

2025 年 10 月 31 日 全 6 頁

2025 年 7-9 月期 GDP（1 次速報）予測 ～前期比年率▲2.8%を予想

トランプ関税や前期からの反動減で 6 四半期ぶりのマイナス成長か

経済調査部 エコノミスト 田村 統久
シニアエコノミスト 神田 慶司

[要約]

- 11 月 17 日公表予定の 2025 年 7-9 月期の GDP 速報値（1 次速報）では、実質 GDP が前期比年率▲2.8%（前期比▲0.7%）と 6 四半期ぶりのマイナス成長を予想する。トランプ米政権による高関税政策（トランプ関税）の影響が顕在化したほか、前期まで好調だった反動なども重なり、内外需の寄与度はいずれもマイナスになったとみられる。
- 財輸出はトランプ関税の影響で、米国向けの自動車関連を中心に減少したと予想する。サービス輸出も好調だった前期までの反動などから減少したようだ。輸入も減少する中、輸出の減少額が輸入のそれを上回り、外需寄与度はマイナスに転じたとみられる。
- 個人消費と設備投資は減少したと予想する。個人消費は財、サービスいずれも減少したようだ。住宅投資は 3 月に着工額が上振れした影響が一巡したこともあって減少に転じたとみられる。公共投資、政府消費も減少したと見込んでいる。

図表 1：2025 年 7-9 月期 GDP 予測表

		2024年			2025年		
		7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	
実質国内総生産 (GDP)	前期比%	0.6	0.5	0.1	0.5	▲ 0.7	
	前期比年率%	2.3	2.1	0.3	2.2	▲ 2.8	
	民間最終消費支出	前期比%	0.7	0.1	0.0	0.4	▲ 0.1
	民間住宅	前期比%	0.8	▲ 0.1	1.3	0.5	▲ 3.4
	民間企業設備	前期比%	▲ 0.1	0.6	0.7	0.6	▲ 0.4
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.3	▲ 0.4	0.7	▲ 0.0	▲ 0.2
	政府最終消費支出	前期比%	0.0	0.2	▲ 0.5	0.0	▲ 0.2
	公的固定資本形成	前期比%	0.1	▲ 0.8	0.2	▲ 0.6	▲ 1.0
	財貨・サービスの輸出	前期比%	1.3	1.9	▲ 0.3	2.0	▲ 1.9
	財貨・サービスの輸入	前期比%	2.0	▲ 1.5	2.9	0.6	▲ 1.0
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.8	▲ 0.3	0.8	0.2	▲ 0.5	
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	0.8	▲ 0.8	0.3	▲ 0.2	
名目GDP	前期比%	0.9	1.2	0.9	1.6	▲ 0.5	
	前期比年率%	3.7	5.0	3.6	6.6	▲ 1.9	
	前年比%	2.4	2.9	3.3	3.0	2.8	

（注）寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

（出所）内閣府統計より大和総研作成

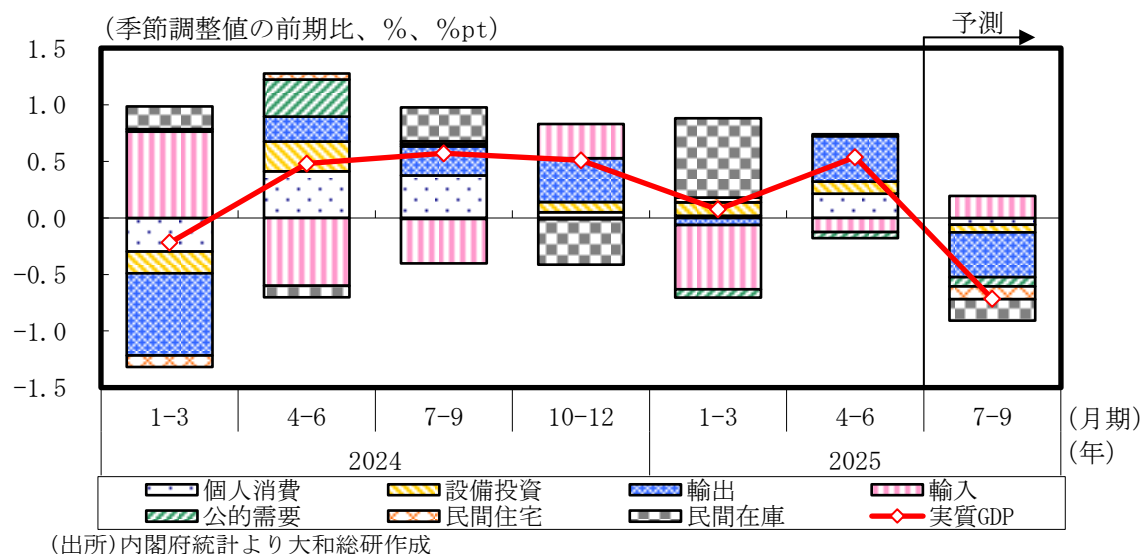
1. 2025 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲2.8%を予想

11 月 17 日公表予定の 2025 年 7-9 月期の GDP 速報値（1 次速報）では、実質 GDP が前期比年率▲2.8%（前期比▲0.7%）と、6 四半期ぶりのマイナス成長を予想する。トランプ米政権による高関税政策（トランプ関税）の影響が顕在化したほか、前期まで好調だった反動なども重なり、内外需の寄与度はいずれもマイナスになったとみられる。

トランプ関税の影響が顕著に表れたのは財輸出で、米国向けの自動車関連を中心に減少したと予想する。また、サービス輸出は前期まで好調だった一部の業務サービスに反動が表れ、減少したとみられる。輸入も減少したが、輸出の減少額が輸入のそれを上回り、外需寄与度は 2 四半期ぶりにマイナスに転じたと見込んでいる。

個人消費と設備投資は減少したと予想する。個人消費のうち、財では自動車や食料品への支出が減少し、サービスでは宿泊サービスなどが伸び悩んだとみられる。設備投資では、知的財産生産物（ソフトウェア、研究開発など）への投資が好調を維持する一方、機械投資、建設投資は減少したようだ。このほか、住宅投資は 3 月に着工額が上振れした影響が一巡したこともあって減少に転じたと見込んでいる。

図表 2：実質 GDP 成長率と需要項目別寄与度の推移



民需：一部特殊要因もあり、個人消費、設備投資、住宅投資はいずれも減少と予想

個人消費は前期比▲0.1%と 6 四半期ぶりの減少を予想する。財、サービスいずれも小幅に減少したと見込んでいる。

財のうち、耐久財は自動車を中心に減少したようだ。新車販売台数（大和総研による季節調整値）は 7-9 月期で前期比▲5.8%と 3 四半期ぶりに減少した。前期まで好調だった反動のほか、一部メーカーによる工場の稼働停止¹が影響した可能性がある。非耐久財は、品目によりま

¹ トヨタ自動車は、7 月 30 日にロシア・カムチャツカ半島付近で発生した巨大地震と津波の影響で、東北・中部地域など最大 11 工場・18 ライン（全 14 工場・28 ライン中）の稼働を停止した（8 月 1 日に全面再開）。

ちまちだったものの、食料品を中心に、総じて弱含んだとみられる。

サービスでは、宿泊サービスなどへの支出の減少が重しになったとみられる。宿泊サービスが足元で伸び悩んでいるのは、宿泊料の高騰のほか、2025 年に入り円安の進行が一服し、夏季休暇の旅行先に海外を選びやすくなったことなどが関係ありそう（後述するように、7-9 月期のアウトバウンドは増加と予想）。他方、娯楽サービスなどへの支出は堅調に推移したと見込んでいる。

住宅投資は前期比▲3.4%と3 四半期ぶりの減少を予想する。新設住宅着工戸数（国土交通省による季節調整値）は2025 年3 月に、建築基準法・建築物省エネ法²改正³前の駆け込みから前月比+34.6%と急増したものの、4-8 月はその反動もあり低迷している。3 月に着工された分の影響が進捗ベースでもおおむね一巡したとみられ、住宅投資は減少に転じたとみられる。

設備投資は前期比▲0.4%と4 四半期ぶりの減少を予想する。デジタル化や脱炭素への対応から知的財産生産物への投資が増加した一方、機械投資、建設投資は減少したとみられる。

経済産業省によると、資本財総供給指数は7-9 月期平均で前期比▲4.6%（輸送機械を除くと同▲3.9%）だった。前期に好調だった半導体製造装置やショベル系掘削機械への投資で反動減が表れたと見込んでいる。建設投資は、資材価格の高騰や賃上げに伴う工事費の上昇が重しになったとみられる。国土交通省によると、非住居（総合）の建設工事費デフレーター（大和総研による季節調整値）は7 月に4-6 月期平均比+4.4%となるなど、足元でも上昇が顕著だ。

民間在庫変動は前期比寄与度▲0.2%pt と予想する。仮置き値である原材料在庫は同▲0.2%pt、仕掛品在庫は同▲0.1%pt となり、その他では製品在庫が同+0.1%pt、流通在庫が同▲0.0%pt だったとみられる。

公需：公共投資、政府消費はいずれも減少と予想

公共投資は前期比▲1.0%と2 四半期連続の減少を予想する。国土交通省によると、公共工事出来高（名目額、大和総研による季節調整値）の7、8 月平均は4-6 月期平均比で+0.9%だった。しかし、前述した非住居同様、公共事業（土木）の建設工事費デフレーター（同）が足元で大きく上昇（7 月：4-6 月期平均比+4.5%）しているのに比べると増勢は鈍い。民間の建築投資と同じく、工事費の上昇などが公共投資の着工・進捗を妨げているとみられる。

政府消費は前期比▲0.2%と2 四半期ぶりの減少を予想する。前期に増加していた医療費で反動減が表れたとみられる。

² 正式名称は「建築物のエネルギー消費性能の向上等に関する法律」。

³ 同改正により、2025 年4 月以降、建築確認審査の一部を省略できる小規模建築物の範囲が縮小されたり、新築物件が省エネ基準に適合することが義務化されたりした。

外需：輸出の減少額が輸入のそれを上回り、外需寄与度は前期比▲0.2%pt

輸出は前期比▲1.9%と2四半期ぶりの減少を予想する。財、サービスいずれも減少したようだ。7-9月期の財の実質輸出（日本銀行による季節調整値）は前期比▲1.1%と減少した。仕向け先では米国が同▲8.0%（欧州：同+1.9%、中国：同▲0.9%）、財別では自動車関連が同▲5.4%（中間財：▲3.1%、情報関連：同+1.7%、資本財：同▲0.2%）と、減少が顕著だった。自動車関連を中心に、トランプ関税の影響が顕在化した格好だ。サービスでは、インバウンドが横ばい圏で推移する一方、前期まで好調だった金融サービスなどが弱含んだとみられる。

輸入は前期比▲1.0%と3四半期ぶりの減少を予想する。財が減少する一方、サービスはおおむね横ばいだったと見込んでいる。財では、鉱物性燃料や、医薬品などの化学製品の減少が目立った。サービスでは、アウトバウンドが増加を続ける一方、前期に上振れした著作権等使用料などに反動が表れたとみられる。

輸出の減少額が輸入のそれを上回った結果、純輸出（外需）の実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比▲0.2%pt とマイナスになったとみられる。

2. 10-12 月期は個人消費・設備投資の回復などでプラス成長を見込む

2025 年 10-12 月期の日本経済は、プラス成長に転じると見込んでいる。所得環境の改善が個人消費を下支えするほか、設備投資も増加しよう。輸出は、サービス輸出が増加する一方、トランプ関税の影響が続くことで財輸出が伸び悩み、減少が続くとみられる。

個人消費は増加すると予想する。2025 年春闘では前年以上の高水準の賃上げが実施された上、10 月以降は最低賃金が各地で大幅に（全国加重平均で 6.3%）引き上げられ、非正規雇用者の賃金を中心に上昇圧力がかかる。食料品の価格上昇の鈍化などを背景に物価上昇率は今後低下していくとみられ、実質賃金の上昇などによる所得環境の改善が個人消費の増加を促そう。

設備投資は増加すると予想する。日本銀行「全国企業短期経済観測調査」（日銀短観）によると、9 月調査時点での 2025 年度の設備投資計画（全規模全産業、除く土地、含むソフトウェア・研究開発）は前年度比+9.5%と堅調だった。トランプ関税の影響により輸出企業の一部で投資意欲が下押しされる面はあるものの、日本経済全体ではソフトウェアや研究開発にけん引される形で、設備投資の増加基調が維持されると見込んでいる。

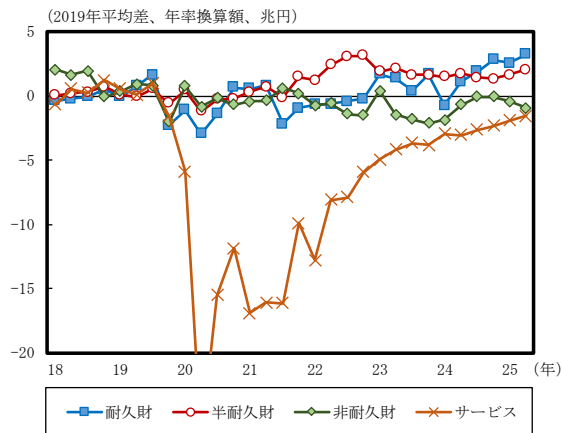
住宅投資は 4 月以降、着工額が低迷している影響から、減少が続くと予想する。

公共投資は、工事費の高騰などを背景に、横ばい圏での推移にとどまるとみられる。政府消費は、高齢化に伴う医療費増などにより増加に転じよう。

輸出は減少が続くと予想する。トランプ関税への対応で、米国での販売価格を引き上げたり、現地生産・調達を増やしたりする企業が増加するとみられ、財輸出は米国向けを中心に弱含むとみられる。他方、サービス輸出は 7-9 月期の反動もあって増加すると見込んでいる。

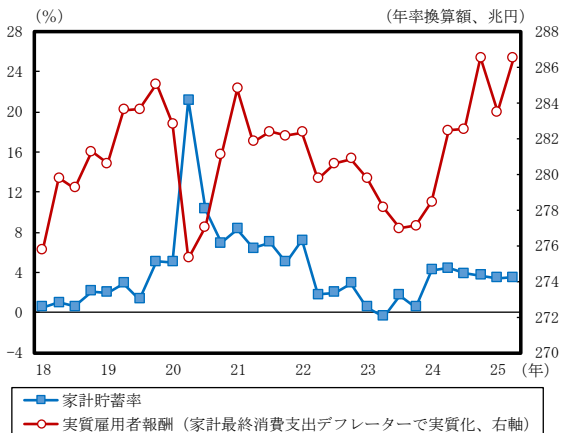
関連指標①

形態別国内家計最終消費支出（実質・季節調整値）



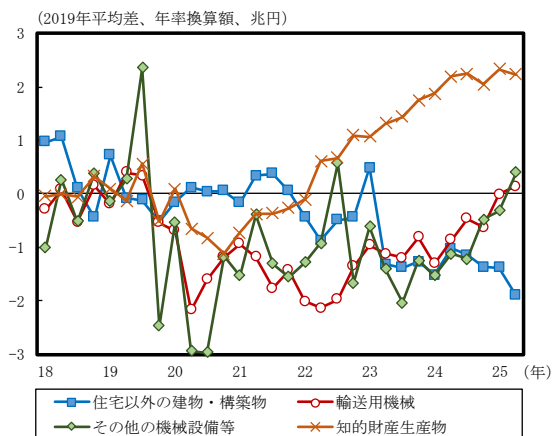
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

家計貯蓄率と実質雇用者報酬（季節調整値）



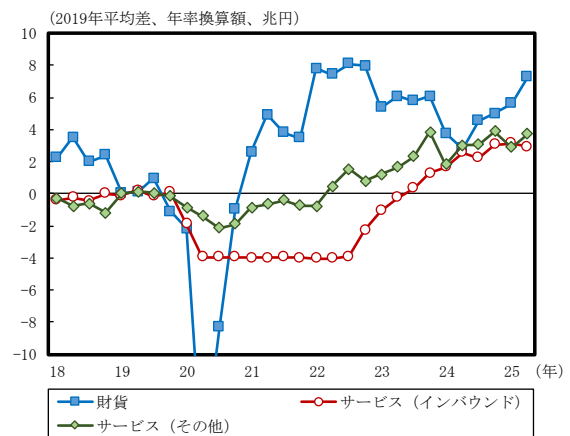
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

形態別総固定資本形成（実質・季節調整値）



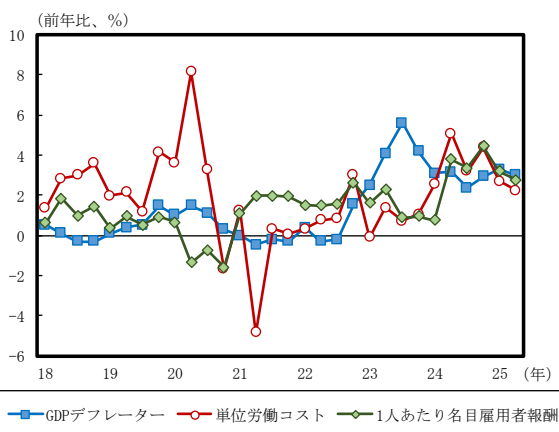
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

財貨・サービス別の輸出（実質・季節調整値）



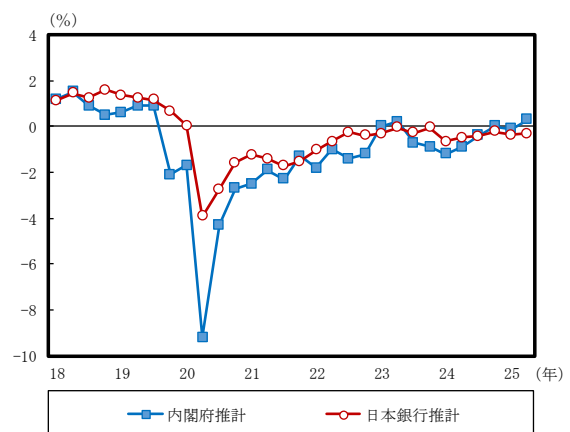
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

物価・賃金関連指標



(注) 単位労働コスト＝名目雇用者報酬÷実質GDP
(出所) 総務省、内閣府統計より大和総研作成

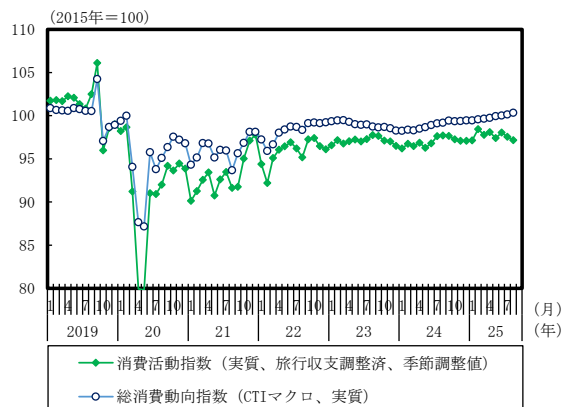
GDP（需給）ギャップ



(出所) 内閣府、日本銀行資料より大和総研作成

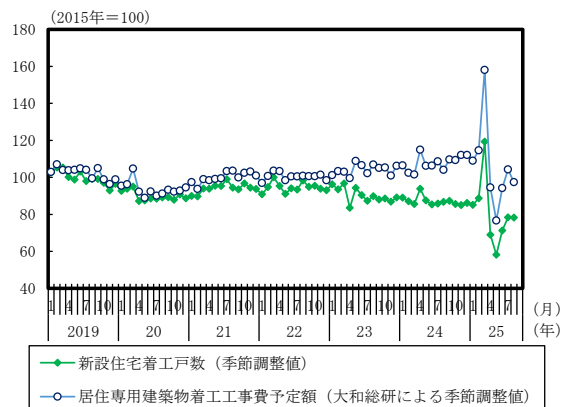
関連指標②

消費



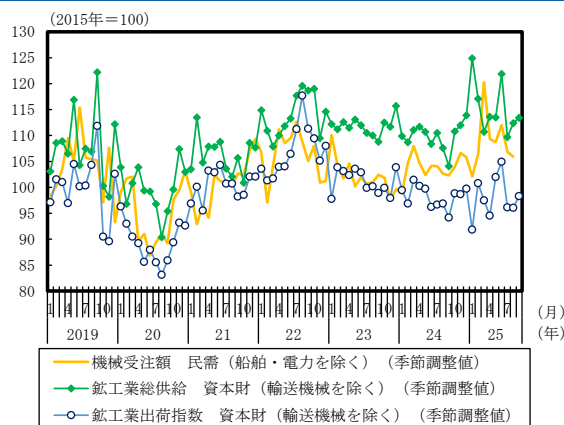
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



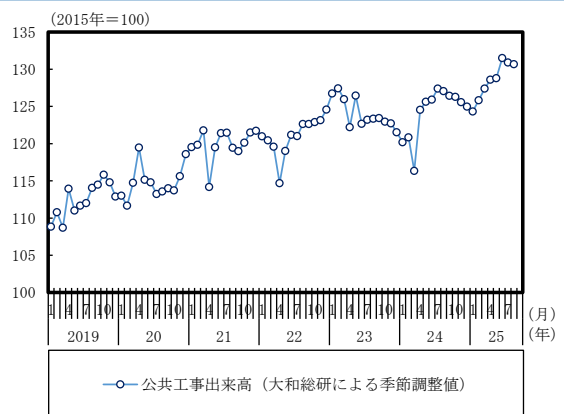
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



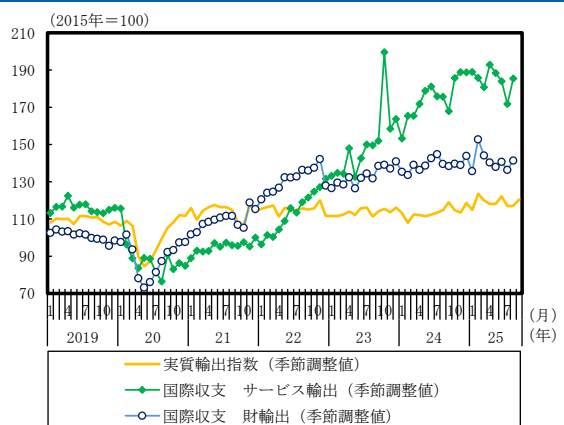
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



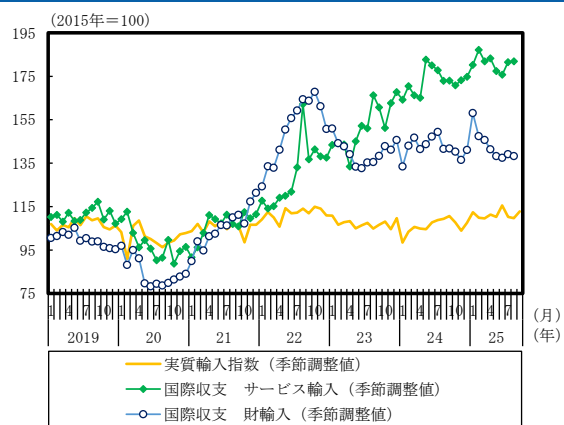
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

輸入



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成