

# 日本経済・関西経済の現況と予測

第157回 景気分析と予測  
&

Kansai Economic Insight Quarterly No.78

---

2026年3月3日

アジア太平洋研究所 マクロ経済分析プロジェクト

稲田 義久

入江 啓彰

# Outline

## Executive summary

p.3

### 1. 「第157回 景気分析と予測」の概要

- 景気の概況

p.5-9

- 予測結果の解説

p.10-18

### 2. 「Kansai Economic Insight Quarterly No.78」の概要

- 予測の要旨及び関西経済の現況

p.20-27

- 予測結果の解説

p.28-31

**【日本経済予測の要旨】**

**重要なのは賃金物価の好循環に資する供給サイドの政策**

**-実質GDP成長率予測：25年度+0.7%、26年度+0.9%、27年度+1.3%-**

**【関西経済予測の要旨】**

**緩やかな持ち直し局面が続く関西経済**

**-回復の勢いはなお限定的、外需動向と政策効果に不確実性-**

**【参考】 前回予測(11月)の要旨**

- 日本経済「成長回復は関税政策変更一段落後の26年から27年にかけて-成長率予測は前回から上方修正だが、2つのリスクが懸念材料-
- 関西経済「持ち直しているが力強さを欠き、足下は踊り場が続く-万博後の需要剥落に加え、対中関係悪化で先行き警戒感強まる-

# 第157回 景気分析と予測 日本経済予測資料

マクロ経済分析プロジェクト Contributors

APIR研究統括兼数量経済分析センター長・

甲南大学経済学部名誉教授 稲田義久

日本アプライドリサーチ研究所主幹研究員 下田充



【QRコードより  
本予測説明動画が視聴可能予定】

# 25年10-12月期以降、世界貿易は停滞の可能性が

- 2025年12月の**世界貿易**は前月比+0.4%と2カ月連続の上昇。結果、10-12月期は前期比+0.6%、7-9月期(+1.2%)、4-6月期(同+0.6%)に続き、**1-3月期(同+1.8%)から減速が続く**
- 地域別にみれば、10-12月期の**先進国**は前期比+0.5%と**2四半期連続の上昇**(7-9月期：同+0.6%)、**新興国**は同+0.7%と**3四半期連続の上昇だが前期(同+2.4%)より大きく減速**
- **25年後半から26年にかけて世界貿易は停滞が続く**



出所：CPB World Trade Monitor, December 2025

# 世界GDPと世界貿易量:IMF予測の変化

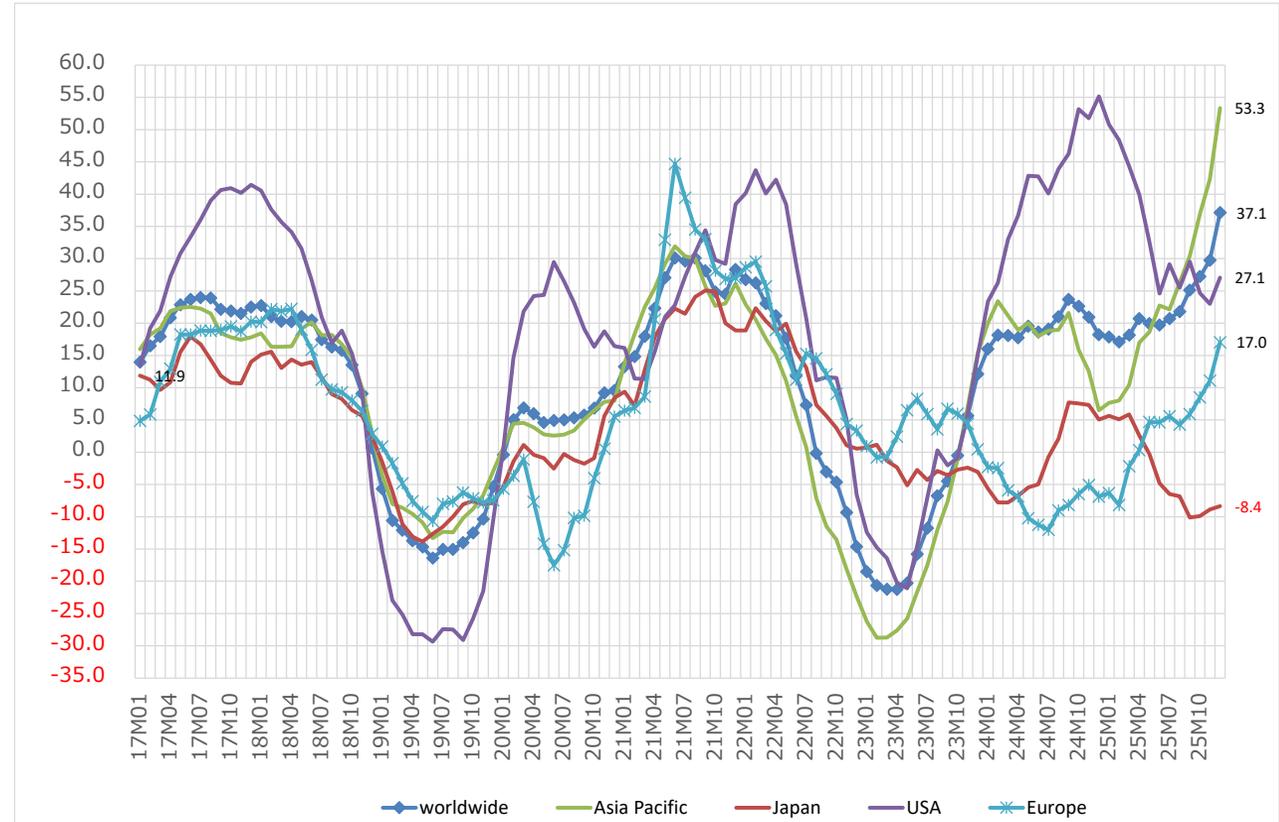
World GDP	2025	2026	2027
January 2026	3.3	3.3	3.2
October 2025	3.2	3.1	
July 2025	3.0	3.1	
April 2025	2.8	3.0	
January 2025	3.3	3.3	
World Trade Vol	2025	2026	2027
January 2026	4.1	2.6	3.1
October 2025	3.6	2.3	
July 2025	2.6	1.9	
April 2025	1.7	2.5	
January 2025	3.2	3.3	

## 【世界GDPと世界貿易量予測の変化】

- トランプ関税政策の影響を織り込んでいない**2025年1月予測では、世界GDPの成長率を25年+3.3、26年+3.3%と予測**
- その後トランプ関税政策の影響が落ち着いてくるとともに、**26年1月の予測では1年前の予測に戻った**。しかし、**27年の成長率は3.2%と減速を見込み、依然成長抑制的**
- 実質世界貿易の伸びについては、**25年はトランプ関税前の駆け込み需要の影響で+0.9%ポイント上方修正、26年は前年の反動で-0.7%ポイント下方修正**。27年は緩やかな回復にとどまっている

# 世界半導体売上は堅調な伸びが続くが...

- 世界半導体市場統計(WSTS)によれば、**12月世界半導体売上高(3MMA)**は前年同月比+37.1%と**26カ月連続のプラス**、また25カ月連続で二桁の伸び
- 地域別にみれば、**アジア及び米国の売上高は26カ月連続の増加**。日本は**8カ月連続の減少**。一方、ヨーロッパは9カ月連続の増加。AI関連需要の拡大が見込まれるが、**米国半導体売上は昨年12月(53.7%)から減速気味**
- **1-3月期日本の機械受注(外需)見通し**は前期比+11.4%と3四半期連続の増加、**比較的堅調な伸び**



出所：World Semiconductor Trade Statistics, December 2025

# 6四半期連続でコロナ禍前のピークを上回ったが・・・

(単位：2019年7-9月期=100)

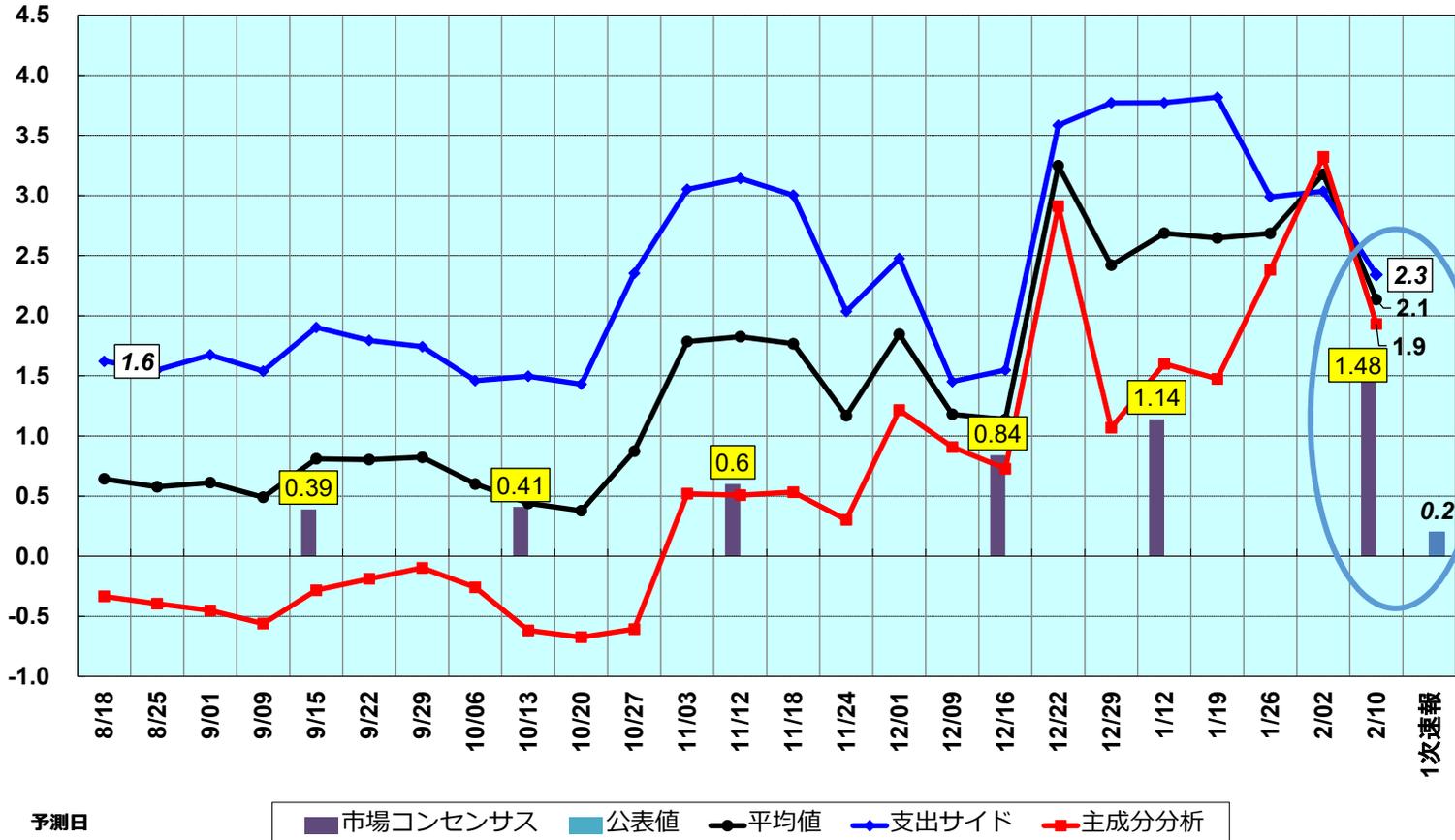
	国内総生産	財貨輸入	サービス 輸入	民間最終 消費支出	民間資本 形成	政府支出	財貨輸出	サービ ス輸出	名目国内 総生産
19Q3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
20Q2	90.4	94.7	89.3	89.2	92.6	102.1	78.0	76.5	91.9
20Q3	95.0	87.1	84.6	93.9	89.2	103.3	88.6	73.0	96.4
20Q4	96.5	93.7	84.9	95.7	89.8	104.0	97.5	74.3	98.0
22Q1	99.0	102.0	93.5	96.6	98.0	104.0	107.7	79.4	100.8
22Q2	99.9	104.1	92.8	98.1	98.7	104.5	107.2	84.4	101.5
22Q3	99.5	105.5	109.1	98.1	100.3	103.9	108.1	89.6	101.2
22Q4	100.0	106.7	105.3	98.5	99.7	105.1	107.8	94.2	103.2
23Q1	100.7	103.3	109.8	98.9	100.0	106.0	104.5	102.1	105.3
23Q2	100.9	98.9	108.6	98.1	99.6	104.5	105.1	106.3	107.3
23Q3	99.5	98.4	117.0	97.3	96.4	104.0	105.2	113.0	107.3
23Q4	100.1	102.7	116.0	97.4	99.4	104.0	105.4	124.1	108.3
24Q1	99.5	96.8	118.3	97.1	97.1	104.0	102.1	117.3	107.6
24Q2	99.7	98.8	123.2	97.1	97.7	106.1	100.7	124.8	109.8
24Q3	100.3	102.4	123.4	97.5	99.9	106.2	103.5	125.5	111.1
24Q4	100.8	100.0	122.8	97.6	98.4	106.2	104.0	132.3	112.3
25Q1	101.1	102.2	127.0	98.3	100.6	106.0	104.5	129.2	113.3
25Q2	101.6	103.7	128.6	98.5	101.6	106.4	106.3	132.6	115.6
25Q3	100.9	103.1	130.2	98.9	99.3	106.2	105.3	128.7	115.6
25Q4	101.0	102.3	131.6	99.0	99.5	106.1	105.1	128.2	116.3

出所：内閣府『国民経済計算』よりAPIR作成

- 日本経済をコロナ禍前のピークと比較すれば、足下の**実質GDP**は**6四半期連続で上回ったが+1.0%の拡大にとどまった**
- うち、**民間最終消費支出の回復は依然遅れており(-1.0%)**、**民間資本形成の回復もたどたどしい(-0.5%)**。高水準のインバウンド需要により、**サービス輸出は12四半期連続で上回ったが(+28.2%)**、**2四半期連続で減速**
- 物価上昇の影響もあり**名目GDPは16四半期連続でコロナ前のピークを上回った(+16.3%)**

# 10-12月期超短期予測の動態：実質GDP成長率

超短期予測の動態：実質GDP成長率、2025Q4(前期比年率：%)

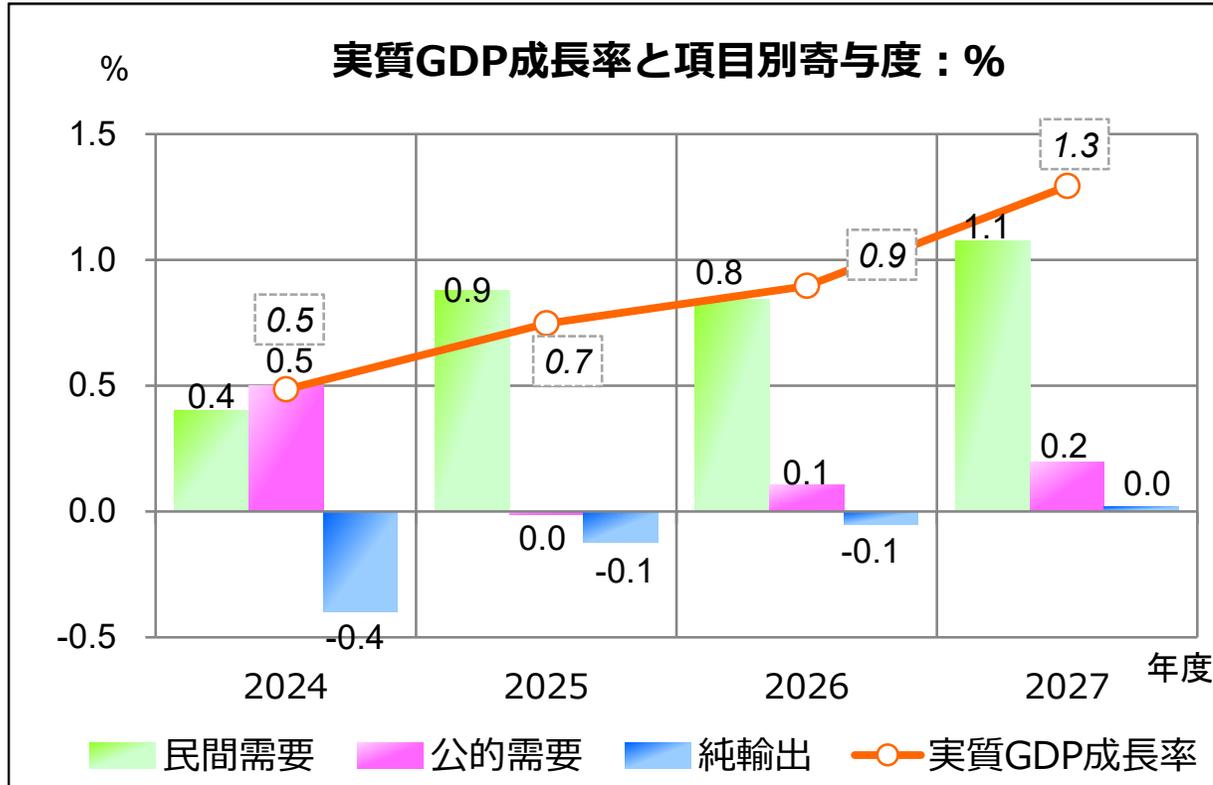


- 2月16日発表のGDP1次速報によれば、**10-12月期の実質GDPは前期比年率+0.2%**と小幅ながら2四半期ぶりのプラス成長
- **市場コンセンサス(同+1.48%)**や**CQMの平均予測(同+2.1%)**から大きく下振れた
- **CQM最終予測のうち、支出サイドは同+2.3%、生産サイドは同+1.9%、両者の平均は同+2.1%**

本予測はペンシルバニア大学クライン名誉教授によって開発された超短期モデル(Current Quarter Model)のアイデアを日本経済に適用したものである。本予測システムでは、毎週発表されたデータの景気への影響を調べることができる。予測は支出サイド、生産サイド(主成分分析)の2つのモデルを用いて行われ、前者の予測値を主要系列とし、後者の予測値と両モデルの予測平均値を参考系列としている

出所：APIR『第157回 景気分析と予測』

# 実質GDP成長率の予測と項目別寄与度



## 【実質GDP成長率】

## 【項目別寄与度】

- **25年度**：民間需要+0.9%ポイント、公的需要-0.0%ポイント、純輸出-0.1%ポイント
- **26年度**：民間需要+0.8%ポイント、公的需要+0.1%ポイント、純輸出-0.1%ポイント
- **27年度**：民間需要+1.1%ポイント、公的需要+0.2%ポイント、純輸出+0.0%ポイント
- 純輸出は景気押し上げに寄与しないため、**25-27年度の景気牽引役は民需に限定**

注：四捨五入の関係で、需要構成項目の寄与度を合計しても実質GDP成長率とは必ずしも合致しない。

出所：APIR『第157回 景気分析と予測』

# 25-27年度予測：前回予測との比較

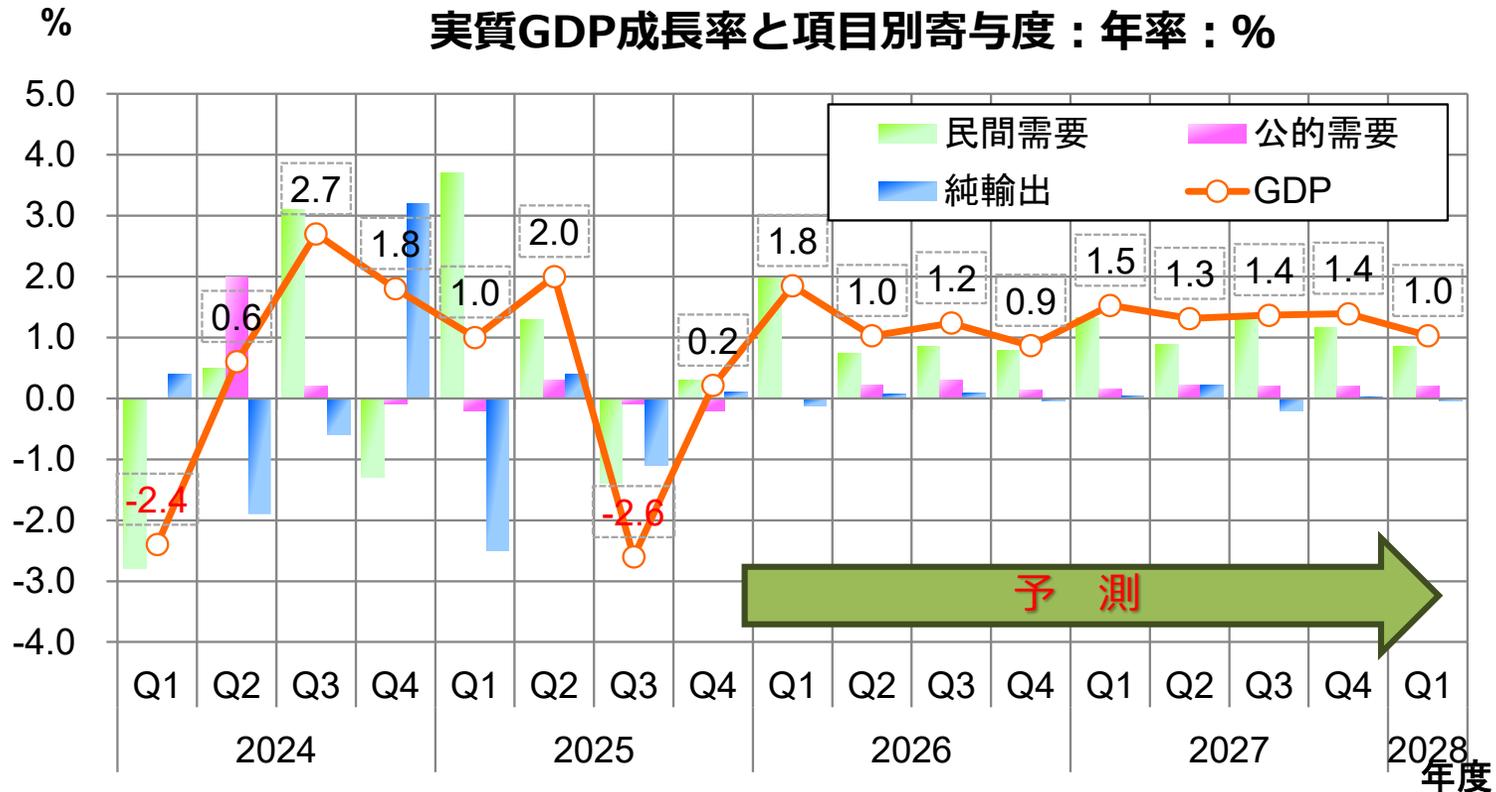
	今回 (2026/2/19)				前回 (2025/12/15)			
	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
実質国内総生産 (%)	0.5	0.7	0.9	1.3	0.5	0.9	0.9	1.2
民間需要 (寄与度)	0.4	0.9	0.8	1.1	0.4	1.0	0.8	1.1
民間最終消費支出 (%)	0.2	1.3	0.9	1.2	0.2	1.1	0.8	1.1
民間住宅 (%)	▲ 0.7	▲ 3.2	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.7	▲ 3.2	0.8	0.6
民間企業設備 (%)	0.8	1.5	2.2	2.6	0.9	1.8	2.1	2.8
民間在庫変動 (寄与度)	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	▲ 0.1	0.0
公的需要 (寄与度)	0.5	▲ 0.0	0.1	0.2	0.5	0.0	0.2	0.2
政府最終消費支出 (%)	2.3	0.5	0.7	0.7	2.3	0.4	0.7	0.7
公的固定資本形成	0.1	▲ 1.9	▲ 0.8	1.2	0.1	▲ 1.4	0.5	1.6
公的在庫変動 (寄与度)	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.0
外需 (寄与度)	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	0.0	▲ 0.4	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1
財貨サービスの輸出 (%)	1.6	2.1	1.3	2.4	1.7	2.1	0.8	2.1
財貨サービスの輸入 (%)	3.2	2.9	1.7	2.4	3.3	2.3	1.3	2.9
名目国内総生産 (%)	3.7	3.9	2.7	3.1	3.7	4.2	2.3	2.8
国内総生産デフレーター (%)	3.2	3.2	1.8	1.8	3.2	3.2	1.4	1.6
国内企業物価指数 (%)	3.4	2.7	1.9	1.1	3.4	2.6	1.0	0.6
消費者物価コア指数 (%)	2.6	2.8	1.8	1.9	2.6	2.8	1.9	1.8
鉱工業生産指数 (%)	▲ 1.4	0.9	0.9	1.3	▲ 1.4	0.7	1.3	1.3
住宅着工戸数：新設住宅 (%)	2.0	▲ 12.2	6.5	1.8	2.0	▲ 14.0	9.3	1.7
完全失業率 (%)	2.5	2.6	2.6	2.5	2.5	2.6	2.6	2.5
経常収支 (兆円)	29.5	31.5	32.3	32.3	29.5	33.6	34.2	36.1
対名目GDP比 (%)	4.6	4.7	4.7	4.6	4.6	5.0	5.0	5.1
原油価格 (ドル/バレル)	76.9	64.7	63.5	63.0	76.9	63.5	60.2	60.7
為替レート (円/ドル)	152.5	150.5	154.2	150.5	152.5	149.3	146.0	139.9
米国実質国内総生産 (%、暦年)	2.8	2.2	2.4	2.0	2.8	2.0	1.9	2.0

## 【前回予測からの修正幅】

- 10-12月期GDP1次速報と新たな外生変数の想定を織り込み、2025-27年度日本経済の見通しを改定
- 結果、実質GDP成長率を25年度+0.7%、26年度+0.9%、27年度+1.3%と予測
- 10-12月期のGDP下振れを受けて25年度を前回予測から-0.2%ポイント下方修正。27年度を+0.1%ポイント上方修正した

注：四捨五入の関係で、需要構成項目の修正幅を合計してもGDPの修正幅とは必ずしも合致しない。出所：APIR『第157回 景気分析と予測』

# 実質GDPを四半期ベースで見れば：実績と予測

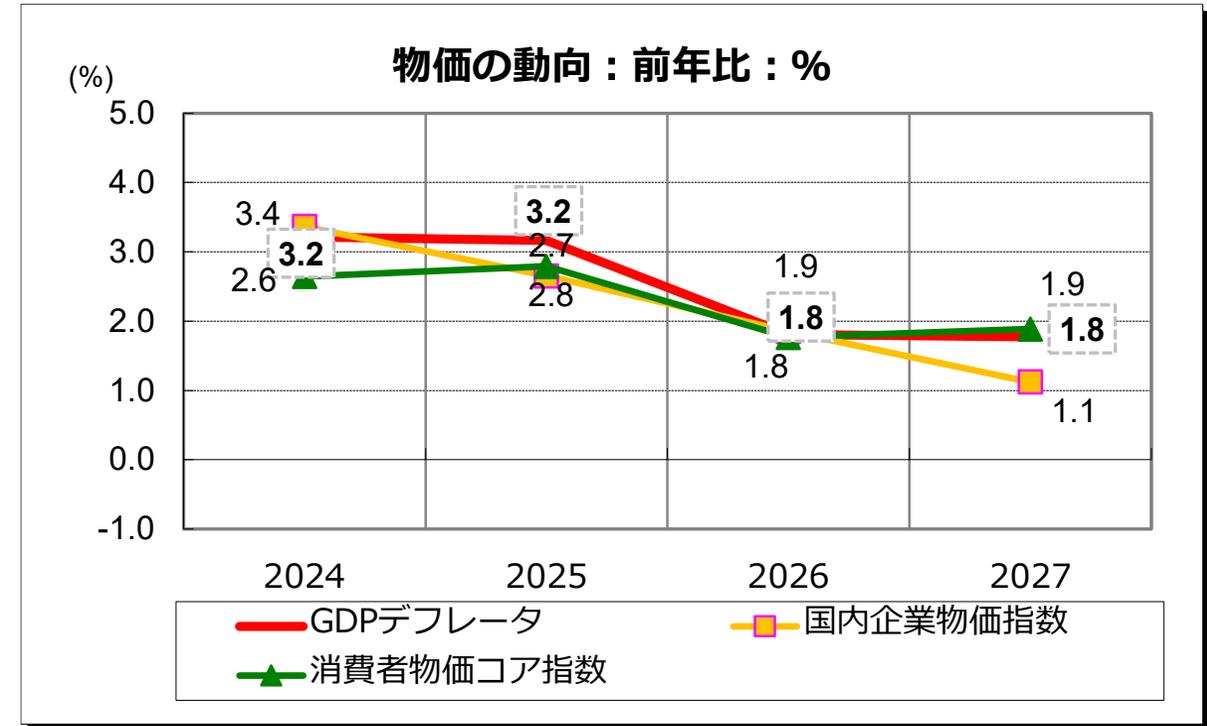


- 実質GDP成長率の四半期パターンを見れば、
- 25年10-12月期に2四半期ぶりのプラス成長に転じて以降、**26-27年度にかけては、実質賃金のプラス反転を契機に民間最終消費支出と民間企業設備の民間需要を中心に潜在成長率を上回る回復が続こう**

出所：APIR『第157回 景気分析と予測』

# インフレーションの動態

- 消費者物価コア指数のインフレ率を、2025年度+2.8%、26年度+1.8%、27年度+1.9%と予測
- ガソリン暫定税率の廃止や電気・都市ガス支援策を反映して26年1-3月期に前年同期比2%を割り込む
- GDPデフレーターは25年度+3.2%、26年度+1.8%、27年度+1.8%と予測



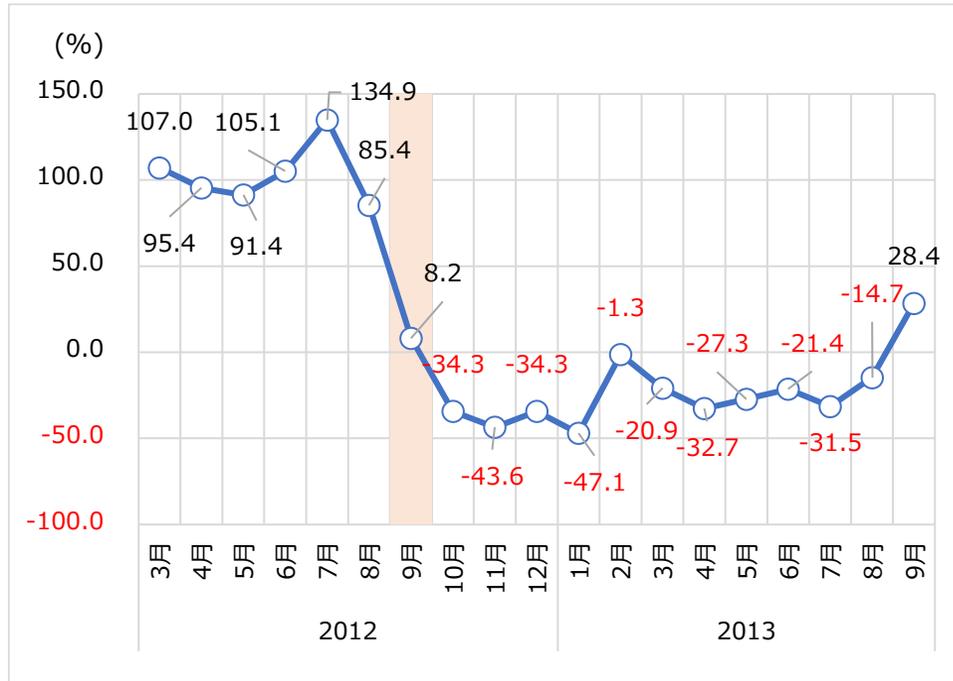
出所：APIR 『第157回 景気分析と予測』

# ベースライン vs. リスクシナリオ

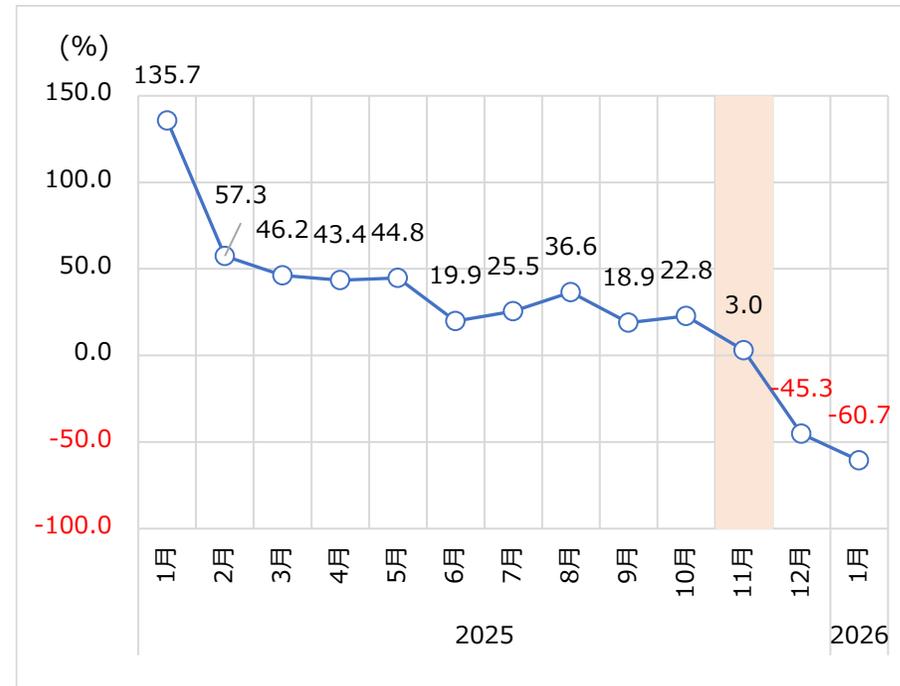
- 以上のベースラインに比して、**2つのリスク**を想定
- 1つは、足下の**日中関係の悪化の長期化**が**2つの輸出、特にサービス輸出(インバウンド需要)低迷**に影響
- 2つは、これまで強いAIや半導体需要に支えられてきた**米国株価**の**下落や調整**が**世界輸出や民間企業設備に与えるマイナスの影響**
- これらは、日本経済の回復にとって懸念材料であるが、短期及び中長期を見据えた新内閣の経済政策に期待と注目が集まっている

# 対中関係悪化長期化とインバウンド需要低迷(1)

【訪日中国人客数伸び率の推移：2012年3月～13年9月】



【訪日中国人客数伸び率の推移：2025年1月～26年1月】

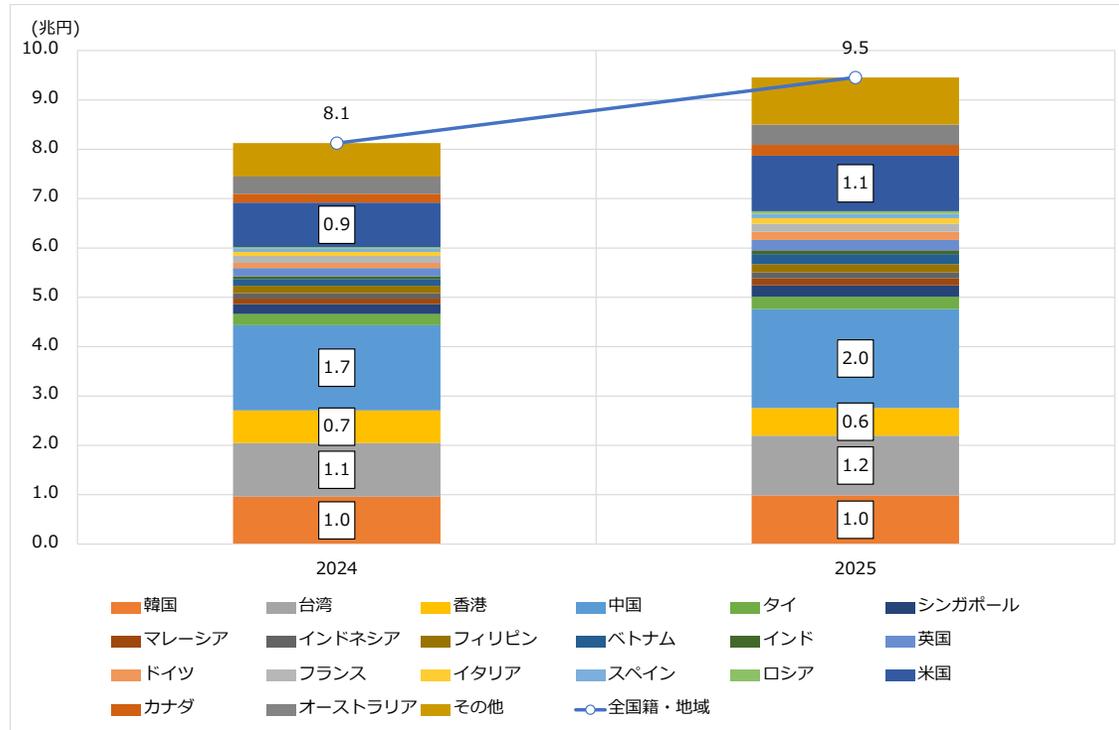


(出所)日本政府観光局 (JNTO)『訪日外客統計』より筆者作成

- 今般の日中関係悪化の参考として**尖閣諸島国有化の事例**がある。2012年10月から13年8月まで訪日中国人客は前年同月比マイナスで推移。13年9月に前年同月比+28.4%とようやくプラス反転。**回復には約1年かかる**
- 足下、**2026年1月の訪日外客数**は前年同月比-4.9%、**うち中国人は同-60.7%**となった。2カ月連続の減少(12月：同-45.3%)

# 対中関係悪化の長期化とインバウンド需要低迷(2)

【国・地域別訪日外客消費額の比較：2024-25年】



(出所)観光庁『インバウンド消費動向調査』より筆者作成

■ 2024年の訪日外客消費額は8.1兆円。うち、中国は1.7兆円と21.2%。**25年の訪日外客消費額は9.5兆円。うち、中国は2.0兆円と21.2%**

■ **中国人の50%減少で、日本経済には1兆円の下押し圧力**

■ 中国人関西訪問率が55.1%(2024年：インバウンド消費動向調査)、訪日客50%減が1年続くとして、**関西経済には0.551兆円の下押し圧力**  
( $2 \times 0.551 \times 0.5 = 0.551$ )

# シミュレーション：食料品消費税率ゼロ%の影響

	年度										年度			
	25Q4	26Q1	26Q2	26Q3	26Q4	27Q1	27Q2	27Q3	27Q4	28Q1	2024	2025	2026	2027
民間最終消費支出														
1. ベース (兆円)	309.4	310.3	310.7	311.4	312.0	313.3	313.9	315.0	316.0	316.9	305.2	309.2	311.8	315.5
2. 食料品消費税率ゼロ (兆円)	309.4	310.3	310.7	311.4	312.0	313.3	314.2	315.5	316.7	317.7	305.2	309.2	311.8	316.0
乖離幅 (兆円)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.324	0.531	0.663	0.748	0.000	0.000	0.000	0.566
乖離率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.10	0.17	0.21	0.24	0.00	0.00	0.00	0.18
民間住宅														
1. ベース (兆円)	22.2	22.7	22.5	22.3	22.3	22.2	22.2	22.3	22.4	22.3	23.1	22.3	22.3	22.3
2. 食料品消費税率ゼロ (兆円)	22.2	22.7	22.5	22.3	22.3	22.2	22.1	22.2	22.3	22.2	23.1	22.3	22.3	22.2
乖離幅 (兆円)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.060	-0.089	-0.089	-0.065	0.000	0.000	0.000	-0.076
乖離率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.27	-0.40	-0.40	-0.29	0.00	0.00	0.00	-0.34
民間企業設備														
1. ベース (兆円)	106.0	106.6	107.4	108.1	108.7	109.6	110.2	111.0	111.6	112.1	104.5	106.1	108.4	111.2
2. 食料品消費税率ゼロ (兆円)	106.0	106.6	107.4	108.1	108.7	109.6	110.2	111.0	111.5	112.0	104.5	106.1	108.4	111.2
乖離幅 (兆円)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.011	-0.034	-0.060	-0.088	0.000	0.000	0.000	-0.048
乖離率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.01	-0.03	-0.05	-0.08	0.00	0.00	0.00	-0.04
国内総生産														
1. ベース (兆円)	589.7	592.4	593.9	595.8	597.1	599.3	601.3	603.3	605.4	607.0	586.8	591.2	596.5	604.2
2. 食料品消費税率ゼロ (兆円)	589.7	592.4	593.9	595.8	597.1	599.3	601.6	603.8	606.1	607.8	586.8	591.2	596.5	604.8
乖離幅 (兆円)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.291	0.526	0.693	0.802	0.000	0.000	0.000	0.578
乖離率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.05	0.09	0.11	0.13	0.00	0.00	0.00	0.10
実質可処分所得														
1. ベース (兆円)	301.3	310.0	315.4	323.4	328.9	331.0	336.5	341.8	344.1	346.7	297.5	301.4	324.7	342.3
2. 食料品消費税率ゼロ (兆円)	301.3	310.0	315.4	323.4	328.9	331.0	339.3	344.3	346.3	348.8	297.5	301.4	324.7	344.7
乖離幅 (兆円)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.7	2.5	2.2	2.1	0.0	0.0	0.0	2.4
乖離率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.81	0.72	0.65	0.59	0.00	0.00	0.00	0.69
コア消費者物価指数 (2010=100)														
1. ベース	112.3	111.9	113.0	113.3	114.2	114.3	115.1	115.6	116.3	116.4	108.7	111.7	113.7	115.8
2. 食料品消費税率ゼロ	112.3	111.9	113.0	113.3	114.2	114.3	114.0	114.5	115.2	115.3	108.7	111.7	113.7	114.8
乖離幅	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-1.068	-1.081	-1.099	-1.114	0.000	0.000	0.000	-1.091
乖離率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.93	-0.94	-0.94	-0.96	0.00	0.00	0.00	-0.94
国内企業物価指数 (2010=100)														
1. ベース	127.9	128.5	129.0	129.3	130.0	130.7	131.1	131.2	131.2	131.5	124.1	127.4	129.8	131.2
2. 食料品消費税率ゼロ	127.9	128.5	129.0	129.3	130.0	130.7	129.8	129.8	129.8	130.0	124.1	127.4	129.8	129.9
乖離幅	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-1.256	-1.314	-1.371	-1.440	0.000	0.000	0.000	-1.346
乖離率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.96	-1.00	-1.05	-1.10	0.00	0.00	0.00	-1.03
GDPデフレーター (2005=100)														
1. ベース	113.4	113.3	114.2	114.2	115.3	116.1	116.7	116.7	117.1	117.6	109.5	112.9	115.0	117.0
2. 食料品消費税率ゼロ	113.4	113.3	114.2	114.2	115.3	116.1	116.0	115.9	116.3	116.7	109.5	112.9	115.0	116.2
乖離幅	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.664	-0.770	-0.848	-0.894	0.000	0.000	0.000	-0.794
乖離率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.57	-0.66	-0.72	-0.76	0.00	0.00	0.00	-0.68
一般政府累積赤字														
1. ベース (兆円)	1,325.3	1,334.9	1,343.9	1,354.4	1,365.3	1,377.0	1,389.1	1,401.8	1,414.8	1,428.3	1,311.0	1,334.9	1,377.0	1,428.3
2. 食料品消費税率ゼロ (兆円)	1,325.3	1,334.9	1,343.9	1,354.4	1,365.3	1,377.0	1,390.0	1,403.6	1,417.5	1,431.9	1,311.0	1,334.9	1,377.0	1,431.9
乖離幅	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	1.9	2.8	3.6	0.0	0.0	0.0	3.6
乖離率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.07	0.13	0.20	0.26	0.00	0.00	0.00	0.26

出所：APIR『第157回 景気分析と予測』

# シミュレーション：食料品消費税率ゼロ%の影響

## ■ 食料品消費税率をゼロ%とした場合の消費税率

2020年全国産業連関表の家計消費ベクトル：

家計消費支出：282.5兆円、家計消費支出(除く帰属家賃)：230.3兆円

課税対象金額：209.0兆円うち、

食料品：28.0兆円 食料品比率：13.4%=(28.0/209.0)

消費税率の変化：**10.0%→8.66%**= $10*(1-0.134)$

## ■ 食料品消費税率ゼロ%の影響

2027年度から食料品消費税率をゼロとした場合のシミュレーションによれば、

**実質民間最終消費支出**は+0.6兆円、+0.2%増加し、**実質GDP**は+0.6兆円、

+0.1%増加する。**コアCPI**は-0.9%、**GDPデフレーター**は-0.7%低下。一方、

**財政赤字**は3.6兆円拡大。食料品消費税率ゼロにより、名目GDPは減少し、

財政赤字残高は拡大するため、**財政赤字残高対名目GDP比率は悪化**。この政

策のみでは、積極的財政政策の志向する方向とは矛盾する。これらの財政原

資を**賃金・物価の好循環に資する供給サイドの政策に充てる**ことが重要

関西経済の現況と予測

**Kansai Economic Insight**  
**Quarterly**  
**No.78**

マクロ経済分析プロジェクト Contributors

稲田義久・入江啓彰

野村亮輔・劉子瑩・権明・古山健大

壁谷紗代・蕨野真紀・植田孟徳・中島徹也



【QRコードより  
本予測説明動画が視聴可能予定】

# 関西経済の現況：要旨

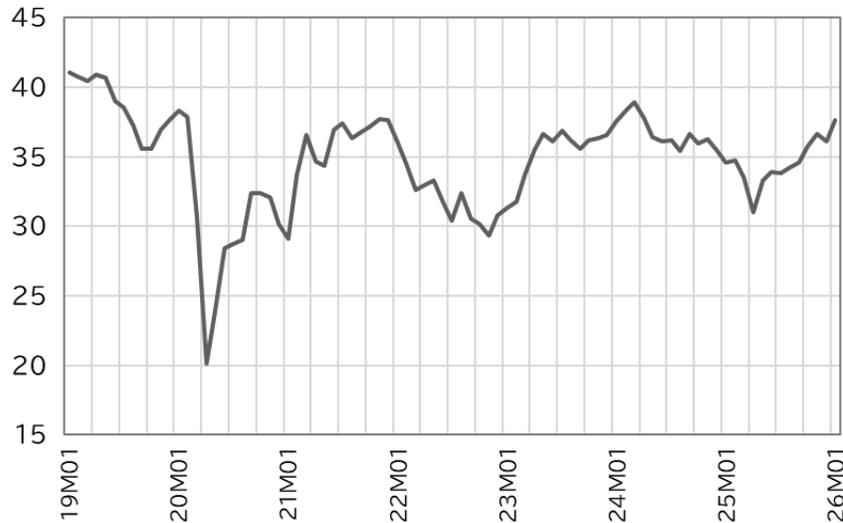
## 緩やかな持ち直し局面が続く関西経済

-回復の勢いはなお限定的、外需動向と政策効果に不確実性-

- **関西経済は、消費や輸出に一定の底堅さがみられる一方、所得・雇用環境の回復の弱さや生産の低水準が重石となり、景気回復は力強さを欠いている。**インバウンド需要も中国人客減少の影響を受け、外需の一部に鈍化がみられる
- 先行きのリスクとして、新たな経済政策の影響と外需を巡る不確実性が挙げられる。消費税の食料品ゼロ税率化は、短期的には実質GRPを0.1%程度押し上げる効果が見込まれる。一方で、財政面や中長期的な経済への影響には不確実性がつきまとう

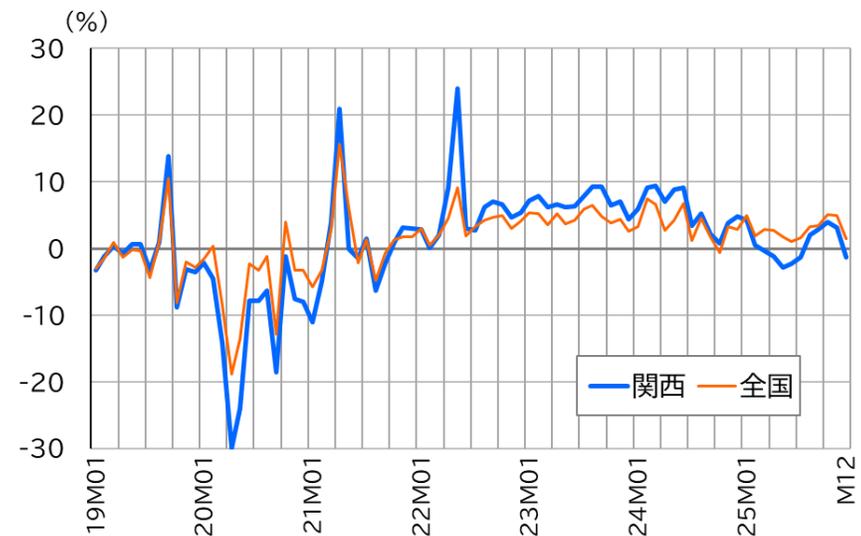
# 消費者センチメント・大型小売店販売

- 25年10-12月期の消費者態度指数(季節調整値)は36.8となった。前期比+1.9ポイントと、2四半期連続の改善。暮らし向きをはじめ、構成4指標すべてが改善した。月次ベースで見ると、直近の1月は37.6と、24年4月以来の水準まで回復した。消費者センチメントは持ち直しの動きを示している
- 10-12月期の大型小売店販売額は1兆1,513億円だった。前年同期比+1.6%で、2四半期連続の前年比プラス。内訳をみると百貨店同+2.5%、スーパー同+1.0%と堅調だった。ただし、足下12月は中国人客減少により百貨店免税売上が落ち込み、同-1.3%と5カ月ぶりの前年割れとなった



消費者態度指数(センチメント)

出所：内閣府『消費動向調査』、季節調整はAPIRによる。

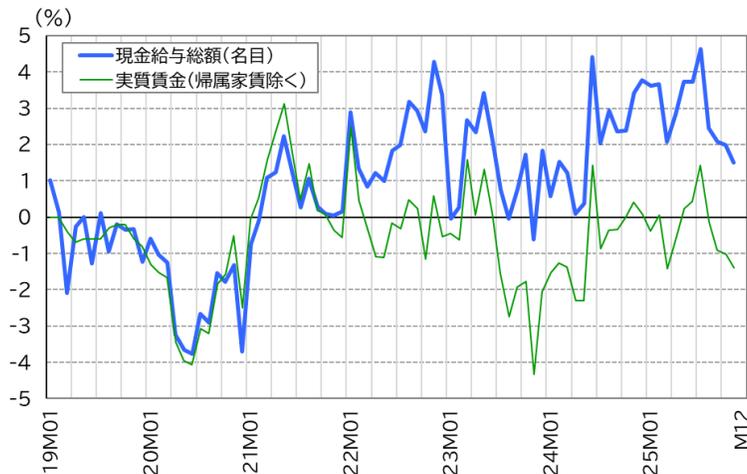


大型小売店等販売状況(前年同月比)

出所：近畿経済産業局『百貨店・スーパー販売状況』

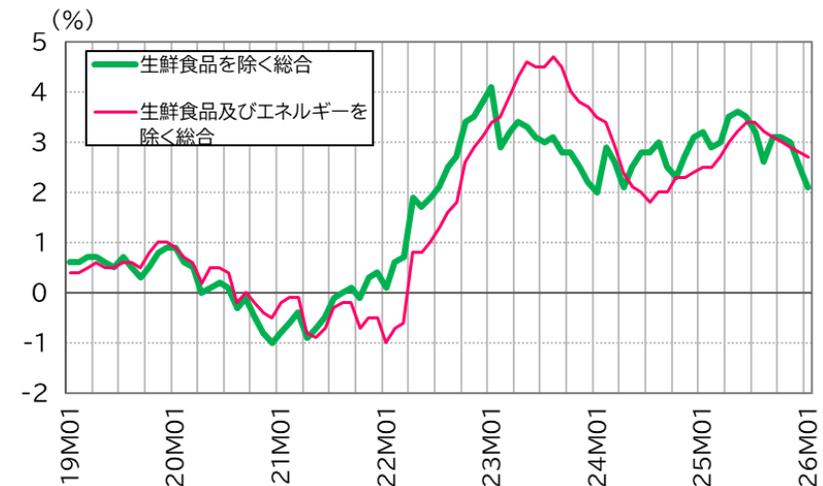
# 所得・物価

- 関西の現金給与総額は、25年10月前年同月比+2.0%、11月同+1.5%だった。24カ月連続で前年を上回ったものの、伸びは鈍化している。物価変動の影響を除いた実質賃金は、8月以降4カ月連続のマイナスとなっており、かつマイナス幅の拡大が続いている
- 10-12月期の消費者物価指数(コア、2020年平均=100)は112.0で、前年同期比+2.8%と17四半期連続で上昇した。特に、生鮮食品を除く食料は同+6.7%と高い伸びが続いている。なお足下1月のコアCPIは、昨年末の暫定税率廃止によりガソリン価格が下落したことを背景に、前年同月比+1.7%となり、2022年3月以来、約4年ぶりに1%台へ縮小した



現金給与総額と実質賃金

出所：厚生労働省「毎月勤労統計調査」を加工

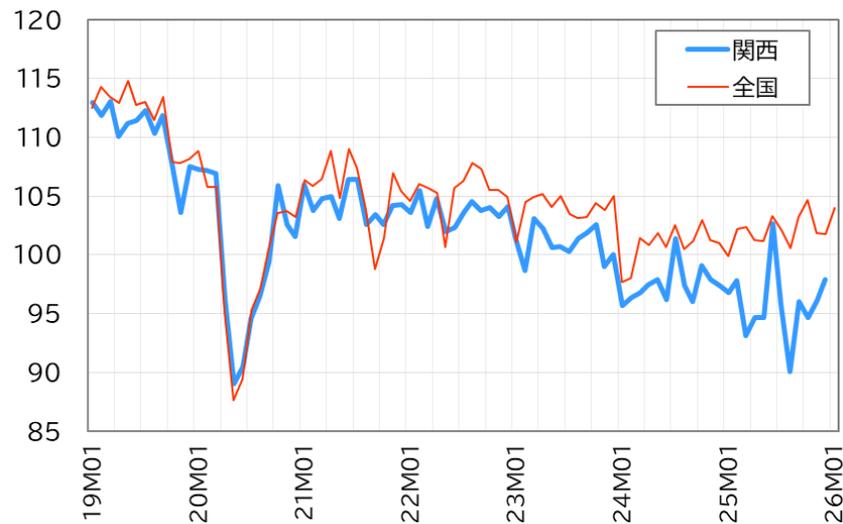


関西消費者物価総合指数(前年同月比)

出所：総務省統計局「消費者物価指数」

# 生産・雇用

- 関西の25年10-12月期の生産指数(季節調整値、2020年=100)は96.2で、前期比+2.4%と2四半期ぶりに上昇した。生産用機械や電気機械が増産に寄与した。月次ベースで見ると、10月は前年同月比-1.4%だったが、11月・12月は同+1.5%・+1.6%と2カ月連続で増産となっている。持ち直しの動きが見られるが、水準は低く、基調はなお不安定である
- 10-12月期の有効求人倍率(季節調整値)は1.10倍だった。前期比-0.03ポイントとなり、2四半期連続の低下となった。人件費負担の高まりなどを受け、企業の求人姿勢は慎重化している



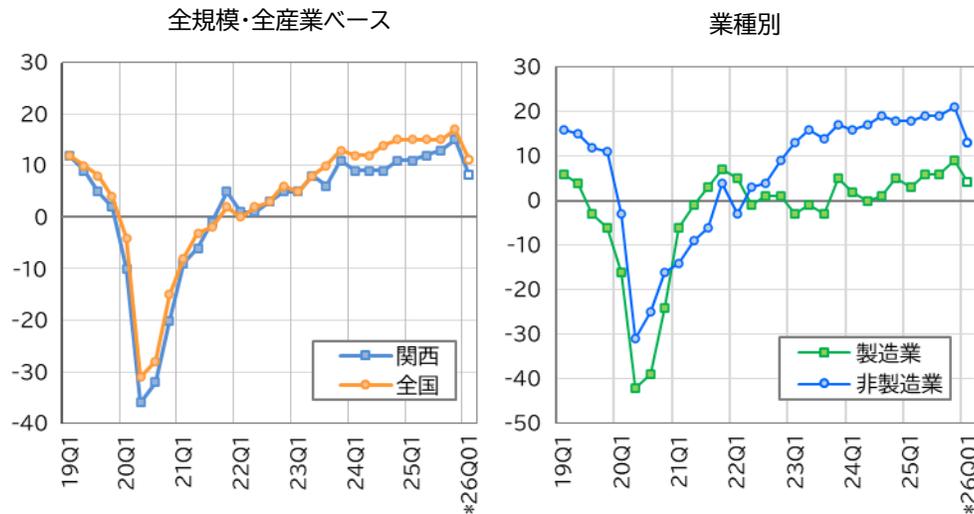
鉱工業生産指数



有効求人倍率

# 景況感・設備投資計画（日銀短観）

- 日銀短観12月調査での関西企業の業況判断DI(全規模・全産業)はプラス15だった。前回調査から+2ポイント改善し、17四半期連続でプラスを維持している。18年12月調査以来の高水準である。業種別にみると、製造業はプラス9、非製造業はプラス21で、ともに前回調査から上昇した
- 関西の25年度設備投資計画(全規模・全産業ベース)は、前年度比+12.3%となった。業種別では、製造業が同+7.5%、非製造業が同+16.3%と、いずれも高い伸びが計画されている



**短観：企業業況判断DIの推移**

注：\*は見通しであることを示す。

出所：日本銀行大阪支店『全国企業短期経済観測調査(近畿地区)』

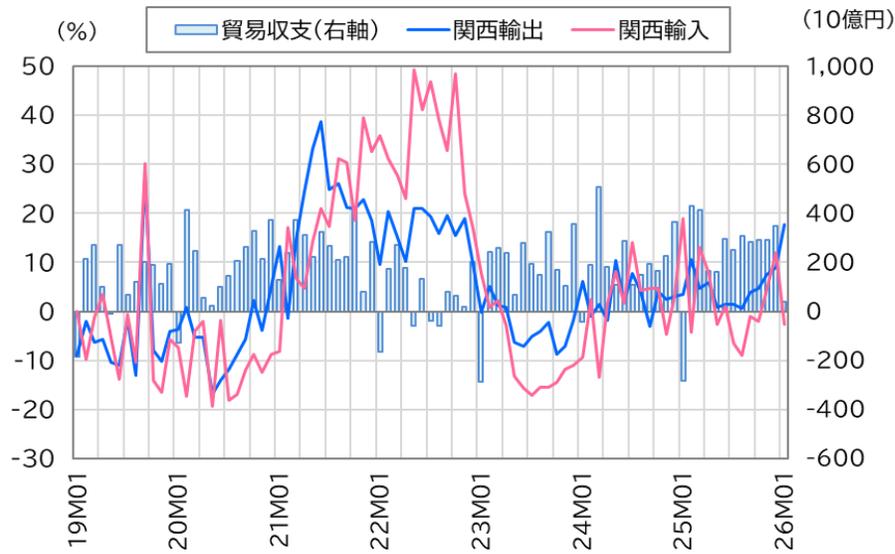
	関西			全国		
	全産業	製造業	非製造業	全産業	製造業	非製造業
24年度	6.1	9.2	3.9	7.5	7.3	7.6
25年度(計画)	12.3	7.5	16.3	8.9	14.0	6.0

**設備投資計画：前年度比(%)**

出所：日本銀行大阪支店『全国企業短期経済観測調査(近畿地区)』

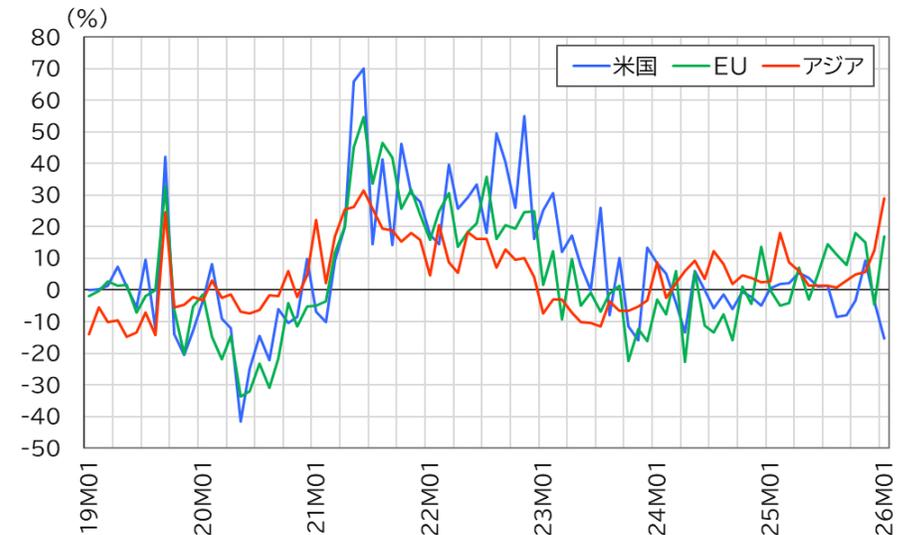
# 対外部門：財貿易

- 25年10-12月期の輸出額は6兆603億円となり、四半期では初めて6兆円を超えた。前年同期比は+7.1%と8四半期連続のプラス。半導体等電子部品の好調が続いている。輸入額は5兆1,308億円で、同+4.6%と2四半期ぶりに増加に転じた。貿易収支は+9,295億円で13四半期連続の黒字だった
- 輸出を地域別にみると、対米国は同+0.5%、対EUは同+8.3%と増加。対アジアも同+7.7%と増加しており、なかでも対中国は同+8.6%と高い伸びとなった。また足下1月の対中国輸出は、春節の時期(25年は1月、26年は2月)の違いもあり、前年同月比+46.6%の大幅増となった



関西の輸出入と貿易収支

出所：大阪税関『近畿圏貿易概況』

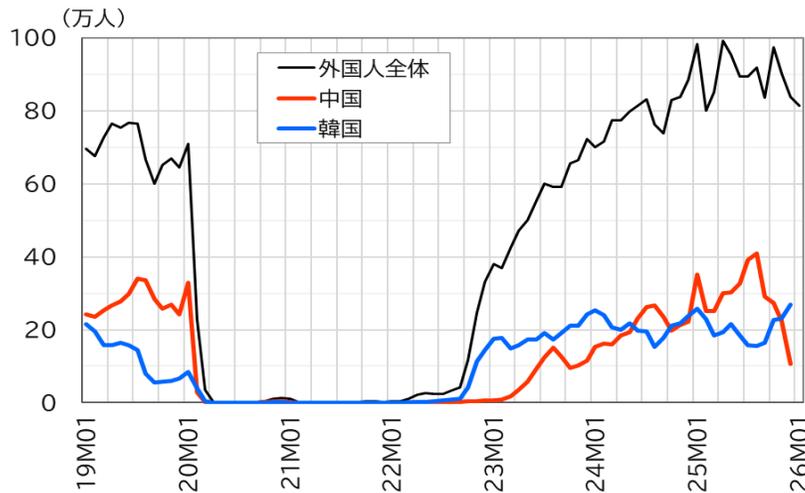


地域別輸出(前年同月比)

出所：大阪税関『近畿圏貿易概況』

# 対外部門：インバウンド

- 2025年10-12月期に関空経由で入国した外国人客数は271.4万人となった。前年同期比では+6.3%と増加を維持しているものの、中国人客の減少を背景に増加幅は縮小している。11月以降は前月比で減少が続き、12月は22年1月以来、約4年ぶりに前年割れとなった。中国人客は8月の40.9万人をピークとして、減少が続いており、足下12月は10.6万人にまで落ち込んだ
- 10-12月期の百貨店免税売上高は前年同期比-3.8%となり、三四半期連続で前年を下回った。中国人客数の大幅減少が免税売上の押し下げ要因となっている。ただし、客数ほど売上は落ち込まず、客単価上昇や国内・他国客が一定程度下支えしたとみられる



関空経由訪日外国人人数

出所：法務省『出入国管理統計』

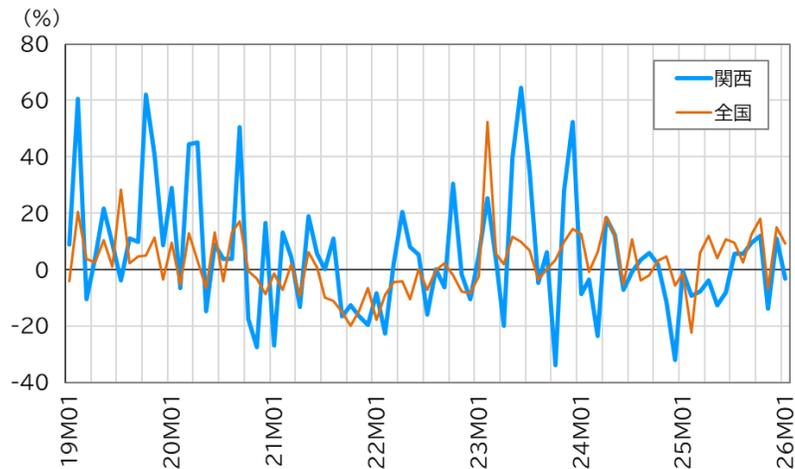


百貨店免税売上

出所：日本銀行大阪支店『百貨店免税売上(関西地域)』

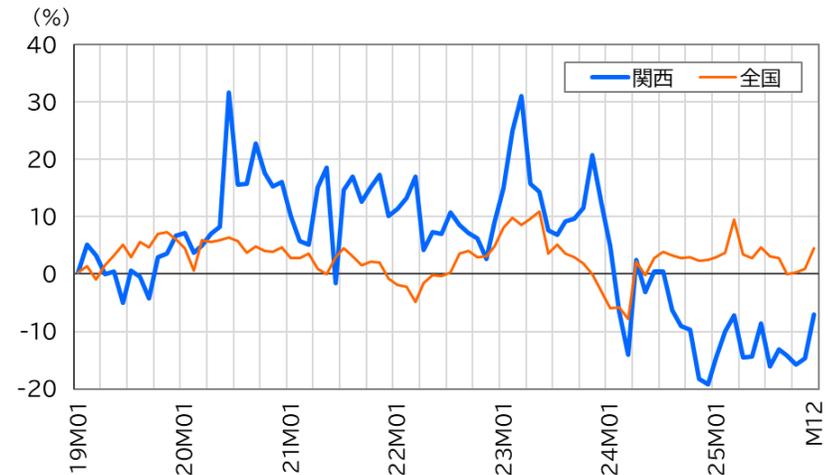
# 公共工事

- 関西の公共工事は、請負金額が前年を上回るなど一定の持ち直しがみられる。一方で、出来高は万博関連需要の反動もあり、減少が続いている。全国では増勢が続いているのに対し、関西は相対的に弱めの動きとなっている
- 25年10-12月期の関西の公共工事請負金額は、前年同期比+3.8%と2四半期連続で前年を上回った。全国は同+9.6%で3四半期連続で増加している。公共工事出来高は、関西が同-12.4%と8四半期連続で減少したのに対し、全国は同+2.0%と7四半期連続で増加している



公共工事請負金額(前年同月比)

出所：東日本建設業保証株式会社『公共工事前払金保証統計』

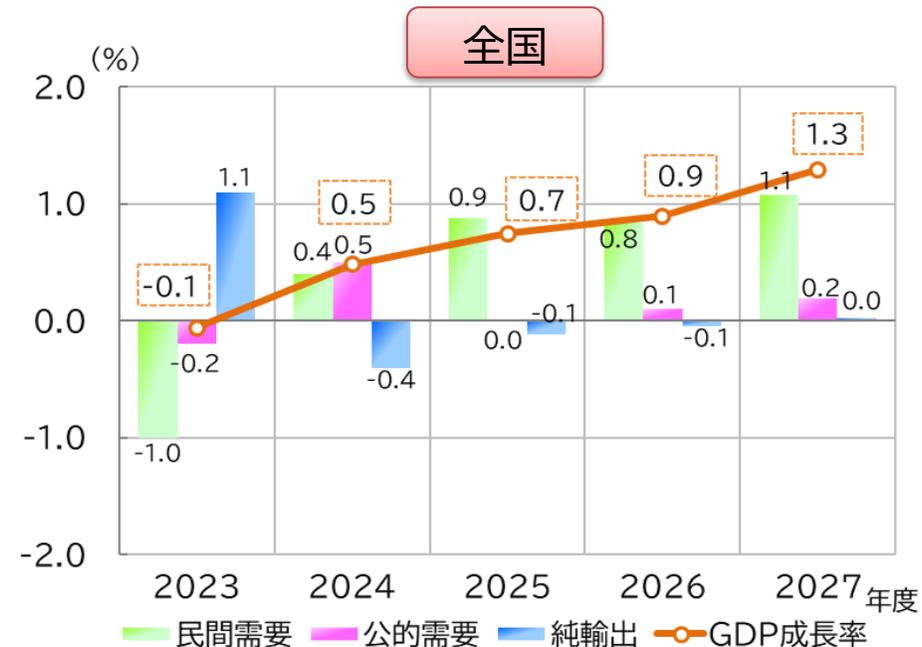
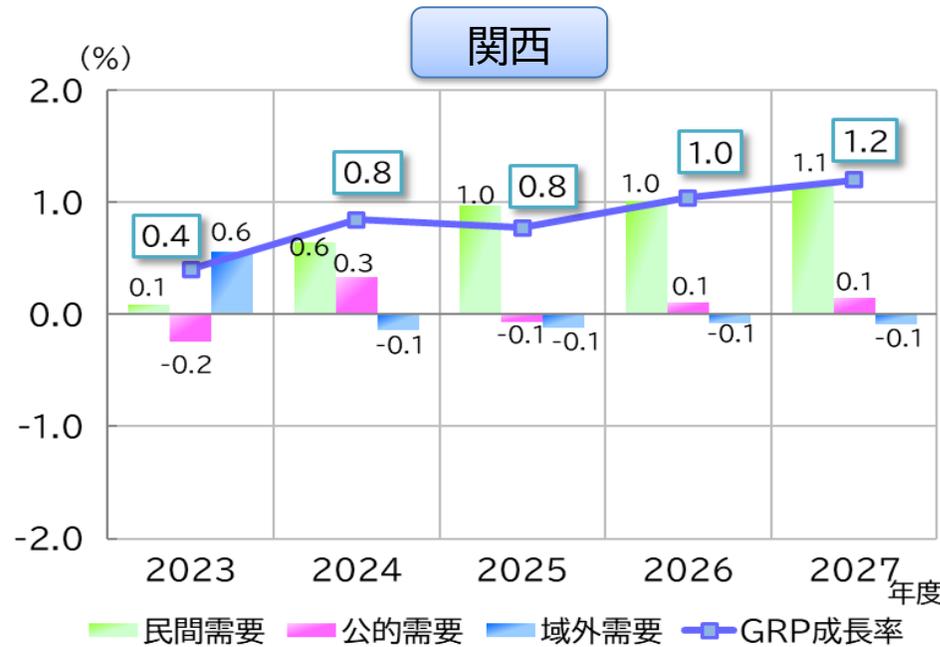


公共工事出来高(前年同月比)

出所：国土交通省「建設総合統計」

# 実質GRP成長率の予測結果と項目別寄与度

- 関西の実質GRP成長率を**2025年度+0.8%、26年度+1.0%、27年度+1.2%**と予測。25年度以降、民間需要が成長の牽引役となり、1%前後の緩やかな拡大が続く見通しである
- 成長率への寄与を見ると、民間需要は25年度+1.0%ポイント、26年度+1.0%ポイント、27年度+1.1%ポイントと、成長を主導する。賃上げ継続と物価上昇の落ち着きから、実質賃金の持ち直しを見込む。公的需要は、25年度は万博需要の剥落により成長を押し下げるが、26年度以降は成長に寄与する。域外需要は、25年度は成長を押し下げ、26年度以降は成長への寄与は限定的となる



# 前回予測からの修正・日本経済予測との比較

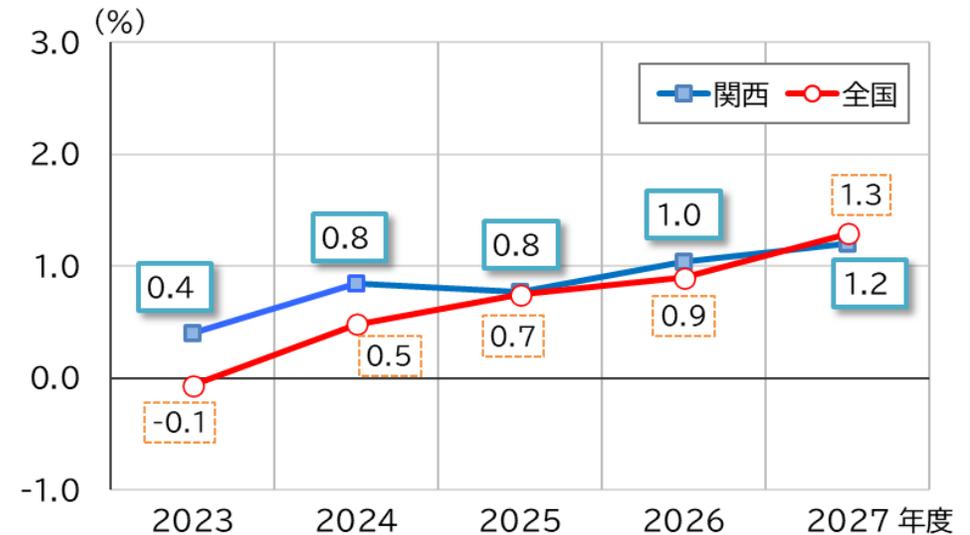
- 前回予測(25年12月22日公表)に比べて、
  - ・ 25年度：-0.2%ポイント **下方修正** 26年度：+0.1%ポイント **上方修正** 27年度：修正なし
- 25年度は、民間企業設備投資の伸びをやや慎重に見直した。26年度は民間最終消費支出、企業設備投資を小幅に引き上げた。27年度は公的需要を下方修正、域外需要を上方修正した結果、全体としては修正なしである
- 日本経済予測と比較すると、25年度から27年度にかけて関西と全国で大きな差異はない。いずれも民間需要が成長を支える形となっている

前回予測（12月）からの修正

	25年度	26年度	27年度
<b>GRP 成長率</b>	-0.2%pt	+0.1%pt	修正なし
民間需要	-0.2%pt	+0.1%pt	修正なし
公的需要	修正なし	修正なし	-0.1%pt
域外需要	修正なし	修正なし	+0.1%pt

注：四捨五入の関係で、需要構成項目の寄与度を合計しても実質GDP成長率とは必ずしも合致しない。

日本経済予測との対比



# シミュレーション：消費税の食料品ゼロ税率化

- 高市早苗首相は、現在8%の飲食料品への消費税率を2年間に限りゼロにすると表明し、2月の衆院選で大勝した。2026年度中に具体案を取りまとめ、27年以降の本格実施を目指すとしている
- 今回の標準予測では消費税の食料品ゼロ税率化を織り込んでいないが、参考シミュレーションとして、27年度から食料品消費税率をゼロとした場合の関西経済への影響を試算した
- 試算は、日本経済予測における消費税率引き下げシミュレーションでの結果のうち、消費者物価指数・企業物価指数・内需デフレーターなどの変化を関西経済予測モデルに反映した
- 試算結果によれば、短期的には**実質GRPを0.1%程度押し上げ、コア消費者物価指数を1.1%程度引き下げる**効果が見込まれる。ただし、本試算では財源確保や財政運営への影響、中長期的な波及効果は考慮していない点に注意が必要である

実質GRP(10億円)	
A.ベース	93,988
B.シミュレーション	94,047
乖離幅(B-A)	59
乖離率(%)	0.1
実質GRP成長率(%)	
A.ベース	1.2
B.シミュレーション	1.3
乖離幅(B-A,%pt)	0.1
民間最終消費支出(10億円)	
A.ベース	51,367
B.シミュレーション	51,431
乖離幅(B-A)	64
乖離率(%)	0.1
消費者物価指数(コア)	
A.ベース	114.3
B.シミュレーション	113.2
乖離幅(B-A,%pt)	-1.1
GRPデフレーター	
A.ベース	119.4
B.シミュレーション	118.8
乖離幅(B-A,%pt)	-0.6

# 関西経済予測結果表(2026年3月3日予測結果)

年度	関西経済					日本経済				
	2023	2024	2025	2026	2027	2023	2024	2025	2026	2027
民間最終消費支出	▲ 0.1	0.8	1.3	1.1	1.2	▲ 1.0	0.2	1.3	0.9	1.2
民間住宅	2.9	2.7	▲ 5.9	0.1	0.0	1.8	▲ 0.7	▲ 3.2	▲ 0.0	▲ 0.1
民間企業設備	2.1	2.5	3.0	2.6	2.8	▲ 0.1	0.8	1.5	2.2	2.6
政府最終消費支出	▲ 1.8	1.6	0.7	0.7	0.7	▲ 0.8	2.3	0.5	0.7	0.7
公的固定資本形成	3.0	2.5	▲ 3.0	▲ 0.2	1.2	▲ 0.1	0.1	▲ 1.9	▲ 0.8	1.2
輸出	0.6	1.9	1.9	1.1	1.5	2.9	1.6	2.1	1.3	2.4
輸入	▲ 0.4	2.7	2.5	1.7	2.4	▲ 2.3	3.2	2.9	1.7	2.4
実質域内総生産	0.4	0.8	0.8	1.0	1.2	▲ 0.1	0.5	0.7	0.9	1.3
民間需要(寄与度)	0.1	0.6	1.0	1.0	1.1	▲ 1.0	0.4	0.9	0.8	1.1
公的需要(寄与度)	▲ 0.2	0.3	▲ 0.1	0.1	0.1	▲ 0.2	0.5	▲ 0.0	0.1	0.2
域外需要(寄与度)	0.6	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	1.1	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.1	0.0
名目域内総生産	5.7	4.6	3.9	2.9	3.3	4.7	3.7	3.9	2.7	3.1
GRPデフレータ	5.4	3.7	3.1	1.8	2.0	4.8	3.2	3.2	1.8	1.8
消費者物価指数	1.8	2.5	2.7	2.0	2.0	2.8	2.6	2.8	1.8	1.9
鉱工業生産指数	▲ 3.6	▲ 1.9	▲ 1.8	0.9	1.1	▲ 1.9	▲ 1.4	0.9	0.9	1.3
完全失業率	2.9	2.7	2.7	2.8	2.7	2.6	2.5	2.6	2.6	2.5

(注)単位%、完全失業率以外は前年度比伸び率。関西経済の2023-24年度は実績見通し、25-27年度は予測値。

日本経済の24年度までは実績値、25年度以降は「第157回景気分析と予測」による予測値。