

日本経済の見通し

2025年12月25日

SOMPO インスティテュート・プラス株式会社

公共政策調査部 マクロ経済チーム

<u>1. 世界経済見通し(コンセンサス)</u>	・・・ P2
<u>2. 経済・物価見通し</u>	・・・ P3～P5
▪ 当社の日本経済見通し	
▪ 前回シナリオからの変化点	
▪ 主要トピックス	
<u>3. 景気に対する重要なリスク</u>	・・・ P6～P7
(補論)実質GDP見通しの内訳	・・・ P8

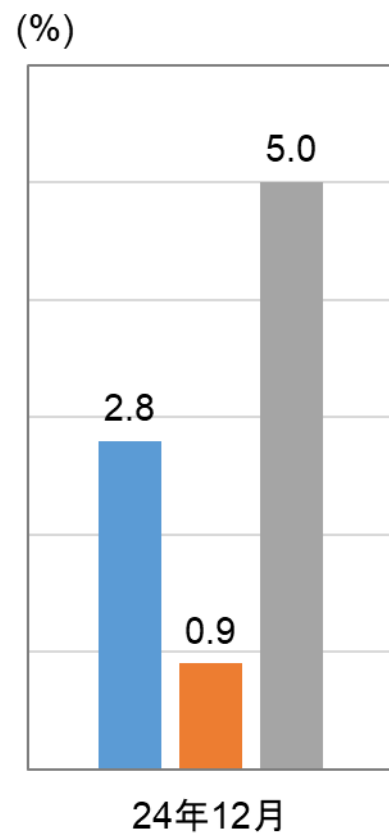
世界経済見通し(コンセンサス)

【米国】関税の影響が足もとまでは軽微に留まっている中で、FRBの利下げ継続期待もあり、上方修正された。

【欧州】米国との関税合意によって上方修正され、潜在成長率近辺の伸びとなる見通し。

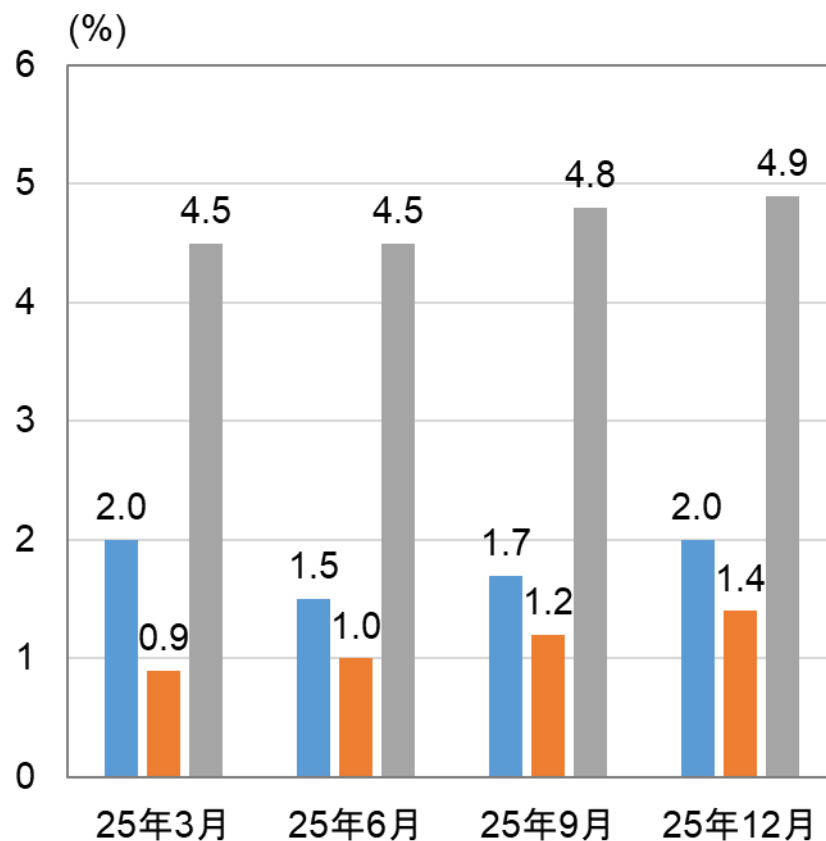
【中国】不動産市場の長期調整が続いているが、経済政策への期待もあり、上方修正された。

2024年GDP実績



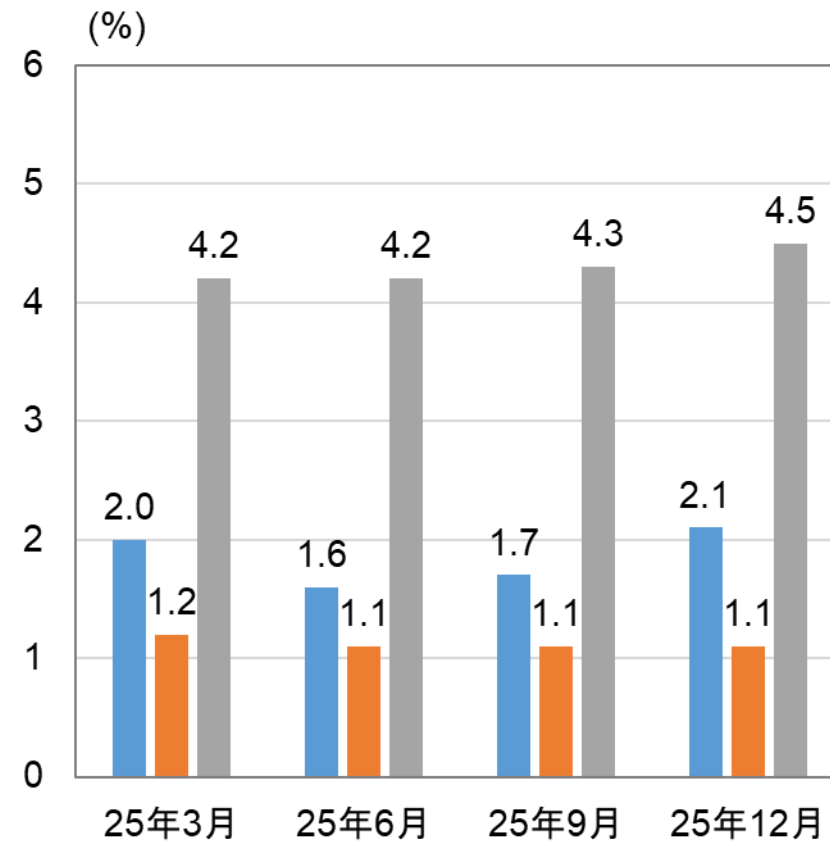
■ 米国 ■ ユーロ圏 ■ 中国

2025年GDP見通しの推移



■ 米国 ■ ユーロ圏 ■ 中国

2026年GDP見通しの推移



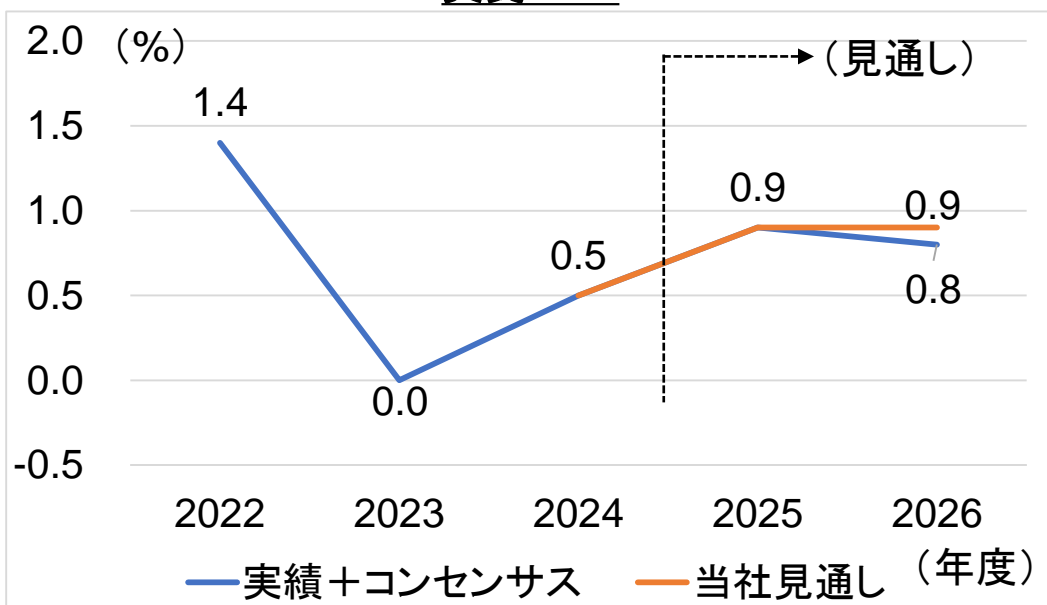
■ 米国 ■ ユーロ圏 ■ 中国

(出典) Consensus Economics「Surveys of International Economic Forecasts」

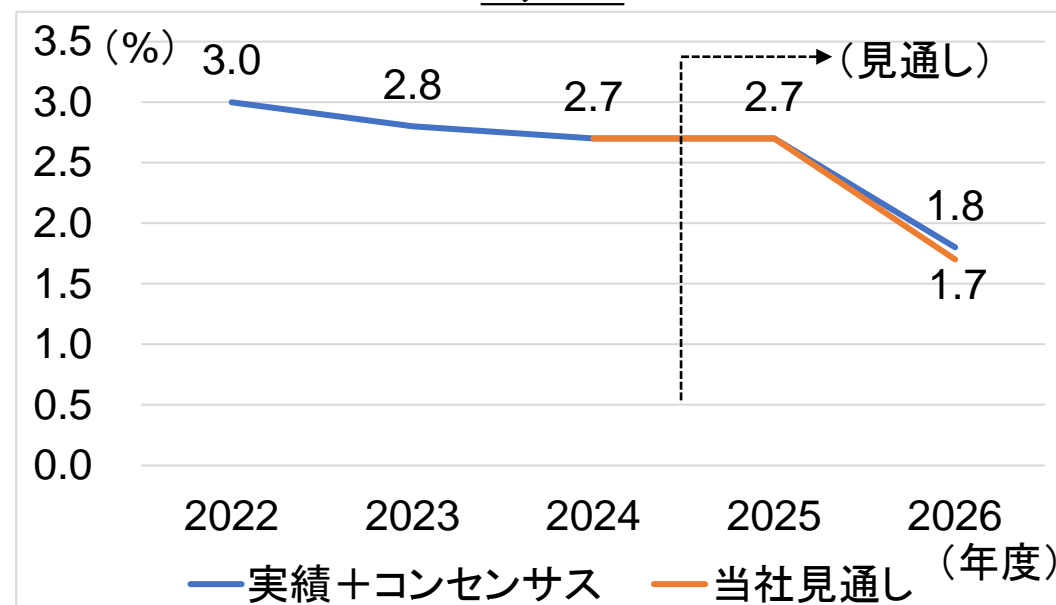
◇**実質GDP**は、25年度については関税の影響が比較的軽微にとどまる中で、1%近い成長率となる。26年度も、関税の影響は幾分残るものの、政府の経済対策効果や実質賃金の緩やかな改善により、同程度の成長を維持する(25年度+0.9%、26年度+0.9%)。輸出は26年度にかけて減速しつつも、底堅い海外経済に支えられ、プラスの伸びが続く。設備投資は、ソフトウェア投資や省人化投資に支えられ、緩やかな伸びを維持する。消費は緩やかな持ち直しが続く。

◇**コアCPI**は、26年度にかけて上昇率は鈍化していく(25年度+2.7%、26年度+1.7%)。25年度は、政府の物価対策がエネルギー価格を押し下げる一方、食料品を中心に財価格の上昇が続くため、前年度並みの高い伸びとなる。26年度は、財価格の上昇率がはっきりと縮小する。この間、サービス価格は高い賃上げを背景に、緩やかな上昇を続ける。

実質GDP



コアCPI

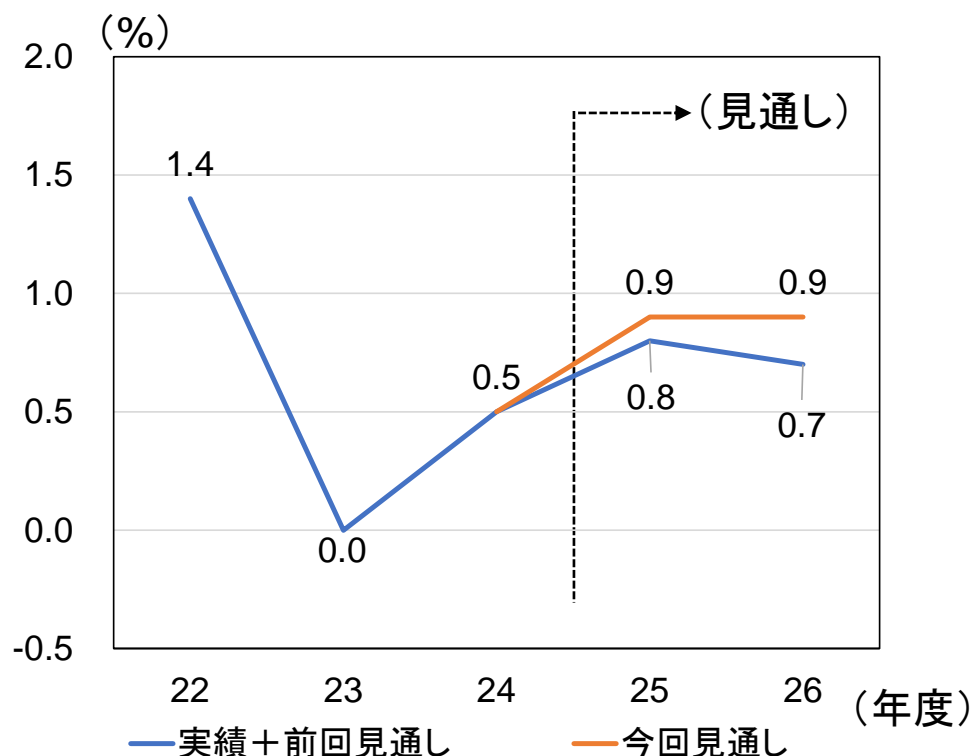


(出典)公益社団法人 日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」(2025年12月時点調査)

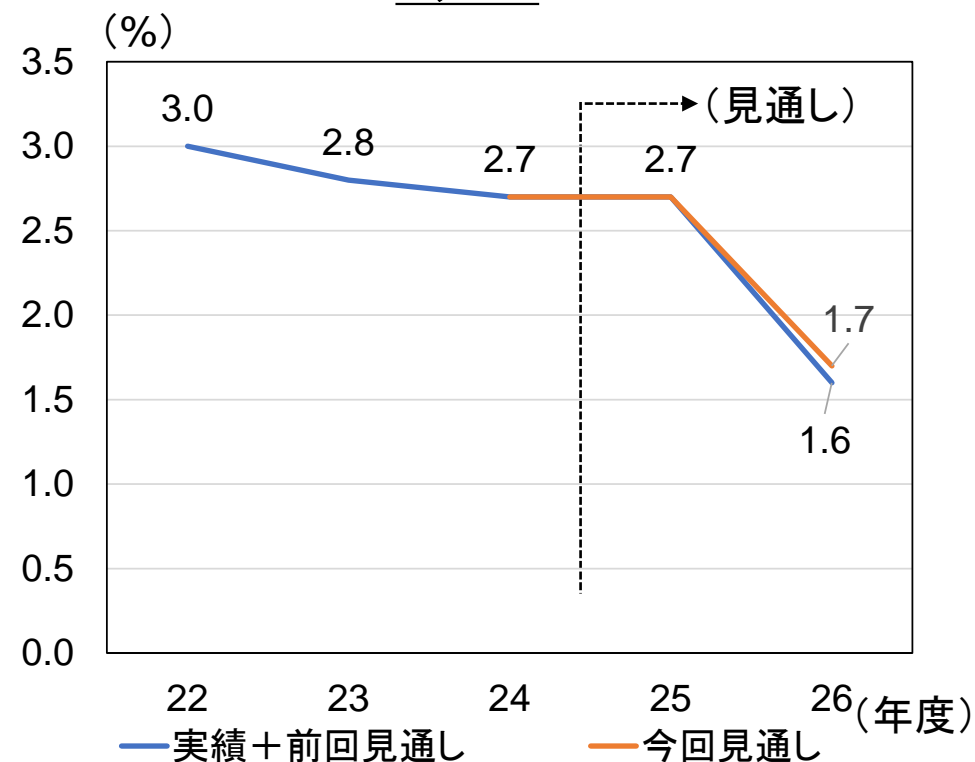
前回シナリオ(9月時点)からの変化点

- ◇**実質GDP**は、25年度については、足もとまでの輸出の強さなどを反映し、小幅に上方修正。26年度は、関税の影響が予想より小さく企業の業績見通しが改善したことや、政府の経済対策を受けて、設備投資と個人消費を引き上げた。
- ◇**コアCPI**は、25年度については、政府の物価対策が押し下げ要因になる一方、食料品の上昇率鈍化ペースが想定比遅いため、全体では据え置き。26年度は、物価対策による押し下げが続く一方、食料品など財価格の鈍化ペースの遅れや、賃金・サービス価格の上昇率の切り上げ(春闘は前年並み、定昇込み5%台維持)を想定し、小幅に上方修正。

実質GDP



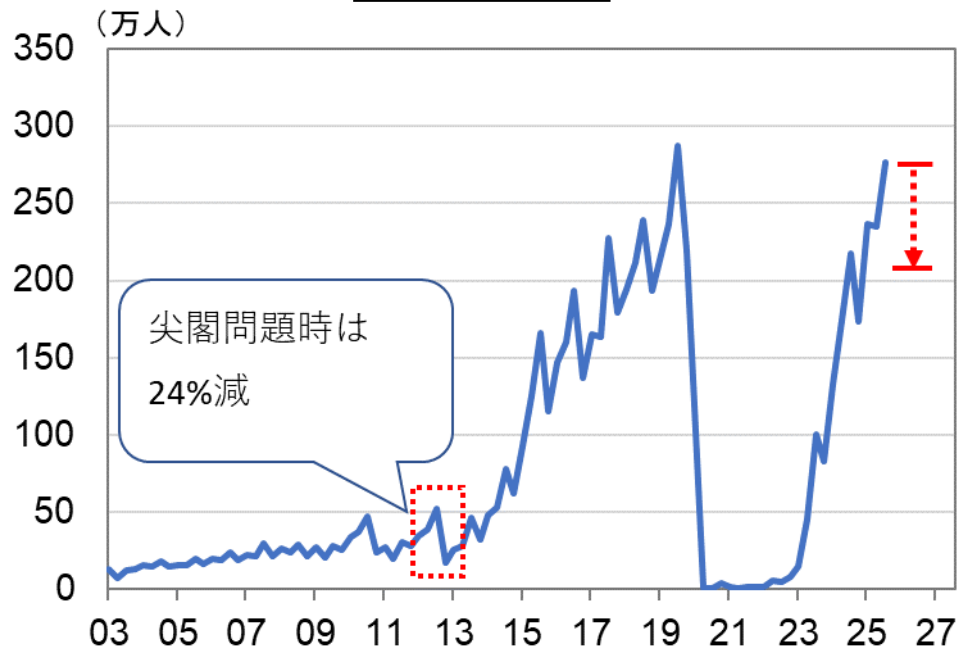
コアCPI



(注) 実質GDPについては、基準改定に伴い、24年度以前の前年比実績が改定されている。

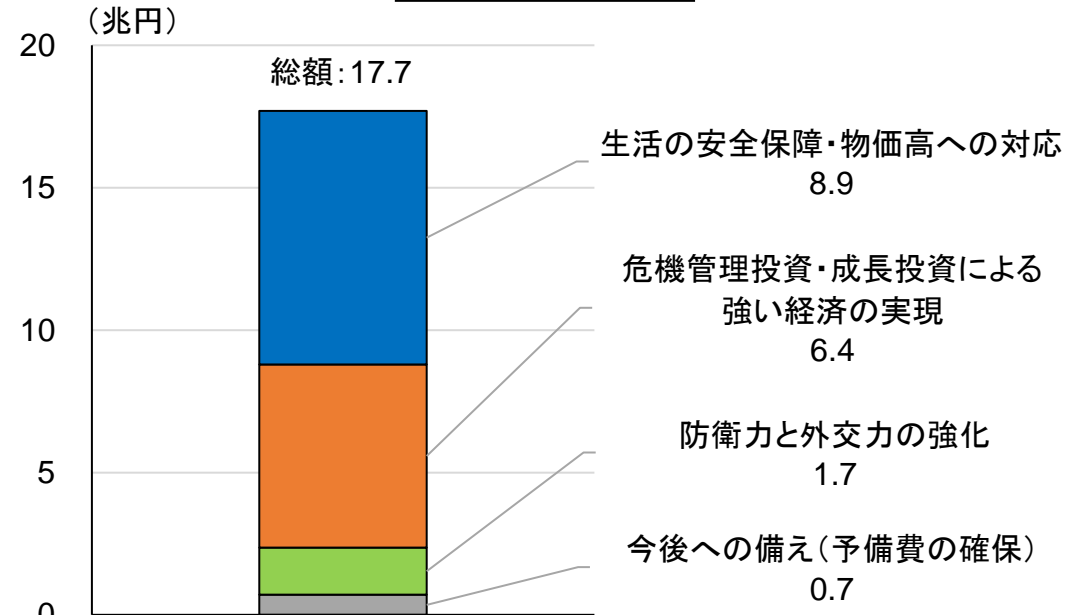
- ◇ **日中問題**は、主にインバウンド消費の減少を通じて、サービス輸出の下押し要因となっている。仮に、尖閣問題時と同様に訪日中国人数が向こう1年間で24%減となり、一人当たりの消費額が変わらない場合、実質GDPへの影響は0.1%ポイント程度に留まる計算。もっとも、今後、その波及効果や他の経済分野への影響の広がりを注視する必要がある。
- ◇ **経済対策**(減税含む)は、個人消費、設備投資や公共投資の上押し要因となるが、消費を中心に一時的な押し上げ効果にとどまり、中期的な経済成長への貢献は乏しいと評価。押し上げ効果も政府試算より大幅に低く見積もっている。

訪日中国人数



(出典) 日本政府観光局

経済対策の規模



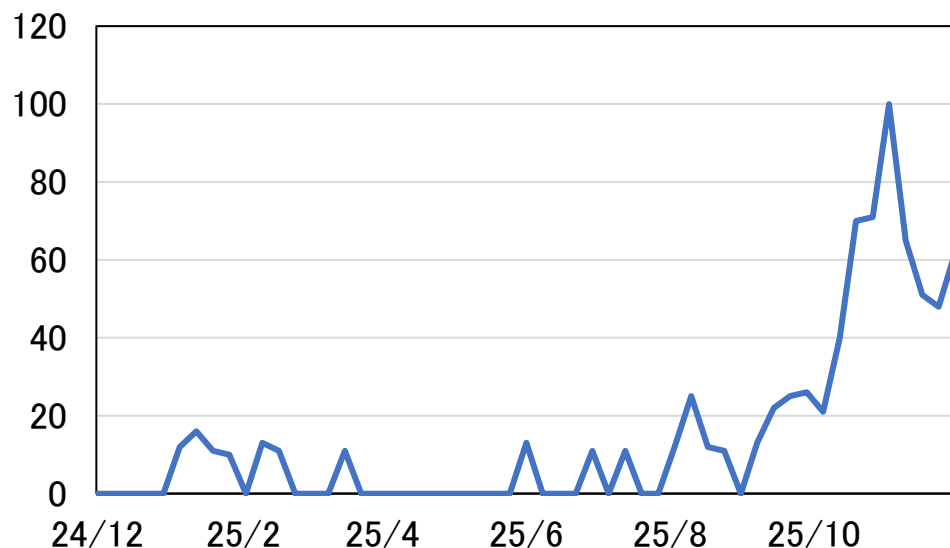
(注) 特別会計分を除く。このほか、ガソリン暫定税率の廃止や所得減税(総額2.7兆円)、設備投資促進減税も予定されている。

(出典) 財務省

景気に対する重要なリスク1 (ダウンサイド)

◇ **AIバブル崩壊の懸念**。特に米国では、AI関連銘柄の株価上昇が目立つが、データセンターや電力インフラへの巨額投資に対する資金回収の見通しに関し、市場の疑念が強まれば株価が大きく調整しかねない。その場合、米国経済において、逆資産効果による個人消費の鈍化に加え、金融市場の変調を通じた金融機関のリスク許容度の低下や、企業の設備投資抑制につながる可能性がある。こうした動きは、米国に留まらず、世界・日本経済にも波及する。

「AIバブル」の検索数推移



(注) 期間中、最も検索数が多かった時点を100として指数化
(出典) Googleトレンド

S&P500株価指数

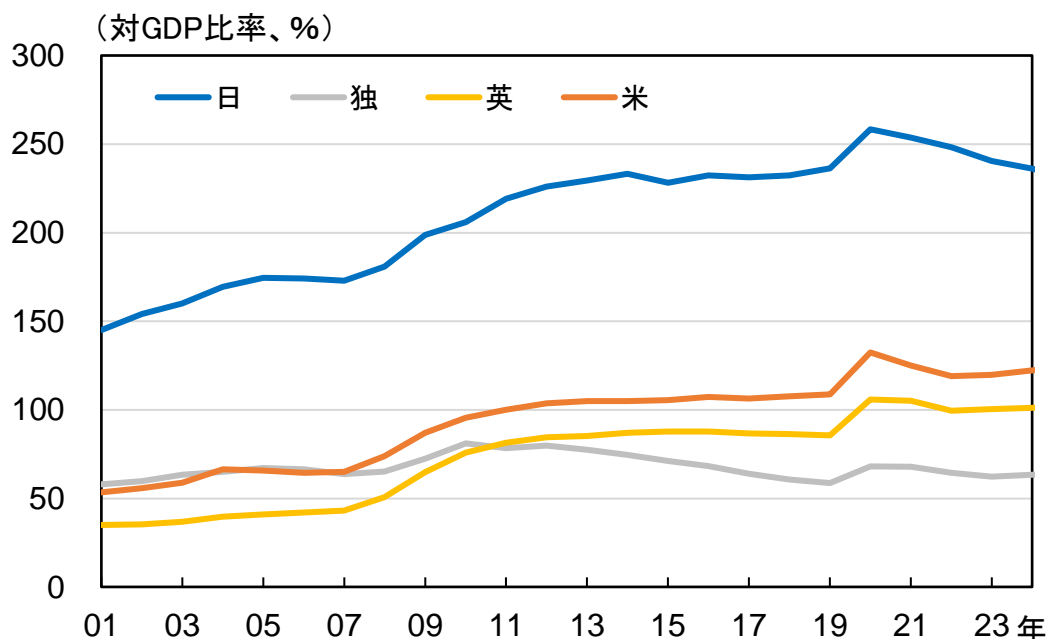


(出典) Macrobond

景気に対する重要なリスク2(ダウンサイド)

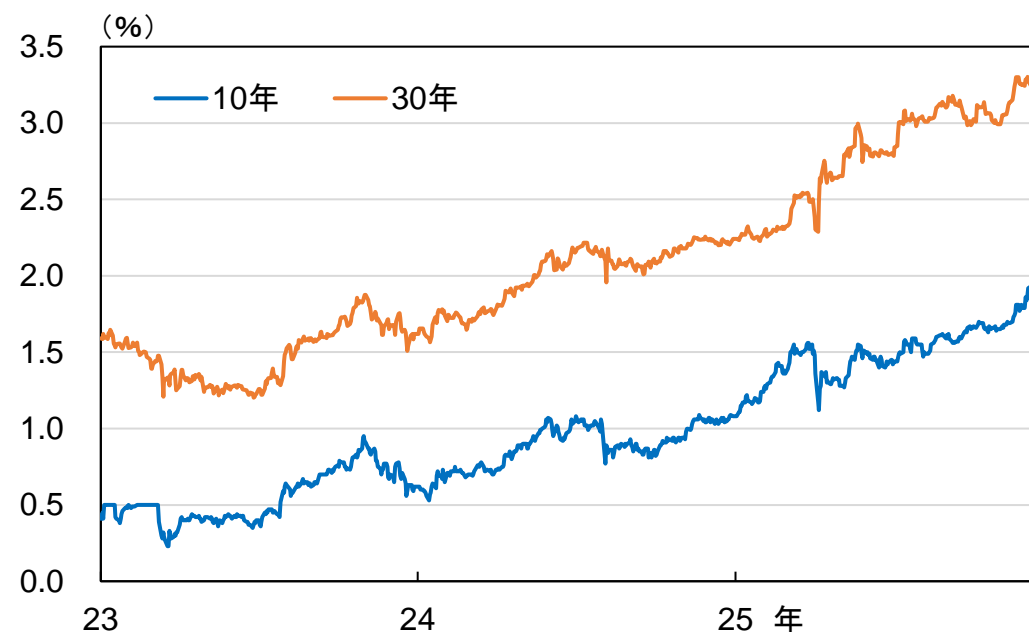
◇**国内長期金利の一段の上昇**。足もと、日銀が利上げや国債買入れ額の減額を進めている中で、財源なき財政支出の拡大懸念も加わって、長期金利が上昇している。先行き、財政懸念がさらに高まり、長期金利の一段の上昇が見られた場合には、企業の設備投資や住宅市場に対する下押し圧力となる。

日米欧の債務残高/GDP比率



(出典)IMF

長期金利の推移



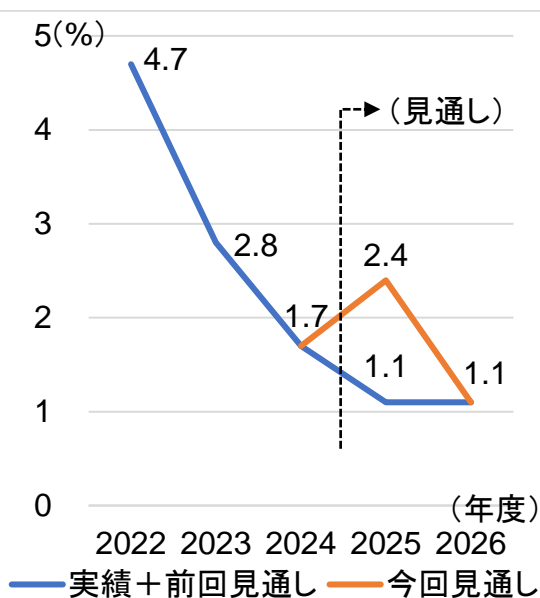
(出典)Macrobond

(補論)実質GDP見通しの内訳

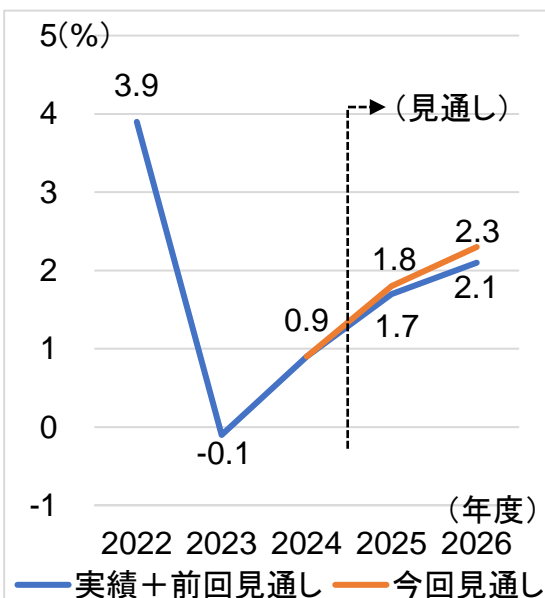
(%)		実績			見通し	
		2022	2023	2024	2025	2026
GDP		1.4	0.0	0.5	0.9	0.9
寄与度	輸出	0.9	0.6	0.4	0.4	0.2
	設備投資	0.7	0.0	0.2	0.3	0.4
	個人消費	1.3	-0.5	0.1	0.5	0.5
	政府支出	0.0	-0.2	0.5	0.1	0.3

【前回見通しからの変化】

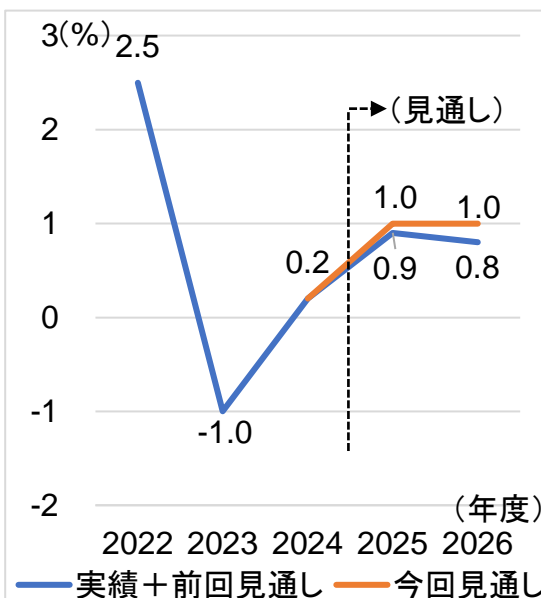
輸出



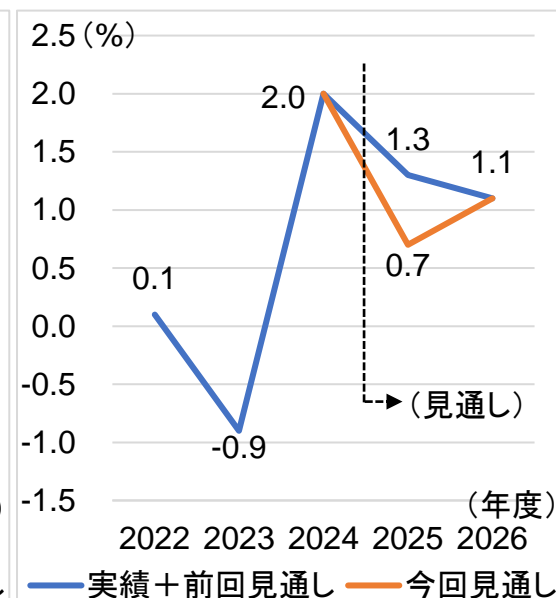
設備投資



個人消費



政府支出





本資料は、情報提供を目的に作成しています。正確な情報を掲載するよう努めていますが、情報の正確性について保証するものではありません。本資料の
情報に起因したご利用によって生じたいかなるトラブル、損失、損害についても、
当社および情報提供者は一切の責任を負いません。