

Indicators Update

2025年7-9月期 GDP (2次速報)

設備投資などが減少し、実質 GDP は前期比年率▲2.3%に下方修正

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司
エコノミスト 小林 若葉

[要約]

- 2025年7-9月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲2.3%（前期比▲0.6%）に改定された。6四半期ぶりのマイナス成長になったのは1次速報値と同様だが、マイナス幅が拡大した。1次速報段階で前期比プラスだった設備投資が同マイナスに改定されたことなどが影響した。今回は2020年基準改定が反映されたこともあり、実績値の水準や推移が変わった。個人消費が増加を続けたことなども踏まえると、日本経済は足元でも緩やかな回復が続いているとみられるが、その基調は1次速報段階に比べて弱い。
- 10-12月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.0%（前期比+0.2%）程度と見込んでいる。7-9月期の住宅投資の下押し要因が一巡するほか、個人消費は物価上昇率の低下や所得環境の改善などもあって緩やかな回復基調が続くだろう。設備投資は高水準の企業収益などを背景に増加に転じる一方、輸出は減少が続くと見込んでいる。中国政府の渡航自粛要請により、中国人訪日客数が大幅に減少する可能性には注意が必要だ。

※当社は、12月8日（月）に「第227回日本経済予測（改訂版）」の発表を予定している。

図表1：2025年7-9月期 GDP (2次速報)

		2024年		2025年			
		7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	2次速報
実質国内総生産(GDP)	前期比%	0.7	0.3	0.4	0.5	▲ 0.4	▲ 0.6
	前期比年率%	2.7	1.4	1.5	2.1	▲ 1.8	▲ 2.3
民間最終消費支出	前期比%	0.5	▲ 0.0	0.7	0.3	0.1	0.2
民間住宅	前期比%	0.8	0.4	▲ 0.0	0.4	▲ 9.4	▲ 8.2
民間企業設備	前期比%	0.6	▲ 0.2	0.2	1.3	1.0	▲ 0.2
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.4	▲ 0.4	0.6	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.1
政府最終消費支出	前期比%	▲ 0.1	0.1	▲ 0.3	0.3	0.5	0.2
公的固定資本形成	前期比%	1.0	▲ 0.6	▲ 0.1	0.0	0.1	▲ 1.1
財貨・サービスの輸出	前期比%	2.2	1.7	▲ 0.1	1.9	▲ 1.2	▲ 1.2
財貨・サービスの輸入	前期比%	3.0	▲ 1.9	2.4	1.4	▲ 0.1	▲ 0.4
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.9	▲ 0.5	0.9	0.4	▲ 0.2	▲ 0.4
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	0.8	▲ 0.6	0.1	▲ 0.2	▲ 0.2
名目GDP	前期比%	1.1	1.1	0.9	2.1	0.1	▲ 0.1
	前期比年率%	4.6	4.6	3.5	8.5	0.5	▲ 0.2
GDPデフレーター	前期比%	0.5	0.8	0.5	1.5	0.6	0.5
	前年比%	2.7	3.0	3.6	3.3	2.8	3.4

(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

2025年7-9月期の実質GDPは前期比年率▲2.3%に改定

GDP成長率の前期比のマイナス幅は1次速報値から拡大し、設備投資などがマイナスに転換

2025年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率▲2.3%（前期比▲0.6%）に改定された。6四半期ぶりのマイナス成長になったのは1次速報値と同様だが、マイナス幅が拡大した。1次速報段階で前期比プラスだった設備投資が同マイナスに改定されたことが主因で、公共投資も同様に同マイナスに改定された。

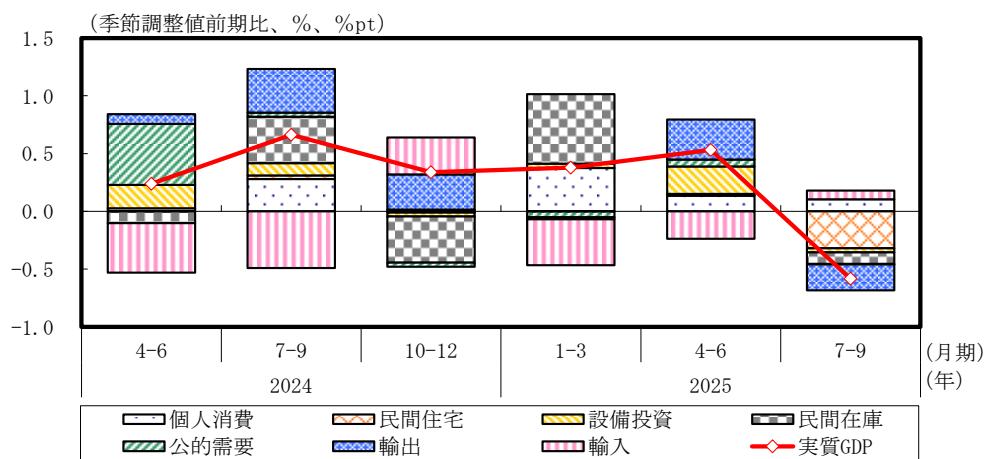
12月1日公表の財務省「法人企業統計調査」や、その他基礎統計の9月分までの実績が反映された。さらに今回の改定では、2020年基準改定に対応した内閣府「2024年度 国民経済計算年次推計」が反映された。その結果、2020年の名目GDPは改定前から14.4兆円上方修正された（直近の2025年7-9月期の名目GDP（季節調整値の年率換算額）は665.0兆円と改定前から29.2兆円の上方修正）。詳細については巻末の**補論**を参照されたい。

トランプ米政権による高関税政策（トランプ関税）の影響で、財輸出が5四半期ぶりに減少した。もっとも、7-9月期の実質GDP成長率をとりわけ押し下げたのは住宅投資で、その寄与度は前期比▲0.4%ptだった。3月に生じた法改正前の駆け込み需要の反動減が、進捗ベースで計上される住宅投資に表れた。個人消費が増加を続けたことなども踏まえると、日本経済は足元でも緩やかな回復が続いているとみられるが、その基調は1次速報段階に比べて弱いことが確認された（実質GDPは前年同期比+1.1%から同+0.6%へと下方修正）。

7-9月期の実質GDPを需要項目別に見ると（図表2）、民需関連では個人消費が増加した一方、住宅投資と設備投資が減少し、在庫変動はGDP成長率を前期比0.1%pt押し下げた。公需関連では政府消費が増加した一方、公共投資は減少した。外需関連では輸出と輸入がいずれも減少し、輸出の減少額が輸入のそれを上回ったことで、純輸出は実質GDP成長率を押し下げた。

GDPデフレーターは前年同期比+3.4%と15四半期連続のプラスだった。また、単位労働コスト（=名目雇用者報酬÷実質GDP）は同+2.8%と10四半期連続のプラスで、賃金面からの物価上昇圧力は足元でも継続している。

図表2：実質GDP成長率と需要項目別の寄与度



（出所）内閣府統計より大和総研作成

設備投資が下方修正された一方、民間在庫は上方修正

設備投資は前期比▲0.2%と1次速報値（同+1.0%）から下方修正された。2次速報値の推計に利用された7-9月期の法人企業統計調査を確認すると、金融保険業を除く全産業の設備投資額（ソフトウェアを除く名目額で季節調整値）は同▲0.3%と6四半期ぶりに減少した¹。法人企業統計調査の結果にはサンプル替えや回答率の変動の影響が含まれており、これらを調整してソフトウェア投資や研究開発投資などを加え、供給側統計の結果も反映したGDPベースの名目設備投資額は同+0.7%と、1次速報値（同+1.7%）から下方修正された。

実質総固定資本形成（公共投資を含み、住宅を除く）を形態別に見ると、輸送用機械（前期比▲2.4%）は3四半期ぶり、その他の機械設備等（同▲1.7%）は6四半期ぶりに減少した。他方、研究開発等が含まれる知的財産生産物（同+0.1%）は3四半期連続で、建物・構築物（同+0.1%）は2四半期連続で増加した。

民間在庫変動の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比▲0.1%ptと1次速報値（同▲0.2%pt）からマイナス幅が縮小した。法人企業統計調査の結果を受けて原材料在庫が上方修正された。

公共投資、政府消費はともに下方修正

公共投資は国土交通省「建設総合統計」の9月分の結果などが反映され、前期比▲1.1%と1次速報値（同+0.1%）から下方修正された。基礎統計の1つである公共工事出来高は9月で前年同期比+0.0%と、7月（同+3.1%）や8月（同+2.8%）から減速した。内閣府によると、ソフトウェアも下方修正要因になったという。

政府消費は8、9月分の医療費実績がおおむね反映され、前期比+0.2%と1次速報値（同+0.5%）から下方修正された。

個人消費は上方修正され、3四半期連続で増加

個人消費は前期比+0.2%だった。2020年基準改定の影響のほか、2025年9月分の基礎統計が反映されたことで1次速報値（同+0.1%）から上方修正され、3四半期連続で増加した。

国内家計最終消費支出の前期比を財・サービス別に見ると、耐久財、半耐久財が上方修正された一方、非耐久財、サービスは下方修正された。内閣府によると、耐久財では自動車が、半耐久財ではゲーム機などが主な上方修正要因だった。また、非耐久財では穀類・同製品が、サービスでは道路・旅客輸送が主な下方修正要因だったという。

なお、実質雇用者報酬（家計最終消費支出デフレーターベース）は前期比+0.2%と2四半期連続で増加したものの、過去分が大幅に下方修正された。1次速報段階では直近で統計開始以

¹ 詳細は、小林若葉「[2025年7-9月期法人企業統計と2次QE予測](#)」（大和総研レポート、2025年12月1日）を参照。

来過去最高を更新していたが、改定後は過去最高水準（2019年7-9月期）を1.5%下回る（年末の**関連指標①**）。デフレーターの伸びが上方修正されたことと、名目雇用者報酬が下方修正されたことが影響した。改定により、働き手の厳しい所得環境が浮き彫りになったといえる。

外需寄与度は変わらず 2四半期ぶりのマイナス寄与

外需では、輸出が前期比▲1.2%と1次速報値から変わらなかつた一方、輸入はデフレーターの改定により、同▲0.4%と1次速報値（同▲0.1%）から下方修正された。

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1次速報値から変わらず、2四半期ぶりのマイナスとなった。

2025年10-12月期の実質GDPはプラス成長を予想

2025年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.0%（前期比+0.2%）程度と、プラスに転じると見込んでいる。7-9月期の住宅投資の下押し要因が一巡するほか、個人消費は物価上昇率の低下や所得環境の改善などもあって緩やかな回復基調が続くだろう。設備投資は高水準の企業収益や7-9月期の減少の反動などを背景に増加に転じるとみている。

一方、財輸出は引き続き減少すると見込んでいる。日本の対米輸出品に課される関税率は自動車を含めて15%になったが、1月の対米平均関税率が1.5%だったことを踏まえると、日米関税合意の反映後も関税率は高止まりした状況が続く。トランプ関税への対応として、米国での販売価格の引き上げやサプライチェーンの見直しに動く企業が徐々に増えるとみられ、財輸出は米国向けを中心に弱含むだろう。

インバウンドが含まれるサービス輸出についても慎重にみている。中国政府は高市早苗首相の台湾有事をめぐる国会答弁に反発し、日本への渡航自粛要請や日本産水産物の事実上の輸入停止措置等を実施している。報道によると、中国の大手航空会社は日本行きの航空券を無料でキャンセルする期限について、従来の2025年12月末から2026年3月28日まで延長すると発表した²。長期化の様相を呈しており、中国人訪日客数への影響が懸念される。日中関係が一段と悪化し、対中輸出やレアアース（希土類）の調達などに波及する可能性にも注意が必要だ³。

足元では主要国・地域の景気は底堅く推移しているものの、今後も輸出を中心に下振れリスクは小さくない。2026年度までの経済見通しの詳細については、12月8日に発表予定の「第227回日本経済予測（改訂版）」を参照されたい。

² 日本経済新聞 電子版「[中国航空大手、日本行きチケットの無料キャンセル延長 26年3月まで](#)」（2025年12月5日）

³ 詳細は、山口茜・神田慶司・田村統久「[中国の渡航自粛要請は日本の実質GDPを0.1~0.4%下押し](#)」（大和総研レポート、2025年11月21日）、秋元虹輝「[中国によるレアアース・レアメタルの輸出規制は日本の実質GDPを1.3~3.2%下押し](#)」（大和総研レポート、2025年12月5日）を参照。

補論：2020年基準改定について

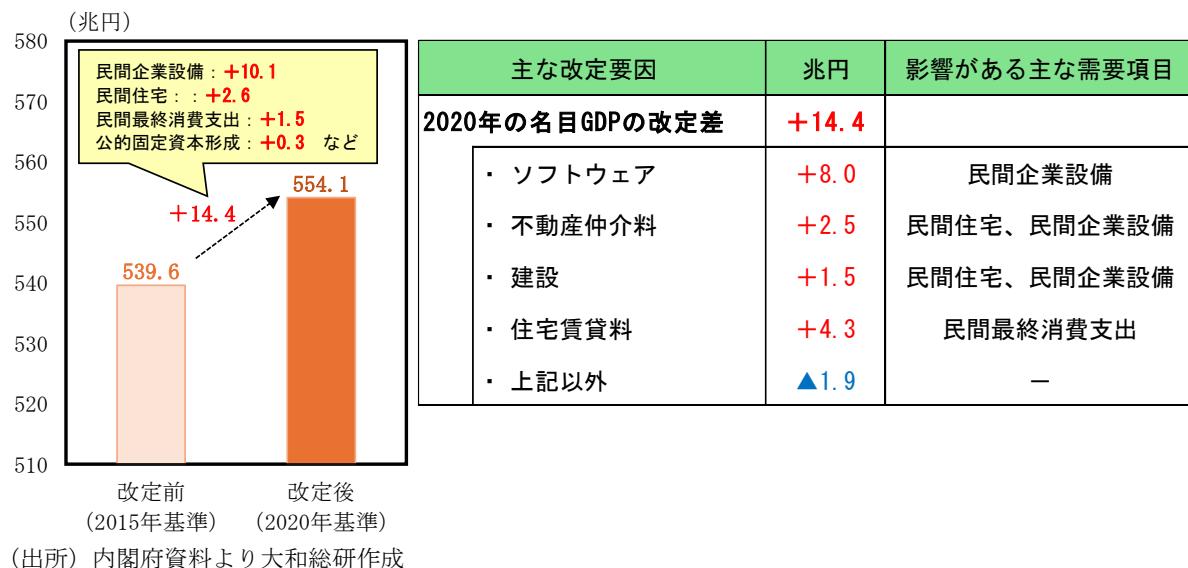
前述のように、今回発表された2025年7-9月期の2次速報値には、2020年基準改定に対応した「2024年度国民経済計算年次推計」が反映された⁴。これは様々な経済活動の実態をGDP統計でより正確に捉えるための取り組みである。また、基準改定はおおむね5年に一度実施されており、前回は2020年12月に行われた。

従来のGDPは、2015年の総務省「産業連関表」や同「国勢調査」などをベンチマーク（基準）として推計されていた。今回は2020年のこれらの結果を取り込み、1994年1-3月期まで遡って改定された。さらに、デフレーターの基準年（名目額と実質額が一致する年）は2020年に変更され、国際基準への対応や経済活動の適切な把握に向けた推計方法の改善も行われた。

その結果、2020年の名目GDPは改定前から14.4兆円上方修正された（図表3）。このうち10.1兆円は民間企業設備だ。次いで民間住宅が2.6兆円、民間最終消費支出が1.5兆円と、民間部門を中心に付加価値額が増加した。

民間企業設備の上方修正は、主にソフトウェアによるもので（図表3右）、2020年の「産業連関表」を取り込んだことなどが影響した⁵。不動産仲介料⁶や建設についても2020年の産業連関表の取り込みなどによって上方修正され、住宅投資や民間企業設備に反映された。

図表3：基準改定による2020年の名目GDPへの影響と主な改定要因



⁴ 詳細は、内閣府「[国民経済計算の2020年（令和2年）基準改定に向けて](#)」（2025年11月19日）、同「[『2024年度（令和6年度）国民経済計算年次推計（2020年（令和2年）基準改定値）』に係る利用上の注意について](#)」（2025年11月26日）などを参照。

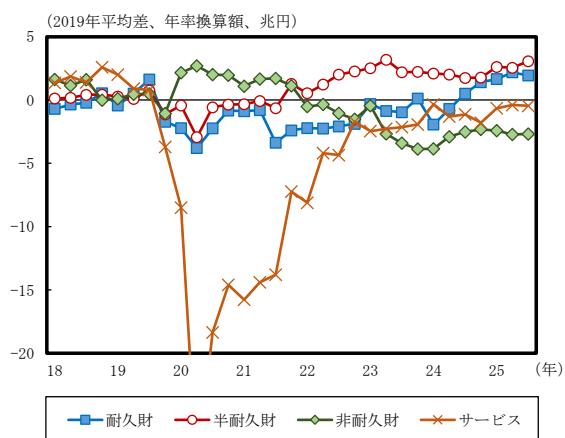
⁵ 2020年の「産業連関表」の反映により6兆円程度上方修正され、産業連関表の基礎統計である総務省・経済産業省「令和3年経済センサス・活動調査」における把握の拡充などにより2兆円程度上方修正された。

⁶ 現行のGDPは2009年に国際連合（国連）が勧告した国際基準（2008SNA）に基づいて推計されているが、2008SNAでは資産の取得・処分に係る所有権移転費用は「投資」として扱うこととされている。

民間最終消費支出は住宅賃料の改定によって 4.3 兆円上方修正された。これは 5 年ごとに公表されている総務省「住宅・土地統計調査」の最新の結果（2023 年）を反映し、推計方法の見直しも行われたためである。他方、上記以外の改定要因によって GDP は 1.9 兆円下方修正された。民間最終消費支出が中心（▲2.8 兆円程度）だったとみられる。

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）



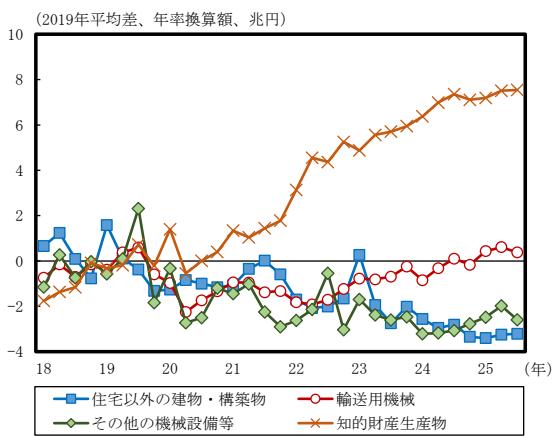
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

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）



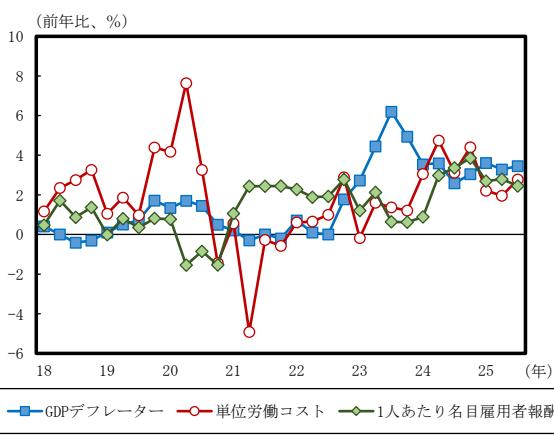
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

財貨・サービス別の輸出（実質・季節調整値）



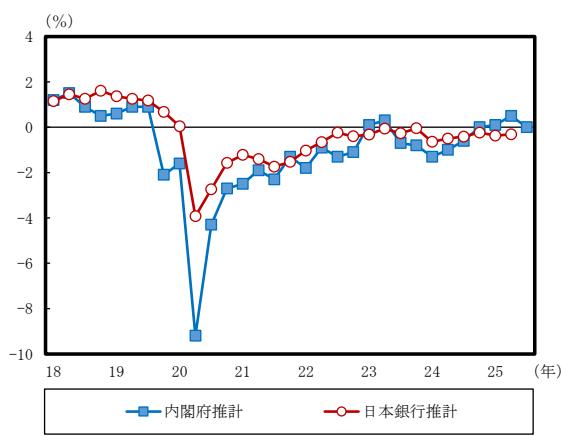
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

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

