

2025年3月11日 全7頁

## Indicators Update

## 2024年10-12月期GDP（2次速報）

実質GDPは3四半期連続プラス成長も前期比年率+2.2%に下方修正

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司  
エコノミスト 岸川 和馬

## [要約]

- 2024年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.2%（前期比+0.6%）に改定された。3四半期連続のプラス成長だったことが2次速報でも確認されたが、1次速報値（前期比年率+2.8%）からは下方修正された。民間在庫変動や個人消費、輸出、住宅投資などが下方修正された一方、設備投資や政府消費は上方修正された。輸出や設備投資などが増加した一方、輸入の減少がGDP成長率を大きく押し上げており、その点は割り引いてみる必要がある。
- 2025年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+0.3%程度（前期比+0.1%程度）とみている。輸入が増加に転じることもあって成長率は小幅になるものの、個人消費や設備投資、輸出の増加が続くことで4四半期連続のプラス成長を見込んでいる。一方、日本経済及び世界経済にとっての当面の最大のリスクは米トランプ政権の政策で、その動向や経済活動への影響を注視する必要がある。

※当社は、3月11日（火）に「第224回日本経済予測（改訂版）」の発表を予定している。

図表1：2024年10-12月期GDP（2次速報）

		2023年		2024年			
		10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	
						1次速報	2次速報
実質国内総生産(GDP)	前期比%	0.0	▲ 0.5	0.8	0.4	0.7	0.6
	前期比年率%	0.1	▲ 2.1	3.2	1.4	2.8	2.2
民間最終消費支出	前期比%	▲ 0.1	▲ 0.5	0.8	0.7	0.1	0.0
民間住宅	前期比%	▲ 1.1	▲ 2.7	1.4	0.5	0.1	▲ 0.2
民間企業設備	前期比%	1.9	▲ 0.4	1.1	▲ 0.1	0.5	0.6
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.0	0.2	0.0	0.1	▲ 0.2	▲ 0.3
政府最終消費支出	前期比%	▲ 0.0	0.2	1.0	0.1	0.3	0.4
公的固定資本形成	前期比%	▲ 1.6	▲ 2.1	5.7	▲ 1.2	▲ 0.3	▲ 0.7
財貨・サービスの輸出	前期比%	2.9	▲ 4.1	1.7	1.5	1.1	1.0
財貨・サービスの輸入	前期比%	3.1	▲ 2.8	3.0	2.0	▲ 2.1	▲ 2.1
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.1	▲ 0.3	1.1	0.5	▲ 0.1	▲ 0.2
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.1	0.7	0.7
名目GDP	前期比%	0.3	▲ 0.0	2.2	0.7	1.3	1.1
	前期比年率%	1.3	▲ 0.2	8.9	2.9	5.1	4.6
GDPデフレーター	前期比%	0.3	0.5	1.3	0.3	0.6	0.6
	前年比%	4.2	3.1	3.1	2.4	2.8	2.9

(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

## 2024年10-12月期の実質GDPは前期比年率+2.2%に下方修正

### 実質GDP成長率のプラス幅は1次速報値から縮小

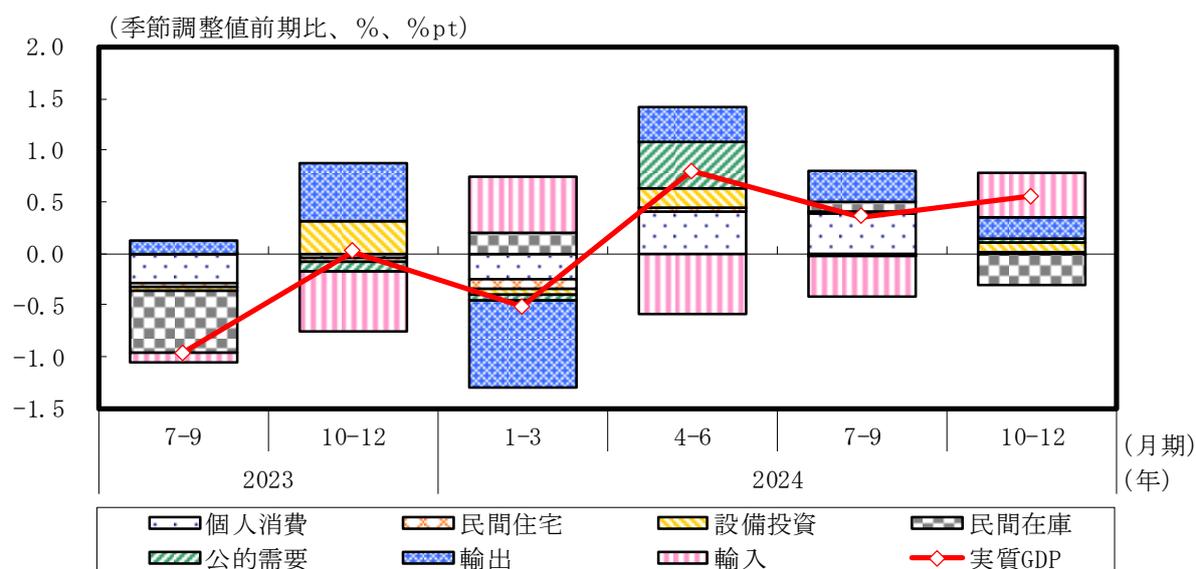
2024年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.2%（前期比+0.6%）に改定された。3四半期連続のプラス成長だったことが2次速報でも確認されたが、1次速報値（前期比年率+2.8%）からは下方修正された。暦年ベースで見ると、2024年は前年比+0.1%と1次速報値から変わらなかった。

3月4日公表の財務省「法人企業統計調査」や、その他基礎統計の2024年12月分までの実績が反映された。民間在庫変動や個人消費、輸出、住宅投資などが下方修正された一方、設備投資や政府消費は上方修正された。

個人消費は2024年4-6月期から前期比+0.7~0.8%と高い伸び率が続いた反動や、食料品を中心とした物価高騰などの影響で伸び悩んだものの、設備投資や輸出などの需要項目で増加が見られた。ただし、10-12月期は輸入の減少によってGDP成長率が押し上げられた面も大きく、その点は割り引いてみる必要がある。

10-12月期の実質GDPを需要項目別に見ると（**図表2**）、民需関連では設備投資や個人消費が増加した一方、住宅投資は減少し、民間在庫変動のGDP成長率への寄与度はマイナスだった。公需関連では政府消費が増加した一方、公共投資は減少した。外需関連では輸出が増加した一方、輸入が減少したことで、純輸出は5四半期ぶりにプラスとなった。

図表2：実質GDP成長率と需要項目別の寄与度



GDP デフレーターは前年同期比+2.9%と 9 四半期連続のプラス、単位労働コスト（=名目雇  
用者報酬÷実質 GDP）は同+4.5%と 7 四半期連続のプラスとなった。暦年ベースで見ると、2024  
年の単位労働コストは前年比+4.0%となり、2023 年（同+0.5%）から大幅に加速した。春闘  
賃上げ率が 33 年ぶりの高水準になり、好調な企業業績を背景に賞与も高水準だったことなどを  
受け、賃金面からの物価上昇圧力が 2024 年に大幅に強まったことが改めて確認された。

### 設備投資が上方修正された一方で在庫は下方修正

設備投資は前期比+0.6%と 1 次速報値（同+0.5%）から上方修正された。2 次速報値の推計  
に利用された 10-12 月期の法人企業統計調査を確認すると、金融業、保険業を除く全産業の設  
備投資額（ソフトウェアを除く名目額で季節調整値）は同+0.5%と 3 四半期連続で増加した<sup>1</sup>。  
法人企業統計調査の結果にはサンプル替えや回答率の変動の影響が含まれており、これらを調  
整してソフトウェア投資や研究開発投資などを加え、供給側統計の結果も反映した GDP ベース  
の名目設備投資額は同+1.3%と、1 次速報値（同+1.1%）から上方修正された。デフレーター  
は同+0.1%pt 上方修正されたが、名目金額の上方修正の影響がこれを上回った。

実質総固定資本形成（公共投資を含み、住宅を除く）を形態別に見ると、輸送用機械（前期比  
▲2.5%）が 3 四半期ぶりに減少した。8 月下旬の台風の影響が剥落した一方で一部工場の稼働  
停止の影響もあり、4-6 月期以降の増加基調が一服した。またその他の建物・構築物（同▲0.2%）  
は 2 四半期連続で減少し、知的財産生産物（研究開発等）は同▲0.6%と 16 四半期ぶりに減少  
した。他方、その他の機械設備等（同+2.3%）は 2 四半期ぶりに増加した。2023 年 10-12 月期  
以降は振れを伴いながらも増加基調を維持している。

民間在庫変動の実質 GDP 成長率に対する寄与度は、前期比▲0.3%pt と 1 次速報値（同▲0.2%  
pt）から下方修正され、2 四半期ぶりのマイナスとなった。なお、10-12 月期の法人企業統計調  
査によれば、原材料在庫と仕掛品在庫の合計は前年比+3.7%（金融業、保険業を除く全規模）  
と 16 四半期連続で増加した。

### 公共投資は下方修正された一方、政府消費は上方修正

公共投資は国土交通省「建設総合統計」の 12 月分の結果などが反映され、前期比▲0.7%と 1  
次速報値（同▲0.3%）から下方修正された。デフレーターが同+0.8%と 1 次速報値（同+0.6%）  
から上方修正されたことなどが影響した。基礎統計の一つである公共工事出来高は、12 月で前  
年比+4.1%と、10 月（同+3.4%）や 11 月（同+3.8%）から加速した。「防災・減災、国土強  
靱化のための 5 か年加速化対策」（2021～25 年度）の進捗が公共投資を下支えしたとみられるも  
の、2 次速報値でも 2 四半期連続で減少した姿は変わらなかった。政府消費は 11、12 月分の  
医療費実績の一部が反映され、前期比+0.4%と 1 次速報値（同+0.3%）から上方修正された。

<sup>1</sup> 詳細は岸川和馬「[2024 年 10-12 月期法人企業統計と 2 次 QE 予測](#)」（大和総研レポート、2025 年 3 月 4 日）参  
照。

## 個人消費はサービスを中心に下方修正

個人消費は前期比+0.0%だった。2024年12月分の基礎統計が反映されたことで、1次速報値（同+0.1%）から下方修正された。国内家計最終消費支出の前期比を財・サービス別に見ると、サービスと耐久財が下方修正された一方、半耐久財は上方修正された（非耐久財の前期比は1次速報値から変わらず）。

なお、暦年ベースで見ると、2024年の個人消費の実質額は小幅ながら上方修正された。内閣府によると、農林水産省「食品産業動態調査」を反映したことで1-3月期以降の非耐久財（水産食料品）の水準が引き上げられたという。

## 外需寄与度は変わらず5四半期ぶりのプラス寄与

外需では、輸出が前期比+1.0%と1次速報値（同+1.1%）から下方修正された。基礎統計である国際収支統計の確報の反映などが影響したとみられる。他方で輸入は同▲2.1%と、1次速報値から変わらなかった。

この結果、純輸出（外需）の実質GDP成長率に対する寄与度は前期比+0.7%ptと1次速報値から変わらず、5四半期ぶりにプラスとなった。

## 2025年1-3月期の実質GDPは4四半期連続のプラス成長を見込む

2025年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+0.3%程度（前期比+0.1%程度）とみている。輸入が増加に転じることもあって成長率は小幅になるものの、4四半期連続のプラス成長を見込んでいる。

個人消費は所得環境の改善などを背景に緩やかな増加が続くとみている。公務員給与が2024年12月頃に大幅に引き上げられ、年1.3兆円規模の児童手当の拡充が10月分（支給は12月）から実施された。2025年1-3月期はエネルギー高対策が再開・延長され、物価上昇率が一定程度抑制される。もっとも、米や一部の生鮮食品など購入頻度の高い品目の価格高騰で家計の節約志向が強まり、所得環境の改善が個人消費の回復に結びつきにくい可能性もある。

設備投資は堅調な推移が続くだろう。日本銀行「全国企業短期経済観測調査」（日銀短観）によると、直近の12月調査<sup>2</sup>における2024年度の設備投資計画（全規模全産業、除く土地、含むソフトウェア・研究開発）は前年度比+10.0%だった。12月調査としては比較的高水準を維持しており、企業の投資意欲は引き続き旺盛だ。デジタル化、グリーン化に関連したソフトウェア投資や研究開発投資も底堅く推移しよう。このほか、輸出は半導体市場の回復やインバウンド消費の緩やかな拡大などにより増加が続くとみている。

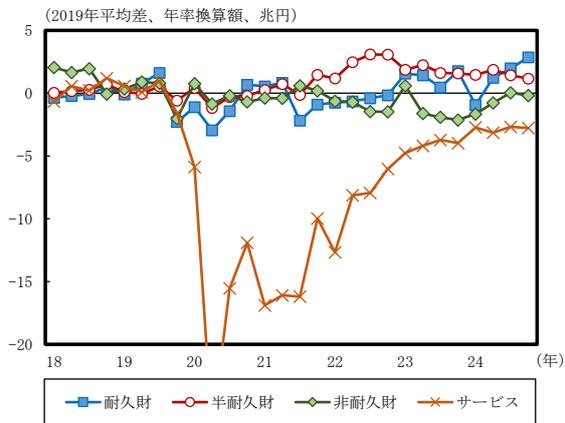
<sup>2</sup> 回答期間は2024年11月11日～12月12日。

日本経済及び世界経済にとっての当面の最大のリスクは、米トランプ政権の政策だ。トランプ政権は誕生直後から関税政策に積極的で、中国からの輸入品に一律で合計 20%の追加関税を課す措置を発動した。トランプ大統領は米国が輸入する鉄鋼・アルミニウム製品に対する 25%への関税引き上げや、相互関税の導入などの大統領令に署名し、自動車などへの追加関税を検討している。また、不法移民対策の強化や政府職員の人員削減などにも意欲的だ。

2026 年度までの経済見通しの詳細については、3 月 11 日に発表予定の「第 224 回日本経済予測（改訂版）」を参照されたい。

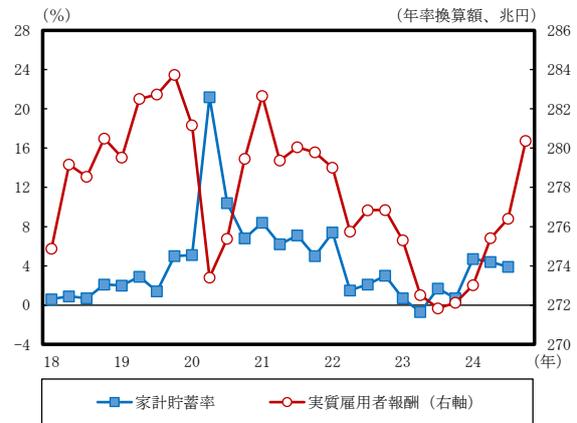
関連指標①

形態別国内家計最終消費支出（実質・季節調整値）



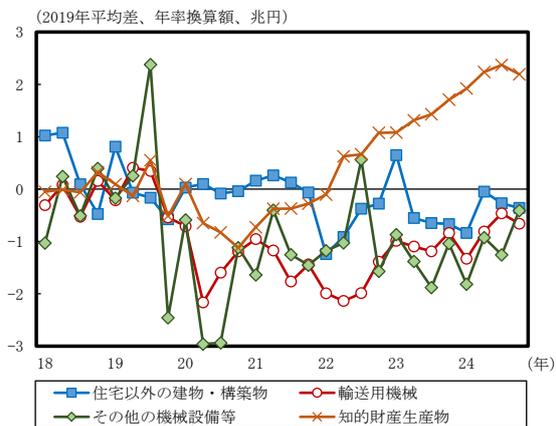
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

家計貯蓄率と実質雇用者報酬（季節調整値）



(出所) 内閣府統計より大和総研作成

形態別総固定資本形成（実質・季節調整値）



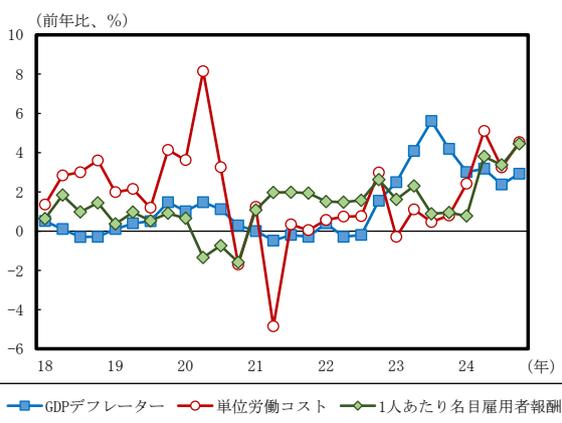
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

財貨・サービス別の輸出（実質・季節調整値）



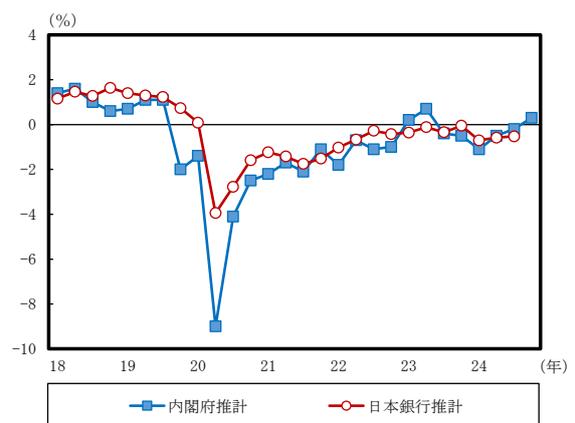
(出所) 内閣府統計より大和総研作成

物価・賃金関連指標



(注) 単位労働コスト＝名目雇用者報酬÷実質GDP  
(出所) 総務省、内閣府統計より大和総研作成

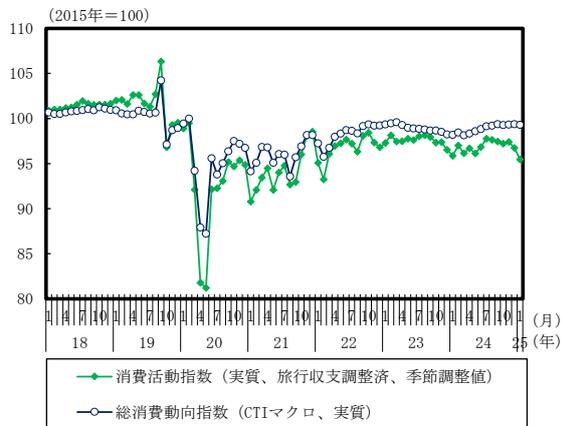
GDP（需給）ギャップ



(出所) 内閣府、日本銀行資料より大和総研作成

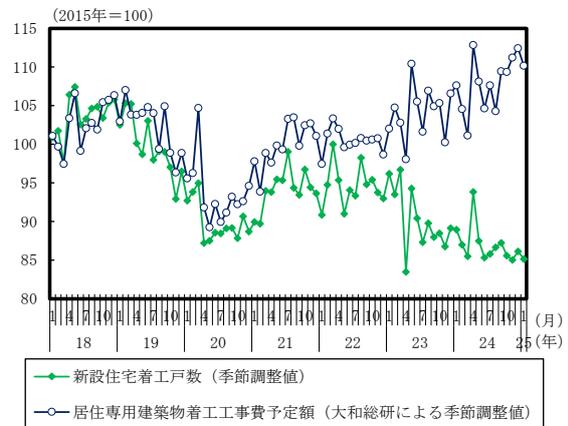
## 関連指標②

### 消費



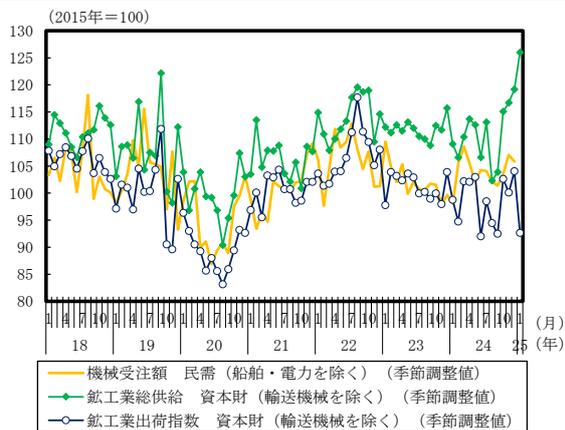
(出所) 総務省、日本銀行統計より大和総研作成

### 住宅



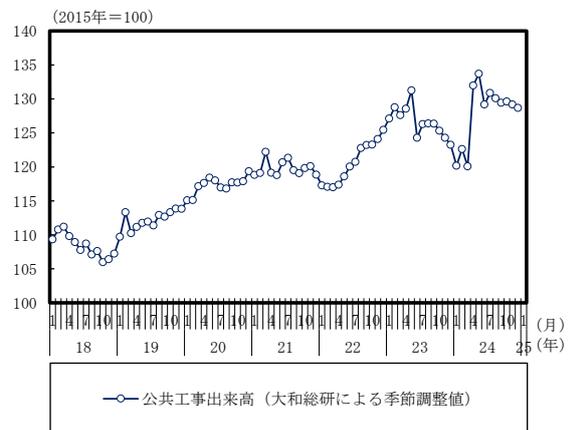
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

### 設備



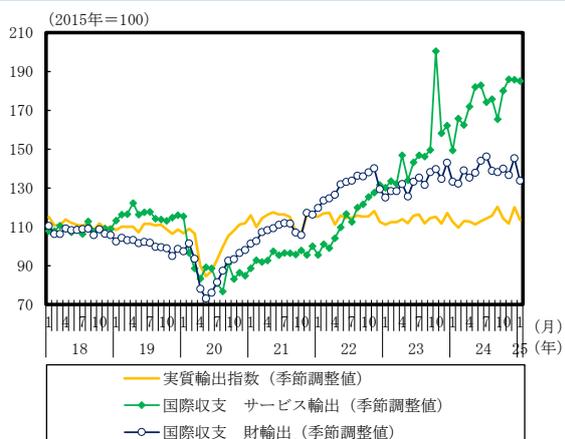
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

### 公共投資



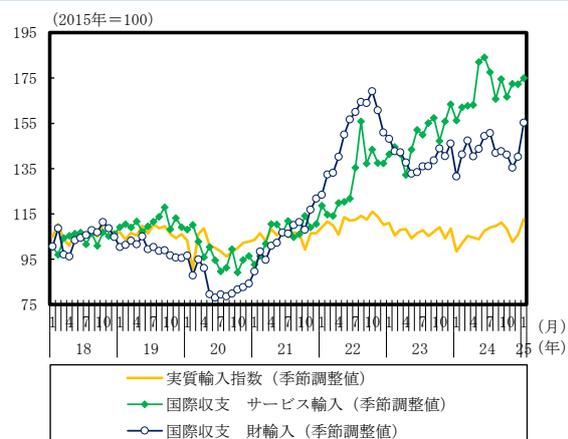
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

### 輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

### 輸入



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成