



148回 景気分析と予測：詳細版

2024年5月29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

自動車減産の影響は一時的、緩やかな回復を予測

- 実質GDP成長率予測：24年度+0.5%、25年度+1.3% -

1. 5月16日発表のGDP1次速報によれば、**1-3月期実質GDPは前期比年率-2.0%減少し、2四半期ぶりのマイナス成長**となった。実績は市場コンセンサス(ESPフォーキャスト5月調査)の最終予測(同-1.17%)から下振れた。また**CQM最終予測(支出サイド)**は同-1.4%となり、**予測誤差はほぼ想定内に収まった**。
2. **1-3月期の実質GDP成長率(前期比-0.5%)への寄与度**を見ると、**国内需要は同-0.2%ポイントと4四半期連続のマイナス寄与**。うち、民間需要は同-0.4%ポイントと4四半期連続のマイナス寄与。民間最終消費支出、民間住宅及び民間企業設備はいずれも減少した。一方、**純輸出も同-0.3%ポイントと2四半期ぶりのマイナス寄与**となった。**不正問題発覚に伴う自動車減産の影響が民間最終消費支出、民間企業設備や輸出の減少に表れたようであるが、影響は一時的にとどまろう**。
3. **結果、2023年度の実質GDPは前年度比+1.2%と3年連続のプラス**となったが、**成長率を年度内(前年同期比)で見ると-0.4%と3年ぶりのマイナス成長**であった。このため、2024年1-3月期の実質GDPは再びコロナ前のピークを0.5%割り込んだ。
4. デフレータを見ると、**1-3月期の国内需要デフレータは前期比+0.7%と13四半期連続のプラス**だが、**交易条件は6四半期ぶりに悪化した**。結果、**GDPデフレータは同+0.6%と6四半期連続で上昇**し、**名目GDPは前期比年率+0.4%と2四半期連続の増加**となった。**2023年度の名目GDPは前年度比+5.3%と3年連続のプラス**、**バブル崩壊の影響が残る1991年以来の高成長**となった。
5. 1-3月期GDP1次速報と新たな外生変数の想定を織り込み、2024-25年度日本経済の見通しを改定。**実質GDP成長率を、24年度+0.5%、25年度+1.3%と予測**。前回(147回予測)から、**24年度を-0.3%ポイント下方修正、25年度を+0.2%ポイント上方修正**した。24年4-6月期は自動車の減産や輸出の反動減からの回復を予測している。4-6月期以降は強めの回復を見込むが、**1-3月期のマイナス成長のため24年度成長率への下駄が低下**した。このため**24年度平均成長率は低めにとどまる**。25年度は内需と純輸出のバランスのとれた潜在成長率を上回る回復となろう。
6. 8四半期連続の実質賃金減少と自動車減産(耐久消費財大幅減)の影響もあり、1-3月期の実質民間最終消費支出は4四半期連続の減少となり、減少幅も前期から拡大した。**実質賃金のプラス反転は、昨年春闘を上回る賃上げが実現し、インフレ高止まりの影響が剥落する、24年後半以降**となろう。また、7-9月期には定額減税の効果から可処分所得の増加も期待できるため、民間消費は緩やかに持ち直そう。
7. **2024年夏場に向け消費者物価インフレ率は加速**する。結果、**消費者物価コア指数のインフレ率を、24年度+2.4%、25年度+1.7%と予測**する。前回予測から+0.4%ポイント、+0.3%ポイントそれぞれ上方修正した。**GDPデフレータは23年度交易条件改善の裏が出るため、24年度+1.4%、25年度+1.5%となる**。

予測結果の概要

	今回 (2024/5/21)				前回 (2024/2/19)			
	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
実質国内総生産 (%)	1.6	1.2	0.5	1.3	1.5	1.3	0.8	1.1
民間需要 (寄与度)	2.0	▲ 0.5	0.2	0.8	2.0	▲ 0.3	0.6	0.9
民間最終消費支出 (%)	2.7	▲ 0.6	0.3	1.1	2.7	▲ 0.4	0.7	1.0
民間住宅 (%)	▲ 3.4	0.6	▲ 3.2	0.5	▲ 3.4	1.5	▲ 0.5	0.1
民間企業設備 (%)	3.4	0.4	2.0	2.5	3.4	▲ 0.6	2.4	2.7
民間在庫変動 (寄与度)	0.1	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.2	0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.0
公的需要 (寄与度)	0.0	0.3	0.3	0.2	0.0	0.3	0.1	0.1
政府最終消費支出 (%)	1.4	0.5	0.6	0.9	1.4	0.5	0.4	0.4
公的固定資本形成	▲ 6.1	4.1	3.8	0.9	▲ 6.1	3.1	0.9	1.0
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	1.5	0.0	0.3	▲ 0.5	1.3	0.0	▲ 0.0
財貨サービスの輸出 (%)	4.9	3.0	2.1	3.2	4.7	4.3	2.8	2.4
財貨サービスの輸入 (%)	6.9	▲ 3.3	2.2	2.0	6.9	▲ 2.4	2.7	2.6
名目国内総生産 (%)	2.4	5.3	1.8	2.8	2.3	5.2	2.3	2.9
国内総生産デフレーター (%)	0.8	4.1	1.4	1.5	0.8	3.8	1.5	1.8
国内企業物価指数 (%)	9.5	2.3	1.3	0.5	9.5	2.2	0.9	0.2
消費者物価コア指数 (%)	3.1	2.8	2.4	1.7	3.1	2.8	2.0	1.4
鉱工業生産指数 (%)	▲ 0.3	▲ 1.9	1.2	2.3	▲ 0.3	▲ 0.8	1.1	1.4
住宅着工戸数：新設住宅 (%)	▲ 0.6	▲ 7.0	▲ 0.7	0.7	▲ 0.6	▲ 6.4	0.1	0.2
完全失業率 (%)	2.6	2.6	2.5	2.4	2.6	2.5	2.4	2.2
経常収支 (兆円)	9.1	25.3	23.2	23.8	8.3	25.5	22.3	23.6
対名目GDP比 (%)	1.6	4.2	3.8	3.8	1.5	4.3	3.7	3.8
原油価格 (ドル/バレル)	92.5	80.7	85.4	77.5	92.5	80.3	80.0	74.5
為替レート (円/ドル)	135.4	144.5	154.0	146.9	135.4	144.3	146.7	139.5
米国実質国内総生産 (%、暦年)	1.9	2.5	2.6	1.6	1.9	2.5	1.5	1.5

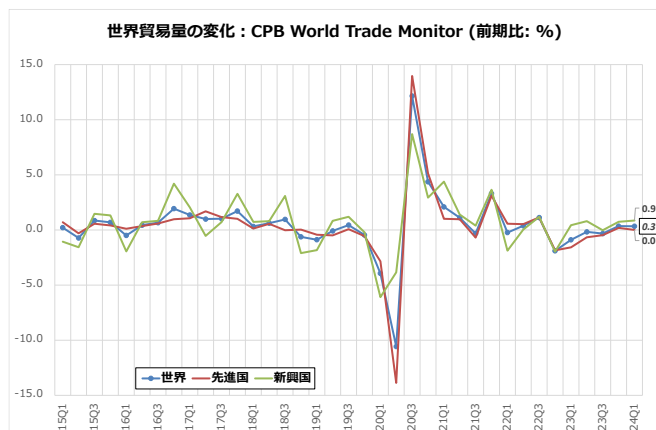
注：前年度比伸び率。民間需要、公的需要、民間在庫変動、公的在庫変動、外需は寄与度ベース。原油価格は WTI、ドバイ、北海ブレント原油価格の平均値。その他は注記。シャドーは実績値。

なお、前回は 2023 年 10-12 月期 GDP1 次速報ベースの予測である。

景気の現況

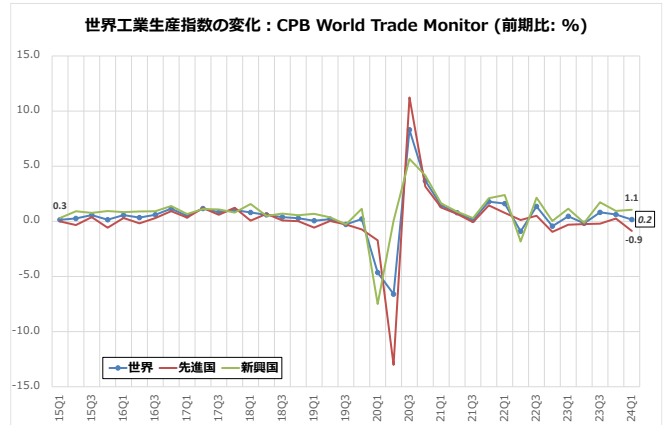
世界半導体市場の回復もあり世界貿易は底打ちしたが、 基調は弱い

世界貿易の回復基調は弱い。オランダ経済分析局(CPB)のWorld Trade Monitorによれば、2024年3月の世界貿易(数量ベース:2010年=100)は前月比-0.6%と2カ月ぶりの減少となった(前月:同+1.6%)。四半期ベースでみると、1-3月期は前期比+0.3%増加し、2四半期連続の拡大となった(10-12月期:同+0.4%)。世界貿易は23年10-12月期に5四半期ぶりに増加し底打ちし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1-3月期をみれば、先進国は同0.0%と横ばい、新興国は同+0.9%と2四半期連続で増加した。



出所: CPB World Trade Monitor, 24 May 2024

CPBによれば、1-3月期の世界工業生産指数(2010年=100)は前期比+0.2%と3四半期連続の上昇となった(10-12月期:同+0.6%)。うち、新興国は同+1.1%と3四半期連続の上昇だが(10-12月期:同+0.9%)、先進国は同-0.9%と2四半期ぶりの低下となった(10-12月期:同+0.3%)。先進国の工業生産は一進一退である。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。



出所: CPB World Trade Monitor, 24 May 2024

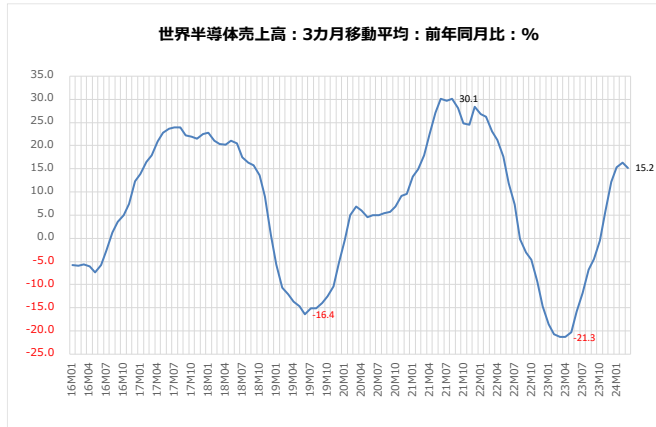
IMF(World Economic Outlook -Steady but Slow: Resilience amid Divergence-, April 2024)によれば、2024-25年の世界経済の成長見通しについては「堅調だが緩やか」としている。世界経済の成長率を24年、25年ともに+3.2%と23年と同成長を予測する。24年の成長率については、1月予測から+0.1%ポイント、23年10月予測から+0.3%ポイント、それぞれ上方修正されている。ただ歴史的な水準(2000-19年平均: +3.8%)からは低い。この背景には、金融引き締め、財政支援の引き上げ、生産性の低い伸びがある。

米国経済は23年+2.5%から24年+2.7%、25年+1.9%に、EU経済は23年+0.6%から24年+1.1%、25年+1.8%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。米国の成長率は、24年+0.6%ポイント、25年+0.2%ポイントと1月予測から上方修正されたが、EUは24年-0.1%ポイント、25年-0.1%ポイントの下方修正となっている。一方、中国については、変化なしである。

また、実質世界貿易(財貨・サービス)の伸びは24年+3.0%(前回: +3.3%)、25年+3.3%(前回: +3.6%)と23年+0.3%から回復するが、いずれも2000-19年平均の伸び(+4.9%)を下回る。

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+5.7%と増加に転じ、12月以降二桁の伸びを記

録している。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。地域別にみれば、3月のアジア地域の売上高は同+19.4%、米国は同+26.3%、ともに5カ月連続のプラス。一方、ヨーロッパは同-6.8%と3カ月連続、日本は同-9.3%と13カ月連続の減少となった。回復の程度は地域的に散らばりがある。



出所：World Semiconductor Trade Statistics, May 2024

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1-3月期の機械受注(外需)は前期比-4.7%減少し、4四半期ぶりのマイナスとなった。ただ3月末の調査によれば、4-6月期(見通し)は同+8.4%と2四半期ぶりの増加となっているが、資本財輸出市場の基調には不透明感(一進一退)が付きまとう。

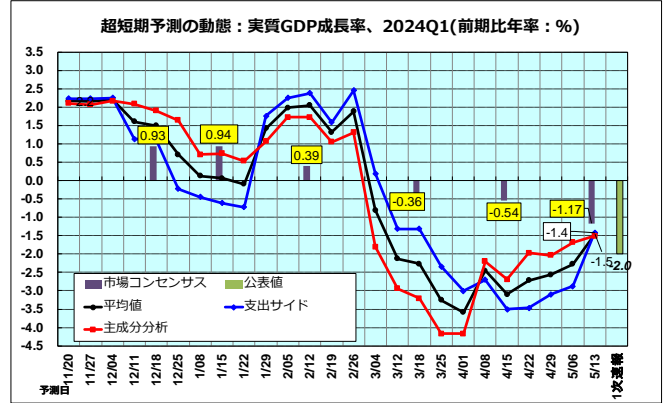
1-3月期の実質GDPは前期比年率-2.0%と2四半期ぶりのマイナス成長

【1-3月期実質GDP：予測のパフォーマンス】

5月16日発表のGDP1次速報によれば、1-3月期の実質GDPは前期比年率-2.0%(前期比-0.5%)減少し、2四半期ぶりのマイナス成長となった。実績は市場コンセンサス(ESPフォーキャスト5月調査)の最終予測(同-1.17%)から下振れた。またCQM最終予測のうち、支出サイドは同-1.4%、生産サイドは同-1.5%、両者の平均は同-1.5%となり、予測誤差はほぼ想定内に収まった。

1-3月期実質GDPのCQMの予測動態を振り返れば、

1月の低調な鉱工業指数の結果を受けて3月初旬の予測はマイナスに転じた。加えて10-12月期GDP2次速報(3月11日)を反映の後、マイナス成長は加速した。4月上旬にかけては-3%超を予測していたが、その後の予測は-3%台から-1%台半ばとなった。



下表は1-3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-0.7%)はコンセンサス(同-0.15%)やCQM(同+0.1%)予測から下振れた。CQMでは消費関連月次指標を用いて、民間最終消費支出をブリッジ方程式で予測する。内閣府は民間最終消費支出(耐久消費財)の季節調整値を計算するにあたって閏年の影響を取り除く処理をしている。しかし、消費関連月次指標ではその影響が含まれているので、CQMは民間最終消費支出を過大に予測したようである。その他の項目は、ほぼ正確に予測した。

	超短期予測と実績 2024年1-3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		-0.4	-0.5	-0.29
前期比年率		-1.4	-2.0	-1.17
民間最終消費支出		0.1	-0.7	-0.15
民間住宅		-1.7	-2.5	
民間企業設備		-1.4	-0.8	-0.62
民間在庫変動(*)		0.1	0.2	
政府最終消費支出		0.0	0.2	
公的固定資本形成		3.3	3.1	
公的在庫変動(*)		0.0	0.0	
純輸出(*)		-0.4	-0.3	
財貨・サービスの輸出		-4.5	-5.0	-3.18
財貨・サービスの輸入		-2.8	-3.4	-1.87
GDPデフレーター		0.1	0.6	
国内需要		0.0	-0.2	
民間需要		-0.2	-0.5	

*印は寄与度

結果、CQM は国内需要を実績(前期比-0.2%)に対して横ばい(同 0.0%)と予測した。一方、純輸出はほぼ正確な予測となった(実績:前期比-0.3%ポイント、CQM:同-0.4%ポイント)。実質 GDP(同-0.4%)は実績(同-0.5%)から小幅の過大予測となった。

【1-3 月期 GDP の要約】

1-3 月期の実質 GDP 成長率(前期比-0.5%)への寄与度を見ると、国内需要は同-0.2%ポイントと 4 四半期連続のマイナス寄与となった。うち、民間需要は同-0.4%ポイントと 4 四半期連続のマイナス寄与。民間最終消費支出(同-0.7%)、民間住宅(同-2.5%)及び民間企業設備(同-0.8%)はいずれも減少した。公的需要は同+0.2%ポイントと 2 四半期ぶりのプラス寄与。一方、純輸出も同-0.3%ポイントと 2 四半期ぶりのマイナス寄与となった。

実質 GDP/GDI 成長率と寄与度：前期比：%

	GDP		国内需要		民間在庫		公的需要		公的在庫		純輸出		GDI
	年率	寄与度	寄与度	寄与度	寄与度	寄与度	寄与度	寄与度	寄与度	寄与度	寄与度		
20Q2	-27.6	-7.8	-4.9	-5.2	0.4	0.3	0.0	-2.8	-6.8				
20Q3	24.3	5.6	2.7	2.2	-0.6	0.5	0.0	2.9	5.4				
20Q4	7.2	1.8	1.4	1.2	-0.1	0.2	0.0	0.4	1.9				
21Q1	1.2	0.3	0.1	0.1	0.6	0.0	0.0	0.3	-0.5				
21Q2	1.7	0.4	0.7	0.4	-0.1	0.3	0.0	-0.3	-0.1				
21Q3	-1.8	-0.5	-0.7	-0.8	0.1	0.1	0.0	0.2	-1.1				
21Q4	4.4	1.1	1.2	1.6	0.0	-0.4	0.0	-0.1	0.6				
22Q1	-2.2	-0.6	-0.3	-0.2	0.5	-0.1	0.0	-0.3	-1.0				
22Q2	4.9	1.2	1.1	1.0	-0.3	0.0	0.0	0.1	0.2				
22Q3	-0.9	-0.2	0.4	0.3	0.0	0.0	-0.1	-0.6	-0.9				
22Q4	1.3	0.3	0.0	-0.3	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.8				
23Q1	4.8	1.2	1.3	1.3	0.5	0.1	0.0	-0.2	1.7				
23Q2	4.1	1.0	-0.6	-0.7	-0.1	0.1	0.0	1.7	1.6				
23Q3	-3.6	-0.9	-0.8	-0.8	-0.6	0.0	0.0	-0.1	-0.6				
23Q4	0.0	0.0	-0.2	-0.1	-0.2	0.0	0.0	0.2	0.1				
24Q1	-2.0	-0.5	-0.2	-0.4	0.2	0.2	0.0	-0.3	-0.5				

結果、2023 年度の実質 GDP は前年度比+1.2%と 3 年連続のプラスとなった(前年度：同+1.6%)。ただ、成長率を年度平均比(+1.2%)ではなく年度内(最終四半期の実質 GDP の前年同期比)で見ると-0.4%となっており、2023 年度は 3 年ぶりのマイナス成長であったことに注意(前年度：+2.5%)。

【1-3 月期 GDP 項目の動向】

1-3 月期は不正問題発覚に伴う自動車減産の一時的な影響が民間最終消費支出、民間企業設備や輸出の減少にでたようである。

民間最終消費支出は前期比-0.7%(寄与度同-0.4%ポイント)と 4 四半期連続で減少した。引き続き物価高の影響により実質可処分所得は減少トレンドを示すなか、民間最終消費支出は 2022 年 4-6 月期から 23 年 1-3 月期にかけて緩やかな回復を続けてきた。すなわち、家計が貯蓄率を引き下げることに対応してきたが、23 年 7-9 月期、10-12 月期に貯蓄率がすでにマイナスに転じており、消費の下支え効果は剥落してきたのである。

国内家計最終消費支出(前期比-0.5%、寄与度-0.3%ポイント)を形態別にみると、乗用車減産の影響もあり実質耐久財は同-12.2%(寄与度：同+0.3%ポイント)と 2 四半期ぶりに大幅減少した。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-0.1%(寄与度：同-0.0%)と 4 四半期連続で減少した。一方、実質サービス支出は同+1.0%(寄与度：同+0.3%ポイント)と 2 四半期ぶりに増加した。また衣料品等の実質半耐久財も同+0.2%(寄与度：同+0.0%ポイント)と 3 四半期ぶりに増加少した。

実質 GDP 項目の成長率：前期比：%

	GDP		民間最終	民間住宅	民間企業	政府最終	公的固定	輸出	輸入
	年率	寄与度	消費支出	設備	消費支出	資本形成	輸出	輸入	
20Q2	-27.6	-7.8	-8.1	0.1	-6.8	0.2	4.4	-17.4	-0.7
20Q3	24.3	5.6	5.3	-4.8	0.3	2.3	-0.3	9.8	-7.6
20Q4	7.2	1.8	1.8	-0.2	1.4	0.8	1.3	8.5	5.7
21Q1	1.2	0.3	-1.4	1.8	1.2	-0.1	-0.2	4.0	2.4
21Q2	1.7	0.4	0.4	1.8	1.3	1.7	-1.5	3.1	5.0
21Q3	-1.8	-0.5	-1.2	-1.2	-1.5	1.2	-3.1	-0.7	-2.0
21Q4	4.4	1.1	3.0	-1.0	-0.1	-1.1	-3.1	-0.7	-0.1
22Q1	-2.2	-0.6	-1.2	-1.0	0.3	0.7	-4.9	2.9	4.5
22Q2	4.9	1.2	2.0	-2.5	2.2	0.6	-2.2	2.1	1.4
22Q3	-0.9	-0.2	0.1	0.2	1.9	0.1	1.5	1.7	4.8
22Q4	1.3	0.3	0.2	0.4	-1.4	0.7	0.4	0.7	-1.0
23Q1	4.8	1.2	0.7	0.7	2.5	0.2	0.9	-2.4	-1.5
23Q2	4.1	1.0	-0.7	1.8	-1.7	-0.1	2.2	3.8	-3.6
23Q3	-3.6	-0.9	-0.3	-0.9	-0.2	0.3	-0.3	0.3	0.9
23Q4	0.0	0.0	-0.4	-1.4	1.8	-0.2	-0.2	2.8	1.8
24Q1	-2.0	-0.5	-0.7	-2.5	-0.8	0.2	3.1	-5.0	-3.4

固定資本形成のうち、実質民間住宅は前期比-

2.5%(寄与度：同-0.1%ポイント)と3四半期連続減少となった。実質民間企業設備は同-0.8%(寄与度：同-0.1%ポイント)と2四半期ぶりの減少となった。資本財としての自動車生産の減産の影響が大きかった。

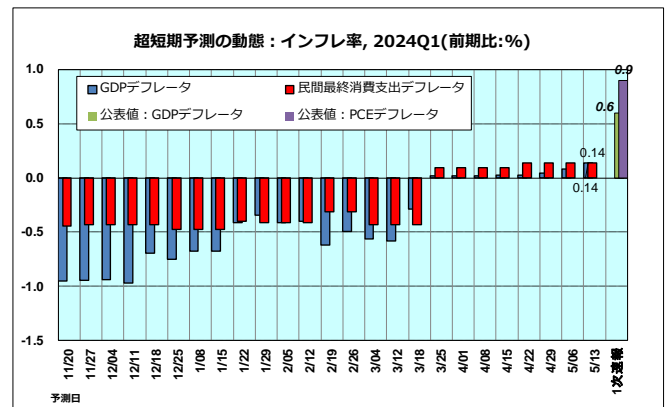
実質民間在庫変動の実質 GDP 成長率への寄与度は前期比+0.2%ポイント、2四半期ぶりのプラスとなった。実質公的需要は前期比+0.8%(寄与度：同+0.2%ポイント)と2四半期ぶりに増加した。うち、実質政府最終消費支出は同+0.2%(寄与度：同+0.0%ポイント)と2四半期ぶりの増加。実質公的固定資本形成は同+3.1%(寄与度：同+0.2%ポイント)と3四半期ぶりの増加となった。補正予算の影響が出ている。

財貨・サービスの実質輸出は前期比-5.0%(寄与度：同-1.1%ポイント)と4四半期ぶりに減少した。財貨の輸出は同-4.1%(寄与度：同-0.7%ポイント)と3四半期連続のマイナス、自動車輸出の減少もあり減少幅は前期から拡大した(前期：同-0.7%)。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-8.0%減少し(寄与度：同-0.4%ポイント)、8四半期ぶりのマイナス。うち、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+11.6%(寄与度：同+0.1%ポイント)と7四半期連続で増加したが前期から減速したことに加え、前期の知的財産権等使用料の一時的な増加の反動減が今期は影響した。

一方、財貨・サービスの実質輸入は同-3.4%(寄与度：同+0.8%ポイント)と3四半期ぶりに減少した。うち、財貨の輸入は同-4.9%(寄与度：同+0.9%ポイント)と2四半期ぶりの減少。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+1.9%(寄与度：同-0.1%ポイント)増加した。2四半期ぶりのプラス。

デフレータを見ると、国内需要デフレータは前期比+0.7%(CQM 最終予測：同+0.3%)と13四半期連続のプラス。うち、民間最終消費支出デフレータは同+0.9%(CQM 最終予測：同+0.1%)と13四半期連続の

上昇でインフレ率は前期から幾分加速した(10-12月期：同+0.4%)。消費者物価の高止まりが続いている。民間住宅デフレータは同+0.9%と2四半期連続の上昇。また、民間企業設備デフレータも同+0.8%と14四半期連続の上昇となった。外需デフレータでは、財貨・サービスの輸出デフレータが同+1.3%(CQM 最終予測：同+1.6%)と4四半期連続の上昇、輸入デフレータは同+1.5%(CQM 最終予測：同+2.1%)と3四半期連続で上昇した。交易条件は6四半期ぶりに悪化した。結果、GDP デフレータは同+0.6%(CQM 最終予測：同+0.1%)と6四半期連続の上昇(10-12月期：同+0.7%)となった。



このため、1-3月期の名目 GDP は前期比+0.1%、同年率+0.4%となり、2四半期連続の増加となった。結果、2023年度の名目 GDP は前年比+5.3%と3年連続のプラスとなった(前年度：+2.4%)。バブル崩壊の影響が残る1991年の+5.3%以来の高成長である。

【1-3月期：再びコロナ禍前のピークを下回る】

2023年4-6月期に実質 GDP(563.1兆円)はコロナ禍前のピーク(2019年7-9月期：557.8兆円)を回復し、0.9%上回った。その後7-9月期、10-12月期と停滞を続けたため、24年1-3月期に再びコロナ前にピークを下回った(-0.5%)。ただし、物価上昇の影響もあり名目 GDP は599.0兆円となり6四半期連続でコロナ前のピーク(561.5兆円)を上回っている。

足下、民間最終消費支出(-3.6%)、民間資本形成(-4.4%)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(+16.2%)はコロナ禍前のピークを5四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、実質雇用量報酬(原系列)は10四半期連続(前年同期比-1.0%)で減少している。消費の回復には実質賃金のプラス反転が必須であろう。

	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	98.4	96.2	96.6	94.5	100.3	97.5	100.1	98.0
20Q1	97.6	94.1	94.8	97.4	95.0	100.3	95.8	88.8	98.7
20Q2	90.1	95.0	89.4	89.4	91.5	101.3	78.2	76.7	91.5
20Q3	95.1	87.2	84.7	94.2	88.4	103.1	88.9	73.3	96.3
20Q4	96.8	93.8	84.5	95.9	89.2	103.9	97.7	74.9	97.9
21Q1	97.1	96.5	85.4	94.6	93.2	103.8	101.3	79.1	98.1
21Q2	97.5	99.7	94.6	94.9	94.2	105.0	104.9	79.8	98.7
21Q3	97.0	98.3	90.6	93.8	93.6	105.4	103.7	80.8	98.1
21Q4	98.1	98.2	90.4	96.7	93.4	103.9	103.0	79.9	99.0
22Q1	97.5	103.2	92.6	95.5	95.8	103.5	107.1	78.4	98.8
22Q2	98.7	105.2	91.9	97.5	95.5	103.7	108.2	84.1	99.8
22Q3	98.5	106.6	108.3	97.5	97.0	103.9	109.1	89.1	99.3
22Q4	98.8	106.8	103.5	97.7	95.4	104.8	108.4	95.4	101.2
23Q1	99.9	103.7	108.0	98.4	99.4	105.0	103.6	101.0	103.4
23Q2	100.9	99.3	107.2	97.7	97.8	105.2	106.9	106.9	106.0
23Q3	100.0	98.8	113.7	97.4	95.1	105.4	106.5	109.7	105.9
23Q4	100.0	101.8	110.8	97.0	95.6	105.3	105.8	126.3	106.6
24Q1	99.5	96.8	112.9	96.4	95.6	106.1	101.4	116.2	106.7

予測の概要

標準予測：2024-25年度

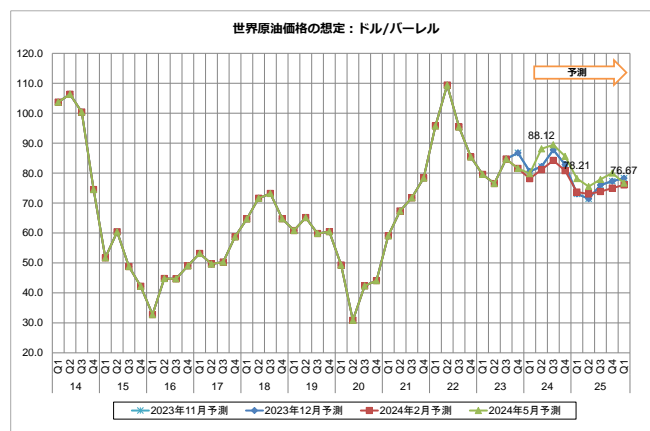
(1) 外生変数の想定

国内の政策(外生変数)の想定についてみよう。2024年1-3月期の実質公的固定資本形成は前期比+3.1%と3四半期ぶりの増加となった(10-12月期:同-0.2%)。国土交通省の建設総合統計(出来高ベース)によれば、1-3月期の公共工事(名目:季節調整値)は前期比+5.6%と3四半期ぶりの増加となった(10-12月期:同-0.5%)。国土強靱化関連工事の進捗が影響したようである。足下の動向を反映し、実質公的固定資本形成の伸びを、24

年度+3.8%(前回:+0.9%)、25年度+0.9%(前回:+1.0%)と想定した。24年度を上方修正した。

1-3月期の実質政府最終消費支出は同+0.2%と2四半期ぶりの増加となった(10-12月期:同-0.2%)。足下の動きを反映し、実質政府消費支出の伸びを、24年度+0.6%(前回:+0.4%)、25年度+0.9%(前回:+0.4%)と想定した。24-25年度を上方修正した。

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。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。以降は反転し、高止まりで推移している(24年1-3月期:79.85ドル)。今回予測において、25年1-3月期78.21ドル、26年1-3月期76.67ドルと見込む。年平均では、24年度85.35ドル(前回:79.98ドル)、25年度77.54ドル(74.49ドル)と想定。前回から、24年度+1.5ドル、25年度+3.0ドルそれぞれ上方修正した。



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, May 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、24年+0.7%から24年同+3.2%(前回:+3.7%)、25年+4.5%(前回:+4.2%)へと回復に向かう。前回の見通しに比して、24年は-0.5%ポイント下方修正、25年は+0.3%ポイント上方修正した。

市場の多くは、Fed の政策金利引き下げが 2024 年央ないしは年末と考えており、また 25 年にかけて 6 回程度の切り下げがあるとみている。一方、日銀は 3 月にマイナス金利を解除し 17 年ぶりの利上げに踏み切ったが、4 月の金融政策決定会合では現状維持を決定した。理由は「物価や賃上げの動向をさらに見極める必要がある」との判断からである。これをうけ、円を売って高金利のドルを買う取引が加速し、29 日の海外市場では一時 1 ドル=160 円台を付けた。1990 年 4 月(158.47 円)以来約 34 年ぶりの安値である。にもかかわらず、日本の政策変更は判断材料がそろそろ 8 月以降と考える。日米の金融政策スタンスからみて 24 年内は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、24 年度 154.0 円(前回:146.7 円)、25 年度 146.9 円(前回:139.5 円)と想定した。前回から、24 年度+7.3 円、24 年度+7.4 円、それぞれ修正した。

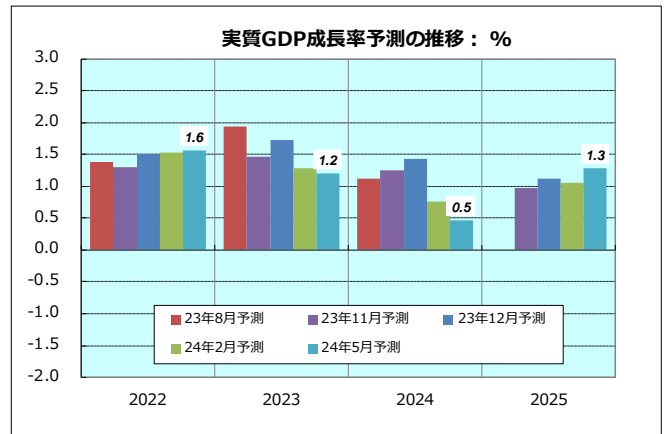
今回予測における海外外生変数想定の特徴は、前回に比して、原油価格は上方修正した。足下の世界貿易は緩やかな回復。為替レートは足下円安修正だが先行きは円高傾向とした。

項目	2023	2024	2025
原油価格(\$/bbl)	80.67	85.35	77.54
前回	80.26	79.98	74.49
世界輸出(前年比:%)	0.7	3.2	4.5
前回	0.9	3.7	4.2
為替レート(¥/\$)	144.5	154.0	146.9
前回	144.3	146.7	139.5

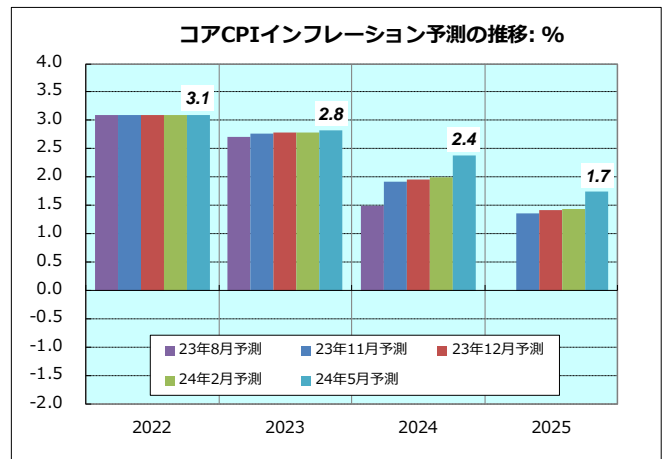
(2) 予測結果 : 実質 GDP 成長率は、24 年度+0.5%、25 年度+1.3%

新たに、2024 年 1-3 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、24-25 年度の日本経済の見通しを改定。今回、実質 GDP 成長率を、24 年度を+0.5%、25 年度+1.3%と予測、暦年ベースでは、24 年+0.0%、25 年+1.3%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 147 回予測)と比較すると、24 年度 -0.3%ポイント(+0.8%→+0.5%)、25 年度+0.2%ポイント(+1.1%→+1.3%)それぞれ修正した。



消費者物価コア指数インフレーションは、2024 年度 +2.4%(前回:+2.0%)、25 年度+1.7%(前回:+1.4%)と予測した。前回予測から、24 年度+0.4%ポイント、25 年度+0.3%ポイント、それぞれ上方修正した。

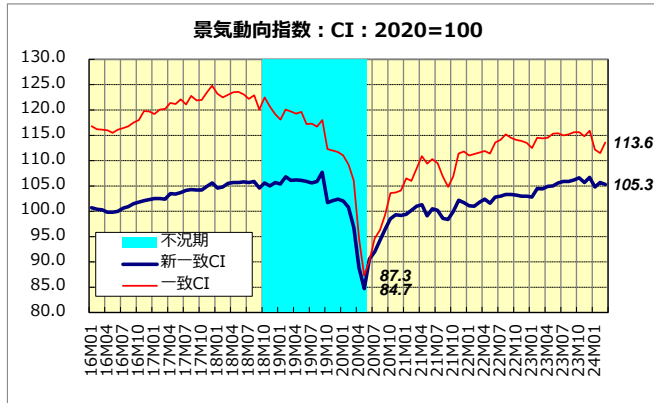


(3) 予測のポイント : 1-3 月期マイナス成長のため 24 年度成長率への下駄が低下

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、3 月の景気動向一致指数(CI: 確報: 2020 年=100)は前月差+2.1 ポイント上昇し 113.6 となった。3 カ月ぶりの上昇。結果、1-3

月期平均は112.4と前期差-3.0ポイント低下し、4四半期ぶりの悪化となった(10-12月期:同+0.2ポイント)。

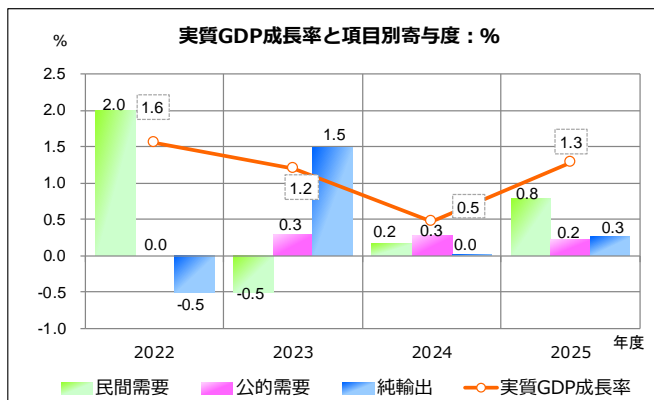
景気の基調を判断するための一致指数の3カ月後方移動平均をみれば、3月は前月差-0.77ポイントと3カ月連続の下降。このため、内閣府は基調判断を2カ月連続で「下方への局面変化を示している」とした。



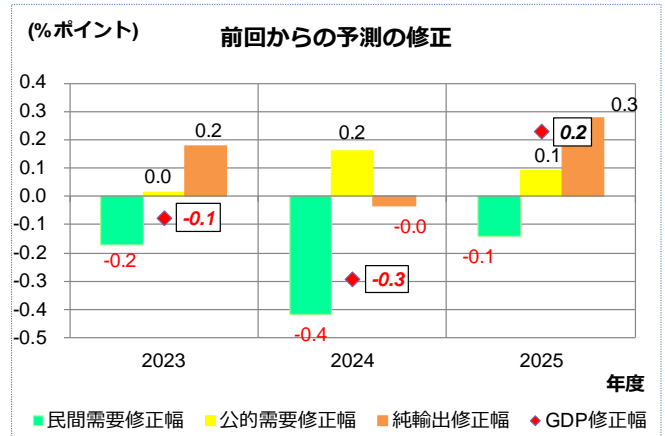
出所：内閣府『景気動向指数』

なお、サービス活動をも考慮した新一致指数(参考指標)は、3月に105.3となり前月差-0.4ポイントと2カ月ぶりの低下。結果、1-3月平均(105.3)は10-12月平均(106.3)から-1.1ポイントと5四半期ぶりの低下となった(10-12月期：前期差+0.3ポイント)。

実質 GDP 成長率(予測)への寄与度を主要項目別にみると、24年度は民間需要+0.2%ポイント、公的需要+0.3%ポイント、純輸出+0.0%ポイント、それぞれ成長率を押し上げる。25年度は民間需要+0.8%ポイント、公的需要+0.2%ポイント、純輸出+0.3%ポイントと、内外需バランスの取れた成長に戻る。

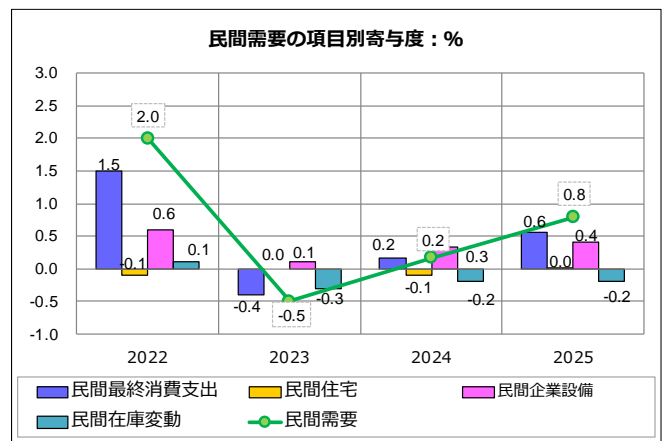


前回予測からの修正幅を見れば、24年度は民間需要(-0.4%ポイント)と純輸出(-0.0%ポイント)が前回から下方修正、公的需要(+0.2%ポイント)は上方修正された。25年度は民間需要(-0.1%ポイント)が前回から下方修正、公的需要(+0.1%ポイント)と純輸出(+0.3%ポイント)は上方修正された。

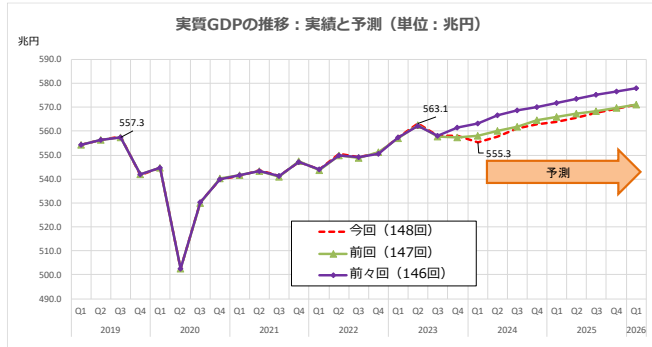


注：各項目の修正幅の合計は、四捨五入の関係で必ずしもGDP成長率の修正幅に一致しない。

民間需要の中身を見ると、24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-0.1%ポイント、実質民間企業設備+0.3%ポイント、実質民間在庫変動-0.2%ポイントとなり、民間最終消費支出と民間企業設備がプラス寄与。25年度は、実質民間最終消費支出+0.6%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-0.2%ポイントとなり、民間在庫変動を除く項目がプラス寄与となる。

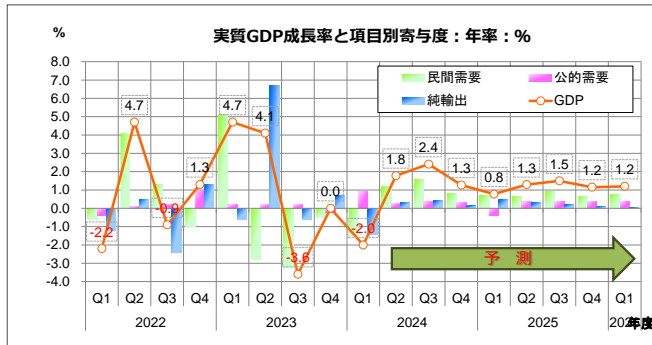


実質 GDP(実績及び予測)を四半期ベースで見れば、2024年1-3月期の実質 GDP(555.3兆円)は2四半期ぶりのマイナスとなったため、コロナ禍前のピーク(557.3兆円)を再び割り込んだ。自動車の減産に伴い、民間家計消費、民間企業設備及び輸出が減少し、加えて令和6年能登半島地震も影響した。



注：2024年1-3月期までは実績値、以降は予測値。

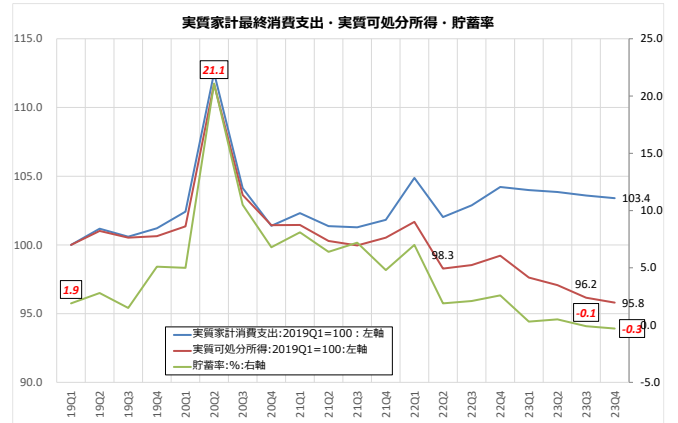
1-3月期マイナス成長のため24年度成長率への下駄が大きく低下した(-0.6%)。このため、4-6月期以降は回復が見込まれるものの、24年度(平均)成長率は+0.5%と23年度(+1.2%)からは低めにとどまる。4-6月期は前期の反動増により+1.8%、7-9月期は賃上げに加え定額減税の効果が表れるため可処分所得の増加が期待できるため、民間消費を中心に持ち直し+2.4%と高めの成長が続く。25年度は内需と純輸出のバランスのとれた回復となり、潜在成長率を上回ろう。



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

家計可処分所得・家計貯蓄率四半期速報によれば、

2023年10-12月期の実質可処分所得(95.8)は7四半期連続で19年1-3月期の水準(100)を下回った。22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4四半期連続で減少した。22年度の実質家計消費支出は着実に増加したが、家計が貯蓄率を引き下げて対応したためである。その貯蓄率が23年7-9月期(-0.1%)、10-12月期(-0.3%)に2四半期連続のマイナスとなった。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、家計消費の下支え力はなくなった。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。



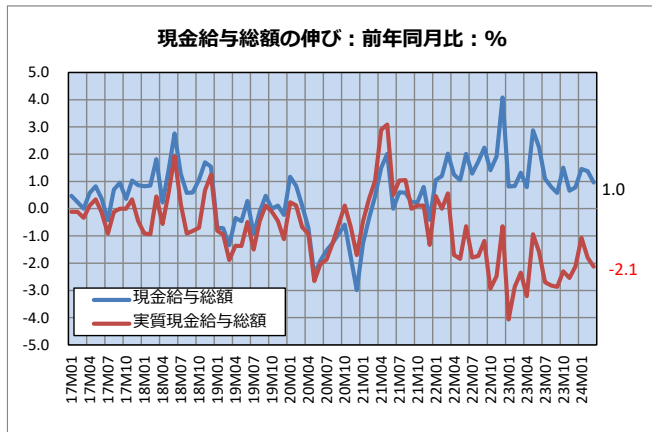
出所：内閣府『家計可処分所得・家計貯蓄率四半期速報』により筆者作成

厚生労働省の毎月勤労統計調査(確報、調査産業計、事業所規模5人以上)によれば、3月の現金給与総額は前年同月比+1.0%と27カ月連続の増加だが、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-2.1%と24カ月連続で減少した。

24年1-3月期の現金給与総額は前年同期比+1.3%と12四半期連続の増加だが、実質現金給与総額は同-1.6%と8四半期連続の減少。結果、2023年度の現金給与総額は名目で+1.3%と3年連続の増加だが、実質では-2.2%と2年連続で減少した。

この厳しい所得環境から脱するためには、前年を上回る2024年の春闘賃上げの浸透と夏の定額減税(所得

税と住民税)が期待される。企業収益は過去最高益を更新しており前年を上回る賃金とボーナスが期待できよう。また 24 年夏場にかけて消費者物価インフレ率が加速するが、年後半には緩やかに減速していくため、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。



出所：厚生労働省『毎月勤労統計調査』

結果、24 年度の実質民間最終消費支出は前年度比 +0.3%(前回：+0.7%)、25 年度同 +1.1%(前回：+1.0%)と予測する。1-3 月期の家計消費支出 4 四半期連続マイナスの影響が大きく、24 年度を下方修正した。一方、25 年度を小幅上方修正した。

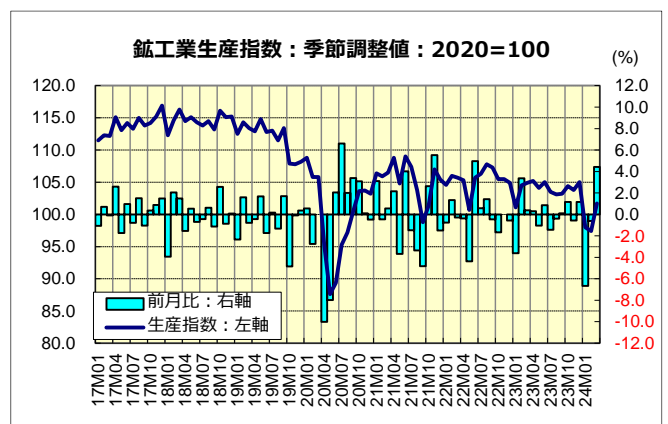
国土交通省によれば、3 月の新設住宅着工戸数は前年同月比 -12.8%減少し、10 カ月連続のマイナス。季節調整値は前月比 -4.4%と 3 カ月連続のマイナスとなった。結果、1-3 月期は前期比 -2.2%と 2 四半期ぶりに減少した(10-12 月期：前期比 +0.3%)。一方、GDP ベースの民間住宅投資をよく説明する建築工事費予定額(居住用 +0.7*居住産業併用)は、3 月に前年同月比 -2.4%と 3 カ月連続の減少。季節調整値(APIR 推計)は前月比 -4.8%と 3 カ月連続の減少となった。結果、1-3 月期は前期比 -5.0%と 2 四半期ぶりに減少した(10-12 月期：同 +1.9%)。

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、24 年度の実質民間住宅は前年度比 -3.2%(前回：-0.5%)、25 年度は同

+0.5%(前回：+0.1%)と低迷を予測する。

(5) 企業部門：企業収益は高水準を維持し、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、3 月の鉱工業生産指数(季節調整値)は前月比 +4.4%と 3 カ月ぶりの上昇。結果、1-3 月期は前期比 -5.2%と 2 四半期ぶりに低下した(10-12 月期：前期比 +1.1%)。経産省は生産の基調判断を 3 カ月連続で「一進一退ながら弱含んでいる」とした。



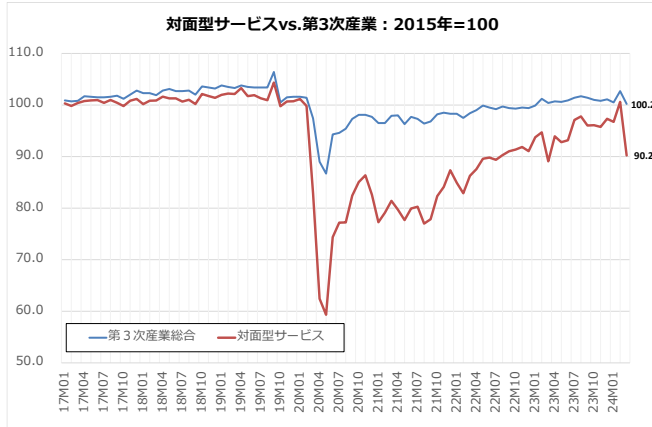
出所：経済産業省『鉱工業指数』

なお、製造工業生産予測調査によると、4 月の製造工業生産は前月比 +4.1%、5 月は同 +4.4%といずれも上昇が見込まれている。このため、自動車減産による落ち込みは一時的なものととどまろう。

このような足下の状況を織り込み、2024 年度の鉱工業生産指数を前年度比 +1.2%(前回：+1.1%)、25 年度 +2.3%(前回：+1.4%)と予測している。自動車減産に伴う生産の落ち込みは一時的にとどまるため、24-25 年度を小幅上方修正した。

3 月の第 3 次産業活動指数(季節調整値)は、前月比 -2.4%と 2 カ月ぶりの低下。結果、1-3 月期は前期比 +0.1%と 2 四半期ぶりのプラスだが、小幅拡大にとどまった(10-12 月期：前期比 -0.5%)。経産省は 3 月の基調判断を「一進一退で推移している」と前月の「持ち直しの兆しがみられる」から下方修正した。うち、3 月

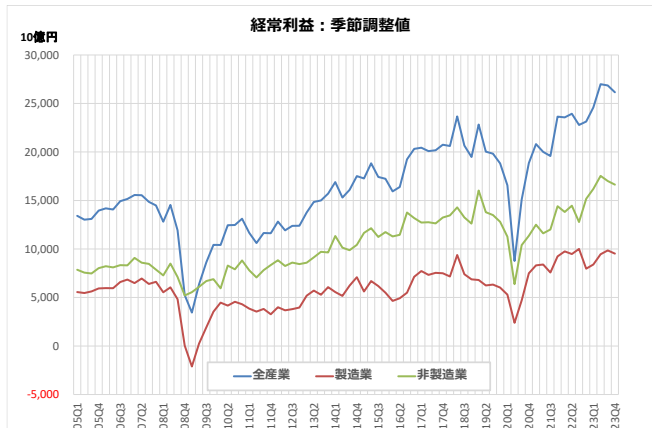
の対面型サービス業指数(季節調整値)は前月比-10.3%大幅低下し 2 カ月ぶりのマイナス。結果、1-3 月期は前期比-0.6%と 2 四半期連続で低下した(10-12 月期：前期比-0.6%)。



出所：経済産業省『第3次産業活動指数』より筆者作成

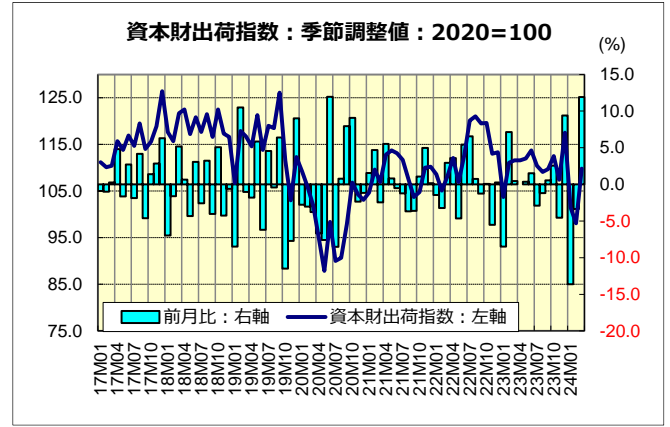
注：対面型サービス業指数は、運輸業、宿泊業、飲食店、飲食サービス業、その他の生活関連サービス業及び娯楽業指数の加重平均値。2015年平均=100。

財務省発表の 2023 年 10-12 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-2.6%と 2 四半期連続の減益(7-9 月期：同-0.5%)となった。製造業は同-3.4%減少し、4 四半期ぶりのマイナス。非製造業は同-2.2%と 2 四半期連続のマイナスとなった。減益となったが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：財務省『法人企業統計調査(令和 5 年 10-12 月期)』

経済産業省の投資関連指標をみると、3 月の資本財出荷指数(確報：季節調整値)は前月比+11.9%と 3 カ月ぶりに上昇。結果、1-3 月期は前期比-8.4%と 2 四半期ぶりに低下した(10-12 月期：前期比+2.6%)。



出所：経済産業省『鉱工業指数』

内閣府によれば、3 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+2.9%と 2 カ月連続の増加。結果、1-3 月期は前期比+4.4%と 4 四半期ぶりに増加した(10-12 月期：前期比-1.3%)。なお 3 月末時点に実施された見通し調査によれば、4-6 月期のコア機械受注は前期比-1.6%と 2 四半期ぶりの減少が予想されている。

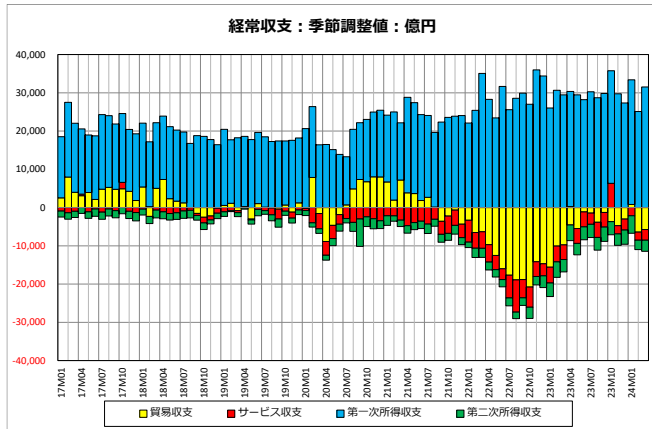
2024 年度実質民間企業設備は前年度比+2.0%(前回：+2.4%)、25 年度+2.5%(前回：+2.7%)と回復を予測した。足下を反映し、24-25 年度を幾分下方修正した。

(6) 対外部門：貿易赤字は幾分拡大だが、サービス収支は改善が進み、24 年度の経常収支は幾分改善

財務省の国際収支状況(速報)によると、3 月の経常収支(季節調整値)は 17 カ月連続の黒字、前月比+42.4%と 2 カ月ぶりに拡大した。結果、1-3 月期の経常収支は前期比-8.1%と 6 四半期ぶりに縮小した。

3 月の貿易収支(季節調整値)は 2 カ月連続の赤字となり、前月比-10.3%縮小した。結果、1-3 月期の貿易赤字は前期比-0.9%と 2 四半期ぶりに縮小した。

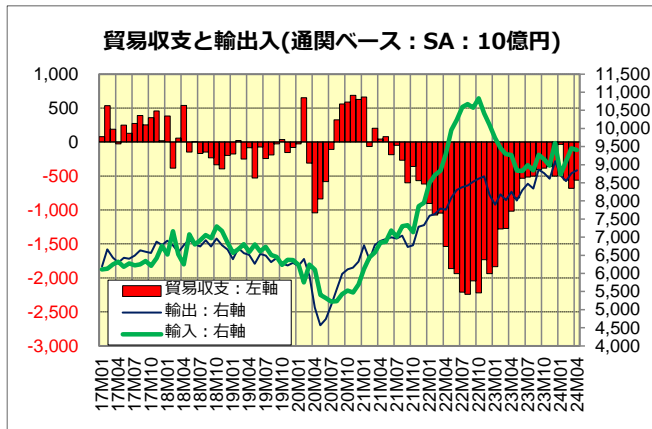
3月のサービス収支(季節調整値)は5カ月連続の赤字となり、赤字幅は前月比+29.9%拡大した。結果、1-3月期のサービス収支は前期差-2,807億円悪化した。結果、2四半期ぶりの赤字となった。



出所：財務省『国際収支状況』

財務省発表の貿易統計(速報)によると、4月の貿易収支(季節調整値)は35カ月連続の赤字。貿易赤字は前月比-17.8%と3カ月ぶりに縮小したが、1-3月平均比+32.1%拡大した。

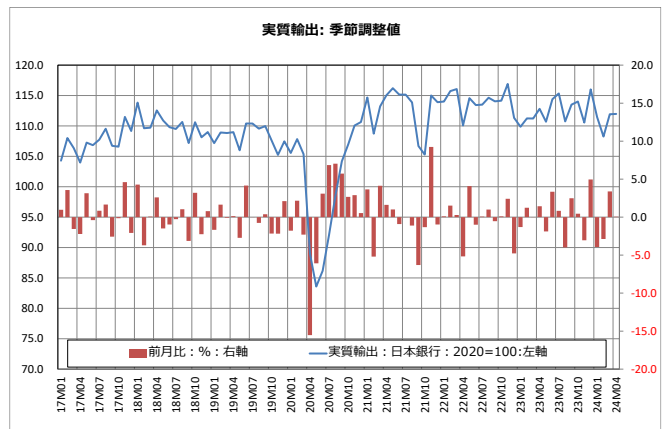
4月の輸出(季節調整値)は前月比+0.9%と2カ月連続の増加。輸入(季節調整値)は同-0.5%、3カ月ぶりの減少となった。4月を1-3月平均と比較すると、輸出は+2.0%、輸入は+3.4%、それぞれ増加した。



出所：財務省『貿易統計』

数量ベース(日本銀行)で見れば、4月の実質輸出額(季節調整値)は前月比+0.1%と2カ月連続の増加。実質輸入額(季節調整値)は同-0.4%と3カ月ぶりの減少

となった。4月を1-3月平均と比較すると、輸出は+1.3%、輸入は+2.9%、それぞれ増加した。

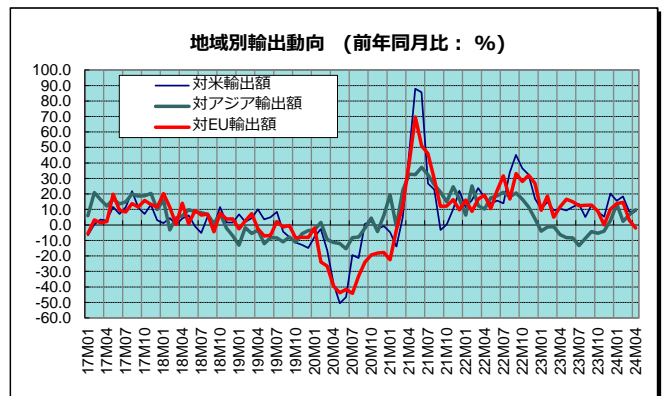


出所：日本銀行『実質輸出』

貿易統計を地域別にみれば、4月の対米貿易収支は+6,885億円、前年同月比-13.2%縮小した。15カ月ぶりの減少。対米輸出(1兆8,028億円)は同+8.8%と31カ月連続の増加。対米輸入(1兆1,143億円)は同+29.0%と4カ月連続の増加。

4月の対アジア貿易収支は+3,058億円と3カ月連続の黒字(前年同月比+2.8%)となった。対アジア輸出(4兆7,140億円)は前年同月比+9.7%と5カ月連続の増加。対アジア輸入(4兆4,081億円)は同+10.3%と2カ月ぶりの増加となった。

うち対中国貿易を見れば、対中輸出(1兆5,871億円)は前年同月比+9.6%と5カ月連続の増加。対中輸入(2兆1,140億円)は同+10.8%と2カ月ぶりの増加。結果、対中貿易収支は-5,270億円と37カ月連続の赤字(同+14.6%)となった。



出所：財務省『貿易統計』

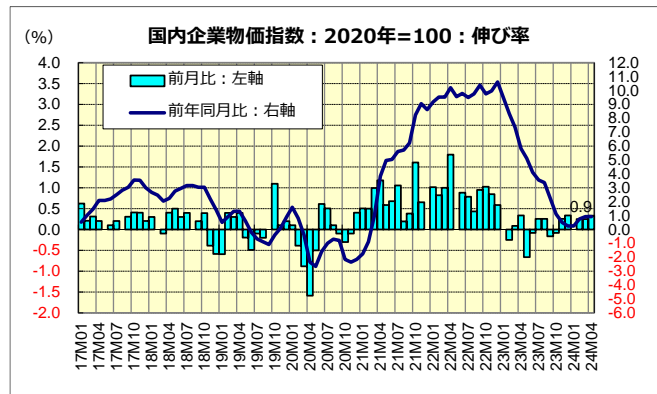
4月の対EU貿易収支は-1,232億円と3カ月連続の赤字となり、前年同月比+68.0%拡大した。対EU輸出(8,828億円)は同-2.0%と5カ月ぶりの減少。対EU輸入(1兆60億円)は同+3.3%と3カ月連続の増加。

これら足下の要因を考慮し、2024年度の財貨・サービス実質輸出は前年度比+2.1%(前回:+3.8%)、25年度+3.2%(前回:+2.4%)と予測する。一方、24年度の財貨・サービス実質輸入は+2.2%(前回:+1.9%)、25年度+2.0%(前回:+1.9%)と予測する。前回予測から、24年度の財貨・サービス実質輸出を下方修正、実質輸入を上方修正した。

金額ベースでは、交易条件が悪化するため貿易収支の赤字幅は幾分拡大傾向を示す。一方、インバウンド需要の急回復により、サービス収支は黒字に転じる。また、高水準の第一次所得収支が持続するため、2024年度の経常収支は+23.2兆円(前回:+22.3兆円)、25年度+23.8兆円(前回:+23.6兆円)と予測する。前回予測から24-25年度を小幅上方修正した。

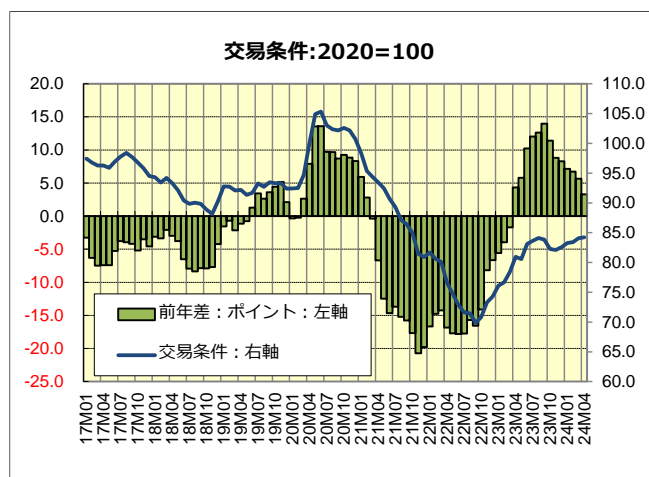
(7) 物価の動向：交易条件の悪化により、GDPデフレーターの上昇率は縮小

日本銀行によれば、4月の国内企業物価指数は前年同月比+0.9%と21年3月以来38カ月連続のプラス。昨年11月以来0%台の伸びが続いているが、足下1%台を伺う勢いとなってきた。



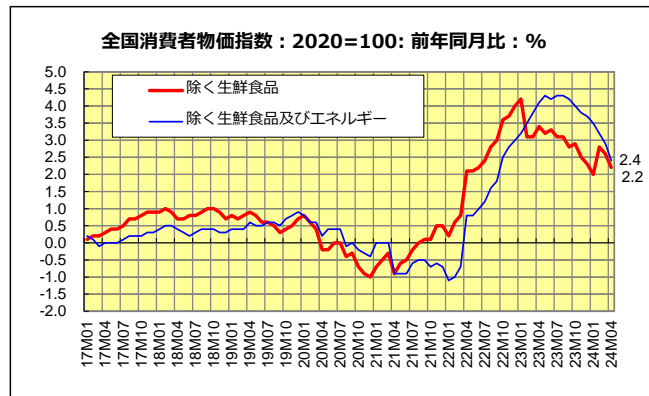
出所：日本銀行『国内企業物価指数』

4月の輸出物価指数(円ベース)は前年同月比+10.8%と9カ月連続の上昇となった。一方、輸入物価指数(円ベース)は同+1.4%と2カ月連続の上昇となった。結果、4月の交易条件指数(輸出物価指数/輸入物価指数*100)は84.2、前月差+0.2ポイントと5カ月連続の上昇(改善)となった。前年同月差+3.3ポイント上昇し、13カ月連続の改善となったが、改善幅は昨年8月から7カ月連続で縮小している。



出所：日本銀行『国内企業物価指数』より筆者計算

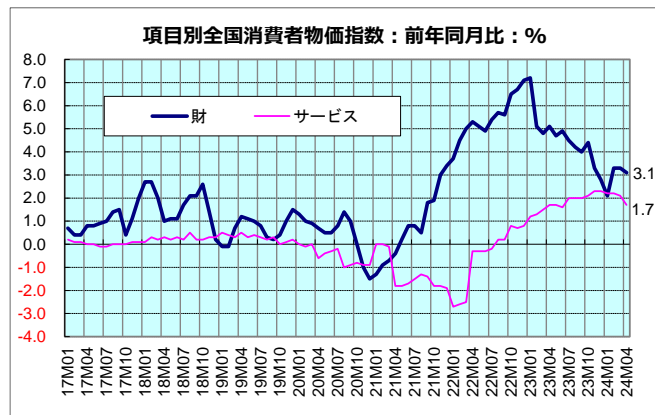
総務省によれば、4月の全国消費者物価総合指数は前年同月比+2.5%、コア指数(除く生鮮食品)は同+2.2%と、ともに32カ月連続の上昇となった。インフレ率は2カ月連続で前月から縮小した。コアコア指数(除く生鮮食品及びエネルギー)は同+2.4%と25カ月連続の上昇。昨年9月から8カ月連続でインフレ率は減速している。



出所：総務省『全国消費者物価指数』

4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+0.1%と15カ月ぶりの上昇となった。寄与度は+0.01%。昨年2月に実施された電気・ガス代の抑制策効果が一巡したため上昇に転じた。激変緩和措置が5月に縮小し、6月からは延長されない。このため、夏場にかけてエネルギーは消費者物価を押し上げよう。うち、電気代は同-1.0%と15カ月連続で低下した。寄与度は-0.04%。都市ガス代は同-5.9%と11カ月連続で低下したが、下落率は前月から大きく縮小した。寄与度は-0.07%。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-0.48%である。またガソリンは同+4.4%と10カ月連続上昇。寄与度は+0.09%。

非エネルギーは前年同月比+2.7%と25カ月連続の上昇となった。寄与度は+2.49%。生鮮食品を除く食料は同+3.5%となり、34カ月連続の上昇。ただし、インフレ率は8カ月連続で低下している。寄与度は+0.83%。



出所：総務省『全国消費者物価指数』

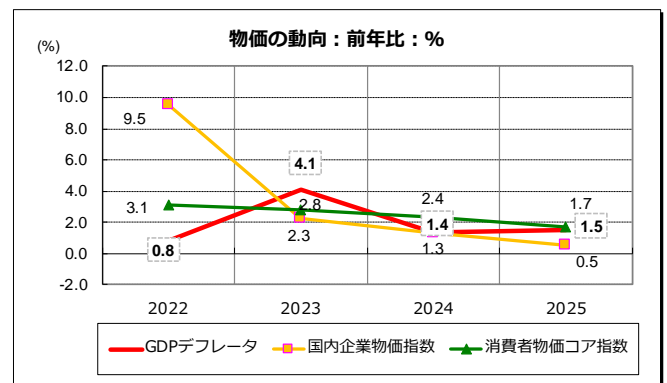
財・サービス分類で見れば、財は前年同月比+3.1%と36カ月連続の上昇となった。寄与度は+1.66%。工

ネルギー価格は上昇に転じたが、食料価格の上昇率が縮小したため、財価格の上昇率は前月から縮小した。サービスは同+1.7%と21カ月連続の上昇となった。寄与度は+0.82%。サービス支出関連では、宿泊料は同+18.8%と13カ月連続の上昇。寄与度は+0.19%。

足下の状況を考慮して、国内企業物価指数は、2024年度+1.3%(前回：+0.9%)、25年度+0.5%(前回：+0.2%)と予測する。足下輸入物価の上昇を反映し、24-25年度を上方修正した。

一旦、下落トレンドに転じていた財価格やサービス価格は再び上昇トレンドを示す。物価は当面2%後半で推移し、25年後半には1%台後半に減速しよう。結果、消費者物価コア指数のインフレ率を、24年度+2.4%(前回：+2.0%)、25年度+1.7%(前回：+1.4%)と予測。エネルギー価格とサービス価格の上昇を反映し前回予測から両年度の予測を上方修正した。

またGDPデフレーターは、24年度+1.4%(前回：+1.5%)、25年度+1.5%(前回：+1.8%)と予測する。交易条件改善の裏が出るため、24-25年度の予測を下方修正した。



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	563.1	558.0	558.0	555.3	557.7	561.0	562.8	563.9	565.7	567.8	569.5	571.2	552.1	558.8	561.4	568.6
兆円	1.0	-0.9	0.0	-0.5	0.4	0.6	0.3	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3	1.6	1.2	0.5	1.3
	2.3	1.6	1.3	-0.4	-1.0	0.5	0.9	1.6	1.4	1.2	1.2	1.3				
名目国内総生産	595.4	594.5	598.4	599.0	603.5	605.9	609.8	612.7	618.2	623.3	627.4	631.6	566.8	597.1	608.0	625.1
兆円	2.6	-0.2	0.7	0.1	0.8	0.4	0.6	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7	2.4	5.3	1.8	2.8
	6.3	6.7	5.3	3.2	1.4	1.9	1.9	2.3	2.4	2.9	2.9	3.1				
GDPデフレーター	105.7	106.5	107.2	107.9	108.2	108.0	108.3	108.7	109.3	109.8	110.2	110.6	102.7	106.9	108.3	109.9
2015=100	1.5	0.8	0.7	0.6	0.3	-0.2	0.3	0.3	0.6	0.5	0.4	0.4	0.8	4.1	1.4	1.5
	3.9	5.0	4.0	3.6	2.3	1.4	1.0	0.7	1.0	1.6	1.7	1.8				
鉱工業生産指数	104.8	103.3	104.4	99.0	102.8	103.9	104.6	105.4	105.8	106.2	106.8	107.3	104.9	102.9	104.2	106.5
2020=100	1.2	-1.4	1.1	-5.1	3.8	1.1	0.7	0.7	0.5	0.3	0.6	0.5	-0.3	-1.9	1.2	2.3
	0.8	-3.6	-0.9	-4.3	-1.9	0.6	0.2	6.4	3.0	2.2	2.1	1.9				
住宅着工戸数：新設住宅	204	200	201	196	191	196	203	206	201	199	200	201	861	800	795	801
千戸	-5.3	-2.2	0.3	-2.2	-2.9	2.7	3.4	1.7	-2.6	-0.9	0.7	0.4	-0.6	-7.0	-0.7	0.7
	-4.4	-7.7	-6.0	-9.0	-6.8	-2.1	0.9	4.9	5.3	1.5	-1.2	-2.4				
国内企業物価指数	119.5	119.6	119.8	120.5	121.1	121.4	121.5	121.9	122.0	122.1	121.9	122.3	117.2	119.9	121.5	122.1
2020=100	-0.2	0.1	0.2	0.6	0.5	0.2	0.1	0.3	0.1	0.1	-0.1	0.3	9.5	2.3	1.3	0.5
	5.0	3.0	0.6	0.6	1.3	1.5	1.4	1.2	0.8	0.6	0.4	0.3				
消費者物価コア指数	104.9	105.6	106.4	106.6	107.5	108.3	108.9	109.0	109.8	110.1	110.6	110.7	103.0	105.9	108.4	110.3
2020=100	0.8	0.7	0.8	0.2	0.9	0.7	0.6	0.1	0.7	0.3	0.5	0.0	3.1	2.8	2.4	1.7
	3.2	3.0	2.5	2.5	2.5	2.6	2.3	2.2	2.1	1.7	1.6	1.6				
一人当たり賃金	4180	4163	4185	4205	4254	4274	4302	4310	4343	4365	4385	4403	4136	4156	4285	4374
千円	0.6	-0.4	0.5	0.5	1.2	0.5	0.7	0.2	0.8	0.5	0.5	0.4	1.7	0.5	3.1	2.1
	2.0	0.9	0.6	1.2	1.8	2.7	2.8	2.5	2.1	2.1	1.9	2.1				
完全失業率 %	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.6	2.6	2.5	2.4
譲渡性預金金利 %	0.002	0.003	0.003	0.006	0.015	0.015	0.200	0.200	0.200	0.450	0.450	0.700	0.002	0.002	0.108	0.450
10年物国債利回り %	0.407	0.670	0.743	0.723	0.863	0.905	1.051	1.131	1.169	1.262	1.275	1.407	0.296	0.636	0.988	1.278
経常収支 兆円	5.9	6.1	6.6	7.0	5.9	5.8	5.9	5.7	6.7	5.8	5.7	5.6	9.1	25.3	23.2	23.8
対名目GDP比	3.9	4.1	4.4	4.7	3.9	3.8	3.8	3.7	4.3	3.7	3.6	3.6	1.6	4.2	3.8	3.8
原油価格 ドル/バレル	76.54	84.73	81.58	79.85	88.12	89.47	85.62	78.21	75.52	77.92	80.04	76.67	92.46	80.67	85.35	77.54
円下丸為替レート	137.3	144.6	147.8	148.5	154.8	156.2	155.0	150.0	148.8	147.5	146.3	145.0	135.4	144.5	154.0	146.9
一般政府累積赤字 兆円	1250.5	1262.0	1273.5	1285.0	1297.9	1311.1	1324.7	1338.2	1352.2	1366.5	1381.2	1396.3	1239.0	1285.0	1338.2	1396.3
	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	2.6	3.7	4.1	4.3
	2.9	3.1	3.4	3.7	3.8	3.9	4.0	4.1	4.2	4.2	4.3	4.3				
対GDP比 %	210.0	212.3	212.8	214.5	218.8	221.1	223.2	225.2	226.9	228.9	231.2	233.6	218.6	215.2	220.1	223.4
財政バランス 兆円	-55.6	-56.7	-54.9	-59.6	-62.4	-63.7	-65.3	-65.8	-67.0	-68.6	-69.9	-71.8	-65.6	-56.7	-64.3	-69.3

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	297.9	297.0	295.8	293.8	294.8	297.2	298.0	298.6	299.4	300.2	300.6	301.1	298.2	296.2	297.2	300.3
	-0.7	-0.3	-0.4	-0.7	0.3	0.8	0.3	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2	2.7	-0.6	0.3	1.1
	0.2	-0.1	-0.7	-2.0	-1.0	0.1	0.7	1.6	1.6	1.0	0.9	0.8				
民間住宅	18.8	18.6	18.4	17.9	17.7	17.8	17.9	17.9	17.9	17.9	17.9	17.9	18.3	18.4	17.8	17.9
	1.8	-0.9	-1.4	-2.5	-1.1	0.5	0.5	0.1	0.1	-0.2	0.1	0.2	-3.4	0.6	-3.2	0.5
	3.2	2.1	0.3	-3.0	-5.7	-4.4	-2.6	0.1	1.2	0.5	0.1	0.2				
民間企業設備	89.7	89.5	91.2	90.4	91.3	91.8	92.3	92.9	93.4	94.0	94.7	95.3	89.9	90.2	92.1	94.3
	-1.7	-0.2	1.8	-0.8	0.9	0.6	0.6	0.6	0.5	0.7	0.7	0.7	3.4	0.4	2.0	2.5
	1.2	-0.9	2.4	-0.9	1.7	2.5	1.3	2.7	2.3	2.4	2.6	2.6				
民間在庫変動	3.8	1.0	0.2	1.3	1.3	0.5	0.3	0.0	-0.4	-0.6	-0.7	-0.7	3.0	1.6	0.5	-0.6
政府最終消費支出	119.7	120.1	119.9	120.1	120.2	120.7	121.2	120.6	121.0	121.5	121.9	122.3	119.3	120.0	120.7	121.7
	-0.1	0.3	-0.2	0.2	0.0	0.4	0.4	-0.4	0.4	0.3	0.4	0.3	1.4	0.5	0.6	0.9
	0.8	1.0	0.2	0.2	0.4	0.5	1.1	0.4	0.7	0.7	0.6	1.4				
公的固定資本形成	26.8	26.7	26.6	27.5	27.9	28.0	27.9	27.9	28.0	28.1	28.2	28.4	25.9	26.9	27.9	28.2
	2.2	-0.3	-0.2	3.1	1.7	0.1	-0.2	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4	-6.1	4.1	3.8	0.9
	5.2	3.4	2.7	5.0	4.4	4.7	4.7	1.6	0.3	0.6	1.2	1.6				
公的在庫変動	-0.04	-0.04	-0.03	0.02	-0.12	-0.09	-0.09	-0.07	-0.10	-0.09	-0.09	-0.09	0.04	-0.02	-0.10	-0.09
財貨・サービスの純輸出	5.7	5.1	6.3	4.1	4.6	5.2	5.4	6.0	6.4	6.7	6.9	6.9	-1.7	5.2	5.3	6.7
財貨・サービスの輸出	111.9	112.2	115.3	109.5	113.0	114.1	115.0	116.3	117.1	117.9	118.6	119.3	108.9	112.2	114.6	118.2
	3.8	0.3	2.8	-5.0	3.2	1.0	0.8	1.1	0.7	0.7	0.5	0.6	4.9	3.0	2.1	3.2
	3.7	2.3	4.4	1.6	1.0	1.7	-0.3	6.2	3.6	3.4	3.1	2.6				
財貨・サービスの輸入	106.2	107.1	109.1	105.4	108.4	108.9	109.7	110.3	110.7	111.2	111.7	112.3	110.6	107.0	109.3	111.5
	-3.6	0.9	1.8	-3.4	2.9	0.5	0.7	0.5	0.4	0.5	0.4	0.5	6.9	-3.3	2.2	2.0
	-1.4	-5.0	-2.4	-4.3	2.1	1.6	0.6	4.6	2.1	2.1	1.9	1.9				
国内総生産	563.1	558.0	558.0	555.3	557.7	561.0	562.8	563.9	565.7	567.8	569.5	571.2	552.1	558.8	561.4	568.6
	4.1	-3.6	0.0	-2.0	1.8	2.4	1.3	0.8	1.3	1.5	1.2	1.2	1.6	1.2	0.5	1.3
	1.0	-0.9	0.0	-0.5	0.4	0.6	0.3	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3				
	2.3	1.6	1.3	-0.4	-1.0	0.5	0.9	1.6	1.4	1.2	1.2	1.3				
内需寄与度	-0.6	-0.8	-0.2	-0.2	0.4	0.5	0.3	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	2.0	-0.2	0.5	1.0
内、民需	-0.7	-0.8	-0.1	-0.4	0.3	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	2.0	-0.5	0.2	0.8
内、公需	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.3	0.3	0.2
外需寄与度	1.7	-0.1	0.2	-0.3	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.5	1.5	0.0	0.3
国内総所得	551.8	548.4	548.7	546.1	547.4	549.5	551.9	552.4	555.2	558.1	560.4	563.1	535.3	549.0	550.3	559.2
	6.5	-2.4	0.2	-1.9	1.0	1.6	1.7	0.4	2.1	2.1	1.7	1.9	-0.4	2.6	0.2	1.6
	1.6	-0.6	0.1	-0.5	0.2	0.4	0.4	0.1	0.5	0.5	0.4	0.5				
	3.3	3.6	2.8	0.5	-0.8	0.2	0.6	1.2	1.4	1.6	1.6	1.9				

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	321.8	322.7	322.8	323.5	326.0	328.5	330.2	332.5	334.7	336.8	338.0	339.2	315.9	322.8	329.3	337.2
	-0.1	0.3	0.0	0.2	0.8	0.8	0.5	0.7	0.7	0.6	0.4	0.3	5.9	2.2	2.0	2.4
	3.3	3.0	2.0	0.4	1.3	1.8	2.3	2.8	2.7	2.5	2.4	2.0				
民間住宅	22.3	22.1	21.8	21.5	21.3	21.4	21.6	21.5	21.5	21.4	21.3	21.3	21.8	21.9	21.5	21.4
	1.7	-0.8	-1.0	-1.7	-0.8	0.6	0.7	-0.3	-0.1	-0.4	-0.3	-0.2	1.5	0.5	-2.1	-0.3
	2.8	1.3	-0.1	-1.9	-4.3	-2.9	-1.3	0.2	0.8	-0.1	-1.1	-1.0				
民間企業設備	98.5	99.3	101.9	101.9	103.6	104.8	105.8	107.2	108.4	109.9	111.1	112.4	96.9	100.5	105.3	110.5
	-0.7	0.8	2.6	0.0	1.7	1.1	1.0	1.3	1.2	1.3	1.2	1.1	7.9	3.7	4.8	4.8
	4.5	2.3	5.5	2.7	5.2	5.5	3.8	5.2	4.7	4.9	5.0	4.8				
民間在庫変動	5.5	1.0	0.3	1.5	2.1	1.0	0.7	0.4	0.0	-0.2	-0.3	-0.3	3.6	2.1	1.0	-0.2
財貨・サービスの純輸出	-6.8	-5.5	-3.7	-6.4	-7.4	-8.2	-7.3	-7.1	-5.2	-3.9	-2.8	-1.5	-22.8	-5.6	-7.5	-3.4
財貨・サービスの輸出	126.4	130.4	137.7	132.4	138.4	140.2	141.9	142.2	143.7	145.2	146.5	147.8	123.4	131.8	140.7	145.8
	4.3	3.2	5.6	-3.8	4.5	1.3	1.2	0.2	1.1	1.0	0.9	0.9	18.9	6.8	6.7	3.6
	5.7	3.9	8.1	9.3	9.5	7.5	3.1	7.4	3.8	3.6	3.2	3.9				
財貨・サービスの輸入	133.2	135.9	141.5	138.8	145.8	148.4	149.2	149.3	149.0	149.1	149.3	149.3	146.2	137.4	148.2	149.2
	-5.6	2.1	4.1	-1.9	5.1	1.8	0.5	0.1	-0.2	0.1	0.1	0.0	32.3	-6.0	7.8	0.7
	-4.1	-11.9	-5.9	-1.6	9.5	9.2	5.5	7.6	2.1	0.5	0.1	0.0				
国内総生産	595.4	594.5	598.4	599.0	603.5	605.9	609.8	612.7	618.2	623.3	627.4	631.6	566.8	597.1	608.0	625.1
	10.7	-0.6	2.7	0.4	3.0	1.6	2.6	1.9	3.6	3.4	2.7	2.7	2.4	5.3	1.8	2.8
	2.6	-0.2	0.7	0.1	0.8	0.4	0.6	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7				
	6.3	6.7	5.3	3.2	1.4	1.9	1.9	2.3	2.4	2.9	2.9	3.1				
内需寄与度	0.3	-0.4	0.4	0.5	0.9	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5	5.3	2.3	2.1	2.1
内、民需	0.3	-0.5	0.3	0.2	0.8	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	4.8	1.6	1.7	1.9
内、公需	0.0	0.1	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.7	0.5	0.2
外需寄与度	2.3	0.2	0.3	-0.4	-0.2	-0.1	0.2	0.0	0.3	0.2	0.2	0.2	-2.9	3.0	-0.3	0.7

表4 国内総支出（デフレーター）

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	108.6	109.1	110.1	110.6	110.5	110.8	111.3	111.8	112.2	112.4	112.7	106.0	109.0	110.8	112.3
	0.6	0.6	0.4	0.9	0.5	-0.1	0.3	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	3.2	2.8	1.7	1.3
	3.0	3.1	2.7	2.5	2.4	1.7	1.6	1.1	1.1	1.5	1.5	1.2				
民間住宅	118.6	118.6	119.0	120.1	120.4	120.4	120.6	120.2	119.9	119.6	119.2	118.7	119.2	119.1	120.4	119.4
	-0.2	0.0	0.4	0.9	0.2	0.0	0.1	-0.3	-0.2	-0.2	-0.4	-0.4	5.1	-0.1	1.1	-0.9
	-0.4	-0.8	-0.3	1.1	1.5	1.5	1.3	0.1	-0.4	-0.7	-1.2	-1.2				
民間企業設備	109.8	110.9	111.8	112.6	113.5	114.1	114.6	115.4	116.2	116.8	117.4	117.9	107.8	111.4	114.4	117.1
	1.0	1.0	0.8	0.8	0.8	0.5	0.4	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4	4.3	3.3	2.8	2.3
	3.3	3.2	3.0	3.6	3.4	2.9	2.5	2.5	2.3	2.4	2.4	2.1				
政府最終消費支出	103.0	103.3	103.7	103.9	104.0	104.0	104.0	104.1	104.2	104.3	104.4	104.5	102.3	103.5	104.0	104.3
	-0.4	0.3	0.4	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	1.4	1.1	0.5	0.3
	2.5	0.9	0.8	0.5	1.0	0.7	0.3	0.2	0.1	0.2	0.3	0.4				
公的固定資本形成	115.2	116.1	116.6	117.5	118.2	118.1	117.9	117.6	117.3	117.0	116.5	116.0	113.3	116.5	117.9	116.7
	1.0	0.8	0.4	0.7	0.6	-0.1	-0.2	-0.3	-0.2	-0.3	-0.4	-0.5	4.7	2.8	1.3	-1.1
	3.1	2.9	2.5	3.0	2.6	1.7	1.1	0.0	-0.8	-0.9	-1.2	-1.4				
財貨・サービスの輸出	113.0	116.2	119.4	120.9	122.5	122.9	123.4	122.3	122.7	123.1	123.6	123.9	113.3	117.5	122.8	123.3
	0.5	2.8	2.8	1.3	1.3	0.3	0.4	-0.9	0.3	0.3	0.4	0.3	13.4	3.7	4.5	0.5
	1.9	1.5	3.6	7.6	8.4	5.8	3.3	1.2	0.2	0.2	0.2	1.3				
財貨・サービスの輸入	125.4	126.8	129.7	131.7	134.5	136.2	136.0	135.4	134.6	134.1	133.6	132.9	132.2	128.4	135.6	133.8
	-2.1	1.1	2.3	1.5	2.1	1.3	-0.2	-0.4	-0.6	-0.4	-0.3	-0.5	23.7	-2.8	5.5	-1.3
	-2.7	-7.3	-3.5	2.8	7.3	7.4	4.9	2.8	0.0	-1.6	-1.7	-1.9				
国内総生産	105.7	106.5	107.2	107.9	108.2	108.0	108.3	108.7	109.3	109.8	110.2	110.6	102.7	106.9	108.3	109.9
	1.5	0.8	0.7	0.6	0.3	-0.2	0.3	0.3	0.6	0.5	0.4	0.4	0.8	4.1	1.4	1.5
	3.9	5.0	4.0	3.6	2.3	1.4	1.0	0.7	1.0	1.6	1.7	1.8				

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	103.3	104.4	99.0	102.8	103.9	104.6	105.4	105.8	106.2	106.8	107.3	104.9	102.9	104.2	106.5
	1.2	-1.4	1.1	-5.1	3.8	1.1	0.7	0.7	0.5	0.3	0.6	0.5	-0.3	-1.9	1.2	2.3
	0.8	-3.6	-0.9	-4.3	-1.9	0.6	0.2	6.4	3.0	2.2	2.1	1.9				
労働力人口 万人	6921	6930	6939	6947	6949	6952	6954	6957	6959	6962	6965	6968	6907	6934	6953	6964
	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.4	0.3	0.2
	0.2	0.3	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2				
就業者数 万人	6744	6749	6765	6771	6776	6778	6780	6791	6795	6797	6800	6802	6727	6754	6781	6799
	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	0.4	0.3
	0.2	0.2	0.6	0.6	0.5	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2				
雇用者数 万人	6077	6088	6091	6107	6111	6113	6115	6125	6128	6131	6133	6135	6047	6088	6116	6132
	0.4	0.2	0.1	0.3	0.1	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	0.7	0.5	0.3
	0.5	0.7	0.7	0.9	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2				
完全失業率 %	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.6	2.6	2.5	2.4
国内企業物価指数 2020=100	119.5	119.6	119.8	120.5	121.1	121.4	121.5	121.9	122.0	122.1	121.9	122.3	117.2	119.9	121.5	122.1
	-0.2	0.1	0.2	0.6	0.5	0.2	0.1	0.3	0.1	0.1	-0.1	0.3	9.5	2.3	1.3	0.5
	5.0	3.0	0.6	0.6	1.3	1.5	1.4	1.2	0.8	0.6	0.4	0.3				
消費者物価コア指数 2020=100	104.9	105.6	106.4	106.6	107.5	108.3	108.9	109.0	109.8	110.1	110.6	110.7	103.0	105.9	108.4	110.3
	0.8	0.7	0.8	0.2	0.9	0.7	0.6	0.1	0.7	0.3	0.5	0.0	3.1	2.8	2.4	1.7
	3.2	3.0	2.5	2.5	2.5	2.6	2.3	2.2	2.1	1.7	1.6	1.6				

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	0.006	0.015	0.015	0.200	0.200	0.200	0.450	0.450	0.700	0.002	0.002	0.108	0.450
国債利回り %	0.407	0.670	0.743	0.723	0.863	0.905	1.051	1.131	1.169	1.262	1.275	1.407	0.296	0.636	0.988	1.278
貨幣供給量 兆円	1228.4	1235.4	1241.1	1249.9	1255.6	1262.1	1267.0	1276.2	1283.7	1290.3	1294.9	1299.4	1219.6	1249.9	1276.2	1299.4
	0.7	0.6	0.5	0.7	0.5	0.5	0.4	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	2.6	2.5	2.1	1.8
	2.6	2.4	2.3	2.5	2.2	2.2	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2	1.8				
日経平均株価 円	30,393	32,529	32,486	37,694	38,444	38,415	38,395	38,000	38,250	38,500	38,750	39,000	27,277	33,275	38,313	38,625
	11.5	7.0	-0.1	16.0	2.0	-0.1	-0.1	-1.0	0.7	0.7	0.6	0.6	-3.9	22.0	15.1	0.8
	13.0	17.9	18.7	38.2	26.5	18.1	18.2	0.8	-0.5	0.2	0.9	2.6				
為替レート (円/ドル)	137.3	144.6	147.8	148.5	154.8	156.2	155.0	150.0	148.8	147.5	146.3	145.0	135.4	144.5	154.0	146.9
	3.8	5.3	2.3	0.5	4.2	0.9	-0.8	-3.2	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	20.5	6.8	6.5	-4.6
	6.0	4.5	4.5	12.3	12.7	8.1	4.9	1.0	-3.9	-5.6	-5.6	-3.3				

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)	88.3	88.0	87.4	83.8	86.2	86.8	87.4	88.3	88.9	89.6	90.2	90.8	88.7	86.9	87.2	89.9
SNAベース	3.2	-0.3	-0.7	-4.1	2.8	0.7	0.7	1.0	0.7	0.8	0.6	0.7	2.6	-2.0	0.3	3.1
	-1.3	-2.4	-2.4	-2.0	-2.4	-1.4	0.0	5.3	3.2	3.3	3.2	2.9				
財貨輸入 (実質)	80.6	80.2	82.6	78.6	81.0	82.1	83.2	84.0	84.6	85.3	85.8	86.4	85.7	80.5	82.6	85.5
SNAベース	-4.3	-0.5	3.1	-4.9	3.1	1.4	1.3	1.0	0.7	0.8	0.6	0.7	5.8	-6.1	2.6	3.6
	-5.7	-7.3	-4.6	-6.6	0.6	2.4	0.7	6.9	4.5	3.8	3.2	2.8				
サービス輸出 (実質)	23.6	24.2	27.9	25.7	26.8	27.3	27.6	28.0	28.2	28.3	28.4	28.5	20.4	25.3	27.4	28.3
SNAベース	5.9	2.6	15.0	-8.0	4.5	1.8	1.3	1.2	0.7	0.5	0.3	0.2	15.7	24.3	8.3	3.3
	27.1	23.2	32.3	15.0	13.5	12.6	-0.9	9.0	5.1	3.7	2.7	1.7				
サービス輸入 (実質)	26.2	27.7	27.0	27.6	27.4	26.8	26.5	26.2	26.0	26.0	25.9	25.9	25.1	27.1	26.7	26.0
SNAベース	-0.7	6.1	-2.6	1.9	-0.6	-2.2	-1.2	-0.9	-0.7	-0.3	-0.2	0.0	11.5	8.1	-1.4	-2.9
	16.7	5.0	7.0	4.5	4.7	-3.4	-2.1	-4.8	-4.9	-3.1	-2.1	-1.2				
財貨輸出 (名目)	99.0	102.1	104.7	101.3	105.7	107.0	107.9	108.0	108.8	109.7	110.4	111.3	99.7	101.9	107.2	110.1
SNAベース	4.0	3.2	2.6	-3.3	4.4	1.2	0.9	0.1	0.7	0.9	0.6	0.8	16.4	2.1	5.2	2.7
	0.7	-0.3	1.9	6.4	6.8	4.8	3.1	6.7	2.9	2.6	2.3	3.0				
財貨輸入 (名目)	103.4	103.3	109.3	105.3	111.5	114.2	115.2	115.4	115.3	115.6	115.7	115.8	117.5	105.4	114.1	115.6
SNAベース	-7.0	-0.1	5.9	-3.7	5.9	2.4	0.9	0.2	-0.1	0.2	0.2	0.1	34.8	-10.3	8.2	1.3
	-8.9	-16.6	-9.7	-5.3	7.9	10.5	5.3	9.6	3.4	1.2	0.5	0.3				
サービス輸出 (名目)	27.4	28.3	33.0	31.1	32.7	33.2	34.0	34.2	34.9	35.4	36.1	36.5	23.7	29.9	33.5	35.8
SNAベース	5.6	3.2	16.6	-5.5	5.0	1.6	2.2	0.6	2.3	1.5	1.9	1.2	30.2	26.4	11.9	6.7
	28.5	22.5	34.0	20.0	19.3	17.5	3.0	9.7	6.8	6.7	6.3	6.9				
サービス輸入 (名目)	29.8	32.6	32.1	33.5	34.3	34.2	34.0	33.9	33.6	33.6	33.6	33.5	28.7	32.0	34.1	33.6
SNAベース	-0.3	9.5	-1.5	4.3	2.3	-0.2	-0.6	-0.4	-0.7	-0.1	0.0	-0.2	22.9	11.6	6.6	-1.6
	17.6	6.8	10.2	12.1	15.1	4.9	5.8	1.1	-2.0	-1.9	-1.3	-1.1				
貿易収支 : BOPベース	-1.1	-0.7	-1.1	-1.1	-1.4	-1.8	-1.8	-1.8	-1.6	-1.4	-1.3	-1.1	-17.8	-3.6	-6.9	-5.5
サービス収支 : BOPベース	-0.8	-1.1	0.1	-0.7	-0.6	-0.4	-0.2	-0.1	0.1	0.2	0.3	0.5	-5.4	-2.5	-1.4	1.1
第一次所得収支 : BOPベース	8.8	8.9	8.6	8.8	8.9	9.0	8.8	8.6	8.3	7.9	7.5	7.1	35.3	35.5	35.3	30.8
経常収支 (再掲)	5.9	6.1	6.6	7.0	5.9	5.8	5.9	5.7	6.7	5.8	5.7	5.6	9.1	25.3	23.2	23.8
BOPベース	110.5	4.2	8.6	5.4	-16.2	-1.3	1.4	-3.5	18.5	-13.9	-1.1	-1.0	-54.9	179.1	-8.6	2.9
	107.6	1520.4	142.9	150.9	-0.1	-5.3	-11.6	-19.0	14.4	-0.2	-2.7	-0.2				
為替レート (円/ドル)	137.3	144.6	147.8	148.5	154.8	156.2	155.0	150.0	148.8	147.5	146.3	145.0	135.4	144.5	154.0	146.9
	3.8	5.3	2.3	0.5	4.2	0.9	-0.8	-3.2	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	20.5	6.8	6.5	-4.6
	6.0	4.5	4.5	12.3	12.7	8.1	4.9	1.0	-3.9	-5.6	-5.6	-3.3				

付表 主要月次統計1

[月次統計]	23/Q1	23/Q2	23/Q3	23/Q4	24/Q1	24/Q2	24/Q3	24/Q4
	23/2M	23/3M	23/4M	23/5M	23/6M	23/7M	23/8M	23/9M
A. 生産及び労働：								
A.01 全産業活動指数(2015=100)@	99.7	99.1	99.4	99.1	99.5	99.6	99.8	99.6
前月比(%)	1.7	-0.5	0.3	-0.3	0.4	0.1	0.1	-0.2
前年同月比(%)	2.6	1.4	1.3	1.3	0.9	1.1	0.6	0.7
A.02 鉱工業生産指数(2020=100)@	104.5	104.9	105.2	104.1	105.0	103.5	103.1	103.2
前月比(%)	3.4	0.4	0.3	-1.0	0.9	-1.4	-0.4	0.1
前年同月比(%)	-1.4	-0.8	-0.1	3.4	-0.7	-2.6	-4.4	-3.8
A.03 同出荷指数(2020=100)@	103.8	104.3	103.8	103.5	104.3	102.9	102.7	103.3
前月比(%)	3.9	0.5	-0.5	-0.3	0.8	-1.3	-0.2	0.6
前年同月比(%)	-0.2	-0.4	-1.1	2.5	0.1	-1.9	-2.8	-1.6
A.04 在庫率指数(2020=100)@	102.1	103.0	104.4	105.4	104.8	105.6	105.1	103.8
A.05 在庫率指数(2020=100)@	103.4	103.6	104.9	105.5	105.5	105.7	104.5	103.6
前月比(%)	0.6	0.2	1.3	0.6	0.0	0.2	-1.1	-0.9
前年同月比(%)	1.6	2.2	7.2	7.2	5.6	5.1	2.8	0.2
A.06 製造業稼働率指数(2020=100)@	108.0	108.4	109.4	106.6	108.2	106.4	106.5	106.6
前月比(%)	3.0	0.4	0.9	-2.6	1.5	-1.7	0.1	-0.4
前年同月比(%)	-1.9	1.2	1.9	8.8	0.7	-1.6	-3.4	-3.2
A.07 同生産能力指数(2020=100)	98.3	98.4	98.1	98.3	98.4	98.4	98.3	98.5
前月比(%)	-0.1	0.1	-0.3	0.2	0.1	0.0	-0.1	0.2
前年同月比(%)	-0.4	-0.4	-0.2	0.0	0.1	0.3	0.1	0.3
A.08 食料安定供給(10億円)	-26.0	-66.4	2.4	19.3	-37.4	-12.2	-69.2	-6.5
前年同月差	-8.2	34.7	-5.4	7.2	26.6	-10.7	7.1	40.0
A.09 企業倒産件数(件数)	574	800	610	694	782	701	742	679
前年同月比(%)	34.1	36.3	25.3	34.2	43.8	40.5	50.5	16.5
A.10 企業倒産額(10億円)	100.5	143.5	208.9	279.7	123.2	180.5	99.5	695.1
前年同月比(%)	28.8	-21.4	190.0	256.2	-90.4	99.7	-6.1	414.8
A.11 有効求人倍率@	1.34	1.32	1.32	1.32	1.31	1.30	1.29	1.29
A.12 失業率(%)@	2.6	2.7	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.5
A.13 失業者数(万人)@	179	190	180	177	174	182	183	177
前月差	8	11	-10	-3	-3	8	1	-6
前年同月差	-6	13	2	-3	-7	7	9	-5
A.14 就業者数(万人)@	6720	6733	6743	6740	6751	6744	6749	6756
前月差	-17	13	10	-3	11	-7	5	7
前年同月差	9	15	14	15	26	17	22	21
A.15 雇用者数(万人)@	6036	6055	6068	6073	6092	6076	6087	6101
前月差	-19	19	13	5	19	-16	11	14
前年同月差	7	11	7	27	61	33	44	54
A.16 製造業(万人)	1008	1035	1030	1011	1028	1019	1009	994
前年同月差	5	20	33	18	19	14	6	-12
A.17 平均給与と総額(全産業：円)	271186	292511	284554	284872	461843	380042	281689	277551
前年同月比(%)	0.8	1.3	0.8	2.9	2.3	1.1	0.8	0.6
A.18 所定外労働時間(全産業)	10.0	10.5	10.5	9.7	10.0	10.0	9.3	9.9
前年同月比(%)	2.0	1.0	-1.9	0.0	0.0	-2.0	-1.1	-2.9
B. 国内需要：								
B.01 家計消費(円)	272214	312758	303076	286443	275545	281736	293161	282969
前年同月比(%)	5.6	1.8	-0.5	-0.4	-0.5	-1.3	1.1	0.7
前年同月比(%)実質	1.6	-1.9	-4.4	-4.0	-4.2	-5.0	-2.5	-2.8
B.02 総消費動向指数(2020=100)@	104.6	104.6	104.3	104.0	104.0	104.0	103.9	103.9
前月比(%)	0.1	0.0	-0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
前年同月比(%)	3.7	2.9	1.2	0.6	0.1	0.2	0.5	-0.4
B.03 消費活動指数(2015=100)	98.2	97.4	97.5	97.8	97.6	98.0	98.2	98.0
前月比(%)	0.9	-0.8	0.1	0.4	-0.2	0.4	0.2	-0.2
前年同月比(%)	5.3	1.4	0.5	0.6	0	0.8	1.9	-0.1
B.04 小売業販売額(10億円)	12364	14521	13210	13116	13191	13942	13394	13418
前年同月比(%)	7.3	6.9	5.1	5.8	5.6	6.9	7	6.2
B.05 乗用車新車販売台数	356281	477943	289525	272042	332033	320997	280537	363399
前年同月比(%)	22.9	12.1	18.5	28.4	23.9	11.4	19.8	11.8
B.06 新設住宅着工(戸数)@	71407	72024	65036	71430	67988	65240	67764	67036
前月比(%)	-1.5	0.9	-9.7	9.8	-4.8	-4	3.9	-1.1
前年同月比(%)	-0.8	-3.9	-11.6	3	-4.2	-6.7	-9.3	-7
B.07 建築工事費(居住：10億円)	1169.8	1252	1243.1	1338.2	1418.4	1314.2	1400.2	1310.7
前年同月比(%)	3.5	0.2	-6	14.1	11.4	1.5	4.7	3.1
B.08 機械受注(民需：10億円)@	881	857.4	885.3	839.5	857.4	846.3	844.7	854.8
前月比(%)	-4.3	-2.7	3.2	-5.2	2.1	-1.3	-0.2	1.2
前年同月比(%)	7.3	-2.5	-5.8	-7.9	-6.7	-10.8	-7.1	-2.6
B.09 民間建築(非居住用：10億円)	955.6	921.5	910.8	895.4	904	926.3	932.1	956.7
前月比(%)	9.1	7.5	8	6.2	4.9	3.1	0.4	0.5
B.10 情報サービス業売上高(10億円)	1175.4	2266.5	1245	1169.1	1597	1192	1191.5	1823.8
前年同月比(%)	2.7	6.4	10.1	9	8.5	7.5	6.9	6.6
B.11 資本財出荷指数(2020=100)@	111.1	111.6	111.6	112	113.7	110.4	109.1	109.7
前月比(%)	7.1	0.5	0.0	0.4	1.5	-2.9	-1.2	0.5
前年同月比(%)	5.7	3.1	-0.4	4.8	0.9	-8.1	-9.8	-8.2

付表 主要月次統計3

[月次統計]	23/Q1	23/Q2	23/Q3	23/Q4	24/Q1
	23/2M	23/3M	23/4M	23/5M	23/6M
F. 国際収支 :					
F.01 貿易・サービス収支(10億円)	-810.1	-467.1	-706.9	-1380.1	-28.2
F.02 貿易収支(10億円)	-586.0	-434.4	-149.2	-1199.8	328.0
前年同月比(%)	-206.4	-244.7	77.5	37.5	130.0
F.03 財輸出(10億円)	7673.1	8799.4	8228.6	7253.9	8658.9
前年同月比(%)	4.8	3.7	2.7	-2.8	0.8
F.04 財輸入(10億円)	8259.1	9233.8	8377.8	8453.7	8330.9
前年同月比(%)	10.0	7.2	-3.4	-9.9	-14.0
F.05 サービス収支(10億円)	-224.1	-32.8	-557.8	-180.3	-356.2
F.06 運輸	-60.8	-88.5	-23.7	-40.8	-52.8
F.07 旅行	193.6	255.9	313.4	283.6	315.8
F.08 その他	-356.9	-200.2	-847.4	-423.1	-619.1
F.09 第一次所得収支(10億円)	3450.4	3396.5	3024.8	3726.7	1680.0
F.10 第二次所得収支(10億円)	-440.0	-569.3	-422.4	-336.5	-132.4
F.11 経常収支(10億円)	2200.3	2360.0	1895.4	2010.1	1519.4
前年同月比(%)	-2.9	-28.5	79.4	167.2	215.8
F.12 資本移動等収支(10億円)	-9.9	-67.1	22.5	-77.7	-42.1
F.13 直接投資(10億円)	1699.7	507.2	2184.1	2186.5	1605.0
F.14 証券投資(10億円)	-1543.1	7168.4	-6123.6	-641.4	-2419.8
F.15 その他投資(10億円)	3199.8	-5621.4	6262.0	-2086.8	251.7
F.16 金融収支	3413.2	2321.4	3104.4	812.2	308.0
F.17 為替レート(月中平均:円/ドル)	132.7	133.9	133.3	137.4	141.2
前月比(%)	1.9	0.9	-0.4	3.0	2.8
G. 通関統計 :					
G.01 貿易収支(10億円)	-928.9	-750.9	-429.8	-1382.3	36.5
前年同月比(%)	-30.6	-61.5	49.7	41.6	102.7
G.02 対米国(10億円)	530.3	642.3	793.4	427.1	814.7
前年同月比(%)	32.7	9.3	22.8	29.2	36.9
G.03 対アジア(10億円)	372.1	162.8	297.6	-104.5	281.3
前年同月比(%)	-49.5	-74.6	-58.0	-106.8	-30.5
G.04 対EU(10億円)	-121.5	-10.9	-73.4	-141.8	-26.7
前年同月比(%)	39.6	90.3	61.7	49.1	81.0
G.05 輸出(10億円)	7654.0	8823.0	8290.9	7291.7	8740.9
前年同月比(%)	6.5	4.3	2.7	0.6	1.5
G.06 対米国(10億円)	1456.0	1677.0	1657.1	1373.9	1735.4
前年同月比(%)	14.9	9.3	10.5	9.4	11.5
G.07 対アジア(10億円)	4134.1	4695.9	4295.9	3925.7	4505.2
前年同月比(%)	-1.3	-1.1	-6.3	-8.2	-8.4
G.08 対中国(10億円)	1316.3	1551.8	1447.7	1341.6	1518.6
前年同月比(%)	-10.9	-7.7	-2.8	-3.4	-10.9
G.09 対EU(10億円)	760.4	876.2	900.7	795.2	918.4
前年同月比(%)	18.6	5.1	11.8	16.6	15.0
G.10 一般機械(10億円)	1449.7	1765.8	1545.1	1339.5	1607.2
前年同月比(%)	1.4	1.7	-0.1	-3.6	-1.5
G.11 電気機器(10億円)	1247.3	1425.1	1335.9	1176.7	1410.6
前年同月比(%)	-1.7	-4.5	-4.3	-8.0	-6.3
G.12 輸送用機器(10億円)	1590.4	1942.1	1840.0	1558.6	2143.6
前年同月比(%)	16.1	23.0	19.8	38.9	38.1
G.13 輸出数量(2020=100)	100.4	114.4	108.3	95.1	110.8
前年同月比(%)	-6.3	-7.5	-4.4	-3.6	-4.0
G.14 輸入(10億円)	8582.9	9573.9	8720.7	8673.9	8704.3
前年同月比(%)	8.6	7.3	-2.4	-9.8	-12.9
G.15 対米国(10億円)	925.7	1034.7	863.7	946.8	920.6
前年同月比(%)	6.7	9.4	1.2	2.3	-4.2
G.16 対アジア(10億円)	3762.0	4533.1	3998.3	4030.2	4223.8
前年同月比(%)	9.0	10.3	3.2	-6.8	-6.4
G.17 対中国(10億円)	1527.6	2117.8	1907.6	1883.0	1962.1
前年同月比(%)	-0.5	12.4	14.9	-5.9	-10.2
G.18 対EU(10億円)	881.9	887.0	974.1	936.9	945.1
前年同月比(%)	4.7	-6.2	-2.4	-2.5	0.7
G.19 原料品(10億円)	529.2	615.2	592.8	675.8	655.2
前年同月比(%)	-11.0	-1.2	-9.0	-9.4	-7.0
G.20 鉱物性燃料(10億円)	2580.2	2479.1	2092.0	1933.0	1869.1
前年同月比(%)	19.4	12.8	-17.7	-26.9	-32.8
G.21 製造業品(10億円)	4836.1	5690.7	5209.7	5259.0	5355.7
前年同月比(%)	6.4	5.8	5.9	-3.6	-5.1
G.22 輸入数量(2020=100)	89.1	104.3	97.5	97.1	97.7
前年同月比(%)	-8.6	-3.5	-1.5	-6.4	-7.4

注)@印は季節調整済みデータ。UNIは未発表データ