



2025 年 6 月 10 日

2025・26 年度の景気予測 (2025 年 1～3 月期 2 次 QE 後改訂)

調査部 上席主任研究員 小泉 司

- 2025 年 1～3 月期の実質 GDP（国内総生産）の 2 次速報値（2 次 QE）は 1 次 QE から小幅に上方改定された。1 次 QE 後に公表された法人企業統計などを反映して、設備投資などが下方修正された一方で、個人消費や在庫投資などが上方修正された。
- 今回の 2 次 QE を受けて、当社が 5 月に公表した景気予測を見直した結果、25 年度、26 年度の実質 GDP 成長率をいずれも前回予測から据え置いた。今回の予測においては、前回予測と同様に、トランプ政権が打ち出した相互関税などに関して各国と行われている交渉が順調に進むことなどを前提とし、先行きのシナリオについては前回予測を踏襲した。すなわち、世界経済の混乱の影響を受けて、足元の 4～6 月期の日本の成長率は大きく低下することが避けられないと見込んだ。しかし、7～9 月期以降は、世界経済の先行き不透明感が弱まることで設備投資が上向き、賃金の上昇などが支えとなり個人消費も小幅な増加基調に転じることから、景気は持ち直しに向かうと見込んだ。続く 26 年度も、トランプ関税による世界経済の混乱が収まり、緩やかな景気回復の動きが続くと見込んだ。実質 GDP 成長率は 25 年度に+0.3%と大きく減速した後、26 年度には+0.8%と成長率が高まると予測した。

予測結果の総括表

< 前回 2025 年 5 月予測 >

単位：前年比、% （＊は寄与度）	2024年度	2025年度 見通し	2026年度 見通し	2025年度 見通し	2026年度 見通し
実質 GDP	0.8	0.3	0.8	0.3	0.8
民間需要＊	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7
公的需要＊	0.3	0.0	0.1	0.1	0.1
輸 出＊	0.4	▲ 0.2	0.3	▲ 0.2	0.3
輸 入＊	▲ 0.8	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.3

注：輸入は控除項目。民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資、

公的需要＝政府消費＋公共投資＋公的在庫投資。

出所：内閣府「四半期別 GDP 速報」などより浜銀総研作成

2025 年 1～3 月期の実質 GDP（2 次 QE）は 1 次 QE から小幅に上方改定

6 月 9 日に内閣府から公表された 2025 年 1～3 月期の実質 GDP（国内総生産）の 2 次速報値（2 次 QE）は前期比-0.0%（同年率-0.2%）と、1 次 QE の同-0.2%（同年率-0.7%）から小幅に上方改定された（図表 1）。

内訳をみると、1 次 QE 後に公表された 1～3 月期の「法人企業統計」などの統計を反映して、設備投資（1 次 QE：前期比+1.4%→2 次 QE：同+1.1%）や政府消費（同-0.0%→同-0.5%）が下方修正されたものの、個人消費（同+0.0%→同+0.1%）や住宅投資（同+1.2%→同+1.4%）などが上方修正されたほか、在庫投資の寄与度（同+0.3%ポイント→同+0.6%ポイント）も上方修正された。

図表 1 2 次 QE では、設備投資が下方改定されたものの、個人消費や在庫投資が上方改定

	(季節調整済、前期比、%)								1次QE
	2023年			2024年				2025年	2025年
	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	1～3月期
実質 GDP	0.6	-1.0	-0.1	-0.3	1.0	0.2	0.6	-0.0	-0.2
個人消費	-0.6	-0.5	-0.0	-0.6	0.8	0.7	0.1	0.1	0.0
住宅投資	1.5	-0.7	-0.8	-3.2	1.2	0.7	-0.2	1.4	1.2
設備投資	-1.8	-0.3	2.1	-0.7	1.3	0.1	0.6	1.1	1.4
政府消費	-1.5	0.4	-0.1	0.5	0.8	0.1	0.3	-0.5	-0.0
公共投資	0.1	-2.0	-1.6	-2.2	5.6	-1.2	-0.7	-0.6	-0.4
輸 出	2.1	0.8	2.4	-3.6	1.5	1.2	1.7	-0.5	-0.6
輸 入	-3.9	0.9	3.5	-3.8	2.7	2.2	-1.4	3.0	2.9
内需寄与度	-0.8	-1.0	0.2	-0.4	1.2	0.5	-0.2	0.8	0.7
民間需要	-0.5	-1.0	0.3	-0.4	0.8	0.5	-0.2	0.9	0.7
うち在庫	0.1	-0.6	-0.0	0.2	0.1	0.1	-0.3	0.6	0.3
公的需要	-0.3	-0.0	-0.1	-0.0	0.4	-0.0	-0.0	-0.1	0.0
外需寄与度	1.4	-0.0	-0.3	0.1	-0.3	-0.3	0.7	-0.8	-0.8
名目 GDP	2.1	-0.1	0.2	0.1	2.4	0.5	1.1	0.9	0.8

注：網掛けは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。

出所：内閣府「四半期別 GDP 速報」

実質 GDP 成長率の見通しは、25 年度、26 年度ともに据え置き

浜銀総合研究所では、今回の 2 次 QE や足元の経済情勢などを踏まえて、前回 5 月に発表した景気予測を見直した。その結果、2025 年度の実質 GDP 成長率を前年比+0.3%、26 年度を同+0.8%と成長率の見通しを据え置いた（図表 2）。

また、先行きの予測のシナリオについても 5 月時点の予測から変更はない¹。すなわち、トランプ政権が打ち出した相互関税などに関して各国と行われている交渉が順調に進むことなどを前提

¹ 2025 年 5 月 22 日公表「2025・26 年度の景気予測（2025 年 5 月改訂）」

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/report250522_koizumi.pdf

とした上で²、世界経済の混乱の影響を受けて、足元の4～6月期の日本の成長率は大きく低下することが避けられないと見込んだ。また、関税引き上げによる米国景気の下振れや、高関税を課された中国の成長率低下も免れないと見込んだ。

年度ごとにわが国の景気の推移を示すと、25年度については、4～6月期はトランプ関税の影響でマイナス成長となり、1～3月期に比べてマイナス幅も拡大することになる。自動車などの製品別の関税や相互関税の導入による下押し効果に加えて、関税導入前の駆け込み輸出の反動で、輸出が落ち込むことになる。また、世界経済の先行き不透明感の強まりにより、一部の企業が投資をいったん見送ることで、設備投資も減少に転じると見込んだ。加えて、物価高や消費マインドの悪化により、個人消費も弱含むと考えられる。ただし、夏場までには米国と各国との通商交渉が順調に進み、7～9月期からは景気が上向いてくると想定した。輸出は米国の通商政策の不透明感が弱まることで、底打ちすることになる。もっとも、米中景気の減速や、対米自動車輸出の伸び悩みにより、その後の輸出の戻りは鈍くなるだろう。また、設備投資は非製造業の投資などが堅調に推移し、増加基調に復帰するだろう。ただし、業績の悪化を受けて輸出関連の製造業の投資が伸び悩むため、設備投資全体では小幅な増加にとどまると見込んだ。一方、個人消費は、物価高が重荷となるものの、賃上げの効果で緩やかな増加基調になると予測した。

続く26年度の日本経済は緩やかに景気が回復すると見込んだ。米中の成長率が低めに推移することや、自動車メーカーが米国での現地生産の比率を高めることなどの影響で、輸出の伸びは緩やかになると考えられる。一方、設備投資については、企業業績が増益に転じてくることに加えて、トランプ関税による先行きの不透明感が弱まることで投資マインドが改善し、伸びが次第に高まってくると見込んだ。また、個人消費は賃上げの継続が支えとなり、緩やかな回復基調をたどると予測した。

もっとも、今回の予測の前提とした、米国と各国との通商交渉が順調に進むという点については、現時点では極めて不確実性の高い状況である。また、今後、トランプ政権が新たな政策を打ち出すことで、世界経済の混乱がいつそう深まる可能性もある。トランプ政権の動向次第で、世界経済および日本経済の見通しが大きく変化する可能性がある点については引き続き注意が必要である。

² 今回の予測では、前回5月の予測と同様に、米国と各国との通商交渉が順調に進み、企業のグローバルサプライチェーンが棄損するような状況にはならないことを前提とした。また、日本と米国の通商交渉も順調に進み、日本の対米輸出が、他国に比べて著しく不利な条件にならないことを前提とした。

図表2 2025・26年度のわが国経済の見通し（2025年1～3月期2次QE後改訂）

予測の前提条件

（前年比増減率％、カッコ内は前期比年率換算％）

	2024年度	2025年度 見通し	2025年度		2026年度 見通し	2026年度	
			上期	下期		上期	下期
対ドル円レート（円／ドル）	152.4	141.0	143.0	139.0	135.3	135.5	135.0
対ユーロ円レート（円／ユーロ）	163.6	157.5	160.5	154.5	151.3	151.5	151.0
米国実質GDP（暦年）	2.8	1.2	[0.7]	[0.4]	1.5	[1.8]	[2.1]
ユーロ圏実質GDP（暦年）	0.8	0.7	[1.0]	[▲ 0.3]	0.8	[0.9]	[1.6]
中国実質GDP（暦年）	5.0	4.5	4.9	4.2	4.1	4.2	4.0

予測結果の総括表

（前年比増減率％、カッコ内は前期比増減率％）

	2024年度	2025年度 見通し	2025年度		2026年度 見通し	2026年度	
			上期	下期		上期	下期
実質GDP	0.8	0.3	[▲ 0.2]	[0.4]	0.8	[0.4]	[0.4]
個人消費	0.8	0.6	[0.1]	[0.5]	0.8	[0.4]	[0.4]
住宅投資	▲ 1.0	0.3	[0.1]	[▲ 0.5]	▲ 0.2	[0.0]	[0.2]
設備投資	2.4	0.9	[0.1]	[0.6]	1.5	[0.8]	[1.0]
政府消費	1.3	0.0	[▲ 0.1]	[0.2]	0.4	[0.2]	[0.2]
公共投資	1.3	▲ 0.8	[▲ 0.4]	[0.3]	0.4	[0.2]	[0.1]
輸出	1.7	▲ 1.2	[▲ 2.5]	[0.8]	1.7	[0.8]	[1.0]
輸入	3.5	1.4	[0.6]	[0.4]	1.4	[0.7]	[1.0]
寄与度							
国内需要	1.2	0.8	[0.4]	[0.4]	0.8	[0.4]	[0.4]
民間需要	0.9	0.8	[0.4]	[0.3]	0.7	[0.3]	[0.4]
公的需要	0.3	0.0	[0.0]	[0.1]	0.1	[0.1]	[0.0]
海外需要	▲ 0.4	▲ 0.5	[▲ 0.6]	[0.1]	0.1	[0.0]	[0.0]
名目GDP	3.7	2.8	[1.3]	[1.2]	2.9	[1.6]	[1.4]
新設住宅着工戸数（万戸）	81.6	81.2	81.3	81.1	81.4	81.3	81.5
（前期比、％）	2.0	▲ 0.3	▲ 2.3	▲ 0.3	0.1	0.2	0.3
鉱工業生産	▲ 1.4	▲ 2.0	[▲ 2.4]	[0.6]	1.0	[0.5]	[0.6]
国内企業物価	3.3	2.1	2.7	1.6	1.0	1.1	1.0
消費者物価	2.7	2.5	2.8	2.2	1.8	1.9	1.6
完全失業率（％）	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4

注：民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資、公的需要＝政府消費＋公共投資＋公的在庫投資、

国内需要＝民間需要＋公的需要、海外需要＝輸出－輸入、

消費者物価は生鮮食品を除く総合。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」などより浜銀総研作成

執筆者



小泉 司

t-koizumi@yokohama-ri.co.jp

調査部 上席主任研究員

日本経済を中心とするマクロ経済を担当

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。