2025.7.31

【1次QE予測（25年4－6月期）】

前期比年率＋0.2%と小幅プラスを予想

～米関税政策による不確実性は低下も、先行き景気の回復は緩慢～

経済調査部　エコノミスト
前田　和孝

ポイント

- **2025年4－6月期実質GDP成長率は前期比＋0.0%（年率換算：＋0.2%）と小幅プラスを予想**
- **個人消費や設備投資などはプラスが見込まれるも、在庫投資の減少で内需の寄与は▲0.0ポイントになるとみる。一方、外需の寄与は＋0.1ポイントと予想**
- **日米貿易交渉が合意に至ったことで関税政策の不確実性は低下も、年後半の日本景気は緩慢な回復にとどまるというのがメインシナリオ**

１．4－6月期実質GDP成長率は小幅プラスを予想

内閣府から8月15日に発表予定の2025年4－6月期実質GDP成長率は前期比＋0.0%（年率換算：＋0.2%）と、2四半期ぶりのプラスを予想する。

需要項目別に見ると、まず、民間最終消費支出（個人消費）は1－3月期：前期比＋0.1%→4－6月期：同＋0.1%と、小幅のプラスになったと予想する。食品価格の上昇を主因とする実質賃金のマイナスが重石になったものの、高気温に伴う夏物衣料や家電の販売増などが寄与したとみる。

住宅投資は、1－3月期：前期比＋1.4%→4－6月期：同＋0.2%と2四半期連続のプラスを予想する。GDPの住宅投資は進捗ベースで計上されるため、建築基準法改正を前にした3月の着工件数急増の影響がタイムラグをもって顕在化するとみる。設備投資は、良好な企業収益を背景とする投資余力の増加や、人手不足対応の省力化投資が下支え要因となり、1－3月期：前期比＋1.1%→4－6月期：同＋0.5%と、5四半期連続のプラスを見込む。政府最終消費支出は、医療費の増加などから、1－3月期：前期比▲0.5%→4－6月期：同＋0.2%とプラスを予想する。公的固定資本形成は、国土強靭化関連の防災・減災工事や災害復旧工事が進捗したことから、1－3月期：前期比▲0.6%→4－6月期：同＋0.2%と、4四半期ぶりのプラスになったとみる。

輸出は、1－3月期：前期比▲0.5%→4－6月期：同＋2.0%と2四半期ぶりのプラスを予想する。米国による関税発動の影響については、自動車を中心にメーカーが価格引き下げで対応したことなどもあり、米国向け輸出の減少は小幅にとどまったとみられる。一方、中国向けが引き続き軟調だったことなどから、財輸出全体では伸び悩んだ可能性が高い。一方、底堅いインバウンド需要を背景にサービス輸出が下支え要因になったとみる。輸入は、1－3月期：前期比＋3.0%→4－6月期：同＋1.6%となり、純輸出の寄与度は＋0.1ポイントのプラスになったと予想する。

２．米関税政策による不確実性は低下も、日本景気の回復は緩慢

日米貿易交渉が合意に至り、日本に対する相互関税や自動車関税は当初の 25%から 15%へ引き下げられることとなった。先行きの日本景気の懸念材料となっていた米国の関税政策による不確実性は低下した形だが、それでも当面輸出の下押し要因であり続けることに変わりはない。複数の日本車メーカーが米国における車両販売価格引き上げの方針を表明しており、今後は輸出数量の減少が懸念される。設備投資は、省力化投資は底堅く推移するとみるが、外需の低迷が抑制要因になることが見込まれる。個人消費については、物価上昇率が年後半にかけて鈍化することで実質賃金はプラス圏に浮上するとみているが、上昇率は限定的なものになると予想される。住宅投資は、住宅価格の高止まりと住宅ローン金利の先高観が足枷となり、軟調な推移が続くとみる。これらを踏まえると、年後半の日本景気は緩慢な回復にとどまるというのがメインシナリオである。

実質ＧＤＰ成長率予測

					→予測	
(前期比：%)	24/6	24/9	24/12	25/3	25/6	寄与度
実質ＧＤＰ	1.0	0.2	0.6	-0.0	**0.0**	**－**
前期比年率	3.9	0.9	2.2	-0.2	**0.2**	**－**
民間最終消費支出	0.8	0.7	0.1	0.1	**0.1**	**0.0**
民間住宅投資	1.2	0.7	-0.2	1.4	**0.2**	**0.0**
民間設備投資	1.3	0.1	0.6	1.1	**0.5**	**0.1**
政府最終消費支出	0.8	0.1	0.3	-0.5	**0.2**	**0.0**
公的固定資本形成	5.6	-1.2	-0.7	-0.6	**0.2**	**0.0**
民間在庫品増加(寄与度)	0.1	0.1	-0.3	0.6	**－**	**-0.3**
純輸出(寄与度)	-0.3	-0.3	0.7	-0.8	**－**	**0.1**
財貨･ｻｰﾋﾞｽの輸出	1.5	1.2	1.7	-0.5	**2.0**	**0.4**
財貨･ｻｰﾋﾞｽの輸入	2.7	2.2	-1.4	3.0	**1.6**	**-0.3**
内需(寄与度)	1.2	0.5	-0.2	0.8	**－**	**-0.1**
名目ＧＤＰ	2.4	0.5	1.1	0.9	**1.4**	**－**
前期比年率	10.1	2.1	4.6	3.6	**5.5**	**－**
ＧＤＰデフレーター(前年同期比)	3.1	2.4	2.9	3.3	**3.2**	**－**

(出所）内閣府公表資料より明治安田総研作成

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください
明治安田総合研究所 エコノミスト 前田 和孝
電話番号：03-6261-7947
e-mail：ka3-maeda@myri.co.jp

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●発行元● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3－2－11 TEL03-6261-6411