

日本経済の見通し

2025年9月30日

SOMPO インスティテュート・プラス株式会社

企画・公共政策グループ マクロ経済チーム

1. 経済・物価見通し …… P2～P6

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

2. 各分野のポイント …… P7～P14

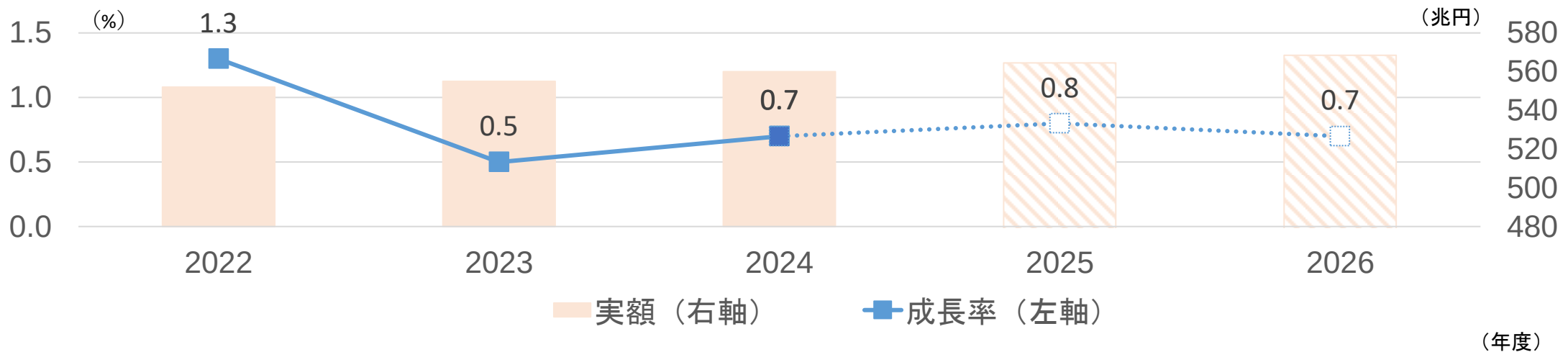
- 政府支出、海外経済（米国、中国）
- 主要需要項目（輸出・設備投資・個人消費）とその背景
- 消費者物価

見通しの概要(メインシナリオ)

- ◇**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+0.8%、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、低い伸びに留まる。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+2.7%、26年度+1.6%)。財価格は、足もと食料品を中心に高い伸びが続いているものの、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**について、米国経済は、関税の影響が徐々に顕在化し、消費を中心に緩やかに減速する。中国経済は、不動産市況の停滞持続や外需の伸び悩みなどを受けて、緩やかな減速を見込む。こうした海外経済の減速や日本に対する関税引き上げの影響を受け、**輸出**は低い伸びに留まる。
- ◇**設備投資**は、輸出企業の利益悪化の影響が一部に見込まれるものの、企業利益全体は高水準で推移するも、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(6月時点)からの変化点

- ◇**実質GDP**は、25年度を上方修正した(前回+0.6%⇒今回+0.8%)。関税率の低下や主要先進国の財政出動を受けて、世界経済の減速ペースについて、前回より幾分緩やかと想定。その結果、輸出と設備投資を上方修正した。
- ◇**コアCPI**は、25年度については、上方修正した(前回+2.4%⇒+2.7%)。足もとの食料品を中心とした財価格の上振れを反映させた。ただし、年度後半から伸びは鈍化するという見通しは変えていない。
- ◇**海外経済**については、①米国やドイツで大型減税・歳出拡大政策が予定されていること、②関税の影響はまだ出尽くしていないとはいえ、足もとまでの各国景気は底堅く推移していることを踏まえ、米国、中国ともにやや上方修正した。**輸出**は、そうした海外経済の見通しに加え、日本の自動車メーカーが輸出価格の引き下げ対応を取っていることも加味して、25年度を上方修正した(前回+0.4%⇒今回+1.1%)。
- ◇**設備投資**は、外需の見通し引上げや、企業部門全体では高水準の利益が続いていることを受けて、25年度を上方修正した(前回+1.4%⇒今回+1.7%)。
- ◇**個人消費**は、上述した足もとの物価の上振れはマイナス要因であるものの、高い夏季賞与の支給もあって足もとの消費は崩れていないことなどから、前回見通しを据え置いた。



【寄与度】

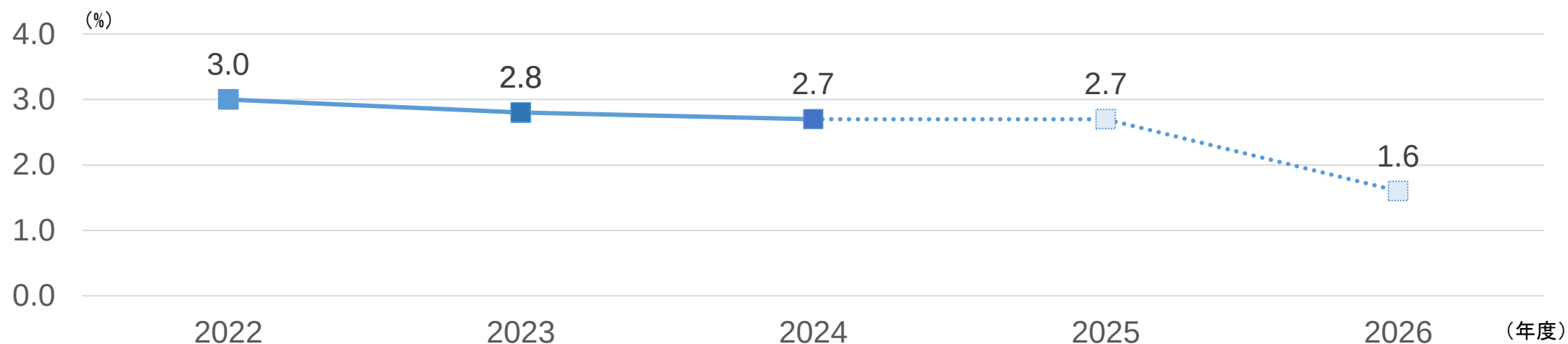
年度	今回	前回※1
2022 (実績)	+1.3%	
2023 (実績)	+0.5%	
2024 (実績)	+0.7%	
2025 (予測)	+0.8%	+0.6%
2026 (予測)	+0.7%	+0.7%

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

※1:「前回」は2025年6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)	+2.7%	+2.4%
2026 (予測)	+1.6%	+1.6%

※1:「前回」は2025年6月時点当社見通し。

景気面のメインシナリオに対するリスク

【ダウンサイド】

- ◇**米国のインフレ進行に伴う景気の腰折れ**。関税による価格転嫁が予想以上のペースで進む、あるいは持続的な高インフレを招く場合には、消費の押し下げ幅が大きくなるとともに、FRBの利下げペースも鈍化する可能性があるため、米国、ひいては世界景気の下振れにつながる恐れがある。
- ◇**トランプ関税の再エスカレーション**。米国と新たな枠組みで合意する国が増えてきているが、トランプ大統領が“ディール”が履行されていない等の理由で、関税率の引き上げを再び主張する恐れがある。特に、対日関税が引き上げられた場合には、日本経済への影響は大きくなる。
- ◇**国内長期金利の一段の上昇**。このところ、日銀が利上げや国債買入れ額の減額を進めている中で、財源なき財政支出の拡大懸念も加わって、長期金利が上昇している。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。

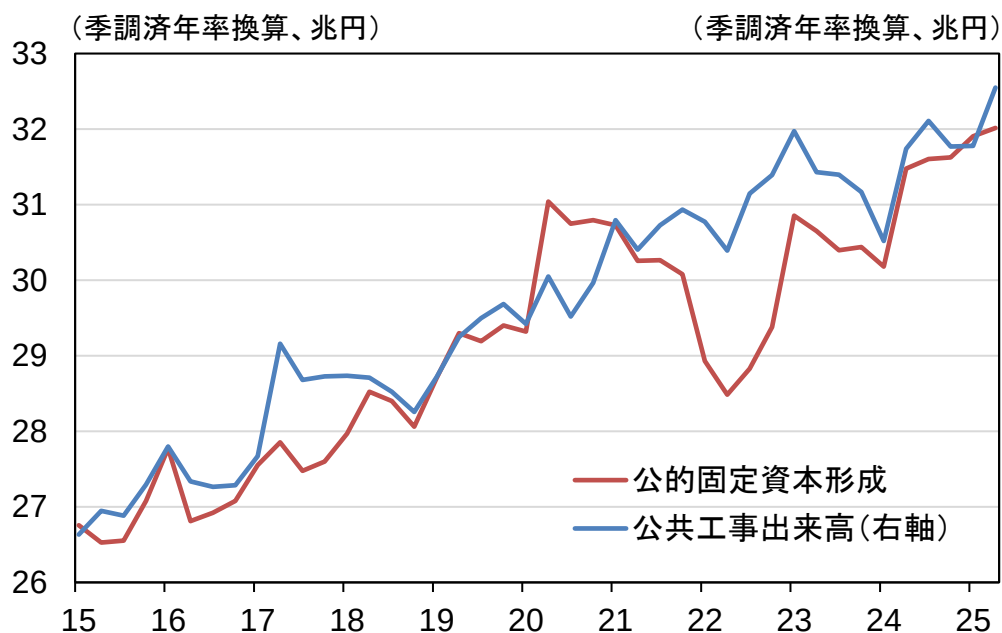
【アップサイド】

- ◇**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、物価面の連動性次第ではあるが、先行きの個人消費が上振れる可能性がある。

各分野のポイント

- 政府支出（公共投資＋政府消費）の前年比伸び率は、25年度+1.3%、26年度+1.1%となる見通し。公共投資は経済対策の効果から、政府消費は高齢化に伴う支出増や公務員の賃金引上げなどから、いずれも25～26年度にかけて緩やかな増加を続ける見込み。
- 前回見通し対比では、25年度、26年度とも据え置き。

公共投資



(注) 名目値
(出典) 内閣府「国民経済計算」、国土交通省「建設総合統計」

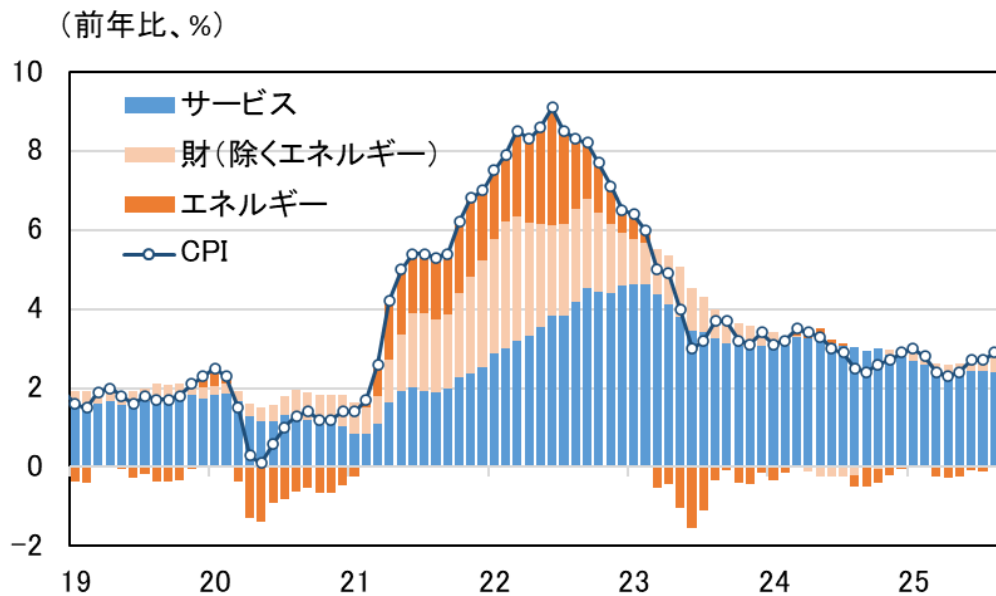
政府消費



(注) 実質値
(出典) 内閣府「国民経済計算」

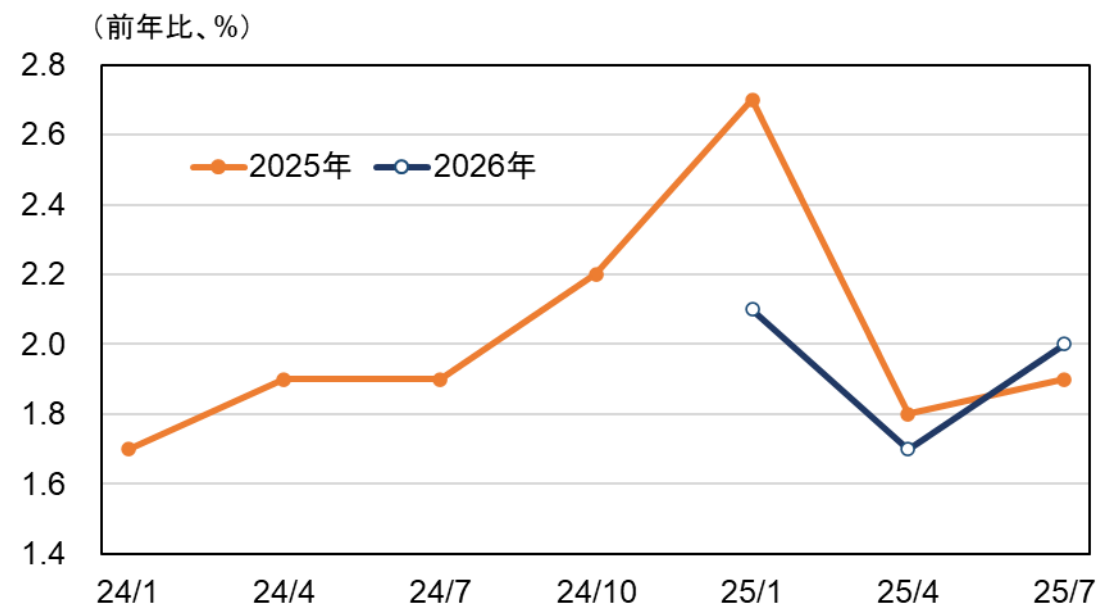
- 米国経済は、関税の影響が徐々に顕在化し、消費を中心に緩やかに減速する。
- 消費者信頼感指数は緩やかな伸び率拡大が続いている。
- 足もとのIMFの見通しは、2025年、2026年共に4月時点から上方修正されており、追加関税導入時と比べると、やや見通しが改善している。

消費者物価指数



(出典)米労働省

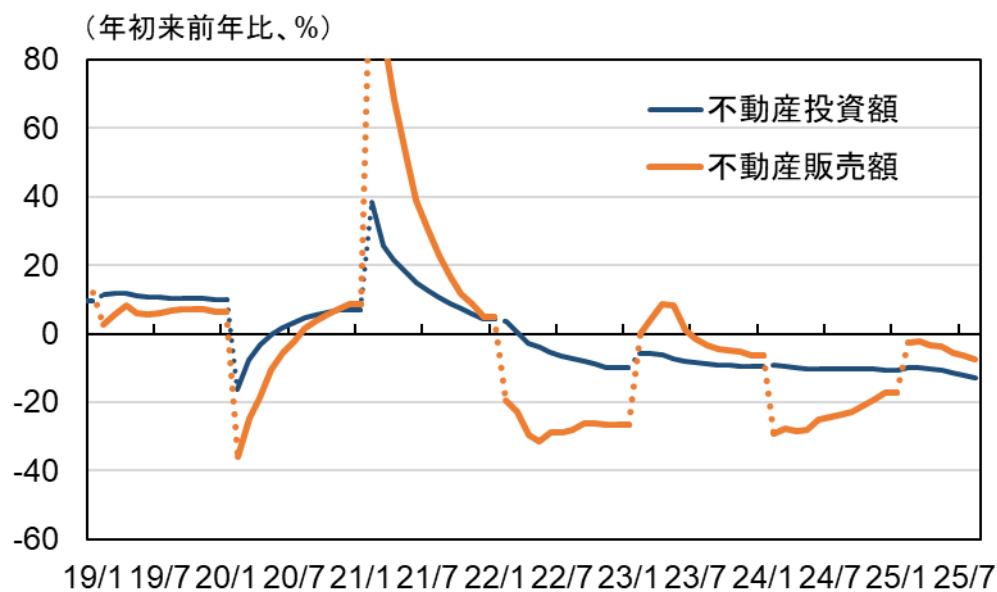
米国実質GDP見通し



(出典)IMF「World Economic Outlook」

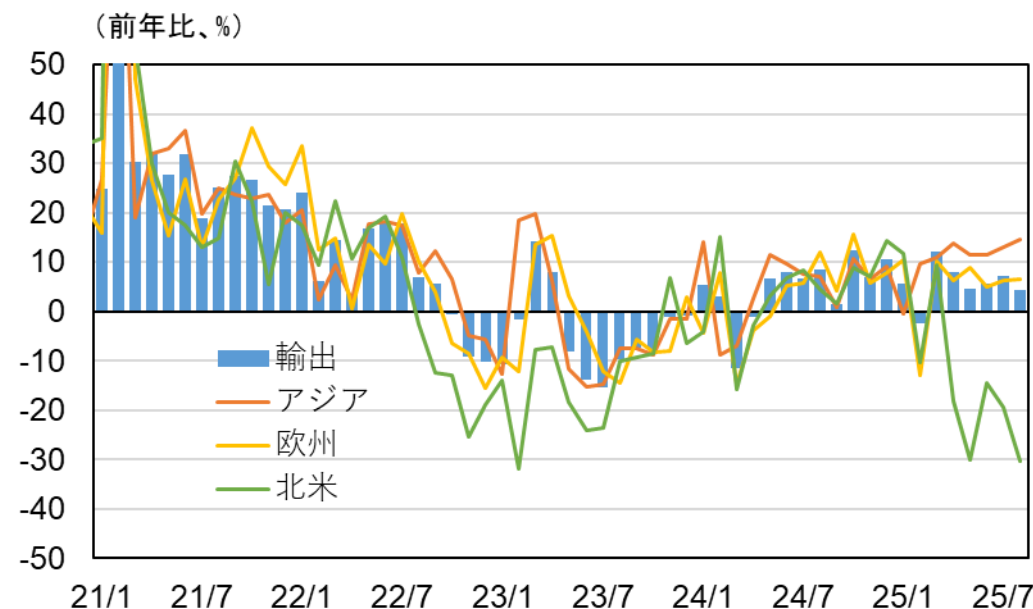
- 中国経済は、引き続き停滞する不動産市況や外需の伸び悩みなどを受けて、緩やかな減速を見込む。
- 不動産投資額・販売額は、年初来前年比のマイナス幅が拡大しており、不動産市況の低迷が続いている。
- 仕向け地別輸出を見ると、アジア向けは伸び率が拡大しているものの、北米向けが重石となって、輸出全体でみると伸び悩んでいる。

不動産投資額・販売額



(出典) 国家統計局

仕向け地別輸出

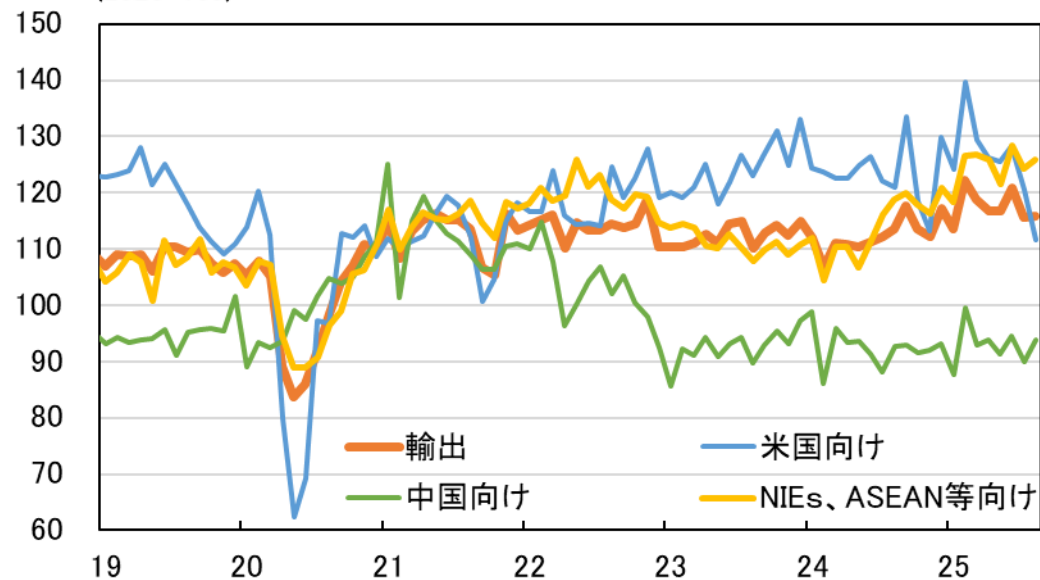


(出典) 中国税関総署

- 輸出の前年比伸び率は、25年度+1.1%、26年度+1.1%となる見通し。米国との関税合意が概ね着地し、徐々に影響が顕在化する中、海外経済の減速が緩やかに進み、輸出は低い伸びに留まる。
- 前回見通し対比では、25年度は、米国の財政拡大や、自動車メーカーをはじめとする日本企業の関税に対する対応余力を踏まえて上方修正。26年度は据え置き。

実質輸出

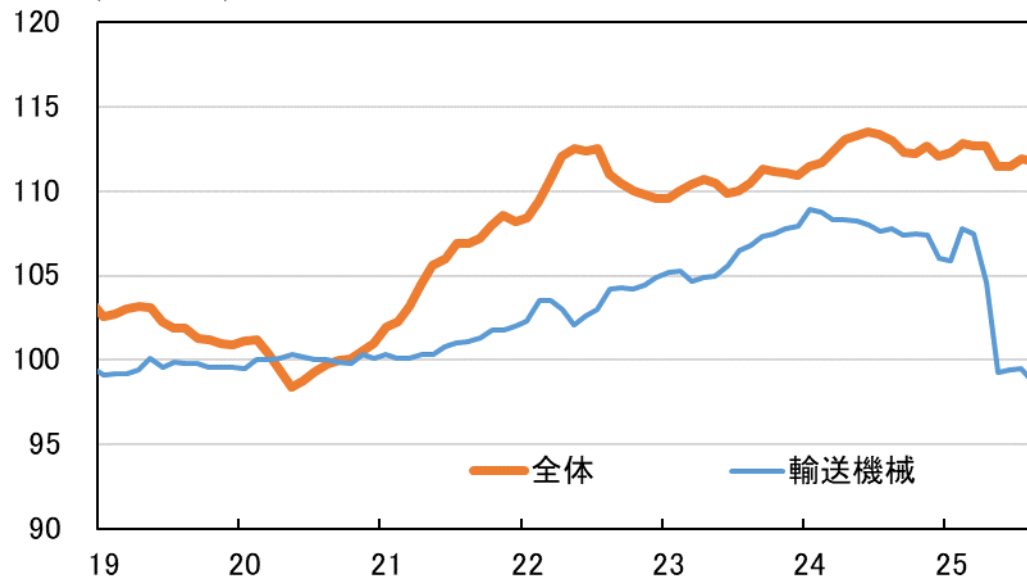
(2020=100)



(出典) 日本銀行

輸出物価(契約通貨ベース)

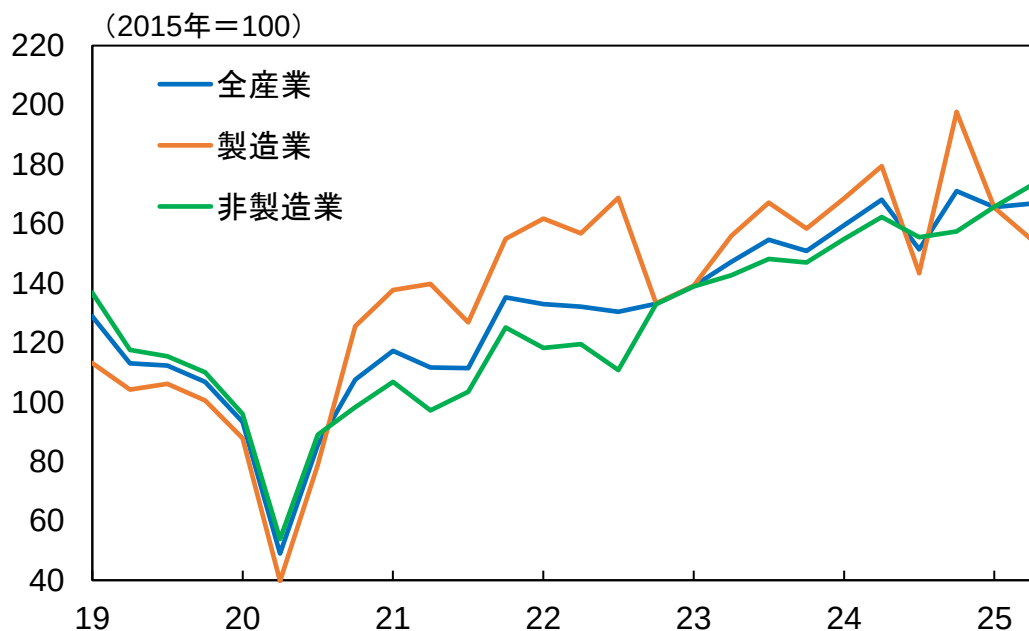
(2020=100)



(出典) 日本銀行

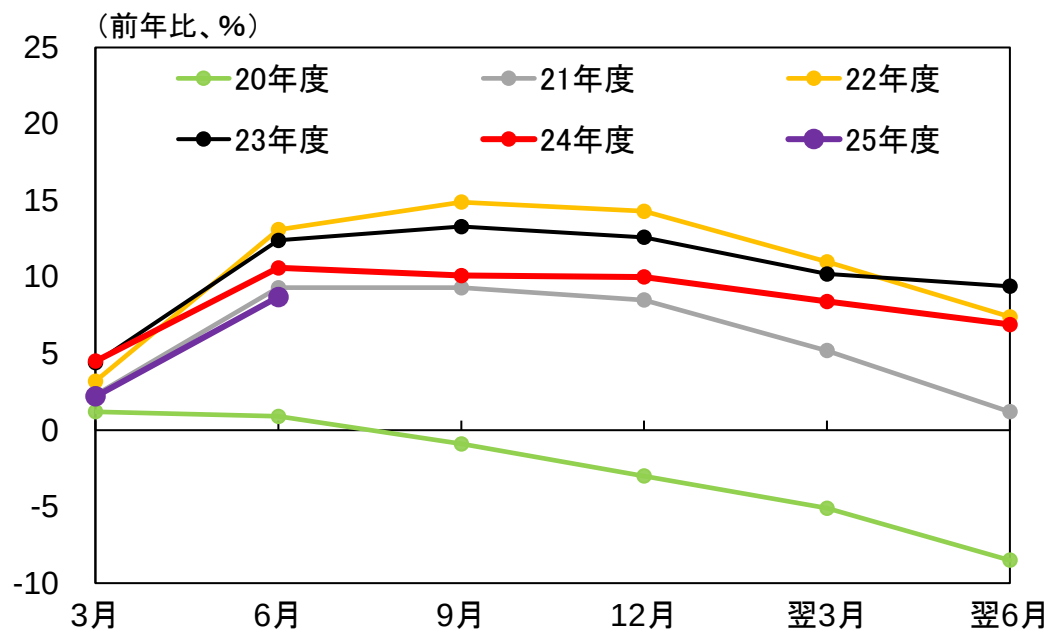
- 設備投資の前年比伸び率は、25年度+1.7%、26年度+2.1%となる見通し。輸出企業の利益は関税で下押しされたものの、企業利益全体は高水準で推移するもとで、国内向けの省力化・脱炭素対応の投資を中心に、緩やかな回復傾向を維持する。
- 前回見通し対比では、外需の見通し引上げに伴い25年度を上方修正、26年度は据え置き。

経常利益の推移



(注) 季節調整済前期比(財務省公表値)をもとに当社作成。
(出典) 財務省

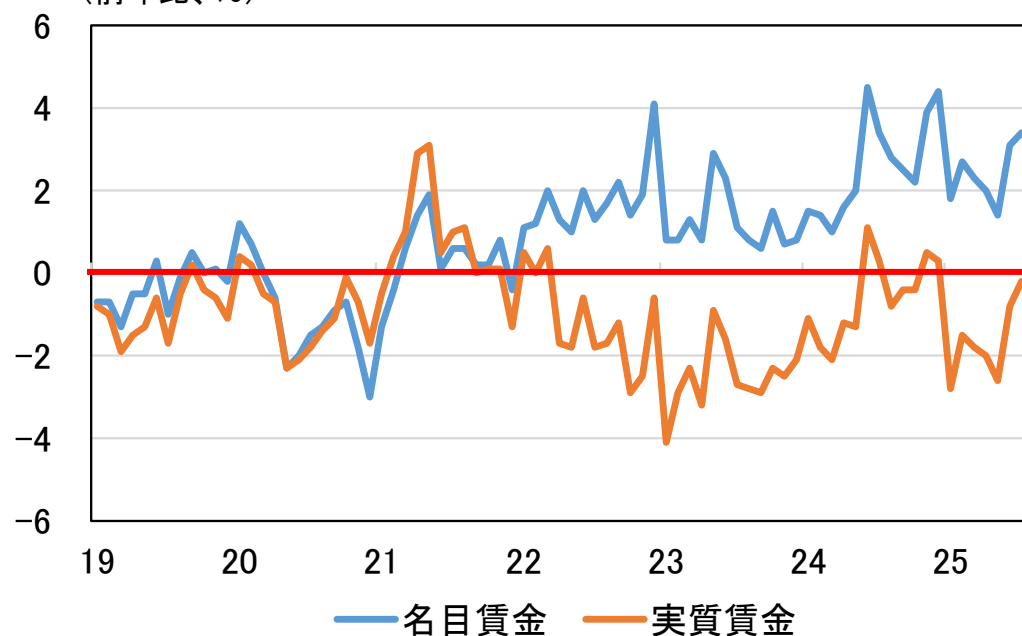
設備投資計画(日銀短観)



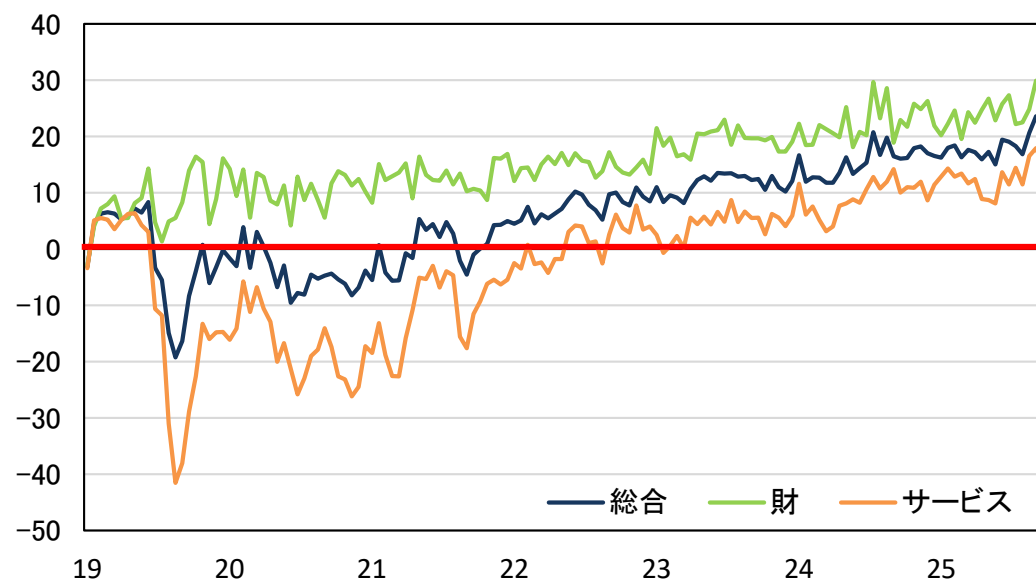
(注) 「全規模・全産業(含む研究開発・ソフトウェア、除く土地投資)」ベース。
(出典) 日本銀行

- 個人消費の前年比伸び率は、25年度+0.9%、26年度+0.8%となる見通し。25年度後半から26年度にかけて実質賃金が明確にプラスとなることで、回復していくことを見込む。
- 前回見通し対比では、25年度は食料価格の高止まりがマイナス要因となる一方で、強い夏季賞与がプラス要因となることで、見通しを据え置いた。

(前年比、%) **実質賃金**



(ベースライン対比、%) **クレジットカード(JCB)**

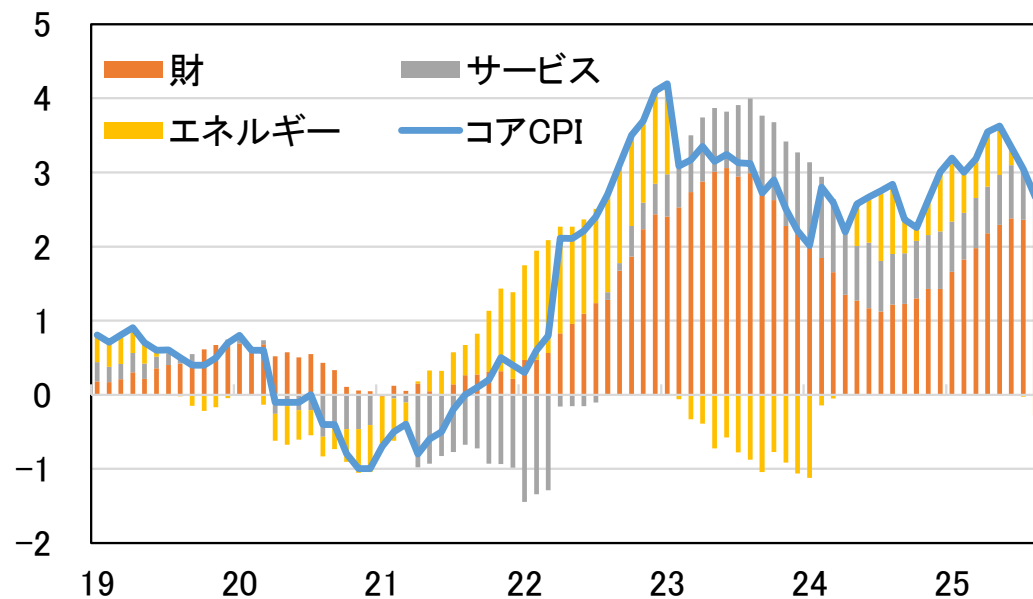


※ベースラインは2016～2018年度の当該半月の平均、直近は8月後半。

- 消費者物価の前年比伸び率は25年度+2.7%、26年度+1.6%となる見通し。25年度は、サービス価格が緩やかに伸びる一方で、財価格の鈍化を背景に、全体として伸び率の縮小を見込む。26年度は賃上げを背景としたサービス価格の伸びが続くも、財価格がさらに鈍化することから、2%を明確に割り込むことを見込む。
- 前回見通し対比では、食料品を中心とした財価格の高止まりによって、25年度の見通しを引き上げた(6月時点+2.4%)。26年度は据え置き。

コアCPI(全国)

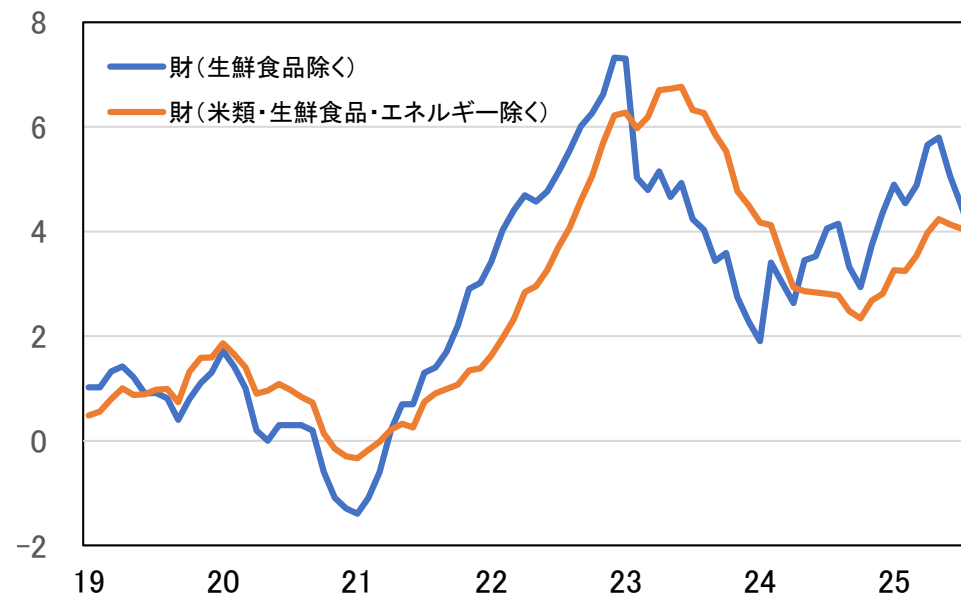
(%、前年比)



(出典)総務省「消費者物価指数」

財価格(全国)

(%、前年比)



(出典)総務省「消費者物価指数」



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。