



2025 年 9 月 9 日

2025・26 年度の景気予測 (2025 年 4～6 月期 2 次 QE 後改訂)

調査部 上席主任研究員 小泉 司

- 2025 年 4～6 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 8 月に公表した景気予測を見直した結果、25 年度の実質 GDP 成長率を上方修正し、26 年度を据え置いた。ただし、25 年度の見通しを上方修正したのは、2 次 QE において 4～6 月期の実質 GDP 成長率が上方改定されたことが主因であり、先行きの予測のシナリオは前回 8 月予測を踏襲した。すなわち、25 年度下期については、米中景気の減速などにより輸出が弱含み、設備投資はトランプ関税による景気の先行き不透明感などから小幅な伸びにとどまると見込んだ。一方、個人消費は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 年度は、トランプ関税の影響で輸出の伸びが小幅にとどまる一方、設備投資については、企業収益が増益に転じることなどにより、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などが支えとなり、緩やかな回復基調をたどると予測した。

予測結果の総括表

単位：前年比、% （＊は寄与度）	2024年度	2025年度 見通し	2026年度 見通し	<前回2025年8月予測>	
				2025年度 見通し	2026年度 見通し
実質 GDP	0.7	0.8	0.7	0.6	0.7
民間需要*	0.9	1.0	0.6	0.8	0.6
公的需要*	0.3	▲ 0.0	0.1	▲ 0.0	0.1
海外需要*	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1

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、海外需要＝輸出－輸入。

出所：内閣府「四半期別 GDP 速報」などより浜銀総研作成

2025 年 4～6 月期の実質 GDP（2 次 QE）は 1 次 QE から上方改定

9 月 8 日に内閣府から公表された 2025 年 4～6 月期の実質 GDP（国内総生産）の 2 次速報値（2 次 QE）は前期比+0.5%と、1 次 QE の同+0.3%から上方改定された（図表 1）。

内訳をみると、1 次 QE 後に公表された 4～6 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+1.3%→2 次 QE：同+0.6%）や住宅投資（同+0.8%→同+0.5%）が下方修正されたものの、個人消費（同+0.2%→同+0.4%）や在庫投資の寄与度（同-0.3%ポイント→同-0.0%ポイント）が上方修正された。

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
	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	4～6月期	4～6月期
実質 GDP	-0.8	-0.1	-0.2	0.5	0.6	0.5	0.1	0.5	0.3
個人消費	-0.5	-0.1	-0.6	0.8	0.7	0.1	0.0	0.4	0.2
住宅投資	-0.8	-0.7	-3.0	1.6	0.8	-0.1	1.3	0.5	0.8
設備投資	-0.4	2.1	-1.2	1.6	-0.1	0.6	0.7	0.6	1.3
政府消費	0.4	-0.1	0.4	1.0	0.0	0.2	-0.5	0.0	0.0
公共投資	-1.8	-0.5	-1.2	2.6	0.1	-0.8	0.2	-0.6	-0.5
輸 出	0.9	2.6	-3.5	1.1	1.3	1.9	-0.3	2.0	2.0
輸 入	0.7	3.4	-3.8	3.1	2.0	-1.5	2.9	0.6	0.6
内需寄与度	-0.8	0.1	-0.4	0.9	0.8	-0.3	0.8	0.2	-0.1
民間需要	-0.8	0.2	-0.4	0.6	0.7	-0.3	0.9	0.3	0.0
うち在庫	-0.4	-0.1	0.2	-0.1	0.3	-0.4	0.7	-0.0	-0.3
公的需要	-0.0	-0.1	0.0	0.3	0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1
外需寄与度	0.0	-0.3	0.1	-0.5	-0.2	0.8	-0.8	0.3	0.3
名目 GDP	0.1	0.3	0.0	2.0	0.9	1.2	0.9	1.6	1.3

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 年度を上方修正し、26 年度は据え置き

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 8 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+0.8%と前回予測（同+0.6%）から上方修正し、26 年度を同+0.7%と据え置いた（図表 2）。

今回、2025 年度の見通しを上方修正したのは、2 次 QE において 25 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率が上方改定されたことが主因であり、先行きの予測のシナリオは前回 8 月予測を踏襲した¹。すなわち、トランプ関税をめぐることは、日本をはじめ、EU（欧州連合）などと米国の交渉が進んだことで、同関税の導入が企業のグローバルサプライチェーンを棄損するような状況を引き起こす可能性は低下していると想定した。また、日米間の通商交渉についても、相互関税率を 15%

¹ 2025 年 8 月 21 日公表「2025・26 年度の景気予測（2025 年 8 月改訂）」

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250821_koizumi

にすることなどについて、9月上旬にはトランプ大統領が大統領令に署名したことで、合意に関して一定の目途が付けられる状態になったと判断される。こうした関税をめぐる動向を踏まえると、トランプ関税による輸出の大幅な落ち込みを通じて、日本の景気が腰折れするような事態になる可能性は低くなっていると考えられる。もっとも、トランプ関税の導入により、米国の物価上昇を通じて米景気が減速し、日本の対米輸出が弱含むことは避けられないだろう。この結果、日本の景気は、25年7～9月期から年度後半にかけて、やや弱含むと見込んだ。26年度については、米輸入関税引き上げの影響が残るものの、トランプ関税をめぐる世界経済の混乱が収まることから、景気は緩やかな回復に向かうと予測した。

こうした予測のシナリオに基づいて25年7～9月期以降の実質GDP成長率の推移を示すと、25年度については、7～9月期はトランプ関税の影響で世界経済の減速感が強まることから輸出が弱含む、マイナス成長になると見込んだ。また、25年度下期についても、米中景気の減速や、対米自動車輸出の伸び悩みにより、輸出は弱含むと見込んだ。また、設備投資はトランプ関税による景気の先行き不透明感から小幅な伸びにとどまるだろう。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、輸出の伸びは小幅にとどまろう。一方、設備投資については、企業業績が増益に転じることに加えて、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。

ただし、米国の通商政策については、トランプ大統領が半導体や医薬品などの輸入関税の引き上げを示唆するなど、不確実性の高い状況が依然として続いている。このため、トランプ政権の通商政策次第で、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。また、日本においても、石破首相が退陣を表明した。政権与党が衆参両議院で過半数割れとなる中で、次期首相の政権運営は安定感を欠いたものとなる可能性がある。次期首相の政権運営に関する不確実性が、今後の日本経済や金融マーケットに与える影響についても、注意してみていく必要がある。

図表2 2025・26年度のわが国経済の見通し（2025年4～6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	143.4	145.8	141.0	135.5	136.0	135.0
対ユーロ円レート（円／ユーロ）	163.6	166.2	167.5	165.0	158.5	159.0	158.0
米国実質GDP（暦年）	2.8	1.4	[1.1]	[0.6]	1.5	[1.5]	[2.4]
ユーロ圏実質GDP（暦年）	0.9	1.0	[1.6]	[▲ 0.3]	1.0	[1.1]	[1.9]
中国実質GDP（暦年）	5.0	4.9	5.3	4.6	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	0.7	0.8	[0.4]	[0.1]	0.7	[0.4]	[0.5]
個人消費	0.7	0.8	[0.4]	[0.3]	0.6	[0.3]	[0.4]
住宅投資	▲ 0.4	0.2	[0.1]	[▲ 0.7]	▲ 0.2	[0.2]	[0.0]
設備投資	2.1	1.4	[0.9]	[0.2]	1.5	[0.8]	[1.1]
政府消費	1.3	0.1	[▲ 0.1]	[0.3]	0.5	[0.2]	[0.2]
公共投資	0.8	▲ 0.4	[▲ 0.4]	[0.4]	0.5	[0.2]	[0.2]
輸出	1.7	1.8	[1.0]	[▲ 1.0]	0.8	[0.8]	[1.2]
輸入	3.4	2.7	[2.1]	[0.4]	1.1	[0.6]	[0.8]
国内需要	1.2	1.0	[0.6]	[0.3]	0.7	[0.3]	[0.4]
民間需要	0.9	1.0	[0.7]	[0.2]	0.6	[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	▲ 0.2	[▲ 0.2]	[▲ 0.3]	▲ 0.1	[0.0]	[0.1]
名目GDP	3.7	3.4	[2.0]	[0.6]	2.6	[1.4]	[1.6]
新設住宅着工戸数（万戸） （前期比、%）	81.6 2.0	70.2 ▲ 13.9	66.1 ▲ 20.7	74.2 12.4	74.4 6.1	74.3 0.0	74.6 0.4
鉱工業生産	▲ 1.4	0.2	[0.1]	[▲ 0.2]	0.9	[0.6]	[0.8]
国内企業物価	3.3	2.1	2.8	1.4	1.5	1.4	1.6
消費者物価	2.7	2.7	3.1	2.3	1.6	1.7	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。