



2025年3月12日

2025・26年度の景気予測 (2024年10～12月期2次QE後改訂)

調査部 上席主任研究員 小泉 司

- 2024年10～12月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次QE）は前期比+0.6%と、1次QEから小幅に下方改定された。1次QE後に公表された法人企業統計などを反映して、設備投資などが上方修正された一方で、個人消費や公共投資などが下方修正された。
- 今回の2次QEを受けて、2024年度と25年度の実質GDP成長率を前回2月予測から小幅に下方修正し、26年度を据え置いた。もっとも、24、25年度の見通しを下方修正したのは、24年10～12月期の実質GDP成長率の下方改定が主因であり、予測のシナリオに変更はない。すなわち、25年度の日本経済は緩やかに成長すると見込んだ。年度後半に実質賃金が前年水準を上回り、個人消費の伸びがやや高まるほか、高水準の企業収益などを支えに設備投資が増加基調になると見込んだ。一方、輸出は対中輸出の不振などにより小幅な伸びにとどまると予測した。続く26年度も緩やかな成長が続くと見込んだ。実質賃金の増加により個人消費は小幅に増加するとみられる。設備投資は引き続き増加基調で推移するだろう。中国景気の減速により対中輸出が低迷するものの、米国経済が底堅く推移する下で対米輸出が増加基調で推移し、輸出全体としては緩やかに増加すると想定した。

予測結果の総括表

< 前回2025年2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	2026年度 見通し	2024年度 見通し	2025年度 見通し	2026年度 見通し
実質GDP	0.7	0.7	0.9	0.9	0.8	1.0	0.9
民間需要＊	▲ 0.5	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6	0.7
公的需要＊	▲ 0.2	0.4	0.1	0.1	0.4	0.1	0.1
輸 出＊	0.6	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.3
輸 入＊	0.8	▲ 0.6	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.6	▲ 0.1	▲ 0.2

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 10～12 月期の実質 GDP（2 次 QE）は前期比+0.6%と 1 次 QE から小幅に下方改定

3 月 11 日に内閣府から公表された 2024 年 10～12 月期の実質 GDP（国内総生産）の 2 次速報値（2 次 QE）は前期比+0.6%と、1 次 QE（同+0.7%）から小幅に下方改定された（図表 1）。

内訳をみると、1 次 QE 後に公表された 10～12 月期の「法人企業統計」などの統計を反映して、設備投資（1 次 QE：前期比+0.5%→2 次 QE：同+0.6%）と政府消費（同+0.3%→同+0.4%）が上方修正されたものの、個人消費（同+0.1%→同 0.0%）や住宅投資（同+0.1%→同-0.2%）のほか、公共投資（同-0.3%→同-0.7%）、輸出（同+1.1%→同+1.0%）が下方修正された。また、在庫投資の寄与度（同-0.2%ポイント→同-0.3%ポイント）も下方修正された。

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

	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	10～12月期	2024年 10～12月期
実質 GDP	1.2	0.6	-1.0	0.0	-0.5	0.8	0.4	0.6	0.7
個人消費	1.1	-0.7	-0.6	-0.1	-0.5	0.8	0.7	0.0	0.1
住宅投資	0.9	1.6	-0.8	-1.1	-2.7	1.4	0.5	-0.2	0.1
設備投資	1.8	-1.9	-0.3	1.9	-0.4	1.1	-0.1	0.6	0.5
政府消費	0.1	-1.5	0.5	-0.0	0.2	1.0	0.1	0.4	0.3
公共投資	3.1	0.1	-2.0	-1.6	-2.1	5.7	-1.2	-0.7	-0.3
輸 出	-1.7	2.4	0.7	2.9	-4.1	1.7	1.5	1.0	1.1
輸 入	-1.8	-4.1	0.4	3.1	-2.8	3.0	2.0	-2.1	-2.1
内需寄与度	1.1	-0.9	-1.0	0.1	-0.3	1.1	0.5	-0.2	-0.1
民間需要	1.0	-0.6	-1.0	0.2	-0.2	0.7	0.5	-0.2	-0.1
うち在庫	0.0	0.1	-0.6	-0.0	0.2	0.0	0.1	-0.3	-0.2
公的需要	0.2	-0.3	-0.0	-0.1	-0.1	0.5	-0.0	0.0	0.0
外需寄与度	0.1	1.5	0.0	-0.1	-0.3	-0.3	-0.1	0.7	0.7
名目 GDP	2.8	2.0	-0.0	0.3	-0.0	2.2	0.7	1.1	1.3

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」

2025 年度の実質成長率の見通しを+0.9%に下方修正し、26 年度は+0.9%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 2 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+0.7%と前回予測（同+0.8%）から小幅に下方修正し、25 年度も同+0.9%と前回予測（同+1.0%）から下方修正した（図表 2）。26 年度の実質 GDP 成長率については、同+0.9%に据え置いた。

今回、2024、25 年度の見通しを下方修正したのは、2 次 QE において 24 年 10～12 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変更はない。すなわち 25 年度の日本経済については、緩やかな回復が続くとみられる。25 年の春闘でも高めの賃上げ率の実現し、他方で物価上昇率が次第に鈍化することから、年度後半には実質賃金が前年水準を上回ってくると見込んだ。引き続き物価高が消費マインドを抑えるものの、年度後半には個人消費の伸びがいくぶん高まると予測した。企業部門では、米中間の貿易摩擦が強まることで中国

景気が減速するため、対中輸出が低迷すると見込まれる。このため、輸出の伸びは小幅にとどまると予測した。他方、企業収益が高水準で推移する中で、中長期的な視点で計画されている投資が順次実施されることで、設備投資は増加基調になると見込んだ。

続く 26 年度の日本経済も緩やかな成長が続くだろう。実質賃金が前年水準を小幅に上回って推移する中で、個人消費は小幅な増加が続くと見込まれる。企業部門では、中国景気の減速により対中輸出が低迷するものの、米国経済が底堅く推移する下で対米輸出が増加基調で推移し、輸出全体としては緩やかに増加すると想定した。設備投資については、高水準の企業収益などを支えに、引き続き増加基調で推移すると見込んだ。

図表 2 2025・26年度のわが国経済の見通し（2024年10～12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		2025年度 見通し	2026年度		2026年度 見通し	2027年度	
			上期	下期		上期	下期		上期	下期
対ドル円レート（円／ドル）	144.6	152.9	152.4	153.3	147.5	150.5	144.5	140.5	141.0	140.0
対ユーロ円レート（円／ユーロ）	156.8	163.5	165.8	161.3	150.5	154.0	147.0	143.5	144.0	143.0
米国実質GDP（暦年）	2.9	2.8	[2.4]	[2.8]	2.1	[2.0]	[1.7]	1.9	[1.9]	[2.0]
ユーロ圏実質GDP（暦年）	0.5	0.7	[0.8]	[1.0]	0.8	[0.6]	[1.1]	1.2	[1.3]	[1.3]
中国実質GDP（暦年）	5.2	5.0	5.0	5.0	4.6	4.8	4.4	4.3	4.3	4.2

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		2025年度 見通し	2026年度		2026年度 見通し	2027年度	
			上期	下期		上期	下期		上期	下期
実質GDP	0.7	0.7	[0.7]	[0.8]	0.9	[0.3]	[0.4]	0.9	[0.4]	[0.5]
個人消費	▲ 0.4	0.8	[0.9]	[0.4]	0.5	[0.2]	[0.4]	0.8	[0.4]	[0.4]
住宅投資	0.8	▲ 1.3	[0.2]	[▲ 0.0]	▲ 0.3	[▲ 0.3]	[▲ 0.1]	0.0	[0.0]	[0.2]
設備投資	▲ 0.1	2.0	[0.9]	[0.8]	1.7	[0.9]	[0.8]	1.8	[0.9]	[1.0]
政府消費	▲ 0.8	1.6	[1.1]	[0.5]	0.6	[0.2]	[0.2]	0.4	[0.2]	[0.2]
公共投資	▲ 0.3	1.7	[3.9]	[▲ 1.4]	▲ 0.7	[▲ 0.2]	[0.3]	0.4	[0.2]	[0.1]
輸出	2.9	1.8	[0.2]	[2.1]	2.2	[0.9]	[0.6]	1.5	[0.8]	[1.0]
輸入	▲ 3.3	3.1	[2.6]	[▲ 0.8]	0.5	[0.7]	[0.4]	1.2	[0.6]	[0.9]
国内需要	▲ 0.7	1.0	[1.2]	[0.2]	0.6	[0.3]	[0.4]	0.8	[0.4]	[0.4]
民間需要	▲ 0.5	0.6	[0.8]	[0.1]	0.5	[0.3]	[0.3]	0.7	[0.4]	[0.4]
公的需要	▲ 0.2	0.4	[0.4]	[0.0]	0.1	[0.1]	[0.1]	0.1	[0.1]	[0.0]
海外需要	1.4	▲ 0.2	[▲ 0.5]	[0.6]	0.3	[0.0]	[0.0]	0.1	[0.0]	[0.0]
名目GDP	4.9	3.5	[2.5]	[1.7]	2.6	[1.1]	[1.2]	2.4	[1.2]	[1.2]
新設住宅着工戸数（万戸） （前期比、％）	80.0 ▲ 7.0	78.7 ▲ 1.9	79.8 0.1	77.7 ▲ 2.5	77.5 ▲ 1.6	77.5 ▲ 0.2	77.5 ▲ 0.1	77.5 0.0	77.5 0.0	77.6 0.2
鉱工業生産	▲ 1.9	▲ 0.3	[▲ 0.1]	[1.2]	1.6	[0.7]	[0.4]	1.1	[0.5]	[0.6]
国内企業物価	2.4	3.2	2.4	4.0	2.2	2.5	2.0	1.8	1.9	1.8
消費者物価	2.8	2.6	2.5	2.7	2.1	2.3	1.9	1.8	1.8	1.7
完全失業率（％）	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3

注：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、

国内需要＝民間需要＋公的需要、海外需要＝輸出－輸入、

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。