

企業 経営情報

REPORT

Available Information Report for
Corporate Management



経営

国際情勢をにらみ、持続的な
成長を展望する

2025年の 日本経済予測

- 1 2024年 日本経済の総括
- 2 2025年 日本経済の見通し
- 3 業界別の見通し
- 4 日本経済を取り巻く海外経済の動向
- 5 2025年に注目したい経済キーワード

税理士法人 YGP鯨井会計

2025
2
FEB

1 | 2024年 日本経済の総括

2024年の日本経済を俯瞰すると、持続的な物価上昇と賃上げの進展、金融政策の転換、世界経済の不透明感の中での成長模索といった特徴が見られました。特に、円安の継続とエネルギー価格の高止まりが企業活動や家計に影響を及ぼした一方で、賃上げの動きが広がり、個人消費の底支えとなるといった構図が展開されました。

昨今、日本では食品やエネルギーを中心とした物価上昇が続いており、2024年もこの傾向が継続しました。円安や国際的な資源価格の変動、物流コストの上昇が価格転嫁の要因となり、これらを受けて企業の収益確保のための値上げが相次ぎました。

一方で、2024年の春闘では大企業を中心に大幅な賃上げが実施され、その流れが中小企業にも波及したものの、物価上昇が続く中で、可処分所得の増加は限定的だったため、消費拡大への効果は限定的であったと考えられます。

金融の面では、マイナス金利の解除が実施されました。低金利環境が終わり、金融機関の収益改善や円安是正への期待も高まりましたが、国際的な金利差の影響により、円安基調は大きく変わらず、輸入物価の上昇圧力は依然として強い状況が続きました。

本レポートでは、国内外で様々なリスクを抱える2024年の日本経済を総括し、2025年の経済予測と今後の景気の見通しについて解説していきます。

1 | 2024年の実質GDP

2024年の実質GDP成長率は、0.4%と予測されています。民間消費、設備投資などの国内需要が底堅く推移したことから、景気の回復基調は維持される見込みです。

ただし、トランプ氏がアメリカ大統領に就任したことにより、その経済施策によっては下振れ要因となりえます。

なお、最新の2024年7-9月期の実質GDP（2次速報値）は、前期比0.2%（年率0.9%）となり、2四半期連続のプラス成長となりました。住宅投資、設備投資はわずかに減少したものの、所得税・住民税減税による可処分所得の増加を背景にした民間消費の伸びが押し上げ要因になったと考えられます。

■実質 GDP 成長率の推移

資料：内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」



出典：ニッセイ基礎研究所（2025年1月9日）

2 | 日本株の動向

2024年1月1日に発生した能登半島沖地震による被害への懸念から、日経平均株価は取引初日から700円を超える下落となり、波乱のスタートとなりました。2024年の時期別に見た株価の動向は、以下のとおりとなっています。

① 1月～3月

前述の通り、能登半島沖地震の影響もあり波乱のスタートとなりましたが、その後は円安ドル高を背景に上昇傾向が続き、2月22日、バブル期に記録した最高値38,957円を34

年2か月ぶりに更新しました。その後も上昇傾向は続き、3月4日には4万円を突破しました。その背景には、歴史的円安による輸出企業の業績向上への期待感や、新NISAによる投資拡大があります。

② 4月～7月

楽観ムードが漂う中、当面は低金利政策を継続すると見られていた日銀が7月末に追加利上げに動き、さらにアメリカの雇用統計が市場の予想を大きく下回ったことでドルが売られ、急速に円高が進行しました。

③ 8月

7月からの円高傾向と、低金利の円を借り入れて高金利通貨で運用して利益を得る「円キャリー取引」の巻き戻し（取引の解消）も重なり、8月5日には1ドル＝141円台まで円高が進行。日経平均株価は1日で4,451円下落し、過去最大の下落幅を記録しました。

その翌日から一転して買い戻しが広がり、終値で3,217円値上がりし、これも過去最大の上昇幅となりました。

④ 9月～12月

日本では自民党総裁選が9月27日に投開票を迎え、新たに石破茂氏が自民党総裁に就任しました。石破新総裁の誕生に株式市場も反応し、新政権での利上げへの警戒感から日経平均株価は一時1,900円以上の値下がりを見せました。

その後は堅調に推移し、12月30日の取引最終日は終値としておよび5か月ぶりに4万円台を回復。年間を通して6,400円ほどの上昇で2024年の取引を終えました。

通期で見ると、歴史的な円安が日経平均株価の上昇を加速させ、総じて堅調な1年であ

■2024年の日経平均株価の推移（1月14日時点）



出展：INDEX NIKKEI（google 集計）

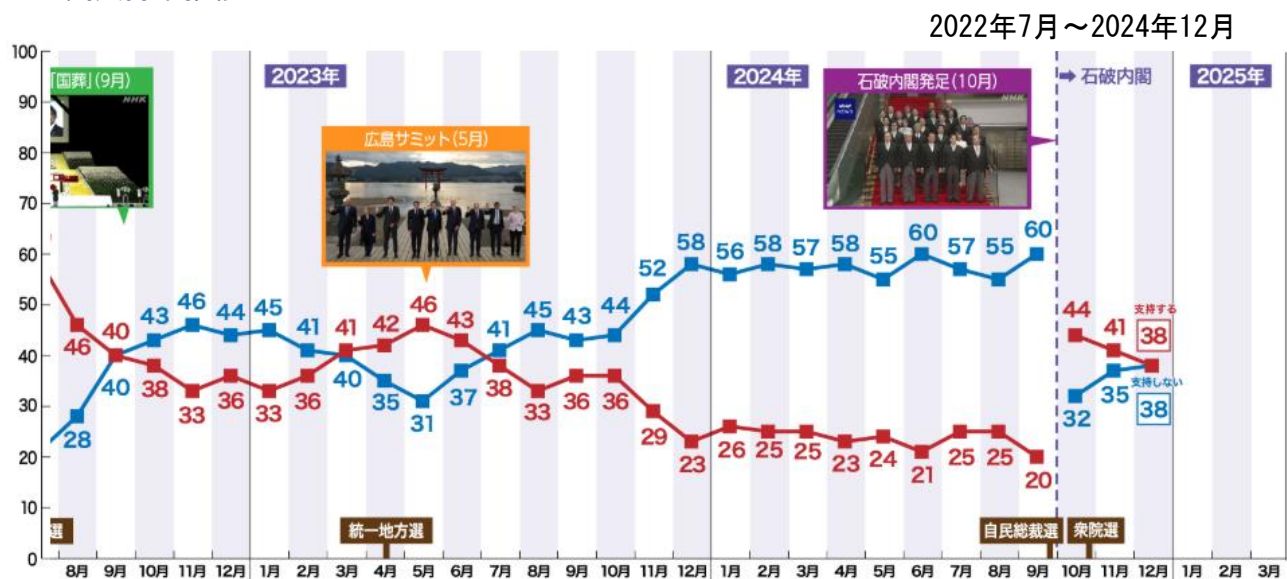
ったと考えられます。一方で、トランプ大統領による政策が今後どのように円相場や株価に影響してくるか、いまだ未知数な部分もあり、今後の日米間の政策の行方を注視する必要があります。

3 | 内閣について

2021年10月に発足した岸田内閣は、発足当初こそ緩やかにその支持率を上昇させましたが、NHKによる世論調査では、2023年7月以降は「不支持」が「支持」を上回り続け、2024年9月の辞任時には支持20%に対して不支持60%となりました。

支持率下落の要因として、『①自民党の派閥の政治資金をめぐる問題、②物価高への対応への不満』などが挙げられます。特に、いわゆる「政治とカネ」問題は2024年においても国政に影響を及ぼし、10月の衆議院議員選挙期間中に新たな疑惑が報じられるなど、与党の支持率に大きな影響を及ぼしたと考えられます。周知のとおり、自民党・公明党による連立与党は総選挙前より議席を大幅に減らして過半数割り込む結果となりました。

■内閣支持率推移



出典：NHK選挙WEB (2024年12月9日)

自民党総裁選を経て発足した石破内閣は、就任直後は高い支持を得ていましたが、衆議院議員選挙での自民党の大敗とその後の総理大臣続投判断や「政治とカネ」疑惑がからみ、徐々に支持率を落としてきました。また、いわゆる103万円の壁の引き上げを標ぼうしている国民民主党の支持率が徐々に上昇する中で、相対的に自民党・公明党の連立与党の支持率が低下するなど、少数与党として繊細な政策のかじ取りが求められる局面となっています。

NHKによる世論調査 (2025年1月14日) では、103万円への壁引き上げ、能登半島地震の

復旧・復興について、より強力な取り組みを求める声が見られます。

2025年1月からはアジアを中心とした石破総理の外遊がスタートしました。またアメリカではトランプ政権の発足、日本製鉄によるUSスチールの買収問題など、国内外の状況にどのように対応していくのか、今後も注視する必要があります。

■ドル円レートの推移



出典：第一生命経済研究所（2024年12月19日）

4 | 日銀の金融政策と景気判断

日銀は、2024年3月19日の金融政策決定会合において、マイナス金利の解除を決定。7月には0.25%の利上げを実行しました。

3月に決定された具体的な方針は、①短期金利は、無担保コールレート（オーバーナイト物）を0～0.1%程度で推移するよう促す、②長期金利は、これまでと同程度の長期国債の買い入れを継続する、③付利金利は、日本銀行当座預金に0.1%の付利金利を適用する、の3点となっています。さらに、7月には無担保コールレート（オーバーナイト物）を0.25%程度で推移するよう促すことが決定され、長きにわたるマイナス金利政策が実質的に終了しました。今後、民間金融機関による住宅ローン金利（変動型）や企業向け貸出金利の上昇が見込まれます。また、同時に長期国債の買い入れ減額の方針も示されました。

その後、12月の会合での追加利上げは見送りとなりましたが、トランプ政権誕生による影響を見極めたのち、再び追加利上げを行うとの観測もあります。かつてない円安傾向の中、国内の経済・物価の状況、トランプ政権によるアメリカの金融政策など、国内外の動向に注意が必要です。

国内の景気については、「緩やかに回復している」との判断を示しました。一方で個人消費については「底堅く推移」とし、一定の水準の安定状態にあると判断しています。

企業の設備投資は「緩やかな増加傾向にある」と分析しています。

一方で今後のリスク要因として、海外経済・物価動向、資源価格の動向などの不確実性を挙げています。2025年1月のトランプ政権の発足の他、ロシア・ウクライナ、イスラエル・ハマスの紛争の状況、韓国での非常戒厳令発令とその後の政治不安など、日本国内でも関心が高い事項の今後の展開によって、物価高・円安がさらに加速することが懸念されます。

2 | 2025年 日本経済の見通し

1 | 政府発表

2024年12月20日、内閣府が発表した「月例経済報告」内の「わが国経済の基調判断」には、下記の通り、日本経済の今後の見通しが示されています。

■「月例経済報告」の概要

景気は、一部に足踏みが残るものの、緩やかに回復している。

- 個人消費は、一部足踏みが残るものの、持ち直しの動きがみられる。
- 設備投資は、持ち直しの動きがみられる。
- 輸出は、おおむね横ばいとなっている。
- 生産は、横ばいとなっている。
- 企業収益は、総じてみれば改善しているが、テンポは緩やかになっている。
- 雇用情勢は、改善の動きがみられる。
- 消費者物価は、このところ上昇している。

出典：内閣府月例経済報告（2024年12月20日）

経済の先行きについては、雇用・所得環境が改善する下で、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待されます。ただし、欧米における高い金利水準の継続や中国における不動産市場の停滞の継続に伴う影響など、海外景気の下振れが我が国の景気を下押しするリスクとなっているとともに、物価上昇、アメリカの今後の政策動向、中東地域をめぐる情勢、金融資本市場の変動等の影響にも十分注意する必要があります。

2 | 政府施策基本態度

同じく2024年12月20日内閣発表の「月例経済報告」における、今後の政府経済政策の基本方針は、次のとおりです。

■総括

デフレ脱却を確かなものとするため、「経済あつての財政」との考え方に立ち、「賃上げと投資が牽引する成長型経済」を実現していく。

■ 詳細

- ①「国民の安心・安全と持続的な成長に向けた総合経済対策～全ての世代の現在・将来の賃金・所得を増やす～」(11月22日閣議決定)及びその裏付けとなる令和6年度補正予算を速やかに執行する。
- ②「令和7年度予算編成の基本方針」(12月6日閣議決定)や今後策定する「令和7年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」も踏まえ、令和7年度政府予算案を取りまとめる。
- ③政府と日本銀行は、引き続き緊密に連携し、経済・物価動向に応じて機動的な政策運営を行っていく。日本銀行には、経済・物価・金融情勢に応じて適切な金融政策運営を行うことにより、賃金と物価の好循環を確認しつつ、2%の物価安定目標を持続的・安定的に実現することを期待する。

出典：内閣府月例経済報告(2024年12月20日)

なお政府は、上記の通り「国民の安心・安全と持続的な成長に向けた総合経済対策」を11月に閣議決定しました。経済対策の三本柱の内訳は、下記の通りです。

- (1) 日本経済・地方経済の成長 ～全ての世代の現在・将来の賃金・所得を増やす～
- (2) 物価高の克服 ～誰一人取り残されない成長型経済への移行に道筋をつける～
- (3) 国民の安心・安全の確保 ～成長型経済への移行の礎を築く～

3 | 2025年の日本経済の見通し

2024年7-9月期の実質GDPは、所得税・住民税減税の効果で民間消費が伸びたこともあり、2四半期連続のプラス成長となりました。

今後、減税効果は減衰すると見られていますが、実質賃金の持ち直しに伴う実質可処分所得の増加が消費を下支えすることが見込まれ、設備投資も高水準の企業収益を背景に回復の動きが続いていることから、国内民間需要を中心に年率1%程度の成長が続くと予想されます。

一方で、下振れリスクとしては、トランプ次期大統領の経済政策を受けた世界経済の急減速、物価の上振れに伴う実質所得の低迷による消費の腰折れなどが考えられます。米国、中国の経済の減衰が予想され、そのため輸出による景気の牽引は限定的とみられています。

(1)個人部門

2024年の春闘による賃上げ率は5.33%と、約30年ぶりの高水準となったことが報告されています。有効求人倍率は低下傾向にはあるものの、引き続き1倍を大きく上回る水準となっており、失業率が2%台半ばで推移するなど、労働需給は安定した状態が続いています。また、法人企業統計の経常利益（季節調整値）は過去最高に近い水準となっており、消費者物価上昇率は高止まりの状態が続き、賃上げを巡る環境は引き続き良好と判断されています。

今年の春闘では、2024年に続き定期昇給相当分も含めて5%以上の要求になると見られており、2年連続で5%台の高水準になると予想されます。

名目賃金を消費者物価で割り引いた実質賃金上昇率は2022年4月からマイナスが続いていましたが、2024年6月に前年比1.1%と2年3か月ぶりにプラスに転じた後、7月も同0.3%と2か月連続のプラスとなりました。ただし、6、7月のプラス転化は特別給与（ボーナス）の大幅増加が主因であり、ボーナスの支給が少ない8月（同▲0.8%）、9月（同▲0.4%）はマイナス、10月（同0.8%）は横ばいにとどまっています。

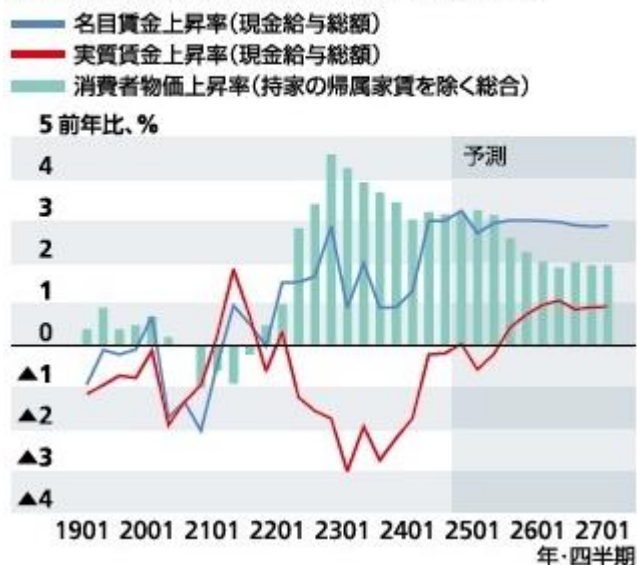
12月は、年末賞与の支給のため名目賃金の伸びは大きく高まる傾向にありますが、それと同時に「酷暑乗り切り緊急支援」終了によって消費者物価上昇率も拡大することが見込まれます。名目賃金、消費者物価ともに振れの大きい展開が続くため、実質賃金の伸びは当面プラスとマイナスを繰り返すと見られています。

実質賃金上昇率が持続的・安定的にプラスとなるのは、名目賃金が前年比で3%程度の伸びを続けることを前提に、消費者物価上昇率（持家の帰属家賃を除く総合）が2%台半ばまで鈍化することが見込まれる2025年7-9月期以降と考えられます。

全国的規模で見ると実質賃金の上昇によるプラス効果が見込まれますが、中小企業で見ると大企業との格差がみられ、2024年の賃上げ率も3～4%台となっています。また、中小企業の賃上げ理由の約6割が「人手確保のための防衛的賃上げ」であることも指摘されており、今後の継続的な賃上げに向けた企業の自助努力と政策が課題となります。

■名目賃金と実質賃金

注：実質賃金＝名目賃金÷消費者物価（持家の帰属家賃を除く総合）
資料：厚生労働省「毎月勤労統計」（事業所規模5人以上）



出典：ニッセイ基礎研究所（2025年1月9日）

(2)企業部門

2024年12月の日銀短観に基づく調査によると、企業動向を図る重要指標の設備投資は、2024年度は前年比9.0%増になると見られており、堅調さを維持しています。

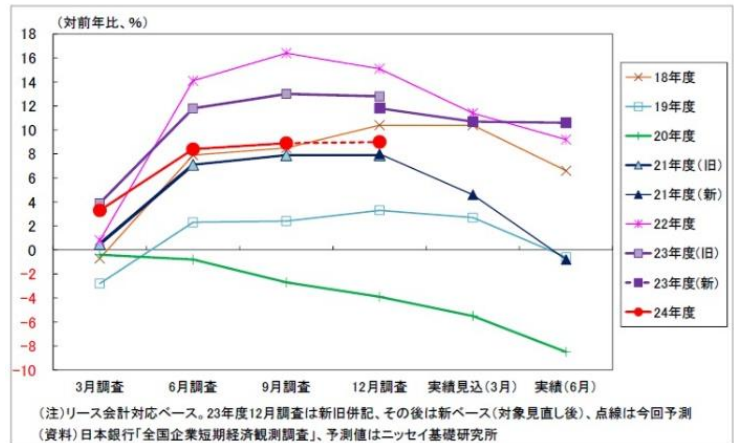
ただし、今年度からの労働時間規制強化の影響もあって、建設業界では人手不足感が強まっています。

年度末に向けては、工事進捗の遅れ等に伴う設備投資計画の下方修正リスクへの留意が必要です。

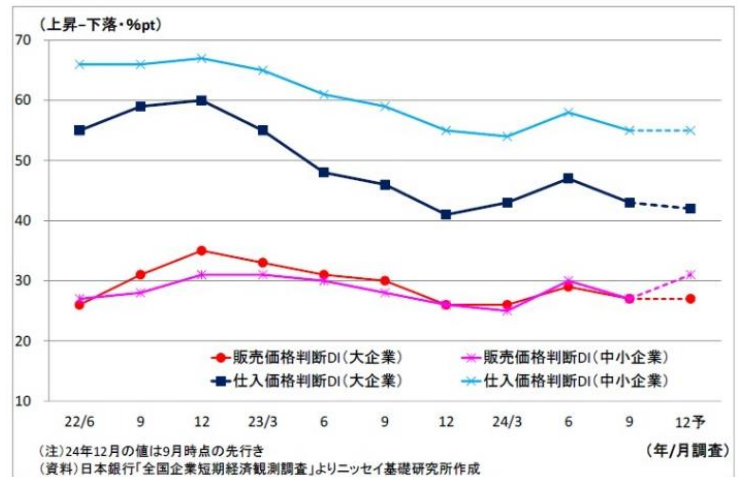
日銀は今後の金融政策について、「経済・物価の見通しに応じて政策金利を引き上げる」との方針を掲げています。12月時点の短観が、1月の金融政策決定会合での利上げ検討に大きな影響を及ぼすと考えられます。具体的には、業況判断DIや設備投資計画のほか、「仕入・販売価格判断DI」と「企業の予想物価上昇率」の動向が注目されます。

仕入・販売価格DIは、企業の価格設定の方針が表れます。企業が来年度の賃上げ原資確保のために、販売価格引き上げの勢いを維持ないし拡大する意向なのかがポイントとなります。また、企業の物価見通しは、一昨年後半以降、全期間（1年後・3年後・5年後）で物価目標である2%以上の推移が続いています。予想物価上昇率の高止まりは企業による販売価格と賃金設定にプラスの影響を与えるだけに、今回も2%以上が維持されるかがポイントになります。

■設備投資計画の推移（全規模・全産業）



■仕入・販売価格DI



■企業の物価見通し



出典（上中下とも）：ニッセイ基礎研究所（2024年12月5日）

3 | 業界別の見通し

第1章、2章ではマクロ視点で日本経済を見てきましたが、本章では大きな変化と言えるトピックがある下記業種の2025年の先行きについてみていきます。

①自動車・自動車部品製造業 ②建設業 ③小売業 ④情報通信（IT）業

1 | 自動車・自動車部品製造業

自動車業界は、これまでに引き続き、ソフトウェア・デファインド・ビークル（SDV）と人工知能（AI）の動向が焦点となると見られています。

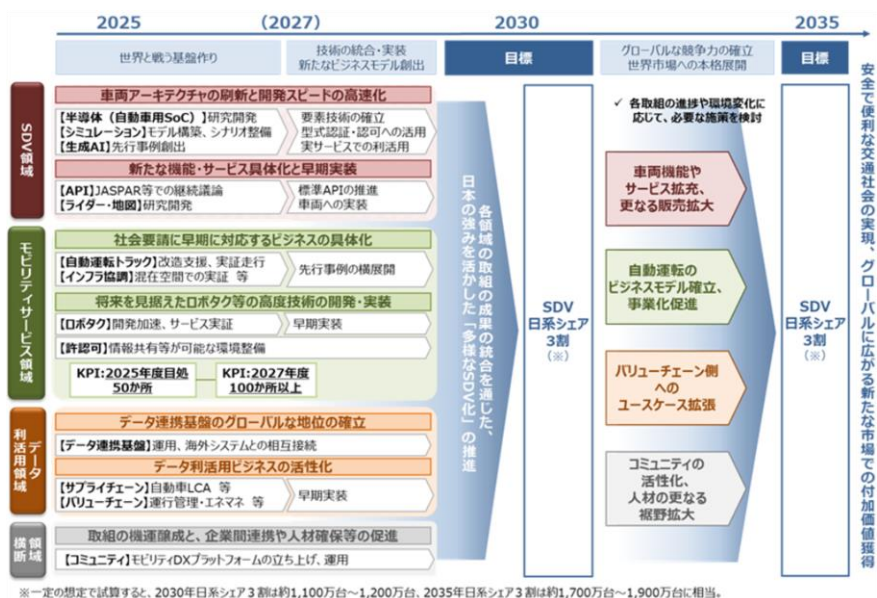
SDVとは、ソフトウェアによって車輛の性能が変わる次世代車として、各社で開発が進められています。トヨタとNTTは、2024年10月に、AIを利用した自動運転の開発で提携することを発表しました。両社はAI・通信基盤の開発に多額の予算を投じ、2025年から事業構築をスタートさせます。SDVによって、自動運転などの車の操縦性だけでなく、映画鑑賞などエンターテインメントの充実が図られるなど、ハードウェアとしての車だけでなくコンテンツとして側面を持つ複合的なビジネスモデルに転換する可能性があります。

すでにアメリカのテスラ社では、AIを搭載した「ロボタクシー（無人タクシー）」が公開されており、ラウンジのような車内環境とサービスを謳っています。また中国でもロボタクシーが実用化されており、こうした状況下で、日本勢は出遅れを指摘されている状況です。

世界規模でEVの販売が徐々に下降する中、新たに拡大が見込まれるSDVやAI開発の分野での日本企業の巻き返しが注目されます。

経済産業省と国土交通省は、2024年5月に策定した「モビリティDX戦略」の中で、2030年のSDV市場

■「モビリティDX戦略」に関するロードマップ



出所：経済産業省・国土交通省

における日系企業シェア3割を目標に掲げており、官民による国家戦略としての今後の取り組みがポイントとなります。

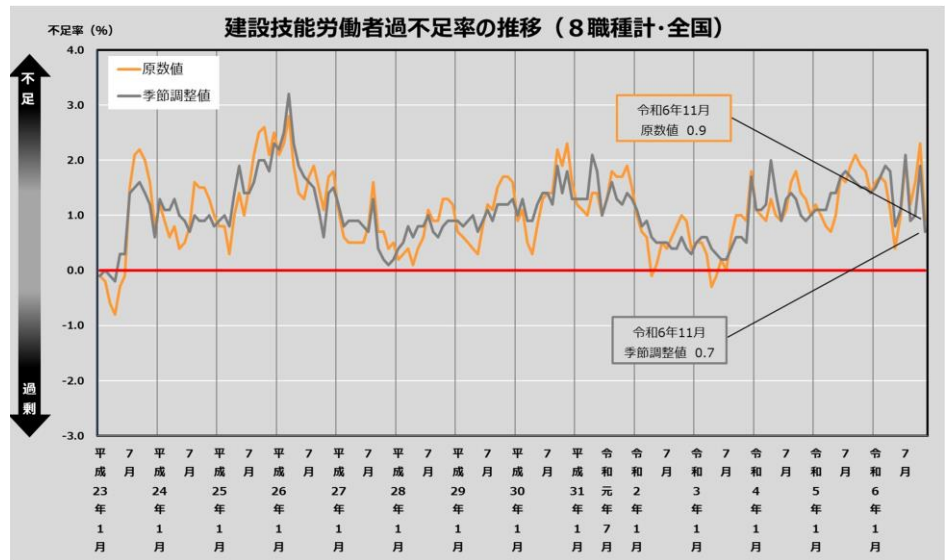
一方で、1月にアメリカ大統領に就任したトランプ氏の動向が、今後の動きを左右する可能性があります。同氏は「アメリカファースト」の基本政策を打ち出しており、アメリカ国内での生産の要求や、経済安保の観点からの中国企業の排除、輸入品への高関税などの政策は日本企業にとってのマイナス要因ともなりえます。特に就任直後から大胆な政策を表明し続けており、今後の動きに注意が必要です。

2 | 建設業

建設業界は現在、2024年問題の影響を大きく受けています。働き方改革関連法による残業時間の上限規制の強化により、特に建設業界では労働時間が制限され、人手不足が深刻化しており、人材確保が喫緊の課題となっています。

12月に公表された建設業における労働需給調査によると、2024年11月は前年同月比で0.9ポイント不足幅が改善したものの、2024年に入ってから過不足幅が大きく上下し

■建設技能労働者過不足率の推移



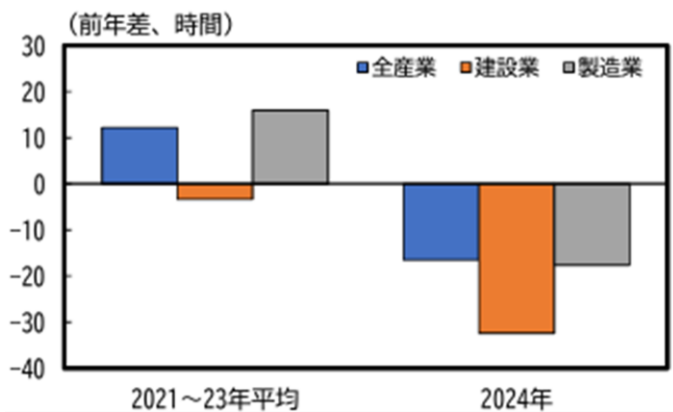
出所：国土交通省

ており、7月時点の季節調整値の数値は令和元年以来の高水準となりました。

■産業別の年間労働時間（前年からの増加幅）

労働時間の制約は、施工スケジュールにも大きな影響を及ぼしていると考えられます。内閣府の資料によると、2024年における産業別の年間労働時間の増加幅の中で、建設業が突出して減少している状況が明らかになっています。

人手不足の中、適切な工期設定に向けた取り組みが行われており、2023年度は



出所：内閣府

「適正な工期の受注が増えている」と回答した企業が31.7%で前年比6.7ポイント上昇したものの、「あまり大きな変化はない」と回答した企業が65.2%と多数を占めている状況です。

また工期の長期化によって工事高が増加する一方で、出来高が増加しない現象も起きています。こうした背景により、建設業ではより一層生産性の向上に向けた取り組みが課題になるといえます。

今年はさらに「2025年問題」が課題となります。2022年からいわゆる団塊の世代が75歳に到達しはじめ、今年2025年には人口全体の18%が後期高齢者になると予測されています。

今年以降、全産業と比較して平均年齢が高い建設業界でさらに人手不足が加速することが懸念され、前述の生産性の向上とあわせて、若手社員の採用、中堅社員の育成、ベテラン社員が継続して力を発揮しやすい環境づくりが求められます。

3 | 小売業

物価高が常態化し、なおも高騰しつつある中で、小売業界は業態によってその動向が異なってきました。百貨店は円安に伴うインバウンド需要を取り込み、2024年9月まで31か月連続で売上高を増加させています。またコロナ禍以降、高額商品のニーズと日常生活の節約ニーズが同居する「消費の二極化」が進み、百貨店が高額消費の受け皿になっていることも大きな要因と考えられます。

一方でスーパーやコンビニは物価高・人件費の増加が重荷になり、減速感が見られます。さらに、2024年はセブン&アイ・ホールディングスが、カナダの大手コンビニエンスストアのアリマントション・クシュタールからの買収提案を受け、それに対し創業家の資産管理会社である伊藤興業からはMBO提案で対抗するなど、業界の枠組みが揺らぐ動きが見られました。日本の大手小売業も、国内向けの事業から、よりグローバルな事業への対応が不可欠になりつつあります。

個人消費では、今年もインフレとインバウンドがその焦点となると見られています。物価上昇によってさらに消費者の節約志向が強まる中、ディスカウントストアや食料品などを幅広く扱うドラッグストアの躍進が今後も続く可能性があります。また、訪日外客数の増加基調が続くと見られるため、インバウンドが消費の下支えをする構図が今後も継続すると見られます。

一方で、先述の百貨店が得意とする高額消費は、為替相場次第ではあるものの、中国の景気後退・成熟化などにより、ピークアウトする可能性があります。大手百貨店の高島屋は2025年2月期のインバウンド売上高を100億円下方修正しました。為替レートや国内景気によって、百貨店の売上高増加傾向が緩やかになっている可能性があります。

4 | 情報通信 (IT) 業

2024年は、「ChatGPT」を始めとする生成AIが一般的に普及し、注目を集めました。文章生成のみならず、画像、動画生成が可能となり、またChatGPTだけでなく分野ごとに多種多様な生成AIが誕生し、個人の創作活動や企業の業務効率化での活用が浸透しました。

本年以降もこの流れが継続すると考えられますが、昨年の業界の過熱が一段落し、落ち着いた状況に入るとの見方もあります。米調査会社のガートナーの予測によると、各社で進行している生成AIのプロジェクトのうち、少なくとも30%が今年末までに頓挫するとの予測を発表しました。生成AIの開発には多額の投資が必要となりますが、その投資に対するリターンが不透明なことが要因であるとしています。

アメリカではAIバブルによって誕生した新興企業が大手IT企業に買収されるケースが相次いでおり、体力のない企業は単独で事業を維持し続けられない状態になっています。ただし、AIの発展が頭打ちになったわけではなく、これまでの過剰な期待が落

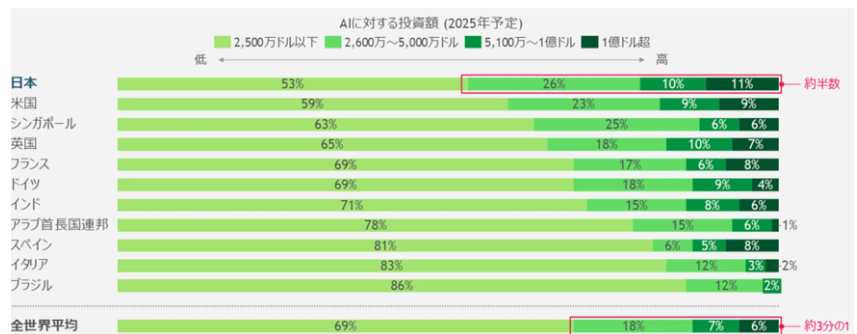
ち着き、安定期に入ったと見るべきであり、今後もAIはIT業界の中心的なトレンドになっていくと考えられます。今年1月には中国企業発の生成AI「DeepSeek」がChatGPTの性能に肉薄していることが報じられ、アメリカだけでなく、国際的にも生成AIの開発競争が過熱すると見られます。

このような状況の中、今後は既存のAIの概念を覆す万能型生成AI「AGI (Artificial General Intelligence)」の開発が焦点となります。AGIは既存のAIと比べて汎用性が高く、社会やビジネスに大きな変革をもたらされると言われています。データ処理や分析、レポートなど効率的かつスピーディな業務処理の実現はもちろん、市場予測や競争分析、新たなビジネスモデルの立案が可能になり、より高度な意思決定をサポートすることが期待されています。

一方でその実現は技術面・投資面でもハードルが高いと見られており、大手IT企業を中心に課題解決に向けたロードマップづくりが加速していくとみられます。

いずれにしても、昨年から引き続きAIがIT業界の中心的話題であることに変わりはありません。日本の企業、そして社会においても、AIを開発・活用するための体制づくりをより加速させる必要があります。

■AI に対する投資額 (2025 年予定)



出所：ボストンコンサルティンググループ

4 | 日本経済を取り巻く海外経済の動向

1 | 米国経済

(1) GDP成長率

米国の24年7-9月期の実質GDP成長率（以下、成長率）は、前期比年率+2.8%（前期：+3.0%）と前期から小幅に低下したものの、堅調を維持しました。

11月の大統領・議会選挙ではトランプ前大統領が再選を果たし、議会は上下院で共和党が過半数を確保したため、トランプ氏が掲げる政策公約が実現する可能性が高いと見られます。

トランプ氏は主な経済政策として、税制改革、関税引上げなどの通商政策、不法移民の強制送還などの移民政策、エネルギー分野をはじめとする規制緩和などを掲げていますが、税制改革や規制緩和が成長の押上げ要因となる一方、関税の引上げや不法移民の強制送還が押し下げ要因となりえます。

最終的な経済への影響はトランプ次期政権がどの政策をどこまで実行するのかによって大きく変化する可能性があります。今後の実質GDP成長率は、25年が+1.8%、26年が+1.5%と予想されています。

(2) 米国経済の見通し

先に触れた通りトランプ氏の動向が今後の米国経済に大きな影響を与えると考えられますが、政策の実現性は未だ不透明な部分が多い状況です。

まず米国の労働市場は以前から減速が続いており、今後も継続すると見られています。昨年10月の段階で労働需要の悪化は一段落したものの、求人数は22年3月の1,218万人をピークに低下基調が持続しており、足元の回復は一時的で今後も緩やかな低下が続く可能性が高いと見られます。

賃金上昇率も低下していますが、トランプ次期政権が大規模な不法移民の強制送還を実施する場合には建設業や農業、接客業で労働力不足が顕在化し、賃金上昇圧力が再び高まる可能性があります。

■ 米国実質 GDP 成長率の推移



個人消費は、減税政策が可処分所得の増加を通じて個人消費を下支えする一方で、関税引上げが低所得層中心に増税と同様の影響を与える恐れがあり、また不法移民の強制送還に伴い不法移民の消費を喪失することもあるとあって、個人消費が鈍化する可能性が考えられます。

政府支出に注目すると、トランプ政権の政策実行に伴い多額の支出が見込まれ、今後10年間で利払いも含めた財政赤字が▲1兆6,500億ドルから▲15兆5,500億ドル増加するとの試算も発表されています。こちらもトランプ政権の動向次第で大きく変化するポイントとなります。

トランプ政権発足以降、公約で掲げた政策を次々と実行に移す一方で、国内外の軋轢も鮮明になりつつあり、先行きは不透明と言わざるをえません。今後も米国を取り巻く情報を注視する必要があります。

2 | 欧州経済

(1) GDP成長率

ユーロ圏の2024年7～9月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.5%と、堅調な伸びを示しました。前年の低成長を脱し、2024年はプラス成長が持続しているといえます。イギリスでも、7～9月期の実質GDP成長率はプラス成長を維持しています。

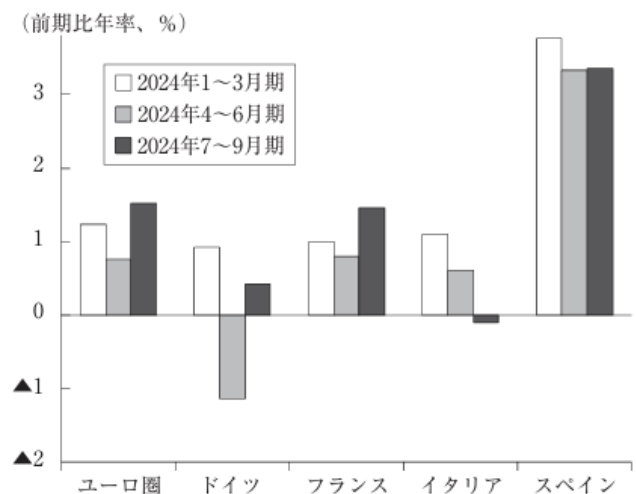
こうした欧州の経済成長はサービス業がけん引していると考えられます。業種別の生産高をみると、製造業の生産活動は弱い一方、サービス業が増加基調で推移しています。

こうした背景もあり、先行きの欧州経済は、緩やかな回復が続くと見られています。インフレ圧力の緩和などを背景に、家計の実質購買力が回復し、個人消費を下支えするほか、ECBやBOEが利下げを継続すると見込まれることも、景気回復の後押し要因となります。

ただし、ドイツを中心に製造業の不振は当面続く可能性が高いとみられ、引き続きサービス業頼みの景気となることが予測されます。

景気の回復ペースは力強さがなく、実質GDP成長率は、2026年にかけて1%台前半にとどまると見られます。

■ ユーロ圏主要国の実質GDP成長率



出所：日本総研

(2)欧州経済の見通し

インフレ圧力の緩和などを背景に、ECBは2025年中盤にかけて小刻みな利下げを実行する見通しです。2024年6月以降、ECBは利下げに転換しており、10月に行われた理事会でも、2024年3回目となる0.25%ポイントの利下げが行われ、預金ファシリティ金利はピーク時の4%から3.25%に低下しています。

インフレ率の低下や景気減速への警戒から、ECBは今年半ばにかけて政策金利を2%近傍へ継続的に引き下げると予想されます。

インフレ圧力の緩和を受けて、個人消費は緩やかな回復が続く見込みです。2023年後半以降、ユーロ圏の実質雇用者報酬は前年比プラスとなっています。所得環境の改善を背景に、消費者マインドも回復傾向が続く見込みです。

同様に、企業部門でも経済活動の下押し圧力は緩和する見通しです。

在庫の取り崩しが進んでいることを背景に、ユーロ圏企業の受注・在庫バランスは改善方向にあり、今後の生産活動は持ち直しに転じると期待されています。

また、金融環境の改善も、企業の投資活動を後押しするプラス要因となります。金融機関ではこれまでの厳しい貸出姿勢が和らぎ、ECBによる金融機関へのアンケート調査によると、金融機関の貸出基準は2024年初から緩和方向にあり、これまで一貫して減少してきた企業の借り入れ需要も2年半ぶりにプラスに転じています。

全体として好調が予想される欧州経済ですが、ドイツの景気停滞が足かせとなっている状況です。

ドイツの実質GDPは2024年4-6月期にマイナスとなった後、7-9月期も小幅なプラスにとどまっており、コロナ禍以降の成長率は0%に近い状況です。とりわけ主力である製造業の落ち込みが深刻であり、製造業で雇用者数が減少に転じ、失業率も上昇するなど、製造業の低迷を起点とした景気下押し圧力が強まっています。

今年は安定した成長が期待される欧州経済ですが、アメリカ経済、特にトランプ政権による政策の悪影響や、EU各国の政情が今後のリスク要因ともなりうるため、予断を許しません。

3 | 中国経済

(1)GDP成長率

2024年の中国のGDP成長率は前年比5.0%と発表されました。大規模設備更新と消費財買い替えへの支援強化などの政策により、製造業の固定資産投資が堅調に推移し、秋以降は家電や自動車の販売金額が増加しました。

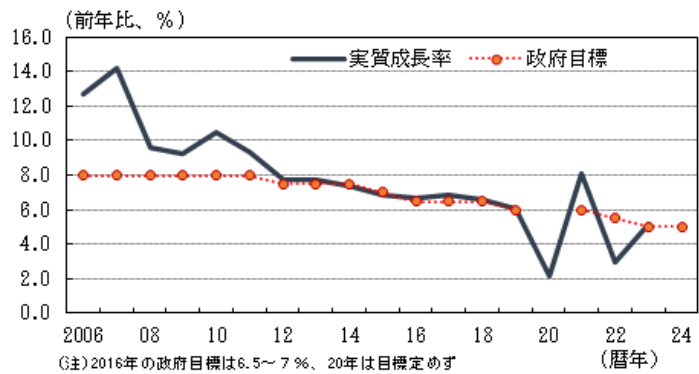
一方で、不動産不況によるバランスシート調整が景気下押し要因となりました。不動産開発投資は3年連続で10%程度の減少が続いており、全体として低調な状況となりました。

今年の中国の実質GDP成長率は4.5%程度と、2024年からさらに低下すると見られています。

主な要因として、トランプ政権による対中強硬策の悪影響や自動車・家電買い替え促進策の反動減が挙げられています。

不動産不況も継続すると見られますが、今年3月には全国人民代表大会が予定されており、その場でどのような政策が打ち出させるかが注目されます。

■中国実質 GDP 成長率の推移



出所：日本経済研究センター

(2)中国経済の見通し

政策効果の恩恵を受けている公共投資、設備投資とも、総じて堅調な推移を続けると予想されています。他方、不動産不況が好転する可能性は低く、内需の押下げ要因となっています。

中国政府はモラルハザード回避の観点から大規模な支援策には否定的であるため、基本的には今後も小出しの政策対応にとどまると考えられています。

個人消費も、耐久財の買い替え支援策は強化されるものの、マインドの冷え込みから低調な推移にとどまると予想されています。さらに外需も頭打ちとなり、総じて力強さを欠く状態が続くと見られます。また、中国経済の先行きには、大きなリスク要因が見られます。主なリスクとしては、国内では不動産市場の悪化や地方政府財政の悪化、国外では地政学リスクが挙げられます。

特にトランプ政権による対中強硬の政策が実行されれば、下押し圧力は強まる見込みです。

これらのリスクが複合的なマイナス要因となりえる例として、米国の対中追加関税がトリガーとなり、実体経済の悪化や先行き不確実性の高まりが不動産市場の一段の悪化を招くという展開が想定されます。

そのような状況になると、内需、外需の双方で下押し圧力が強まり、大きな悪影響を及ぼす可能性があります。

中国政府は影響緩和のため、経済対策の強化に動くことが想定されますが、相当な規模の追加対策が求められることになると予想されます。

5 | 2025年に注目したい経済キーワード

帝国データバンクが企業を対象に「2025年の注目キーワード」についてアンケートした結果によると、1位は「トランプ2.0」（87.4%）、2位「値上げ」（80.9%）、3位が「賃上げ」（74.8%）でした。

以下、各企業が注目するこれらのキーワードについて解説します。

1 | トランプ2.0

トランプ 2.0 とは、本レポートで度々触れてきたトランプ氏の 2 期目の米国大統領就任とそれによる影響を表した言葉です。

トランプ氏は 2017 年から 2021 年の任期中に「アメリカ・ファースト（米国第一主義）」を掲げ、関税の引き上げや対中制裁の強化などを実施した結果、米中の貿易摩擦が激化して世界経済にも影響を及ぼしました。

トランプ氏が 2 期目を迎えたことで、同様の政策が再び実施される可能性が高いと見られています。特に、日本を含む各国に対して、防衛費負担の増額を求めるなど、外交・安全保障面でも大きな変化が予想されます。

就任直後から積極的に公約実現に向けた政策と政府人事を進めており、以下の点は特に注目されています。

● 貿易政策の変化

関税の引き上げや保護主義的な政策が再び導入される可能性が高く、日本企業の対米輸出にも影響を与える恐れがある。

● 地政学的リスクの高まり

トランプ氏は同盟国にも厳しい姿勢を示しており、NATO や日米同盟のあり方が再び議論の対象になる可能性がある。

● 金融市場への影響

トランプ政権の政策によってさらなる円安ドル高に進む可能性があり、日本の輸出企業への影響が懸念される。

2025年1月の就任以降、国内だけでなく国外に向けても強硬的な政策を打ち出しており、

各国が対応に乗り出しています。

米国の外交方針の変化によって日本の経済や安全保障政策にも影響が出る可能性が高く、先日ワシントンで開催された首脳会談の結果がどのように影響するのか注目が集まっています。

2 | 値上げ

昨年のアンケートでも「物価・インフレ」が2位となっており、企業経営レベルでも個人の家計レベルでも、値上げが大きな関心事となっています。

2022年以降、円安の進行による輸入品価格の上昇が企業のコスト上昇につながっており、また人件費の増大もさらなるコスト増要因となっていることから、消費財の価格上昇が続いています。

先述の通り日銀短観の仕入・販売価格DIには企業の価格設定の方針が表れる傾向があり、企業が今後の賃上げ原資確保のために販売価格引き上げの勢いを維持ないし拡大する意向なのかがポイントとなります。

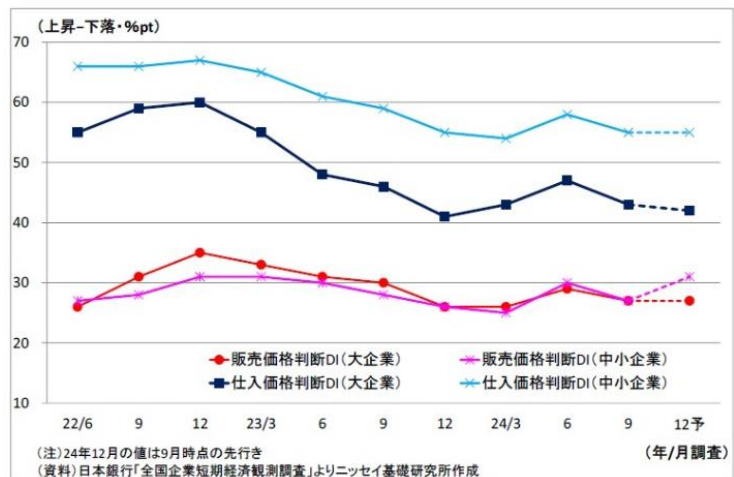
個人の家計で見ると、消費財の値上げによって節約志向が広まり、消費の落ち込みの懸念があります。

昨年10月には家計に占める食費の割合を占めるエンゲル係数が28.2%となり、42年ぶりの高水準となりました。エンゲル係数は家計の窮屈度に応じて上昇するとされており、個人にとっても厳しい状況であることが伺えます。

政府は物価上昇に負けない賃上げを企業に要請し、実質賃金の上昇に向けた政策を打ち出していますが、今年1月時点で実質賃金は4か月連続のマイナスとなっており、物価上昇に賃上げが追いついていない状況です。

また賃上げ原資の確保によって企業の商品販売価格のさらなる上昇が見込まれるため、企業の生産性の向上や政府主導の物価対策の行方が今後も注目されます。

■仕入・販売価格DI



出典：ニッセイ基礎研究所

■エンゲル係数の推移



出典：日経新聞

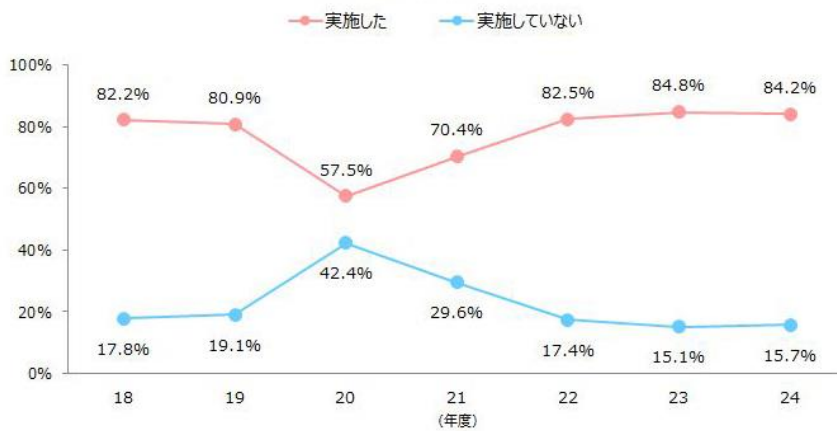
3 | 賃上げ

東京商工リサーチは2024年8月20日、『賃上げに関するアンケート』の調査結果を発表しました。

2024年度の実施予定を含む賃上げは、84.2%の企業が「実施した」と回答、2年連続でコロナ禍前の水準を超える結果となりました。

物価高やコロナ禍からの企業業績の回復を背景に、高い賃上げ率で推移しています。

■賃上げ動向 年度推移



出所：東京商工リサーチ

賃上げの内容を見ると、「ベースアップ」が61.4%で初の6割台となりました。

コロナ禍で先行きが見通せない状況もあり、近年は賞与の増額で一時的な賃上げに対応する傾向があったものの、物価高を背景に、実質賃金マイナスが26か月連続と過去最長を更新するなかで、徐々にベースアップによる賃上げが浸透しつつあるといえます。

ただ、賃上げの規模別の実施率は、大企業が94.0%と前年度から4.1ポイント上昇した一方、中小企業は82.9%と前年度を1.3ポイント下回り、規模格差は過去最大の11.1ポイントに拡大しています。

大企業は賃上げを継続したものの、中小企業は重い人件費負担から「賃上げ疲れ」も伺えます。

企業全体では賃上げが定着しつつありますが、中小企業では4年ぶりに賃上げ実施率が低下するなど、一部では賃上げへの息切れも顕在化している状況です。

2024年1～7月の「人件費高騰」倒産は60件（前年同期29件）と大幅に増え、過去の年間最多も更新しています。

人手不足が深刻さを増すなか、安定的な賃上げ原資の確保に向け、生産性の向上と同時に適正な価格転嫁の実現が急がれます。

これまでの賃上げ状況を踏まえ、政府は今後とも一層の賃上げを要請すると見られています。石破総理大臣は2024年11月に開いた第2次政権の発足会見で「賃上げを地方や中小企業に広げなければならない」と発言しました。

調査データからも伺えるように、中小企業では賃上げへの息切れが見られ、足元の物価上昇に賃金が追いつかないことへの危機感の表れとも考えられます。

今年から本格化する行政、企業、労働者による協議体「地方版政労使会議」でも、賃上げに向けた議論が加速すると見られています。

日本労働組合総連合会（連合）も、本年度は中小企業において6%以上の賃上げを求める構えであり、政労使会議に期待を寄せています。

中小企業の賃上げを後押しする政策として、2024年5月には下請法上の「買ったとき」に関する基準が改正され、労務費の上昇を取引価格に反映しなければ違反となることが明記されました。

また、価格転嫁に協力的・非協力的な企業リストが公表されるようになり、大手企業への圧力が増えています。

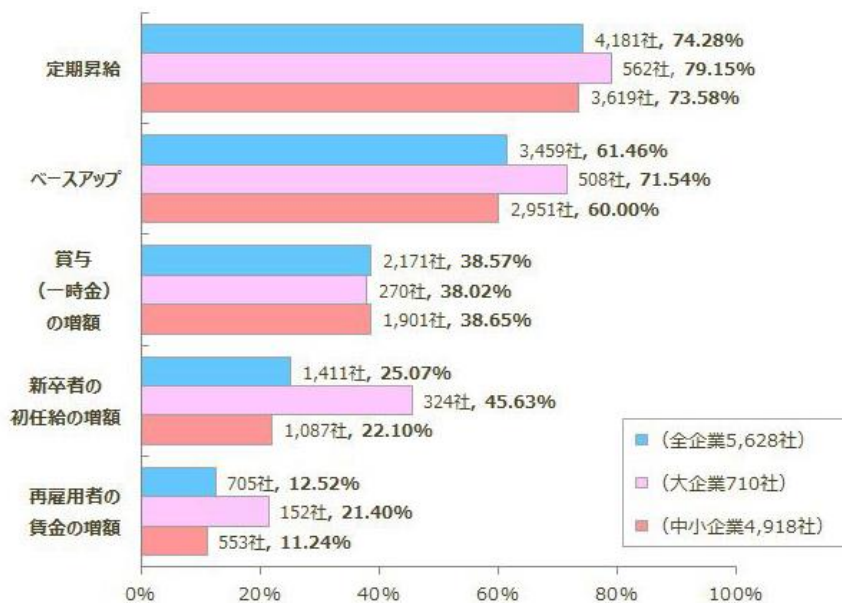
こうした政策的後押し、また賃上げに対する補助金や税制優遇を活用も視野に入れ、今後も持続的な賃上げに取り組むことが企業に求められています。

2025年の世界経済は、各国の政策や地政学的リスクなど多様な要因により、不確実性が高まっています。さらに、トランプ政権が新たな関税政策を打ち出すなど、実行されると世界経済に影響を及ぼす可能性もあります。

日本経済に目を向けると、回復基調を維持する見通しですが、企業の人材不足の加速化や国内外の経済政策や市場動向によっては、回復を阻む可能性も考えられます。

今後、各国の政策対応や国際的な協調が、今後の経済動向を左右する重要な要素となるため、最新の動向に注視することが必要といえます。

■賃上げの内容



出所：東京商工リサーチ

■参考資料

日経ビジネス：『2025年徹底予測』

週刊ダイヤモンド：『総予測2025』

内閣府：月例経済報告（令和6年12月）

経済産業省：『製造業を巡る現状と課題 今後の政策の方向性』（2024年5月）

NHKWEB：『2024年の株価は記録づくめ 年末終値はバブル期を上回る』（2024年12月30日）

NHK選挙WEB：<https://www.nhk.or.jp/senkyo/shijiritsu/>

株式会社第一生命経済研究所：金融市場レポート『政策金利を据え置き、次回利上げへ』

ニッセイ基礎研究所：『2024～2026年度経済見通し』

ニッセイ基礎研究所：『米国経済の見通し』

東京商工会議所：『中小企業の賃金改定に関する調査 集計結果』

日本銀行：全国企業短期経済観測調査（短観） 2024年12月

国土交通省：建設労働需給調査結果（令和6年12月）

日本総合研究所：『日本経済展望』（2025年1月）

株式会社東京商工リサーチ：『2024年度賃上げに関するアンケート調査』