

世界が進むチカラになる。



世界・日本の経済見通しと関西経済の動向

2025年2月13日

調査部 主任研究員

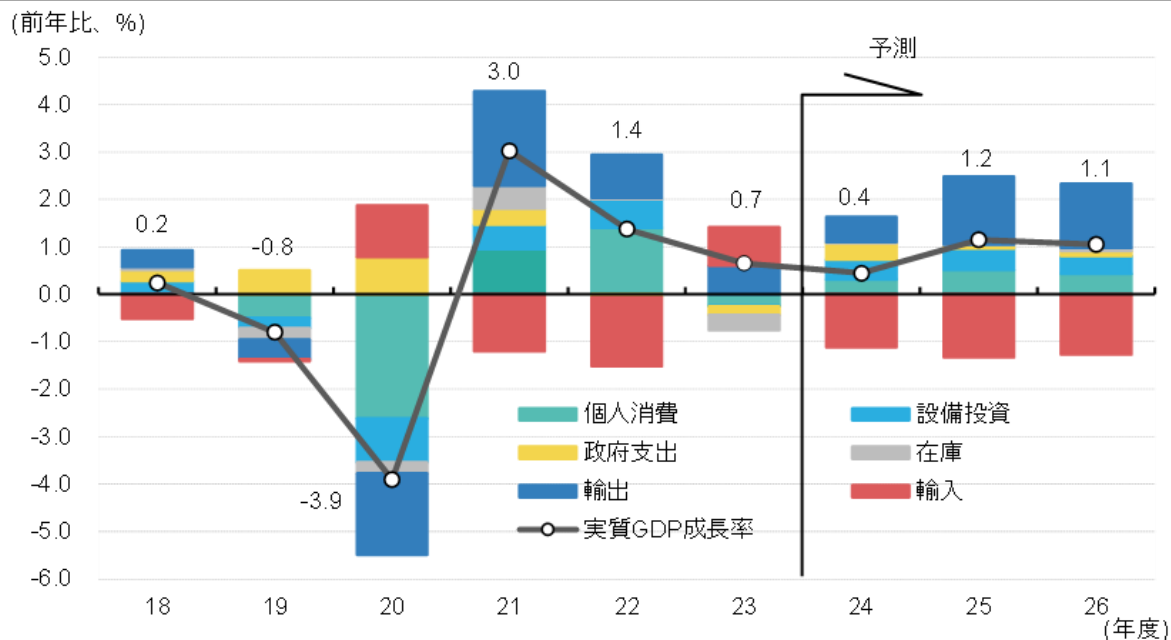
塚田裕昭

三菱UFJリサーチ&コンサルティング

日本経済見通し ～実質GDP成長率と寄与度

- 2024年度の実質GDP成長率は前年比+0.4%と4年連続でのプラス成長を見込む。2023年度の同+0.7%から伸び率は一段と縮小するが、マイナスの成長率のゲタ(−0.6%)によって見かけ上の伸び率が低いので、それを除けば+1.1%と底堅い伸び
- 先行きの成長のけん引役は輸出、次いで、設備投資、個人消費
- 25年度の実質GDP成長率は、前年比+1.2%と5年連続のプラス成長を見込むが不確定要素も多い
- 海外では、トランプ大統領の通商政策、地政学リスク、中国景気の減速、国内では、物価高、金利上昇、人手不足などが懸念材料

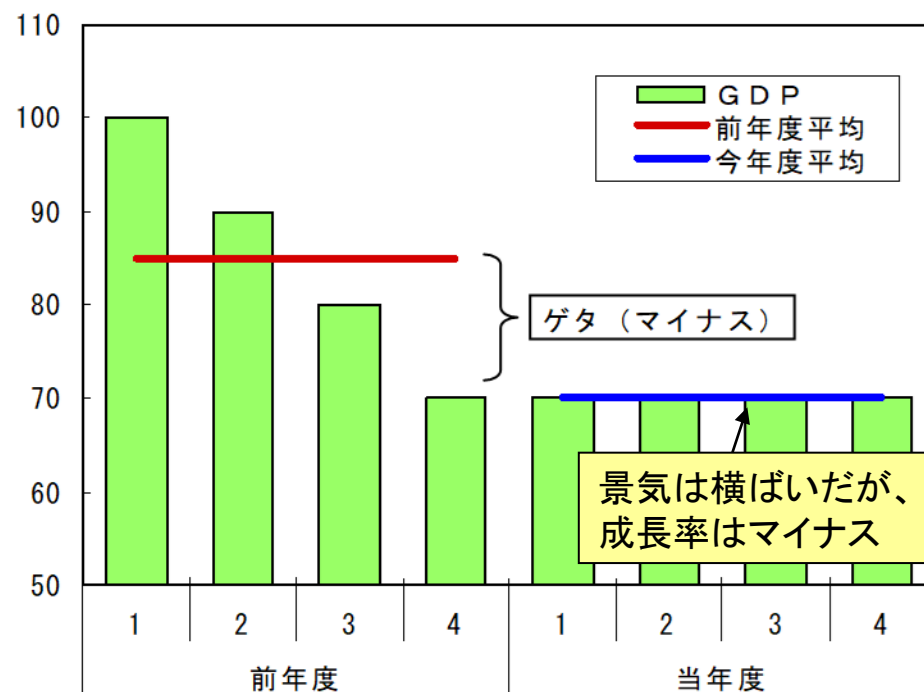
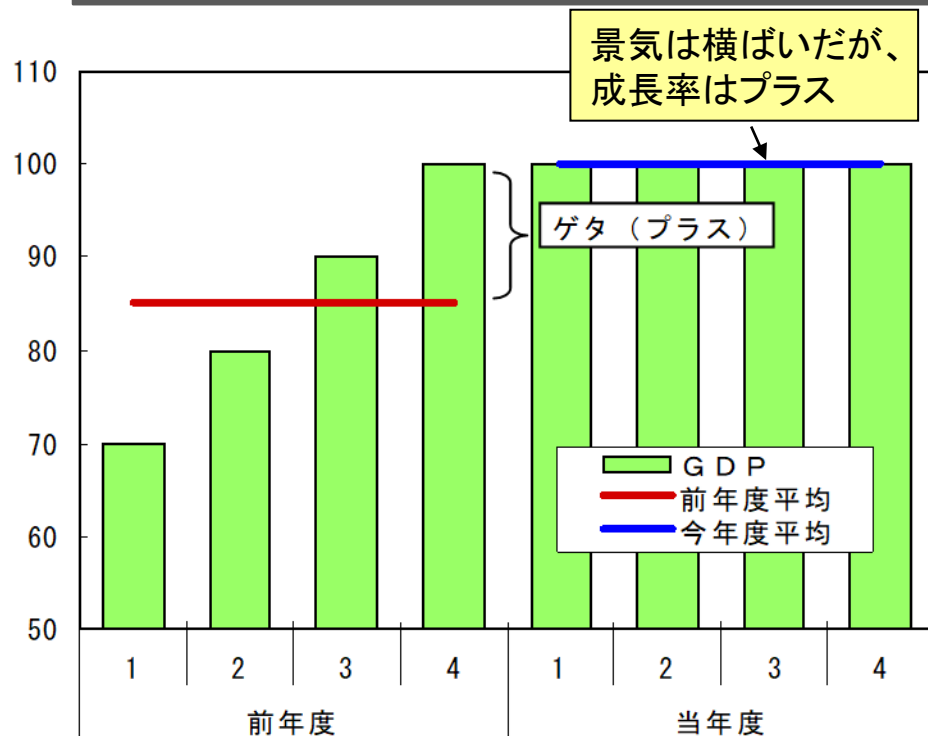
実質GDP成長率の予測(年度)



成長率とゲタ

- プラス成長が続けば翌年度にプラスのゲタ
- マイナス成長が続けば翌年度にマイナスのゲタ
- 25年度はプラスのゲタ、24年度はマイナスのゲタ
- 25年度が前年度に比べて、大きく改善するわけではない

成長率とゲタ(概念図)



GDP成長率

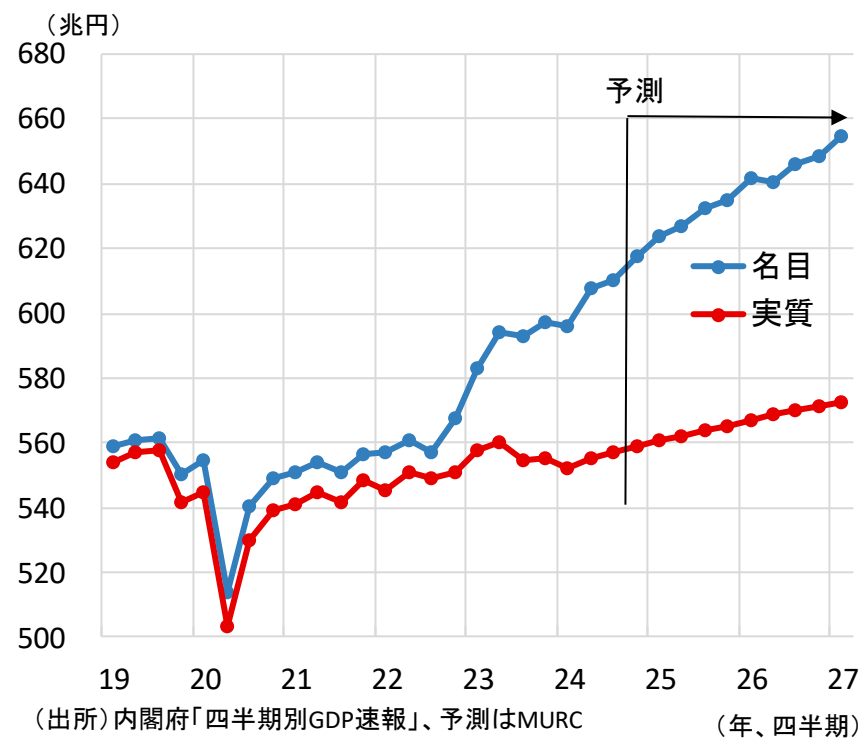
- 24年7－9月期の実質GDPは前期比＋0.3%（年率＋1.2%）。景気は緩やかな持ち直しを続けている。
- 実質GDPの水準はコロナ禍前の最高額であった2019年7～9月期を回復するには至っていない。
- 名目の伸びに比べ、実質の伸びは勢いに欠く（体感ほど伸びていない）。
- 先行きは緩やかに持ち直し

実質GDP（年度伸び率）

	（前年比％）		
	2024年度	2025年度	2026年度
MURC	0.4	1.2	1.1
37社平均	0.41	1.11	0.89
高位8社平均	0.51	1.38	1.14
低位8社平均	0.30	0.79	0.66
中央値	0.40	1.10	0.90

（出所）MURC、JCER「ESPフォーキャスト調査」

GDP（季節調整値）



世界経済見通し

米国

	(前年比%)		
	2024年	2025年	2026年
MURC	2.7(2.8)	1.8	1.7
37社平均	2.75	2.09	1.97
高位8社平均	2.80	2.43	2.31
低位8社平均	2.65	1.70	1.60
中央値	2.80	2.10	2.00

(出所) MURC、JCER「ESPフォーキャスト調査」

(注) 24年()内は実績

中国

	(前年比%)		
	2024年	2025年	2026年
MURC	4.7(5.0)	4.5	4.5
37社平均	4.80	4.37	4.18
高位8社平均	4.91	4.61	4.55
低位8社平均	4.70	4.01	3.78
中央値	4.80	4.45	4.20

(出所) MURC、JCER「ESPフォーキャスト調査」

(注) 24年()内は実績

ユーロ圏

	(前年比%)		
	2024年	2025年	2026年
MURC	0.8(0.7)	0.9	1.2
37社平均	0.78	1.06	1.22
高位8社平均	0.84	1.40	1.56
低位8社平均	0.70	0.70	0.85
中央値	0.80	1.10	1.20

(出所) MURC、JCER「ESPフォーキャスト調査」

(注) 24年()内は実績

マーケット見通し

長期金利

	(前年比%)		
	2024年度	2025年度	2026年度
MURC	0.99	1.26	1.38
37社平均	1.02	1.32	1.47
高位8社平均	1.08	1.50	1.75
低位8社平均	0.97	1.12	1.22
中央値	1.01	1.32	1.48

(出所) MURC、JCER「ESPフォーキャスト調査」

円相場

	(前年比%)		
	2024年度	2025年度	2026年度
MURC	151.0	141.1	135.7
37社平均	152.31	146.33	142.32
高位8社平均	154.24	153.19	151.75
低位8社平均	150.11	140.41	134.40
中央値	152.40	146.20	141.30

(出所) MURC、JCER「ESPフォーキャスト調査」

原油価格

	(前年比%)		
	2024年	2025年	2026年
MURC	(75.8)	72.3	74.5
37社平均	(75.8)	70.78	70.21
高位8社平均	(75.8)	75.26	75.16
低位8社平均	(75.8)	66.38	65.06
中央値	(75.8)	70.00	70.00

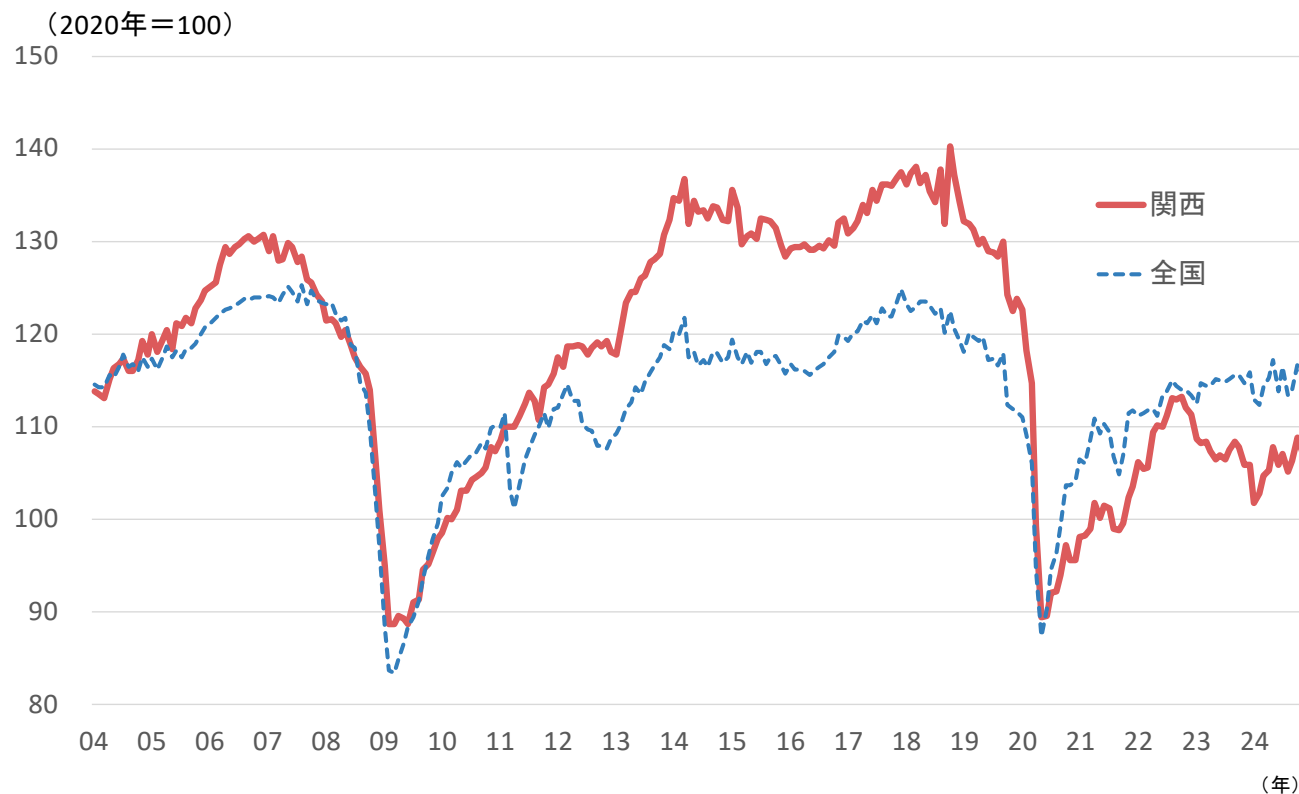
(出所) MURC、JCER「ESPフォーキャスト調査」

(注) 24年()内は実績

これまでの関西経済の動き ～ 景気動向指数でみる関西経済

- コロナ禍の落ち込みは全国より大きかった
- 中国経済の停滞やダイハツ問題などあり、コロナからの回復過程も紆余曲折あったが、足下は持ち直し

景気動向指数

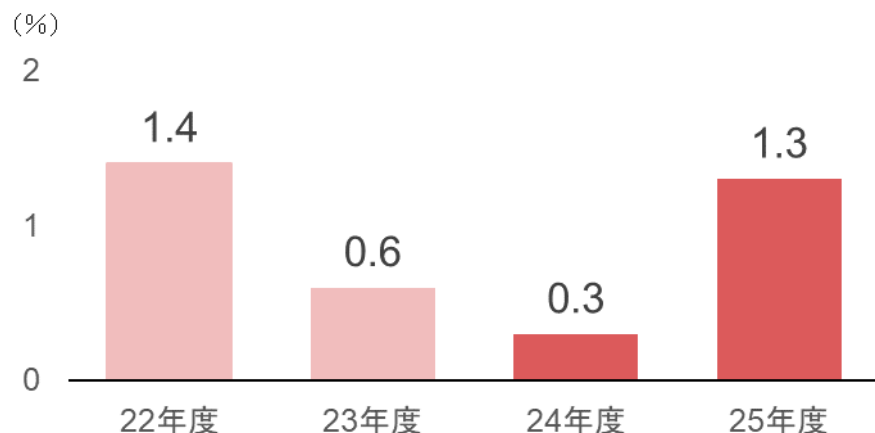


(出所)大阪府、内閣府「景気動向指数」

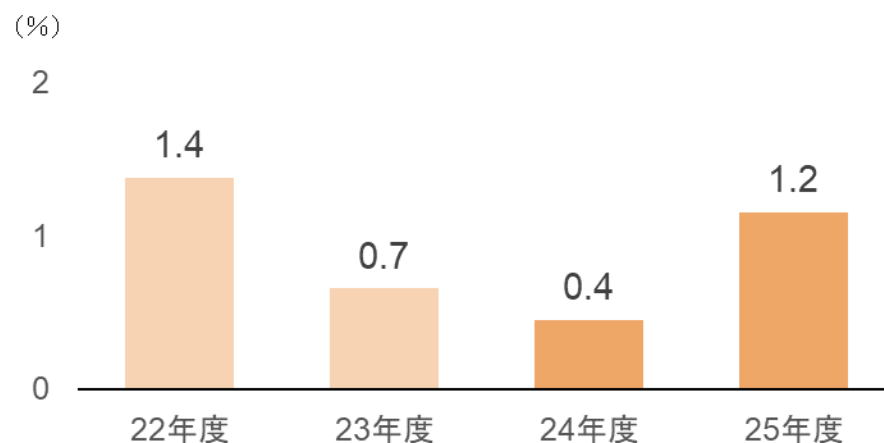
関西経済見通し(全体像)

- 24年度の実質成長率は、前年比+0.3%となる見込み。所得環境の持ち直しにより消費が持ち直し、設備投資も高めの伸びとなるが、中国、アジア経済減速の影響で輸出、生産が減少し、トータルでは小幅の伸びに留まる見込み
- 25年度の実質成長率は前年比+1.3%とプラス幅が拡大すると見込まれる。大阪・関西万博開催により人の流れが活性化し、個人消費やインバウンド消費の増加が期待される。設備投資も引き続き高水準となると見込まれる

関西の実質成長率



全国の実質成長率



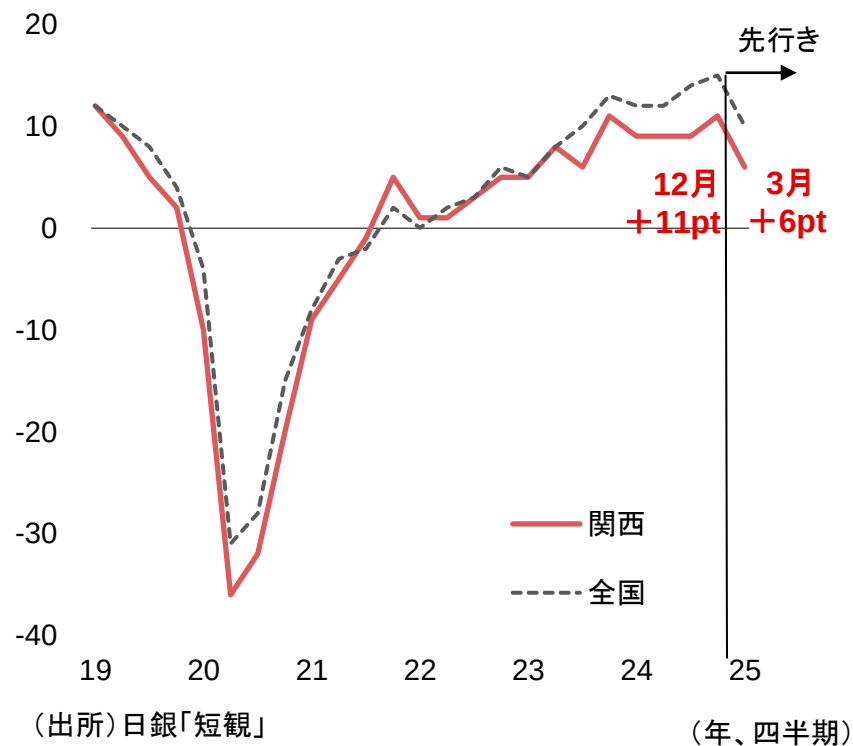
(注) 関西は2府4県(大阪、京都、兵庫、奈良、滋賀、和歌山)
22、23年度は当社実績推計、24、25年度は当社予測

(注) 22、23年度は実績、24、25年度は当社予測

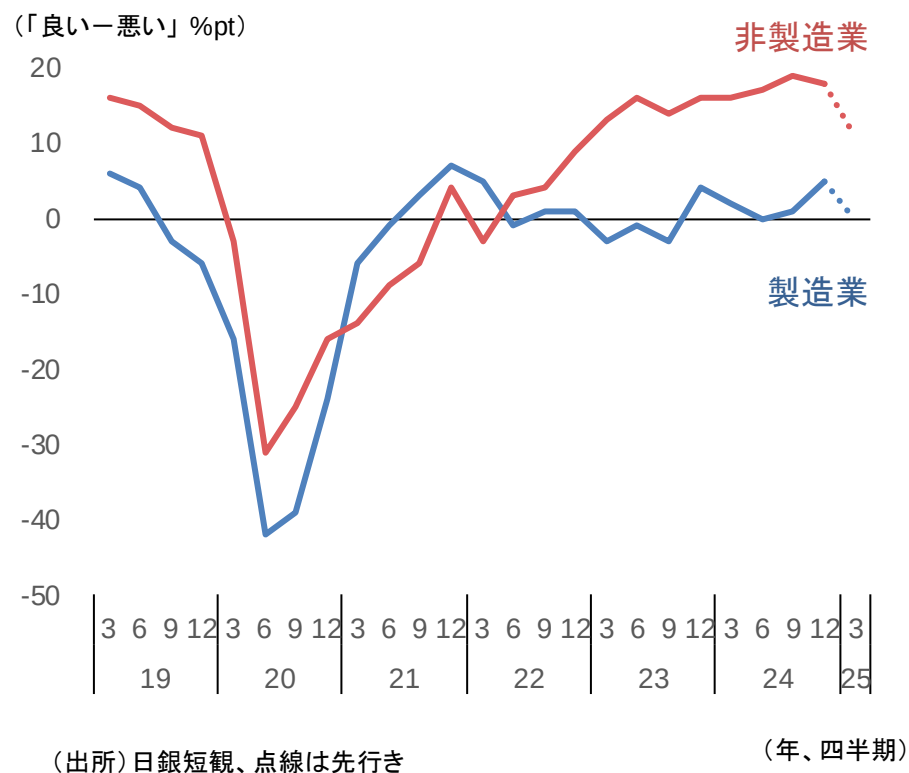
企業景況感

- 業況判断DIIは「良い」超が続いており景況感は良好であるが、全国とくらべると水準は低い
- 非製造業が製造業を上回る水準で推移している

企業の景況感



関西企業の景況感

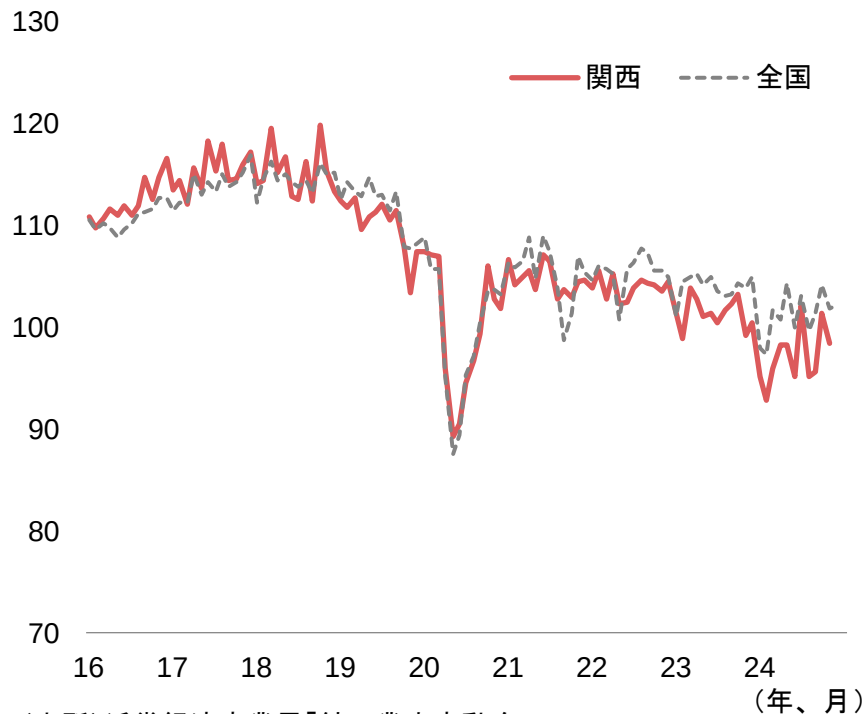


生産

- 中国経済の減速を受け、関西の生産は全国と比べ弱めの動きとなっている。全国も同様であるが、水準も依然コロナ前を下回った状態が続いている
- 24年以降の業種別の動きを見ると、関西でウエイトの高い機械類が振れを伴いながらも減少基調で推移。中国経済減速による輸出減少が影響しているものと考えられる。電子部品・デバイスは24年4月をピークに減少基調。輸送機械は認証不正による生産停止明けで水準を戻したが、足下で再度低下。

鉱工業生産

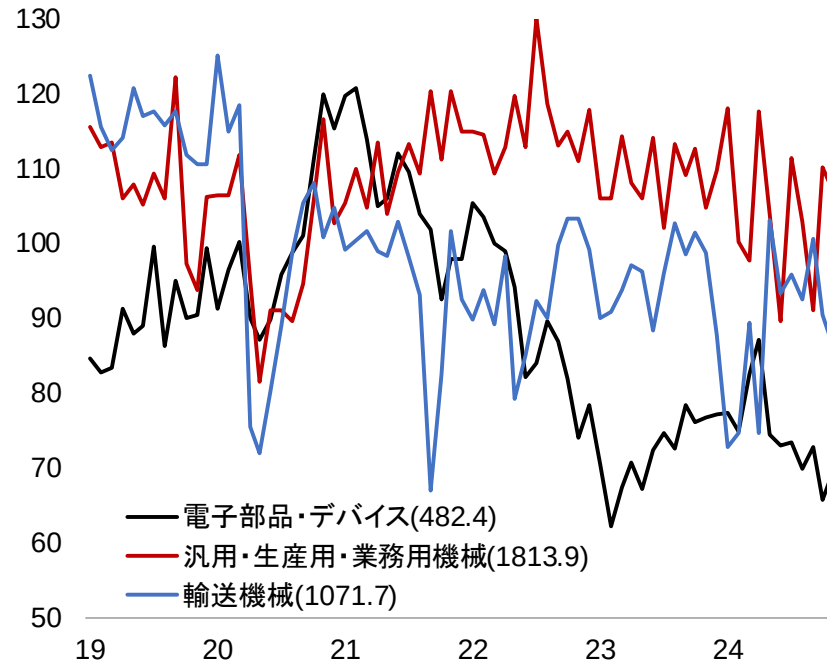
(2020年=100)



(出所) 近畿経済産業局「鉱工業生産動向」

関西主要業種の生産

(2020年=100)



(出所) 近畿経済産業局「鉱工業生産動向」

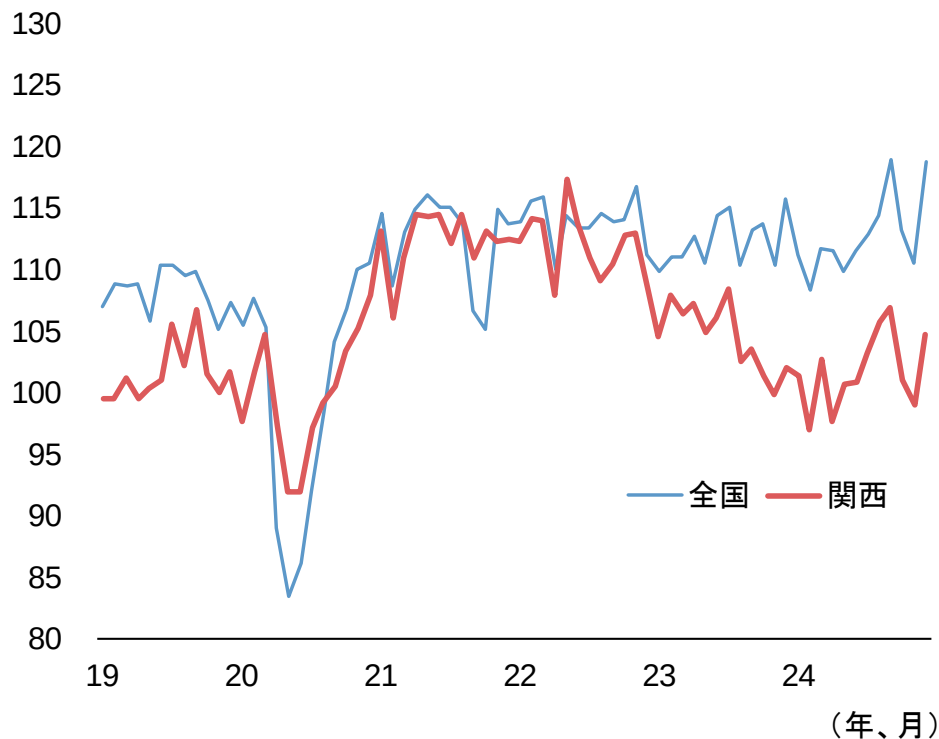
(注) 凡例右の数字はウエイト(全体10000)

輸出①

- 関西の財の輸出(実質輸出)は、中国、アジア向けの比重が高いため、同地域の景気減速を反映して、全国と比べると弱い動きとなっている

実質輸出

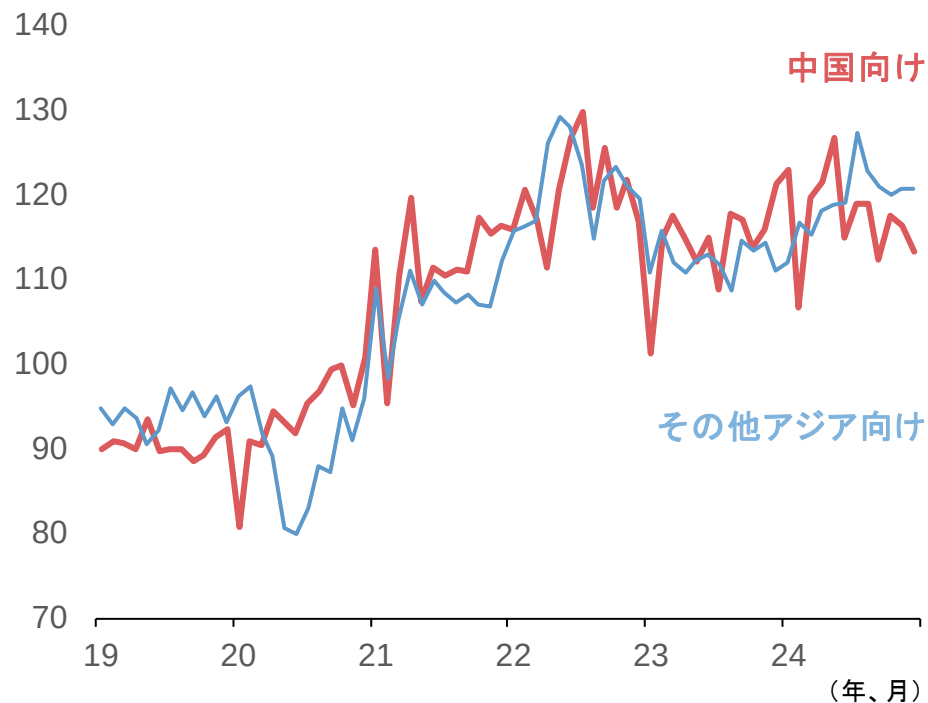
(2020年=100)



(出所) 日銀大阪支店「実質輸出入」

関西の地域別輸出(名目・季節調整値)

(2018年=100)

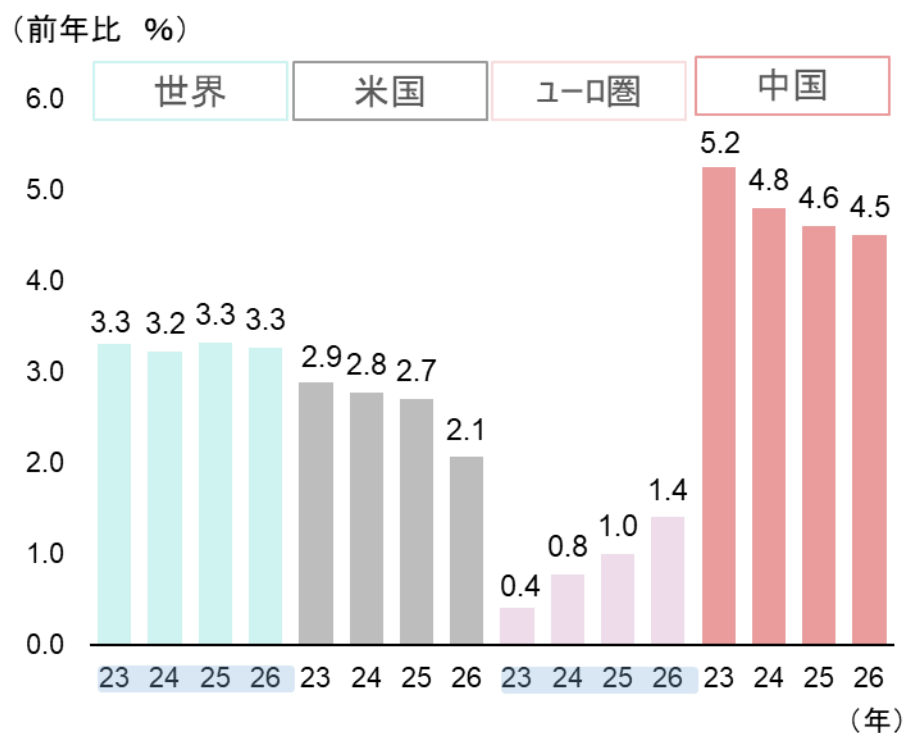


(出所) 大阪税関、季節調整は当社

輸出②

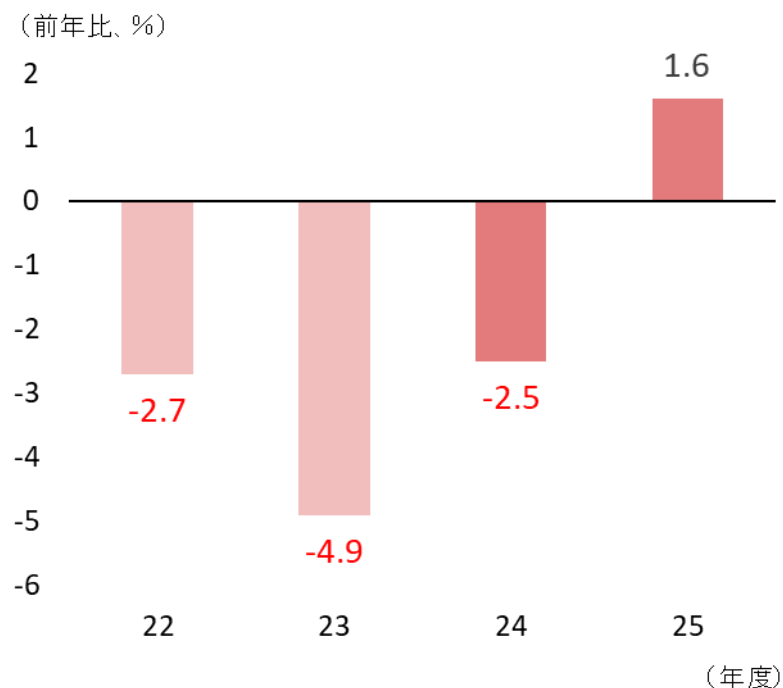
- 実質輸出は、24年度は前年比－2.5%と3年連続で減少となると見込む
- 25年度は、中国、米国の成長率が鈍化する一方で、世界経済全体としては底堅く推移することから、日本全体での実質輸出、輸出数量ともに増加を見込んでいる。そのような中、関西の実質輸出についても同＋1.6%と増加に転じると見込むが、米トランプ政権の関税政策などリスク要因の影響に留意が必要となる

IMF世界経済見通し



(出所) IMF(2025.1) 23年は実績、24年は推計、25年以降は予測

関西の実質輸出



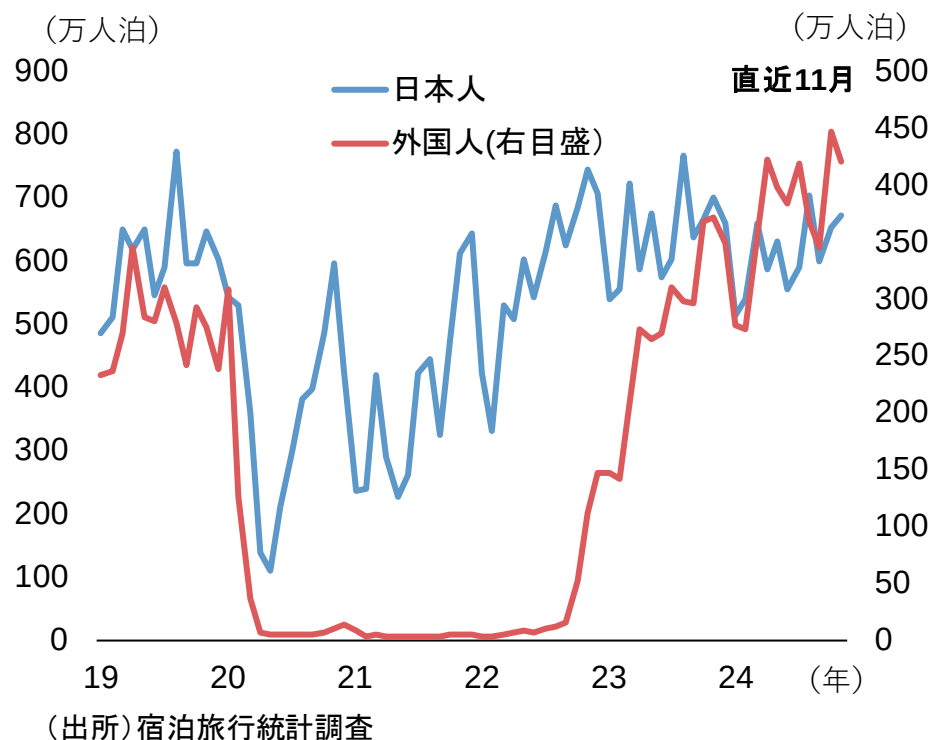
(出所) 日本銀行資料よりMURC作成

(注) 22、23年度は実績。24、25年度は当社による予測

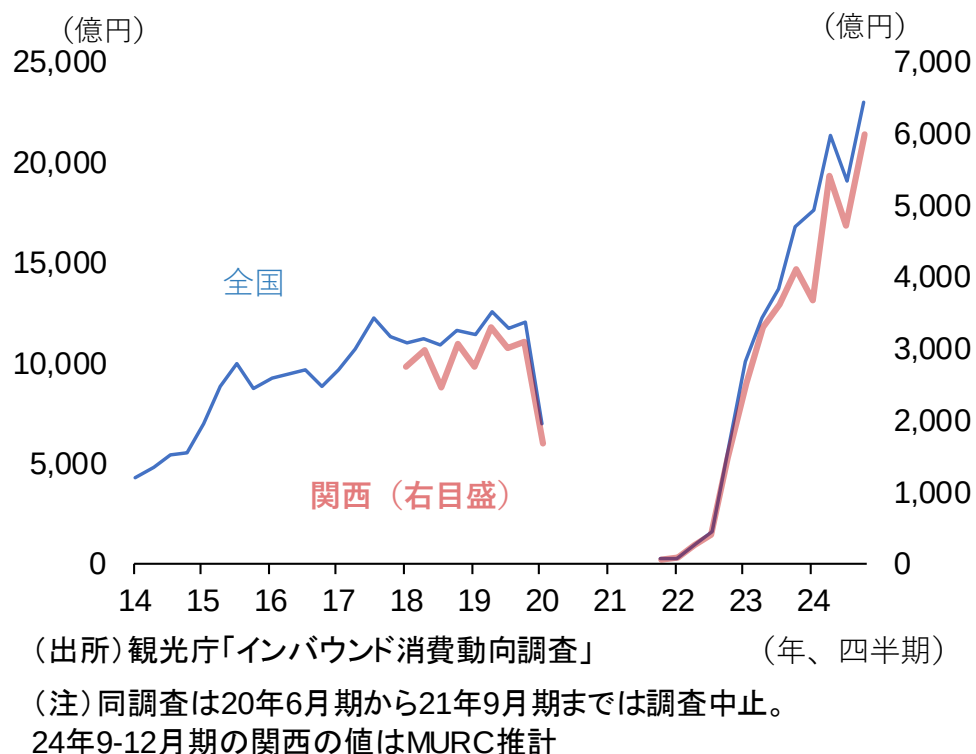
インバウンド消費等

- 24年度に入り、関西の外国人延べ宿泊者数は、過去最高を更新。振れを伴いながらも増加基調で推移している
- 訪日外国人旅行消費額は、外客数の増加に加え、円安、物価高の影響もあって、コロナ前を大きく上回る水準まで増加してきている

関西の延べ宿泊者数



訪日外国人旅行消費額



設備投資

- 設備投資は、域内総生産の需要項目の中では、比較的堅調な動きとなっている。維持更新のための投資に加え、能力増強投資、人手不足に対応した機械化投資などが出てきている
- 24年度は、大阪・関西万博の工事進展もあって設備投資の伸び率が高まったと見込まれる。パビリオンなど万博会場施設の投資は、国、大阪府、大阪市、民間の負担の如何に関わらず、万博協会からの発注となるため民間設備投資として計上されることとなる

関西の設備投動向

(前年比、%)

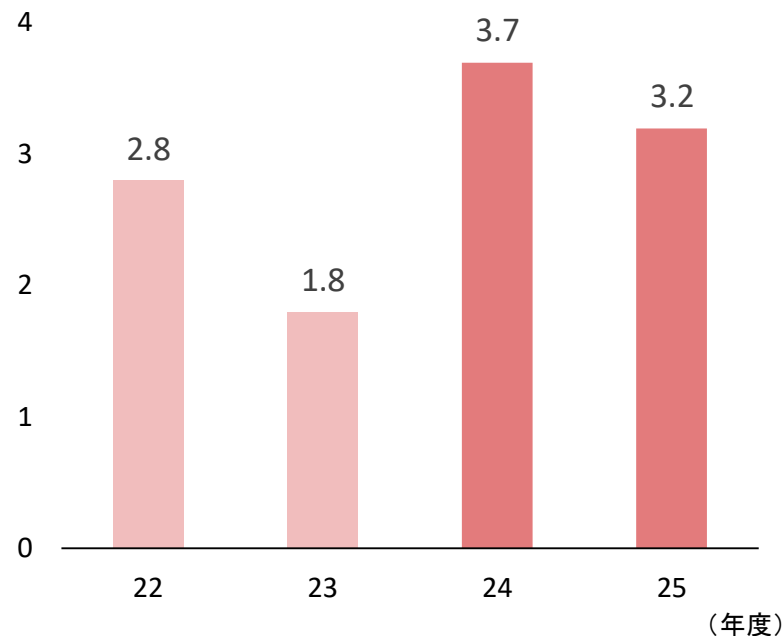
(年度)

		22 実績	23 実績	24 計画
日銀短観		4.5	2.9	10.8
	製造業	5.0	6.8	12.0
	非製造業	3.8	-3.6	8.7
政投銀 調査		8.2	20.1	11.0

(注) 短観は、ソフトウェア・研究開発含む、除く土地投資

関西の設備投資

(前年比、%)



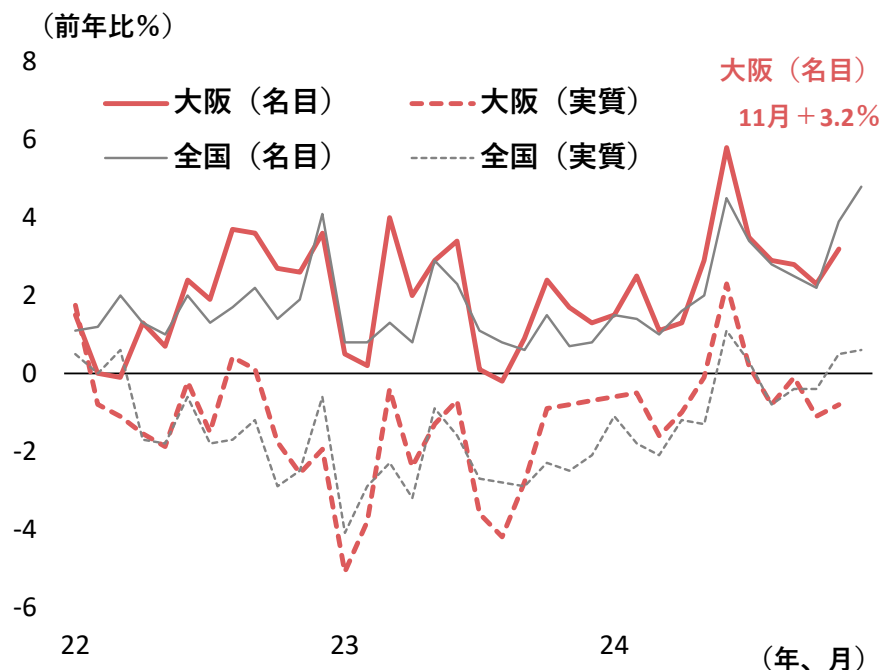
(出所) 内閣府資料よりMURC作成

(注) 22、23年度は実績推計値、24、25年度は予測値

個人消費①

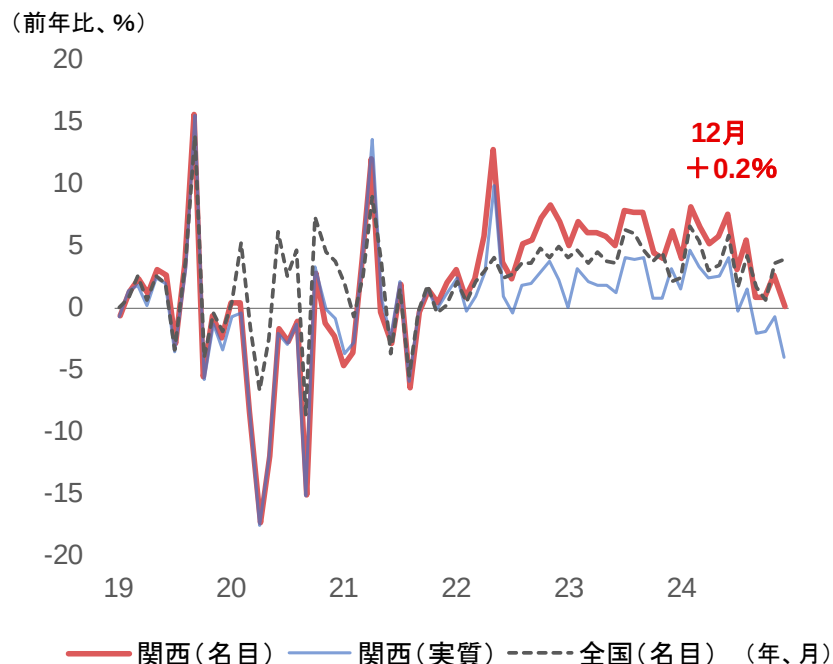
- 24年度の賃金動向は、名目での増加が続く中、実質ベースでもプラスとなる局面も現れるようになり、持ち直している
- 所得環境の持ち直しにより、個人消費も持ち直している。小売店販売は、インバウンドの好調が寄与している面もあるが、増加傾向で推移している（足下の伸び率低下は、大阪市プレミアム商品券により前年のコンビニ販売額が大幅増となり、その反動で大幅減となったことが影響していると考えられる）

大阪の賃金動向



(出所) 毎月勤労統計

関西の小売店販売動向



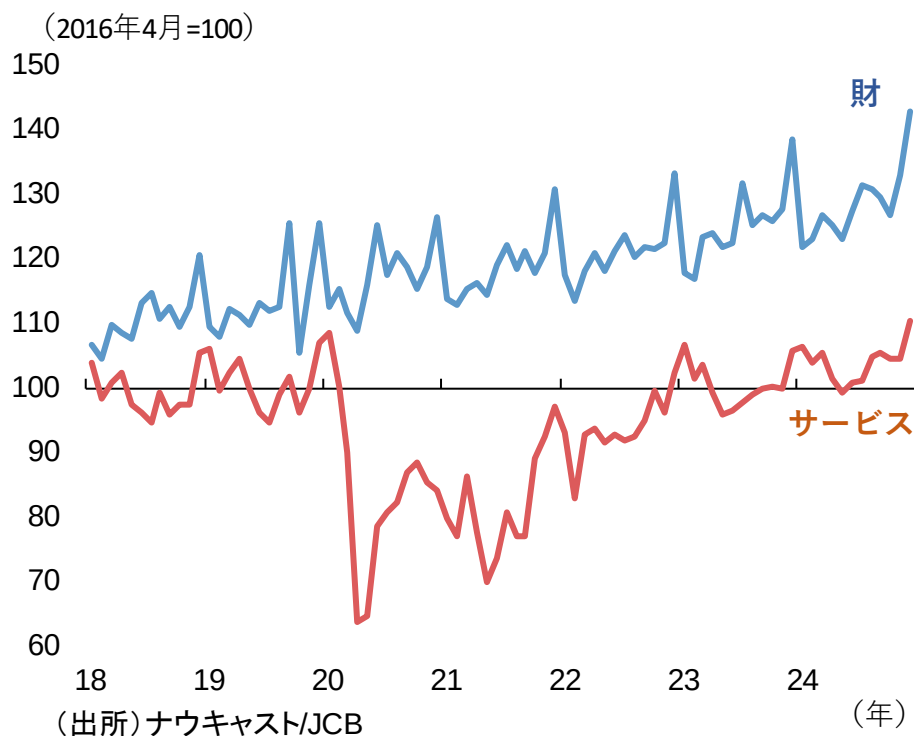
(出所) 経済産業省「商業動態統計」からMURC試算

(注) 百貨店、スーパー、コンビニ、ドラッグストア、家電量販店、ホームセンターの合計
「持家の帰属家賃を除く総合(関西)」で実質化

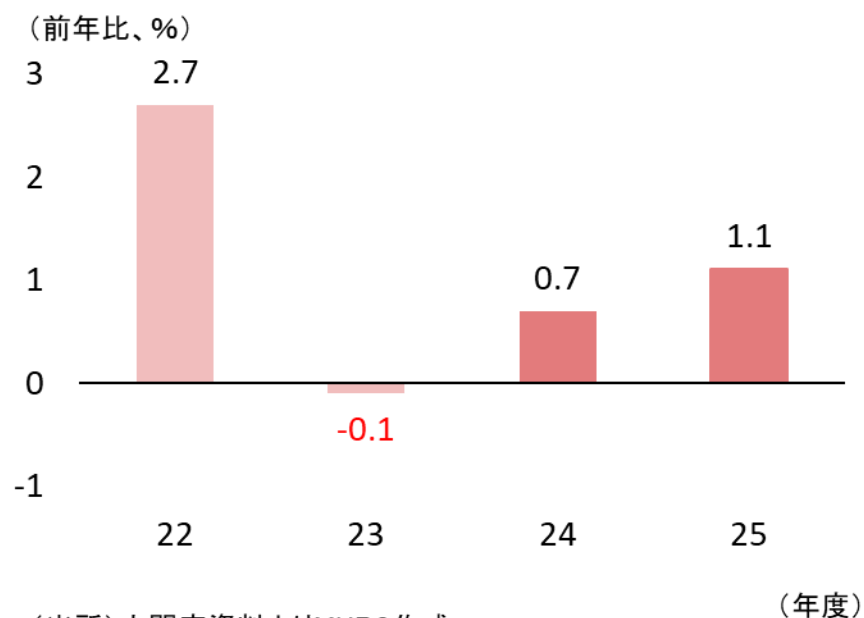
個人消費②

- 財の消費はコロナ禍でも概ね堅調に推移してきた。サービスの消費はコロナ禍で大きく落ち込んだが、23年末以降、水準を回復している
- 24年度の個人消費は前年比+0.7%、25年度は同+1.1%を見込む。所得環境の持ち直しが続く中、個人消費も持ち直すものの、物価上昇、先行きの不透明感からの節約志向の高まりもあり、伸び率は1%程度となろう

関西の財・サービス消費動向



関西の個人消費



(出所) 内閣府資料よりMURC作成

(注) 22、23年度は実績推計値、24、25年度は予測値

物価、失業率、賃金見通し

CPI(除く生鮮)

	(前年比%)		
	2024年度	2025年度	2026年度
MURC	2.6	1.8	1.2
37社平均	2.55	2.06	1.71
高位8社平均	2.64	2.36	2.05
低位8社平均	2.43	1.81	1.33
中央値	2.60	2.00	1.70

(出所)MURC、JCER「ESPフォーキャスト調査」

完全失業率

	(前年比%)		
	2024年度	2025年度	2026年度
MURC	2.5	2.4	2.3
37社平均	2.51	2.42	2.36
高位8社平均	2.54	2.53	2.46
低位8社平均	2.50	2.33	2.28
中央値	2.50	2.40	2.40

(出所)MURC、JCER「ESPフォーキャスト調査」

名目賃金指数

	(前年比%)		
	2024年度	2025年度	2026年度
MURC	3.1	2.4	1.8
37社平均	3.05	2.61	2.43
高位8社平均	3.59	3.13	3.06
低位8社平均	2.49	2.09	1.88
中央値	3.10	2.60	2.35

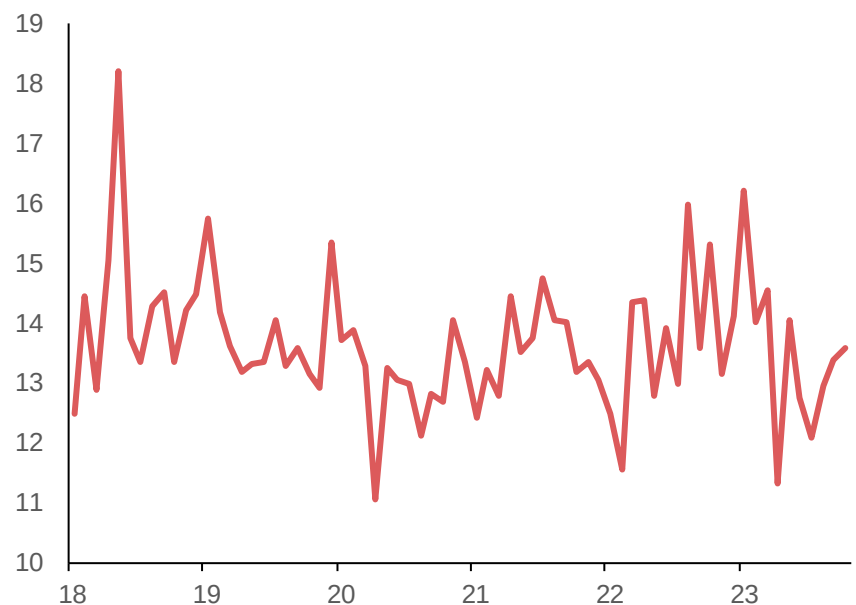
(出所)MURC、JCER「ESPフォーキャスト調査」

住宅投資

- 住宅着工は振れを伴いながら、概ね横ばい圏で推移している。人口減、世帯数減というトレンドの下、住宅着工は、中長期的には、横ばい圏から減少基調で推移しよう
- 関西の住宅投資は、24年度は前年比 -0.1% となった後、25年度は同 $+0.2\%$ と小幅増加を見込む

関西の新設住宅着工件数

(季節調整値年率、万戸)

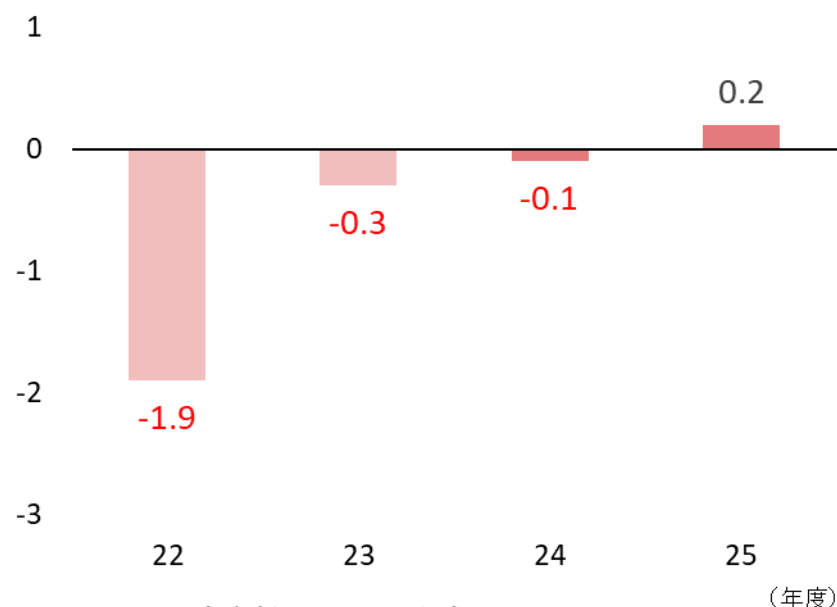


(出所)国土交通省、季節調整は当社

(年、月)

関西の住宅投資

(前年比、%)



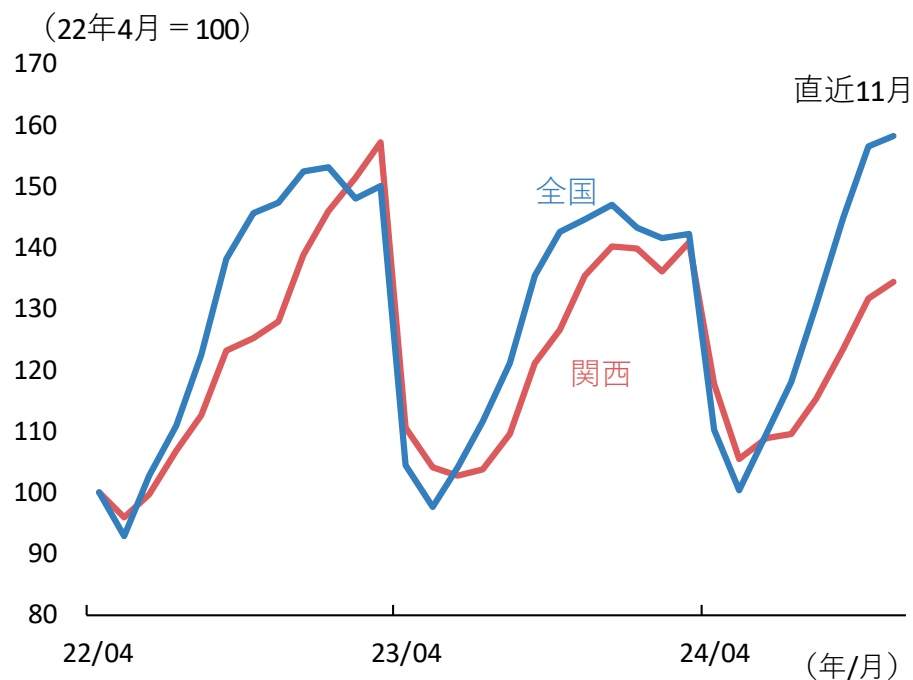
(出所)内閣府資料よりMURC作成

(注)22、23年度は実績推計値、24、25年度は予測値

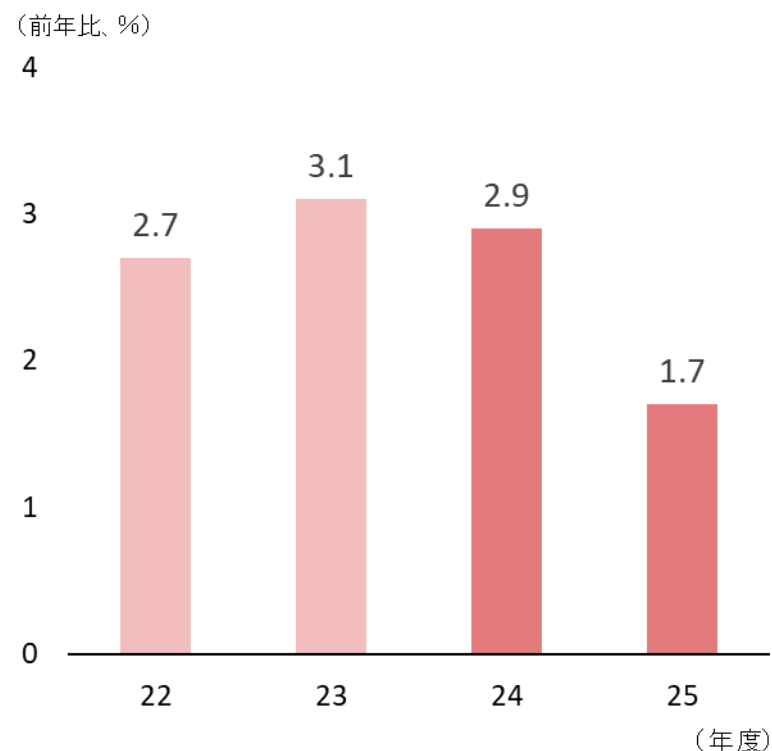
公共投資

- 24年度の関西の公共投資について「建設総合統計」で進捗ベースの動きをみると、直近11月の時点では前年を上回るペースとなっている
- 24年度の公共投資は、前年比+2.9%と増加が見込まれる。25年度も同+1.7%と増加が続くと見込む

公共投資の水準(月次)



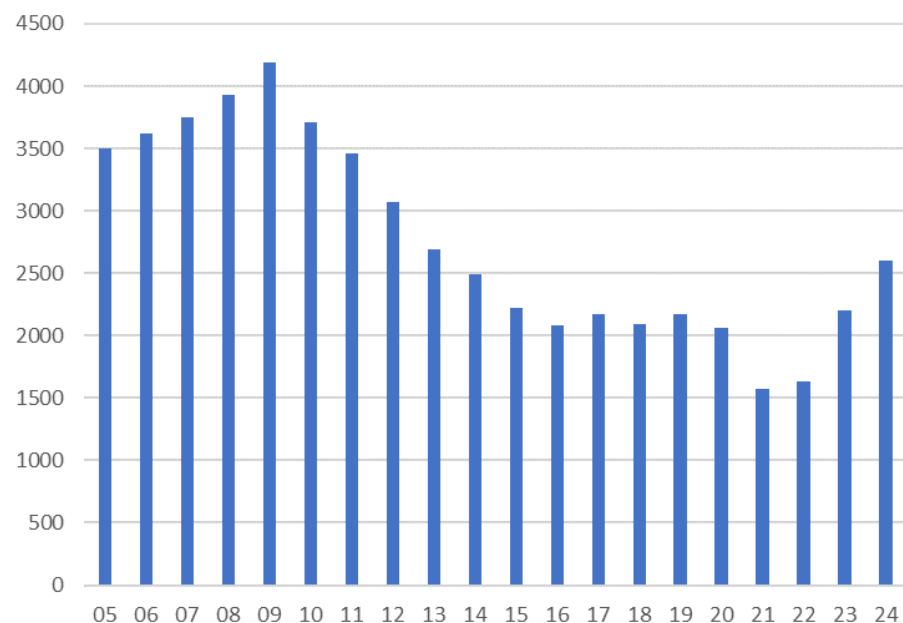
関西の公共投資



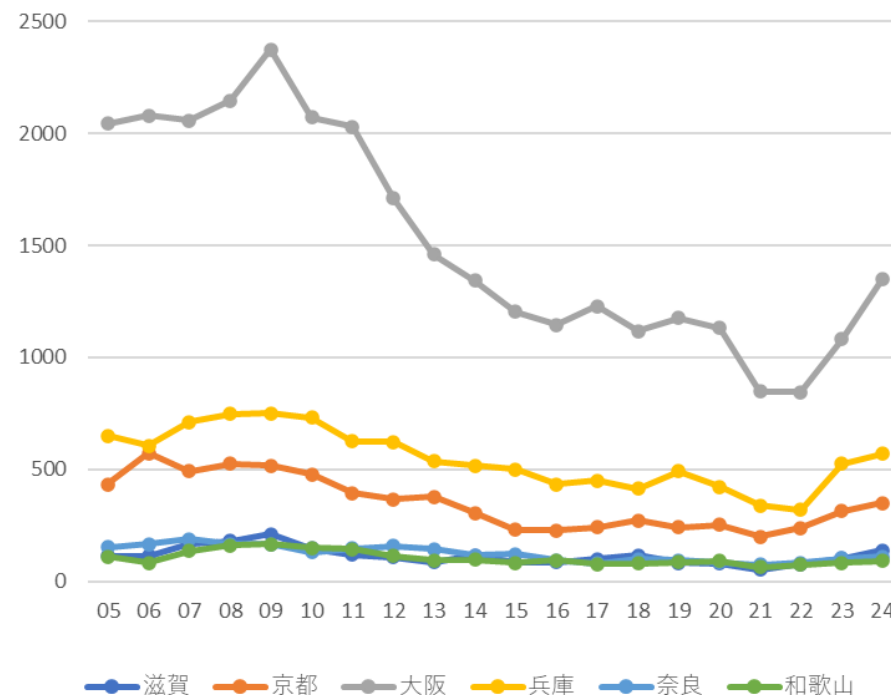
関西の倒産

- ゼロゼロ融資等による資金繰り支援策により、21ー22年の倒産件数は低水準に抑えられていたが、23ー24年と倒産件数は増加

関西の倒産件数(年次)



関西の県別倒産件数

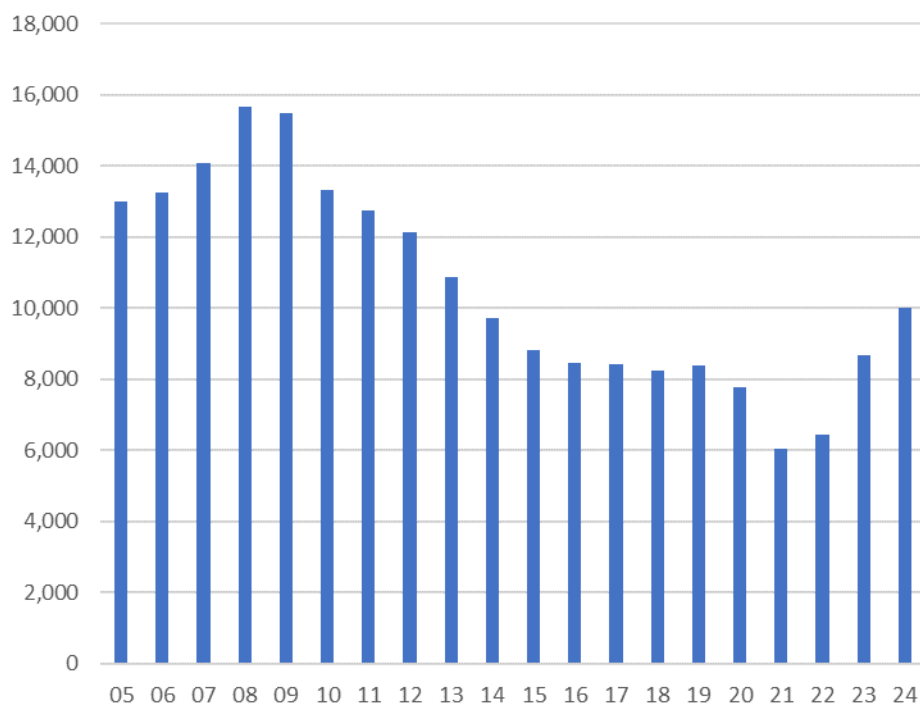


(出所)東京商工リサーチ「倒産月報」

全国の倒産

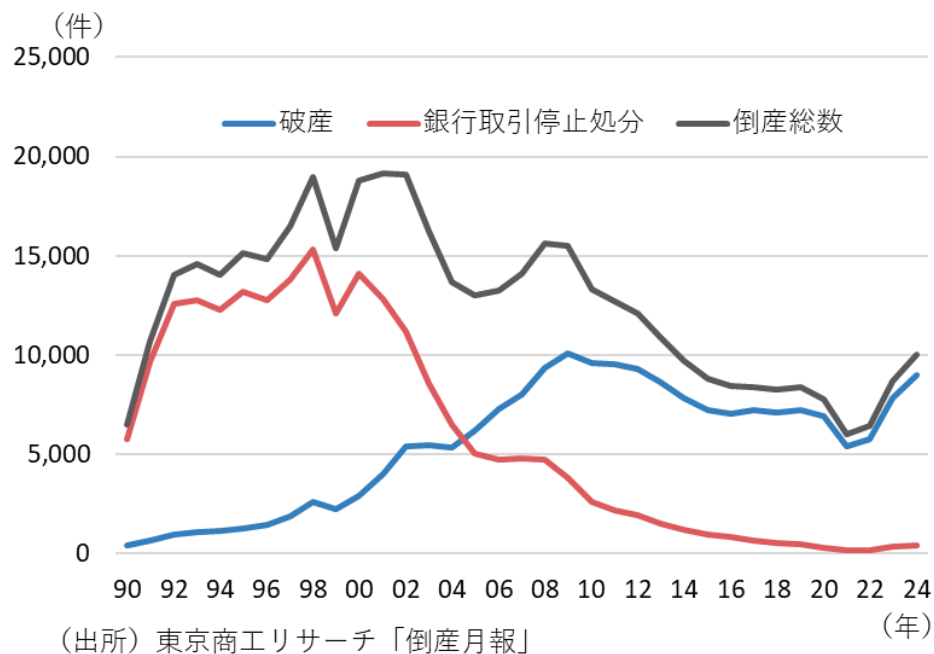
- かつては取引停止処分が倒産形態の大半を占めたが、近年はほとんどが破産によるもの

全国の倒産件数(年次)



(出所) 東京商工リサーチ「倒産月報」

全国の形態別倒産件数



(出所) 東京商工リサーチ「倒産月報」

大阪・関西万博の関連費用と経済効果

- 経済効果試算の前提は保守的な面もあるが、見込まれる効果額分GRP(域内総生産)が増加するわけではない

大阪・関西万博関連費

万博会場建設費	最大2,350億円
日本館建設費、安全確保のための費用、機運醸成費	最大839億円 + α
インフラ整備計画に関係する施策	約9兆7,000億円
アクションプランに登録された施策	約2兆8,000億円
会場内の運営費	約1,160億円
合計	約13兆円

(出所) 内閣官房・経済産業省「大阪・関西万博に関連する国の費用について(Ver.2)」より作成

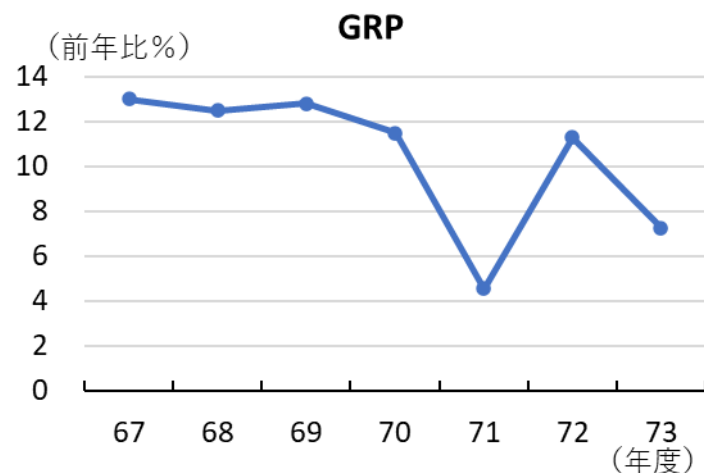
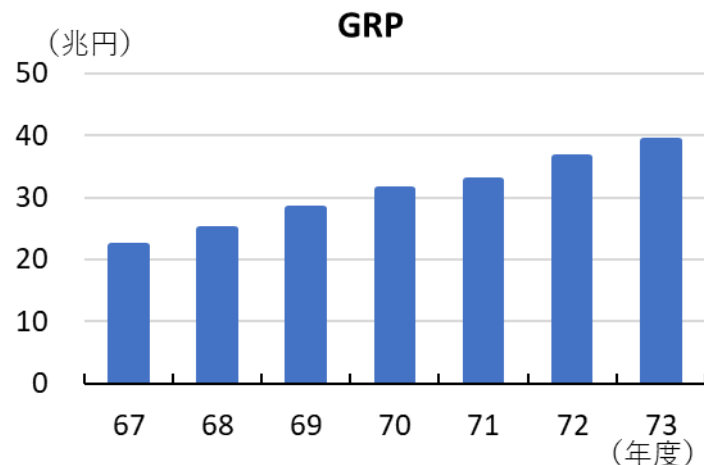
大阪・関西万博の経済波及効果試算 (2024年2月算定)

経済波及効果の試算概要	試算の前提条件
総額：約2.9兆円	・ 会場建設費 2,350 億円
・ 建設投資 8,570億円	・ 入場者数想定 2,820 万人
・ 運営・イベント 6,808 億円	・ 建設投資 3,537 億円
・ 来場者消費：1 兆 3,777 億円	・ 運営・イベント 3,490 億円
	・ 来場者消費 7,050 億円

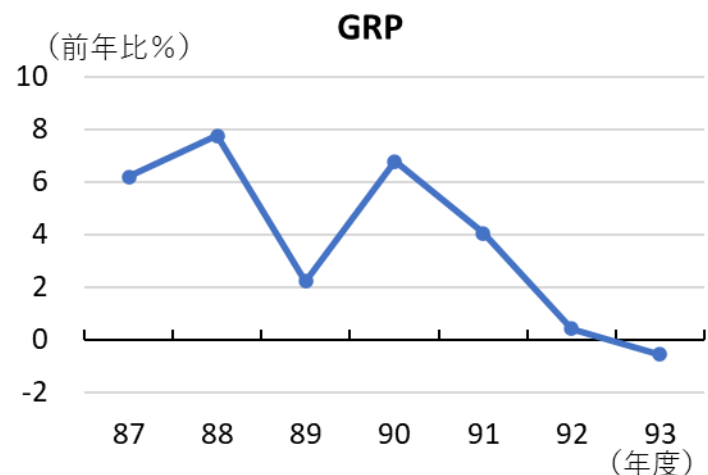
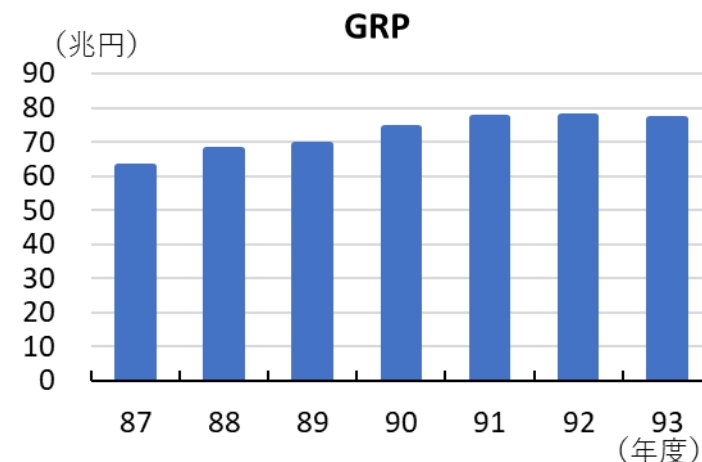
(出所) 経済産業省「大阪・関西万博経済波及効果再試算結果について」

過去の万博前後の関西経済（GRP：域内総生産）

70年 大阪万博

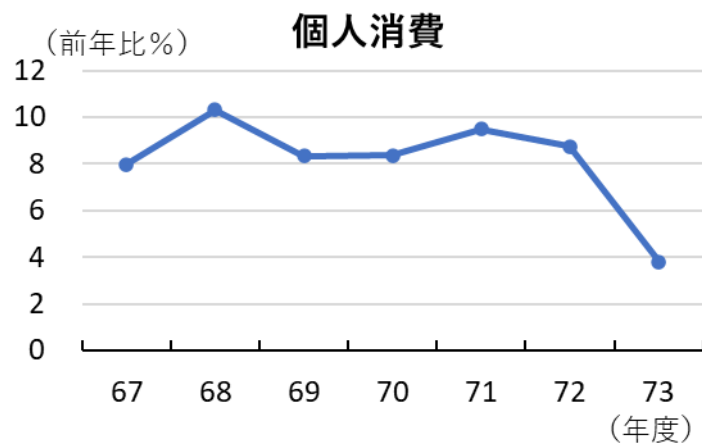
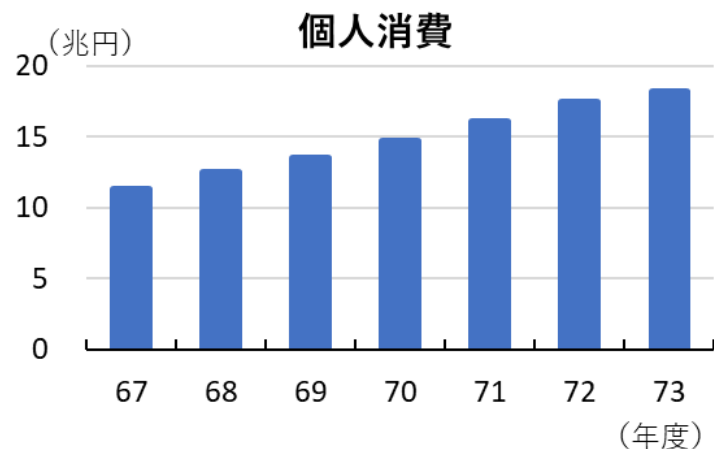


90年 花と緑の博覧会

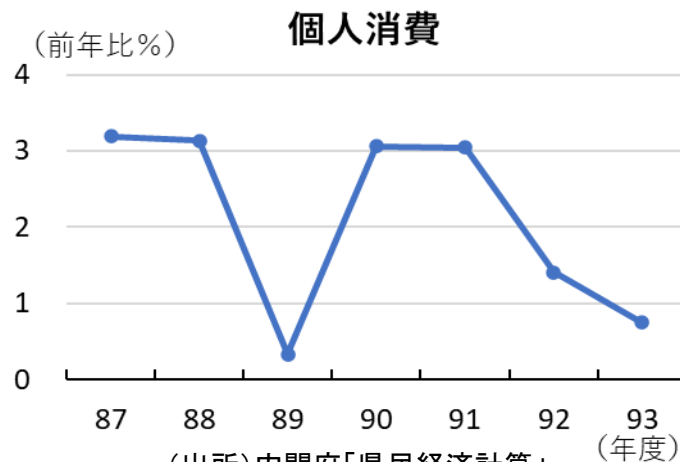
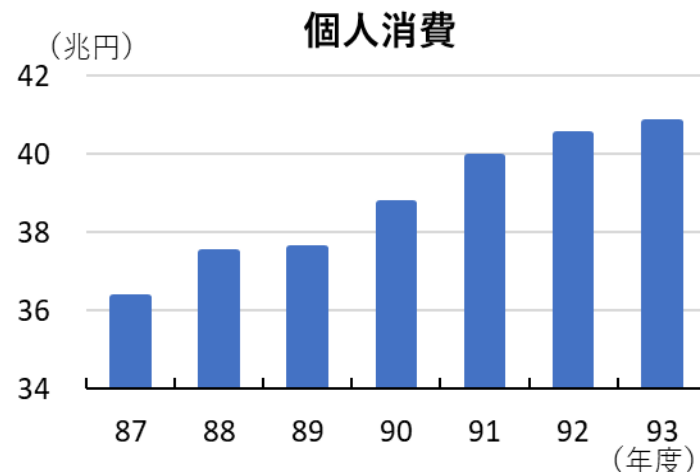


過去の万博前後の関西の個人消費

70年 大阪万博



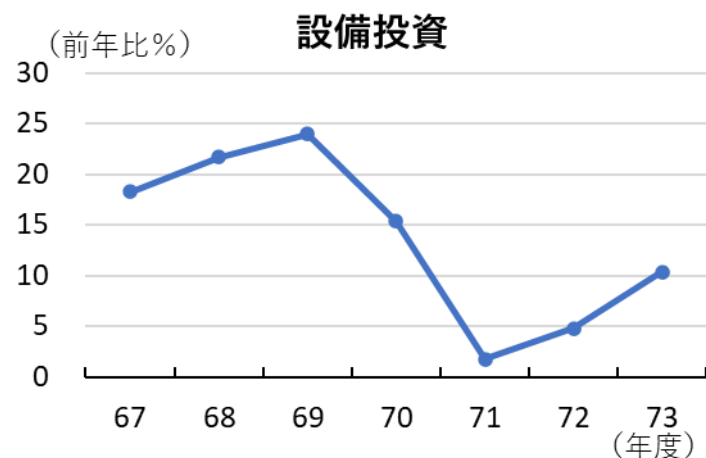
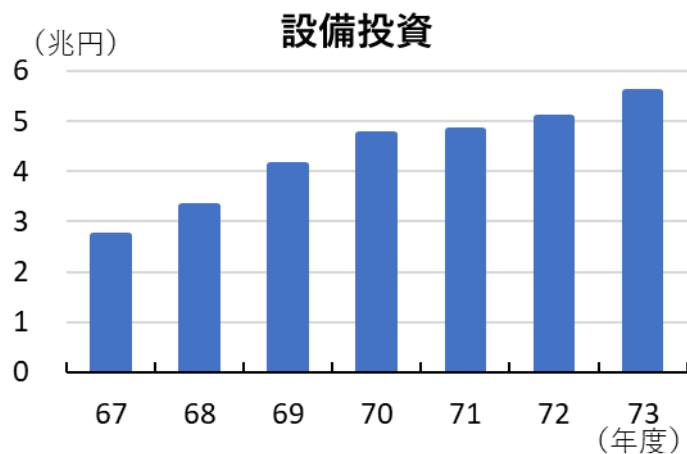
90年 花と緑の博覧会



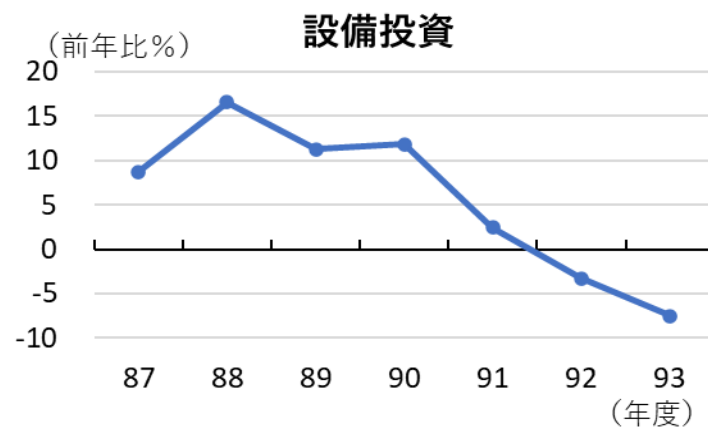
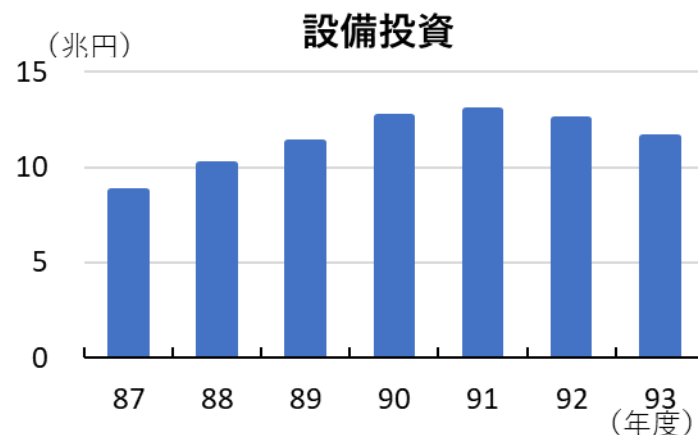
(出所)内閣府「県民経済計算」
(注)実質ベース

過去の万博前後の関西の設備投資

70年 大阪万博

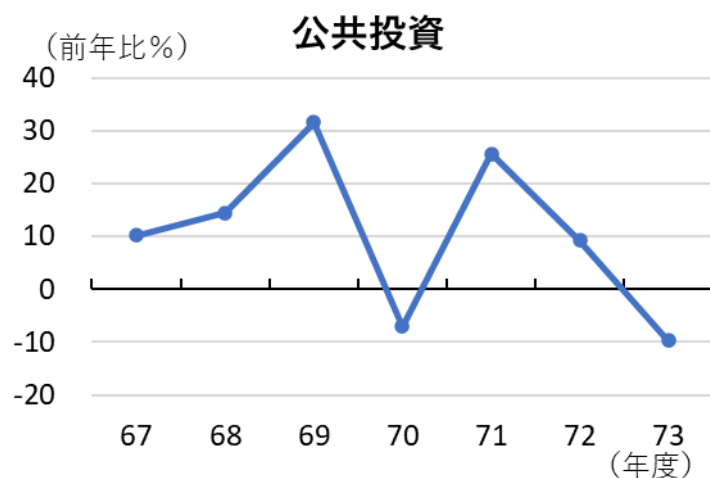
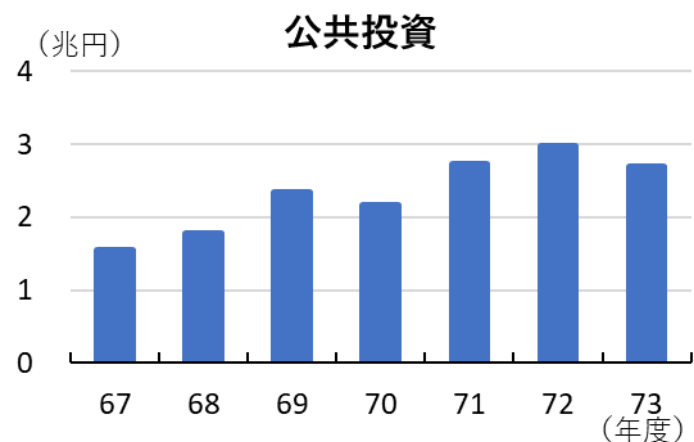


90年 花と緑の博覧会

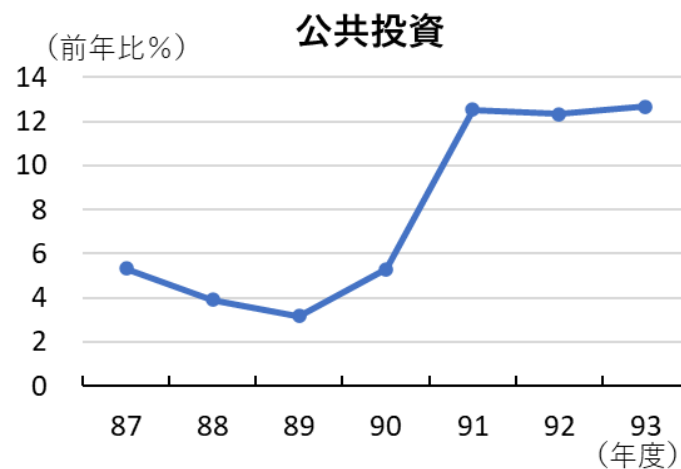
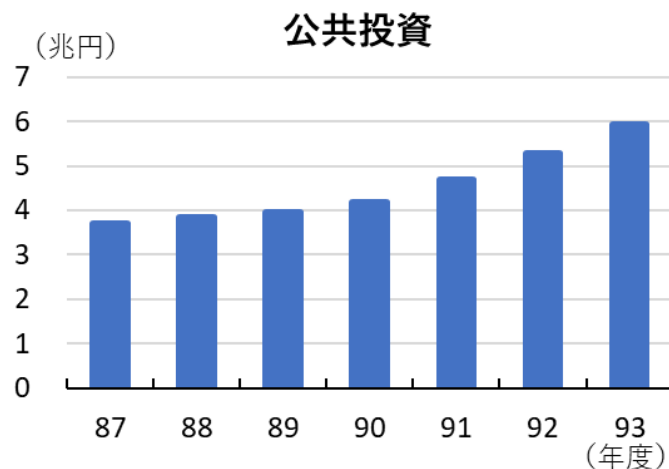


過去の万博前後の関西の公共投資

70年 大阪万博



90年 花と緑の博覧会

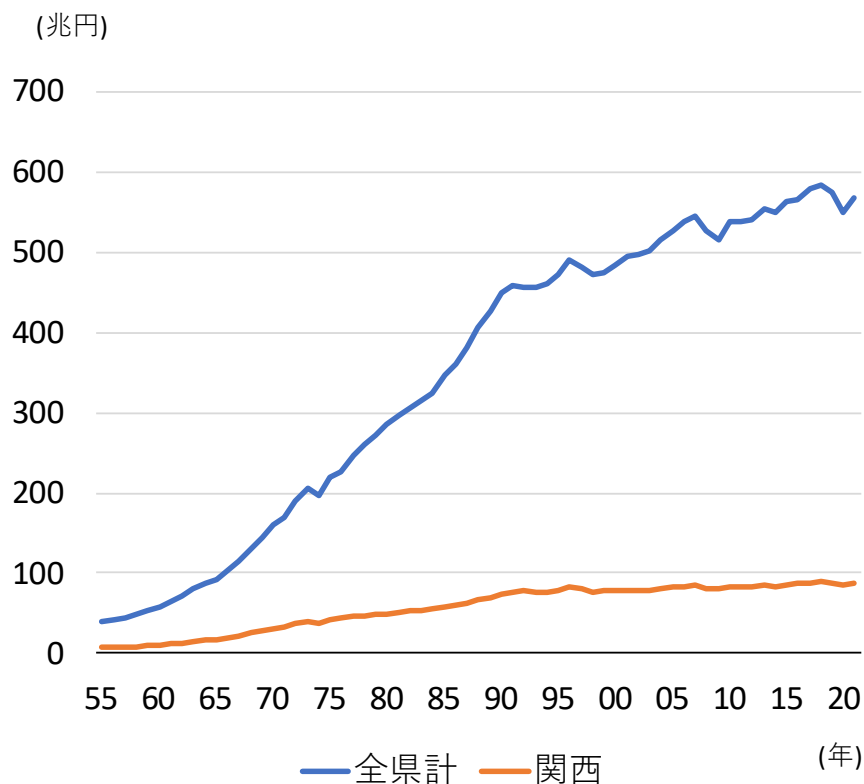


(出所) 内閣府「県民経済計算」
(注) 実質ベース

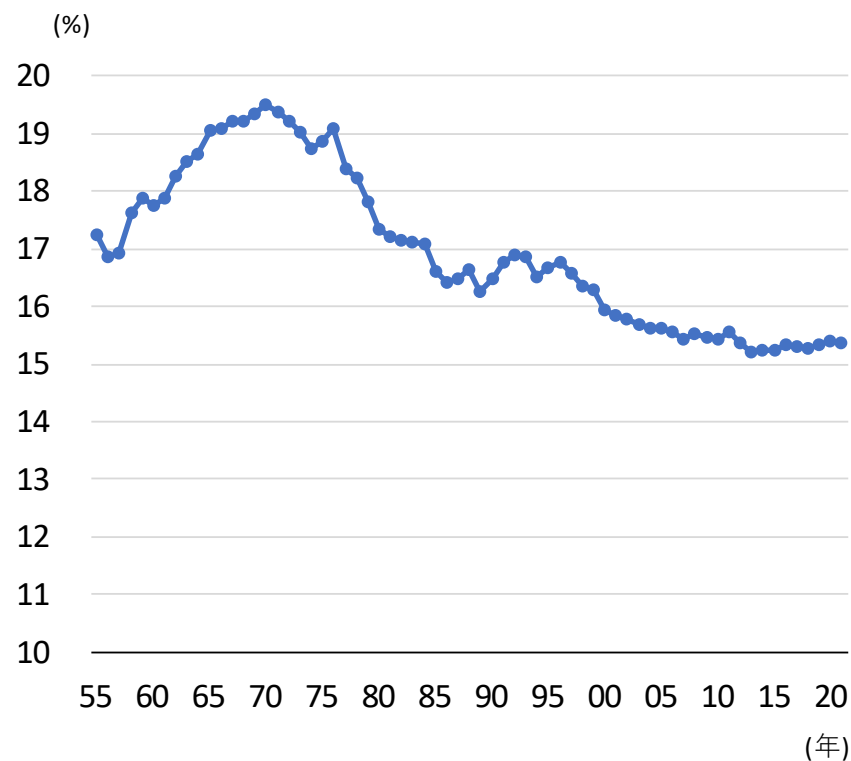
関西経済の付加価値シェア

- 70年万博以降、関西経済のシェアは低下してきた
- 直近2021年度の関西の実質GRPは約87兆円（名目GRPは89兆円）、実質GRPのシェアは15.4%

域内総生産（GRP）の推移



全国に占める関西経済のシェア



大阪IRの経済効果

■ IRは開業後毎年1兆円超の経済効果を見込む

大阪IRの経済効果	
開業予定	2030年秋
IR建設時の経済効果	1兆9,100億円（14万人の雇用創出）
開業後毎年の経済効果	1兆1,400億円（9.3万人の雇用創出、IR施設内では1.5万人の雇用）
IR区域への来訪者の想定	約2,000万人（国内1,400万人、国外600万人）
事業売上の想定	5,200億円（カジノ事業4,200億円、非カジノ事業1,000億円）

（出所）大阪府、大阪市、大阪IR株式会社「大阪・夢洲地区特定複合観光施設区域の整備に関する計画」（2024年4月）より作成

関西経済 見通し総括表

(前年比、%)

(下段カッコ内は全国)

		22年度	23年度	24年度	25年度
実質GRP		1.4 (1.4)	0.6 (0.7)	0.3 (0.4)	1.3 (1.2)
	個人消費	2.7 (2.6)	▲0.1 (▲0.4)	0.7 (0.6)	1.1 (1.0)
	住宅投資	▲1.9 (▲2.6)	▲0.3 (0.8)	▲0.1 (▲1.2)	0.2 (▲0.3)
	設備投資	2.8 (3.6)	1.8 (▲0.1)	3.7 (2.4)	3.2 (2.6)
	政府消費	1.1 (1.1)	▲0.2 (▲0.8)	1.2 (1.4)	0.6 (0.5)
	公共投資	2.7 (▲5.5)	3.1 (▲0.3)	2.9 (1.0)	1.7 (▲0.6)
実質輸出		▲2.7	▲4.9	▲2.5	1.6

ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思わ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、当社の統一的な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ので、当社までご連絡ください。

（お問い合わせ）

調査・開発本部 調査部 塚田

TEL:03-6733-1626 E-mail:chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー