

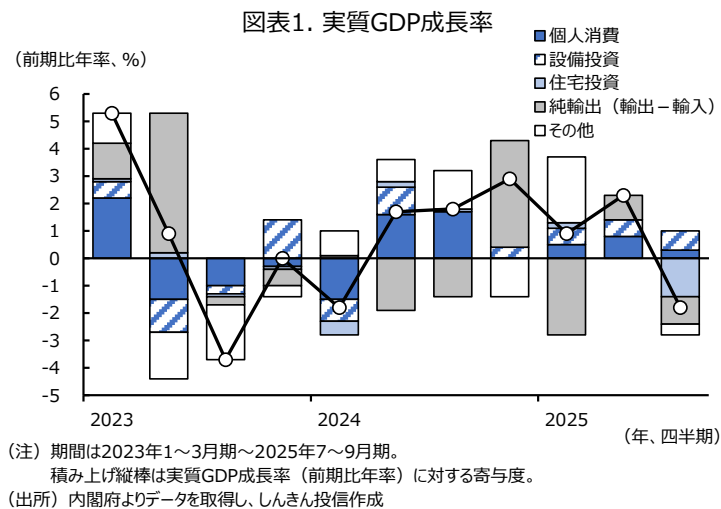


投資環境

2025 年 11 月 18 日

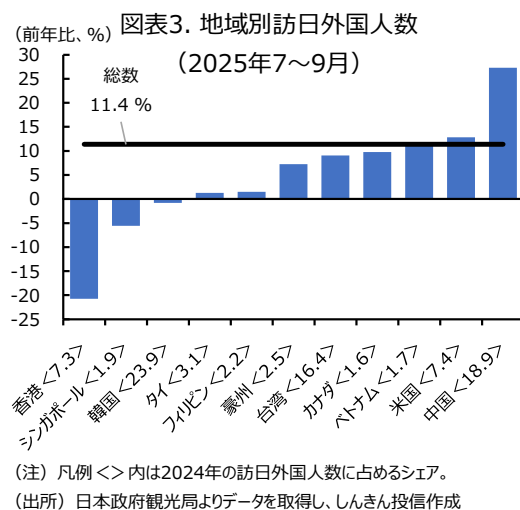
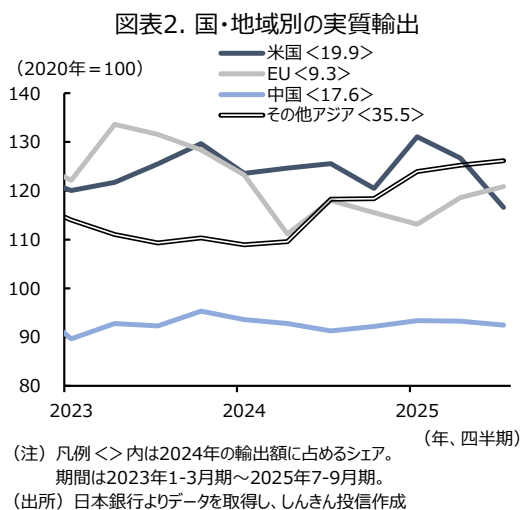
日本GDP統計（2025 年 7～9 月期、1 次速報）： トランプ関税などの影響で 6 四半期ぶりのマイナス成長

11 月 17 日に公表された 2025 年 7～9 月期の日本の実質国内総生産（GDP）速報値は、物価変動の影響を除いた実質値が前期比年率－1.8%と、市場予想（Bloomberg によると同－2.4%）を上回りましたが、6 四半期ぶりのマイナス成長となりました（図表 1）。個人消費が力強さを欠いたほか、純輸出（輸出－輸入）や住宅投資が成長率を押し下げました。



トランプ関税の影響で米国向けを中心に財輸出が減少

純輸出は、実質GDP成長率（前期比年率）を－1.0%ポイント下押ししました。米国の関税政策の影響で、米国向けを中心に財輸出が減少しました（図表 2）。さらに、日本での大地震発生の風評を受けた、香港など一部地域からの訪日外国人数の落ち込みにより、サービス輸出も減少しました（図表 3）。

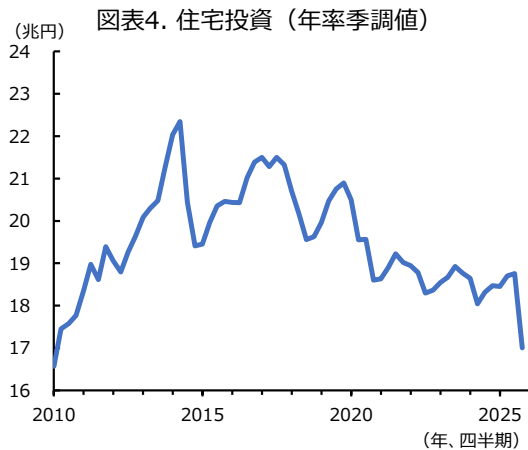




しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

▣ 住宅投資は法改正に伴う反動減から大きく落ち込み

住宅投資は前期比年率－32.5%と大幅な減少となり、成長率を－1.4%ポイント下押ししました（図表4）。今回の住宅投資の落ち込みは、法改正に伴う駆け込み需要の反動による影響が大きいとみられます。2025年4月の省エネ法改正による省エネ基準の適合義務化などの影響を避けるために、多くの事業者が住宅着工を前倒した反動により、4月以降の住宅着工が大きく減少に転じました（図表5）。これが、タイムラグを伴って、7～9月期の住宅投資を下押ししたとみられます。



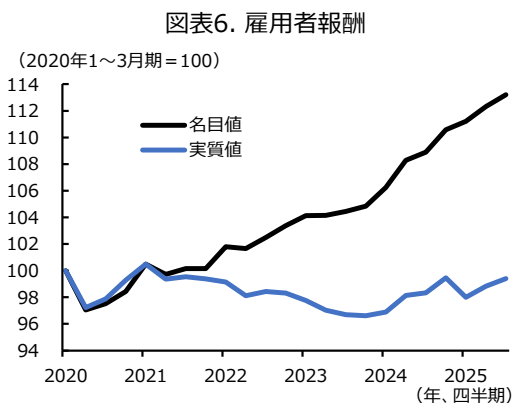
(注) 期間は2010年1-3月期～2025年7-9月期。
 (出所) 内閣府よりデータを取得し、しんきん投信作成



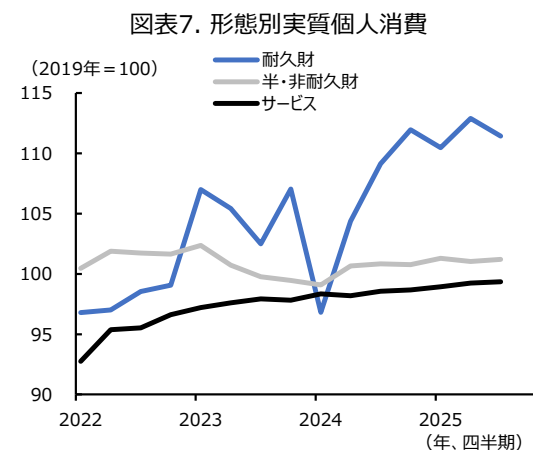
(注) 2010年1月～2025年9月。
 (出所) 国土交通省よりデータを取得し、しんきん投信作成

▣ 個人消費は力強さを欠く動き

個人消費は、前期比年率＋0.6%増加と6四半期連続の増加となりましたが、前期から伸びが減速しました。実質雇用者報酬（実質賃金）の伸び悩みが個人消費の重しとなりました（図表6）。品目別に見ると、夏物消費などを中心に半・非耐久財やサービスは底堅い動きが続きましたが、自動車などの耐久財消費が減少しました（図表7）。



(注) 季節調整値。期間は2020年1-3月期～2025年7-9月期。
 実質値は家計最終消費支出（除く持ち家の帰属家賃及びFISIM）デフレーターで実質化。
 (出所) 内閣府よりデータを取得し、しんきん投信作成



(注) 季節調整値。期間は2022年1-3月期～2025年7-9月期。
 (出所) 内閣府よりデータを取得し、しんきん投信作成

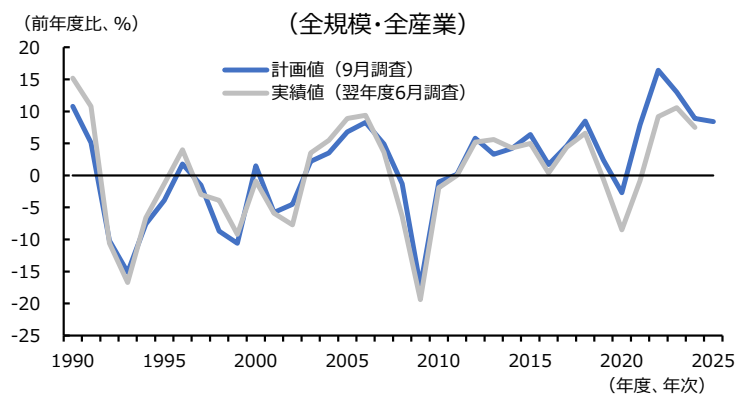


しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

□ 10～12 月期はプラス成長に戻る見込み

今回公表された 7～9 月期の実質 GDP 成長率はマイナス成長となりましたが、住宅投資でみられた一時的な下押し要因による影響も大きいことから、10～12 月期はプラス成長に戻ることが見込まれます。米国の関税政策の影響が長引くことに加え、日中関係の冷え込みにより中国からの訪日外国人が減少することが予想されるため、外需の回復には期待できませんが、設備投資や個人消費などの内需が成長のけん引役になることが見込まれます。設備投資については、企業の旺盛な投資意欲が日銀短観の設備投資計画でも示されており、省力化を目的とする設備投資が活発化することが予想されます(図表 8)。また、個人消費も回復に向かうこと見込まれます。食料品を中心とする値上げが落ち着くことで、実質賃金のプラス転化が予想されるほか、株高による資産効果が個人消費の追い風になりそうです。

図表8. 日銀短観・設備投資計画



(注) ソフトウェア投資額を除き、土地投資額を含む。期間は計画値が1990～2025年度、実績値が1990～2024年度。
 (出所) 日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

(エコノミスト 北辻宗幹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、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、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.3%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。