



市川レポート

2025年の日本経済見通し

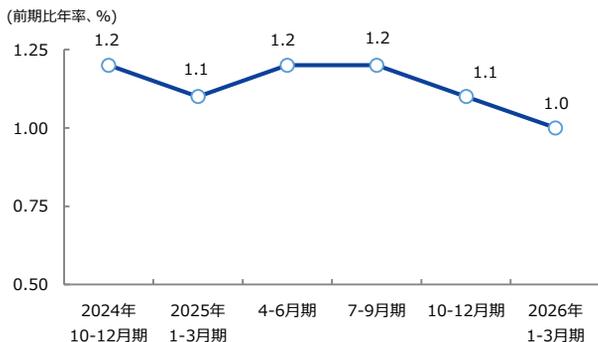
- 弊社は足元の国内景気は持ち直していると判断、物価は緩やかな上昇基調をたどっているとみる。
- 2025年の日本経済は成長軌道をたどりコアCPIは前年同月比+2%程度のモメンタムを維持へ。
- 日銀は2025年1月から2026年1月まで半年毎25bpの利上げへ、米関税引き上げには要注意。

弊社は足元の国内景気は持ち直していると判断、物価は緩やかな上昇基調をたどっているとみる

2024年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.2%（改訂値）と、2四半期連続でプラス成長となりました。10月以降の主要経済指標（鉱工業生産指数の資本財・総供給など）も踏まえ、弊社は足元の国内景気は持ち直していると判断しています。また、12月の全国企業短期経済観測調査（短観）では、企業の強い設備投資意欲が確認されており、トランプ氏の米大統領選での勝利が企業心理に与える影響は、今のところ限定的とみられます。

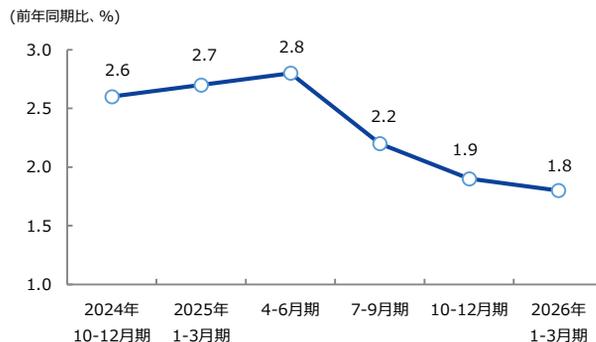
一方、物価に目を向けると、11月の消費者物価指数（生鮮食品を除くコアCPI）は、前年同月比+2.7%となり、10月の同+2.3%から伸びが大きく加速しました。これは電気・ガス料金の補助縮小が主因であり、その影響を受けない生鮮食品とエネルギーを除いたベースでは、同+2.4%（10月は同+2.3%）となっています。ただ、+2.4%の伸び率は4カ月連続での拡大となり、物価は緩やかな上昇基調をたどっていると考えられます。

【図表1：日本の実質GDP成長率の予想】



(注) 2024年12月17日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。
(出所) 内閣府、総務省、経済産業省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日本の消費者物価指数上昇率の予想】



(注) 2024年12月17日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。消費者物価指数は生鮮食品を除くコア指数。
(出所) 内閣府、総務省、経済産業省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



2025年の日本経済は成長軌道をたどりコアCPIは前年同月比+2%程度のモメンタムを維持へ

日本経済の先行きについては、賃金の増加、企業の旺盛な設備投資意欲、減税を含む経済対策などにより、成長軌道をたどるとみています。なお、弊社は2025年の賃上げ率は平均5.1%程度、年収103万円の壁の引き上げは、時期が2025年、引き上げ度合いは国民民主党の要求（178万円）の半分を想定しています。実質GDP成長率の四半期予想は図表1の通りで、2024年度は前年度比+0.5%、2025年度は同+1.2%を見込んでいます。

物価の先行きについては、輸入物価を起点とするコストプッシュ圧力が緩和する一方、賃金増加に伴うサービス価格の上昇が、物価の伸びを下支えすると考えています。コアCPIの四半期予想は図表2の通りで、2024年度は前年度比+2.6%、2025年度は同+2.1%を想定しています。コアCPIは2025年度にかけて、振れ幅を伴いながら減速するものの、前年同月比+2%程度のモメンタム（勢い）を維持するとみています。

日銀は2025年1月から2026年1月まで半年毎25bpの利上げへ、米関税引き上げには要注意

金融政策について、日銀は2025年1月の金融政策決定会合で公表する経済・物価情勢の展望（展望レポート）にて、国内の経済および物価、米国を中心とする海外経済を総合的に点検し、無担保コール翌日物金利の誘導目標を0.25%程度から0.50%程度へ、25ベースポイント（bp、1bp=0.01%）引き上げると予想しており、その後は、半年に1回程度の緩やかな利上げペースを見込んでいます。

つまり、2025年7月と2026年1月に25bpずつ利上げが実施され、無担保コール翌日物金利の誘導目標は、2026年1月に1.00%程度となる見通しです。利上げ時期が後ずれするリスクの1つとしては、第2期トランプ政権による関税引き上げの実施があげられます。これにより、金融市場や経済に大きな混乱が生じれば、日銀は利上げを休止し、様子見姿勢を続ける可能性が高いと思われます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

