

調査レポート

2025 年 1～3 月期の GDP(1 次速報)結果

～輸入増加によるマイナスを内需でカバーできず、4 四半期ぶりのマイナス成長～

調査部 主席研究員 小林真一郎

5 月 16 日に内閣府から公表された 2025 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率(1 次速報値)は、前期比－0.2% (前期比年率換算－0.7%)となった。輸入が急増したことで外需の前期比寄与度が大幅なマイナスとなったことがマイナス成長に陥った主因であるが、内需の回復も力強さに欠けており、外需の落ち込みを十分にカバーできなかった。景気は緩やかに持ち直しているものの、その勢いは徐々に弱まっている。

需要項目ごとの動きを見ていくと、内需のうち個人消費は、名目では同+1.6%と高い伸びとなったが、物価高による押し上げ効果がほとんどで、実質では前期比+0.04%と辛うじて 4 四半期連続で増加したに過ぎない。生活負担の増加を背景に、家計の節約志向は一段と強まっている。財別の動きを見ると、半耐久財(衣料品・身の回り品など)が同+3.0%と 3 四半期ぶりに増加したほか、サービスは外食などが好調で同+0.4%と底堅さを維持しているが、耐久財(自動車・家電など)が同－1.5%と落ち込んだほか、食料品価格などの上昇を受けて非耐久財(食料・エネルギー・日用品など)が同－0.5%と減少した。

実質住宅投資は、年度末にかけて駆け込み需要の発生によって住宅着工戸数が増加した効果もあり、前期比+1.2%と増加に転じた。

	2023年		2024年				2025年	前期比(%) 寄与度
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	
実質GDP	－ 1.0	－ 0.1	－ 0.4	0.9	0.2	0.6	－ 0.2	－
同 (年 率)	－ 4.0	－ 0.2	－ 1.6	3.8	1.0	2.4	－ 0.7	－
同 (前年同期比)	1.1	0.6	－ 0.7	－ 0.6	0.8	1.3	1.7	－
内需寄与度 (*)	－ 1.0	0.3	－ 0.5	1.2	0.5	－ 0.1	0.7	－
個人消費	－ 0.5	－ 0.0	－ 0.6	0.8	0.7	0.1	0.0	0.0
住宅投資	－ 0.7	－ 0.8	－ 3.2	1.2	0.7	－ 0.2	1.2	0.0
設備投資	－ 0.3	2.4	－ 1.1	1.4	0.1	0.8	1.4	0.2
民間在庫 (*)	－ 0.6	－ 0.0	0.2	0.1	0.1	－ 0.3	0.3	0.3
政府最終消費	0.4	－ 0.1	0.3	0.9	0.1	0.3	－ 0.0	－ 0.0
公共投資	－ 2.0	－ 1.6	－ 2.2	5.7	－ 1.1	－ 0.7	－ 0.4	－ 0.0
外需寄与度 (*)	－ 0.0	－ 0.3	0.1	－ 0.3	－ 0.3	0.7	－ 0.8	－
輸出	0.8	2.4	－ 3.6	1.5	1.2	1.7	－ 0.6	－ 0.1
輸入	0.9	3.4	－ 3.7	2.7	2.2	－ 1.4	2.9	－ 0.7
名目GDP	－ 0.1	0.2	0.0	2.4	0.5	1.2	0.8	－
同 (年 率)	－ 0.3	0.9	0.1	10.0	2.2	4.8	3.1	－
同 (前年同期比)	6.7	4.9	2.3	2.5	3.2	4.2	5.0	－
GDPデフレーター (前年同期比)	5.5	4.2	3.1	3.1	2.4	2.9	3.3	－

(注) 内需寄与度、民間在庫、外需寄与度は実質 GDP に対する寄与度
(出所) 内閣府「四半期別 GDP 速報」

企業部門では、実質設備投資が前期比+1.4%と4四半期連続で増加した。建設コストを中心に価格が上昇しているものの、人手不足や好調な業績を背景に企業の投資意欲は底堅く、増加基調が続いている。実質在庫投資は、前期に減少した反動もあって、前期比に対する寄与度は+0.3%とプラスとなった。

政府部門では、高齢化の進展を背景に一般の医療費や介護費は増加傾向にあるが、実質政府最終消費は前期比-0.03%と5四半期ぶりにマイナスとなった。また、実質公共投資は建設コストが増加する中であって、同-0.4%と3四半期連続で落ち込んだ。

以上の結果、内需の前期比に対する寄与度は+0.7%と2四半期ぶりにプラスとなった。これに対し、外需寄与度は-0.8%と大幅なマイナスとなり、成長率全体を押し下げた。財輸出が米国向け自動車の駆け込みの影響などから前期比+0.4%と増加したものの、インバウンド消費が増加する中で、前期に急増した研究開発サービスが反動で減少したためサービス輸出が同-3.4%と大きく落ち込んだ。このため、実質輸出は同-0.6%と減少した。一方、実質輸入は、半導体等の増加によって財が同+2.4%と堅調だったうえ、広告宣伝料の増加によってサービスが同+4.5%と大きく増加した。このため、実質輸入は同+2.9%と高い伸びとなり、成長率の押し下げに寄与した(輸入の増加は純輸出の減少となるため、成長率のマイナス要因となる)。

名目 GDP 成長率は前期比+0.8%(年率換算+3.1%)と順調に増加した。経済全体の総合的な物価動向を示す GDP デフレーターは、前年比+3.3%と10~12月期の同+2.9%から上昇幅が拡大した(季節調整済み前期比では+0.9%)。食料品など財を中心に価格上昇圧力が高まっていることが押し上げ要因となった。なお、家計部門全体の賃金所得である雇用者報酬は、名目では前年比+4.3%と堅調に増加したが、物価の上昇によって実質では同+1.0%と伸びは小幅にとどまっており、実質個人消費の低迷につながった可能性がある。

2024 年度の実質 GDP 成長率は前年比+0.8%と4年連続でプラスとなった。個人消費が同+0.8%(年度成長率への寄与度は+0.4%)と増加したことがプラス成長となった要因のひとつだが、堅調だったのは年度前半までであり、物価上昇を受けた家計の節約志向の高まりによって年度後半には伸び悩んだ。また、設備投資は企業の設備投資意欲の強さを背景に同+2.6%(同寄与度は+0.4%)と底堅さを維持した。一方、外需は輸出の伸び(前年比+1.7%)を輸入の伸び(同+3.4%)が上回ったことで外需寄与度が-0.4%となり、成長率を押し下げた。

2025 年 4~6 月期は小幅ながらいったんプラス成長に復帰すると予想される。①所得の増加を受けて個人消費が緩やかに持ち直し、設備投資マインドの改善継続により企業の設備投資の増加傾向が維持されるなど、内需がプラスを維持できる、②米国向け自動車輸出は落ち込むものの、自動車以外の米国向け輸出が駆け込みで増加することやインバウンド消費の増加もあり、輸出はプラスに転じる、③さらに 1~3 月期の反動で輸入の伸びが大幅に鈍化するため外需寄与度がプラスに転じる、などがその理由である。米国においても、①関税引き上げ前に駆け込みで輸入した在庫が積み上がっており、関税引き上げの販売価格への転嫁はもう少し先となる、②良好な雇用・所得情勢を背景に、多少の価格上昇であれば需要が急速に冷え込むことにはならない、などの理由から景気はしばらく底堅く推移しよう。

ただし、各国への一律 10%、中国への 30%、カナダ、メキシコ、自動車、鉄鋼・アルミ製品への 25%の関税引き上げは適用済みであり、その影響が夏場以降に徐々に表れることが懸念される。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱 UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。