

2025 年 3 月 11 日

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社

2024／2025 年度短期経済見通し(2025 年 3 月)(2 次 QE 反映後)

～下振れリスクを伴いつつも、景気は緩やかな持ち直しが続く～

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社(本社:東京都港区、代表取締役社長:池田 雅一)は、「2024／2025 年度短期経済見通し(2025 年 3 月)(2 次 QE 反映後)～下振れリスクを伴いつつも、景気は緩やかな持ち直しが続く～」を発表いたします。詳細は本文をご覧ください。

【本件に関するお問い合わせ】

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社

調査部 主席研究員 小林 真一郎

〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2 オランダヒルズ森タワー

TEL:03-6733-1635 E-mail:chosa-report@murc.jp

配布先 経済研究会

調査レポート

2024／2025 年度短期経済見通し(2025 年 3 月) (2 次 QE 反映後)

～下振れリスクを伴いつつも、景気は緩やかな持ち直しが続く～

調査部

3 月 11 日発表の 2024 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率(2 次速報値)は、前期比+0.6%(年率換算+2.2%)と 1 次速報の前期比+0.7%(年率換算+2.8%)から下方修正されたが、修正は小幅であり、景気は緩やかな持ち直しが続いているとの判断に変更はない。法人企業統計の結果が反映され設備投資が上方修正されたが(前期比+0.5%から同+0.6%)、個人消費(前期比+0.1%から同+0.0%)、住宅投資、民間在庫投資が揃って下方修正され、内需寄与度のマイナス幅は拡大した(前期比寄与度は-0.1%から-0.2%に下方修正)。

2025 年 1～3 月期もプラス成長が続こうが、伸びは小幅にとどまる可能性がある。賃金、雇用情勢の改善が続くなど個人消費を取り巻く環境は決して悪くないが、物価高の影響もあって消費支出の低迷が続く懸念があるほか、輸出の動きも弱い。2024 年度の実質 GDP 成長率は前年比+0.7%と 4 年連続でのプラス成長になると予想する。マイナスの成長率のゲタ(-0.6%)の影響を除けば+1.4%と底堅い伸びであるが、年度後半の内需の弱さを勘案すると、回復力は力強さに欠ける。

2025 年度の景気も緩やかな持ち直し基調を維持し、前年比+1.0%とプラス成長が続くと予想する。ただし、米国のトランプ大統領による関税引き上げ政策により世界経済の減速リスクが現実味を帯びつつあり、これまでに以上に景気の下振れリスクへの目配りが必要となるであろう。

景気のプラス要因として、第一に 2025 年の春闘でも高い賃上げの達成が見込まれることがある。このため、2025 年度後半にかけて物価上昇圧力が徐々に落ち着いてくると合わせて消費者マインドも次第に持ち直し、個人消費の増加基調は維持されよう。次に、好業績や人手不足を背景に企業の設備投資意欲が強い状態が維持されると考えられ、設備投資による景気下支え効果が期待される。こうした内需の底堅さに加え、インバウンド需要の増加が続くことや、世界的な半導体需要の回復なども景気にとってプラス材料となる。なお、政府の経済対策(国民の安心・安全と持続的な成長に向けた総合経済対策)による景気押し上げ効果や、日本銀行の金融引き締めによる景気へのマイナス効果は限定的であるとみている。

一方、トランプ大統領の政策による影響は引き続き不確定要素であり、関税引き上げ、米中の貿易摩擦の再燃、地政学リスクの高まりなどによって米国経済、さらには世界経済が悪化すれば、景気の持ち直しの勢いが弱まってくる。また、天候不順、人件費や物流コストの増加などによって物価上昇圧力が強い状態が続けば、賃金が増加する中にあっても消費支出が抑制される懸念があるほか、人手不足による供給制約といったマイナス材料が強まれば、国内景気に失速のリスクが出てくる。

(前年比、%)

	実質GDP			名目GDP			デフレーター		
	2024年度	2025年度	2026年度	2024年度	2025年度	2026年度	2024年度	2025年度	2026年度
2月18日時点	0.8	1.2	1.0	3.7	3.2	2.4	2.9	2.0	1.3
今回	0.7	1.0	0.9	3.7	3.1	2.2	2.9	2.1	1.3

一覧表

予測

		2024年度				2025年度				2026年度				2024年度	2025年度	2026年度
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	(予測)	(予測)	(予測)
名目GDP	前期比	2.2	0.7	1.1	1.1	0.7	0.4	0.5	0.7	0.7	0.4	0.4	0.5	3.7	3.1	2.2
	前期比年率	8.9	2.9	4.6	4.5	3.0	1.5	2.0	2.9	2.7	1.5	1.7	2.2			
実質GDP	前期比	0.8	0.4	0.6	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.7	1.0	0.9
	前期比年率	3.2	1.4	2.2	0.5	0.5	0.6	1.1	1.0	0.8	0.7	0.9	0.8			
内需寄与度		1.1	0.5	-0.2	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	1.0	1.0	1.0
個人消費		0.8	0.7	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.8	0.7	0.7
住宅投資		1.4	0.5	-0.2	-0.7	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-1.4	-0.7	-0.4
設備投資		1.1	-0.1	0.6	0.3	0.8	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	2.0	2.2	2.1
民間在庫		0.0	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.2	0.1
政府支出		1.8	-0.1	0.1	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1	1.5	0.6	0.6
政府最終消費		1.0	0.1	0.4	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1	1.6	0.7	0.7
公共投資		5.7	-1.2	-0.7	-0.3	0.7	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	1.5	0.1	0.3
外需寄与度		-0.3	-0.1	0.7	-0.1	-0.2	-0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.3	-0.1	-0.1
輸 出		1.7	1.5	1.0	-1.3	0.2	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9	1.4	1.6	3.9
輸 入		3.0	2.0	-2.1	-0.8	1.2	1.6	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	2.7	2.0	4.2
GDPデフレーター		3.1	2.4	2.9	3.4	2.5	2.4	1.9	1.6	1.4	1.2	1.2	1.4	2.9	2.1	1.3
鉱工業生産（前期比、%）		2.7	-0.3	1.1	-0.5	0.6	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	-0.6	1.5	1.2
完全失業率（%）		2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.5	2.4	2.2
雇用者報酬（GDPベース、名目、前年比、%）		4.3	4.0	5.6	4.3	3.9	3.6	3.0	2.8	2.6	2.5	2.4	2.3	4.6	3.3	2.4
国内企業物価（前年比、%）		1.9	2.9	3.8	4.1	3.4	2.4	1.8	0.8	0.3	0.6	0.6	0.6	3.2	2.1	0.5
消費者物価（除く生鮮食品）（前年比、%）		2.5	2.7	2.6	3.0	2.6	2.1	1.8	1.5	1.3	1.3	1.3	1.3	2.7	2.0	1.3
新設住宅着工戸数（万戸）		80.8	78.7	77.8	78.5	78.5	78.4	78.3	78.1	78.0	77.9	77.7	77.6	79.0	78.4	77.9
貿易収支（通関統計、兆円）		-1.5	-1.6	-0.5	-1.4	-1.5	-1.8	-0.5	-1.4	-1.3	-1.9	-0.4	-1.4	-5.0	-5.2	-5.1
経常収支（国際収支統計、兆円）		7.1	7.3	8.2	7.6	7.1	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2	7.1	7.0	31.0	29.2	29.2
米国実質GDP（前期比年率%、暦年）		3.0	3.1	2.3	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9		2.8	2.2	2.0
ドル円相場（円/ドル）		155.9	149.2	152.4	152.8	150.0	149.0	148.0	147.0	146.0	145.0	144.0	143.0	152.6	148.5	144.5
無担保コール翌日物（%）		0.077	0.177	0.227	0.417	0.480	0.663	0.720	0.720	0.720	0.720	0.720	0.720	0.225	0.646	0.720
長期金利（新発10年国債）		0.93	0.93	1.01	1.38	1.40	1.45	1.50	1.50	1.55	1.55	1.60	1.60	1.061	1.463	1.575
原油価格（WTI、ドル/バレル）		80.6	75.1	70.3	71.1	67.0	67.0	67.0	67.0	67.0	67.0	67.0	67.0	74.3	67.0	67.0
原油価格（北海ブレント、ドル/バレル）		85.0	78.5	74.0	74.8	71.0	71.0	71.0	71.0	71.0	71.0	71.0	71.0	78.1	71.0	71.0

(注 1) GDP 需要項目は前期比。民間在庫、内需寄与度、外需寄与度は前期比寄与度。GDP デフレーターは前年比

(注 2) 鉱工業生産、完全失業率、新設住宅着工戸数、経常収支の四半期値は季節調整値

ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要です。当社までご連絡ください。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 小林 03-6733-1635