

# 日本経済の見通し

## ～25年3月見通しからの改訂版～

---

2025年6月30日

SOMPO インスティテュート・プラス株式会社

マクロ経済・公共政策グループ

## 経済・物価見通し

- 見通しの概要（メインシナリオ）・・・ P2
- 前回シナリオからの変化点・・・ P3
- 実質GDPとコアCPIの見通し・・・ P4、5
- メインシナリオに対するリスク・・・ P6

## 見通しの概要(メインシナリオ)

### 【見通しの前提】

見通しに大きく影響するトランプ関税については、日本ならびに世界の多くの国との間で「10%のベースライン関税は継続、相互関税(上乘せ分)と商品別関税は、当初案よりも縮小するが相応に残る」という前提でシナリオを検討した。

◇**実質GDP**は、トランプ関税の影響から減速するも、プラス成長を維持する(25年度+0.6%、26年度+0.7%)。25年度について、外需は、日本に対する関税の影響や海外経済の減速感が強まることで、概ね横ばいに留まる。設備投資は、輸出の弱さの影響を一部受けるものの、緩やかな伸びを維持する。消費はごく緩やかな持ち直しが続く。26年度は、年度後半頃から関税政策の影響が和らぐとともに、実質賃金の改善も続き、緩やかな成長を維持する。

◇**コアCPI**は、財価格の動きを背景に伸びが鈍化すると見込む(25年度+2.4%、26年度+1.6%)。財価格は、25年度前半は、食料品を中心に高い伸びが続くものの、年度の後半にかけて鈍化し始め、26年度にははっきりと伸びが縮小する。サービス価格は、高い賃上げを背景に、見通し期間を通して緩やかな伸びが続く。

◇**海外経済**は、米国では25年後半以降、関税の影響が徐々に顕在化し、消費や設備投資が減速する。中国についても、引き続き停滞する不動産市況や、関税引き上げによる外需の伸び悩みの影響で減速する。**輸出**は、こうした海外の減速や、対日関税引き上げの影響を受け、25年度は概ね横ばいに留まった後、26年度は、幾分、持ち直す。

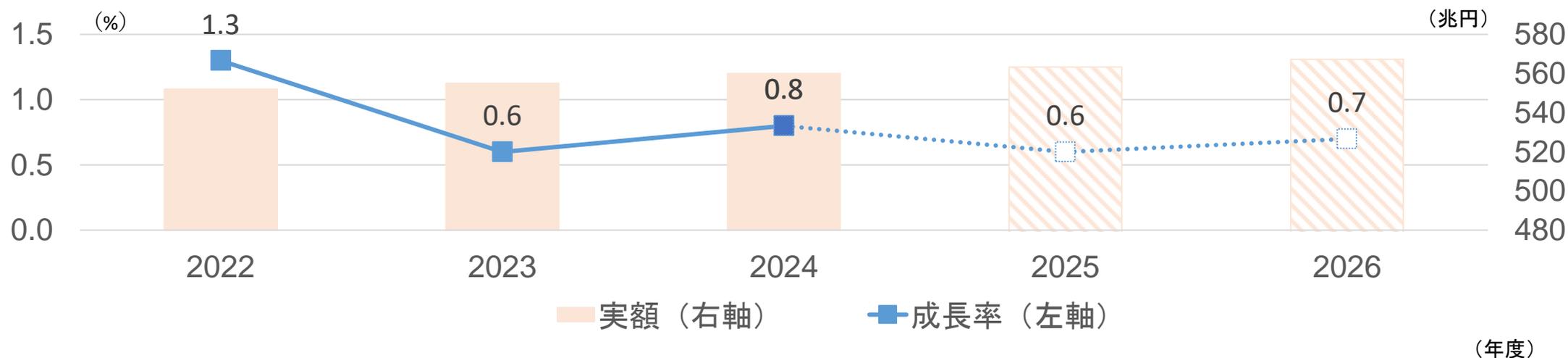
◇**設備投資**は、輸出企業の利益の伸び悩みや一時的な様子見姿勢から、機械投資を中心に減速するものの、国内向けの省力化・脱炭素対応の投資を中心に、緩やかな回復傾向を維持する。

◇**個人消費**は、財価格の動きを背景に物価全体の伸びが鈍化することが見込まれる中、高い賃上げを背景に実質賃金が徐々に改善していくことで、ごく緩やかな伸びが続くと見る。

## 前回シナリオ(3月時点)からの変化点

- ◇**実質GDP**は、25年度、26年度ともに下方修正した(25年度:前回+0.9%⇒今回+0.6%、26年度:前回+1.0%⇒今回+0.7%)。25年度は、トランプ関税の影響を受けて、輸出と輸出関連の設備投資が下振れると予想。26年度は、関税による悪影響が年度前半に残るとみて、輸出を下方修正。また、輸出企業を中心に賃上げ率が幾分鈍化すると見て、個人消費を下方修正した。
- ◇**コアCPI**は、25年度については、前回見通しを据え置いた。足元でも食料品を中心に財価格の高い伸びが続いていることは前回対比の上振れ要因である一方、備蓄米放出による今後のコメ価格低下や、トランプ関税による国内景気の減速は下振れ要因であり、両者が概ね相殺されると考えた。26年度については、上述した賃上げ率の鈍化を背景に、わずかに下方修正した(前回+1.7%⇒今回+1.6%)。
- ◇**海外経済**は、トランプ関税の影響から、米国・中国ともに見通しを下方修正した。**輸出**は、そうした海外経済の見通しや、対日関税引き上げの影響を反映して、25年度、26年度ともに下方修正した(25年度:前回+1.6%⇒今回+0.4%、26年度:前回+1.6%⇒今回+1.1%)。
- ◇**設備投資**は、外需の弱さを反映して、輸出向けの機械投資が伸び悩むとみて、25年度をやや下方修正した(前回+1.8%⇒今回+1.4%)。
- ◇**個人消費**は、26年度を下方修正した(前回+1.1%⇒今回+0.8%)。トランプ関税の影響により輸出企業を中心に企業利益が下振れることで、来年の春闘にも一部影響が及ぶとみて、26年度の賃上げ見通しを引き下げたことが主因。

# 実質GDPの見通し



年度	今回	前回※1
2022 (実績)	+1.3%	
2023 (実績)	+0.6%	
2024 (実績)	+0.8%	
2025 (予測)	<b>+0.6%</b>	+0.9%
2026 (予測)	<b>+0.7%</b>	+1.0%

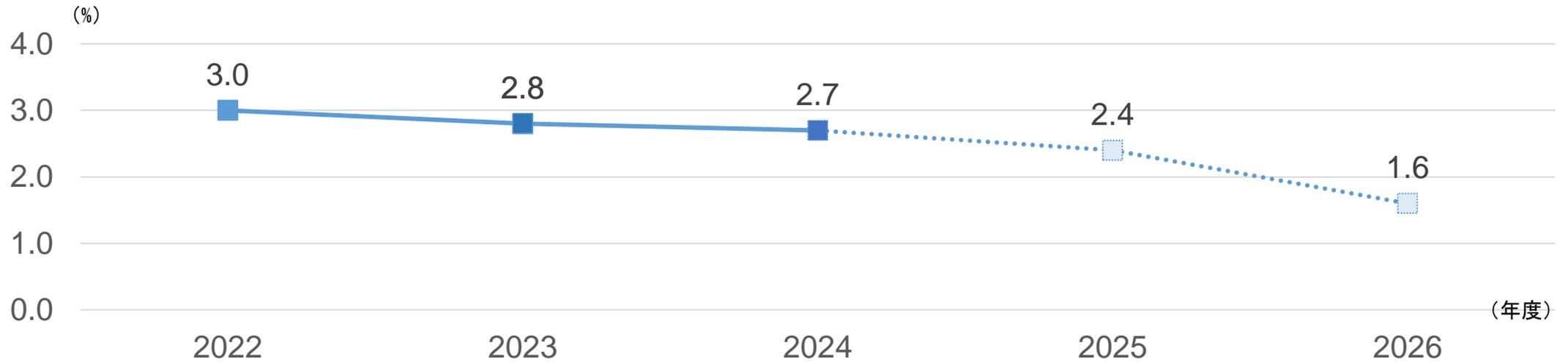
## 【寄与度】

	民間最終消費	民間設備投資	政府支出※2	輸出
2025	0.5%	0.2%	0.4%	0.1%
	0.5%	0.3%	0.4%	0.3%
2026	0.4%	0.3%	0.3%	0.2%
	0.6%	0.3%	0.3%	0.3%

※1:「前回」は2025年3月時点当社見通し。寄与度の右下数字も同様。

※2:政府支出=政府最終消費支出+公的固定資本形成

# コアCPI(除く生鮮食品)の見通し



年度	今回	前回※1
2022 (実績)	+3.0%	
2023 (実績)	+2.8%	
2024 (実績)	+2.7%	
2025 (予測)	<b>+2.4%</b>	+2.4%
2026 (予測)	<b>+1.6%</b>	+1.7%

※1:「前回」は2025年3月時点当社見通し。

## メインシナリオに対するリスク

### 【ダウンサイド】

- ◇ **世界的なスタグフレーション**。トランプ関税の引き上げによる、世界景気への下押し効果が想定以上に大きくなることに加え、各国企業によるサプライチェーンの見直しが広範囲に及ぶ場合、製造コストの上昇等を通じて財インフレが再燃し、世界的にスタグフレーションに陥るリスクがある。また、今後の中東情勢次第では、原油価格の上昇等を通じ、スタグフレーションの懸念がさらに高まる恐れがある。
- ◇ **国内長期金利の一段の上昇**。足元、日銀は慎重に金融正常化(利上げ・国債買入れ額の減額)を進めている中、長期金利も上昇している。先行き、長期金利の一段の上昇がみられた場合には、企業の設備投資や住宅市場に対する下押しの影響が大きくなるリスクがある。

### 【アップサイド】

- ◇ **トランプ関税に関する各国合意の進展**。トランプ政権の関税交渉に対する態度が軟化する、あるいは各国交渉の調整がスムーズに進むことなどから、想定よりも低い追加関税率で各国と合意できた場合、日本ならびに世界経済への悪影響は小さくなる。
- ◇ **26年度の賃上げ率の上振れ**。トランプ関税の企業利益への悪影響が想定以上に小さい、あるいは国内の物価高や人手不足が賃上げに与える影響が想定以上に大きい場合、26年度の春闘も今年と同程度の非常に高い伸びが続く可能性がある。その場合、先行きの個人消費が上振れる可能性がある。



本資料は、情報提供を目的に作成しています。正確な情報を掲載するよう努めていますが、情報の正確性について保証するものではありません。本資料の情報に起因したご利用によって生じたいかなるトラブル、損失、損害についても、当社および情報提供者は一切の責任を負いません。