



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第67回「GDP統計 2025年1～3月(速報)について」

5月16日に内閣府より、2025年1～3月期のGDP統計が発表されました。

今週はこのGDP統計速報についてお伝えします。

～1～3月期GDP統計の結果～

1～3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▲0.2%、年率換算で▲0.7%でした（▲はマイナス）。物価変動の影響を除いていない名目GDP成長率は、前期比+0.8%、年率換算で+3.1%となりました。日本経済全体の物価を示すGDPデフレーターは前期比が+0.9%となったため（物価上昇したため）、実質GDPは▲0.2%のマイナス成長となりました。これらの数字をみてメディアは、今年1～3月期のGDPの伸び率は▲0.7%（前期比年率：前期比を年率換算したもの）となったと報道し、日本経済が落ち込んでいるような印象を読者に与えました。確かに実質GDPの伸び率はマイナスであったことは事実ですが、統計内容をよく見ると前年との対比（前年同月比）では名目GDPは+5%成長、実質GDPは+1.7%成長となっており、前年比でみた経済のプラス成長については言及していません。マイナス成長のみを大きく取り上げ、プラス面には触れないのでは、国民は日本経済の先行きに對して不安感を持ち、将来に對する希望は小さくなっていくばかりです。世界の分断による世界的なインフレ傾向は継続し、経済に對する物価上昇の負担は続くと思います。物価上昇に負けないような経済活動の拡大を行っていくことが肝心だと思います。

では、次に需要項目別（個人消費や設備投資など）の動きを確認します。各項目の概要を裏面「表1」にまとめましたのでご覧ください。

まず、GDPの半分以上を占める民間最終消費支出は名目で+1.6%（前四半期+0.3%）、実質で+0.0%（前四半期+0.1%）の伸びとなりました。実質では4四半期連続でのプラスにはなりませんでしたが、コメや野菜の高騰にも拘わらず、前期比横ばいを維持しました。コメ価格は値下がりの兆しが見え始めていることや、賃上げも実施されつつあることから民間最終消費は緩やかに拡大すると期待されます。

次に民間企業設備（設備投資）ですが、名目で+2.3%（前四半期+1.6%）、実質で+1.4%（前四半期+0.8%）となりました。引き続き人手不足を補うデジタルトランスフォーメーション（DX）関連などへの投資が民間企業設備を押し上げました。

民間住宅は、名目で+2.1%（前四半期+0.4%）、実質で+1.2%（前四半期▲0.2%）と増加しました。住宅価格が高値圏で推移しているものの賃上げ効果などもあり民間住宅の成長率は堅調に推移しました。

次に公的需要の動向ですが、政府最終消費支出は名目で▲0.0%（前四半期+1.0%）、実質で▲0.0%（前四半期+0.3%）でした。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+0.2%）、実質で▲0.4%（前四半期▲0.7%）でした。政府最終消費支出は、前四半期から微減となり、公的固定資本形成は、名目は若干増、実質では減少となりました。最後に輸出入の動向ですが、財貨・サービスの輸出は、名目で▲0.0%（前四半期+2.4%）、実質で▲0.6%（前四半期+1.7%）になりました。一方、財貨・サービスの輸入は名目で+3.8%（前四半期▲1.2%）、実質で+2.9%（前四半期▲1.4%）となりました。輸入が増えたのは半導体関連や航空機などが増えたためです。輸入はGDP成長率にとってマイナス項目であるため、GDP成長率を押し下げました。

～名目GDPと株価～

今回発表された名目GDPの動きと3月末までの株価の動きを確認しましょう。
「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（第1四半期年率換算額：624.8兆円）を、緑の折れ線がTOPIX（直近値：3/31 2658.73Pt）を示しています。
名目GDPと株価（TOPIX）はおおむね同じ方向で動いていますが、直近はトランプ政権の高関税政策による不確実性の高まりから株価は下落する一方、名目GDPは上昇しました。4月中旬以降、トランプ政権の政策修正期待から株価は戻り歩調となっており、株価が名目GDPを追いかける展開となっています。
今後、名目GDPが腰折れせず、株価が右肩上がりになるよう期待します。

表1		
1～3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	0.8	▲0.2
GDP(前期比年率)	3.1	▲0.7
《民間需要》		
民間最終消費支出	1.6	0.0
民間企業設備	2.3	1.4
民間住宅	2.1	1.2
《公的需要》		
政府最終消費支出	▲0.0	▲0.0
公的固定資本形成	0.3	▲0.4
《輸出入》		
財貨・サービスの輸出	▲0.0	▲0.6
財貨・サービスの輸入	3.8	2.9

(▲はマイナス)

(内閣府「2025年1～3月期 GDP統計」より西村証券作成)

