

Economic Indicators

発表日: 2025年4月30日(水)

2025年1-3月期GDP予測(1次速報)

～外需の下押しでマイナス成長を予想。先行き不透明感は極めて強い～

第一生命経済研究所 経済調査部

シニアエグゼクティブエコノミスト 新家 義貴 (Tel: 050-5474-7490)

4 四半期ぶりのマイナス成長を予想

5月16日に公表される2025年1-3月期の実質GDP成長率を前期比年率▲0.7%（前期比▲0.2%）と4四半期ぶりのマイナス成長を予測する¹。輸出が小幅な伸びにとどまるなか、前期からの反動もあって輸入が大幅に増加したことで外需寄与度が大幅マイナスとなり、成長率を大きく押し下げたとみられる。個人消費は小幅増加を見込むが、これは基礎統計の一つであるサービス産業動態統計による攪乱の影響で実勢よりも押し上げられている可能性が高い（[実勢より上振れる可能性がある1-3月期の個人消費 ～サービス産業動態統計調査による攪乱でサービス消費が上振れ？～ | 新家 義貴 | 第一生命経済研究所](#)）。物価高による悪影響は引き続き大きく、実態としての個人消費はマイナスだったとみられる。このように内外需とも力強さはなく、日本経済が牽引役不在の状況にあることは変わっていない。均してみれば緩やかな回復傾向が続いているとの評価で良いと思われるが、その足取りは鈍い。

こうした状況下、4-6月期以降はトランプ関税の悪影響が徐々に顕在化することが予想される。自動車を中心とした対米輸出減だけでなく、米中を中心とした世界経済下振れによる輸出への悪影響、不確実性増大による世界的な投資需要減と資本財輸出減、円高・輸出減による製造業の業績悪化、不確実性の著しい高まりによる投資手控え、消費者マインドの悪化等、様々なルートで日本経済に悪影響が及んでくることが予想される。日本経済が牽引役不在で回復力が鈍い状況にとどまるなか、先行きこうした悪影響が顕在化してくれば、景気の停滞感是一段と強まる見込みである。現状、景気腰折れまではメインシナリオとして予想してはいないものの、関税問題による下押し度合い次第では景気後退局面入りとなる可能性も否定できない状況である。

需要項目別の動向

個人消費は前期比+0.2%と小幅増加を予想する。価格高騰の影響から食料品等の非耐久財消費が減少した一方、サービス消費が高い伸びとなり押し上げ要因となる見込みだ。もっとも、サービス消費については、前述のサービス産業動態統計の問題により実態以上に押し上げられているとみられる。この要因を除けば個人消費は減少となる可能性が高い。食料品価格が再加速するなか、心理面も含めて家計の負担感は増しており、個人消費は停滞感が強い状態が続いている。

設備投資は前期比+0.8%と2四半期連続の増加を予想する²。高水準の企業収益が続いていることに加え、デジタル・省力化投資、研究開発投資などによる押し上げもあり、設備投資は緩やかな増加傾向が続いている。もっとも、設備投資の先行きについては慎重に見るべきだろう。先行き不透明感が

¹ 4月30日時点で入手可能な経済指標を元に作成している。国際収支や家計調査等、今後公表される経済指標の結果を踏まえて予測値を修正する可能性がある。

² 前述のサービス産業動態統計の攪乱が設備投資にも一部押し上げ要因となる可能性もある。

著しく強まるなか、企業は慎重姿勢を強め、投資手控えといった行動に出やすくなる。円高や輸出下押し等による製造業の業績下振れの可能性があることも懸念材料だ。設備投資の増勢は今後鈍化する可能性が高い。

輸出は前期比+0.4%と4四半期連続の増加を予想する。欧州向けが減少した一方、米国向けが伸びた。ただし、米国向けについては自動車関連の駆け込み需要の影響も一部存在するとみられ、この点は割り引く必要があるだろう。4-6月期には駆け込みの反動が生じる可能性に注意しておきたい。一方、輸入は前期比+3.0%と大幅な増加が見込まれる。財、サービスとも前期の減少からの反動もあって高い伸びになった可能性が高い。こうした輸入の増加により、外需寄与度は前期比▲0.5%Pt（前期比年率▲2.0%Pt）と、1-3月期の成長率を大きく押し下げたとみられる。24年10-12月期は外需が成長率を大きく押し上げたが、25年1-3月期は逆に外需要因でマイナス成長に転じることになるだろう。

民間在庫変動は前期比寄与度+0.2%Ptと、成長率の押し上げ要因になったと予想する。1次速報段階では仮置きとなっている仕掛品在庫と原材料在庫が押し上げることに加え、製品在庫でもプラス寄与が見込まれる。その他、公共投資は前期比▲1.1%と3四半期連続の減少が予想される一方、住宅投資は前期比+0.6%と増加に転じる見込みである。住宅着工戸数が3月に急増したことが影響するとみられる。

2025年1-3月期GDP予測

(%)	
実質GDP	▲ 0.2
(前期比年率)	▲ 0.7
内需寄与度	0.4
(うち民需)	0.4
(うち公需)	▲ 0.0
外需寄与度	▲ 0.5
民間最終消費支出	0.2
民間住宅	0.6
民間企業設備	0.8
民間在庫変動(寄与度)	0.2
政府最終消費支出	0.1
公的固定資本形成	▲ 1.1
財貨・サービスの輸出	0.4
財貨・サービスの輸入	3.0

※断りの無い場合、前期比(%)

(出所)内閣府「国民経済計算」、第一生命経済研究所

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、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、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。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

