



2024 年 9 月 10 日

2024・25 年度の景気予測 (2024 年 4～6 月期 2 次 QE 後改訂)

調査部 上席主任研究員 小泉 司

- 2024 年 4～6 月期の実質 GDP（国内総生産）の 2 次速報値（2 次 QE）は前期比+0.7%と、1 次 QE から小幅に下方改定された。1 次 QE 後に公表された統計を受けて、個人消費や設備投資が下方修正された一方で、住宅投資と輸出が上方修正された。
- 今回の 2 次 QE を受けて、2024 年度の実質 GDP 成長率を前年比+0.4%と前回予測(同+0.5%)から小幅に下方改訂し、25 年度を同+1.0%に据え置いた。もっとも、24 年度の見通しを下方修正したのは、2 次 QE において 4～6 月期の実質 GDP 成長率が下方改定されたことが主因であり、先行きの予測のシナリオに大きな変更はない。すなわち、24 年度後半の日本経済については、米景気の減速などにより輸出が伸び悩むものの、実質賃金が前年水準を上回って推移する中で個人消費が緩やかに増加し、企業収益が高水準で推移する下で設備投資が増加基調で推移することから、景気は緩やかに回復すると見込んだ。続く 25 年度は、個人消費や設備投資の増加が続くとともに、米景気の緩やかな持ち直しを受けて輸出の増勢が次第に回復することから、わが国の成長率が徐々に高まると見込んだ。

予測結果の総括表

< 前回 2024 年 8 月予測 >

単位：前年比、% （* は寄与度）	2023年度 実績	2024年度 見通し	2025年度 見通し	2024年度 見通し	2025年度 見通し
実質 GDP	0.8	0.4	1.0	0.5	1.0
民間需要*	▲ 0.5	0.5	0.8	0.6	0.8
公的需要*	▲ 0.1	0.3	0.1	0.3	0.1
輸 出*	0.6	0.0	0.6	0.0	0.6
輸 入*	0.8	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 0.5

注：輸入は控除項目。民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資、
公的需要＝政府消費＋公共投資＋公的在庫投資。

出所：内閣府「四半期別 GDP 速報」などより浜銀総研作成

2024 年 4～6 月期の実質 GDP（2 次 QE）は前期比+0.7%と、1 次 QE から小幅に下方修正

9 月 9 日に内閣府から公表された 2024 年 4～6 月期の実質 GDP（国内総生産）の 2 次速報値（2 次 QE）は前期比+0.7%と、1 次 QE（同+0.8%）から小幅に下方改定された（図表 1）。

需要項目別にみると、1 次 QE 後に公表された 4～6 月期の「法人企業統計」などの統計を反映して、個人消費（1 次 QE：前期比+1.0%→2 次 QE：同+0.9%）や設備投資（同+0.9%→同+0.8%）、公共投資（同+4.5%→同+4.1%）が下方修正された。その一方で、住宅投資（同+1.6%→同+1.7%）と輸出（同+1.4%→同+1.5%）が上方修正された。

図表 1 2 次 QE では、個人消費や設備投資などが小幅に下方修正

	2022年		2023年				2024年		1次QE
	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	2024年 4～6月期
実質 GDP	-0.3	0.4	1.3	0.7	-1.1	0.1	-0.6	0.7	0.8
個人消費	0.1	0.2	0.7	-0.8	-0.3	-0.3	-0.6	0.9	1.0
住宅投資	0.1	0.7	0.9	1.4	-1.2	-1.1	-2.6	1.7	1.6
設備投資	2.1	-1.2	2.3	-2.0	-0.2	2.1	-0.5	0.8	0.9
政府消費	0.0	0.6	0.0	-1.2	0.6	-0.1	0.3	0.1	0.1
公共投資	1.1	0.9	2.6	1.0	-1.9	-1.7	-1.1	4.1	4.5
輸 出	1.6	0.9	-2.2	3.2	0.1	3.0	-4.6	1.5	1.4
輸 入	5.2	-0.9	-1.6	-4.1	1.3	2.0	-2.5	1.7	1.7
内需寄与度	0.4	0.0	1.3	-1.0	-0.8	-0.1	-0.1	0.8	0.9
民間需要	0.4	-0.2	1.2	-0.8	-0.8	0.0	-0.2	0.6	0.6
うち在庫	-0.0	-0.1	0.4	-0.0	-0.6	-0.1	0.3	-0.1	-0.1
公的需要	-0.0	0.2	0.1	-0.2	0.0	-0.1	0.0	0.2	0.2
外需寄与度	-0.7	0.4	-0.1	1.7	-0.3	0.2	-0.5	-0.1	-0.1
名目 GDP	-0.4	1.9	2.3	2.0	-0.0	0.7	-0.3	1.8	1.8

注：網掛けは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。

出所：内閣府「四半期別 GDP 速報」

2024 年度の実質 GDP 成長率の見通しを+0.4%に小幅に下方改訂

浜銀総合研究所では、今回の 2 次 QE や足元の経済情勢などを踏まえて、前回 8 月に発表した景気予測を見直した。その結果、2024 年度の実質 GDP 成長率を前年比+0.4%と前回予測（同+0.5%）から小幅に下方改訂し、25 年度を同+1.0%に据え置いた（図表 2）。

今回、2024 年度の見通しを下方修正したのは、2 次 QE において 24 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率が下方改定されたことが主因であり、先行きの予測のシナリオに大きな変更はない。すなわち、24 年度の日本経済については、7～9 月期も国内需要を中心に堅調に推移することになろう。6 月に実施された所得税・住民税の定額減税の効果が引き続き表れることや、春闘で妥結した賃上げが広がることで個人消費は増加が続くことになろう。また、堅調な企業業績を背景に設備投資は増加基調を維持するだろう。年度後半の日本経済も緩やかな回復が続くと見込んだ。物価上昇率が次第に鈍化する中で、実質賃金が前年水準を上回って推移し、個人消費は緩やかに増加するだろう。企業収益が高水準で推移する下、設備投資は増加基調で推移するとみられる。一方、

輸出については、インバウンド需要が増加するものの、海外景気の回復の鈍さを背景に財輸出が伸び悩むため、小幅な増加にとどまると見込んだ。

続く 25 年度は成長率が徐々に高まると予測した。25 年の春闘では、24 年に比べると上昇率が低下するものの、高めの賃上げが実現すると見込んだ。物価上昇率の緩やかな低下と相まって実質賃金の増加が続くことから、個人消費は緩やかな増加基調を維持しよう。一方、企業部門では、利下げの効果で米景気が緩やかに持ち直すため輸出の増勢が次第に回復してくるだろう。輸出の増加を受けて企業業績が改善することから設備投資の伸びも高まると見込んだ。

図表 2 2024・25年度のわが国経済の見通し（2024年4～6月期2次QE後改訂）

予測の前提条件

（前年比増減率％、カッコ内は前期比年率換算％）

	2023年度	2024年度 見通し	上期	下期	2025年度 見通し	上期	下期
対ドル円レート（円／ドル）	144.6	147.6	153.2	142.0	136.0	138.0	134.0
対ユーロ円レート（円／ユーロ）	156.8	160.6	165.9	155.3	148.5	151.0	146.0
米国実質GDP（暦年）	2.5	2.4	[2.3]	[1.3]	1.7	[1.6]	[2.2]
ユーロ圏実質GDP（暦年）	0.5	0.8	[0.8]	[1.2]	1.6	[1.6]	[1.9]
中国実質GDP（暦年）	5.2	4.8	5.0	4.5	4.6	4.6	4.7

予測結果の総括表

（前年比増減率％、カッコ内は前期比増減率％）

	2023年度	2024年度 見通し	上期	下期	2025年度 見通し	上期	下期
実質GDP	0.8	0.4	[0.6]	[0.4]	1.0	[0.5]	[0.6]
個人消費	▲ 0.6	0.6	[0.9]	[0.3]	0.7	[0.4]	[0.5]
住宅投資	0.3	▲ 1.6	[0.1]	[▲ 0.5]	▲ 0.1	[0.0]	[0.2]
設備投資	0.3	2.0	[0.7]	[0.9]	2.2	[1.1]	[1.4]
政府消費	▲ 0.5	0.5	[0.3]	[0.2]	0.4	[0.2]	[0.2]
公共投資	0.7	2.9	[3.7]	[1.0]	1.0	[0.4]	[0.2]
輸出	2.8	0.2	[▲ 0.6]	[1.0]	3.2	[1.6]	[2.1]
輸入	▲ 3.2	1.8	[0.7]	[1.0]	2.5	[1.2]	[1.7]
国内需要	▲ 0.6	0.8	[0.9]	[0.4]	0.9	[0.4]	[0.5]
民間需要	▲ 0.5	0.5	[0.7]	[0.3]	0.8	[0.4]	[0.5]
公的需要	▲ 0.1	0.3	[0.3]	[0.1]	0.1	[0.1]	[0.1]
海外需要	1.4	▲ 0.4	[▲ 0.3]	[▲ 0.0]	0.1	[0.1]	[0.1]
名目GDP	4.9	2.8	[2.0]	[1.0]	2.2	[1.2]	[1.0]
新設住宅着工戸数（万戸） （前期比、％）	80.0 ▲ 7.0	80.5 0.4	80.9 1.9	80.0 ▲ 1.2	80.1 ▲ 0.4	80.1 0.1	80.2 0.2
鉱工業生産	▲ 1.9	0.8	[1.0]	[1.9]	2.8	[1.1]	[1.6]
国内企業物価	2.3	2.0	2.4	1.6	0.8	1.0	0.5
消費者物価	2.8	2.3	2.5	2.1	1.8	1.8	1.7
完全失業率（％）	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4

注：民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資、
 国内需要＝民間需要＋公的需要、海外需要＝輸出－輸入、
 公的需要＝政府消費＋公共投資＋公的在庫投資、
 消費者物価は生鮮食品を除く総合。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」などより浜銀総研作成

執筆者



小泉 司

t-koizumi@yokohama-ri.co.jp

調査部 上席主任研究員

日本経済を中心とするマクロ経済を担当

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。