



2024 年 12 月 10 日

2024・25 年度の景気予測 (2024 年 7～9 月期 2 次 QE 後改訂)

調査部 上席主任研究員 小泉 司

- 2024 年 7～9 月期の実質 GDP（国内総生産）の 2 次速報値（2 次 QE）は前期比+0.3%と、1 次 QE から小幅に上方改定された。2023 年度の年次推計の遡及改定や、1 次 QE 後に公表された統計などを反映して、個人消費や政府消費などが下方修正された一方で、設備投資や輸出などが上方修正された。
- 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+0.2%)から上方修正し、25 年度を同+0.8%に据え置いた。もっとも、24 年度の見通しを上方修正したのは、年次推計の遡及改定や 7～9 月期の実質 GDP 成長率の上方改定が主因であり、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、実質賃金の伸び悩みにより個人消費が鈍い動きになるものの、設備投資や輸出が小幅に増加し、緩やかな回復が続くと見込んだ。続く 25 年度も、個人消費が伸び悩む中で、設備投資や輸出が緩やかに増加し、景気は緩やかな回復が続くと予測した。もっとも、年度後半には、小幅ながらも実質賃金が上向き、個人消費の伸びがやや高まると見込んだ。このため、年度終盤に向けて、実質 GDP 成長率は少しずつ高まると予測した。

予測結果の総括表

< 前回 2024 年 9 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	0.7	0.4	0.8	0.2	0.8
民間需要*	▲ 0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
公的需要*	▲ 0.2	0.4	0.1	0.3	0.1
輸 出*	0.6	0.3	0.5	0.2	0.4
輸 入*	0.8	▲ 0.9	▲ 0.4	▲ 0.8	▲ 0.4

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 7～9 月期の実質 GDP（2 次 QE）は前期比+0.3%と、1 次 QE から小幅に上方改定

12 月 9 日に内閣府から公表された 2024 年 7～9 月期の実質 GDP（国内総生産）の 2 次速報値（2 次 QE）は前期比+0.3%と、1 次 QE（同+0.2%）から小幅に上方改定された（図表 1）。

内訳をみると、2023 年度の年次推計の遡及改定や、1 次 QE 後に公表された 7～9 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+0.9%→2 次 QE：同+0.7%）や政府消費（同+0.5%→同+0.1%）、公共投資（同-0.9%→同-1.1%）、輸入（同+2.1%→同+1.8%）が下方修正された。その一方で、住宅投資（同-0.1%→同+0.4%）や設備投資（同-0.2%→同-0.1%）、輸出（同+0.4%→同+1.1%）、在庫投資の寄与度（同+0.1%ポイント→同+0.2%ポイント）が上方修正された。

図表 1 2 次 QE では、個人消費が下方改定されたものの、設備投資や輸出が上方改定

	2023年				2024年			1次QE
	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	2024年 7～9月期
実質 GDP	1.2	0.5	-1.0	0.2	-0.6	0.5	0.3	0.2
個人消費	1.1	-0.7	-0.6	-0.1	-0.6	0.6	0.7	0.9
住宅投資	0.9	1.5	-0.9	-0.9	-2.7	1.2	0.4	-0.1
設備投資	1.8	-1.9	-0.3	2.0	-0.4	1.1	-0.1	-0.2
政府消費	0.1	-1.5	0.5	0.0	0.2	1.0	0.1	0.5
公共投資	3.0	0.2	-2.1	-1.7	-2.1	5.2	-1.1	-0.9
輸 出	-1.6	2.3	0.6	3.0	-4.1	1.5	1.1	0.4
輸 入	-1.5	-3.9	0.7	2.1	-2.4	3.3	1.8	2.1
内需寄与度	1.2	-0.9	-1.0	0.0	-0.2	1.0	0.5	0.6
民間需要	1.0	-0.6	-1.0	0.1	-0.1	0.5	0.5	0.6
うち在庫	0.1	0.1	-0.6	-0.1	0.4	-0.1	0.2	0.1
公的需要	0.2	-0.3	-0.0	-0.1	-0.1	0.5	-0.0	0.1
外需寄与度	0.1	1.5	-0.1	0.1	-0.4	-0.4	-0.2	-0.4
名目 GDP	2.7	1.9	-0.2	0.6	-0.1	1.9	0.5	0.5

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 年度の実質成長率の見通しを+0.4%に上方修正し、25 年度は+0.8%で据え置き

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 11 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+0.2%）から小幅に上方修正し、25 年度を同+0.8%に据え置いた（図表 2）。

今回、2024 年度の見通しを上方修正したのは、2 次 QE において 24 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率が上方改定されたこと、および、過去の数値が遡及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、年度後半も緩やかな回復が続くとみられる。定額減税による押し上げ効果がはく落する中で、実質賃金の伸び悩みにより個人消費の増勢が鈍るものの、設備投資が緩やかに増加するとみられる。企業収益が高水準で推移する下、中長期的な視点で計画されている設備投資が支えとなろう。一方、輸出につい

ては、米国景気の減速を背景に財輸出が鈍い動きになるものの、インバウンド需要の緩やかな増加などにより、小幅に増加すると見込んだ。

続く 25 年度の日本経済も緩やかな成長が続くだろう。25 年の春闘では、上昇率がやや鈍化するものの、高めの賃上げが実現すると見込んだ。一方、物価上昇率も高めの伸びとなるため、年度を通じてみると、実質賃金は概ね横ばいで推移すると見込まれる。ただし、年度後半には物価の伸びが緩やかに低下するため、小幅ながらも実質賃金が前年水準を上回ってくるだろう。このため、個人消費は総じてみれば鈍い動きになるものの、年度後半には伸びがやや高まると予測した。企業部門では、25 年前半に米国景気、後半に中国景気が減速することから、輸出は小幅な伸びにとどまることになろう。高水準の企業収益などを支えに、設備投資は緩やかに持ち直すと見込んだ。

図表2 2024・25年度のわが国経済の見通し（2024年7～9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	2025年度		見通し	2025年度	
			上期	下期		上期	下期
対ドル円レート（円／ドル）	144.6	152.2	152.4	152.0	143.5	146.5	140.5
対ユーロ円レート（円／ユーロ）	156.8	163.9	165.8	162.0	151.0	154.5	147.5
米国実質GDP（暦年）	2.9	2.7	[2.4]	[2.7]	1.9	[1.3]	[2.2]
ユーロ圏実質GDP（暦年）	0.5	0.8	[0.9]	[1.2]	1.2	[1.1]	[1.6]
中国実質GDP（暦年）	5.2	4.8	5.0	4.7	4.6	4.9	4.3

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	2025年度		見通し	2025年度	
			上期	下期		上期	下期
実質GDP	0.7	0.4	[0.4]	[0.6]	0.8	[0.3]	[0.4]
個人消費	▲ 0.4	0.6	[0.6]	[0.5]	0.4	[0.0]	[0.3]
住宅投資	0.8	▲ 1.4	[0.0]	[▲ 0.1]	▲ 0.2	[▲ 0.1]	[0.0]
設備投資	▲ 0.1	1.8	[0.8]	[0.4]	1.5	[0.9]	[1.0]
政府消費	▲ 0.8	1.4	[1.2]	[0.1]	0.4	[0.2]	[0.2]
公共投資	▲ 0.3	2.0	[3.5]	[0.2]	0.6	[0.4]	[0.2]
輸出	2.8	1.4	[▲ 0.0]	[1.7]	2.3	[1.0]	[1.1]
輸入	▲ 3.3	4.4	[3.0]	[1.5]	1.8	[0.6]	[0.8]
寄与度							
国内需要	▲ 0.7	1.1	[1.1]	[0.6]	0.7	[0.2]	[0.3]
民間需要	▲ 0.6	0.7	[0.7]	[0.5]	0.6	[0.2]	[0.3]
公的需要	▲ 0.2	0.4	[0.4]	[0.1]	0.1	[0.1]	[0.1]
海外需要	1.4	▲ 0.7	[▲ 0.7]	[0.1]	0.1	[0.1]	[0.1]
名目GDP	4.9	2.9	[2.1]	[1.3]	2.2	[1.0]	[1.1]
新設住宅着工戸数（万戸） （前期比、%）	80.0 ▲ 7.0	79.1 ▲ 1.3	80.1 0.9	78.1 ▲ 2.5	78.1 ▲ 1.2	78.1 ▲ 0.1	78.2 0.2
鉱工業生産	▲ 1.9	▲ 0.6	[▲ 0.1]	[0.9]	1.6	[0.7]	[0.7]
国内企業物価	2.4	2.7	2.4	3.0	2.1	2.3	1.9
消費者物価	2.8	2.5	2.5	2.4	2.0	2.1	1.9
完全失業率（%）	2.6	2.5	2.6	2.5	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扱いいただきますようお願いいたします。