

調査レポート

2025年1～3月期のGDP(2次速報)結果

～上方修正されるが、マイナス成長を脱するに至らず～

調査部 主席研究員 小林真一郎

6月9日発表の2025年1～3月期の実質GDP成長率(2次速報値)は、前期比-0.04%(年率換算-0.2%)と1次速報の前期比-0.2%(年率換算-0.7%)から上方修正されたが、マイナス成長から脱するには至らなかった。修正の内容をみても、民間在庫投資が大きく上方修正されたことで全体が押し上げられており、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との判断に変更はない。

需要項目別に1次速報からの修正状況をみていくと、家計関連では、実質個人消費が前期比+0.04%から同+0.1%に上方修正されたものの、回復の勢いは弱いままである。名目では同+1.7%と高い伸びだが、物価高による押し上げ効果がほとんどであり、家計の節約志向は引き続き強い。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+3.4%(同+3.0%を上方修正)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+0.5%(同+0.4%を上方修正)と底堅さを維持しているが、耐久財(自動車・家電など)が同-1.3%(同-1.5%を上方修正)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-0.6%(同-0.5%を下方修正)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+1.4%(同+1.2%を上方修正)と増加に転じた。

	2023年			2024年			2025年	前期比(%)		
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3 (1次)	変化幅 (%ポイント)	
実質GDP	0.6	-1.0	-0.1	-0.3	1.0	0.2	0.6	-0.0	-0.2	0.1
同 (年率)	2.4	-4.1	-0.4	-1.3	3.9	0.9	2.2	-0.2	-0.7	0.5
同 (前年同期比)	1.6	1.1	0.6	-0.7	-0.6	0.8	1.3	1.7	1.7	0.1
内需寄与度 (*)	-0.8	-1.0	0.2	-0.4	1.2	0.5	-0.2	0.8	0.7	0.2
個人消費	-0.6	-0.5	-0.0	-0.6	0.8	0.7	0.1	0.1	0.0	0.1
住宅投資	1.5	-0.7	-0.8	-3.2	1.2	0.7	-0.2	1.4	1.2	0.1
設備投資	-1.8	-0.3	2.1	-0.7	1.3	0.1	0.6	1.1	1.4	-0.3
民間在庫 (*)	0.1	-0.6	-0.0	0.2	0.1	0.1	-0.3	0.6	0.3	0.3
政府最終消費	-1.5	0.4	-0.1	0.5	0.8	0.1	0.3	-0.5	-0.0	-0.5
公共投資	0.1	-2.0	-1.6	-2.2	5.6	-1.2	-0.7	-0.6	-0.4	-0.2
外需寄与度 (*)	1.4	-0.0	-0.3	0.1	-0.3	-0.3	0.7	-0.8	-0.8	-0.0
輸出	2.1	0.8	2.4	-3.6	1.5	1.2	1.7	-0.5	-0.6	0.0
輸入	-3.9	0.9	3.5	-3.8	2.7	2.2	-1.4	3.0	2.9	0.1
名目GDP	2.1	-0.1	0.2	0.1	2.4	0.5	1.1	0.9	0.8	0.1
同 (年率)	8.7	-0.4	0.7	0.3	10.1	2.1	4.6	3.6	3.1	0.5
同 (前年同期比)	5.8	6.7	4.9	2.3	2.5	3.2	4.2	5.1	5.0	0.1
GDPデフレーター (前年同期比)	4.1	5.5	4.2	3.1	3.1	2.4	2.9	3.3	3.3	0.0

(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+1.1%(需要サイドの統計である同期の法人企業統計が反映された結果、同+1.4%から下方修正)と増加した。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、増加が続いている。実質在庫投資は前期に増加した反動もあって、前期比に対する寄与度は+0.6%(同様に法人企業統計の結果を受けて同+0.3%を上方修正)と大きく上方修正され、全体を押し上げた。

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を中心に実質政府最終消費は増加基調にあるが、1~3月期においては前期比-0.5%(-0.03%を下方修正)と減少した。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-0.6%(同-0.4%を下方修正)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+0.8%(同+0.7%を上方修正)と増加した。これに対し、外需寄与度は-0.8%(修正なし)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-0.5%(-0.6%を上方修正)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+2.6%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+3.0%(+2.9%を上方修正)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+0.9%(同+0.8%を上方修正)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%(修正なし)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。

2024年度の実質 GDP 成長率は前年比+0.8%と1次速報から修正はなく、4年連続でプラス成長となった。

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、内需が底堅く推移する、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、自動車への25%、鉄鋼・アルミ製品への50%の関税引き上げは適用済みであり、内外経済に対するマイナスの影響は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さ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。