



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第78回「GDP統計 2025年4～6月(速報)について」

8月15日に内閣府より、2025年4～6月期のGDP統計が発表されました。
今週はこのGDP速報の内容や株式市場と名目GDPとの関係をお伝えします。

～4～6月期GDP速報の結果～

4～6月期の国内総生産（GDP）速報で物価変動の影響を除いた実質GDP成長率は前期比で+0.3%、前期比年率換算で+1.0%でした。物価変動の影響を除外していない名目GDP成長率は、前期比+1.3%、前期比年率換算で+5.1%となりました。これらの数値は、市場予想以上となったため、日経平均株価やTOPIXは急騰し、史上最高値を更新しました。

それでは、需要項目別（個人消費や設備投資など）に今回発表の内容を確認してみましょう。

各項目の概要をまとめた裏面「表1」をご覧ください。

まず、GDPの半分以上を占める民間最終消費支出は名目で+0.2%（前四半期+1.9%）、実質で+0.2%（前四半期+0.2%）の伸びとなりました。前期と比べて、名目の伸び率は1.7%Pt低下し、実質の伸び率と同じとなりました。消費者物価が横ばいであったことを示しています。昨年から続いたコメや野菜の高騰が沈静化してきています。

次に成長率押し上げ要因の一つである民間企業設備（設備投資）ですが、名目で+1.8%（前四半期+1.6%）、実質で+1.3%（前四半期+1.0%）の伸びとなりました。5四半期連続のプラス成長となっています。引き続きデジタルトランスフォーメーション（DX）関連（ソフトウェア関連）などへの投資が増加しています。

民間住宅は、名目で+2.0%（前四半期+2.3%）、実質で+0.8%（前四半期+1.4%）伸びました。住宅建設の省エネルギー基準改正で4～5月の着工件数は低下していましたが、GDP統計の計上基準（進捗基準）の影響でマイナス成長とはなりませんでした。

次に公的需要ですが、政府最終消費支出は名目で+0.5%（前四半期▲0.2%）、実質で0.0%（前四半期▲0.5%）となりました。公共投資などの公的固定資本形成は名目で+0.3%（前四半期+0.7%）、実質で▲0.5%（前四半期+0.1%）でした。最後にもう一つの成長率を押し上げた輸出入の動向ですが、財貨・サービスの輸出は、名目で▲0.8%（前四半期▲0.4%）、実質で+2.0%（前四半期▲0.3%）でした。一方、財貨・サービスの輸入は名目で▲4.8%（前四半期+3.7%）、実質で+0.6%（前四半期+2.9%）でした。輸出、輸入とも名目成長率がマイナス成長となる一方、実質成長率はプラス成長となっています。これは、輸出入物価が低下（マイナス）となったことを示しています。前期から円高となっていることに加え、輸出については米国の新たな関税分の影響を抑えるため価格を引き下げていること、輸入については原油価格の値下がりなどが影響していると考えます。株式市場はこの輸出入の成長率拡大で引き上げられた実質GDP成長率の伸びを好感していますが、名目値で計算される企業業績にとっては、輸出企業にとってマイナス、輸入企業にとってプラスの影響が出てくると考えます。

～名目GDPと株価～

「グラフ1」をご覧ください。このグラフは赤い折れ線が名目GDPを、緑の折れ線がTOPIX（直近値：8/15 3107.68Pt）を示しています。

今回の発表で名目GDPの第2四半期年率換算額は633.3兆円となり、過去最高額を更新しました。企業業績は名目値で算出されるため、基本的に株価（TOPIX）と名目GDPは同じ方向に動きます。今回のGDP速報を好感して、株価は新高値をつけました。

トランプ政権の関税政策は、主要国に対する関税率が決定し関税の悪影響に目途が立ち始めています。まだ、不確実性は残りますが、事業運営を工夫し業績見通しが改善することで、堅調な株価が安定することを期待しています。

表1		
4～6月期 GDP成長率及び需要項目別動向(前期比)		
	単位(%)	
	名目	実質
GDP	1.3	0.3
GDP(前期比年率)	5.1	1.0
《民間需要》		
民間最終消費支出	0.2	0.2
民間企業設備	1.8	1.3
民間住宅	2.0	0.8
《公的需要》		
政府最終消費支出	0.5	0.0
公的固定資本形成	0.3	▲0.5
《輸出入》		
財貨・サービスの輸出	▲0.8	2.0
財貨・サービスの輸入	▲4.8	0.6
(▲はマイナス)		
(内閣府「2025年4～6月期 GDP統計」より西村証券作成)		

