

2025 年 7 月 31 日 全 6 頁

2025 年 4-6 月期 GDP（1 次速報）予測 ～前期比年率+1.2%を予想

個人消費が伸び悩むも投資・輸出増などで 2 四半期ぶりのプラス成長

経済調査部 エコノミスト 田村 統久
シニアエコノミスト 神田 慶司

[要約]

- 8 月 15 日公表予定の 2025 年 4-6 月期の GDP 速報値（1 次速報）では、実質 GDP が前期比年率+1.2%（前期比+0.3%）と、2 四半期ぶりのプラス成長を予想する。民間、公共を問わず投資が進んだことが、全体を押し上げたとみられる。また、輸出の増加額が輸入のそれを上回り、外需もプラスに寄与したようだ。
- 設備投資では、知的財産生産物への投資が堅調に推移し、建設投資も大型案件の着工などを受けて増加したと見込んでいる。住宅投資、公共投資のほか、政府消費も増加したようだ。個人消費は横ばい圏で推移したと予想する。財は増加した一方、サービスが 4 四半期ぶりに減少したとみられる。
- 輸出は、米国の高関税政策が強化された中でも財が堅調に推移し、サービスも増加したと予想する。輸入は増加したものの輸出より小幅にとどまり、純輸出（外需）の実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比+0.1%pt と、2 四半期ぶりにプラスになったようだ。

図表 1：2025 年 4-6 月期 GDP 予測表

		2024年			2025年	
		4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期
実質国内総生産(GDP)	前期比%	1.0	0.2	0.6	▲ 0.0	0.3
	前期比年率%	3.9	0.9	2.2	▲ 0.2	1.2
	民間最終消費支出	前期比%	0.8	0.7	0.1	0.1
	民間住宅	前期比%	1.2	0.7	▲ 0.2	1.4
	民間企業設備	前期比%	1.3	0.1	0.6	1.1
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.1	0.1	▲ 0.3	0.6
	政府最終消費支出	前期比%	0.8	0.1	0.3	▲ 0.5
	公的固定資本形成	前期比%	5.6	▲ 1.2	▲ 0.7	▲ 0.6
	財貨・サービスの輸出	前期比%	1.5	1.2	1.7	▲ 0.5
内需寄与度	前期比寄与度%pt	1.2	0.5	▲ 0.2	0.8	0.2
	前期比寄与度%pt	▲ 0.3	▲ 0.3	0.7	▲ 0.8	0.1
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.3	▲ 0.3	0.7	▲ 0.8	0.1
	前期比寄与度%pt	▲ 0.3	▲ 0.3	0.7	▲ 0.8	0.1
名目GDP	前期比%	2.4	0.5	1.1	0.9	1.4
	前期比年率%	10.1	2.1	4.6	3.6	5.7
GDPデフレーター	前期比%	3.1	2.4	2.9	3.3	2.9
	前期比年率%	3.1	2.4	2.9	3.3	2.9

（注）寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

（出所）内閣府統計より大和総研作成

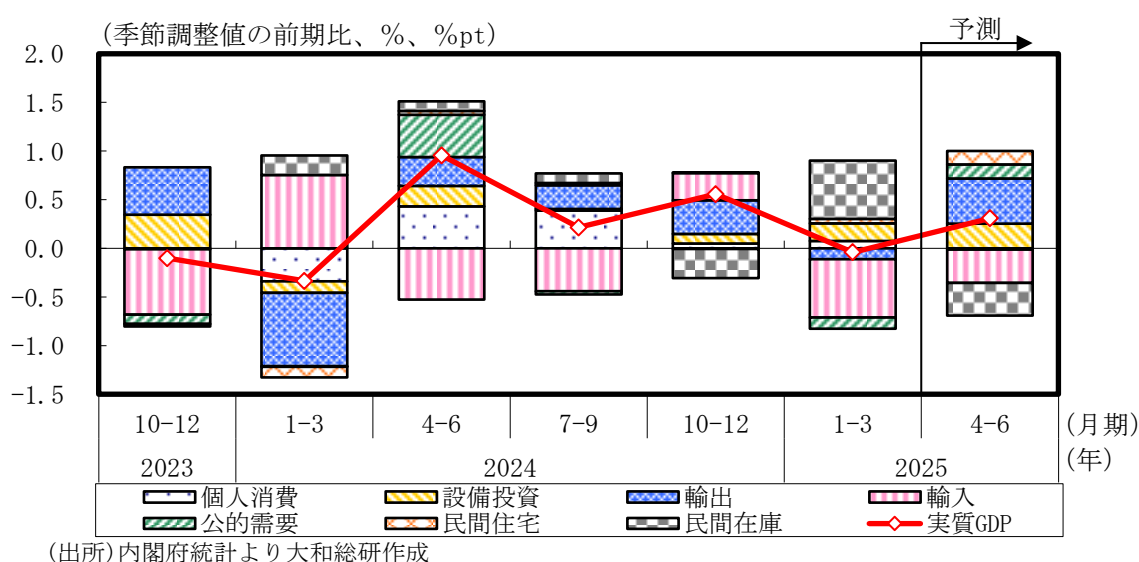
1. 2025 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.2%を予想

8 月 15 日公表予定の 2025 年 4-6 月期の GDP 速報値（1 次速報）では、実質 GDP が前期比年率+1.2%（前期比+0.3%）と、2 四半期ぶりのプラス成長を予想する。民間、公共を問わず投資が進んだことが、全体を押し上げたとみられる。また、輸出の増加額が輸入のそれを上回り、外需もプラスに寄与したようだ。

設備投資では、知的財産生産物への投資が堅調に推移したほか、大阪府での IR 施設の着工などを受けて建設投資も増加したと見込んでいる。住宅投資は、2025 年 3 月に着工額が上振れし、4-6 月期に工事が進捗したことなどから増加を続けたようだ。また、トランプ米政権の高関税政策（トランプ関税）が強化された中でも、輸出は堅調に推移したとみられる。

他方、個人消費は横ばい圏で推移したと予想する。自動車を中心に耐久財が増加する一方、その他の財は伸び悩んだと見込んでいる。またサービスは、小幅ながらも 4 四半期ぶりに減少したとみられる。

図表 2：実質 GDP 成長率と需要項目別寄与度の推移



民需：個人消費が伸び悩む一方、特殊要因などもあり設備投資や住宅投資は増加と予想

個人消費は前期比▲0.0%と予想する。財への支出が増加した一方、サービス消費が低調だったと見込んでいる。

財では、耐久財が増加したようだ。家電への支出はおおむね横ばいだったとみられる半面、新車販売台数（大和総研による季節調整値）が 4-6 月期で前期比+2.3%となるなど、自動車が好調だった。非耐久財は飲食料品への支出に底打ちの兆しが見られたものの、総じて見れば横ばい圏で推移したと予想する。半耐久財は 1-3 月期に同+3.4%と比較的大きく伸びた反動もあり、弱含んだとみられる。

サービスは、小幅ながらも 4 四半期ぶりに減少したと見込んでいる。内訳を見ると、1-3 月期

に好調だった反動から宿泊サービスが伸び悩んだ一方、娯楽サービスは堅調に推移したようだ。

住宅投資は前期比+4.2%と2四半期連続の増加を予想する。新設住宅着工戸数（国土交通省による季節調整値）は2025年3月に、建築基準法・建築物省エネ法¹改正²前の駆け込みから前月比+34.6%と急増した。4、5月の着工戸数はその反動もあり弱含んだものの、3月に着工された分の進捗が反映されることなどから、住宅投資は増勢を維持したとみられる。

設備投資は前期比+1.5%と5四半期連続の増加を予想する。デジタル化やグリーン化への対応から知的財産生産物への投資（ソフトウェア、研究開発など）が堅調に推移したほか、建設投資が大型案件の着工などを受けて増加したと見込んでいる。国土交通省「建設着工統計」における民間・非住居の工事費予定額は、大阪府でのIR施設の着工などを受けて2025年春に大きく上振れした。他方、機械投資はおおむね横ばいだったとみられる。経済産業省によると、資本財総供給指数は4-6月期平均で同+1.6%（輸送機械を除くと同▲1.0%）となった。輸送機械への投資増が下支えする一方、1-3月期に半導体製造装置の輸入が急増していた影響の剥落が重しとなったようだ。

民間在庫変動は前期比寄与度▲0.3%ptと予想する。仮置き値である原材料在庫は同▲0.1%pt、仕掛品在庫は同+0.0%ptとなり、その他では製品在庫が同▲0.2%pt、流通在庫が同±0%pt近傍となったとみられる。

公需：公共投資、政府消費はいずれも増加と予想

公共投資は前期比+1.9%と4四半期ぶりの増加を予想する。国土交通省によると、公共工事出来高（名目額、大和総研による季節調整値）の4、5月平均は1-3月期平均比で+2.2%と増加した。大型案件の着工が重なったことで上振れした可能性もあるが、総じて「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」（2021～25年度）の進捗などが下支えしたとみられる。

政府消費は前期比+0.3%と2四半期ぶりの増加を予想する。医療費は横ばいだった一方、それ以外の支出が押し上げたとみられる。

外需：輸出の増加額が輸入のそれを上回り、外需寄与度は前期比+0.1%pt

輸出は前期比+2.3%と予想する。財、サービスいずれも増加したようだ。財輸出は、トランプ政権が10%のベースライン関税や自動車などの品目別関税を発動する中でも堅調に推移したとみられ、半導体等電子部品を含む電気機械や、化学製品などの増加が目立った。自動車輸出は減少したものの、企業が輸出価格を引き下げ、関税による価格上昇圧力を緩和するなど対応したため、25%の追加関税が課された割には小幅な悪化にとどまった³。サービス輸出では、インバウンドは3四半期ぶりに減少した一方、業務サービスが趨勢的な増加を続けたとみられる。

¹ 正式名称は「建築物のエネルギー消費性能の向上等に関する法律」。

² 同改正により、2025年4月以降、建築確認審査の一部を省略できる小規模建築物の範囲が縮小されたり、新築物件が省エネ基準に適合することが義務化されたりした。

³ 詳細は当社の「[日本経済見通し：2025年6月](#)」（2025年6月24日）を参照。

輸入は前期比+1.7%と2四半期連続の増加を予想する。財が増加した一方、サービスはおおむね横ばいだったとみられる。財輸入では1-3月期に上振れした半導体製造装置の減少が重しとなる一方、電気機械や鉱物性燃料が伸びをけん引した。サービス輸入では、知的財産権等使用料が増加した一方、アウトバウンドが4カ月ぶりに減少したことなどが下押ししたようだ。

輸出の増加額が輸入のそれを上回った結果、純輸出（外需）の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比+0.1%ptと小幅のプラスになったとみられる。

2. 7-9月期は個人消費が回復も投資・輸出は弱含み、実質GDPは横ばいか

2025年7-9月期の日本経済は、おおむね横ばいで推移すると見込んでいる。所得環境の改善などを受けて個人消費が持ち直す一方、設備投資や輸出は4-6月期まで好調だった反動などもあり、減少に転じるとみられる。

個人消費は増加するとみている。2025年春闘で前年以上の高水準の賃上げが実施されたことや物価上昇率の鈍化などにより、所得環境の改善が進むとみている。日本労働組合総連合会（連合）が7月3日に公表した第7回（最終）回答集計結果では、定期昇給相当込みの賃上げ率（加重平均）が5.25%と、前年（5.10%）を上回った⁴。夏季賞与の支給額も大企業を中心に前年を上回るとみられ⁵、消費回復を後押ししよう。

設備投資は、4-6月期まで5四半期連続で増加した反動などから伸び悩むと予想する。ただし、企業の高い投資意欲を背景に小幅な減少にとどまり、高水準を維持しよう。日本銀行「全国企業短期経済観測調査」（日銀短観）によると、6月調査時点での2025年度の設備投資計画（全規模全産業、除く土地、含むソフトウェア・研究開発）は前年度比+8.7%と、比較的高かった。

住宅投資は、3月に着工額が上振れした影響が緩やかに剥落し、減少に転じるとみている。

公共投資は、建設業における人手不足などが重しとなり、横ばい圏での推移にとどまると予想する。政府消費は、高齢化に伴う医療費増などにより増加を続けよう。

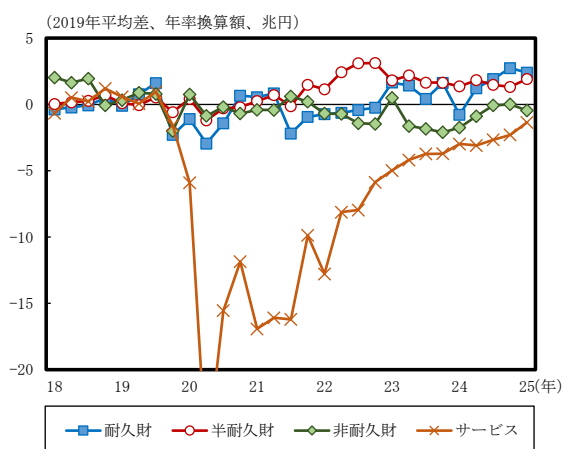
輸出は減少に転じると予想する。一部で4-6月期の反動減が生じるとみられるほか、対米輸出では関税引き上げ分の価格転嫁の動きが広がり、輸出数量が下押しされる可能性がある。なお、トランプ関税をめぐる日米協議は7月22日（米国時間）に合意に至り、「相互関税」率がこれまでの10%から15%（既存分含む）へと引き上げられ、自動車・同部品の関税率は25%から15%（同）へと引き下げられることになった。ただし、今後もトランプ政権の意向次第で関税率が引き上げられる可能性は否定できず、医薬品や半導体などへの追加関税の導入も予想される。トランプ関税をめぐる動向や国内外の経済活動に及ぼす影響には引き続き警戒が必要だ。

⁴ 2025年春闘では大企業よりも中小企業、都市部よりも地方部で賃上げが加速したとみられ、賃上げの「広がり」という面でも改善したと評価できる。詳細は当社の「[日本経済見通し：2025年7月](#)」（2025年7月22日）を参照。

⁵ 日本経済団体連合会「2025年夏季賞与・一時金 大手企業業種別妥結状況（加重平均）」（2025年7月3日）によると、従業員500人以上、主要22業種大手244社の2025年夏季賞与・一時金は前年比+4.37%（加重平均）となった。

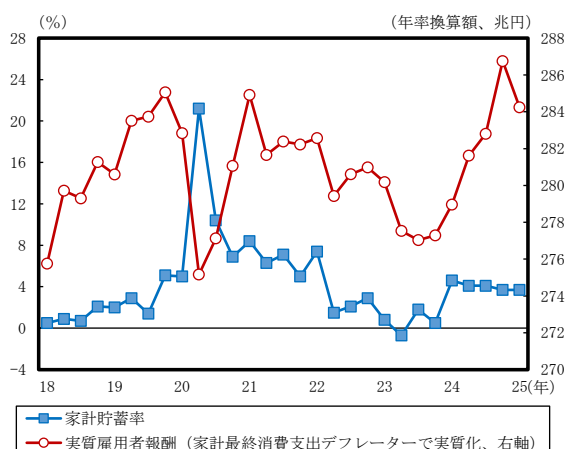
関連指標①

形態別国内家計最終消費支出（実質・季節調整値）



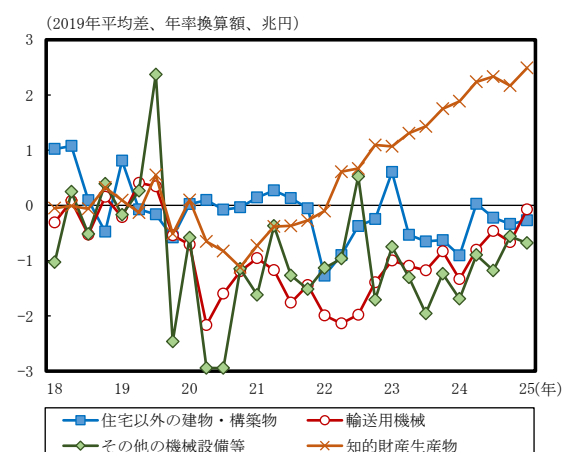
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

家計貯蓄率と実質雇用者報酬（季節調整値）



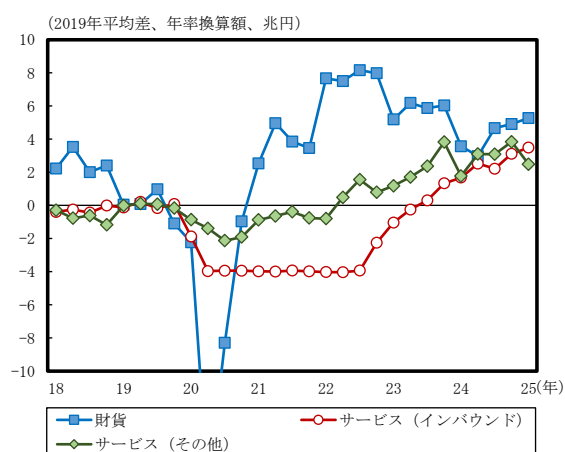
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

形態別総固定資本形成（実質・季節調整値）



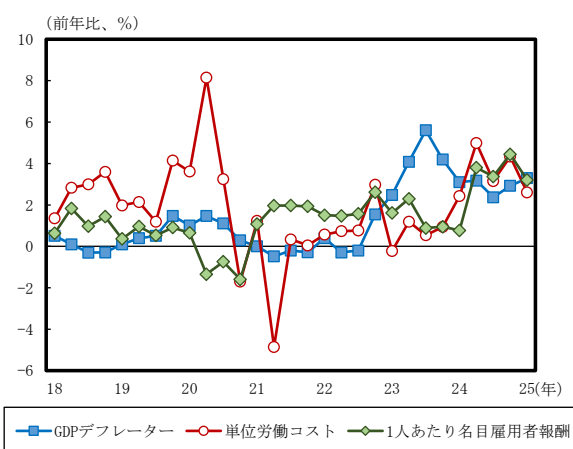
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

財貨・サービス別の輸出（実質・季節調整値）



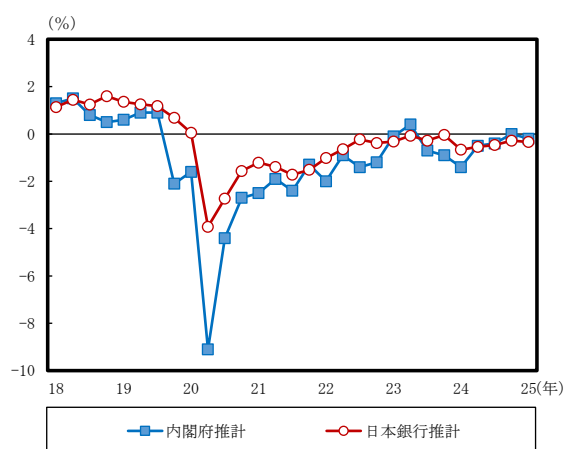
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

物価・賃金関連指標



(注) 単位労働コスト＝名目雇用者報酬÷実質GDP
(出所) 総務省、内閣府統計より大和総研作成

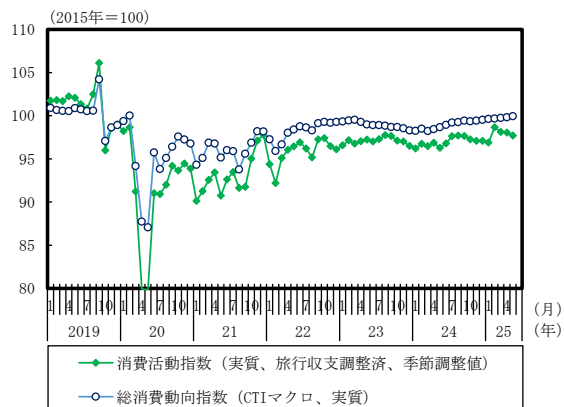
GDP（需給）ギャップ



(出所) 内閣府、日本銀行資料より大和総研作成

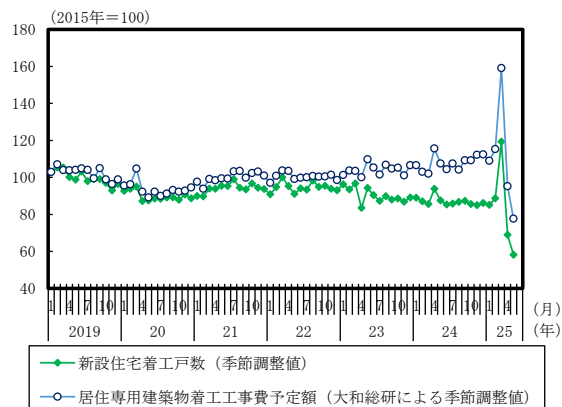
関連指標②

消費



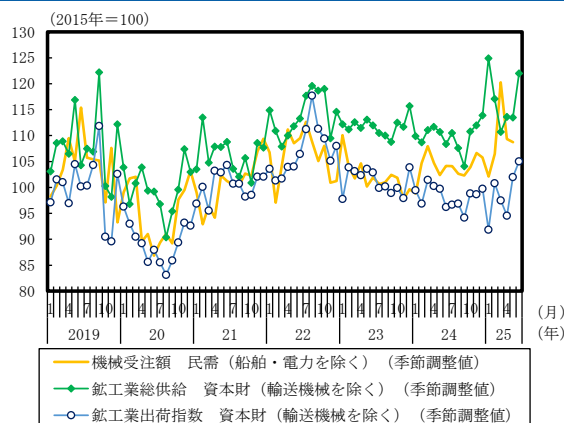
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



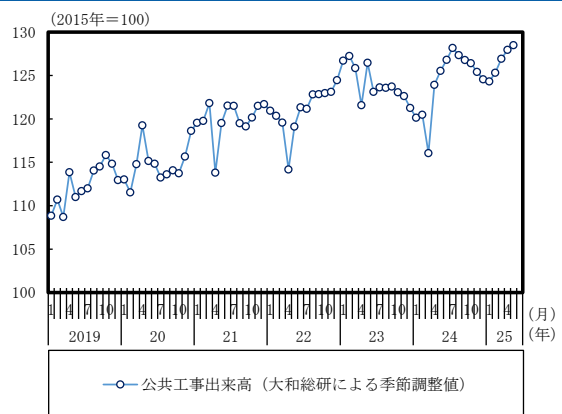
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



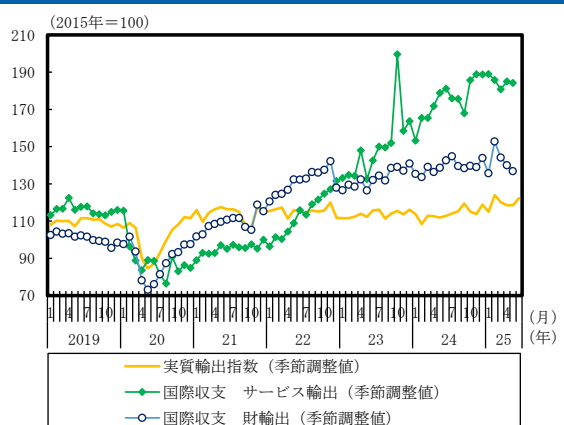
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



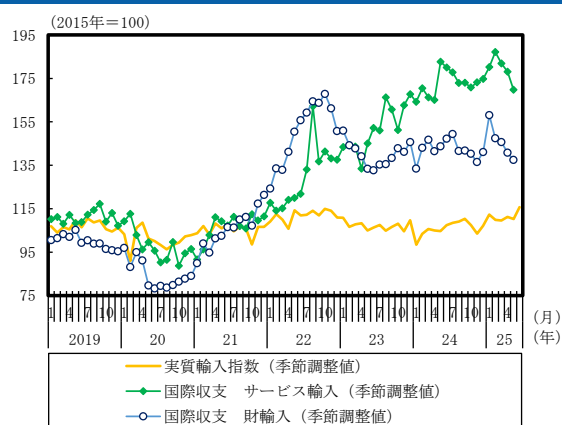
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

輸入



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成