

2025 年 6 月 9 日

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社

2025／2026 年度短期経済見通し(2025 年 6 月)(2 次 QE 反映後) ～米国の関税引き上げをきっかけに、高まる景気下振れリスク～

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社(本社:東京都港区、代表取締役社長:池田 雅一)は、「2025／2026 年度短期経済見通し(2025 年 6 月)(2 次 QE 反映後)～米国の関税引き上げをきっかけに、高まる景気下振れリスク～」を発表いたします。詳細は本文をご覧ください。

【本件に関するお問い合わせ】

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社

調査部 主席研究員 小林 真一郎

〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2 オランダヒルズ森タワー

TEL:03-6733-1635 E-mail:chosa-report@murc.jp

配布先 経済研究会

調査レポート

2025／2026 年度短期経済見通し(2025 年 6 月)(2 次 QE 反映後)

～米国の関税引き上げをきっかけに、高まる景気下振れリスク～

調査部

6 月 9 日発表の 2025 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率(2 次速報値)は、前期比－0.0%(年率換算－0.2%)と 1 次速報の前期比－0.2%(年率換算－0.7%)から上方修正されたが、マイナス成長から脱するには至らなかった。景気は緩やかに持ち直しているものの、その勢いは徐々に弱まっているとの判断に変更はない。法人企業統計の結果が反映され設備投資が若干下方修正されたほか(前期比＋1.4%から同＋1.1%)、政府最終消費支出も下方修正された一方で、個人消費(同＋0.0%から同＋0.1%)、住宅投資の小幅上方修正に加え、民間在庫投資の前期比寄与度(＋0.3%から＋0.6%)が大きく上方修正されたことで、全体が押し上げられた。

2025 年 4～6 月期は、内需がプラスを維持するうえ、反動で輸入の伸びが鈍化して外需寄与度がプラスに転じると予想され、小幅ながらプラス成長に復帰しよう。米国においても、関税引き上げのマイナスの影響が出るまでに時間がかかる。しかし、各国への一律 10%、中国への 30%、カナダ、メキシコ、自動車への 25%、鉄鋼・アルミ製品への 50%の関税引き上げは適用済みであり、米国と各国との関税交渉の如何にかかわらず、内外経済に対するマイナスの影響は夏場以降、徐々に表れると懸念され、7～9 月期に再びマイナス成長に陥ると予想する。

7～9 月期およびそれ以降の落ち込み幅は、米国と各国との交渉の進展と内容次第で大きく異なるが、ここでは見通しの前提条件として、①相互関税の上乗せ分は 90 日の停止期間中に、中国を含め主要国との間で交渉が進展し基本的には適用が免除される、②一律 10%、自動車、鉄鋼・アルミ製品など個別商品への関税は維持される、とした。トランプ政権としても米国景気悪化や金融市場の混乱を回避するため、最終的にかなりの譲歩をせざるを得ないであろう。このため、関税引き上げのマイナスの影響は 7～9 月期で一巡し、2025 年度後半には景気は回復基調に転じよう。なお、日本の経済対策では消費税減税や大規模な給付金支給は想定していない。

2025 年度の実質 GDP 成長率は前年比＋0.3%と予想する。2025 年の春闘での高い賃上げ率や物価安定に合わせて消費者マインドが次第に持ち直し、個人消費の増加基調は維持されよう。また、企業の設備投資意欲の底堅さが維持され、設備投資による景気下支え効果が期待される。このため、内需寄与度は＋0.9%と底堅さを維持できる。これに対し外需寄与度は－0.6%となり、全体の足を引っ張る。四半期の動きでは、7～9 月期に前期比マイナスとなった後、年度後半にはプラス成長に転じると考えている。その後も世界経済が持ち直す中でプラス基調は維持され、2026 年度の実質 GDP 成長率は前年比＋0.8%に高まろう。

一方、トランプ大統領の政策による影響は引き続き不確定要素である。米国経済さらには世界経済が悪化し、外需の悪化が個人消費や設備投資といった内需に波及すれば、国内景気に底割れのリスクが出てくる。

(前年比、%)

	実質GDP			名目GDP			デフレーター		
	2024年度	2025年度	2026年度	2024年度	2025年度	2026年度	2024年度	2025年度	2026年度
5月19日時点	0.8	0.4	0.8	3.7	2.7	2.4	2.9	2.3	1.6
今回	0.8	0.3	0.8	3.7	3.0	2.4	2.9	2.6	1.6

一覧表

		2024年度				2025年度				2026年度				2024年度	2025年度	2026年度
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	(実績)	(予測)	(予測)
名目GDP	前期比	2.4	0.5	1.1	0.9	1.1	-0.2	0.6	1.1	0.5	0.6	0.3	1.0	3.7	3.0	2.4
	前期比年率	10.1	2.1	4.6	3.6	4.7	-0.7	2.3	4.6	1.9	2.3	1.1	4.0			
実質GDP	前期比	1.0	0.2	0.6	-0.0	0.2	-0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.8	0.3	0.8
	前期比年率	3.9	0.9	2.2	-0.2	0.7	-1.9	1.5	1.1	0.8	0.8	0.8	0.7			
内需寄与度		1.2	0.5	-0.2	0.8	-0.0	0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	1.2	0.9	0.9
個人消費		0.8	0.7	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.8	0.8	0.7
住宅投資		1.2	0.7	-0.2	1.4	3.5	-3.5	-0.5	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-1.0	1.7	-1.2
設備投資		1.3	0.1	0.6	1.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	2.4	1.8	1.9
民間在庫		0.1	0.1	-0.3	0.6	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.1	-0.0	0.0
政府支出		1.7	-0.1	-0.0	-0.4	0.4	0.3	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	1.3	0.4	0.7
政府最終消費		0.8	0.1	0.3	-0.5	0.4	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	1.3	0.4	0.7
公共投資		5.6	-1.2	-0.7	-0.6	0.2	1.1	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	0.3	0.5
外需寄与度		-0.3	-0.3	0.7	-0.8	0.2	-0.6	0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.4	-0.6	-0.1
輸出		1.5	1.2	1.7	-0.5	0.8	-2.0	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.7	0.7	2.9
輸入		2.7	2.2	-1.4	3.0	0.1	0.4	0.4	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	3.5	3.0	3.3
GDPデフレーター		3.1	2.4	2.9	3.3	2.9	2.9	2.4	2.3	1.8	1.7	1.5	1.6	2.9	2.6	1.6
鉱工業生産（前期比、%）		2.1	0.3	0.4	-0.3	0.8	-2.0	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	-1.5	-0.5	0.7
完全失業率（%）		2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.5	2.4	2.3
雇用者報酬（GDPベース、名目、前年比、%）		4.3	4.0	5.6	4.4	3.8	3.6	3.2	3.2	3.0	2.6	2.4	2.3	4.6	3.4	2.6
国内企業物価（前年比、%）		1.9	2.9	3.8	4.2	3.0	0.6	-0.1	-0.9	0.2	1.8	1.7	1.6	3.2	0.7	1.3
消費者物価（除く生鮮食品）（前年比、%）		2.5	2.7	2.6	3.1	3.5	2.6	2.5	2.0	1.4	1.7	1.5	1.5	2.7	2.7	1.5
新設住宅着工戸数（万戸）		80.8	78.7	77.8	88.6	70.5	74.9	77.8	77.7	77.6	77.4	77.3	77.1	81.6	75.2	77.5
貿易収支（通関統計、兆円）		-1.5	-1.6	-0.5	-1.6	-0.1	-0.8	0.1	-0.9	0.3	-0.5	0.4	-0.6	-5.2	-1.7	-0.4
経常収支（国際収支統計、兆円）		7.2	7.2	8.2	7.7	6.7	6.6	6.7	6.6	6.8	6.8	6.8	6.8	30.4	26.6	27.2
米国実質GDP（前期比年率%、暦年）		3.0	3.1	2.5	-0.2	1.7	-0.9	0.9	1.4	1.8	1.8	1.7		2.8	1.2	1.2
ドル円相場（円/ドル）		155.9	149.2	152.4	152.5	143.9	142.0	141.0	140.0	139.0	138.0	137.0	136.0	152.5	141.7	137.5
無担保コール翌日物（%）		0.077	0.177	0.227	0.417	0.478	0.480	0.480	0.520	0.720	0.720	0.720	0.720	0.225	0.489	0.720
長期金利（新発10年国債）		0.93	0.93	1.01	1.43	1.42	1.50	1.55	1.60	1.65	1.65	1.70	1.70	1.076	1.517	1.675
原油価格（WTI、ドル/バレル）		80.6	75.1	70.3	71.4	61.7	60.0	60.0	60.0	60.0	60.0	60.0	60.0	74.3	60.4	60.0
原油価格（北海ブレント、ドル/バレル）		85.0	78.5	74.0	74.9	64.8	63.0	63.0	63.0	63.0	63.0	63.0	63.0	78.1	63.5	63.0

(注 1) GDP 需要項目は前期比。民間在庫、内需寄与度、外需寄与度は前期比寄与度。GDP デフレーターは前年比

(注 2) 鉱工業生産、完全失業率、新設住宅着工戸数、経常収支の四半期値は季節調整値

ー ご利用に際して ー

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要です。当社までご連絡ください。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 小林 03-6733-1635