

日本 7～9 月期 1 次 QE 予想：トランプ関税の影響などからマイナス成長に転じた模様（前期比年率▲0.7%）

7～9 月期の実質 GDP 成長率は前期比▲0.2%（年率▲0.7%）と 6 四半期ぶりのマイナス成長に転じた模様。輸出がトランプ関税の影響で大幅に減少したほか、住宅投資も規制強化の影響で落ち込んだ。個人消費、設備投資とも伸び悩み、これらの落ち込みをカバーできなかった。続く 10～12 月期は、関税の影響一巡による輸出の持ち直しと、物価上昇ピークアウトを受けた個人消費の復調により、プラス成長を回復すると予想。

トランプ関税と住宅規制強化の影響でマイナス成長

本日午前までに公表された指標から試算すると、11 月 17 日公表予定の 2025 年 7～9 月期実質 GDP1 次速報は前期比▲0.2%（年率▲0.7%）と 6 四半期ぶりのマイナス成長となった見込み（右表）。

主な需要の動向を見ると、輸出はトランプ関税の影響が本格化し対米を中心に大幅減、住宅投資も 4 月の建築基準法改正を控えた駆け込み着工の反動で大幅に減少したとみられる。個人消費は自動車を中心とする耐久財の大幅減により小幅ながらも減少、設備投資も伸び悩んだため、これらの落ち込みを支えきれなかった模様。

実質 GDP 成長率の推移（QE 予測）

(前期比・%)							
	2024				2025		1次QE
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
実質GDP	▲ 0.2	0.5	0.6	0.5	0.1	0.5	▲ 0.2
（年率換算）	▲ 0.9	1.9	2.3	2.1	0.3	2.2	▲ 0.7
（前年同期比）	▲ 0.8	▲ 0.7	0.8	1.2	1.7	1.7	0.9
国内需要	▲ 0.4	0.9	0.7	▲ 0.3	0.8	0.2	▲ 0.0
民間需要	▲ 0.5	0.8	1.0	▲ 0.3	1.2	0.4	▲ 0.2
民間最終消費支出	▲ 0.6	0.8	0.7	0.1	0.0	0.4	▲ 0.0
民間住宅投資	▲ 3.0	1.6	0.8	▲ 0.1	1.3	0.5	▲ 4.4
民間企業設備投資	▲ 1.2	1.6	▲ 0.1	0.6	0.7	0.6	0.2
民間在庫品増加	(0.2)	(▲0.1)	(0.3)	(▲0.3)	(0.6)	(▲0.0)	(0.0)
公的需要	0.1	1.3	0.1	▲ 0.0	▲ 0.3	▲ 0.2	0.4
政府最終消費支出	0.4	1.0	0.0	0.2	▲ 0.5	0.0	0.5
公的固定資本形成	▲ 1.2	2.6	0.1	▲ 0.8	0.2	▲ 0.6	▲ 0.2
財貨・サービスの純輸出	(0.0)	(▲0.4)	(▲0.1)	(0.7)	(▲0.6)	(0.3)	(▲0.1)
財貨・サービスの輸出	▲ 3.5	1.1	1.3	1.9	▲ 0.3	2.0	▲ 2.9
財貨・サービスの輸入	▲ 3.8	3.1	2.0	▲ 1.5	2.9	0.6	▲ 2.3
名目GDP	0.0	2.0	0.9	1.2	0.9	1.7	0.3
（年率換算）	0.0	8.1	3.7	5.0	3.6	7.0	1.1
（前年同期比）	2.2	2.4	3.2	4.1	5.1	4.7	4.2
デフレーター（前年同期比）	3.1	3.2	2.4	2.9	3.3	3.0	3.2

（出所）内閣府、予測は当社による

ただし、関税や規制といった一時的な要因を除けば最終需要は底堅く、景気の拡大基調は失われていないと判断される。

10～12 月期は輸出と個人消費の持ち直しでプラス成長に復する見通し

続く 10～12 月期は、①関税の影響一巡による輸出の持ち直し、②物価上昇ピークアウトを受けた個人消費の復調、③強気の計画を背景とした設備投資の拡大、の有無や強弱が注目点となる。これらのうち、設備投資はトランプ関税を踏まえた計画見直しなどから一時停滞もあり得るが、自動車の回復で輸出の、物価上昇の頭打ちで個人消費の復調が期待できるため¹、10～12 月期の実質 GDP 成長率は前期比でプラス

¹ 詳細は、2025 年 10 月 29 日付「日本経済情報 2025 年 10 月号 トランプ関税の影響は限定的ながら利上げ見送りか」参照。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

に復すると予想される。

7～9 月期の主な需要動向の詳細は以下の通り。

個人消費

7～9 月期の個人消費は、前期比▲0.0%とほぼ横ばいとなった模様。耐久財は自動車販売の低迷により大幅に減少したものの、全体の約 6 割を占めるサービスが小幅増加で底堅さを維持、非耐久財も食品価格の上昇に一服感が出てきたことから 3 四半期ぶりの増加に転じ、半耐久財は前期から減速したものの 3 四半期連続で増加し、全体の落ち込みを緩和した。

住宅投資

7～9 月期の住宅投資は、4 月の建築基準法および建築物省エネ法の改正に伴い、住宅着工が 1～3 月期に駆け込みにより前期比+14.1%（22.2 万戸、季節調整値）となった反動で 4～6 月期は▲32.3%（15.0 万戸）と落ち込んだことを反映し、大幅に減少した模様。

設備投資

7～9 月期の設備投資は、前期比+0.2%と 4 四半期連続の増加ながら小幅な伸びにとどまったとみられる。先行指標の機械受注は 4～6 月期に前期比+0.4%と 3 四半期連続で増加したが、7～8 月平均は 4～6 月平均を 3.3%下回り、建築着工床面積（民間・非居住用）も 4～6 月期の前期比+0.4%から 7～8 月平均は 4～6 月を 23.3%も下回るなど、増勢一服の動き。

公共投資

7～9 月期の公共投資は、前期比▲0.2%と 2 四半期連続の減少。小幅な増減が続き概ね横ばい推移。

輸出入

7～9 月期の輸出は、前期比▲2.9%と 2 四半期ぶりに減少した模様。財（モノ）は関税引き上げの影響で米国向けが大幅に落ち込んだため前期比▲2.6%と減少。サービスも旅行（インバウンド需要）が減少したことから前期比▲3.9%と落ち込んだ。

輸入は、前期比▲2.3%と 3 四半期ぶりに減少した模様。財（前期比▲1.6%）、サービス（▲4.0%）とも比較的大きな減少となった。