

2025 年 9 月 25 日 全 11 頁

日本経済見通し：2025 年 9 月

トランプ関税で対米輸出が大幅減、製造業や賃上げ等への影響は？

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
	エコノミスト	畑中 宏仁
	シニアエコノミスト	久後 翔太郎

[要約]

- 日米間の関税交渉は合意に達したが、これを反映した米国の対日平均関税率は 12.3%と試算される。7月の14.5%からは低下したものの、年初で1.5%だったことを踏まればなお高水準にある。トランプ米政権の高関税政策（トランプ関税）による対米輸出などへの影響は日米合意後も警戒が必要だ。
- 日本の実質輸出は全体で見れば底堅く推移しているものの、7月以降はトランプ関税の影響によって自動車関連財が大きく減少し、8月は2024年11月以来の低水準となった。現地生産の強化や価格競争力の低下が影響したとみられるが、今後は対日自動車関税の引き下げが価格面での悪影響を緩和するだろう。もっとも、対米自動車輸出は相対価格よりも米国内需要の影響を受けやすい。米国では雇用情勢が悪化し、インフレも加速しており、日本からの輸出にも悪影響を与える可能性がある。
- 日本の対米名目輸出額は直近の2025年8月で前年比▲13.8%だったが、直近並みの減少率（▲15%）を想定し、製造業の粗付加価値額（GDP）への影響を産業連関表などで試算すると、影響が最も大きい業種は輸送用機械で▲2.5%だ。次いで一般機械で大きい（▲1.5%）。これらは製造業の中でも従業員数が比較的多く、悪影響が雇用環境に及ぶことも懸念される。他方、当社では2026年の実質設備投資を前年比+1.0%と見込んでいるが、対米輸出▲15%のケースでは同+0.6%へと低下し、対米輸出の下振れを最大限想定した▲40%のケースでは同▲0.1%と6年ぶりのマイナスに転じる。
- 当社の経済見通しと整合的な春闘賃上げ率は、2026年で5.3%程度、2027年で4.2%程度と推計される（連合集計値ベース）。仮に、対米輸出が▲40%になり賃金・物価上昇の循環が弱まれば、2027年の賃上げ率は2.8%程度まで下振れする可能性がある。1997年並みの水準であり、当時の日本経済はデフレに陥る瀬戸際にあった。トランプ関税の打撃が深刻なものになれば、インフレ経済に移行した日本経済は再びデフレに戻るリスクが高まることを示唆している。

2025 年 4-6 月期の日本の実質 GDP 成長率は前期比年率+2.2%だった。トランプ米政権は 4 月に「相互関税」の一部を発動し、米国が輸入する自動車に 25%の追加関税を課すなど高関税政策（トランプ関税）を大幅に強化したものの、米小売価格への転嫁が抑えられたこともあって 4-6 月期の日本の財輸出は実質ベースで前期比+1.9%と増加率が高まった。

だが、対米輸出は自動車を中心に 8 月にかけて落ち込むなど、トランプ関税による悪影響は足元で顕在化している。当社では 7-9 月期の実質 GDP が 6 四半期ぶりにマイナス成長に転じると見込んでいるが¹、対米輸出が想定以上に悪化すれば、10-12 月期にプラス成長に回帰するという当社のメインシナリオは修正を迫られる可能性がある。

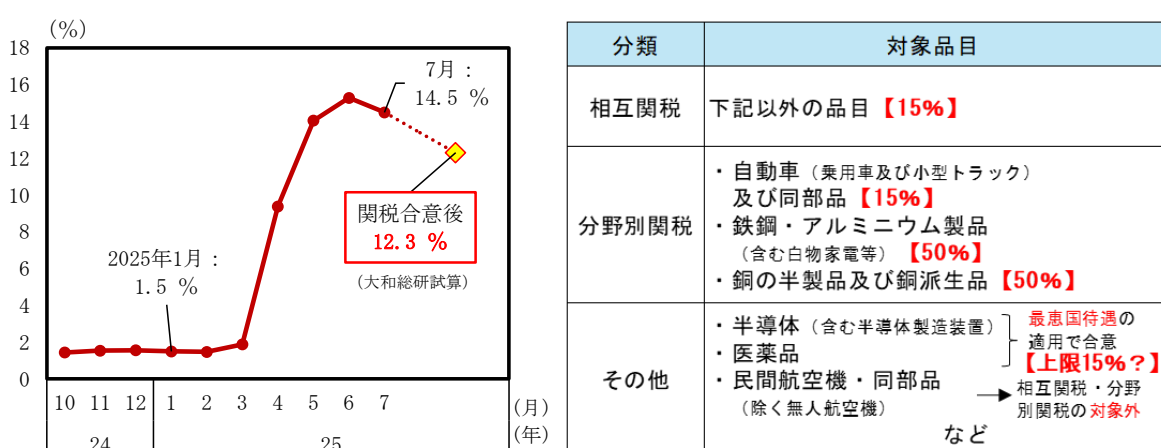
そこで本稿の前半では、日米合意後の関税率や対米輸出の約 3 割（2024 年）を占める自動車輸出の動向などについて整理する。後半では、対米輸出の減少が続いたり減少幅が拡大したりした場合の製造業への影響や、2026 年以降の設備投資・春闘賃上げ率の下振れリスクについて定量的に検討する。

1. 日米合意後の対米自動車輸出はどうなる？

15%程度だった米国の対日平均関税率は日米合意で 12%超へと低下

2025 年初めまで 1.5%程度で推移していた対日平均関税率は 4 月から急上昇し、直近の 7 月で 14.5%となった（図表 1 左）。その後、7 月 22 日（米国時間）に日米間の関税交渉が合意に達し、9 月 4 日（米国時間）には合意内容を踏まえた大統領令が発出された（新たな相互関税率は 8 月 7 日に遡って適用し、自動車・同部品などは 9 月 17 日以降に適用）。日米合意を反映した平均関税率は 12.3%と試算される。

図表 1：米国の対日平均関税率の推移（左）、日米合意後の米国の対日関税率の概要（右）



（注）平均関税率は米センサス局が公表する関税額を輸入額（運賃・保険料を除く）で除したものの。関税合意後の平均関税率は、日米合意に基づいた関税率を 2025 年 7 月における品目別輸入額で加重平均して算出。半導体と医薬品には 15%、航空機・同部品や米国で入手不可能な天然資源等には 2024 年の平均関税率を想定。

（出所）内閣官房、日本貿易振興機構（JETRO）、米センサス局、米国政府公表資料より大和総研作成

¹ 詳細は、当社の「[第 226 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2025 年 9 月 8 日）を参照。

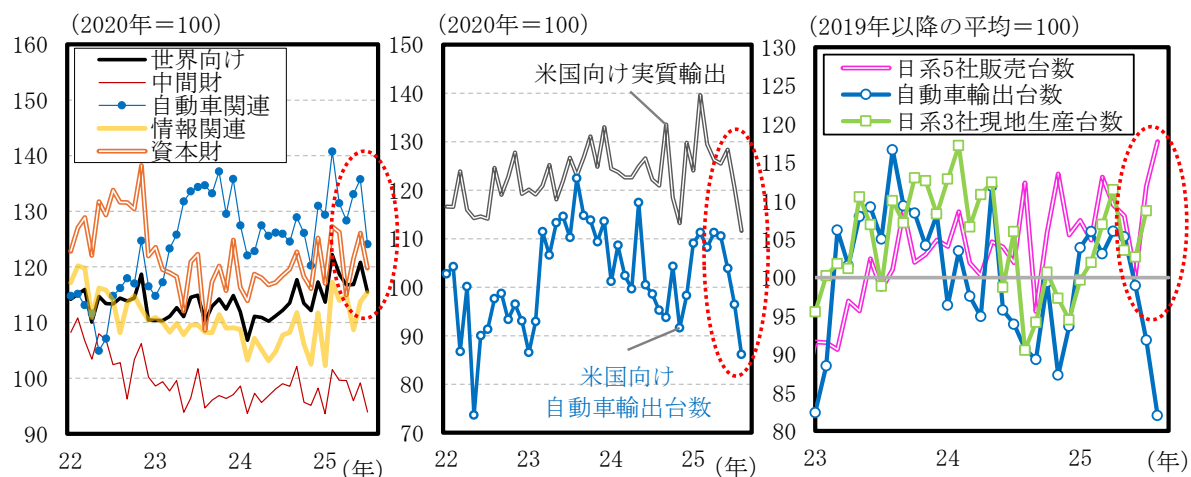
一時停止分を含めて 24%だった相互関税率と、27.5%だった自動車・同部品に対する関税率はいずれも 15%へと引き下げられた（図表 1 右）。また、半導体や医薬品²については「最恵国待遇」（最も低い税率を適用する措置）を適用することで合意した。仮に欧州連合（EU）と同水準であれば、上限で 15%だ。民間航空機・航空機部品（除く無人航空機）については、相互関税や分野別関税の対象外とされた。一方、鉄鋼・アルミニウム製品などに適用されている 50%の分野別関税は維持された。

米国の対日平均関税率は日米合意によって 2%pt 程度引き下げられたとみられるが、トランプ関税前と比較すればなお高水準にある。大統領令には、日本が合意内容を守らない場合に必要に応じて修正できることが盛り込まれており、トランプ大統領の翻意で追加関税が発動される可能性も否定できない。トランプ関税の動向や、それによる国内外の経済活動への影響には引き続き警戒する必要がある。

対米自動車輸出の落ち込みは現地生産の強化や価格競争力の低下が影響か

前述のように、トランプ関税の悪影響は日本の対米輸出で顕在化している。季節調整済みの実質額で見ると、輸出全体は底堅く推移している。だが財別に見ると、7 月以降はトランプ関税の影響で自動車関連財が大きく減少し、8 月は 2024 年 11 月以来の低水準となった（図表 2 左）。化学製品や鉄鋼、非鉄金属などの中間財も米国向けや中国向けを中心に弱含んでいる。

図表 2：財別に見た実質輸出（左）、米国向け実質輸出と自動車輸出台数（中央）、日系自動車メーカーにおける米国販売・現地生産と対米輸出（右）



（注）右図の日系 3 社、5 社はそれぞれ 2024 年全米新車販売台数日系メーカー上位 3 社、5 社を集計。大和総研による季節調整値。

（出所）日本銀行、財務省、各社ウェブサイト、各種報道、Haver Analytics より大和総研作成

地域別では、とりわけ米国向けの実質輸出が自動車を主因に落ち込んでいる（図表 2 中央）。米国向け自動車輸出台数が減少した理由は主に 2 つあると考えられる。

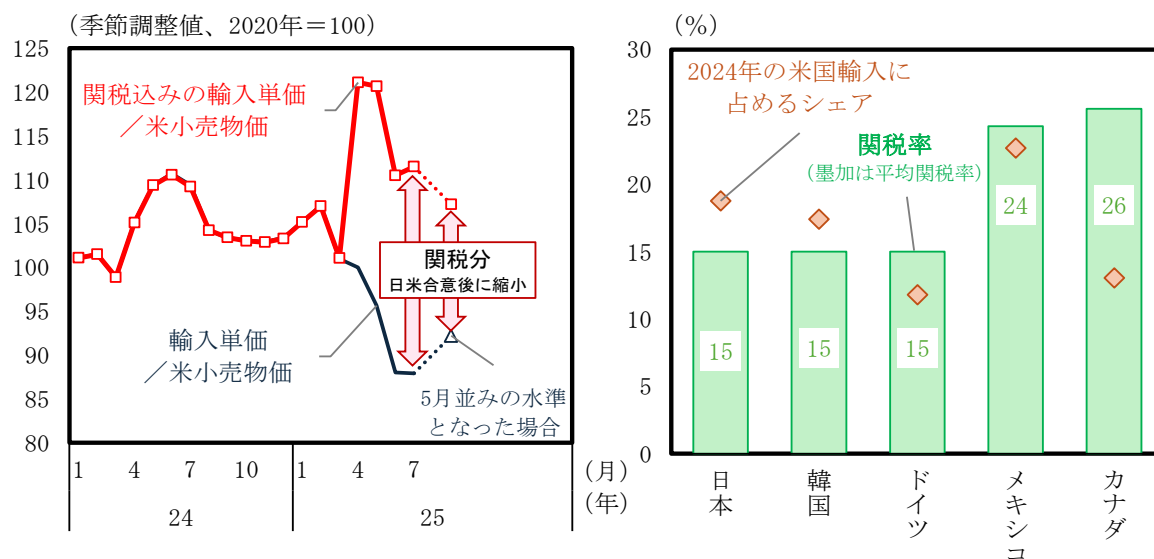
² ジェネリック医薬品（原料、化学前駆体含む）に関しては、米商務長官が関税率をゼロに修正する権限を持ち、関税率の修正時期と対象品目は米国の国益や大統領令の目的などに鑑みて決定するとされている。

1 つ目は、日系自動車メーカーが追加関税による収益への悪影響を抑えるために現地生産を強化したことだ。図表 2 右では、日本からの対米輸出台数と、主要な日系自動車メーカーにおける米国での販売台数および現地生産台数の推移を示している（データ制約のため掲載した 3 つの系列で対象企業が異なることに留意）。米国向けの自動車輸出台数が足元で減少する中、米国での販売台数と生産台数（7 月分まで）は比較的堅調に推移している。

2 つ目は、関税込みの輸出価格が上昇して価格競争力が低下した可能性だ。日系自動車メーカーは追加関税の発動を受け、現地販売価格が大幅に上昇しないよう、関税コストの一部を負担した。こうした動きを反映し、米国における乗用車の小売物価に対する対日輸入単価の相対価格は大きく低下した（図表 3 左）。それでも関税込みの単価で見れば、追加関税発動前から上昇している。メキシコやカナダの平均関税率は日本を下回っていたほか³、ドイツや韓国を含め、米国の主要な輸入相手国が日本と同様に乗用車の輸出価格を引き下げ中、価格競争力の低下によって他国からの輸出や米国内生産に代替された可能性がある。

もっとも、今後は価格面での悪影響は緩和することが見込まれる。前述のように、日米合意を受けて対日自動車関税は 27.5%から 15%に引き下げられたからだ。2024 年の米国の乗用車輸入額で首位のメキシコや 4 位のカナダの 25%程度の平均関税率を下回り、3 位の韓国や 5 位のドイツと同水準になる⁴（図表 3 右）。例えば、自動車メーカーが輸出価格を 2025 年 5 月並みの水準まで引き上げたとしても、関税込みの単価は低下するとみられ、価格競争力への影響は和らぐ見込みだ。

図表 3：乗用車の米小売物価に対する対日輸入単価（左）、米国の乗用車輸入の主要な相手国のシェアと関税率（右）



（注）左図は中古車を除く。季節調整は大和総研による。右図の日本、韓国、ドイツの関税率は米国との合意内容に基づく。メキシコとカナダは直近（2025 年 7 月）の乗用車の平均関税率。

（出所）米センサス局、BLS、Haver Analytics より大和総研作成

³ 米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）の自動車原産地規則を満たす自動車は非米国産部分のみ関税が適用される影響とみられる。

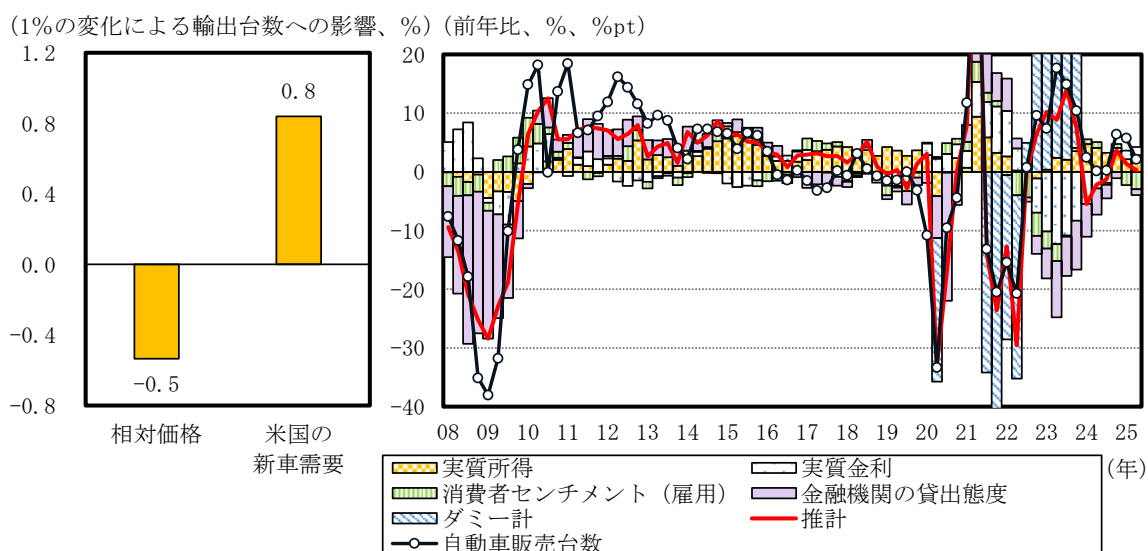
⁴ 韓国は、米国との間で自動車関税の 15%への引き下げに合意したものの、その後の協議が難航していることから、未だ 25%の関税率が維持されている。

今後の対米自動車輸出は米国内の需要縮小で低迷する可能性に注意

先行きの対米自動車輸出で注意すべきは、追加関税分の価格転嫁の動きが米国内で広がり、米家計の購買力の低下を通じて自動車需要が縮小するリスクだ。

日本の対米自動車輸出台数を、関税を加味した相対価格（＝輸出物価/米小売物価）⁵と米国内の新車販売台数（新車需要）を説明変数として推計したところ、相対価格の変化に対する弾性値は▲0.5、米国の新車需要の変化に対する弾性値は0.8となった（図表4左）。すなわち、日本の対米自動車輸出は相対価格が1%上昇すると0.5%程度減少する一方、米国の新車需要が1%縮小すると0.8%程度減少すると推計される。日本の対米自動車輸出は相対価格よりも米国の新車需要の影響を受けやすいことを示唆しており、日米合意後に相対価格が低下したとしても米国の需要が縮小すれば、対米自動車輸出台数は低迷する可能性がある。

図表4：日本の対米自動車輸出台数の推計（左）と米国の新車販売台数の推計（右）



（注1）新車輸出台数の推計期間は2007年1月～2024年12月。推計式は下記の通り。
 米国向け自動車輸出台数（3カ月移動平均、前年比） $= -0.5 \times (\text{相対価格} \times (1 + \text{平均関税率}) \times \text{乗用車の輸出物価指数} / \text{米国の新車の小売物価指数}) \times 3 \text{ カ月移動平均、前年比} + 0.8 \times \text{米国の新車販売台数} (3 \text{ カ月移動平均、前年比}) + \sum \beta \times \text{各種ダミー} (前年差)$
 乗用車の輸出物価指数は、2015年以降は「乗用車（北米向け）」とし、2010～14年は「普通乗用車（北米向け）」、2007～09年は世界向けの「乗用車」を用いて適宜とした。ダミー変数はリーマン・ショック、東日本大震災、コロナ禍の影響を受けた期間で作成した。相対価格は5%有意、米国の新車販売台数は1%有意。修正済み決定係数は0.85。

（注2）米国の新車販売台数の推計期間は1983年4-6月期～2025年4-6月期。推計式は下記の通り。
 新車販売台数（前年比） $= 1.2 \times \text{実質所得} (給与所得、前年比) - 1.7 \times \text{実質金利} (前年差) + 0.1 \times \text{消費者センチメント} (雇用環境の指標、前年差) - 0.4 \times \text{金融機関の貸出態度} + \sum \beta \times \text{各種ダミー} (前年差)$
 所得は個人消費デフレーターで実質化した。ダミー変数は2020～22年のコロナ禍、半導体不足等による供給制約等が発生した期間で作成した。いずれの系列も1%有意。修正済み決定係数は0.75。

（出所）財務省、日本銀行、米センサス局、BEA、FRB、ミシガン大学、Autodata Corp.、Haver Analytics より大和総研作成

⁵ ここでは分子を乗用車の輸出物価指数に（1＋平均関税率）を乗じたもの、分母を米国の新車の小売物価指数とした。

米国の新車需要について、実質所得、実質金利、雇用に関する消費者センチメント、金融機関の貸出態度を説明変数として推計し、その変動要因を分解したものが**図表 4 右**である。推計結果を見ると、足元では雇用に関する消費者のセンチメントの悪化が新車需要を下押ししている。米国では雇用環境が悪化し⁶、インフレも加速しており、日本からの輸出にも悪影響を与える可能性がある。

2. 対米輸出減による製造業 GDP・設備投資・賃上げの下振れリスク

日本の対米輸出の低迷が今後も続く場合、直接的に打撃を受けるのは製造業である。また、企業収益の悪化は国内の設備投資や賃上げなどにも波及する可能性がある。そこで以下では、一定の対米輸出額の減少を想定した場合の製造業の GDP（粗付加価値）などへの影響や、今後の設備投資や春闘賃上げ率の下振れリスクについて定量的に検討する。

(1) 製造業 GDP への影響

対米輸出の減少は雇用を多く抱える輸送用機械や一般機械などに大きな打撃

日本の対米輸出額は直近の 2025 年 8 月の名目値で前年比▲13.8%だったが、直近並みの減少率（▲15%）を想定した上で、製造業の粗付加価値額（＝国内生産額－中間投入額）などへの影響を産業連関表などで試算した結果が**図表 5**だ。

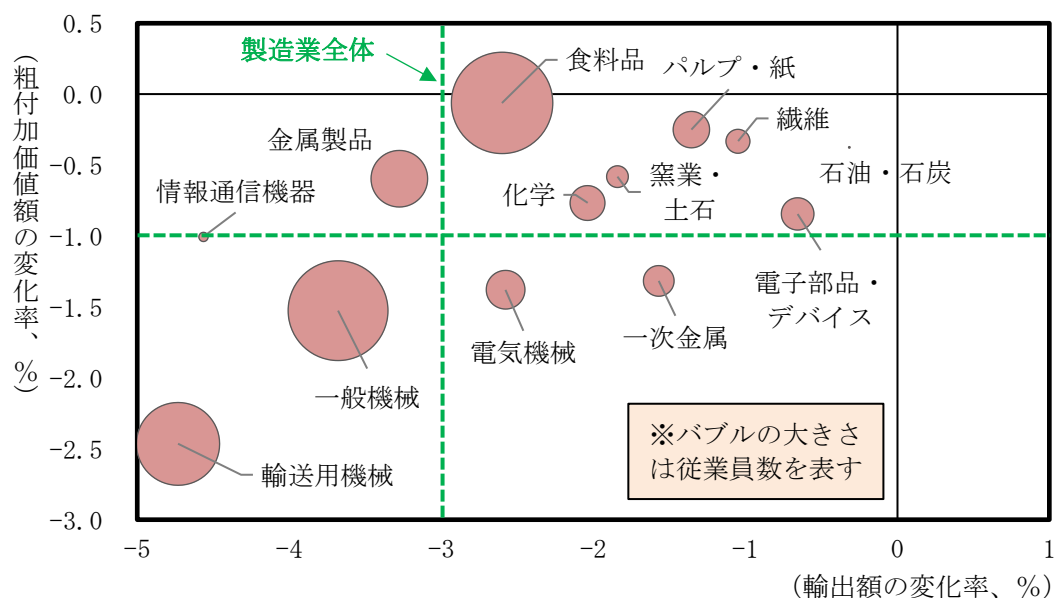
ここでは、2020 年産業連関表上の各品目の対米輸出割合を考慮した上で、対米輸出が全品目一律で 15%減少した場合の輸出額と粗付加価値額の減少率を示している。製造業の中では、輸送用機械が輸出額・粗付加価値額ともに最も大きく減少し、輸出額は▲4.7%、粗付加価値額は▲2.5%と試算される。一般機械（汎用・生産用・業務用機械）への影響も比較的大きく、輸出額は▲3.7%、粗付加価値額は▲1.5%だ。粗付加価値額の減少率では、電気機械や一次金属への影響も大きい。

図表 5 のバブルの大きさは従業員数を表すが、輸送用機械や一般機械は製造業の中でも従業者数が比較的多い業種だ⁷。そのため、対米輸出の減少を通じた悪影響が雇用環境に及ぶことも懸念される。

⁶ 詳細は、藤原翼「[非農業部門雇用者数は前月差+2.2 万人](#)」（大和総研レポート、2025 年 9 月 8 日）を参照。

⁷ 製造業の従業者数 957 万人のうち、輸送用機械は 118 万人、一般機械は 142 万人（2020 年産業連関表ベース）。

図表 5：対米輸出▲15%（2025 年 8 月並みの減少率）による製造業の輸出額・粗付加価値額への影響



（注）輸出への影響は、2020 年産業連関表の統合小分類 188 品目を対象に、国内生産額に占める輸出割合および輸出額に占める対米輸出割合を計算した上で、対米輸出が全品目一律で 15% 減少した場合の輸出減少額を求め、それらを業種別に統合して算出。粗付加価値額への影響は、品目ごとに国内生産額に占める粗付加価値額の割合（付加価値投入係数）を計算した上で、品目別輸出減少額に逆行列係数を掛け合わせることで得られる品目別国内生産減少額に付加価値投入係数を乗じ、業種別に統合して算出。「一般機械」は汎用・生産用・業務用機械を指す。

（出所）総務省、財務省統計より大和総研作成

（2）設備投資と春闘賃上げ率の下振れリスク

対米輸出 15～40%減で 2026 年の設備投資は前年比+1.0%から同▲0.1%～+0.6%に

国内の設備投資は直近の 2025 年 4-6 月期まで 3 四半期連続で前期比プラスだった。日銀短観等の設備投資計画においても、人手不足に対応した省力化投資やデジタル化関連のソフトウェア投資などに対する需要を背景に堅調さが見られるが、対米輸出の減少による企業収益の悪化はこうした投資意欲を減退させる要因になり得る。

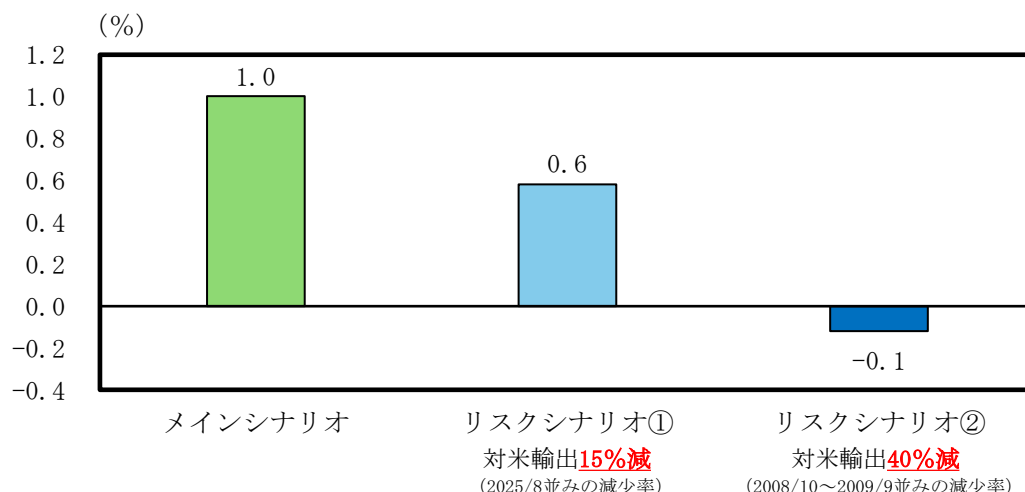
そこで、図表 5 で得られた結果を用いて対米輸出の減少が設備投資見通しに与える影響をシナリオ別に試算した結果が図表 6 だ。

図表中の「メインシナリオ」は当社の直近（2025 年 9 月 8 日時点）の見通しで、2026 年の実質設備投資を前年比+1.0%と見込んでいる。これに対して「リスクシナリオ①」は図表 5 と同様に対米輸出を▲15%と想定しており、実質設備投資は同+0.6%へと低下する。プラス幅は縮小するものの増加は維持する見通しだ。

「リスクシナリオ②」では、対米輸出を▲40%と想定している。比較可能な 1984 年 12 月以降で、1 年間の落ち込みが最も大きかった 2008 年 10 月～2009 年 9 月の前年同期比並みの減少率だ。これは「リーマン・ショック」発生直後の時期にあたり、対米輸出の下振れを最大限想定

したケースといえる⁸。この場合、2026 年の実質設備投資見通しは前年比▲0.1%へと大幅に低下し、わずかながらも 6 年ぶりにマイナスに転じると試算される。

図表 6：対米輸出が下振れした場合の 2026 年の設備投資見通し



(注) メインシナリオは、当社の「第 226 回日本経済予測（改訂版）」（2025 年 9 月 8 日）における 2026 年の実質設備投資見通し。リスクシナリオ①・②は、それぞれ対米輸出が 15%もしくは 40%減少した影響を加味した同年の実質設備投資見通し。リスクシナリオにおける設備投資減少幅は、内閣府「国民経済計算年次推計」から得られる経済活動別民間総固定資本形成（除く住宅）および経済活動別国内総生産を用いて設備投資係数を計算した上で、前掲図表 5 で得られた粗付加価値額減少率を掛け合わせて算出。

(出所) 総務省、財務省、内閣府統計より大和総研作成

春闘賃上げ率は 2027 年に大きく下振れする可能性も

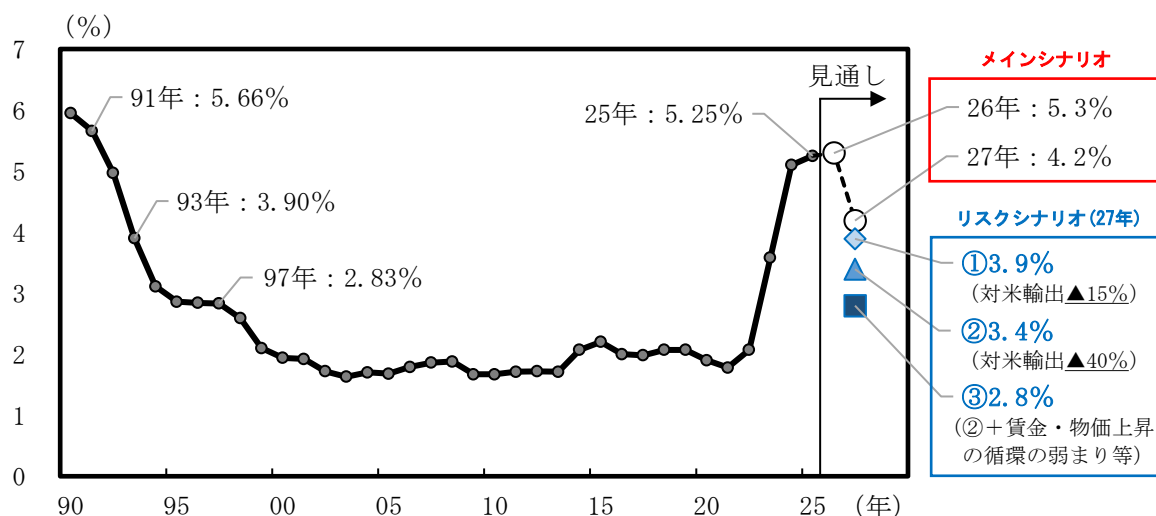
対米輸出の減少で製造業の企業収益が大きく悪化すれば、設備投資だけでなく賃上げ率も下振れする可能性がある。

春季労使交渉（春闘）では、大企業・製造業での交渉が早期に妥結し、その結果が非製造業や中小企業での交渉に影響を及ぼすという傾向が見られる。春闘賃上げ率は物価高や人手不足などを受けて 2023 年に大幅に高まり、賃金・物価上昇の循環も強まっていった。仮に対米輸出が低迷して自動車関連企業などが賃上げを大幅に抑制すれば、こうした循環が急速に弱まることも考えられる。

図表 7 では、日本労働組合総連合会（連合）が集計した定昇込みの春闘賃上げ率の長期推移を示している。直近の 2025 年は 5.25%で、1991 年（5.66%）に次ぐ高水準となった。春闘賃上げ率を被説明変数とし、消費者物価指数（CPI）上昇率や労働需給、製造業の収益、交易条件（いずれも前年の値）などを説明変数として推計し、直近の当社の経済見通しを当てはめると、2026 年は 5.3%程度と前年並みの水準になるとの結果が得られた。

⁸ 米国の住宅バブル崩壊で顕在化したサブプライムローン（信用力の低い債務者向けの貸し付け）問題により、2008 年 9 月に世界金融危機（いわゆる「リーマン・ショック」）が発生し、日本を含め世界経済が大不況に陥った。図表 6 の試算では対米輸出の落ち込みのみを想定しており、当時の経済金融環境とは大きく異なることに留意する必要がある。

図表 7：シナリオ別に見た春闘賃上げ率の見通し（連合集計値ベース）



（注 1）メインシナリオでは、以下の賃金関数に大和総研の直近の経済見通しを外挿することで推計。
 春闘賃上げ率（連合ベース） $= 2.08 + 0.03 \times \text{製造業の実質 GDP 成長率}(-1) + 0.50 \times \text{CPI 上昇率}(-1) + 0.54 \times \text{CPI 上昇率}(-1) \times 2023 \text{ 年以降ダミー} - 0.44 \times \text{失業率ギャップ}(-1) + 2.15 \times \ln(\text{交易条件}(-1))$
 推計期間は 1976～2025 年、係数は製造業 GDP 成長率が 10%、失業率ギャップが 5%、その他は 1% 有意。修正済み決定係数は 0.91。1988 年以前は厚生労働省ベースの賃上げ率を利用（ダミー変数で水準差を調整）。
 （注 2）リスクシナリオ①・②では、前掲図表 5 の分析をもとに対米輸出が 15% または 40% 減少した場合の製造業 GDP への影響を試算し、雇用物価への影響も考慮しつつ上記の賃金関数に当てはめて試算。リスクシナリオ③は同②に加え、製造業の実質 GDP 減少率を自動車と同程度と想定し、「CPI 上昇率（-1）×2023 年以降ダミー」の係数を半分にすることで賃金・物価上昇の循環が弱まった場合の影響を試算。
 （出所）厚生労働省、財務省、総務省、労働政策研究・研修機構、日本労働組合総連合会（連合）より大和総研作成

さらに、2027 年の春闘賃上げ率を推計すると、2026 年の CPI 上昇率見通しが 2% 程度であることなどを反映して 4.2% 程度へと低下する。もっとも、1993 年（3.90%）を明確に上回る高水準であり、賃金と物価の循環的上昇を維持するには十分な高さともみられる。

一方、前掲図表 6 と同様に対米輸出が 15% 減少または 40% 減少すると想定したリスクシナリオ①・②では、製造業を中心とした経済活動の悪化が物価・雇用情勢にも波及することで、2027 年の春闘賃上げ率は 3.4～3.9% 程度へと下振れする⁹。また、リスクシナリオ②に加えて賃金・物価上昇の循環の弱まりなどを想定¹⁰したリスクシナリオ③では 2.8% 程度まで低下する。これは 1997 年（2.83%）並みの水準であり、当時の日本経済はデフレに陥る瀬戸際にあった。対米輸出の減少による企業の賃金・価格設定行動への影響については不確実性が大きく、試算結果は幅をもって見る必要があるものの、トランプ関税の打撃が深刻なものになれば、インフレ経済に移行した日本経済は再びデフレに戻るリスクが高まることを示唆している。

⁹ 2026 年の春闘賃上げ率は 2025 年の経済状況を踏まえて妥結される傾向にあることや、メインシナリオでもトランプ関税の悪影響が 2025 年 7-9 月期に顕在化することを想定していることなどから、リスクシナリオでは 2027 年を対象として試算した。

¹⁰ リスクシナリオ③は対米輸出 40% 減に加え、製造業の実質 GDP 減少率を自動車と同程度と想定し、春闘賃上げ率の推計式における「CPI 上昇率（-1）×2023 年以降ダミー」の係数を半分にすることで賃金・物価上昇の循環が弱まった場合の影響を試算した。

10月に誕生する新政権にとってもトランプ関税対応や内需の強化は重要課題

当社の米国経済見通しに基づく、米 CPI 上昇率はトランプ関税の影響で当面は加速する一方、雇用情勢の悪化を受けた連邦準備制度理事会（FRB）による利下げや、トランプ政権による大規模減税などが景気を下支えすることで、2026 年の実質 GDP 成長率は+1.7%と前年並みのプラス成長を見込んでいる¹¹。こうしたメインシナリオの下、米自動車需要や日本の対米輸出は持ち直していくだろう。

だが、日米合意後もトランプ関税による不確実性が払しょくされたわけではなく、前述のようにトランプ大統領の翻意で追加関税が発動される可能性も否定できない。米国で想定以上にインフレが加速すれば、景気や雇用情勢が悪化する中でも FRB は物価の安定とのバランスを取る必要があり、利下げを進めにくくなることも考えられる。

石破茂首相は9月に辞任を表明し、自民党総裁選および国会での首相指名選挙を経て10月中にも新政権が誕生する見通しである。新政権の下、政府には対米輸出動向や製造業の収益動向などを踏まえた機動的な政策対応が求められるとともに、日米合意の着実な履行や、日米関係の強化などを通じて追加関税リスクを抑える必要がある。

インフレを前提とした制度の構築を通じて個人消費の安定的な増加を後押しし、外需の悪化に対する日本経済の耐性を高めることも重要だ。具体的には、継続的なブラケットクリープ対応（物価上昇による税負担増加の抑制）や、給付付き税額控除の導入などを通じて真に困窮する世帯にピンポイントで手厚く支援することなどが求められる。

¹¹ 詳細は、矢作大祐・藤原翼「[米国経済見通し 利下げ再開後の注目点は？](#)」（大和総研レポート、2025 年 9 月 24 日）を参照。

図表 8 : 日本経済見通し＜第 226 回日本経済予測 改訂版 (2025 年 9 月 8 日)＞

	2024			2025				2026				2027	2024 年度 (暦年)	2025 年度 (暦年)	2026 年度 (暦年)
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3			
実質GDP(年率、兆円)	554.8	558.0	560.8	561.3	564.3	561.9	562.7	564.0	565.4	566.8	568.2	569.6	558.7	563.2	567.5
＜前期比、％＞	0.5	0.6	0.5	0.1	0.5	-0.4	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3			
＜前期比年率、％＞	1.9	2.3	2.1	0.3	2.2	-1.7	0.5	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0			
＜前年同期比、％＞	-0.7	0.8	1.2	1.7	1.7	0.7	0.4	0.5	0.2	0.9	0.9	1.0	0.7 (0.1)	0.8 (1.1)	0.8 (0.6)
民間消費支出(前期比、％)	0.8	0.7	0.1	0.0	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.7	1.0	0.9
民間住宅投資(前期比、％)	1.6	0.8	-0.1	1.3	0.5	-1.2	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.4	0.2	-2.9
企業設備投資(前期比、％)	1.6	-0.1	0.6	0.7	0.6	-0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	2.1	1.4	1.2
政府消費支出(前期比、％)	1.0	0.0	0.2	-0.5	0.0	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.3	0.3	1.3
公共投資(前期比、％)	2.6	0.1	-0.8	0.2	-0.6	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.8	-0.3	0.5
輸出(前期比、％)	1.1	1.3	1.9	-0.3	2.0	-2.1	-0.4	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7	1.7	1.2	1.2
輸入(前期比、％)	3.1	2.0	-1.5	2.9	0.6	-1.2	-0.2	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	3.4	1.6	1.4
名目GDP(前期比年率、％)	8.1	3.7	5.0	3.6	6.6	-1.0	2.3	2.7	2.6	2.5	2.5	2.6	3.7	3.4	2.3
GDPデフレーター(前年同期比、％)	3.1	2.4	2.9	3.3	3.0	2.8	2.4	2.1	1.4	1.6	1.6	1.5	2.9	2.6	1.5
鉱工業生産(前期比、％)	2.1	0.3	0.4	-0.3	0.4	-0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	-1.4	0.5	1.4
コアCPI(前年同期比、％)	2.5	2.7	2.6	3.1	3.5	3.0	3.1	2.7	2.0	2.2	1.9	2.0	2.7	3.1	2.0
失業率(％)	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.5	2.4	2.3
コールレート(期末値、％)	0.08	0.23	0.23	0.48	0.48	0.50	0.75	0.75	1.00	1.00	1.25	1.25	0.48	0.75	1.25
10年物国債利回り(％)	1.00	0.93	1.03	1.37	1.41	1.59	1.75	1.80	1.86	1.91	1.97	2.02	1.08	1.64	1.94
前提															
原油価格(WTI、ドル/バレル)	80.7	75.3	70.3	71.4	63.7	64.5	61.9	61.9	61.9	61.9	61.9	61.9	74.4	63.0	61.9
為替レート(円/ドル)	155.8	149.1	152.4	152.5	144.6	147.4	147.4	147.4	147.4	147.4	147.4	147.4	152.4	146.7	147.4

(注) 網掛け部分は大和総研予想。原油価格、為替レートは予測時点の水準で一定と想定。

(出所) 大和総研