

日本：堅調な個人消費を反映し上方修正（2025 年 Q2GDP2 次速報）

4～6 月期の実質 GDP2 次速報は前期比+0.5%（年率+2.2%）へ上方修正された。5 四半期連続のプラス成長を維持したのみならず、潜在成長率を上回り堅調な拡大を示した。個人消費の上方修正が目につくが、数字の上では民間在庫投資の上方修正による寄与が大きい。個人消費を取り巻く環境は改善しつつあり、設備投資は先行指標が当面の拡大を示唆。7～9 月期は、トランプ関税の影響により輸出は減少するが、個人消費や設備投資の増加が続き、実質 GDP 成長率は前期比横ばい程度への減速にとどまる見込み。

前期比で比較的大きなプラス成長へ上方修正

本日、発表された 2025 年 4～6 月期 GDP2 次速報値は、1 次速報値の前期比+0.3%（年率+1.0%）から前期比+0.5%（年率+2.2%）へ、比較的大きく上方修正された（右図）。その結果、5 四半期連続のプラス成長を維持しただけでなく、年率 0.6%程度¹とされる潜在成長率を大きく上回る成長となり、トランプ関税後も日本経済が堅調に拡大していたことを示した。

内訳を見ると、個人消費（1 次速報：前期比+0.2%→2 次速報：+0.4%）の上方修正が目につくが、寄与の

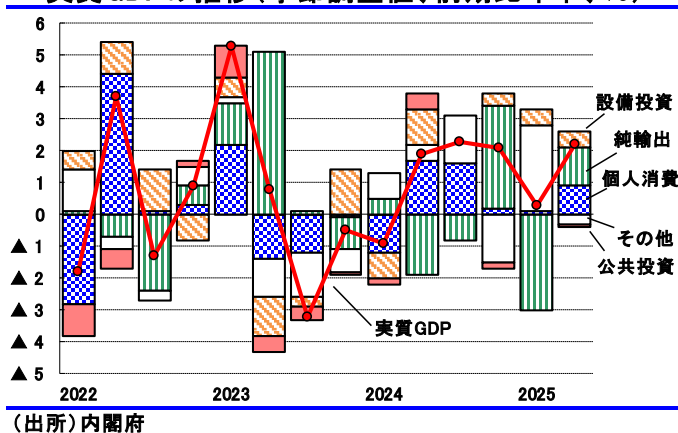
大きさでは民間在庫投資（GDP 前期比に対する寄与度▲0.3%Pt→▲0.0%Pt）の上方修正が実質 GDP 成長率をより大きく押し上げた。一方で、民間企業設備投資（+1.3%→+0.6%）や民間住宅投資（+0.8%→+0.5%）、公共投資（▲0.5%→▲0.6%）が下方修正された。

個人消費を取り巻く環境は改善

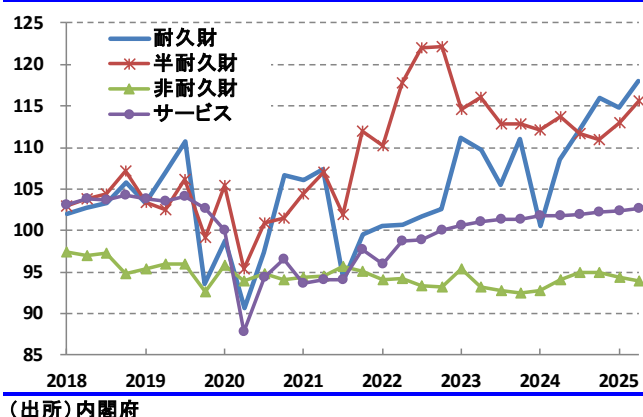
堅調拡大に上方修正された個人消費（家計消費）の様子を形態別に見ると（右図）、耐久財（1 次速報：前期比+2.6%→2 次速報：+2.7%）の比較的大きな増加と非耐久財（▲0.5%→▲0.6%）の小幅減少は 1 次速報から変わらないが、半耐久財（+0.4%→+2.4%）が伸びを高め、サービス（▲0.0%→+0.2%）が増加に転じ、個人消費全体の上方修正に寄与した。

増加した項目の動きを改めて評価すると、耐久財については、自動車販売が小幅増にとどまったものの、6 月の猛暑によるエアコン販売増が押し上げに寄与した模様である。半耐久財とサービスの上方修正は 1～

実質GDPの推移（季節調整値、前期比年率、%）



国内家計消費の形態別の推移（季節調整値、2013年Q1=100）



¹ 内閣府は潜在成長率を 2025 年 4～6 月期時点で年率 0.6%、日銀は 2024 年度下期時点で前年比 0.61%と推計している。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

3 月期の実績が下方修正された反動による部分が多いが、天候が比較的良好だったゴールデンウィークの外出増のほか、6 月の猛暑が夏物衣料・用品や映画館などの屋内型施設の追い風となったとみられる。

個人消費を取り巻く環境が徐々に改善しつつあることも、堅調な拡大につながったと考えられる。消費者態度指数が示す消費者マインドは、5 月以降、持ち直し傾向にあり、消費者物価の前年比上昇率は総合で 1 月に、コア（生鮮食品を除く総合）でも 5 月にピークアウト、6 月から 7 月にかけて支給された夏のボーナスは高い伸びとなり、7 月の実質賃金は前年比でプラスに転じている²。

設備投資はしばらく増勢を維持

設備投資は、2024 年 10～12 月期以降、3 四半期連続で前期比増加となり（10～12 月期前期比+0.6%→1～3 月期+0.7%→4～6 月期+0.6%）、トランプ関税により先行き不透明感が強まる中でも、緩やかな拡大を続けている。

設備投資のうち機械投資の先行指標である機械受注（船舶、電力を除く民需）は、4～6 月期も前期比+0.4%と小幅ながら 3 四半期連続の増加となり（右図）、機械投資が増加傾向を維持していることを示した。内閣府の 7～9 月期機械受注見通しは前期比マイナスとなった

が³、機械受注が機械投資に 1 四半期程度先行することを踏まえると、機械投資は 7～9 月期も拡大を続ける可能性が高い。

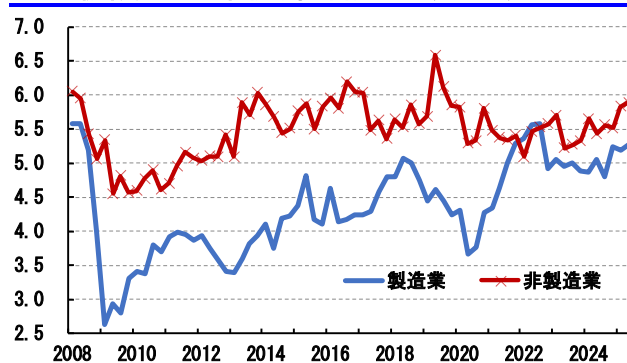
建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間・非居住用）も当社試算の季節調整値で見ると 4～6 月期も前期に続き増勢を維持していることから、設備投資は全体で 7～9 月期も前期比プラスを維持すると見込まれる。

7～9 月期の成長率は前期比横ばいの見通し

ただ、トランプ関税の影響により、米国向け輸出は数量ベースで 5 月に前月比マイナスに転じて以降、減少が続いている（当社試算の季節調整値）。その結果、7 月の輸出数量指数は全体で 4～6 月期平均を 1.0% 下回っている。8 月以降は相互関税引き上げ（10%→15%）の影響に加え、関税引き上げ前の駆け込み輸出の反動も見込まれることから、7～9 月期の輸出は GDP ベースでも前期比でマイナスになる可能性が高い。

一方で、上記の通り設備投資は増加を維持、個人消費も底堅い推移が期待される。そのため、7～9 月期の実質 GDP 成長率は、輸出の落ち込みにより減速するものの、前期比ゼロ前後の横ばい程度にとどまると予想する。

機械受注の推移（季節調整値、年率、兆円）



（出所）内閣府（注）非製造業は船舶・電力を除く

² 詳しくは、2025 年 9 月 5 日付 Economic Monitor「日本経済：毎月勤労統計（7 月）実質賃金が 7 カ月ぶりプラス」参照。

<https://www.itochu-research.com/ja/report/2025/2991/>

³ 内閣府による 7～9 月期の見通しは前期比▲4.0%となったが、この前提とされた達成率が低かったことから、実際にはここまですり落ち込まない可能性が高いとみられる。