

2025年度の国内及び埼玉県内経済の成長率予測の修正

当研究所では、米国の関税等の政策の内容や、その後の金融・経済情勢等を踏まえ、年初に公表した2025年度の国内及び埼玉県内経済の成長率予測を下方修正することとした。

2025年度の実質国内総生産の成長率は、0.5%（当初年度見込み1.1%）、埼玉県の実質県内総生産の成長率予測は、0.4%（同見込み1.2%）と予測する。その背景は以下のとおりである。

1. 国内経済見通し

年初に、当研究所は、2025年度の国内経済については、「海外経済に不透明感があるものの、内需が主導する形で底堅く推移する」と予測した。具体的には、「人手不足状態が続き、高めの賃上げが見込まれる中、雇用・所得環境の改善が継続することから、個人消費が持ち直すことや、企業収益も大企業を中心に高水準を持続するため企業の設備投資も増加が見込まれる」とみていた。

基本的に、この予測や背景となるメカニズムは維持されており、プラス成長は続くものの、米国の関税政策の具体的な内容が明らかになるにつれ、各コンポーネントで回復に足踏みがみられており、実質国内総生産の成長率を下方修正する。

イ. 輸出は減少傾向

2025年度第1四半期（5月まで）をみると、輸出は米国向けを中心に減少傾向となっている。2024年度第4四半期（関税率引上げ発動前）に駆け込みで輸出された反動もあるとみられるものの、現時点で輸出環境の好転を見通すことは難しい状況である。

ロ. 個人消費は緩やかに回復しているが、食料品価格等の持続的な上昇を受け、そのテンポはペースダウン

高めのベースアップや堅調な夏季ボーナスなど所得環境は改善方向にあるが、食料品等を中心に消費者物価が上昇を続けており、消費者の節約行動が広がっている。

ハ. 設備投資は増加傾向を続けているが、一部にその実施を先送り、様子見する企業もあり、前年からみれば増勢は鈍化している。

設備投資は、省人・省力化対応や、ソフトウェアの購入などの案件はみられるが、生産設備や販売拠点の拡充といった投資については、事業展望が不透明感を増す中で一部に控え目な動きがみられている。

この結果、2025年度実質国内総生産の成長率を、1.1%から0.5%に引き下げる。

◇個人消費

下方修正する。高めの賃上げ、夏季ボーナスの増加など、雇用・所得環境が改善していることに加え、7月に実施される参議院選挙の結果次第では、給付金付与ないし減税も検討されており一定の下支え効果を発揮する。もともと、消費者物価の上昇継続が消費マインドを後退させており、節約ムードが広がっている。伸び率を1.2%→0.8%に下方修正する。

◇住宅投資

修正なし。住宅減税は維持されるものの、住宅地価格、資材、人件費の上昇等を背景とした物件価格の上昇等もあり、弱含みと予測する。伸び率▲0.6%に変化はない。

◇民間設備投資

下方修正する。高水準の企業収益をベースに省人・省力化投資やソフトウェアの導入、研究開発投資などは堅調であるものの、関税交渉が未だ決着しない中、経済の先行きに対する不透明感が強く、一部に案件の先送りなどの動きがみられている。伸び率を 2.2%→2.0%に下方修正する。

◇公共投資、政府最終消費

修正なし。2025年度一般会計予算が成立し、公共事業については、防災・減災対策（上下水道システム等）、老朽化したインフラの更新（道路、河川等）、港湾整備などが見込まれる。伸び率0.5%は不変。政府最終消費は、高齢化が進む中で、医療・介護給付が増加すると見込まれる。伸び率0.7%は不変。

◇海外経済及び輸出・生産

下方修正する。2025年度の海外経済を展望すると、EUは金融緩和の効果から徐々に持ち直していくものの、中国は不動産市場の底入れに時間を要しており緩やかな回復にとどまるほか、米国景気は貿易・経済政策の帰趨により不透明感が強い状況が続くとみられる。また、経済安全保障や地政学リスクの再燃も懸念されるため、貿易量自体が低迷する可能性も否定できない。

インバウンド消費（輸出に計上）についても増勢は一頃ほどではなくなってくるため伸びは鈍化する。この結果、輸出は前回想定から伸び率を下方修正する（3.0%→▲2.5%）。輸入も前回見込みから下方修正する（2.8%→▲0.8%）。なお、生産は、内需の下支えはあるものの緩やかな回復にとどまると見込んでいる。

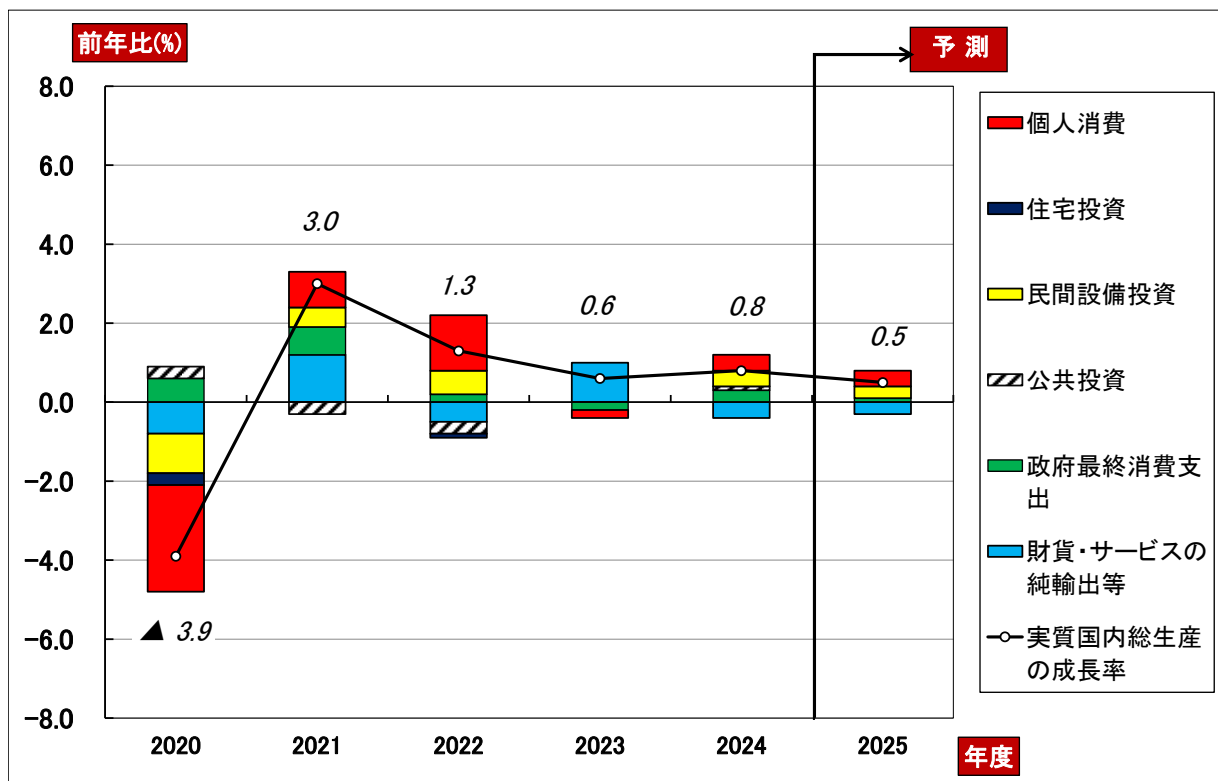
図表 1. 実質国内総生産の成長率

前年度比伸び率（%）

年 度	2020	2021	2022	2023	2024 (実績)	2025 (予測)	
						前回	今回
実質国内総生産	▲ 3.9	3.0	1.3	0.6	0.8	1.1	0.5
個人消費	▲ 4.8	1.8	2.6	▲ 0.4	0.8	1.2	0.8
住宅投資	▲ 7.4	0.3	▲ 2.6	0.3	▲ 1.6	▲ 0.6	▲ 0.6
設備投資	▲ 5.7	3.2	3.6	▲ 0.1	2.4	2.2	2.0
政府最終消費支出	2.7	3.2	1.1	▲ 0.8	1.3	0.7	0.7
公共投資	4.9	▲ 6.4	▲ 5.5	▲ 0.3	1.3	0.5	0.5
財貨・サービスの輸出	▲ 10.0	12.5	5.0	3.1	1.7	3.0	▲ 2.5
財貨・サービスの輸入	▲ 6.3	7.3	7.4	▲ 2.7	3.5	2.8	▲ 0.8
名目国内総生産	▲ 3.2	2.9	2.3	4.9	3.7	2.9	3.2

（資料）内閣府、予測はぶぎん地域経済研究所

図表 2. 実質国内総生産の需要項目別寄与度



2. 埼玉県内経済見通し

2025 年度の県内景気は、国内経済の動きと同様に、年初に、「消費者物価上昇の影響を受けるものの、内需が主導する形で底堅く推移する」と予測した。

具体的には、「企業・家計とも、手許資金は相対的に引き続き高水準である。また、県内人口は全国対比でみて堅調に推移している。2025 年度に実施される政府の経済対策は、公共投資のみならず子育て世代の支援、賃上げ促進など人口減少のペースが相対的に緩やかな当県にとってプラスに働くメニューが多い。消費者物価上昇率は全国対比低い伸びに留まっており、こうした雇用・所得、物価状況は、個人消費を支えたと見込まれる。企業の設備投資は、人手不足対応などを中心に底堅く推移、景気を牽引すると見込まれる。」と予測した。

基本的には、この予測・メカニズムに変更はなく、プラス成長は堅持するものの、企業部門に目を向けると、当研究所で実施している最新の企業経営動向調査（2025 年 4～6 月）における業況判断 BSI は -28 と、前回 1～3 月期調査（-19）比悪化している。これは、米国の貿易政策（関税等）の具体的な内容が徐々に明らかになるに連れて、貿易量自体が縮小し景気が悪化する懸念や、その影響が波及して自社の売上（生産）高などが落ち込む懸念を強めていること、が背景にあるとみられる。当県では、輸送機械関係の企業が多く、関税の影響をストレートに受け易い面がある。米国の関税政策が企業の売上高や設備投資を抑制する面や、足許の食料品を中心とした物価高が家計の節約行動を強める影響を勘案し、2025 年度実質県内総生産の成長率を、1.2%→0.4%へ下方修正する（個人消費、民間設備投資、財・サービスの移出）。

(参考) 業況判断 B S I

	2023年	2024年				2025年		
	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月 (先行き)
全産業	-16	-20	-23	-17	-19	-19	-28	-26
製造業	-22	-33	-28	-28	-23	-30	-44	-40
非製造業	-8	-5	-16	-6	-14	-9	-13	-14

BSI：業況について「良い」と回答する割合から「悪い」と回答する割合を差し引いた数値

(資料) ぶぎん地域経済研究所

◇個人消費

下方修正する。雇用・所得環境の改善や、県内人口が全国対比堅調に推移していることが消費の下支え効果として寄与するというメカニズムに変更はない。ただし、消費者物価の上昇が継続しているため、節約ムードが広がっている。伸び率を 1.3%→0.9%へ下方修正する。

◇住宅投資

不変。建築コストの上昇がみられるが、東京へのアクセスの良さが改めて意識される中、住宅減税が継続されること、東京都内から見て地価、物件の販売価格に割安感があることが、県内住宅投資を下支えする。全国対比減少幅は小さい見込み。伸び率▲0.6%は不変。

◇民間設備投資

下方修正する。人手不足に対応した省人化・省力化投資や、研究開発投資などは堅調である。もっとも、企業収益は人件費等の上昇などの影響を受け、前年度からの回復は緩慢なものにとどまると見込まれるうえ、関税交渉が未だ決着しない中、経済の先行きに対する不透明感が強く、一部に案件の先送りなどの動きがみられている。また、当研究所で実施している企業経営動向調査における全産業ベースでの生産（販売）設備 BSI（「過剰」―「不足」）をみると、特に、製造業では、足許、「過剰」超幅が拡大しており、能力増強投資ニーズは小さいと考えられる。腰折れはないが、伸び率を 2.2%→1.8%へ下方修正する。

◇公共投資等

不変。公共事業は防災・減殺対策の着実な遂行が予想される。埼玉県予算をみると、令和 7 年度当初予算の公共工事額は+12.0%となっている。また、公的支出は高齢化の進展を背景に医療費が増加していることなどから、底堅く推移する。公共投資の伸び率 0.3%、政府消費の伸び率 0.7%は不変。

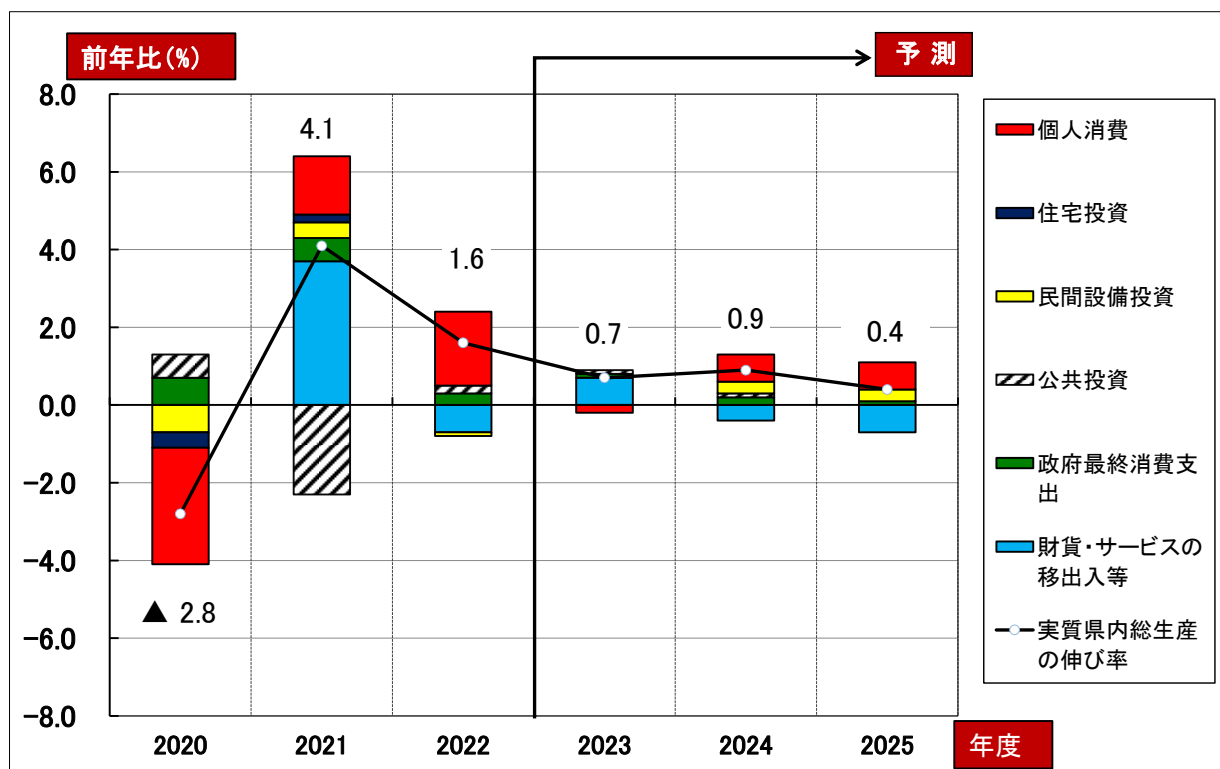
図表 3. 実質県内総生産の成長率

前年度比伸び率 (%)

年 度	2020	2021	2022 (実績)	2023 (推計)	2024 (予測)	2025 (予測)	
						前回	今回
実質県内総生産	▲ 2.8	4.1	1.6	0.7	0.9	1.2	0.4
個人消費	▲ 3.9	2.1	2.7	▲ 0.3	1.0	1.3	0.9
住宅投資	▲ 8.8	3.6	▲ 0.4	0.3	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 0.6
設備投資	▲ 4.7	2.5	▲ 0.8	0.3	2.1	2.2	1.8
政府最終消費支出	3.9	3.5	1.5	0.8	1.2	0.7	0.7
公共投資	11.9	▲ 44.9	6.7	2.0	1.8	0.3	0.3
名目県内総生産	▲ 2.1	4.4	2.5	3.7	3.4	3.0	3.1

(資料) 埼玉県総務部 推計と予測はぶぎん地域経済研究所

図表 4. 実質県内総生産の需要項目別寄与度



3. まとめ

当研究所では、年初に作成した「2025 年度の国内及び埼玉県内経済の成長率」を下方修正した。本稿執筆時点では、米国関税の具体的な税率は未だ決着しておらず、日本および埼玉県内経済の状況は引き続き極めて不確実性が高い状況にある。埼玉県内経済は、他県に比べ人口が比較的堅調に推移しており、経済のポテンシャルは高い。米国との間で、関税が早期に決着し、「内需主導（個人消費と設備投資）で、景気は緩やかに回復・成長していく」という見通しに復していくことを期待したい。

以 上