

Overview

回復感なき経済成長は続くのか

大和総研 経済調査部 シニアエコノミスト 佐藤 光

世界の経済・社会の先行き不透明感が強い中でも、主要国の足元の経済成長率については、比較的堅調な結果が出始めている。米国においては、アトランタ連銀発表の GDPNow は直近+2% 台半ばで推移しているほか、7 月 30 日発表の 2025 年 4-6 月期 GDP 成長率の市場コンセンサス（Bloomberg による）は前期比年率+2.5%とプラス成長を回復する見通しだ。また、既に発表された中国の 2025 年 4-6 月期実質 GDP 成長率は前年同期比+5.2%となり、前期（同+5.4%）に比べて減速したとはいえ、政府目標はクリアしている。

一方で、企業や消費者のマインドを示す指標は、多くが低水準のままで上がってこない。例えば米国で代表的な ISM 製造業景気指数は、好不況の目安となる 50 を直近まで 4 カ月連続で下回っている。欧州や中国でも製造業関連では類似した状況が見られ、主要国共通の現象といえる。

マインドが低迷する要因の筆頭は米トランプ政権の関税政策となろうが、これまでに相手国・地域と合意した例は少数に留まる。8 月 1 日と予告されている関税率の大幅引き上げを目前に、通商交渉は予断を許さない。さらに、中東などの地政学リスクについても解消には程遠く、リスク発現による食料やエネルギー等への供給不安は、マインド回復への妨げとなっている。

外部要因に加えて、構造的な問題も横たわっている。主に労働力不足による供給や物流の停滞への懸念は、インフレ再燃への根強い警戒感をもたらしめている。世界的に経済格差の拡大が指摘される中で、実質所得低下への懸念の強さは、より多くの人々の消費や企業の投資行動を抑制する要因になっていると考えられる。経済成長による恩恵が、幅広く分配されて好循環を生むような状況にはないことが、マインド指標を回復しにくくしているといえよう。

なお、株式市場では米欧中の主要な株価指数で足元高値更新が相次ぐなど、株価水準とマインドとの間にも隔たりがある印象だ。確かに相場格言では“（強気）相場は懐疑の中で育つ”とされる。従来、株価とマインド指標は共に景気の先行指標として扱われてきた。足元のような「回復感なき経済成長」の持続性については、今後のマインド指標の回復を見極めたい。

主要国実質 GDP 見通し＜要約表＞ （2025 年 7 月 22 日時点）

	(%)		(前年比%)									
	2024年		2025年				2026年		2023年	2024年	2025年	2026年
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	(下線及び斜字は年度)			
日本	0.9	2.2	-0.2	0.4	0.9	0.9	0.8	0.9	1.4	0.2	1.0	0.8
									<u>0.6</u>	<u>0.8</u>	<u>0.8</u>	<u>0.9</u>
米国	3.1	2.4	-0.5	2.5	1.0	1.7	1.5	1.8	2.9	2.8	1.6	1.7
ユーロ圏	1.6	1.2	2.5	-0.1	0.2	0.7	1.3	1.6	0.4	0.9	1.1	1.1
英国	0.0	0.4	3.0	0.3	0.7	1.3	1.4	1.4	0.4	1.1	1.1	1.2
中国	4.6	5.4	5.4	5.2	4.8	4.4	4.3	4.2	5.2	5.0	4.9	4.2
ブラジル	4.0	3.6	2.9	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	3.2	3.4	2.2	2.0
インド	5.6	6.4	7.4	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	<u>9.2</u>	<u>6.5</u>	<u>6.5</u>	<u>6.6</u>
ロシア	3.3	4.5	1.4	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	4.1	4.3	1.5	1.0

(注) グレー部分は予想値、それ以外は実績値。四半期伸び率は、中国、ブラジル、インド、ロシアは前年比、それ以外は前期比年率。

(出所) 各種統計より大和総研作成