25%引き上げで自動車輸出は12.5%減少**。2024年の自動車輸出金額は**7,533億円減少**する。同年の**名目GDPの0.1%**に相当する
- 輸送機械産業への最終需要が1単位に増加した場合の経済全体への生産波及効果は2.45(2017年全国産業連関表)。これらを考慮すると**-0.25%程度の影響を日本経済にもたらす**。トランプ大統領の関税政策は不確実性が高い。しばらくその推移を注視したい

国内企業物価：インフレは4%台、改善する交易条件

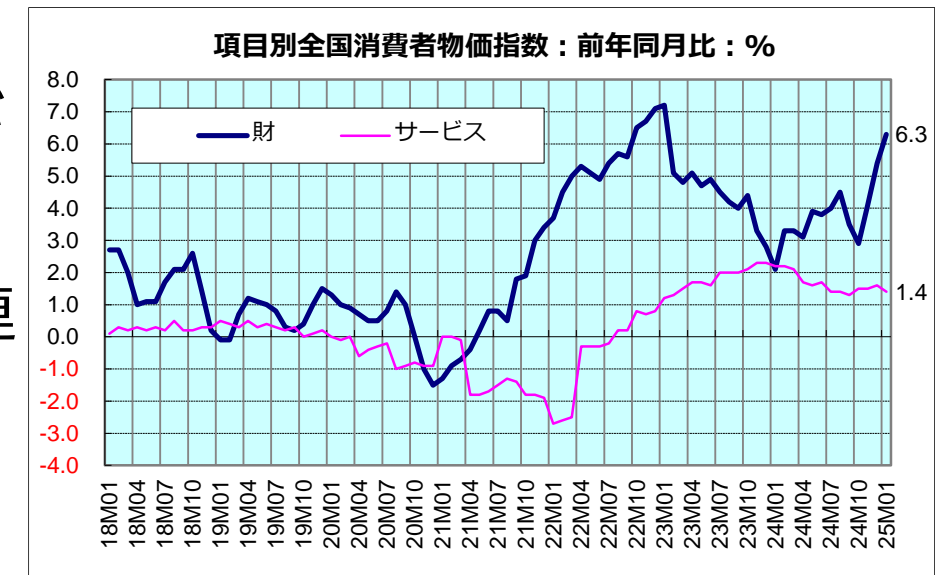
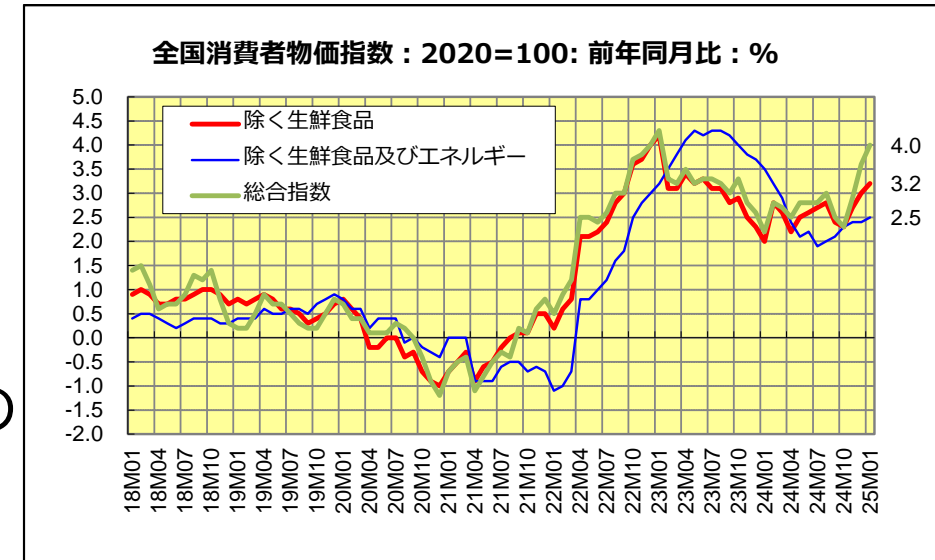
- **1月の国内企業物価指数**は前年同月比+4.2%と47カ月連続のプラス。インフレ率は**23年6月以来の4%台**となった
- 1月のドル相場(月中平均)は156.49円、前月比+1.8%と2カ月ぶり、前年同月比+6.8%と4カ月連続の円安
- **1月の円ベース輸出物価指数**は前年同月比+4.5%と4カ月連続の上昇。一方、**円ベース輸入物価指数**は同+2.3%と2カ月連続の上昇
- 結果、**1月の交易条件指数**(輸出物価指数/輸入物価指数*100)は前月差-0.1ポイントと2カ月連続の低下(悪化)。前年同月差+1.8ポイント上昇し、6カ月連続の改善となった



出所：日本銀行『国内企業物価指数』

消費者物価は政策に左右される部分が多い

- **1月の全国消費者物価総合指数**は前年同月比+4.0%、**コア指数**は同+3.2%といずれも41カ月連続の上昇。生鮮食品の高騰で**両指数のインフレ率格差**(0.8%ポイント)は**前月**(0.4%ポイント)から**拡大**。コアコア指数は同+2.5%と34カ月連続の上昇。指数のインフレ率は3カ月連続で加速
- **エネルギー**は前年同月比+10.1%(前月：同+6.0%)と9カ月連続の上昇。電気・ガス代補助が一旦終了したためエネルギーの上昇幅が拡大
- **財・サービス**：**財**は前年同月比+5.4%と44カ月連続の上昇となった。エネルギーの上昇幅が加速したため、財価格の上昇率は前月から拡大した。**サービス**は同+1.6%と29カ月連続の上昇



出所：総務省『全国消費者物価指数』

海外環境：外生変数の想定比較

外生変数	24年度	25年度	26年度
原油価格(\$/bbl)	76.01	66.75	64.46
前回	76.40	67.48	65.15
世界貿易量(%)	3.4	3.2	3.3
前回	3.1	3.4	3.4
為替レート(¥/\$)	153.2	155.3	150.3
前回	152.4	147.3	140.3

【海外外生変数の想定】

- (1)原油価格は、前回予測より24-25年度を下方修正
- (2)世界貿易(World Trade Volume, WEO)は24-25年緩やかに回復だが、前回予測から下方修正
- (3)為替レートは、25-26年にかけて円高傾向だが、前回予測から8-10円程度の円安修正

出所：APIR『第152回 景気分析と予測』

23-26年度実績及び予測：前回予測との比較

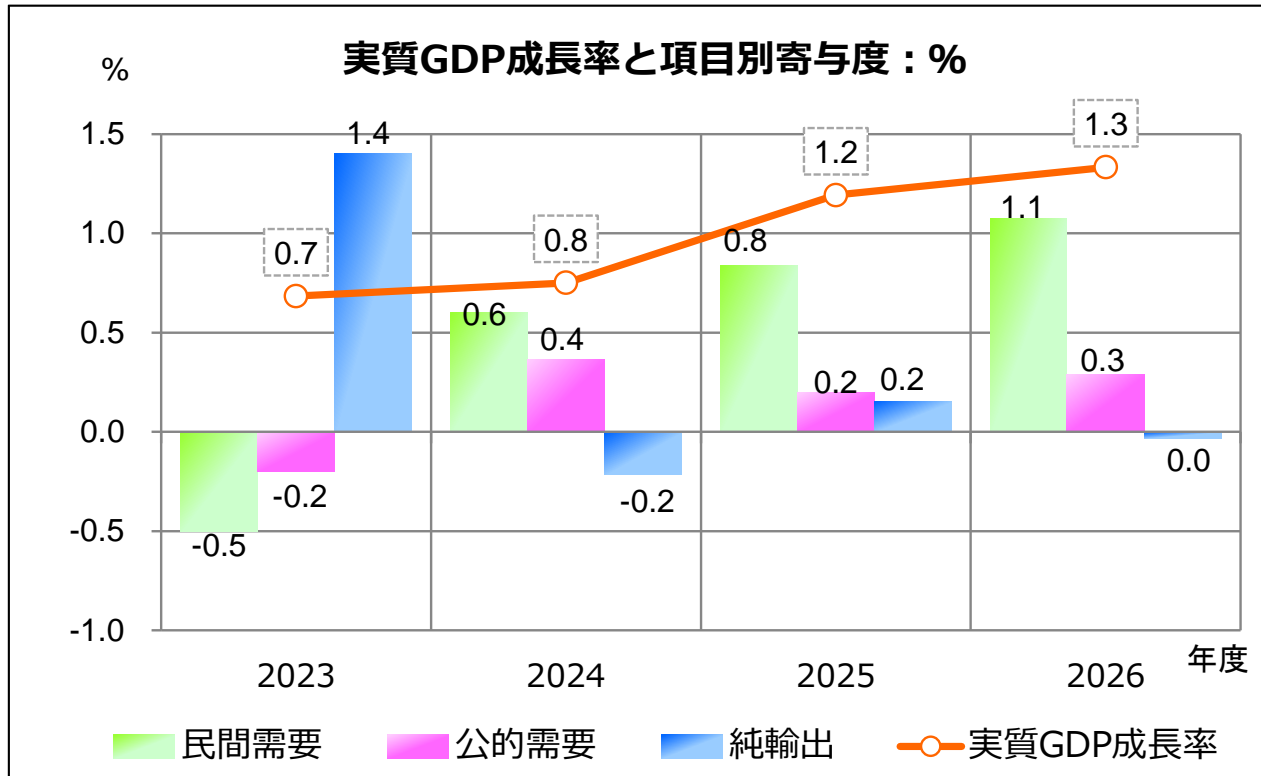
	今回 (2025/2/19)				前回 (2024/12/10)			
	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
実質国内総生産	0.7	0.8	1.2	1.3	0.7	0.3	1.2	1.3
民間需要 (寄与度)	▲ 0.5	0.6	0.8	1.1	▲ 0.6	0.5	1.1	1.1
民間最終消費支出	▲ 0.4	0.7	0.8	1.4	▲ 0.4	0.6	1.1	1.3
民間住宅	0.8	▲ 1.2	0.2	▲ 0.5	0.8	▲ 2.1	▲ 0.4	▲ 0.1
民間企業設備	▲ 0.1	2.0	2.2	2.3	▲ 0.1	2.4	2.5	2.3
民間在庫変動 (寄与度)	▲ 0.4	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.4	0.0	0.0	0.0
公的需要 (寄与度)	▲ 0.2	0.4	0.2	0.3	▲ 0.2	0.4	0.2	0.2
政府最終消費支出	▲ 0.8	1.5	0.9	1.1	▲ 0.8	1.6	0.6	0.5
公的固定資本形成	▲ 0.3	1.7	▲ 0.2	1.1	▲ 0.3	1.8	0.7	1.6
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)	1.4	▲ 0.2	0.2	▲ 0.0	1.4	▲ 0.6	▲ 0.0	0.0
財貨サービスの輸出	2.9	1.9	2.1	1.4	2.8	1.4	2.3	2.3
財貨サービスの輸入	▲ 3.3	3.1	1.4	1.6	▲ 3.3	4.5	2.4	2.1
名目国内総生産	4.9	3.5	3.3	3.4	4.9	2.8	3.0	2.8
国内総生産デフレーター	4.2	2.7	2.1	2.0	4.2	2.4	1.8	1.5
国内企業物価指数	2.4	3.2	2.2	0.8	2.4	2.7	0.7	0.4
消費者物価コア指数	2.8	2.7	2.3	1.7	2.8	2.6	2.0	1.6
鉱工業生産指数	▲ 1.9	▲ 0.8	1.4	1.0	▲ 1.9	▲ 0.7	1.9	1.4
新設住宅着工戸数	▲ 7.0	▲ 1.2	▲ 1.2	▲ 0.0	▲ 7.0	▲ 1.2	▲ 2.4	▲ 0.6
完全失業率 (%)	2.6	2.5	2.4	2.3	2.6	2.5	2.4	2.3
経常収支 (兆円)	26.6	30.5	30.5	34.4	26.6	29.9	30.7	31.0
対名目GDP比 (%)	4.5	5.0	4.8	5.2	4.5	4.9	4.9	4.8
原油価格 (ドル/バレル)	80.7	76.0	66.8	64.5	80.7	76.4	67.5	65.2
為替レート (円/ドル)	144.5	153.2	155.3	150.3	144.5	152.4	147.3	140.3
米国実質国内総生産 (暦年)	2.9	2.8	2.2	2.1	2.9	2.7	2.0	2.1

【前回予測からの修正幅】

- 24年度成長率：0.3%→0.8%
- 民間需要(+0.1%ポイント)、純輸出(+0.4%ポイント)を上方修正、公的需要を据置
- 25年度成長率：1.2%→1.2%
- 民間需要(-0.3%ポイント)を下方修正、純輸出(+0.2%ポイント)を上方修正、公的需要を据置、
- 26年度成長率：1.3%→1.3%
- 民間需要を据置、公的需要(+0.1%ポイント)を上方修正、純輸出(-0.0%ポイント)を小幅下方修正

注：四捨五入の関係で、需要構成項目の修正幅を合計してもGDPの修正幅とは必ずしも合致しない。出所：APIR『第152回 景気分析と予測』

実質GDP成長率の予測と項目別寄与度



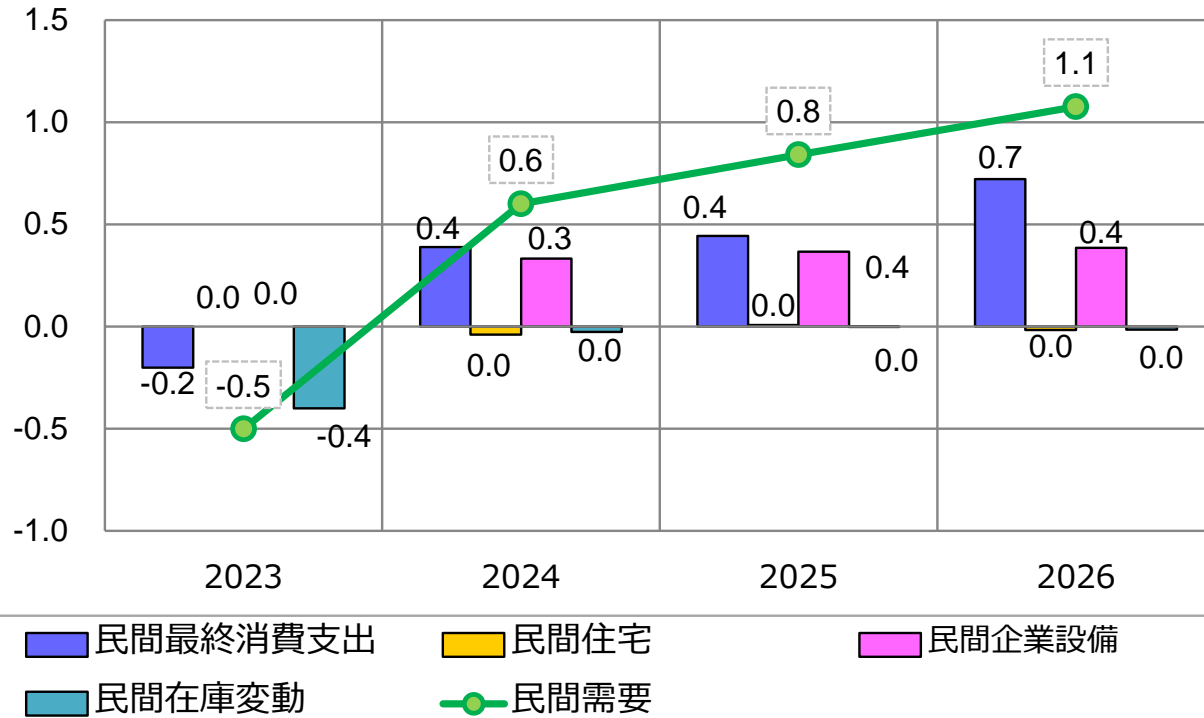
【GDP成長率予測：24年度+0.8%、25年度+1.2%、26年度+1.3%】

- **項目別寄与度**
- **24年度：民間需要+0.6%ポイント、公的需要+0.4%ポイント、純輸出-0.2%ポイント**
- **25年度：民間需要+0.8%ポイント、公的需要+0.2%ポイント、純輸出+0.2%ポイント**
- **26年度：民間需要+1.1%ポイント、公的需要+0.3%ポイント、純輸出-0.0%ポイント**

注：四捨五入の関係で、需要構成項目の寄与度を合計しても実質GDP成長率とは必ずしも合致しない。
出所：APIR 『第152回 景気分析と予測』

民間需要項目別寄与度

民間需要の項目別寄与度：%

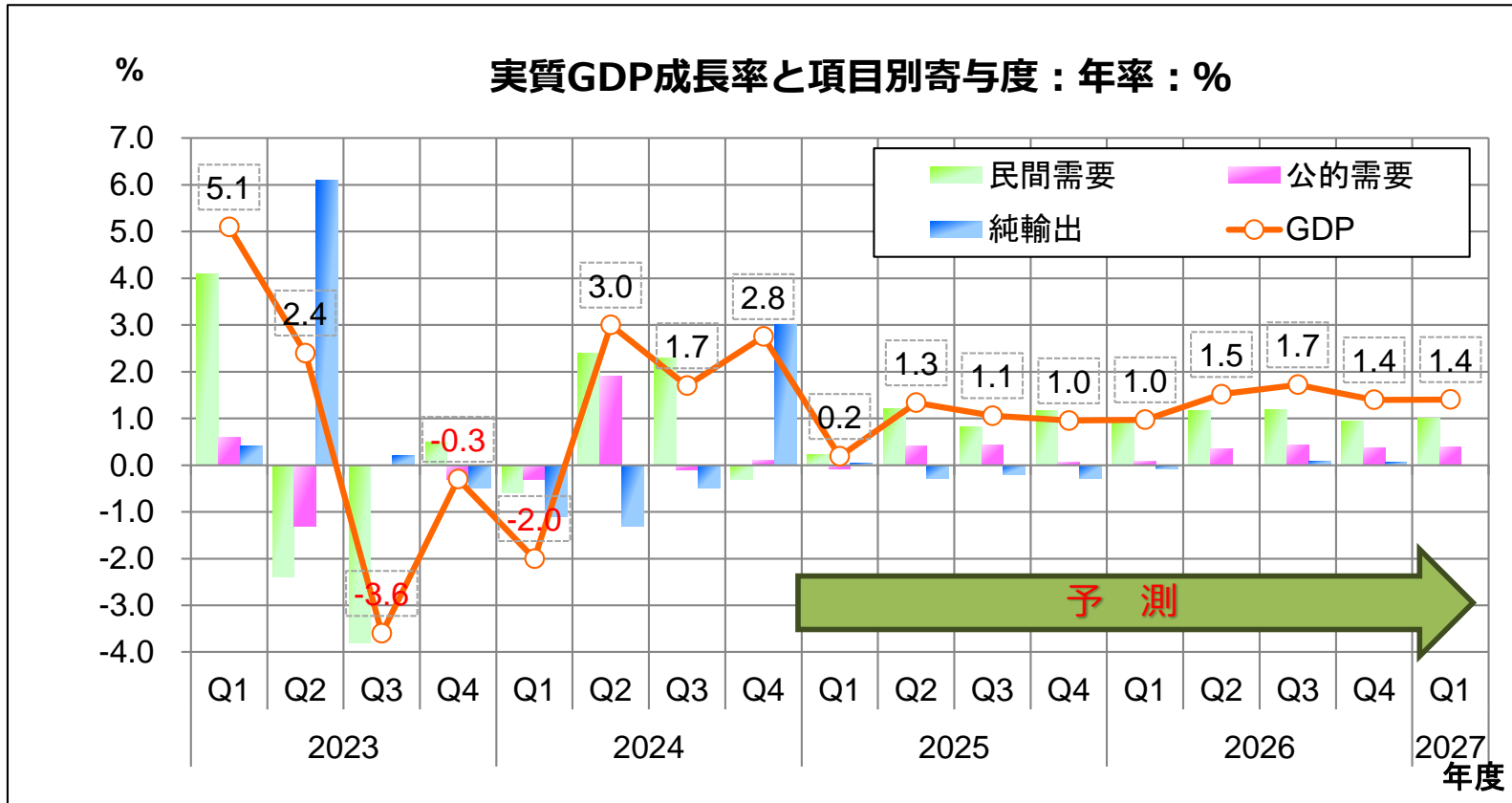


- 民間需要項目別寄与度
- 24年度:民間最終消費支出+0.4%ポイント、民間住宅-0.0%ポイント、民間企業設備+0.3%ポイント、民間在庫変動-0.0%ポイント
- 25年度:民間最終消費支出+0.4%ポイント、民間住宅+0.0%ポイント、民間企業設備+0.4%ポイント、民間在庫変動-0.0%ポイント
- 26年度:民間最終消費支出+0.7%ポイント、民間住宅-0.0%ポイント、民間企業設備+0.4%ポイント、民間在庫変動-0.0%ポイント

注：四捨五入の関係で、需要構成項目の寄与度を合計しても実質GDP成長率とは必ずしも合致しない。

出所：APIR『第152回 景気分析と予測』

実質GDPを四半期ベースで見れば：実績と予測

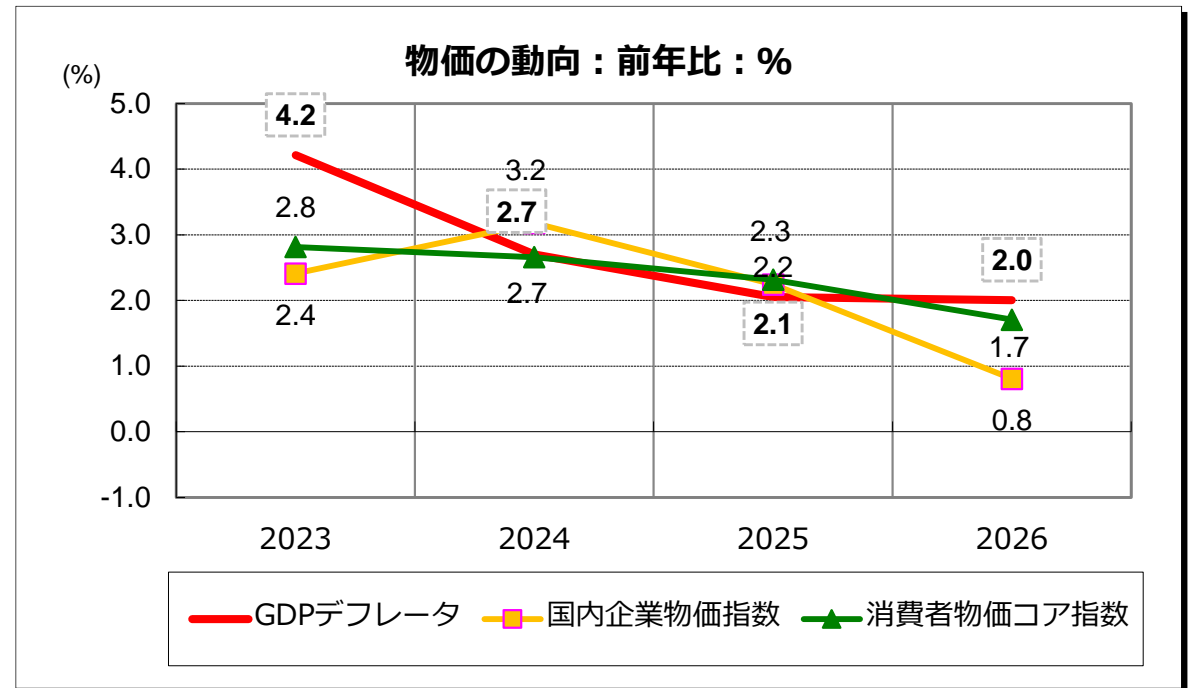


- 25年の賃上げは前年に匹敵する伸びが実現でき、消費者物価インフレが減速する年度後半には、**実質賃金の増加幅は緩やかな拡大が期待できよう**
- **ただ純輸出については景気下押し**のリスクが高まっている。このため、**25-26年度は内需を中心とした緩やかな回復となる**
- 米国トランプ大統領の政策は副次的効果をもたらすが、その幅については不確実性が高い。内需を中心とした回復が持続可能となるためには、**実質賃金と生産性の好循環が鍵**

出所：APIR『第152回 景気分析と予測』

インフレーションの動態

- 消費者物価コア指数のインフレ率を、2024年度+2.7%、25年度+2.3%、26年度+1.7%と予測
- 足下の食料価格の高止まりから24-26年度を前回予測より+0.1から+0.3%ポイント上方修正した
- GDPデフレーターは24年度+2.7%、25年度+2.1%、26年度+2.0%となる



出所：APIR 『第152回 景気分析と予測』

2. 「第152回 景気分析と予測」の概要：予測結果の解説

日本経済予測結果表：四半期主要経済指標

	四半期												年度			
	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	26Q3	26Q4	27Q1	2023	2024	2025	2026
実質国内総生産	556.4	558.7	562.5	562.7	564.6	566.1	567.4	568.8	571.0	573.4	575.4	577.4	555.9	560.1	566.7	574.3
兆円	0.7	0.4	0.7	0.0	0.3	0.3	0.2	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3	0.7	0.8	1.2	1.3
	-0.7	0.6	1.3	1.9	1.5	1.3	0.9	1.1	1.1	1.3	1.4	1.5				
名目国内総生産	608.2	612.8	620.5	621.9	627.0	635.7	638.5	642.8	650.4	655.7	659.0	664.5	595.2	615.8	636.0	657.4
兆円	2.1	0.7	1.3	0.2	0.8	1.4	0.4	0.7	1.2	0.8	0.5	0.8	4.9	3.5	3.3	3.4
	2.3	3.1	4.1	4.4	3.1	3.7	2.9	3.4	3.7	3.1	3.2	3.4				
GDPデフレーター	109.3	109.7	110.3	110.5	111.0	112.3	112.5	113.0	113.9	114.4	114.5	115.1	107.1	110.0	112.2	114.5
2015=100	1.4	0.3	0.6	0.2	0.5	1.1	0.2	0.4	0.8	0.4	0.1	0.5	4.2	2.7	2.1	2.0
	3.1	2.5	2.7	2.5	1.6	2.4	2.0	2.3	2.6	1.8	1.8	1.8				
鉱工業生産指数	101.7	101.4	102.5	102.7	103.1	103.5	103.6	103.8	104.0	104.3	104.7	105.1	102.9	102.1	103.5	104.5
2020=100	2.7	-0.4	1.1	0.2	0.4	0.4	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	-1.9	-0.8	1.4	1.0
	-2.9	-1.8	-1.8	3.7	1.3	2.1	1.1	1.1	0.9	0.8	1.0	1.3				
住宅着工戸数：新設住宅	205	196	195	195	195	195	195	196	195	195	195	196	800	791	781	781
千戸	4.3	-4.4	-0.4	-0.1	0.2	-0.4	0.5	0.3	-0.4	-0.4	0.4	0.2	-7.0	-1.2	-1.2	0.0
	0.2	-2.1	-2.8	-0.8	-4.7	-0.6	0.2	0.6	0.0	0.0	-0.1	-0.1				
国内企業物価指数	122.2	123.3	124.4	125.5	126.1	126.5	126.8	127.1	127.5	127.6	127.6	128.0	120.0	123.9	126.6	127.7
2020=100	1.4	0.9	0.9	0.9	0.5	0.4	0.2	0.3	0.3	0.1	0.0	0.3	2.4	3.2	2.2	0.8
	1.9	2.9	3.8	4.1	3.2	2.6	1.9	1.3	1.1	0.8	0.7	0.7				
消費者物価コア指数	107.5	108.4	109.2	109.8	110.5	111.2	111.5	111.8	112.6	112.9	113.4	113.6	105.9	108.7	111.2	113.1
2020=100	0.8	0.9	0.7	0.5	0.6	0.6	0.3	0.2	0.8	0.3	0.4	0.2	2.8	2.7	2.3	1.7
	2.5	2.7	2.6	3.0	2.8	2.6	2.1	1.8	1.9	1.6	1.7	1.6				
一人当たり賃金	4249	4268	4313	4333	4352	4376	4398	4418	4439	4462	4482	4501	4134	4291	4386	4471
千円	1.7	0.4	1.1	0.4	0.4	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	-0.2	3.8	2.2	1.9
	3.4	3.7	4.4	3.7	2.4	2.5	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9				
完全失業率 %	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.6	2.5	2.4	2.3
譲渡性預金金利 %	0.033	0.101	0.164	0.451	0.481	0.601	0.601	0.851	0.851	1.101	1.101	1.101	0.004	0.011	0.634	1.039
10年物国債利回り %	0.997	0.933	1.027	1.210	1.173	1.254	1.252	1.362	1.420	1.517	1.531	1.600	0.636	1.042	1.260	1.517
経常収支 兆円	7.1	7.3	8.1	8.1	6.7	8.0	8.0	7.7	9.1	8.3	8.5	8.5	26.6	30.5	30.5	34.4
対名目GDP比	4.7	4.7	5.2	5.2	4.3	5.0	5.0	4.8	5.6	5.1	5.1	5.1	4.5	5.0	4.8	5.2
原油価格 ドル/バレル	83.52	77.35	72.50	70.68	69.44	67.71	65.41	64.46	64.46	64.46	64.46	64.46	80.67	76.01	66.75	64.46
円ドル為替レート	155.8	149.2	152.4	155.5	154.6	156.4	156.0	154.0	152.5	151.0	149.5	148.0	144.5	153.2	155.3	150.3
一般政府累積赤字 兆円	1276.0	1289.0	1302.0	1313.1	1325.8	1338.2	1350.4	1362.2	1374.2	1386.3	1398.6	1410.8	1263.0	1313.1	1362.2	1410.8
	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.9	4.0	3.7	3.6
	2.5	3.0	3.6	4.0	3.9	3.8	3.7	3.7	3.6	3.6	3.6	3.6				
対GDP比 %	209.8	210.4	209.8	210.9	211.6	212.4	213.5	214.6	215.5	216.4	217.4	218.6	212.2	213.2	214.2	214.6
財政バランス 兆円	-53.2	-49.5	-50.7	-51.1	-51.7	-50.5	-50.5	-49.9	-49.4	-50.0	-51.1	-50.9	-47.7	-51.1	-50.6	-50.3

出所：APIR 『第152回 景気分析と予測』

日本経済予測結果表：四半期実質国内総支出

	四半期												年度			
	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	26Q3	26Q4	27Q1	2023	2024	2025	2026
民間最終消費支出	296.9	299.1	299.5	299.7	300.1	300.8	301.8	302.6	303.8	305.0	305.9	306.9	296.7	298.8	301.3	305.4
	0.7	0.7	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	-0.4	0.7	0.8	1.4
	-0.5	0.8	1.1	1.7	1.1	0.6	0.8	1.0	1.2	1.4	1.4	1.4				
民間住宅	18.3	18.4	18.5	18.4	18.4	18.4	18.5	18.4	18.3	18.4	18.4	18.4	18.6	18.4	18.5	18.4
	1.4	0.5	0.1	-0.4	0.3	0.0	0.4	-0.5	-0.6	0.4	0.0	0.0	0.8	-1.2	0.2	-0.5
	-3.4	-2.1	-0.8	1.6	0.5	0.0	0.3	0.1	-0.8	-0.4	-0.7	-0.2				
民間企業設備	92.7	92.7	93.1	93.8	94.3	94.8	95.4	96.0	96.6	97.1	97.6	98.0	91.2	93.1	95.1	97.3
	1.1	-0.1	0.5	0.7	0.5	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4	-0.1	2.0	2.2	2.3
	2.4	2.6	1.1	2.2	1.6	2.3	2.4	2.4	2.5	2.4	2.3	2.0				
民間在庫変動	0.6	1.3	0.2	-0.3	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.6	0.4	0.4	0.4
政府最終消費支出	119.5	119.6	119.9	120.0	120.5	121.0	121.0	121.0	121.5	122.0	122.5	123.0	118.0	119.8	120.9	122.2
	0.9	0.1	0.3	0.1	0.4	0.4	0.0	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4	-0.8	1.5	0.9	1.1
	1.6	1.3	1.6	1.4	0.9	1.2	0.9	0.8	0.8	0.8	1.2	1.6				
公的固定資本形成	26.8	26.5	26.4	26.1	26.2	26.3	26.4	26.5	26.5	26.6	26.7	26.8	26.0	26.4	26.4	26.7
	5.7	-1.1	-0.3	-1.0	0.4	0.4	0.4	0.4	0.0	0.5	0.2	0.2	-0.3	1.7	-0.2	1.1
	-0.3	0.6	2.1	3.1	-2.1	-0.6	0.1	1.6	1.2	1.3	1.1	0.9				
公的在庫変動	-0.03	0.02	-0.08	-0.01	-0.02	-0.02	-0.03	-0.02	-0.02	-0.02	-0.02	-0.02	0.03	-0.02	-0.02	-0.02
財貨・サービスの純輸出	2.0	1.5	5.1	5.1	4.7	4.5	4.1	4.0	4.0	4.1	4.2	4.2	4.6	3.4	4.3	4.1
財貨・サービスの輸出	112.1	113.8	115.0	116.0	116.3	116.5	116.8	117.1	117.5	118.0	118.6	119.1	112.1	114.2	116.7	118.3
	1.7	1.5	1.1	0.8	0.3	0.2	0.3	0.2	0.4	0.4	0.5	0.4	2.9	1.9	2.1	1.4
	0.9	1.7	0.0	5.1	3.7	2.4	1.6	1.0	1.0	1.3	1.5	1.7				
財貨・サービスの輸入	110.1	112.3	110.0	110.8	111.6	112.1	112.8	113.1	113.5	113.9	114.4	114.8	107.4	110.8	112.4	114.2
	3.0	2.0	-2.1	0.8	0.7	0.4	0.6	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	-3.3	3.1	1.4	1.6
	3.7	5.3	0.0	3.7	1.3	-0.2	2.5	2.1	1.7	1.6	1.4	1.5				
国内総生産	556.4	558.7	562.5	562.7	564.6	566.1	567.4	568.8	571.0	573.4	575.4	577.4	555.9	560.1	566.7	574.3
	3.0	1.7	2.8	0.2	1.3	1.1	1.0	1.0	1.5	1.7	1.4	1.4	0.7	0.8	1.2	1.3
	0.7	0.4	0.7	0.0	0.3	0.3	0.2	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3				
	-0.7	0.6	1.3	1.9	1.5	1.3	0.9	1.1	1.1	1.3	1.4	1.5				
内需寄与度	1.1	0.5	-0.1	0.0	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	-0.7	1.0	1.0	1.4
内、民需	0.6	0.6	-0.1	0.1	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	-0.5	0.6	0.8	1.1
内、公需	0.5	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.2	0.4	0.2	0.3
外需寄与度	-0.3	-0.1	0.7	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.4	-0.2	0.2	0.0
国内総所得	548.8	551.3	555.9	552.2	554.2	559.3	561.1	561.7	564.7	568.1	570.7	573.2	546.8	552.0	559.1	569.2
	4.2	1.9	3.4	-2.6	1.4	3.8	1.3	0.4	2.2	2.4	1.9	1.7	2.5	1.0	1.3	1.8
	1.0	0.5	0.8	-0.7	0.4	0.9	0.3	0.1	0.5	0.6	0.5	0.4				
	-0.3	0.8	1.8	1.7	1.0	1.5	0.9	1.7	1.9	1.6	1.7	2.0				

メモ：
 暦年ベース実質GDP成長率
 2024年：+0.1%
 2025年：+1.4%
 2026年：+1.2%

出所：APIR 『第152回 景気分析と予測』

関西経済の現況と予測
Kansai Economic Insight
Quarterly
No.73

マクロ経済分析プロジェクト Contributors

稲田義久・入江啓彰

野村亮輔・郭秋薇・劉子瑩・吉田茂一
古山健大・宮本瑛・新田洋介・壁谷紗代



【QRコードより
本予測説明動画が2/27から
視聴可能予定】

関西経済の現況：要旨

弱含みではあるが緩やかに持ち直している
万博開催を契機とする関西経済の成長に向けて機運醸成を

- **【概況】** 関西経済は、緩やかに持ち直している。家計部門では、センチメントは伸び悩んでいるものの、所得、雇用、住宅など持ち直しの動きが見られる。企業部門では、生産は一進一退であるが、景況感や設備投資計画は旺盛である。対外部門では、財輸出・インバウンド需要とも堅調に推移している
- **【家計部門】** センチメントが停滞しているものの、全体としては持ち直しの動きが見られる。雇用環境は緩やかに改善している。所得環境では賃上げ機運が定着しており、実質賃金のマイナス幅は縮小傾向にある。消費者物価はエネルギー・食料品の価格上昇が全体を押し上げ、上昇幅が拡大した

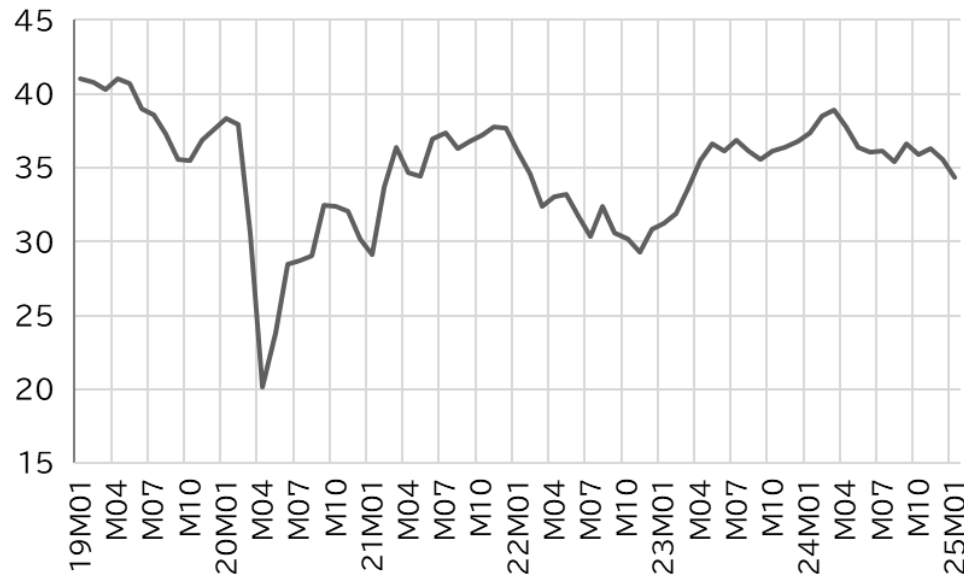
関西経済の現況：要旨

(続き)

- 【企業部門】 緩やかに持ち直している。生産は、増産と減産を繰り返しているが、底を打ち持ち直しつつある。設備投資計画や景況感は、製造業・非製造業ともに概ね好調に推移している
- 【対外部門】 財貿易は輸出・輸入ともに持ち直している。米国・中国向け輸出は弱い動きであるが、ASEAN向けの半導体関連部材の輸出が大きく増加した。またインバウンド需要は回復ペースがやや鈍化しているものの、依然として堅調である
- 【公的部門】 公共工事請負金額・出来高で全国の伸びを下回る動きが見られるなど、やや弱い動きとなっている

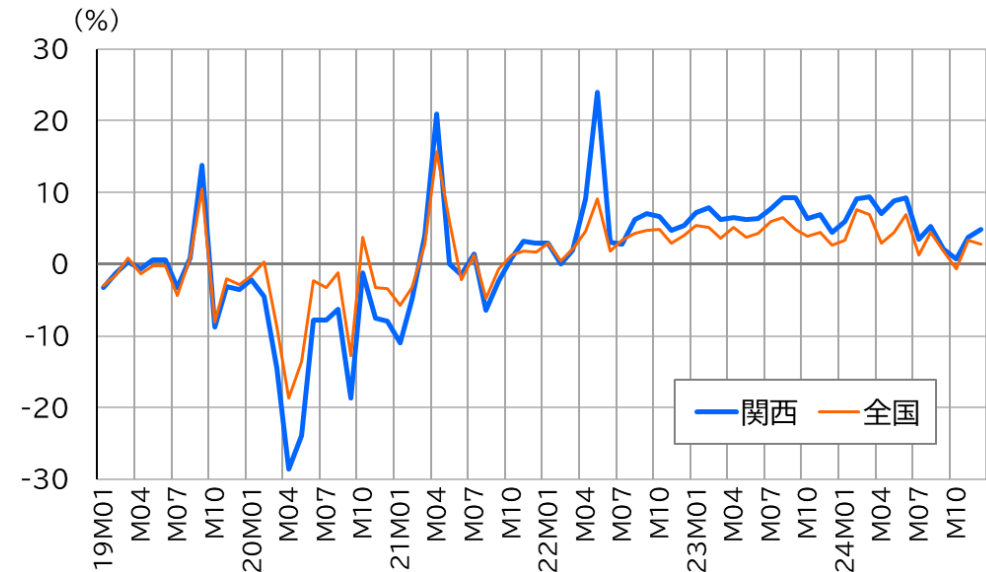
消費者センチメント・大型小売店販売

- **2024年10-12月期の消費者態度指数**は35.9で、前期比-0.2ポイント、**3四半期連続の悪化**。月次ベースでは、**消費者物価高騰の影響**もあり、直近の25年1月は34.3まで低下した。これは、2023年5月に新型コロナウイルス感染症の分類が「5類感染症」に移行して以降で最も低い水準である
- **10-12月期の大型小売店販売額**は1兆1,326億円となった。前年同期比は+3.3%で、**13四半期連続のプラス**。11四半期連続で全国（同+4.5%）を上回る伸びとなっている。うち百貨店は同+5.0%で13四半期連続のプラス、スーパーは同+2.0%で9四半期連続のプラス



消費者態度指数(センチメント)

出所：内閣府『消費動向調査』、季節調整はAPIRによる。

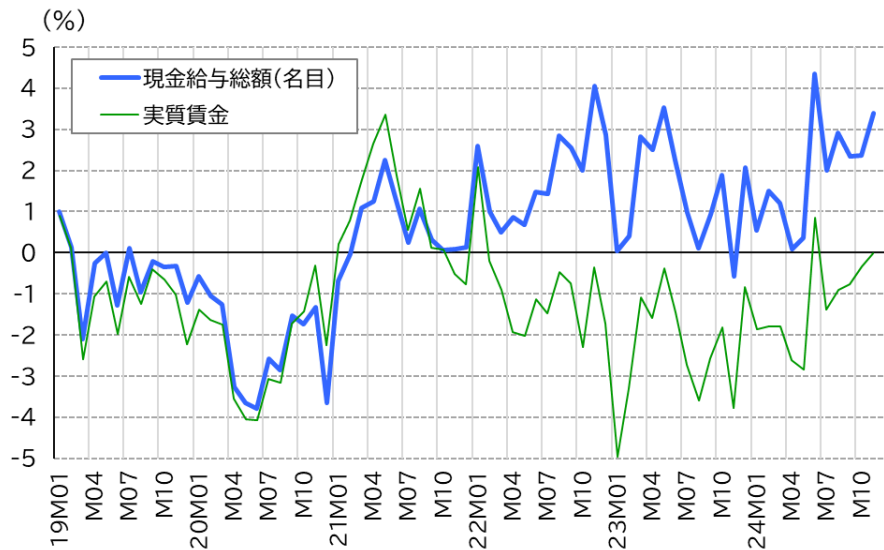


大型小売店等販売状況(前年同月比)

出所：近畿経済産業局『百貨店・スーパー販売状況』

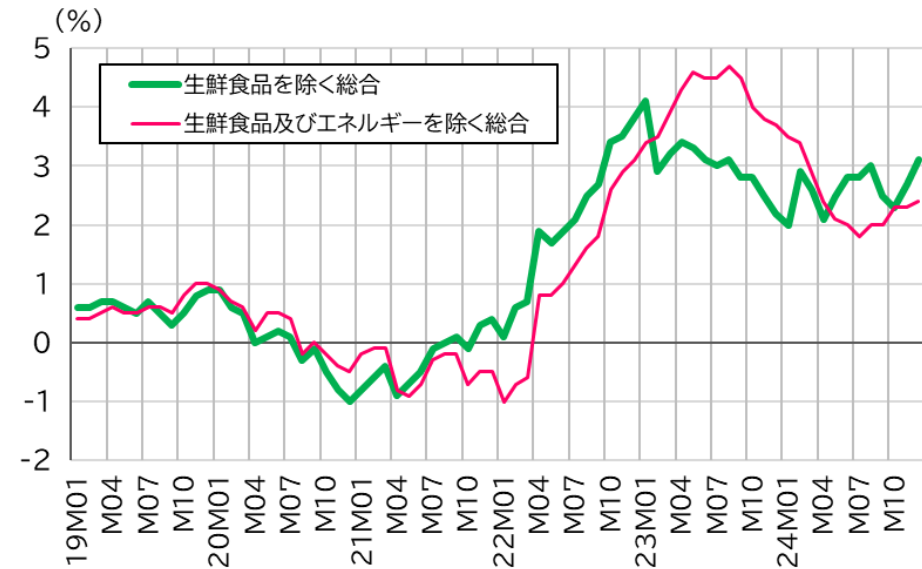
所得・物価

- **関西の現金給与総額**(2024年11月)は、前年同月比+3.4%で**12カ月連続で前年を上回った**。物価変動の影響を除いた**実質賃金**は、同-0.0%と5カ月連続のマイナスであるが、**マイナス幅は縮小が続いている**。なお全国の実質賃金は11月・12月と2カ月連続でプラスとなっている
- **2024年10-12月期の消費者物価指数**(コア、2020年平均=100)は108.9で、前年同期比+2.6%と**14四半期連続で上昇した**。足下、政策効果剥落の影響電気・ガス代が大きく伸びたことに加え、生鮮食品を除く食料も伸びが高まったことが押し上げ要因となった



現金給与総額と実質賃金

出所：厚生労働省「毎月勤労統計調査」を加工

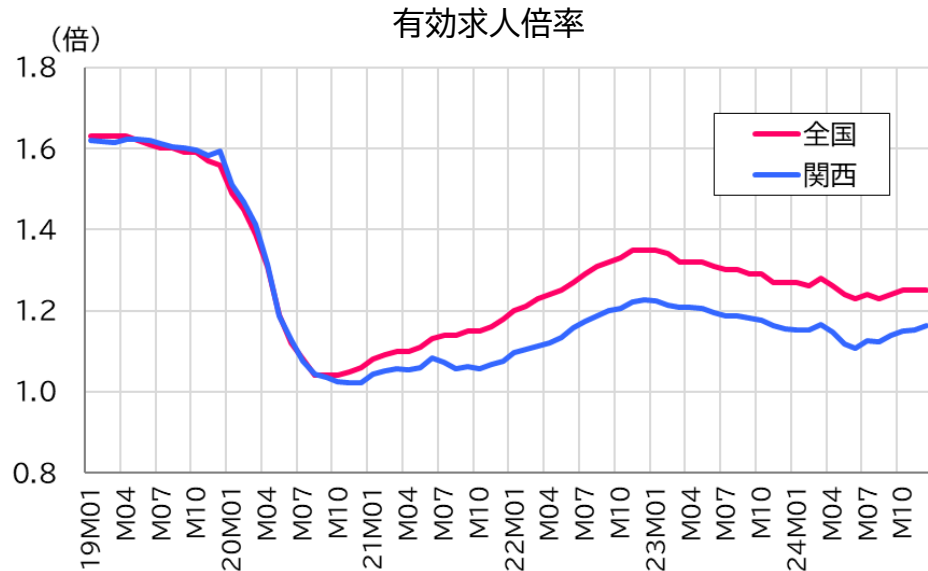


関西消費者物価総合指数(前年同月比)

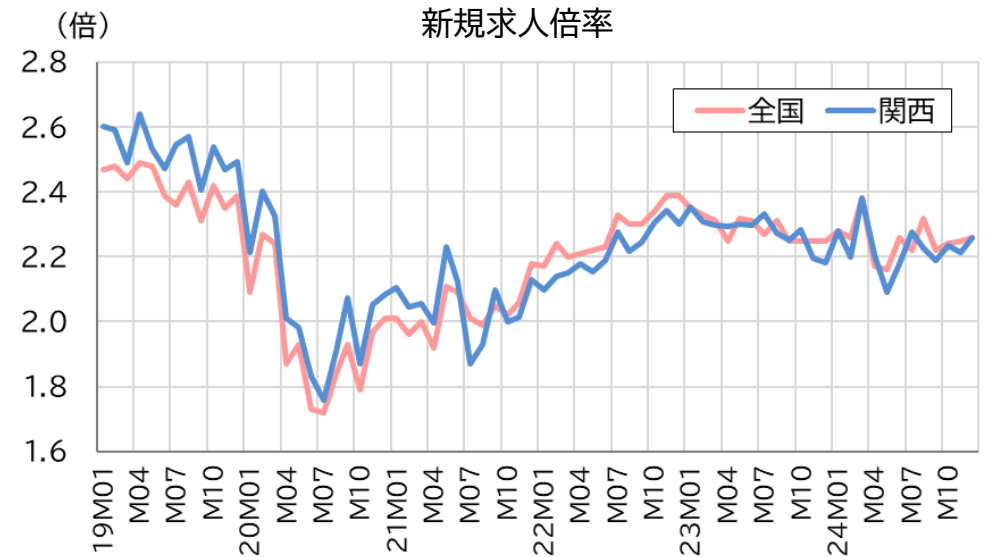
出所：総務省統計局「消費者物価指数」

雇用

- **2024年10-12月期の関西の有効求人倍率(季節調整値)は1.15倍で、前期比+0.03ポイント改善した。2四半期連続の改善。**月次ベースで見ると、9月から4カ月連続で改善している。また新規求人倍率(季節調整値)は2.24倍で、前期比+0.01ポイントとなり2四半期連続で改善した
- 全国の10-12月期の有効求人倍率は1.25倍、新規求人倍率は2.25倍だった。**前期から大きな変化はなく、横ばい圏で推移している**



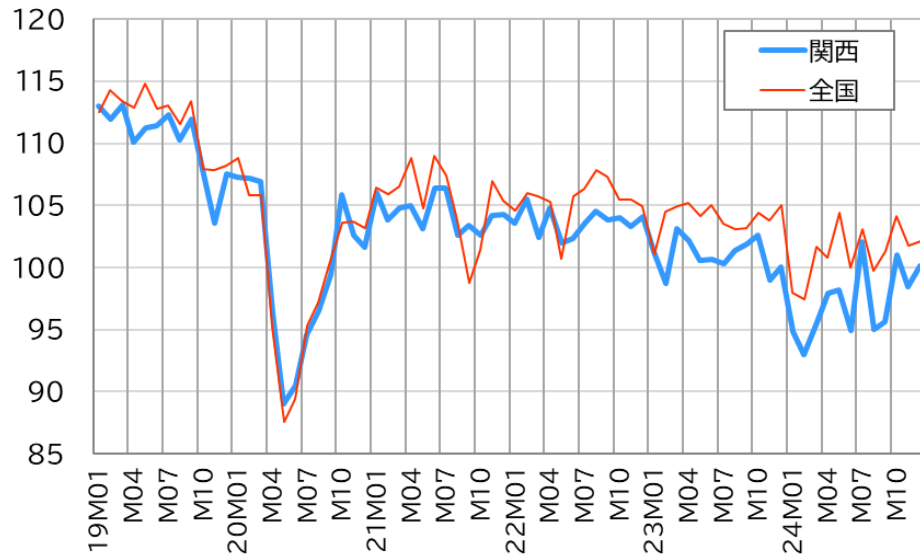
出所：厚生労働省『一般職業紹介状況』



出所：厚生労働省『一般職業紹介状況』

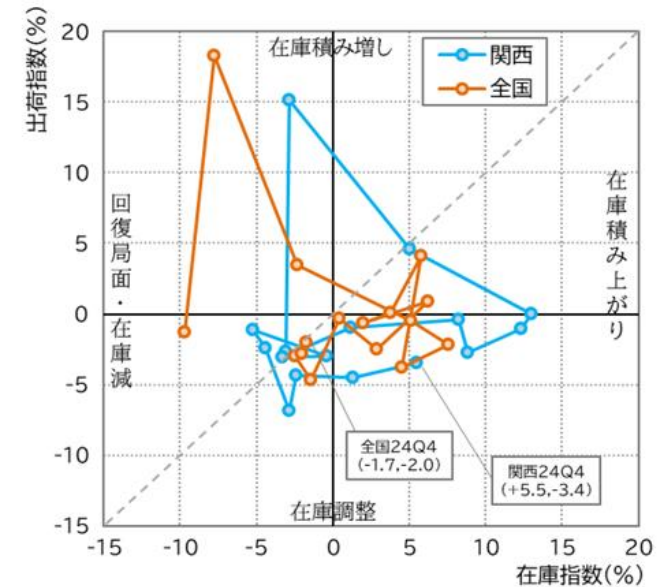
生産・在庫

- **2024年10-12月期の生産指数**(季調値、2020年=100)は99.9だった。前期比+2.4%と**3四半期連続の増産**となった。業種別では化学工業や半導体・フラットパネルディスプレイ等の生産用機械工業が増産に寄与した。**月次ベースでは、増産と減産を繰り返している**
- 全国の10-12月期の生産指数(季調値、2020年=100)は102.7で、前期比+1.3%と2四半期ぶりの増産となった。2023年から一進一退の動きが続いており、**関西と同様に総じて弱い動きである**



金属工業生産指数

出所：近畿経済産業局「金属工業生産動向」、経済産業省「金属工業生産動向」



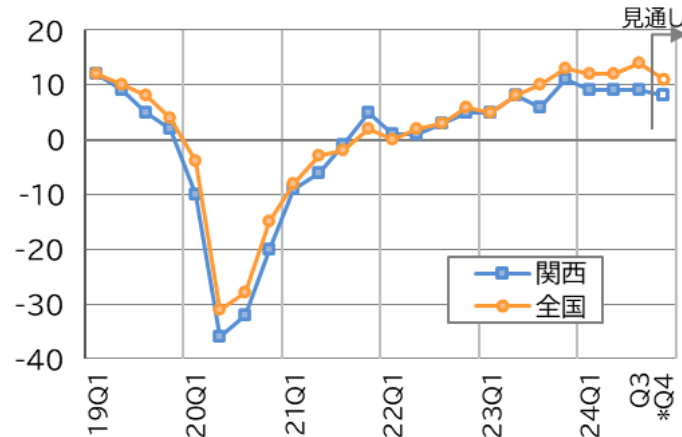
在庫循環図

注：2020年1-3月期から2024年10-12月期まで

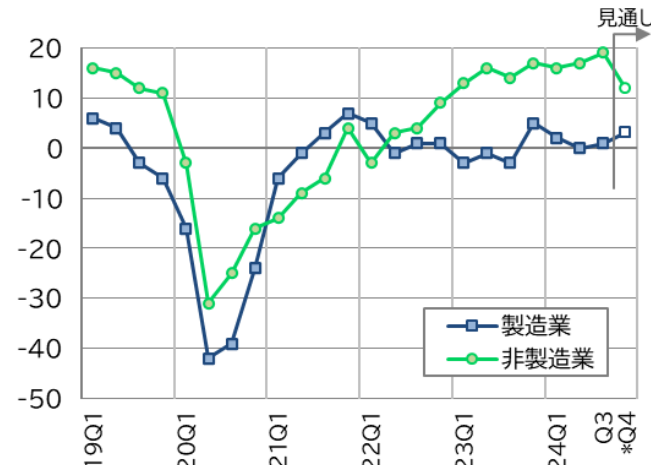
短観：業況判断DIと設備投資計画

- **2024年12月短観での関西企業の業況判断DI(全規模・全産業)**はプラス11。前回調査から+2ポイント改善し、**13四半期連続でプラスを維持した**。業種別では、**製造業プラス5(前期比+4ポイント)**、**非製造業プラス18(同-1ポイント)**だった。**非製造業は堅調が続いており、製造業も2期連続の改善となった**
- 同調査の**関西企業の2024年度設備投資計画(全規模・全産業ベース)**は、前年度比+14.9%だった。業種別では、**製造業同+20.3%、非製造業同+10.7%**とともに高い伸びとなっている

全規模・全産業ベース



業種別



	関西			全国		
	全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業
23年度	0.9	6.8	-3.2	10.6	6.7	12.8
24年度	14.9	20.3	10.7	9.7	15.1	6.7

短観：企業業況判断DIの推移

注：*は見通しであることを示す。

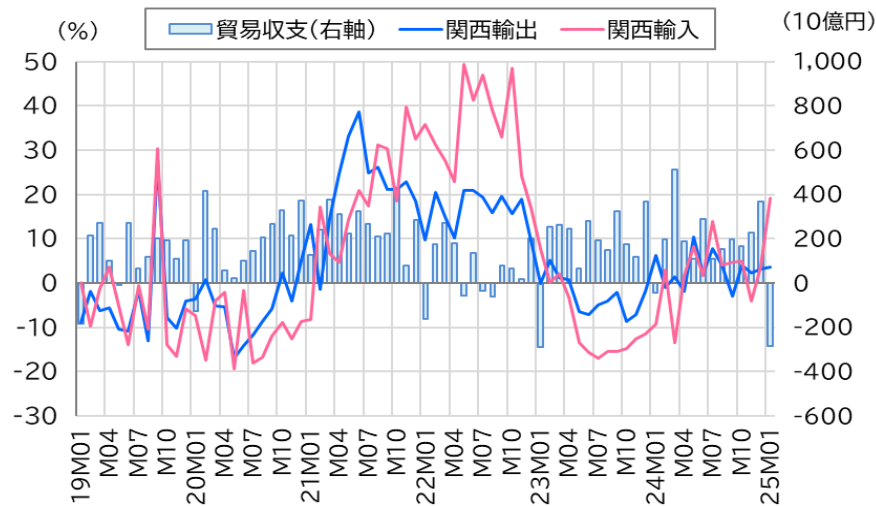
出所：日本銀行大阪支店『全国企業短期経済観測調査(近畿地区)』

設備投資計画：前年度比(%)

出所：日本銀行大阪支店『全国企業短期経済観測調査(近畿地区)』

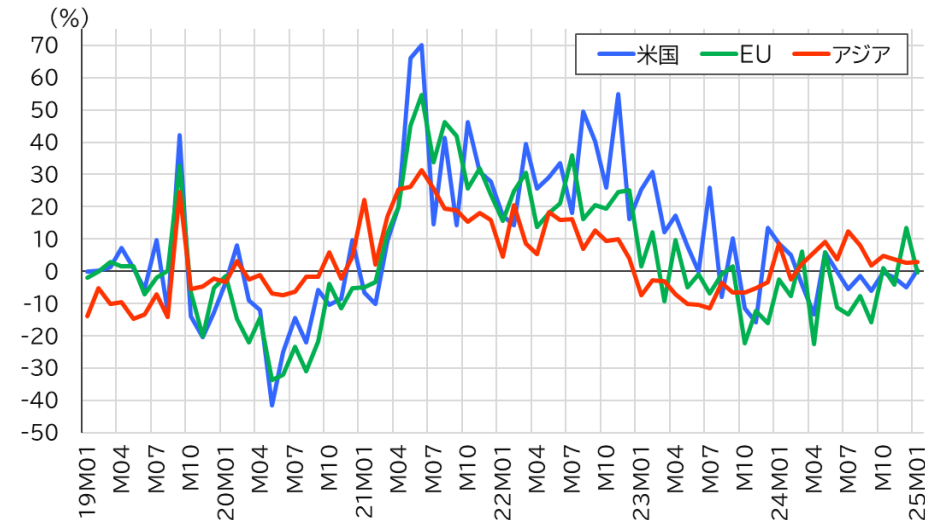
対外部門：財貿易

- **2024年10-12月期の輸出額**は5兆6,582億円で、前年同期比+3.2%と**4四半期連続の前年比プラス**
- **地域別**では、対米国は同-2.6%で3四半期連続マイナス、対EUは同+3.7%と6四半期ぶりにプラスに転じた。対アジアは同+3.7%（4四半期連続プラス）だが、**対中国は同-1.1%と4四半期ぶりのマイナス**。ASEAN向け輸出は同+15.4%で3四半期連続のプラス。半導体等電子部品が大きく伸びた
- **10-12月期の輸入額**は4兆8,975億円で、前年同期比+0.9%と**3四半期連続のプラス**。貿易収支は+7,608億円で**9四半期連続の黒字**だった。なお直近の1月は輸入が大きく伸びた（前年同月比+19.1%）ことが影響し2,834億円の赤字となった



関西の輸出入と貿易収支

出所：大阪税関『近畿圏貿易概況』

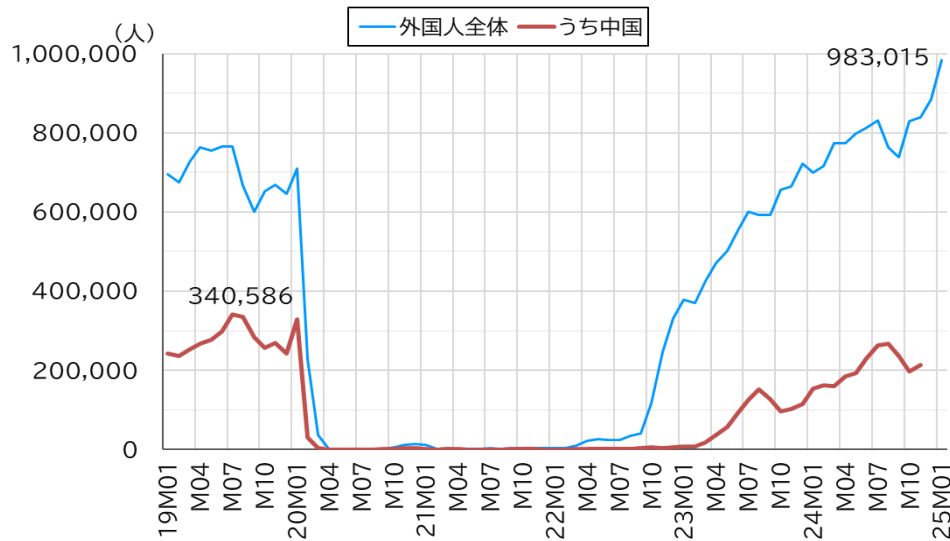


地域別輸出(前年同月比)

出所：大阪税関『近畿圏貿易概況』

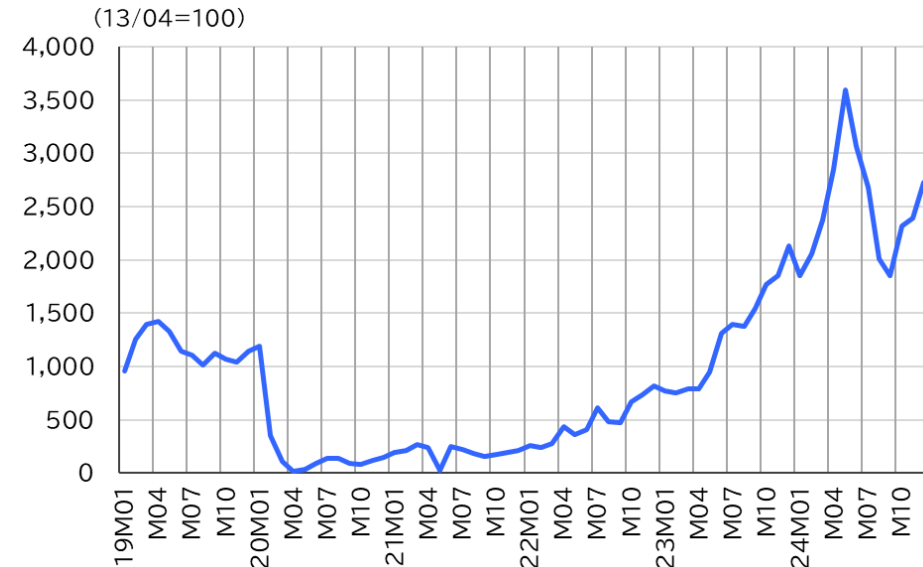
対外部門：サービス貿易

- **24年10-12月期**に関空経由で入国した**外国人客数**は255.3万人だった。**5四半期連続で200万人を超え**、初めて250万人を突破した。足下1月は98.3万人となり、単月で過去最多記録を更新し続けている。国籍別では、韓国からの旅行者が21.8万人(11月)、中国が同21.3万人で、この2カ国で全体の半数以上を占めている
- **10-12月期の百貨店免税売上高**は前年同期比+29.2%となり、**15四半期連続で前年を上回った**。化粧品や高級ブランド品等の売上が好調で、高い伸びが続いている



関空経由訪日外国人客数

出所：法務省『出入国管理統計』

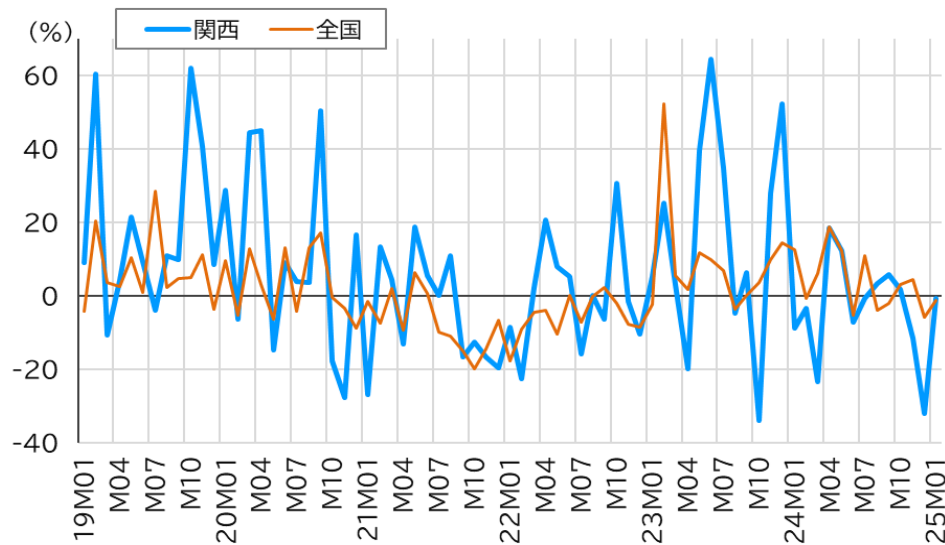


百貨店免税売上

出所：日本銀行大阪支店『百貨店免税売上(関西地域)』

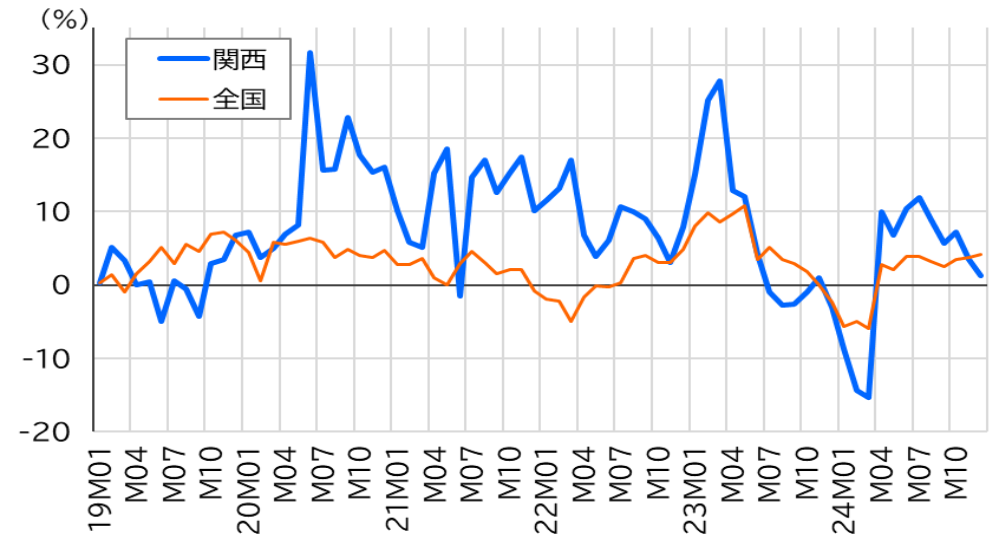
公共工事

- **24年10-12月期の関西の公共工事請負金額**は、前年同期比-14.2%で**3四半期ぶりにマイナス**となった。月次ベースでは11月前年同月比-11.4%、12月同-32.0%、足下25年1月は同-0.6%と**前年割れが続いている**。全国の10-12月期は同+1.2%で8四半期連続のプラス
- **10-12月期の公共工事出来高**は8,730億円で、前年同期比では+3.9%であった。**3四半期連続で前年を上回った**が、プラス幅は前期から縮小した。全国は6兆9,509億円で、前年同期比+3.8%だった。3四半期連続で前年を上回り、堅調に推移している



公共工事請負金額(前年同月比)

出所：東日本建設業保証株式会社『公共工事前払金保証統計』

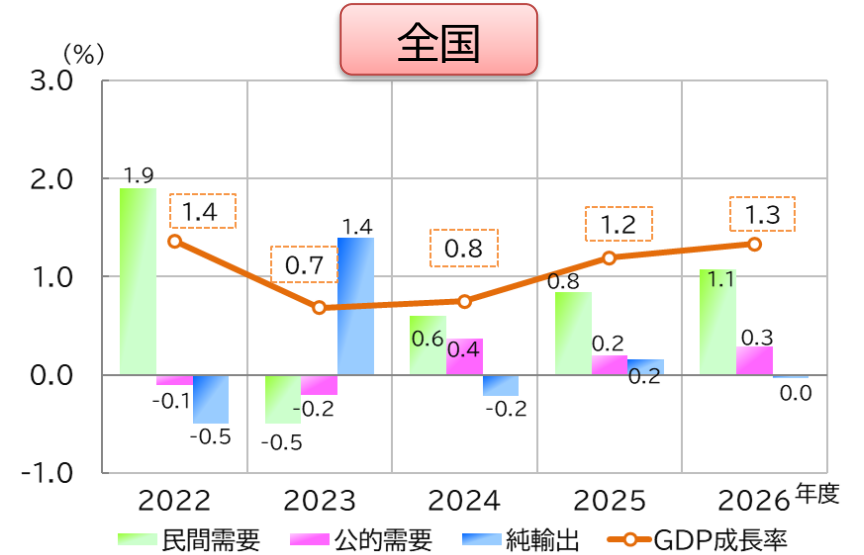
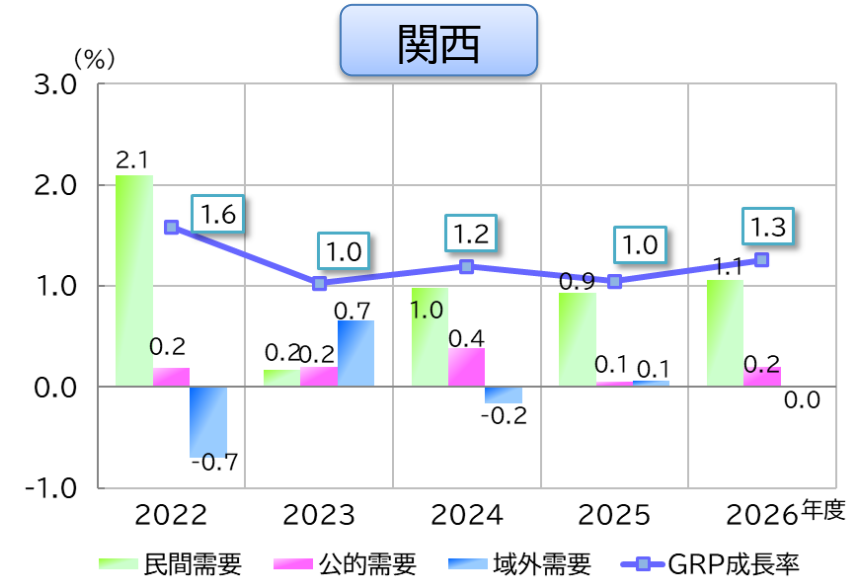


公共工事出来高(前年同月比)

出所：国土交通省「建設総合統計」

実質GRP成長率の予測結果と項目別寄与度

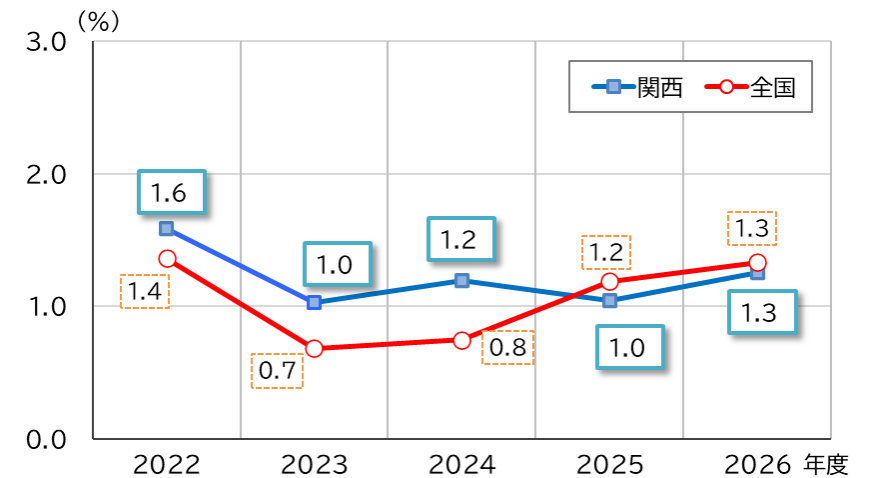
- 関西の実質GRP成長率を2024年度+1.2%、25年度+1.0%、26年度+1.3%と予測。1%前後の緩やかな伸びが続く
- 成長に対する寄与を見ると、**民間需要**は24年度+1.0%ポイント、25年度+0.9%ポイント、26年度+1.1%ポイントとなり、成長を牽引する。**公的需要**は万博需要で24年度は+0.4%ポイントと成長を押し上げるが、25年度・26年度は小幅寄与にとどまる。**域外需要**は24年度-0.2%ポイント、25年度+0.1%ポイント、26年度+0.0%ポイントと成長に対する寄与は小さい



前回予測からの修正・日本経済予測との比較

- 前回予測(24年12月20日公表)に比べて、
 - ・ 24年度：+0.3%ポイント **上方修正**
 - ・ 25年度：修正なし
 - ・ 26年度：-0.1%ポイント **下方修正**
- 足下の状況を反映して**24年度は民間需要・域外需要を上方修正した**
- **経済成長率を日本経済予測と比較すると24年度は関西が全国を上回る伸び、25年度26年度は関西と全国で概ね近い成長率となる見通し**

	24年度	25年度	26年度
GRP成長率	+0.3%pt	修正なし	-0.1%pt
民間需要	+0.2%pt	-0.2%pt	+0.1%pt
公的需要	修正なし	修正なし	+0.1%pt
域外需要	+0.2%pt	+0.1%pt	-0.3%pt



注：四捨五入の関係で、需要構成項目の寄与度を合計しても実質GDP成長率とは必ずしも合致しない。

出所：APIR KEIQ No.73

関西経済予測結果表(2025年2月20日予測結果)

年度	関西経済					日本経済				
	2022	2023	2024	2025	2026	2022	2023	2024	2025	2026
民間最終消費支出	3.0	0.0	0.8	0.8	1.4	2.6	▲ 0.4	0.7	0.8	1.4
民間住宅	▲ 2.5	▲ 1.6	0.1	0.7	▲ 0.3	▲ 2.6	0.8	▲ 1.2	0.2	▲ 0.5
民間企業設備	1.3	0.6	2.9	2.8	1.8	3.6	▲ 0.1	2.0	2.2	2.3
政府最終消費支出	0.9	0.1	1.4	0.8	1.0	1.1	▲ 0.8	1.5	0.9	1.1
公的固定資本形成	1.0	4.5	4.0	▲ 1.8	1.1	▲ 5.5	▲ 0.3	1.7	▲ 0.2	1.1
輸出	1.4	0.6	2.8	2.5	1.5	4.9	2.9	1.9	2.1	1.4
輸入	4.8	▲ 1.2	4.1	2.7	1.5	7.3	▲ 3.3	3.1	1.4	1.6
実質域内総生産	1.6	1.0	1.2	1.0	1.3	1.4	0.7	0.8	1.2	1.3
民間需要(寄与度)	2.1	0.2	1.0	0.9	1.1	1.9	▲ 0.5	0.6	0.8	1.1
公的需要(寄与度)	0.2	0.2	0.4	0.1	0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	0.4	0.2	0.3
域外需要(寄与度)	▲ 0.7	0.7	▲ 0.2	0.1	▲ 0.0	▲ 0.5	1.4	▲ 0.2	0.2	▲ 0.0
名目域内総生産	2.7	5.0	3.8	3.2	3.7	2.3	4.9	3.5	3.3	3.4
GRPデフレータ	1.1	3.9	2.6	2.1	2.5	0.9	4.2	2.7	2.1	2.0
消費者物価指数	2.9	2.8	2.8	2.5	1.9	3.1	2.8	2.7	2.3	1.7
鉱工業生産指数	▲ 1.1	▲ 3.5	▲ 0.6	1.1	1.0	▲ 0.3	▲ 1.9	▲ 0.8	1.4	1.0
完全失業率	2.9	2.9	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5	2.4	2.3

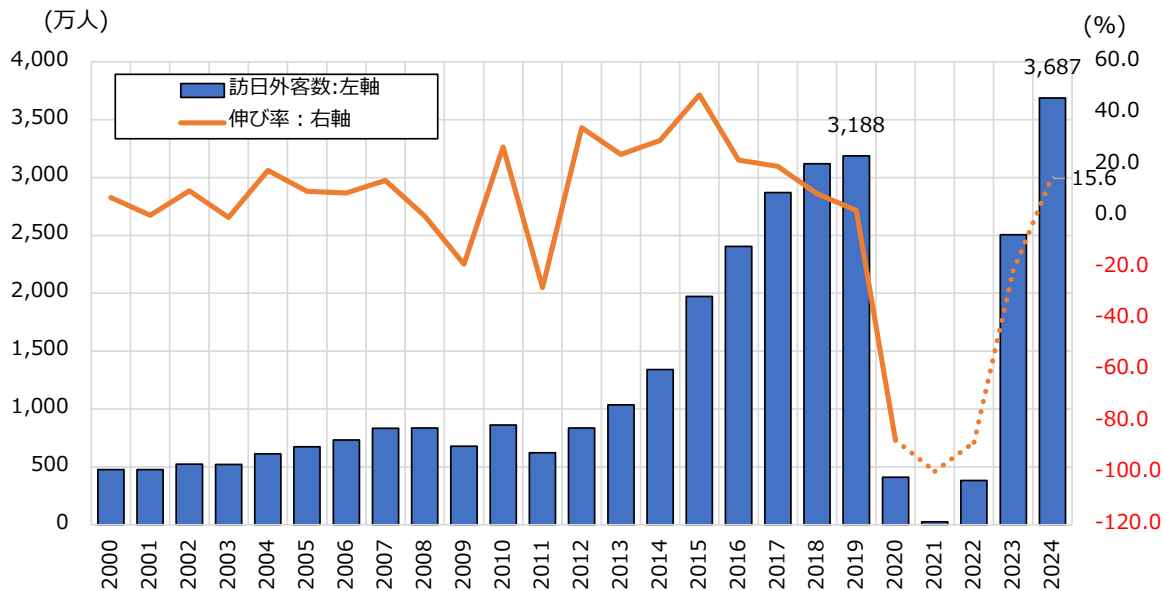
(注)単位%、完全失業率以外は前年度比伸び率。関西経済の2022-23年度は実績見直し、24-26年度は予測値。

日本経済の23年度までは実績値、24年度以降は「第152回景気分析と予測」による予測値。

インバウンドツーリズムの実績：訪日外客数と消費額の推移

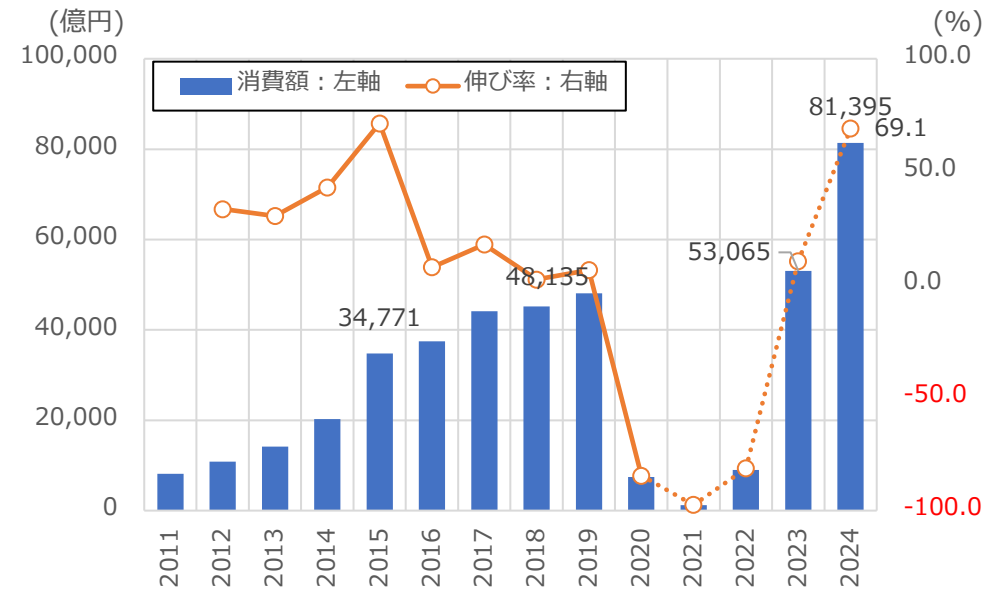
- **2024年の訪日外客数(推計値)は3,687万人、3,600万人を突破し過去最高を記録。** コロナ禍前のピーク(2019年：3,188万人)を上回った
- 25年は大阪・関西万博を控えており、一層の増加が期待。**4,000万人も視界**
- **24年の訪日外客の消費金額は8.1兆円。** 国内アパレル産業の市場規模と並ぶ額

訪日外客数の推移：2000-2024年



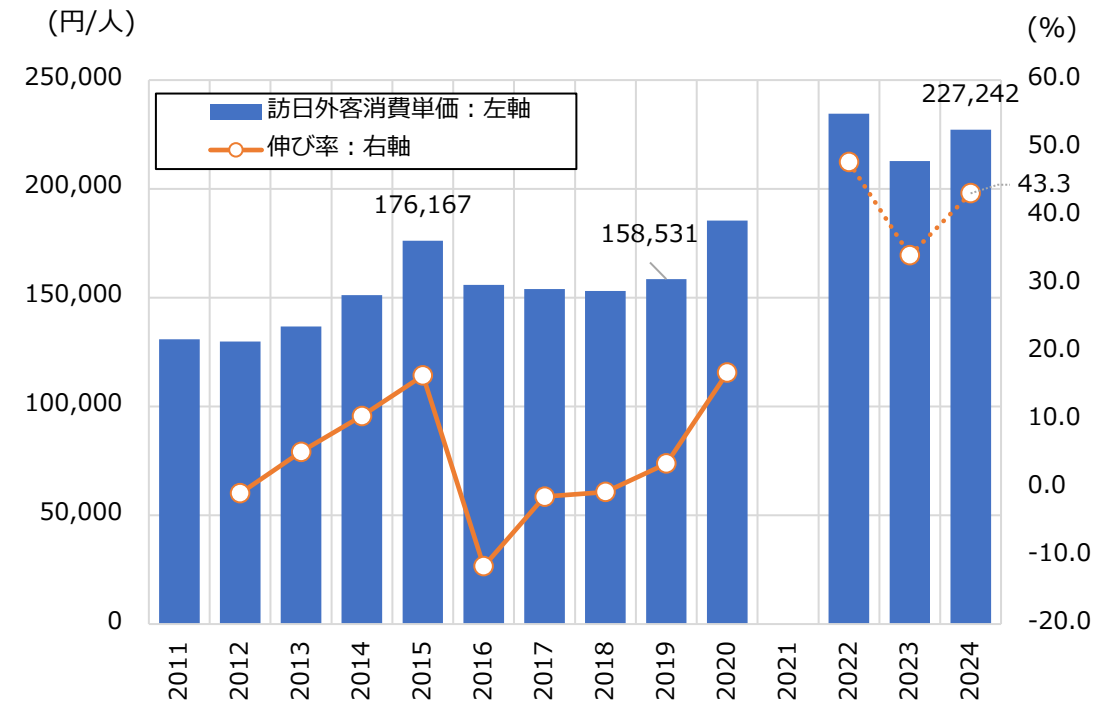
注：2021年以降の伸び率(点線)は2019年比で計算している。
出所：JNTO『訪日外客統計』

訪日外客消費額の推移：2011-2024年



注：2021年以降の伸び率(点線)は2019年比で計算している。
出所：観光庁『インバウンド消費動向調査(旧訪日外国人消費動向調査)』

訪日外客1人当たり旅行支出の推移：
2011-2024年



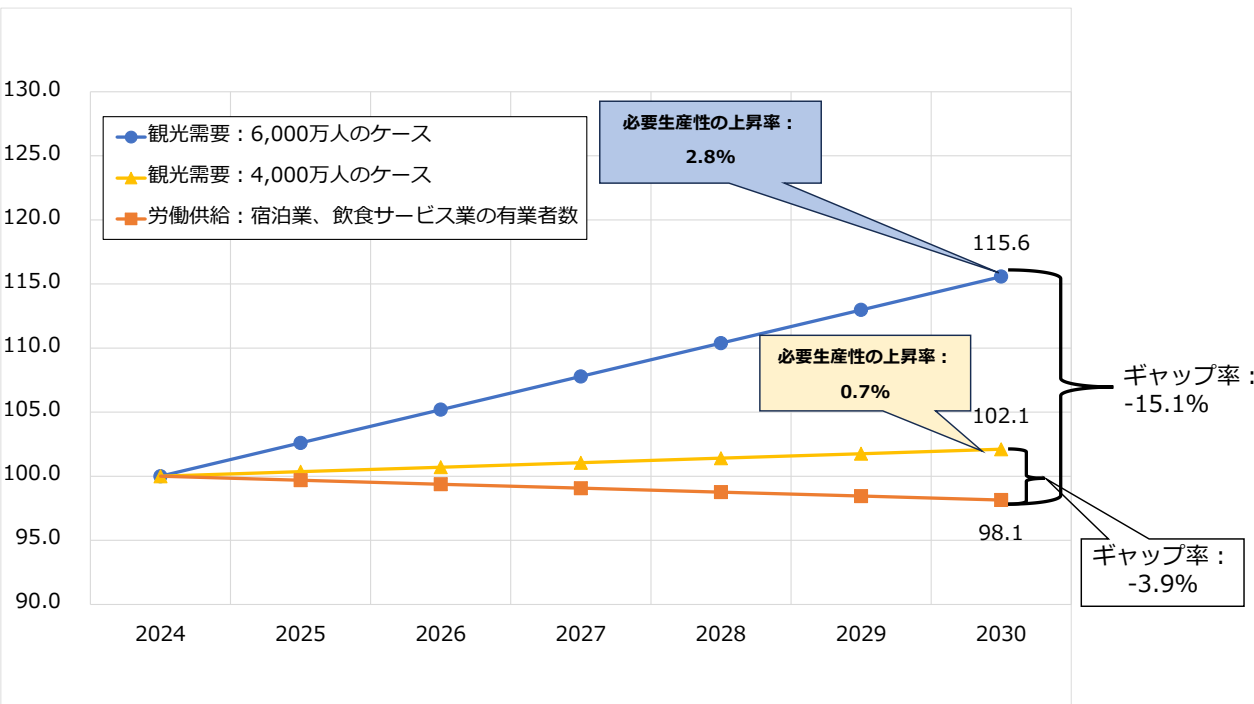
注：2022年以降の伸び率は2019年比で計算している。2022年の値は10-12月期の試算値。
出所：観光庁『インバウンド消費動向調査(旧訪日外国人消費動向調査)』

- 2024年の1人当たり旅行支出は**22.7万円**、19年比+43.3%増
- **2025年の政府目標(20万円)は達成**、30年の政府目標(25万円)に迫る
- 訪日外客数は2024年にコロナ禍前のピークを上回ったが、**消費単価は22年にすでに上回った**

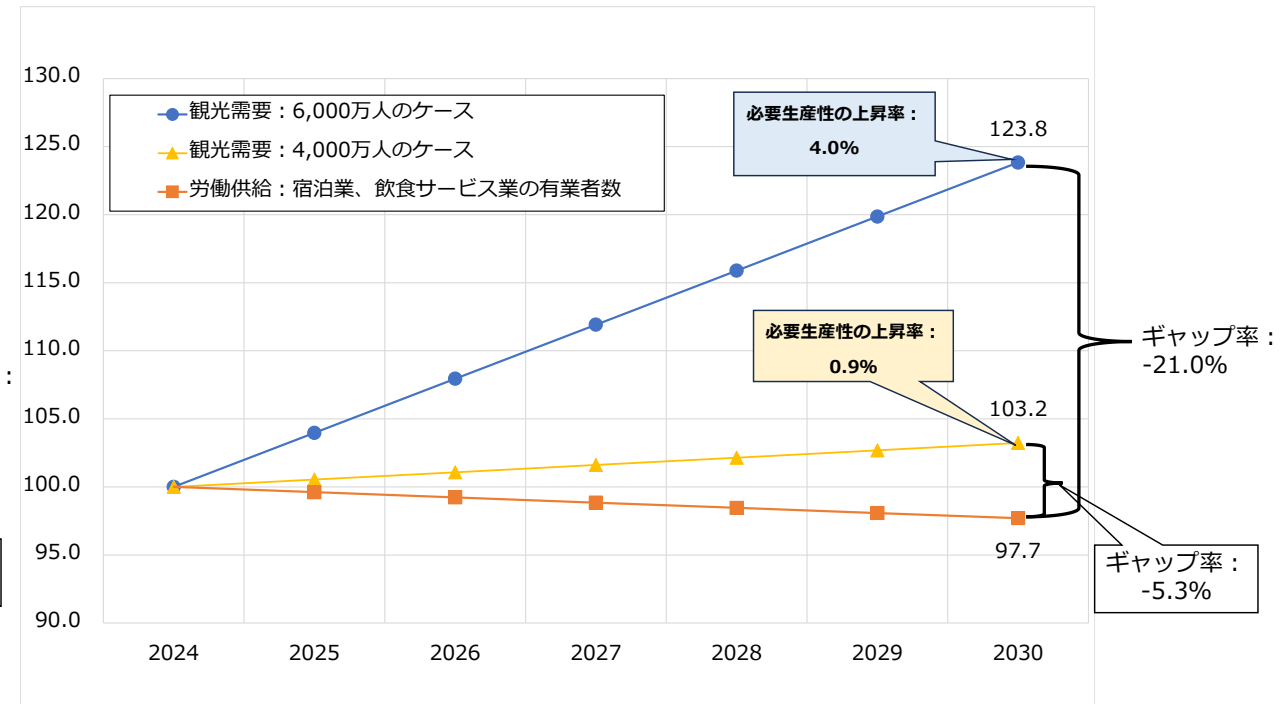
政府目標実現に向けて：宿泊業における必要な効率性の上昇

- 訪日外客6,000万人のケースでは、**全国は必要生産性の上昇率が年2.8%、関西は4.0%**。4,000万人のケースでは、全国は年率0.7%、関西は0.9%、生産性の上昇が必要
- なお、宿泊業におけるギャップ率を計算すれば、6,000万人のケースでは、全国は-15.1%(-53.6万人)、関西は-21.0%(-13.2万人)。4,000万人のケースでは、全国は-3.9%(-13.8万人)、関西は-5.3%(-3.4万人)

【全国】



【関西】

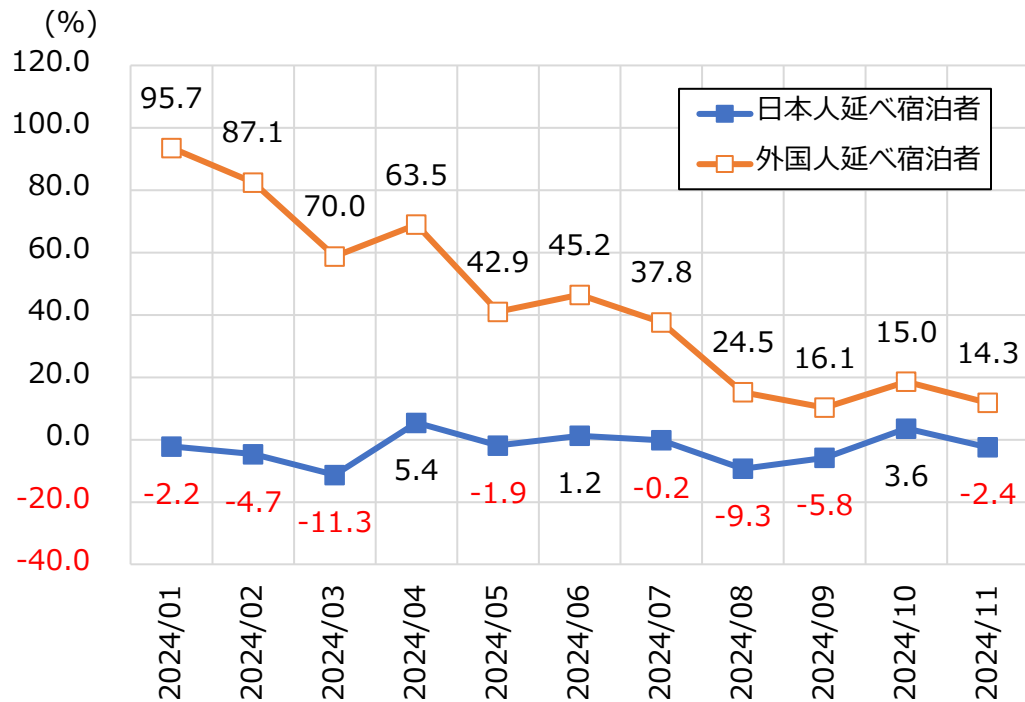


出所：筆者作成

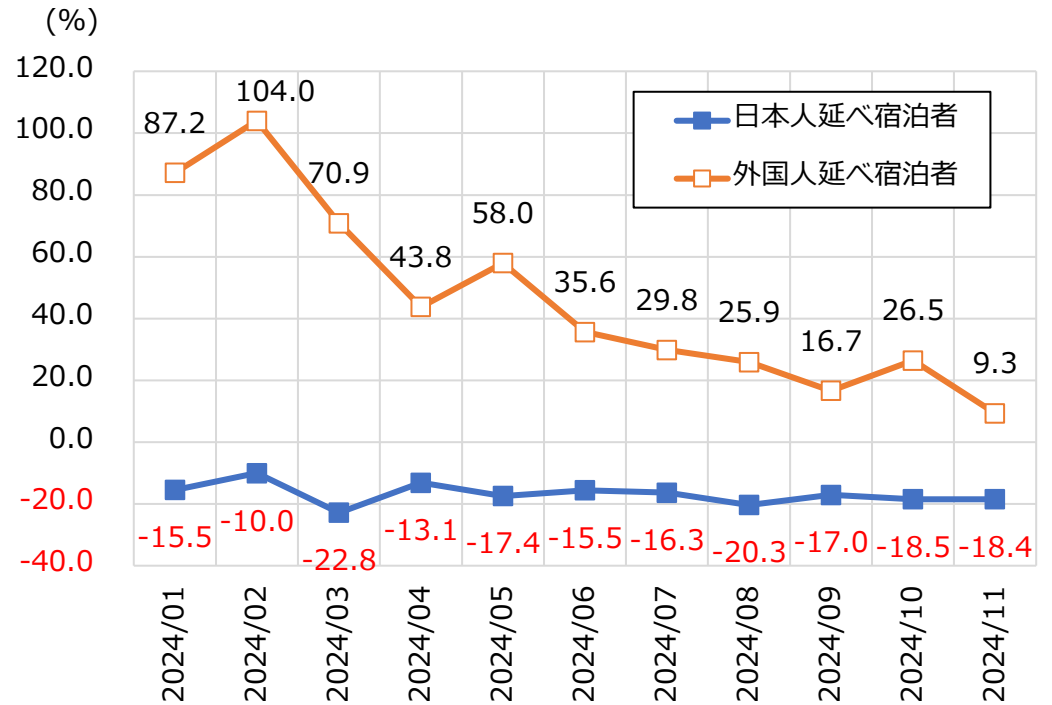
宿泊者数伸び率の推移：前年同月比

- 大阪府と京都府の最近の動向を見ると、**外国人宿泊者数は着実に伸びているが、日本人宿泊者数は減少傾向**(特に京都府において)。宿泊費高騰の影響がその要因の一つ

【日本人及び外国人延べ宿泊者伸び率推移：前年同月比：大阪府】



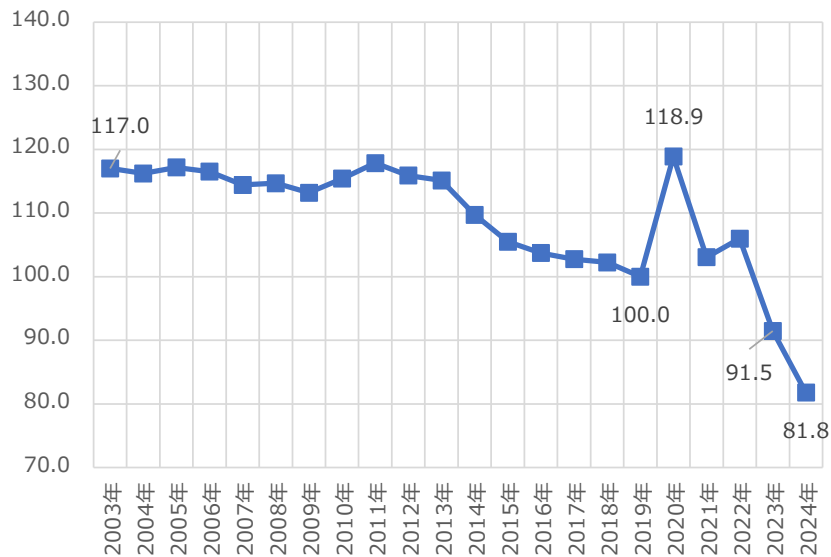
【日本人及び外国人延べ宿泊者伸び率推移：前年同月比：京都府】



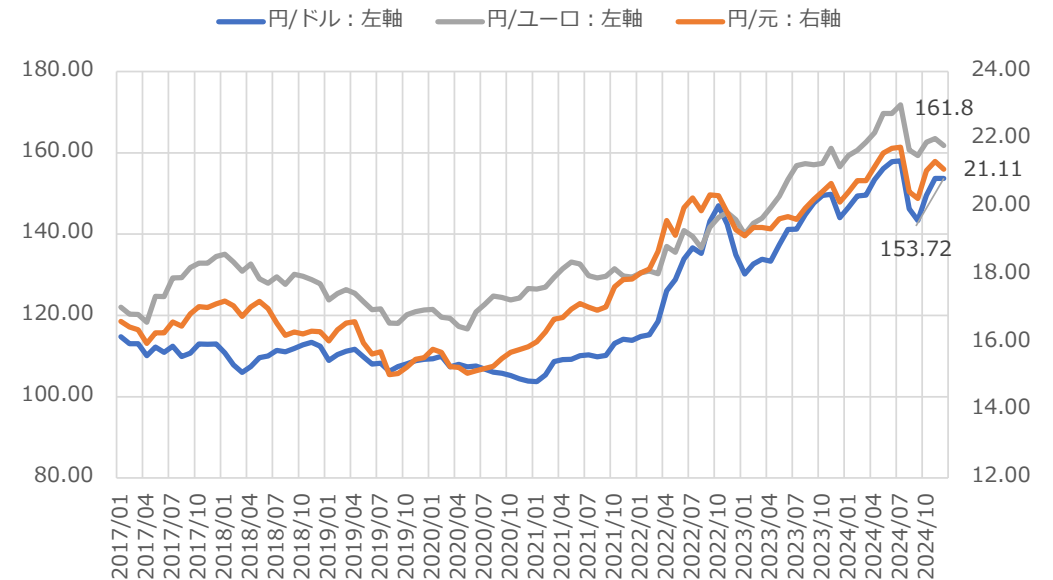
宿泊料金と賃金との交易条件

- 宿泊料金と現金給与総額の**交易条件**(2019年平均=100)をみると、**2023年に19年差-8.5ポイント、24年は同-18.2ポイント**それぞれ悪化。一方、平均為替レートは、19年平均は109.01円、24年平均は151.48円となっており、この間円安が39.0%進行
- この間の**宿泊料金を巡る状況**は、**日本人には急速に厳しくなっているが(国内旅行の減少)、円安を享受している外国人には影響がない**

【宿泊料金と賃金との交易条件(現金給与総額/宿泊料金)】



【為替レートの推移】



注：賃金(現金給与総額)と宿泊料金(消費者物価)の相対的關係をみている。2019年平均を100としている。
出所：厚生労働省「毎月勤労統計調査」及び総務省統計局「消費者物価指数」より作成

コロナ禍前のインバウンド需要の決定についてはAppendix 2を参照

実質賃金の着実な上昇と生産性の向上が必要

エピソード1：実現可能な労働供給から最大の消費金額を実現することが重要

- 2030年の政府目標である訪日外客数6,000万人の水準は、フランスやスペインといった観光大国の水準にも近い。この水準を実現するためには、全国で観光業の生産性が年率+2.8%で上昇する必要があり、インフラ整備の充実やDX化の進展が急務
- 6,000万人という目標の実現には拘泥せずに、むしろ**宿泊サービスの高度化(一層の高付加価値化)に注力することがバランスを図る上で重要**
- 仮に訪日外客数の目標を4,000万人に下げても、消費単価を25万円から37.5万円(15兆円/4,000万人)の引き上げに成功すれば、観光消費額目標は達成可能
- 人手不足による供給制約を緩和する王道は生産性を向上させること。具体的には、**ICTやDXを駆使して、(1)宿泊サービス形態そのものの効率化、(2)宿泊サービスの高度化の実現が重要**

エピソード2：国内の観光需要の低迷

- インバウンドのみならず国内観光も含めた観光産業が持続可能となるためにも、**実質賃金の着実な引き上げ(交易条件の改善)を実現**することで国内需要の回復に寄与
- **労働生産性向上と実質賃金の着実な引き上げの好循環**は、**日本経済再生の処方箋**。インバウンドツーリズムの持続可能性を実現できるようにこれらの2つの政策を同時に追求することが肝要