

2025年10-12月期 GDP（1次速報）予測

～前期比年率+0.7%を予想

2四半期ぶりプラス成長も一時要因を除けば力強さを欠く内容か

経済調査部 エコノミスト 田村 統久
エコノミスト 畑中 宏仁
シニアエコノミスト 神田 廉司

[要約]

- 2月16日公表予定の2025年10-12月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率+0.7%（前期比+0.2%）と、2四半期ぶりのプラス成長を予想する。ただし、7-9月期に下振れしていた住宅投資の反動増という一時要因を除けば、力強さを欠く内容となりそうだ。
- 個人消費は実質賃金の低迷などを背景に、4四半期ぶりに減少したと予想する。設備投資は機械投資や知的財産生産物への投資が堅調に推移し、2四半期ぶりに増加したようだ。公共投資、政府消費は減少したと見込んでいる。
- 輸出は減少したとみられる。財輸出は米国向けを中心に増加したものの、サービス輸出は中国政府による渡航自粛要請などを背景に低迷したようだ。輸入も減少する中、輸入の減少幅が輸出のそれを上回り、外需寄与度はプラスに転じたとみられる。

図表1：2025年10-12月期 GDP予測表

		2024年		2025年		
		10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期
実質国内総生産(GDP)	前期比%	0.3	0.4	0.5	▲ 0.6	0.2
	前期比年率%	1.4	1.5	2.1	▲ 2.3	0.7
民間最終消費支出	前期比%	▲ 0.0	0.7	0.3	0.2	▲ 0.2
民間住宅	前期比%	0.4	▲ 0.0	0.4	▲ 8.2	6.6
民間企業設備	前期比%	▲ 0.2	0.2	1.3	▲ 0.2	0.4
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲ 0.4	0.6	0.0	▲ 0.1	▲ 0.1
政府最終消費支出	前期比%	0.1	▲ 0.3	0.3	0.2	▲ 0.1
公的固定資本形成	前期比%	▲ 0.6	▲ 0.1	0.0	▲ 1.1	▲ 0.5
財貨・サービスの輸出	前期比%	1.7	▲ 0.1	1.9	▲ 1.2	▲ 0.2
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲ 1.9	2.4	1.4	▲ 0.4	▲ 0.9
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.5	0.9	0.4	▲ 0.4	0.1
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.8	▲ 0.6	0.1	▲ 0.2	0.1
名目GDP	前期比%	1.1	0.9	2.1	▲ 0.1	0.8
	前期比年率%	4.6	3.5	8.5	▲ 0.2	3.3
GDPデフレーター	前年比%	3.0	3.6	3.3	3.4	3.2

（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

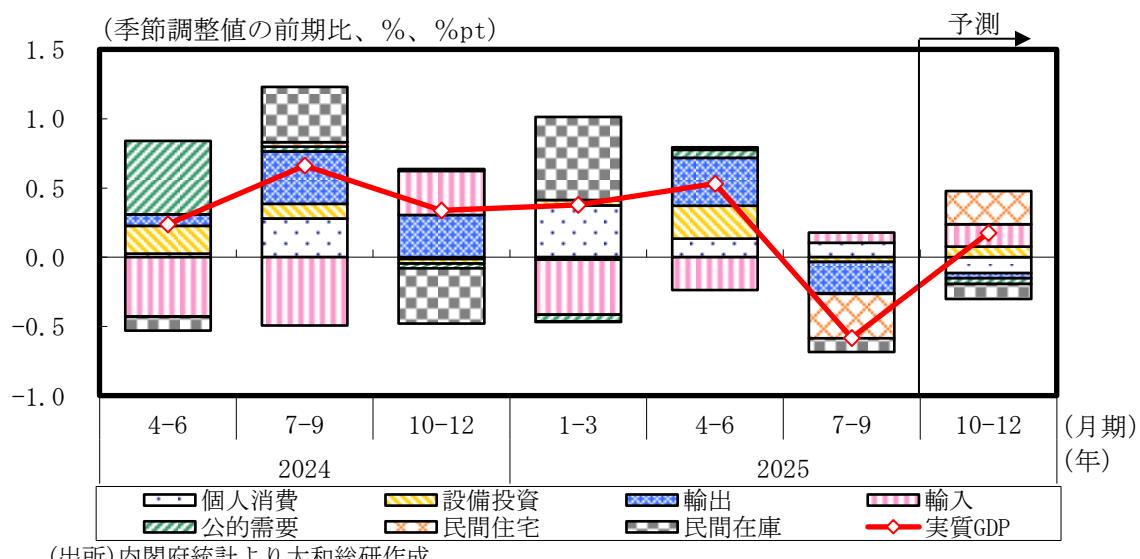
1. 2025年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+0.7%を予想

2月16日公表予定の2025年10-12月期のGDP速報値（1次速報）では、実質GDPが前期比年率+0.7%（前期比+0.2%）と、2四半期ぶりのプラス成長を予想する。7-9月期に大きく下振れしていた住宅投資に反動が表れ、全体を押し上げたようだ。ただし、住宅投資を除けば民需は減少し、公需も弱含んだとみられる。外需寄与度はプラスを見込んでいるものの、主因は輸入の減少であり、総じて力強さを欠く内容となりそうだ。

住宅投資は7-9月期、法改正前の駆け込み着工（後述）の反動が顕在化し、前期比▲8.2%と下振れしていたが、10-12月期には同+6.6%と、7-9月期の落ち込みの大部分を回復したと見込んでいる。個人消費は実質賃金の低迷などを背景に、4四半期ぶりに減少したと予想する。他方、設備投資は機械投資や知的財産生産物（ソフトウェア、研究開発など）への投資が堅調に推移し、2四半期ぶりに増加したと予想する。

輸出は減少したとみられるが、主因はサービス輸出だ。中国政府による渡航自粛要請などによりインバウンドが減少したほか、一部の業務サービスも弱含んだと予想する。財輸出は増加したようだ。7-9月期に大幅に減少していた米国向けが、自動車関税の引き下げ（9月16日）などを背景に一部持ち直したと見込んでいる。輸入は財が減少する一方、サービスはおおむね横ばいだったと見込んでいる。

図表2：実質GDP成長率と需要項目別寄与度の推移



民需：住宅投資が7-9月期の反動で大幅増、個人消費は4四半期ぶりの減少を予想

個人消費は前期比▲0.2%と4四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、非耐久財・半耐久財は、飲食料品や衣料品を中心に、総じて弱含んだようだ。他方で、耐久財は2四半期ぶりに増加したと見込んでいる。10-12月期の新車販売台数（大和総研による季節調整値）は前期比▲2.2%と2四半期連続で減少したもの

の、エアコンやパソコンなど、一部家電への支出が増加したとみられる。サービスは、物価高を背景に実質賃金の持ち直しが遅れていることなどが重しとなり、外食や宿泊サービスなどを中心に弱含んだようだ。

住宅投資は前期比+6.6%と2四半期ぶりの増加を予想する。新設住宅着工戸数（国土交通省による季節調整値）は3月に、建築基準法・建築物省エネ法¹改正²前の駆け込みから前月比+34.6%と急増し、4、5月にその反動が大きく表れた（4月：同▲42.2%、5月：同▲15.6%）が、6月以降は持ち直しを続けている（巻末の関連指標②上段右）。4、5月に着工額が低迷した影響が進捗ベースで一巡することで、住宅投資は増加に転じたようだ。

設備投資は前期比+0.4%と2四半期ぶりの増加を予想する。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、機械投資も好調だったとみられる。経済産業省によると、資本財総供給指数は10-12月期平均で前期比+5.0%（輸送機械を除くと同+5.2%）だった。7-9月期に不振だった半導体製造装置への投資に反動増が表れたほか、パソコンなどへの投資も好調だったとみられる。他方、建設投資は資材価格の高騰や建設業の人手不足などを背景に、減少したと見込んでいる。

民間在庫変動は前期比寄与度▲0.1%ptと予想する。仮置き値である原材料在庫は同+0.0%pt、仕掛品在庫は同+0.0%ptとなった。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、政府消費は減少と予想

公共投資は前期比▲0.5%と2四半期連続の減少を予想する。「防災・減災、国土強靭化のための5か年加速化対策」（2021～25年度）の進捗などが下支えする一方、建設投資同様、資材価格の高騰や建設業の人手不足などが重しになったとみられる。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）は、2025年前半は増加基調にあったものの、後半に入ると減少へと転じ、10、11月平均は7-9月期平均比で▲1.8%だった。

政府消費は前期比▲0.1%と2四半期ぶりの減少を予想する。増加傾向にあった医療費が今期はやや下振れしたとみられる。

外需：輸出が減少するも輸入も減少し、外需寄与度は前期比+0.1%pt

輸出は前期比▲0.2%と2四半期連続の減少を予想する。財は増加したものの、サービスが減少したようだ。10-12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%と増加した。米国が同+3.4%と、7-9月期（同▲8.2%）の落ち込みから一部持ち直し、全体を押し上げた。米国向けで増加が目立ったのは自動車とみられる。日本への自動車関税が2025年9

¹ 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」。

² 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。

月 16 日に引き下がられ、日本車の価格競争力が相対的に高まったことが背景にありそうだ。他方でサービスは、中国政府による渡航自粛要請で中国人訪日客が減少したことなどからインバウンドが減少し、コンピュータサービスなど、一部の業務サービスも弱含んだとみられる。

輸入は前期比▲0.9%と 2 四半期連続の減少を予想する。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、原材料や輸送用機器の減少が目立ったようだ。サービスでは、アウトバウンドが減少した一方、コンピュータサービスや委託加工サービスなどが増加したとみられる。

輸入の減少幅が輸出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+0.1%pt と 2 四半期ぶりのプラスになったとみられる。

2. 1-3 月期は輸出の減少が続くも、内需主導でプラス成長を維持か

2026 年 1-3 月期の日本経済は、プラス成長を続けると見込んでいる。所得環境の改善により個人消費が増加に転じるほか、設備投資も増加を続けよう。輸出は、トランプ米政権による高関税政策（トランプ関税）や中国政府の渡航自粛要請の影響などから、財、サービスいずれも減少するとみられる。

個人消費は増加すると予想する。背景にあるのは、実質賃金の上昇だ。10 月以降の最低賃金の大幅引き上げなども背景に、名目賃金上昇率が堅調に推移する一方、物価上昇率は政府のエネルギー高対策や食料品価格の上昇鈍化などにより、大きく低下しよう。例年以上の高水準となったとみられる 2025 年の年末賞与も、ラグを伴いつつ、2026 年 1-3 月期の消費を下支えすると見込んでいる。

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、12 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。

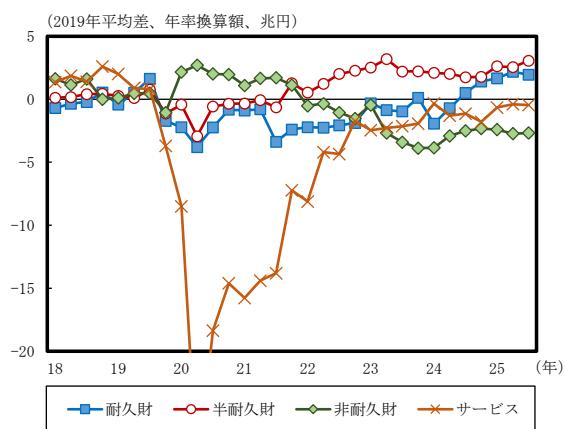
住宅投資は、2025 年 4 月の法改正前後の駆け込み需要と反動減の影響がおおむね一巡し、横ばい圏で推移すると見込んでいる。

公共投資は増加すると予想する。防災・減災、国土強靭化にかかる事業の進捗に下支えされる中、2025 年後半に弱含んだ反動が一部で表れよう。政府消費は、高齢化に伴う医療費増などにより増加すると見込んでいる。

輸出は減少が続くと予想する。トランプ関税への対応で、企業が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動きが加速することで、財輸出は米国向けを中心に減少しよう。サービス輸出も、中国政府の渡航自粛要請により中国人訪日客の減少が続くことなどから、弱含むとみられる。

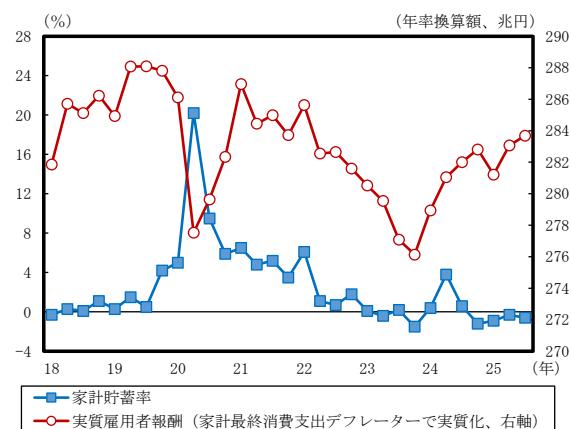
関連指標①

形態別国内家計最終消費支出（実質・季節調整値）



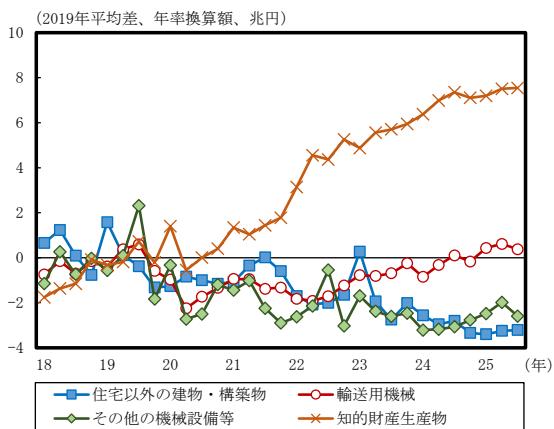
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

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）



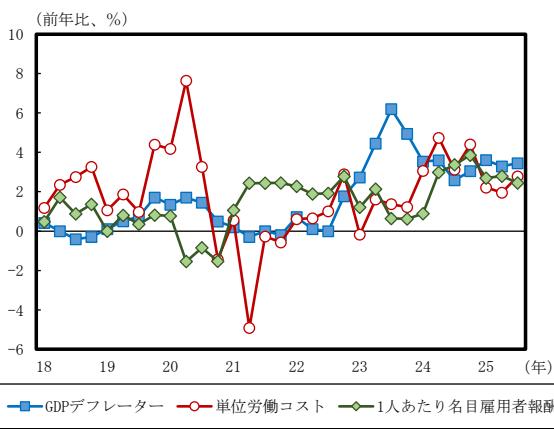
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

財貨・サービス別の輸出（実質・季節調整値）

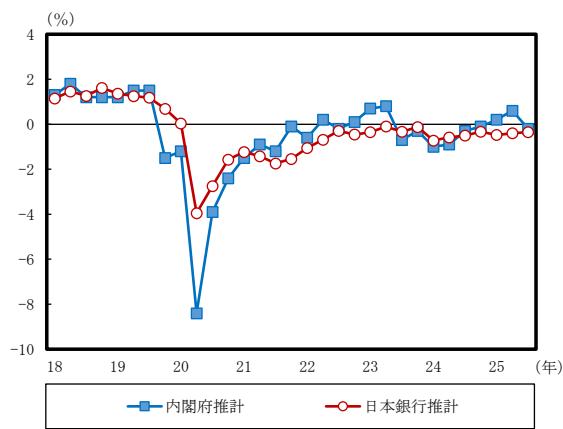


(出所) 内閣府統計より大和総研作成

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

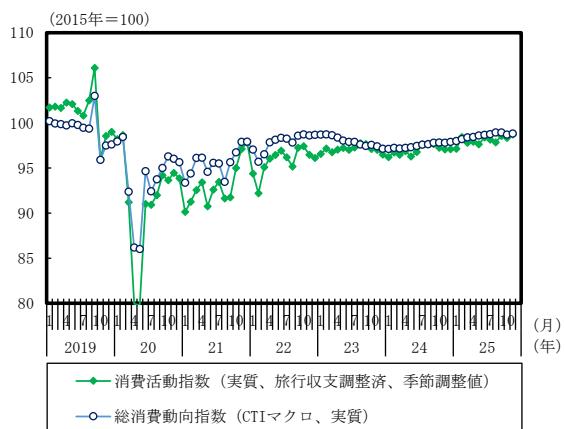
GDP（需給）ギャップ



(出所) 内閣府、日本銀行資料より大和総研作成

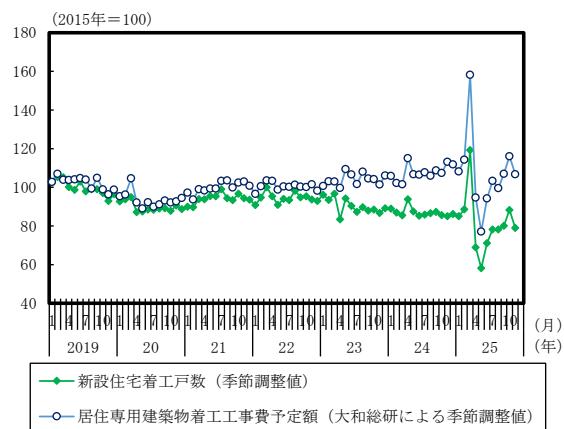
関連指標②

消費



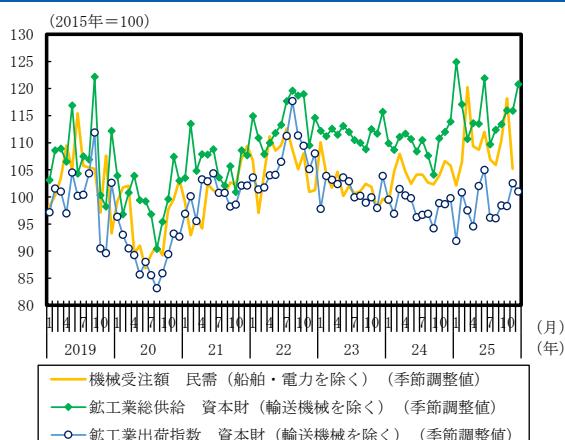
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



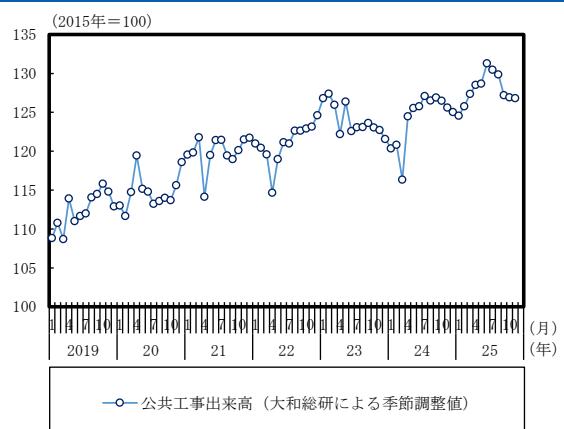
(出所) 國土交通省統計より大和総研作成

設備



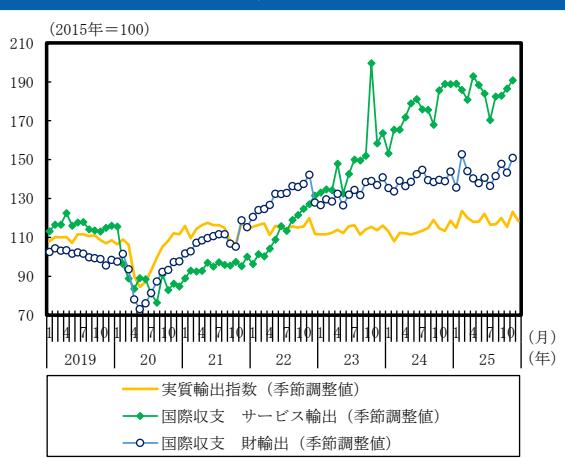
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



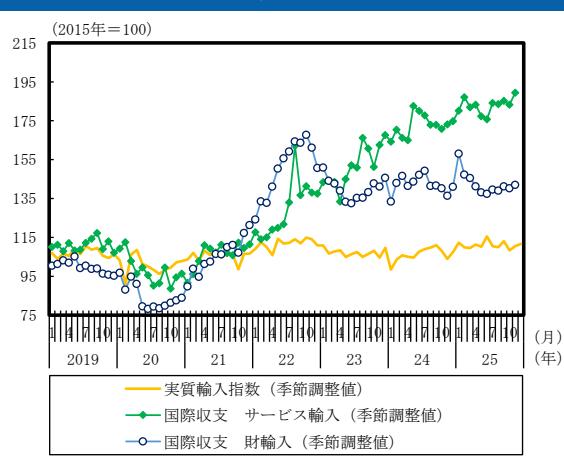
(出所) 國土交通省統計より大和総研作成

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