

日本経済の見通し

～24年9月見通しからの改訂版～

2024年12月24日

SOMPO インスティテュート・プラス株式会社

企画・公共政策 マクロ経済チーム

経済・物価見通し

- 見通しの概要（メインシナリオ）・・・ P2
- 前回シナリオからの変化点・・・ P3
- 実質GDPとコアCPIの見通し・・・ P4、5
- メインシナリオに対するリスク・・・ P6

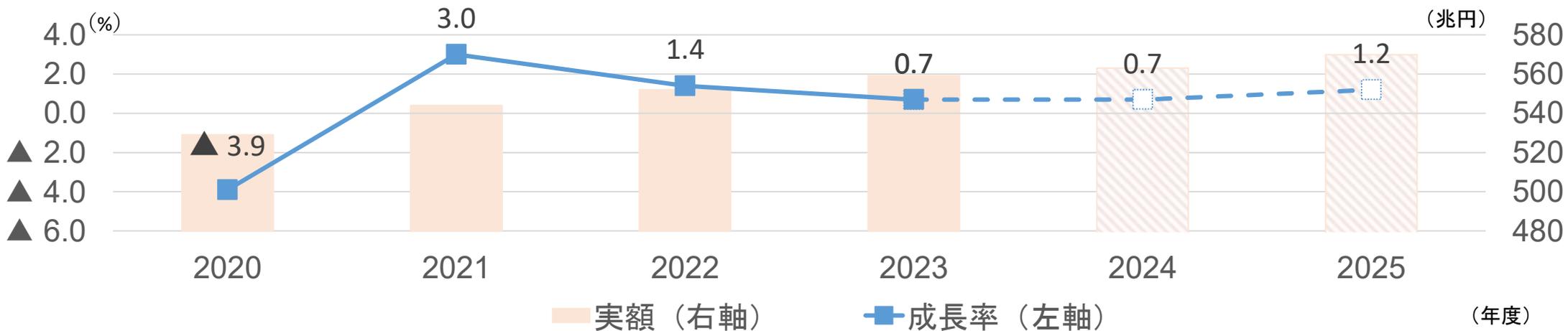
見通しの概要(メインシナリオ)

- ◇**実質GDP**は、緩やかな成長を続けると見る(24年度+0.7%、25年度+1.2%)。24年度は実質賃金の改善による消費の持ち直しに加え、堅調な企業業績を背景に設備投資も緩やかに伸びる見通し。海外経済が緩やかに減速する中、外需も小幅な伸びを見込む。25年度は、今年度と同程度の高い賃上げが続くことで、実質賃金は改善を続け、内外需ともに緩やかな成長を維持する。
- ◇**コアCPI**は、24年度は、サービス価格が緩やかに上昇しているものの、財価格の伸び率の鈍化傾向やエネルギー価格抑制策の影響から、前年よりも伸びは鈍化する。25年度は、サービス価格の緩やかな上昇と、財価格の緩やかな伸び縮小が続き、伸び率は幾分鈍化する(24年度+2.4%、25年度+2.0%)。
- ◇**海外経済**は、米国につき、利下げ期待が後退しているものの、消費を中心に経済が底堅く推移しており、引き続き緩やかな減速を見込む。中国につき、不動産市場の停滞が長期化する中、追加刺激策による下支え効果は限定的であり、引き続き減速を見込む。さらに、米中以外の地域の景気の弱さも反映して、**輸出**は小幅な伸びに留まる。
- ◇**設備投資**は、機械投資は弱さが続くものの、企業業績が総じて堅調に推移し、企業の設備投資意欲も高い中で、既往の先送り案件や、省力化・脱炭素対応の投資を中心に、緩やかな回復を続ける。
- ◇**個人消費**は、ひと頃に比べるとコストプッシュインフレが収束傾向にある中、高い賃上げや所得控除の引き上げなどから可処分所得が改善することで、緩やかな伸びが続く。

前回シナリオ(9月時点)からの変化点

- ◇**実質GDP**は、24年度は政府支出を上方修正した一方、個人消費、設備投資、輸出を下方修正し、全体では下方修正とした(前回+1.0%⇒今回+0.7%)。25年度は輸出を下方修正した一方、個人消費と政府支出を上方修正し、全体では上方修正とした(前回+1.1%⇒今回+1.2%)。
- ◇**コアCPI**は、24年度は、政府のエネルギー対策の延長が下押しとはなるものの、足もとの財価格の上振れを踏まえ、上方修正した(前回:+2.2%⇒今回+2.4%)。25年度は、高い賃上げがサービス価格にも幾分反映されることと、エネルギー対策の反動を織り込んで、上方修正した(前回+1.9%⇒今回+2.0%)。
- ◇**海外経済**は、米中では見通しを据え置いたものの、欧州含むその他地域で減速感が見られるほか、トランプ次期政権の関税強化は、貿易の停滞を通じて、今後の世界経済の下押し要因になる。**輸出**は、そうした海外経済動向を踏まえ、24年度・25年度とも下方修正した(24年度:前回+2.0%⇒今回+1.5%、25年度:前回+2.9%⇒今回+2.4%)。
- ◇**設備投資**は、24年度は、高めの計画対比足もとの実績下振れが続いていることや、外需の下振れを踏まえ、下方修正した(前回+2.6%⇒今回+2.1%)。25年度は据え置いた。
- ◇**個人消費**は、24年度は財価格見通しの引き上げに伴い下方修正した(前回+1.1%⇒今回+0.9%)。25年度は、高い賃上げに伴う実質賃金上振れや、所得控除引き上げ効果も見込み、上方修正した(前回+1.1%⇒今回+1.3%)。
- ◇**政府支出**は、24年度は、遡及改定要因(政府消費)から上方修正(前回+0.8%⇒今回+1.3%)。25年度は、新たな経済対策(公共投資)や公務員賃上げの上振れ(政府消費)を見込み、上方修正した(前回+0.6%⇒今回+1.1%)。

実質GDPの見通し



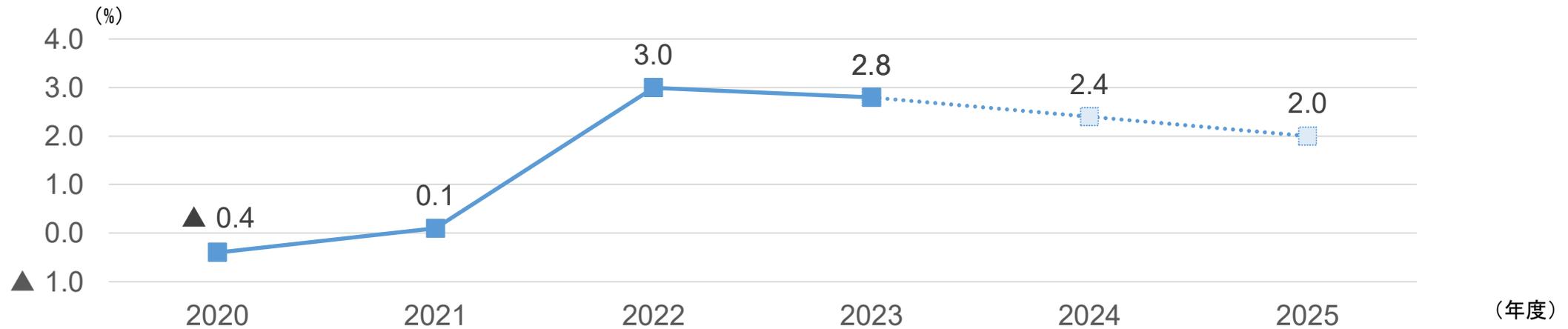
年度	今回	前回※1
2021 (実績)	+3.0%	
2022 (実績)	+1.4%	
2023 (実績)	+0.7%	
2024 (予測)	+0.7%	+1.0%
2025 (予測)	+1.2%	+1.1%

【寄与度】

	民間最終消費	民間設備投資	政府支出※2	輸出
2024	0.5%	0.3%	0.3%	0.3%
	0.6%	0.4%	0.2%	0.4%
2025	0.7%	0.3%	0.3%	0.5%
	0.6%	0.3%	0.2%	0.6%

※1:「前回」は9月時点当社見通し。寄与度の右下数字も同様。
 ※2: 政府支出 = 政府最終消費支出 + 公的固定資本形成

コアCPI(除く生鮮食品)の見通し



年度	今回	前回※1
2021 (実績)	+0.1%	
2022 (実績)	+3.0%	
2023 (実績)	+2.8%	
2024 (予測)	+2.4%	+2.2%
2025 (予測)	+2.0%	+1.9%

※1:「前回」は9月時点当社見通し。

メインシナリオに対するリスク

【ダウンサイド】

- ◇**トランプ次期大統領による大幅な関税引き上げ**。トランプ次期政権が既に公表している分に加えて、大幅な関税引き上げを行い、またそれに対して各国が相応の対抗措置を取った場合には、グローバルの貿易取引が大きく縮小し、製造業を中心に世界経済が想定以上に減速する可能性がある。
- ◇**企業収益の落ち込み**。7-9月の企業業績は、製造業を中心に悪化した。利益水準は引き続き高いものの、先行き収益の改善が鈍った場合には、**設備投資の抑制**に加え、来春の高い賃上げが実現せず、**消費の下押し**要因になる。
- ◇**財価格の上振れによる個人消費の下押し**。足もと、食料を中心に財価格の伸びが再び拡大している。コストプッシュインフレの収束をメインシナリオとしているものの、物価の伸びが想定よりも上振れた場合、実質賃金の改善が遅れ、個人消費の下押し要因となる。

【アップサイド】

- ◇**トランプ次期大統領の財政拡張策**。トランプ次期大統領は、選挙公約の中で減税の延長や法人税の引き下げなどの財政拡張策を掲げており、仮にこれらが実現した場合には、米国景気、ひいては日本の外需の押し上げ要因となる。もっとも、これらの施策は財政悪化を引き起こすリスクもあるため、現実の施策は小粒に留まる可能性もある。



SOMPO インスティテュート・プラス