2025.10.31

【1次QE予測（25年7－9月期）】

前期比年率▲2.4%とマイナスを予想

～関税は足枷となるも、先行きは緩やかな景気回復が続く～

経済調査部　エコノミスト
前田　和孝

ポイント

- **2025年7－9月期実質GDP成長率は前期比▲0.6%（年率換算：▲2.4%）と、6四半期ぶりのマイナスを予想**
- **個人消費や設備投資が冴えなかったほか、住宅投資の大幅減で内需の寄与は▲0.3 ポイントになるとみる。輸出が落ち込んだことから、外需の寄与も▲0.3ポイントと予想**
- **関税が引き続き自動車を中心に輸出の下押し圧力になるとみられるも、設備投資が底堅く推移するとみられることなどから、年度後半の日本景気は緩やかな回復が続くというのがメインシナリオ**

１．7－9月期実質GDP成長率は6四半期ぶりのマイナスを予想

内閣府から11月17日に発表予定の2025年7－9月期実質GDP成長率は前期比▲0.6%（年率換算：▲2.4%）と、6四半期ぶりのマイナスを予想する。

需要項目別に見ると、まず、民間最終消費支出（個人消費）は4－6月期：前期比＋0.4%→7－9月期：同＋0.0%と、ほぼ横ばいを予想する。「ウィンドウズ10」のサポート終了を10月に控えたPCの買い替えなどが下支え要因となった一方、食品価格の上昇を主因とする実質賃金のマイナスが重石になったとみる。

住宅投資は、4－6月期：前期比＋0.5%→7－9月期：同▲6.1%と大きめのマイナスを予想する。GDPの住宅投資は進捗ベースで計上されるため、建築基準法改正を前にした3月の着工件数急増の反動がタイムラグをもって顕在化するとみる。設備投資は、これまでの良好な企業収益による投資余力の増加を背景に、人手不足対応の省力化投資が押し上げに寄与した反面、米国による関税措置の影響などで機械投資が伸び悩んだとみられることなどから、4－6月期：前期比＋0.6%→7－9月期：同＋0.1%と、小幅プラスを見込む。政府最終消費支出は、医療費等の増加から、4－6月期：前期比＋0.0%→7－9月期：同＋0.1%とプラスを予想する。公的固定資本形成は、国土強靭化関連の防災・減災工事や災害復旧工事が進捗したことから、4－6月期：前期比▲0.6%→7－9月期：同＋0.5%と、2四半期ぶりのプラスになったとみる。

輸出は、4－6月期：前期比＋2.0%→7－9月期：同▲2.2%と2四半期ぶりのマイナスを予想する。関税引き上げの影響による米国向け自動車輸出の減少が下押し要因となったほか、インバウンド需要の鈍化を背景にサービス輸出も伸び悩んだとみる。輸入は、4－6月期：前期比＋0.6%→7－9月期：同▲0.6%となり、純輸出の寄与度は▲0.3ポイントのマイナスになったと予想する。

２． 年度後半の日本景気は緩やかな回復が続く

7－9 月期は住宅投資と輸出のマイナスが景気の押し下げ要因になったとみられる。建築基準法改正の影響による住宅投資の落ち込みは一時的である可能性が高いが、輸出については、関税が引き続き自動車を中心に下押し圧力になるとみられる。また、個人消費については、物価上昇率が年後半にかけて鈍化し、12 月には実質賃金がプラス圏に浮上するとみているが、プラス幅は限定的なものになると予想される。一方、設備投資は、外需の低迷が抑制要因になることが見込まれるが、継続的な省力化投資が下支えするかたちで底堅く推移するとみる。これらを踏まえると、年度後半の日本景気は緩やかな回復が続くというのがメインシナリオである。

実質ＧＤＰ成長率予測

					→予測	
(前期比：%)	24/9	24/12	25/3	25/6	25/9	寄与度
実質ＧＤＰ	0.6	0.5	0.1	0.5	**-0.6**	**－**
前期比年率	2.3	2.1	0.3	2.2	**-2.4**	**－**
民間最終消費支出	0.7	0.1	0.0	0.4	**0.0**	**0.0**
民間住宅投資	0.8	-0.1	1.3	0.5	**-6.1**	**-0.2**
民間設備投資	-0.1	0.6	0.7	0.6	**0.1**	**0.0**
政府最終消費支出	0.0	0.2	-0.5	0.0	**0.1**	**0.0**
公的固定資本形成	0.1	-0.8	0.2	-0.6	**0.5**	**0.0**
民間在庫品増加(寄与度)	0.3	-0.4	0.7	-0.0	**－**	**-0.2**
純輸出(寄与度)	-0.2	0.8	-0.8	0.3	**－**	**-0.3**
財貨･ｻｰﾋﾞｽの輸出	1.3	1.9	-0.3	2.0	**-2.2**	**-0.5**
財貨･ｻｰﾋﾞｽの輸入	2.0	-1.5	2.9	0.6	**-0.6**	**0.1**
内需(寄与度)	0.8	-0.3	0.8	0.2	**－**	**-0.3**
名目ＧＤＰ	0.9	1.2	0.9	1.6	**-0.0**	**－**
前期比年率	3.7	5.0	3.6	6.6	**-0.2**	**－**
ＧＤＰデフレーター(前年同期比)	2.4	2.9	3.3	3.0	**3.2**	**－**

(出所）内閣府公表資料より明治安田総研作成

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください

明治安田総合研究所 エコノミスト 前田 和孝

電話番号：080-2298-8278

e-mail：ka3-maeda@myri.co.jp

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●発行元● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3－2－11 TEL03-6261-6411