

2025 年 9 月 8 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 9 月)(2 次 QE 反映後)

～景気底割れは回避されるも、残る下振れリスク～

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 9 月)(2 次 QE 反映後)～景気底割れは回避されるも、残る下振れリスク～」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 9 月)(2 次 QE 反映後)

## ～景気底割れは回避されるも、残る下振れリスク～

## 調査部

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 成長率(2 次速報値)は前期比+0.5%(年率換算+2.2%)と、1 次速報値の同+0.3%(同+1.0%)から上方修正された。もっとも、個人消費の伸び率が高まった(前期比+0.2%→+0.4%)のは 1～3 月期の水準が下方修正された効果が大きかったこと、在庫投資の上方修正によって全体が押し上げられたなど、これまでの評価を変えるほどの強い内容ではない。景気は緩やかに持ち直しているものの、その勢いは弱い。

2025 年 7～9 月期はマイナス成長に陥る可能性が高い。トランプ関税の影響により財を中心に輸出が大きく落ち込むうえ、設備投資は底堅さを維持するものの、個人消費の回復ペースが鈍いほか、住宅投資の急減が見込まれるなど内需も力強さに欠く状態が続く。

ただし、トランプ関税による輸出減少の影響は年内にもおおむね一巡し、景気へのマイナス効果は薄らぐ見込みである。関税引き上げのマイナス効果は決して軽微ではないが、自動車を含めた相互関税が 15%で決着したことで輸出は徐々に下げ止まり、輸出企業の業績への打撃は限定的となるだろう。このため、年度後半の景気は内需の動きに左右されることになる。

内需については、春闘の高い賃上げ率やボーナス支給額の増加など家計を取り巻く所得環境の良好な状態が維持される中、年度末にかけて物価上昇率が徐々に鈍化することに合わせて消費者マインドの冷え込みが和らぎ、個人消費は増加基調を維持しよう。給付金支給などの政策効果も一時的に個人消費を下支えしよう。また、企業の設備投資意欲の底堅さは維持され、設備投資による景気下支えが期待される。輸出悪化の内需への波及は軽微であり、景気底割れは回避できると見込む。

2025 年度の実質 GDP 成長率は前年比+0.7%を予想する。内需寄与度は+0.9%と底堅く推移するが、外需寄与度は-0.2%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。その後も、物価が安定し、世界経済が持ち直す中でプラス基調は維持され、実質 GDP 成長率は 2026 年度に前年比+0.9%に、2027 年度に同+0.8%に高まろう。

ただし、景気の下振れリスクは残る。まず、トランプ米大統領の政策による影響は引き続き不確定要素である。関税交渉が合意していない中国、カナダ、メキシコなどとも主要各国並みの条件で合意し、世界経済の悪化は回避されると想定しているが、交渉がこじれることで米国さらには世界経済が悪化する可能性がある。また、物価高による個人消費の低迷、人手不足による供給制約なども引き続き懸念材料である。

(前年比、%)

|         | 実質GDP  |        |        | 名目GDP  |        |        | デフレーター |        |        |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|         | 2025年度 | 2026年度 | 2027年度 | 2025年度 | 2026年度 | 2027年度 | 2025年度 | 2026年度 | 2027年度 |
| 8月19日時点 | 0.5    | 0.9    | 0.7    | 3.0    | 2.1    | 2.2    | 2.5    | 1.2    | 1.5    |
| 今回      | 0.7    | 0.9    | 0.8    | 3.3    | 2.1    | 2.3    | 2.6    | 1.2    | 1.5    |

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](mailto:chosa-report@murc.jp), 担当: 小林 03-6733-1635

## 一覧表

予測

|                        |       | 2024年度 |       |       |       | 2025年度 |       |       |       | 2026年度 |       |       |       | 2024年度 | 2025年度 | 2026年度 | 2027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)   | (予測)   |
| 名目GDP                  | 前期比   | 2.0    | 0.9   | 1.2   | 0.9   | 1.6    | -0.2  | 0.0   | 1.2   | 0.5    | 0.5   | 0.5   | 0.8   | 3.7    | 3.3    | 2.1    | 2.3    |
|                        | 前期比年率 | 8.1    | 3.7   | 5.0   | 3.6   | 6.6    | -0.7  | 0.0   | 4.9   | 1.9    | 1.9   | 2.1   | 3.2   |        |        |        |        |
| 実質GDP                  | 前期比   | 0.5    | 0.6   | 0.5   | 0.1   | 0.5    | -0.6  | 0.2   | 0.3   | 0.4    | 0.3   | 0.2   | 0.2   | 0.7    | 0.7    | 0.9    | 0.8    |
|                        | 前期比年率 | 1.9    | 2.3   | 2.1   | 0.3   | 2.2    | -2.5  | 0.8   | 1.3   | 1.5    | 1.1   | 0.6   | 0.8   |        |        |        |        |
| 内需寄与度                  |       | 0.9    | 0.8   | -0.3  | 0.8   | 0.2    | -0.3  | 0.2   | 0.3   | 0.4    | 0.3   | 0.2   | 0.2   | 1.2    | 0.9    | 1.0    | 0.8    |
| 個人消費                   |       | 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    | 0.8    | 0.7    |
| 住宅投資                   |       | 1.6    | 0.8   | -0.1  | 1.3   | 0.5    | -6.5  | 1.5   | 3.0   | 3.6    | 1.0   | -2.0  | -0.5  | -0.4   | -2.0   | 4.6    | -2.0   |
| 設備投資                   |       | 1.6    | -0.1  | 0.6   | 0.7   | 0.6    | 0.7   | 0.5   | 0.5   | 0.5    | 0.5   | 0.5   | 0.5   | 2.1    | 2.4    | 2.1    | 2.0    |
| 民間在庫                   |       | -0.1   | 0.3   | -0.4  | 0.7   | -0.0   | -0.3  | -0.1  | -0.1  | 0.0    | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.1    | 0.1    | -0.1   | 0.0    |
| 政府支出                   |       | 1.3    | 0.1   | -0.1  | -0.2  | -0.3   | 0.2   | 0.1   | 0.1   | 0.2    | 0.1   | 0.1   | 0.1   | 1.2    | -0.1   | 0.5    | 0.5    |
| 政府最終消費                 |       | 1.0    | 0.0   | 0.2   | -0.5  | 0.0    | 0.2   | 0.1   | 0.1   | 0.2    | 0.1   | 0.1   | 0.1   | 1.3    | 0.0    | 0.6    | 0.5    |
| 公共投資                   |       | 2.6    | 0.1   | -0.8  | 0.2   | -0.6   | 0.2   | 0.2   | 0.1   | 0.1    | 0.0   | 0.1   | 0.0   | 0.8    | -0.4   | 0.4    | 0.3    |
| 外需寄与度                  |       | -0.5   | -0.2  | 0.8   | -0.8  | 0.3    | -0.4  | -0.0  | 0.0   | -0.0   | -0.0  | -0.0  | 0.0   | -0.4   | -0.2   | -0.1   | 0.0    |
| 輸 出                    |       | 1.1    | 1.3   | 1.9   | -0.3  | 2.0    | -1.3  | -0.2  | 1.3   | 0.8    | 0.8   | 0.8   | 0.7   | 1.7    | 2.2    | 2.5    | 3.0    |
| 輸 入                    |       | 3.1    | 2.0   | -1.5  | 2.9   | 0.6    | 0.3   | -0.0  | 1.1   | 0.8    | 0.8   | 0.8   | 0.7   | 3.4    | 3.0    | 2.9    | 2.8    |
| GDPデフレーター              |       | 3.1    | 2.4   | 2.9   | 3.3   | 3.0    | 3.0   | 2.1   | 2.4   | 1.0    | 1.0   | 1.4   | 1.4   | 2.9    | 2.6    | 1.2    | 1.5    |
| 鉱工業生産（前期比、%）           |       | 2.1    | 0.3   | 0.4   | -0.3  | 0.4    | -0.7  | -0.5  | 0.4   | 0.3    | 0.1   | 0.2   | 0.1   | -1.5   | -0.2   | 0.4    | 0.6    |
| 完全失業率（%）               |       | 2.6    | 2.5   | 2.5   | 2.5   | 2.5    | 2.5   | 2.4   | 2.4   | 2.4    | 2.4   | 2.4   | 2.3   | 2.5    | 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   | 3.9    | 3.7   | 3.4   | 3.2   | 3.0    | 2.9   | 2.7   | 2.7   | 4.6    | 3.6    | 2.8    | 2.6    |
| 国内企業物価（前年比、%）          |       | 1.9    | 2.9   | 3.8   | 4.2   | 3.4    | 2.5   | 0.6   | -0.9  | -1.2   | -1.1  | 0.0   | 0.6   | 3.2    | 1.5    | -0.5   | 0.6    |
| 消費者物価（除く生鮮食品）（前年比、%）   |       | 2.5    | 2.7   | 2.6   | 3.1   | 3.5    | 2.9   | 2.6   | 2.3   | 1.4    | 1.6   | 1.6   | 1.7   | 2.7    | 2.8    | 1.6    | 1.8    |
| 新設住宅着工戸数（万戸）           |       | 80.8   | 78.7  | 77.8  | 88.8  | 60.1   | 72.1  | 75.1  | 77.0  | 77.6   | 77.4  | 77.2  | 77.1  | 81.6   | 71.0   | 77.5   | 77.3   |
| 貿易収支（通関統計、兆円）          |       | -1.5   | -1.6  | -0.5  | -1.6  | -0.6   | -1.2  | -1.4  | -2.0  | -1.0   | -1.2  | -0.8  | -1.6  | -5.2   | -5.2   | -4.5   | -3.0   |
| 経常収支（国際収支統計、兆円）        |       | 7.2    | 7.2   | 8.2   | 7.7   | 7.5    | 7.5   | 7.0   | 7.1   | 7.1    | 7.2   | 7.3   | 7.4   | 30.4   | 28.0   | 29.1   | 30.4   |
| 米国実質GDP（前期比年率%、暦年）     |       | 3.0    | 3.1   | 2.5   | -0.5  | 3.3    | 0.4   | 0.1   | 1.0   | 1.4    | 1.4   | 1.4   | 1.3   | 2.8    | 1.6    | 1.0    | 0.7    |
| ドル円相場（円/ドル）            |       | 155.9  | 149.2 | 152.4 | 152.5 | 144.5  | 146.6 | 144.5 | 143.0 | 142.0  | 141.0 | 140.0 | 139.0 | 152.5  | 144.7  | 140.5  | 137.8  |
| 無担保コール翌日物（%）           |       | 0.077  | 0.177 | 0.227 | 0.417 | 0.478  | 0.479 | 0.480 | 0.520 | 0.720  | 0.900 | 0.980 | 0.980 | 0.225  | 0.489  | 0.895  | 0.980  |
| 長期金利（新発10年国債）          |       | 0.93   | 0.93  | 1.01  | 1.43  | 1.40   | 1.54  | 1.60  | 1.65  | 1.70   | 1.70  | 1.75  | 1.75  | 1.08   | 1.55   | 1.73   | 1.83   |
| 原油価格（WTI、ドル/バレル）       |       | 80.6   | 75.1  | 70.3  | 71.4  | 63.7   | 65.1  | 64.0  | 64.0  | 64.0   | 64.0  | 64.0  | 64.0  | 74.3   | 64.2   | 64.0   | 64.0   |
| 原油価格（北海ブレント、ドル/バレル）    |       | 85.0   | 78.5  | 74.0  | 74.9  | 66.8   | 67.9  | 67.0  | 67.0  | 67.0   | 67.0  | 67.0  | 67.0  | 78.1   | 67.2   | 67.0   | 67.0   |

（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](mailto:chosa-report@murc.jp), 担当: 小林 03-6733-1635