

2025 年 9 月 8 日 全 6 頁

Indicators Update

2025 年 4-6 月期 GDP（2 次速報）

実質 GDP 成長率は前期比年率+2.2%に高まるも民間在庫などが主因

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司
エコノミスト 小林 若葉

[要約]

- 2025 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+2.2%（前期比+0.5%）に改定された。5 四半期連続のプラス成長だったことが 2 次速報でも確認され、1 次速報値（前期比年率+1.0%）からはプラス幅が拡大した。ただし、上方修正の主因は民間在庫変動と個人消費にあるが、このうち個人消費は 1-3 月期の伸び率が下方修正されており、4-6 月期までの 2 四半期の伸び率の合計は 1 次速報値と同水準だった。設備投資や住宅投資などが下方修正されたことも踏まえると、GDP 成長率が示すほど良い内容ではない。
- 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲1.7%（前期比▲0.4%）とみている。不確実性は大きいものの、トランプ米政権による高関税政策（トランプ関税）の影響が徐々に発現することなどにより、財輸出を中心に弱含むとみている。個人消費は賃上げの継続や物価上昇率の鈍化などもあって緩やかな回復基調が続くとみているが、今後もトランプ関税などによる景気下振れリスクは小さくない。先行き不透明感の強さから、家計や企業の行動が慎重化する可能性にも注意が必要だ。

※当社は、9 月 8 日（月）に「第 226 回日本経済予測（改訂版）」の発表を予定している。

図表 1：2025 年 4-6 月期 GDP（2 次速報）

		2024年			2025年		
		4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	
						1次速報	2次速報
実質国内総生産 (GDP)	前期比%	0.5	0.6	0.5	0.1	0.3	0.5
	前期比年率%	1.9	2.3	2.1	0.3	1.0	2.2
民間最終消費支出	前期比%	0.8	0.7	0.1	0.0	0.2	0.4
民間住宅	前期比%	1.6	0.8	▲ 0.1	1.3	0.8	0.5
民間企業設備	前期比%	1.6	▲ 0.1	0.6	0.7	1.3	0.6
民間在庫変動	前期比寄与度%p	▲ 0.1	0.3	▲ 0.4	0.7	▲ 0.3	▲ 0.0
政府最終消費支出	前期比%	1.0	0.0	0.2	▲ 0.5	0.0	0.0
公的固定資本形成	前期比%	2.6	0.1	▲ 0.8	0.2	▲ 0.5	▲ 0.6
財貨・サービスの輸出	前期比%	1.1	1.3	1.9	▲ 0.3	2.0	2.0
財貨・サービスの輸入	前期比%	3.1	2.0	▲ 1.5	2.9	0.6	0.6
内需寄与度	前期比寄与度%p	0.9	0.8	▲ 0.3	0.8	▲ 0.1	0.2
外需寄与度	前期比寄与度%p	▲ 0.5	▲ 0.2	0.8	▲ 0.8	0.3	0.3
名目 GDP	前期比%	2.0	0.9	1.2	0.9	1.3	1.6
	前期比年率%	8.1	3.7	5.0	3.6	5.1	6.6
GDPデフレーター	前期比%	1.5	0.3	0.7	0.8	1.0	1.1
	前年比%	3.1	2.4	2.9	3.3	3.0	3.0

(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

大和証券グループ 株式会社大和総研 丸の内オフィス 〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目9番1号 グラントウキョウノースター

このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報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、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。㈱大和総研と大和証券㈱は、㈱大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は㈱大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

2025 年 4-6 月期の実質 GDP は前期比年率+2.2%に改定

成長率のプラス幅は 1 次速報値から拡大したものの民間在庫などが主因

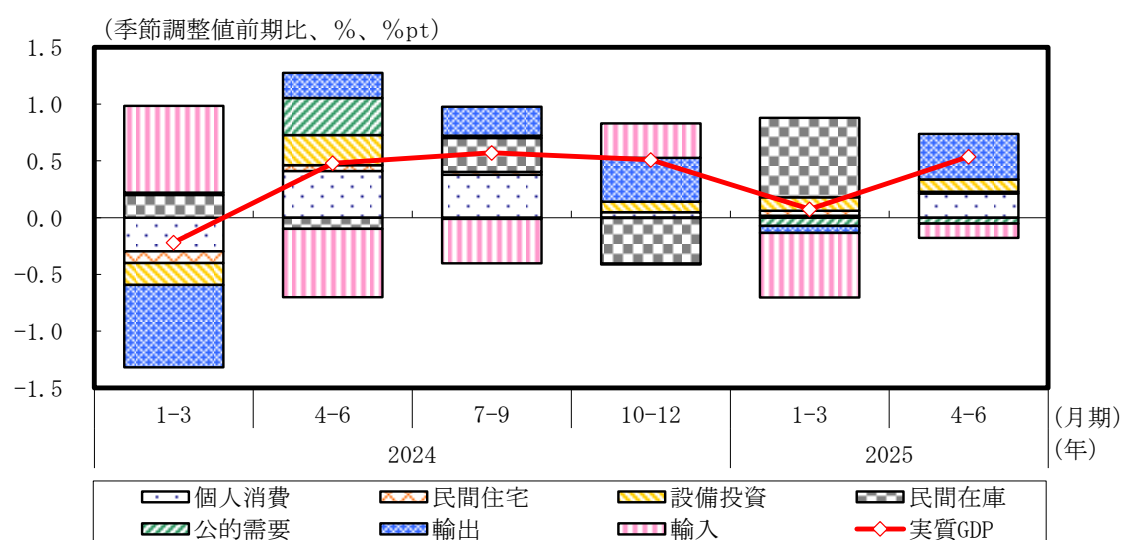
2025 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+2.2%（前期比+0.5%）に改定された。9 月 1 日公表の財務省「法人企業統計調査」や、その他基礎統計の 6 月分までの実績が反映された。実質 GDP が 5 四半期連続のプラス成長だったことは 2 次速報でも確認され、1 次速報値（前期比年率+1.0%）からはプラス幅が拡大した。また、市場予想（QUICK 調査、前期比年率+1.0%）を上回った。

だが、2 次速報の結果は実質 GDP 成長率が示すほど良い内容ではない。成長率のプラス幅が拡大した主因は民間在庫変動と個人消費だが、実質 GDP 成長率に対する民間在庫変動の寄与度は前期比▲0.3%pt から同▲0.0%pt へとマイナス幅が縮小した。1-3 月期の個人消費は同+0.2% から同+0.0%へと下方修正されており、4-6 月期までの 2 四半期の伸び率の合計は 1 次速報値と同水準だった。また、4-6 月期の設備投資や住宅投資などは下方修正された。

4-6 月期の実質 GDP を需要項目別に見ると（図表 2）、民需関連では在庫変動を除いて増加した。公需関連では政府消費がわずかに増加した一方、公共投資は減少した。外需関連では輸出と輸入のいずれも増加し、輸出の増加額が輸入のそれを上回ったことで、純輸出は実質 GDP 成長率を押し上げた。

GDP デフレーターは前年同期比+3.0%と 11 四半期連続のプラス、単位労働コスト（＝名目雇用者報酬÷実質 GDP）は同+2.2%と 9 四半期連続のプラスとなった。2025 年の春闘賃上げ率が前年超えとなるなど¹、賃金面からの物価上昇圧力が足元でも継続していることが確認された。

図表 2：実質 GDP 成長率と需要項目別の寄与度



¹ 日本労働組合総連合会（連合）「[昨年を上回る賃上げ！～2025 春季生活闘争第 7 回（最終）回答集計結果について～](#)」（2025 年 7 月 3 日）

設備投資が下方修正された一方、民間在庫は大幅に上方修正

設備投資は前期比+0.6%と1次速報値（同+1.3%）から下方修正された。2次速報値の推計に利用された4-6月期の法人企業統計調査を確認すると、金融保険業を除く全産業の設備投資額（ソフトウェアを除く名目額で季節調整値）は同+0.2%と5四半期連続で増加した²。法人企業統計調査の結果にはサンプル替えや回答率の変動の影響が含まれており、これらを調整してソフトウェア投資や研究開発投資などを加え、供給側統計の結果も反映したGDPベースの名目設備投資額は同+1.3%と、1次速報値（同+1.8%）から下方修正された。

実質総固定資本形成（公共投資を含み、住宅を除く）を形態別に見ると、輸送用機械（前期比+1.8%）は2四半期連続、その他の機械設備等（同+1.8%）は3四半期連続で増加した。他方、研究開発等が含まれる知的財産生産物（同▲0.3%）は2四半期ぶりに、建物・構築物（同▲1.3%）は4四半期連続で減少した。

前述のように、民間在庫変動の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比▲0.0%ptと1次速報値（同▲0.3%pt）からマイナス幅が大幅に縮小した。法人企業統計調査の結果を受けて原材料、仕掛品がともに上方修正された。

公共投資は下方修正、政府消費は変わらず

公共投資は国土交通省「建設総合統計」の6月分の結果などが反映され、前期比▲0.6%と1次速報値（同▲0.5%）から下方修正された。基礎統計の1つである公共工事出来高は6月で前年同期比+4.7%と、4月（同+3.5%）や5月（同+2.7%）から加速したが、デフレーターの上振れ（前期比+0.8%⇒同+0.9%）などが下押しした。内閣府によると、ソフトウェアも下方修正要因になったという。

政府消費は5、6月分の医療費実績がおおむね反映されたが、前期比+0.0%と1次速報値から変わらなかった。

個人消費は上方修正され、小幅ながら5四半期連続で増加

個人消費は前期比+0.4%だった。2025年6月分の基礎統計が反映されたこともあって1次速報値（同+0.2%）から上方修正され、5四半期連続で増加した。ただし、前述のように1-3月期の伸び率が下方修正（同+0.2%⇒同+0.0%）されており、個人消費の回復基調は1次速報段階から強まったわけではない。

国内家計最終消費支出の前期比を財・サービス別に見ると、サービスや半耐久財、耐久財が上方修正された一方、非耐久財は下方修正された。内閣府によると、サービスでは外食が、半耐久財ではゲーム機などが、耐久財ではパソコンが主な上方修正要因だった。また、非耐久財では非

² 詳細は小林若葉「[2025年4-6月期法人企業統計と2次QE予測](#)」（大和総研レポート、2025年9月1日）参照。

アルコール飲料が主な下方修正要因だったという。

外需寄与度は変わらず 2 四半期ぶりのプラス寄与

外需では、基礎統計である国際収支統計の確報が反映されたが、輸出が前期比+2.0%、輸入が同+0.6%と 1 次速報値からいずれも変わらなかった。

純輸出（外需）の実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比+0.3%pt と 2 四半期ぶりのプラスとなった。

2025 年 7-9 月期の実質 GDP は 6 四半期ぶりのマイナス成長を予想

2025 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲1.7%（前期比▲0.4%程度）と見込んでいる。不確実性は大きいものの、トランプ米政権による高関税政策（トランプ関税）の影響が徐々に発現することなどにより、財輸出を中心に弱含むとみている。一方、個人消費は賃上げの継続や物価上昇率の鈍化などもあって緩やかな回復基調が続くだろう。

日本を含む主要国・地域は、米国との関税交渉で合意に達した。鉄鋼や半導体など一部品目を除き、日本の対米輸出品に課される関税率は自動車を含めて 15%になる。世界経済の先行き不透明感が低下したことは明るい材料だが、日米合意の反映後も関税率は高止まりすることになる。トランプ大統領の翻意で追加関税が発動される可能性も否定できない。

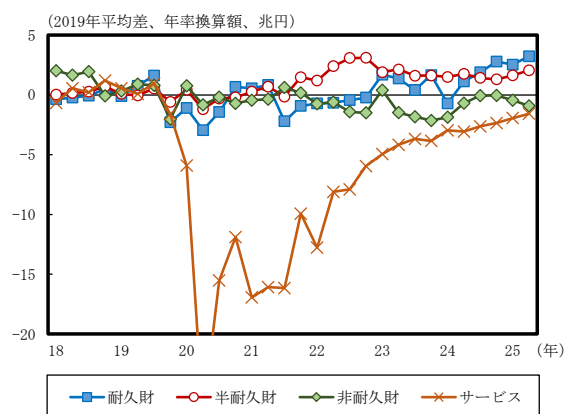
米国は対中輸入品に対して 30%の追加関税を課しているが、米中協議の結果次第では一時停止中の 24%が発動され得る。また、米国はロシア産原油の購入を理由に、インドに対して 25%の追加関税を課しているが（関税率は相互関税と合計で 50%）、中国に対しても同水準かこれを上回る措置を実施することもあると考えられる。

足元では主要国・地域の景気は底堅く推移しているものの、今後もトランプ関税などによる景気下振れリスクは小さくない。先行き不透明感の強さから、家計や企業の行動が慎重化する可能性にも注意が必要である。

2026 年度までの経済見通しの詳細については、9 月 8 日に発表予定の「第 226 回日本経済予測（改訂版）」を参照されたい。

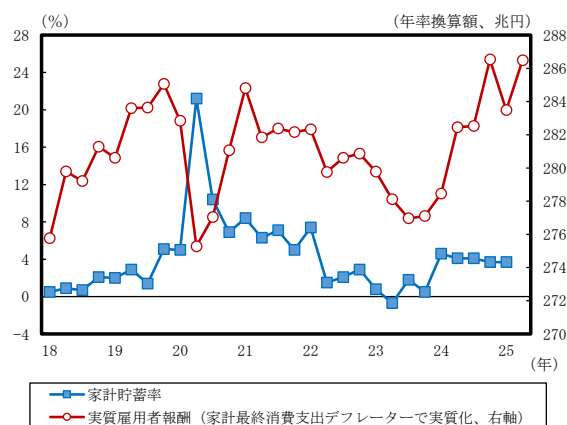
関連指標①

形態別国内家計最終消費支出（実質・季節調整値）



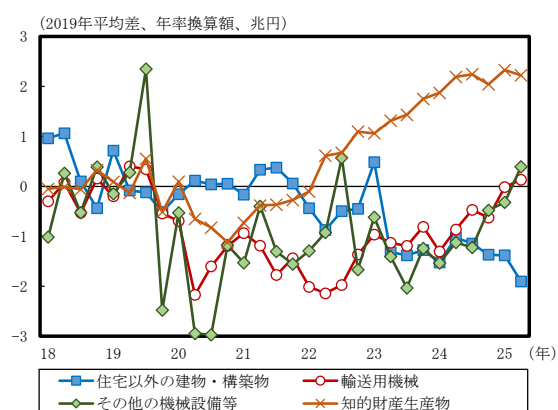
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

家計貯蓄率と実質雇用者報酬（季節調整値）



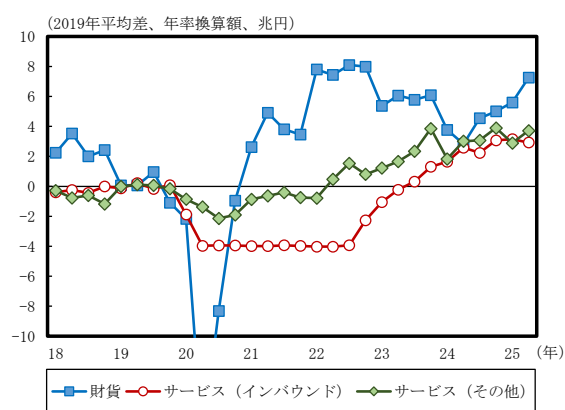
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

形態別総固定資本形成（実質・季節調整値）



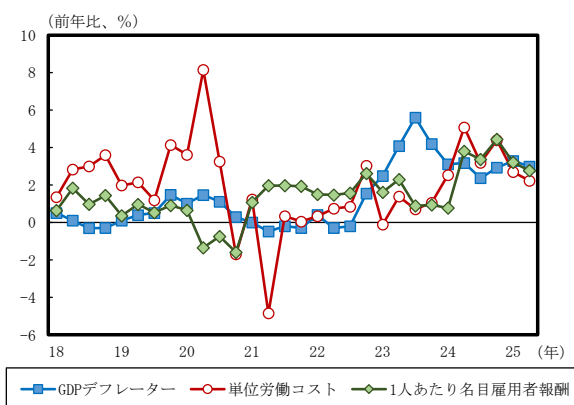
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

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

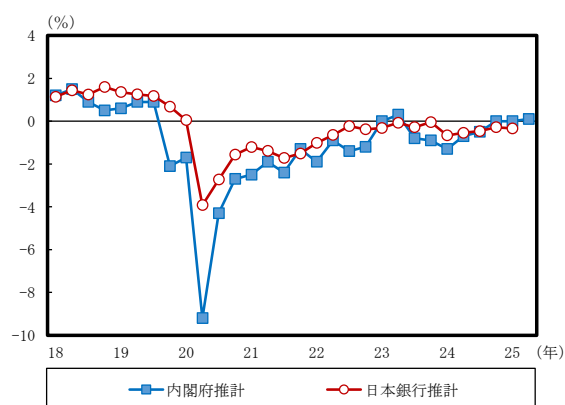
物価・賃金関連指標



(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

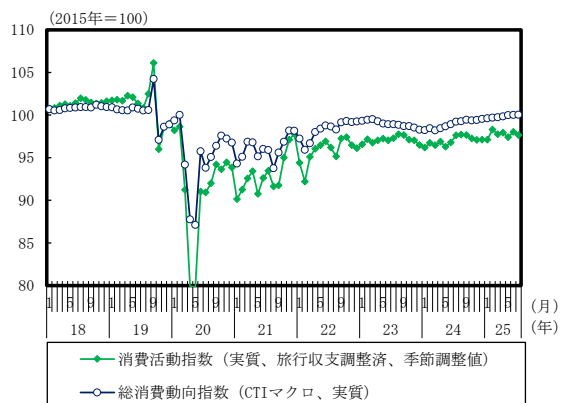
GDP（需給）ギャップ



(出所) 内閣府、日本銀行資料より大和総研作成

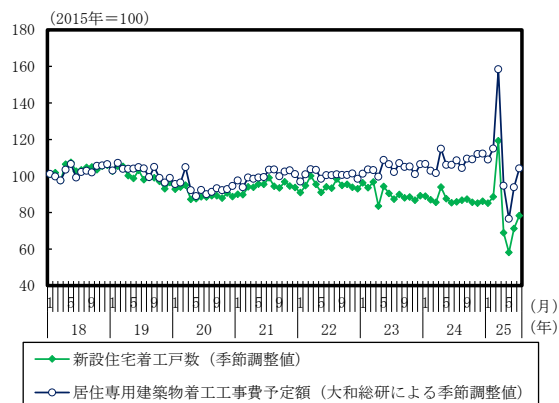
関連指標②

消費



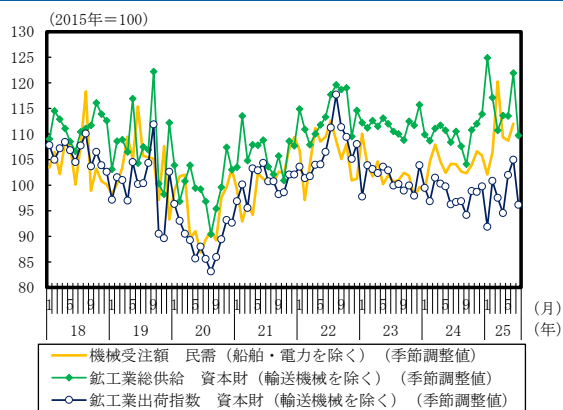
(出所) 総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



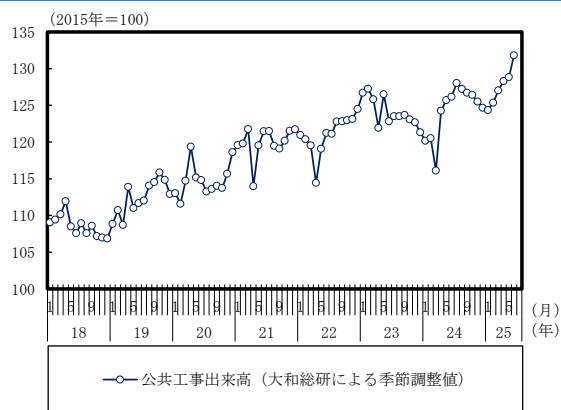
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



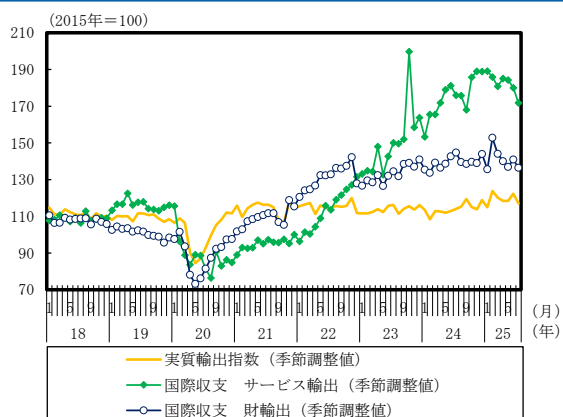
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



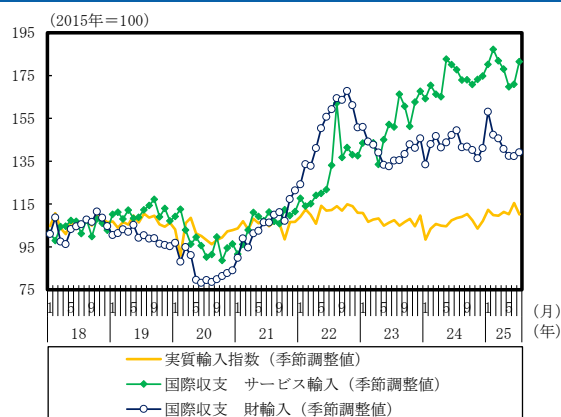
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

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