

2025. 4. 30

## 【1次QE予測（25年1-3月期）】

### 前期比年率▲0.2%と小幅マイナスを予想

～先行きはトランプ政権の政策運営がリスク～



経済調査部 エコノミスト

前田 和孝

#### ポイント

- 2025年1-3月期実質GDP成長率は前期比▲0.0%（年率換算：▲0.2%）と小幅マイナスを予想
- 個人消費や設備投資はプラスが見込まれ、内需の寄与は+0.4ポイントになったとみる。一方、輸入の増加で外需の寄与が▲0.4ポイントのマイナスになったと予想
- 先行きの日本経済は基本的に緩慢な回復が続くとみるが、トランプ政権の経済政策運営がリスクに

#### 1. 1-3月期実質GDP成長率は小幅マイナスを予想

内閣府から5月16日に発表予定の2025年1-3月期実質GDP成長率は前期比▲0.0%（年率換算：▲0.2%）と、4四半期ぶりのマイナスになったと予想する。

需要項目別に見ると、まず、民間最終消費支出（個人消費）は10-12月期：前期比+0.0%→1-3月期：同+0.1%と、小幅のプラスを予想する。自動車販売などは持ち直したものの、食品価格の上昇を主因とする実質賃金のマイナスが足枷になったとみる。

住宅投資は、着工件数に回復がみられることなどから、10-12月期：前期比▲0.2%→1-3月期：同+1.0%と2四半期ぶりのプラスを予想する。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、10-12月期：前期比+0.6%→1-3月期：同+0.3%と、2四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、10-12月期：前期比+0.4%→1-3月期：同+0.2%と5四半期連続のプラスを予想する。公的固定資本形成は、国土強靱化関連の防災・減災工事や災害復旧工事が進捗したことから、10-12月期：前期比▲0.7%→1-3月期：同+0.5%と、3四半期ぶりのプラスになったとみる。

輸出は、10-12月期：前期比+1.0%→1-3月期：同+0.3%と、4四半期連続のプラスを予想する。関税引き上げ前の駆け込み需要による米国向け自動車輸出や、台湾や韓国などアジア圏向け半導体関連輸出は堅調だったが、中国向けの財輸出が軟調だったことに加え、前期の反動に伴うサービス輸出の減少が押し下げ要因になったとみる。輸入は、10-12月期：前期比▲2.1%→1-3月期：同+2.4%となり、純輸出の寄与度は▲0.4ポイントのマイナスになったと予想する。

#### 2. 日本経済は緩やかな回復が継続も、関税政策に伴う下振れリスクには注意が必要

先行きの日本経済は基本的に緩慢な回復が続くとみているが、トランプ政権の経済政策運営がリスクとなる。現在、相互関税は90日間の猶予期間に入っているが、自動車と鉄鋼・アルミについてはすでに関税が賦課されている。日米交渉の行方次第ではあるものの、今後は自動車を中心に生産や米国向け輸出の低迷が予想される。設備投資に関しては、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と見込まれる。また、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。個人消費は、今年の春闘で高水準の賃上げ率が見込まれるものの、食品を中心とする物価高が下押し要因になることで緩やかな回復にとどまると予想する。

## 実質GDP成長率予測

(前期比：%)	24/3	24/6	24/9	24/12	→予測	
					25/3	寄与度
実質GDP	-0.5	0.8	0.4	0.6	-0.0	-
前期比年率	-2.1	3.2	1.4	2.2	-0.2	-
民間最終消費支出	-0.5	0.8	0.7	0.0	0.1	0.1
民間住宅投資	-2.7	1.4	0.5	-0.2	1.0	0.0
民間設備投資	-0.4	1.1	-0.1	0.6	0.3	0.1
政府最終消費支出	0.2	1.0	0.1	0.4	0.2	0.0
公的固定資本形成	-2.1	5.7	-1.2	-0.7	0.5	0.0
民間在庫品増加(寄与度)	0.2	0.0	0.1	-0.3	-	0.1
純輸出(寄与度)	-0.3	-0.3	-0.1	0.7	-	-0.4
財貨・サービスの輸出	-4.1	1.7	1.5	1.0	0.3	0.1
財貨・サービスの輸入	-2.8	3.0	2.0	-2.1	2.4	-0.5
内需(寄与度)	-0.3	1.1	0.5	-0.2	-	0.4
名目GDP	-0.0	2.2	0.7	1.1	0.9	-
前期比年率	-0.2	8.9	2.9	4.6	3.6	-
GDPデフレーター(前年同期比)	3.1	3.1	2.4	2.9	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