

農林中金総合研究所 2026～27年度改訂経済見通し（2次QE後の改訂）

近い将来のインフレ加速に身構える家計消費

～ 日本経済見通し：2026年度：0.8%（上方修正※）、27年度：0.9%（据え置き※）～

※26年8月時点の当総研見通し（26年度：0.7%、27年度：0.9%）との比較

お問い合わせ先

株式会社 農林中金総合研究所
経済見通し担当

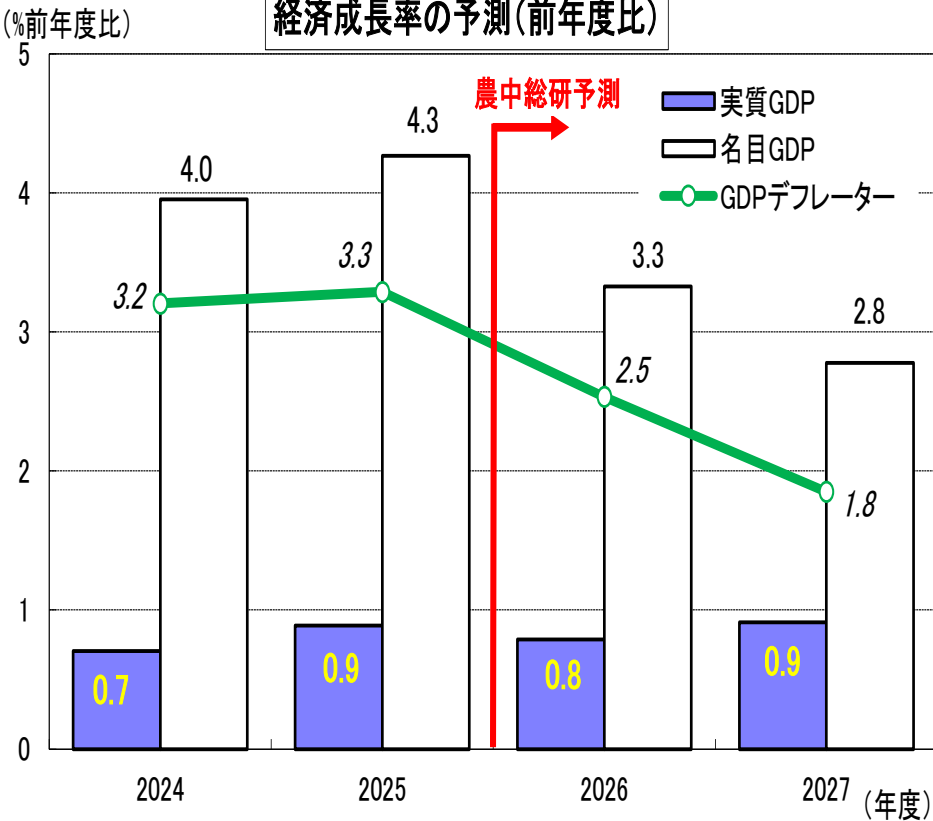
070-3035-2643（理事研究員 南武志）

無断転載を禁ず。本資料は信頼できるとされる各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料は情報提供を目的に作成されたものであり、投資のご判断等はご自身でお願い致します。

Norinchukin Research Institute

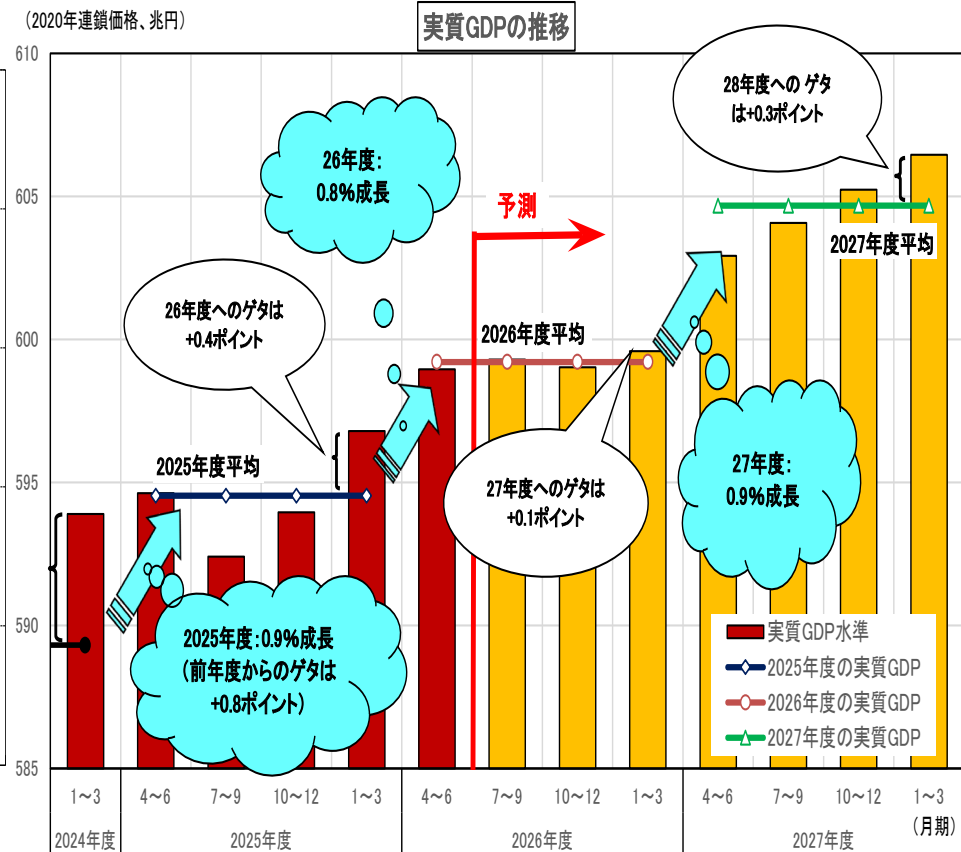
2026年9月8日

経済成長率の予測（前年度比）



(資料) 内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」に基づき、農中総研作成・予測

実質GDPの推移

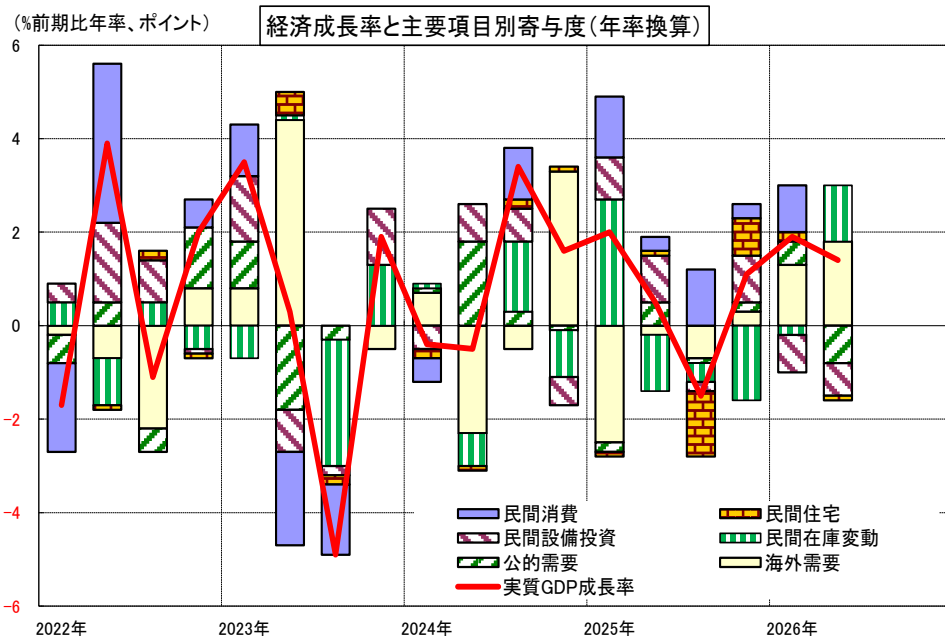


(資料) 内閣府「四半期別GDP速報」より作成 (注) 2026年4~6月期まで実績、それ以降は当総研予測

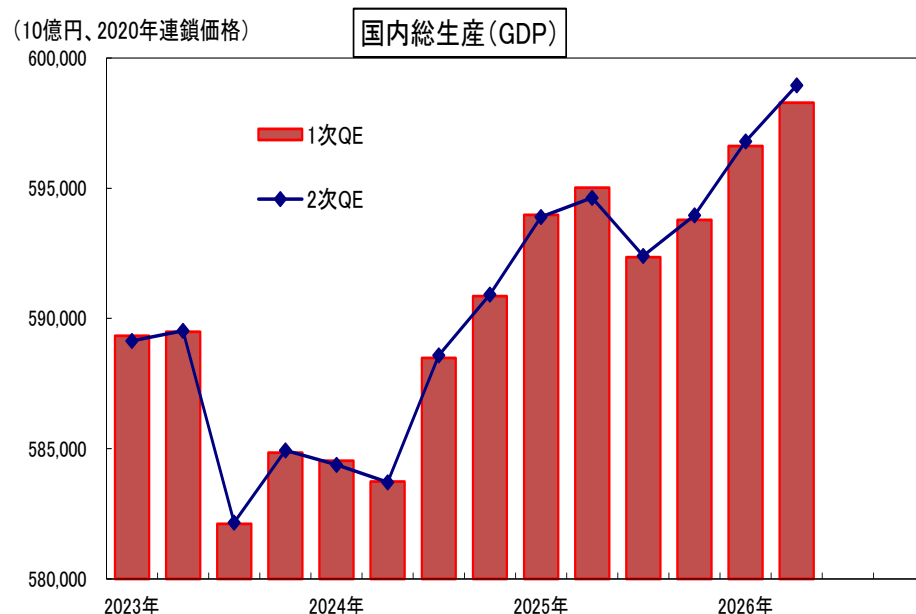
1 GDP第2次速報（2次QE）の内容

■4～6月期の実質成長率は前期比年率1.4％へ上方修正、民間最終需要の減少は変わらず

- 実質GDPは前期比0.4％、同年率1.4％（1次QE：同0.3％、同1.1％）へ上方修正（3期連続のプラス）
 - 法人企業統計季報を受けて、1次QEでは前期比▲1.2％だった民間設備投資が同▲0.9％へ上方修正されたが、2期連続の減少は変わらなかった
 - 需要項目別にみると、民間消費、民間企業設備投資、民間在庫変動、政府消費、輸入等は上方修正要因、民間住宅投資、公共投資、輸出等は下方修正要因
 - 民間最終需要は前期比▲0.2％（寄与度：▲0.2ポイント）へ上方修正された（1次QE：前期比▲0.3％、寄与度：▲0.2ポイント）が、3期ぶりの減少に変わりはない
 - 内閣府では1次QE時点でGDPギャップを+0.7％と試算していたが、+0.8％程度に上方修正されるとみられる
- 名目GDPも前期比年率5.5％（1次QE：同4.8％）へ上方修正（9期連続のプラス）
 - GDPデフレーターの前年比は2.6％で1次QEと変わらず（前期比は1.0％へ上方修正（1次QE：0.9％））、価格転嫁は定着している
- 実質雇用者報酬は前期比1.1％と、1次QE（同0.9％）から上方修正（5期連続のプラス）



(資料)内閣府経済社会総合研究所



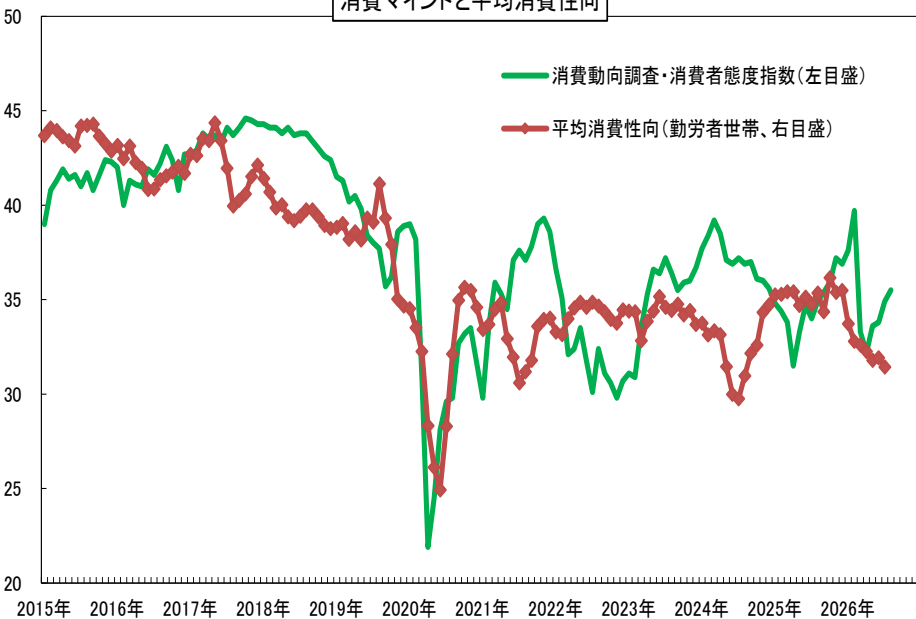
(資料)内閣府経済社会総合研究所

2 前回見通し発表後の経済指標の動き

□イラン情勢悪化の影響をAI関連財の需要増が一部相殺、国内景気は緩やかな回復継続

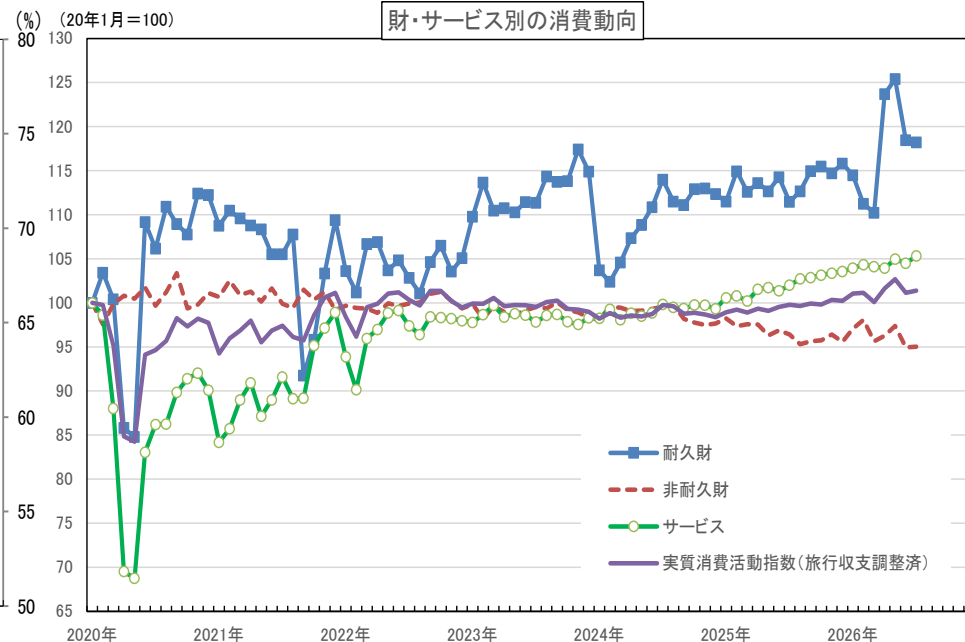
- 4～6月期の法人企業統計季報によれば、全産業（除く金融・保険業）は4期連続で増収増益（前期比ベース）
- 7月の景気動向指数のCI一致指数は2か月連続で上昇、基調判断は「改善」を維持
- 7月の鉱工業生産は前月比0.1%と4か月連続の上昇ながらも、基調判断は「一進一退」で据え置き
 - 資本財出荷（除く輸送機械、国内向け）は前月比1.6%と2か月連続の上昇、4～6月平均を5.2%上回った
 - 製造工業生産予測指数（予測誤差補正済）によれば、8月も上昇が見込まれている
- 8月の東京都区部消費者物価指数の「生鮮食品を除く総合」は前年比1.8%と8か月連続での2%割れであったが、2%に向けて上昇率を高めつつある
- 7月の現金給与総額は前年比4.7%と上昇基調を維持、上述した物価の落ち着きを受けて実質賃金（全国CPI総合で実質化）も同2.6%と8か月連続の上昇
- 8月の消費動向調査・消費者態度指数は4か月連続で改善したが、イラン情勢の悪化前の水準までは回復していないほか、平均消費性向（家計調査・2人以上世帯（勤労者世帯））は低迷している
- 7月の実質消費活動指数（旅行収支調整済）は前月比0.2%と2か月ぶりに上昇したが、4～6月平均を0.4%下回った
 - サービスは底堅く推移しているが、4～6月期は好調だった耐久財に一服感、非耐久財も軟調

消費マインドと平均消費性向



(資料)内閣府経済社会総合研究所、総務省統計局 (注)平均消費性向は3ヶ月移動平均

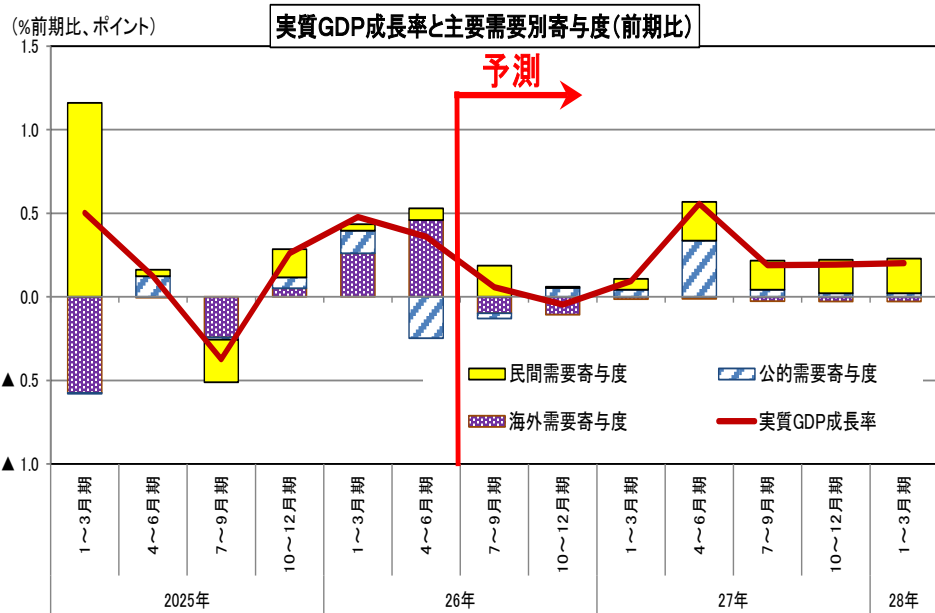
財・サービス別の消費動向



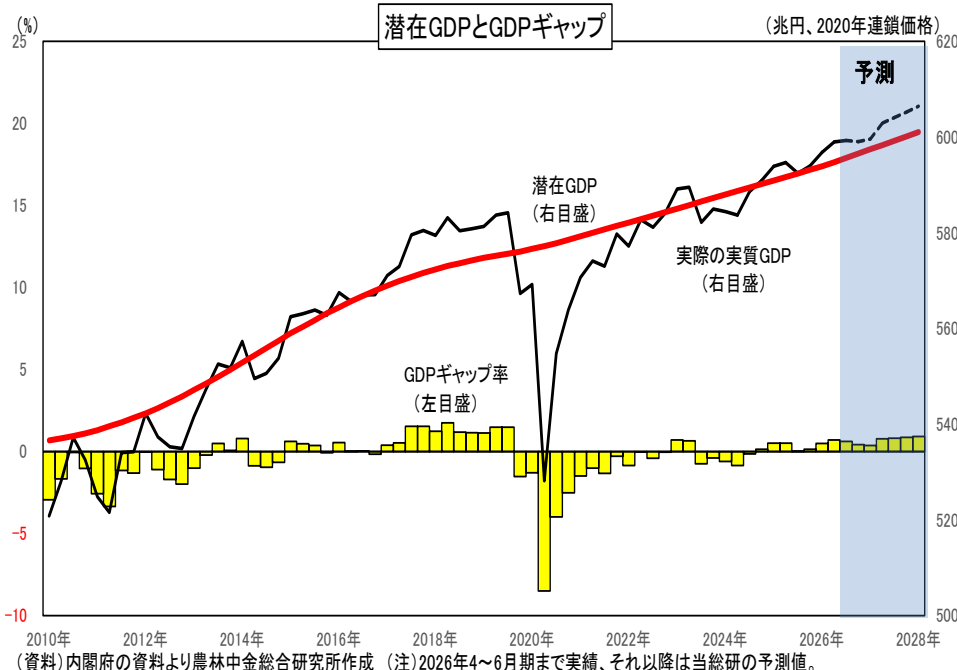
(資料)日本銀行「消費活動指数」

■経済見通し～26年度下期にかけての物価高への警戒から、しばらく低成長が続く

- － 8月時点の経済見通しと同様、米国とイランの戦争終結までには時間がかかり、ホルムズ海峡が開放されるのは27年以降、との前提を置いている。また、消費税減税も法案成立に至っておらず、考慮していない。
- － 足元7～9月期については、労働力不足などによって賃上げが継続するなど、家計の所得環境は良好さを保っているものの、26年度下期に想定されるインフレ加速への警戒もあり、消費は低迷するだろう。イラン情勢の影響もあり、輸出も勢いは乏しいものと思われる。AIブームの追い風や企業マインドの底堅さを背景に、企業設備投資は増加に転じるとみられるが、経済成長率は前期比年率0.2%（4期連続のプラス）と微増にとどまるだろう。
- － 26年度下期にかけては物価上昇率が3%前後まで高まるとみられることから、消費は足踏みが続く。また、イラン情勢など先行き不確実性が高い状況の下、企業設備投資や輸出も鈍さが残るだろう。下期はほぼゼロ成長の状態が続くが、26年度は0.8%成長（6年連続のプラス）が見込まれる。
- － 一方、27年度については、イラン情勢が収束に向かうことを前提に、消費の回復傾向が強まるほか、企業設備投資も増勢を維持、内需主導での成長が強まるだろう。27年度は0.9%成長（上期：前期比0.7%、下期：同0.5%）と予測する。



(資料) 内閣府経済社会総合研究所データを用いて、農林中金総合研究所が作成



(資料) 内閣府の資料より農林中金総合研究所作成 (注) 2026年4～6月期まで実績、それ以降は当総研の予測値。

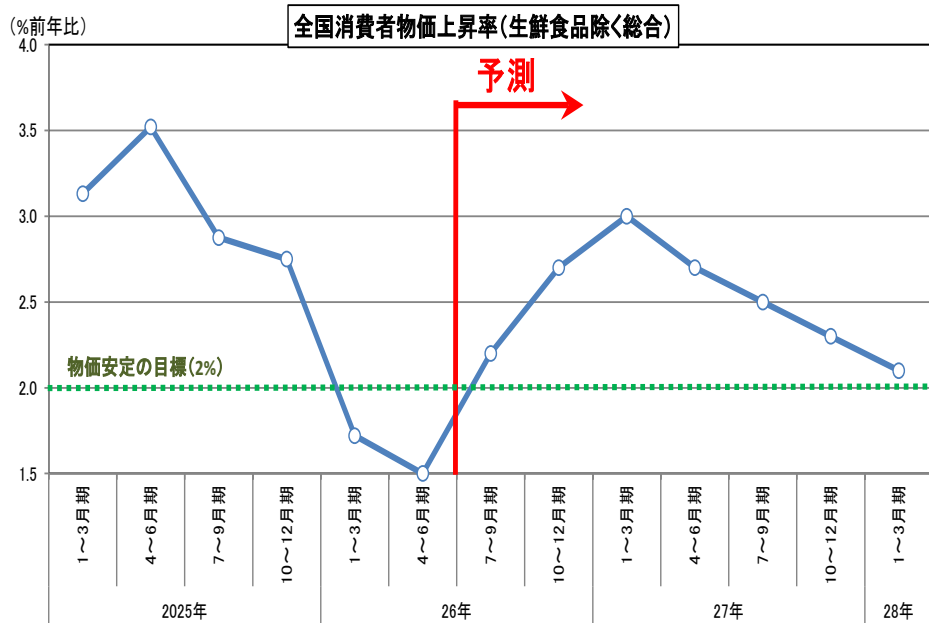
3 日本経済・物価の見通し

■物価見通し～26、27年度とも前年度比2.4%、27年1～3月期は同3%前後まで上昇

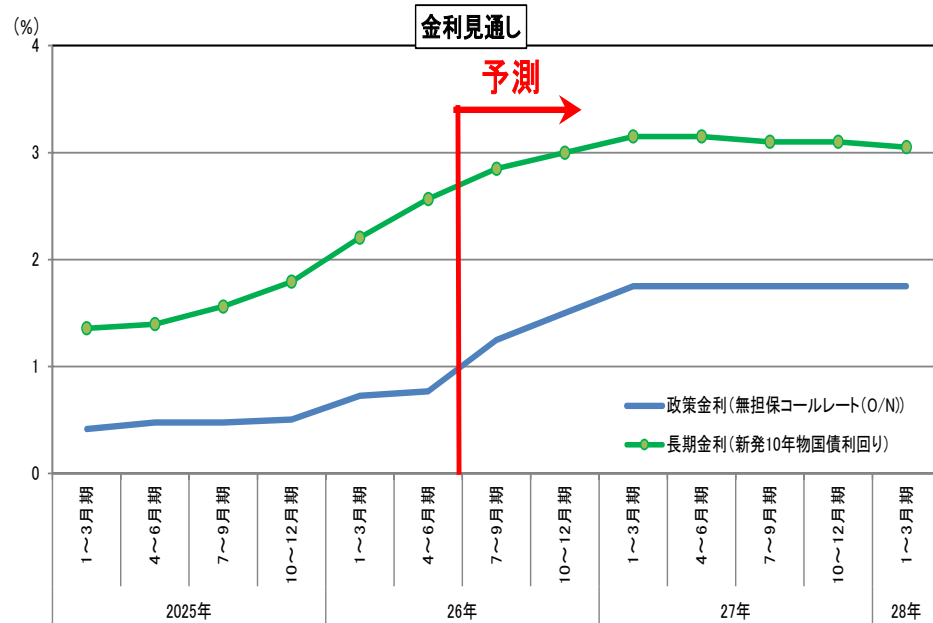
- － 26年上期はエネルギー価格抑制策などの政策効果に加え、この数年は高止まり状態だった食料のベース効果剥落もあり、消費者物価は前年比2%を割り込んで推移
 - 原油高騰によるエネルギー高や関連する財・サービスを中心に、26年度下期以降は幅広く値上げの動きが強まるとみられ、7～9月期には再び2%台へ上昇、26年度下期には3%前後で推移すると予想

■金融政策、長期金利～9月にも追加利上げ、その後も「四半期に0.25%」のペースで利上げ

- － 日銀は利上げ継続の方針を繰り返し示してきたが、先行き基調的な物価上昇率が2%を上回って推移することに対する警戒を強めており、次回9月会合で追加利上げを決定する可能性が高まっている
 - その後も「四半期に0.25%」のペースで利上げを続け、27年前半までに政策金利を1.75%まで引き上げると予測
- － 日銀の利上げペースの加速観測に加え、高市内閣の拡張的な財政政策への警戒が強いことから、長期金利には引き続き上昇圧力がかかるだろう



(資料) 総務省統計局データを用いて、農林中金総合研究所が作成



(資料) 日本銀行、日経FQデータを用いて、農林中金総合研究所が作成

予測表（年度、半期）

	単位	2024年度 (実績)	25年度 (実績)	26年度 (予測)	27年度 (予測)
名目GDP	%	4.0	4.3	3.3	2.8
実質GDP	%	0.7	0.9	0.8	0.9
民間需要	%	0.7	1.2	0.5	0.8
民間最終消費支出	%	0.1	1.3	0.5	0.5
民間住宅	%	▲ 0.4	▲ 2.6	▲ 0.2	▲ 1.5
民間企業設備	%	1.8	2.2	0.4	2.2
民間在庫変動(寄与度)	ポイント	0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0
公的需要	%	2.0	0.6	0.4	1.7
政府最終消費支出	%	2.3	0.8	2.3	0.8
公的固定資本形成	%	0.1	▲ 0.3	▲ 0.2	0.3
輸出	%	2.7	2.0	1.4	1.3
輸入	%	4.0	2.5	▲ 1.0	2.2
国内需要寄与度	ポイント	1.0	1.0	0.5	1.1
民間需要寄与度	ポイント	0.5	0.9	0.4	0.7
公的需要寄与度	ポイント	0.5	0.1	0.1	0.4
海外需要寄与度	ポイント	▲ 0.3	▲ 0.1	0.4	▲ 0.1
GDPデフレーター(前年比)	%	3.2	3.3	2.5	1.8
国内企業物価 (前年比)	%	3.4	2.7	7.8	3.7
全国消費者物価 (")	%	2.7	2.7	2.4	2.4
完全失業率	%	2.5	2.6	2.5	2.5
鉱工業生産 (前年比)	%	▲ 1.3	▲ 0.3	1.9	0.8
経常収支	兆円	30.0	34.5	35.5	42.1
名目GDP比率	%	4.7	5.1	5.1	5.9
為替レート	円/ドル	152.5	150.7	156.2	150.0
無担保コールレート(0/N)	%	0.42	0.73	1.75	1.75
新発10年物国債利回り	%	1.06	1.74	2.89	3.10
通関輸入原油価格	ドル/バレル	82.8	71.4	110.2	87.5

(資料) 内閣府、経済産業省、総務省統計局、日本銀行の統計資料より作成
(注) 全国消費者物価は生鮮食品を除く総合。断り書きのない場合、前年度比。
無担保コールレートは年度末の水準。
季節調整後の四半期統計をベースにしているため統計上の誤差が発生する場合もある。

(前期比)

	単位	2025年度 通期	26年度 通期	26年度 上期	26年度 下期	27年度 通期	27年度 上期	27年度 下期
実質GDP	%	0.9	0.8	0.6	0.1	0.9	0.7	0.5
民間需要	%	1.2	0.5	0.2	0.3	0.8	0.5	0.7
民間最終消費支出	%	1.3	0.5	0.3	▲ 0.0	0.5	0.3	0.6
民間住宅	%	▲ 2.6	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 1.2	▲ 1.5	▲ 0.7	▲ 0.7
民間企業設備	%	2.2	0.4	▲ 0.7	2.4	2.2	0.9	1.1
公的需要	%	0.6	0.4	0.0	0.2	1.7	1.5	0.3
政府最終消費支出	%	0.8	2.3	1.8	0.3	0.8	0.5	0.4
公的固定資本形成	%	▲ 0.3	▲ 0.2	0.1	▲ 0.4	0.3	0.5	0.0
財貨・サービスの純輸出	兆円	5.3	7.8	8.3	7.3	6.9	7.1	6.8
輸出	%	2.0	1.4	1.3	▲ 0.2	1.3	0.9	1.4
輸入	%	2.5	▲ 1.0	▲ 1.2	1.1	2.2	1.1	1.9
内需寄与度(前期比)	%	1.0	0.5	0.2	0.2	1.1	0.8	0.4
民間需要(")	%	0.9	0.4	0.2	0.1	0.7	0.4	0.4
公的需要(")	%	0.1	0.1	0.0	0.1	0.4	0.4	0.1
外需寄与度(")	%	▲ 0.1	0.4	0.4	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1
デフレーター(前年比)	%	3.3	2.5	2.6	2.4	1.8	2.0	1.8
完全失業率	%	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
鉱工業生産(前期比)	%	▲ 0.3	1.9	1.2	0.5	0.8	0.2	0.7
住宅着工戸数(年率換算)	万戸	71.1	74.6	75.3	74.0	72.5	73.0	72.0
経常収支	兆円	34.5	35.5	18.2	17.4	42.1	20.9	21.2
貿易収支	兆円	1.4	▲ 0.9	▲ 0.1	▲ 0.7	5.1	2.6	2.6
外国為替レート	円/円	150.7	156.2	158.7	153.8	150.0	150.0	150.0
通関輸入原油価格	円/バレル	71.4	110.2	113.0	107.5	87.5	92.5	82.5

(前年同期比)

	単位	2025年度 通期	26年度 通期	26年度 上期	26年度 下期	27年度 通期	27年度 上期	27年度 下期
名目GDP	%	4.3	3.3	3.5	3.1	2.8	2.7	2.9
実質GDP	%	0.9	0.8	0.9	0.7	0.9	0.7	1.1
民間需要	%	1.2	0.5	0.4	0.4	0.8	0.7	1.0
民間最終消費支出	%	1.3	0.5	0.9	0.2	0.5	0.2	0.8
民間住宅	%	▲ 2.6	▲ 0.2	0.7	▲ 1.3	▲ 1.5	▲ 1.6	▲ 1.3
民間企業設備	%	2.2	0.4	▲ 0.0	0.9	2.2	2.5	1.8
公的需要	%	0.6	0.4	0.5	0.3	1.7	1.7	1.7
政府最終消費支出	%	0.8	2.3	2.5	2.2	0.8	0.9	0.8
公的固定資本形成	%	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.2	0.3	0.2	0.5
財貨・サービスの純輸出	兆円	5.3	7.8	8.3	7.3	6.9	7.1	6.8
輸出	%	2.0	1.4	1.6	1.1	1.3	0.6	1.9
輸入	%	2.5	▲ 1.0	▲ 1.5	▲ 0.5	2.2	1.9	2.6

国内企業物価 (前年比)	%	2.7	7.8	7.1	8.5	3.7	5.0	2.5
全国消費者物価 (")	%	2.7	2.4	1.9	2.8	2.4	2.6	2.2
完全失業率	%	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
鉱工業生産(前年比)	%	▲ 0.3	1.9	2.2	1.7	0.8	0.7	0.9

(注) 消費者物価は生鮮食品を除く総合。予測値は当総研による。

予測表（四半期）

		（→予測）												
	単位	2025年				26年				27年				28年
		1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期
名目GDP	%	0.9	1.8	0.3	0.9	0.8	1.3	0.6	0.4	0.7	0.9	0.7	0.6	0.7
（年率換算）	%	3.5	7.3	1.3	3.7	3.1	5.5	2.5	1.7	2.7	3.8	2.7	2.2	2.7
実質GDP	%	0.5	0.1	▲ 0.4	0.3	0.5	0.4	0.1	▲ 0.0	0.1	0.6	0.2	0.2	0.2
（年率換算）	%	2.0	0.5	▲ 1.5	1.1	1.9	1.4	0.2	▲ 0.2	0.4	2.2	0.8	0.8	0.8
民間需要	%	1.4	0.1	▲ 0.2	0.2	0.1	0.1	0.3	0.0	0.1	0.3	0.2	0.3	0.3
民間最終消費支出	%	0.6	0.1	0.6	0.2	0.4	0.0	0.0	▲ 0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3
民間住宅	%	▲ 0.5	0.6	▲ 7.9	5.0	0.9	▲ 0.6	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.3
民間企業設備	%	1.2	1.3	▲ 0.2	1.3	▲ 1.0	▲ 0.9	1.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
民間在庫変動（寄与度）	%pt	0.7	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.1	0.3	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
公的需要	%	▲ 0.2	0.5	▲ 0.1	0.3	0.5	▲ 0.2	▲ 0.1	0.2	0.2	1.3	0.2	0.1	0.1
政府最終消費支出	%	▲ 0.2	0.5	0.2	0.4	0.4	1.7	▲ 0.1	0.3	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1
公の固定資本形成	%	▲ 0.8	0.9	▲ 1.1	▲ 0.5	1.4	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.2	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0
輸出	%	▲ 0.7	1.7	▲ 1.4	0.1	1.7	0.4	0.1	▲ 0.4	0.3	0.4	0.6	0.5	0.5
輸入	%	2.0	1.8	▲ 0.6	▲ 0.2	0.3	▲ 1.7	0.7	0.2	0.4	0.5	0.8	0.7	0.7
国内需要寄与度	%pt	1.1	0.2	▲ 0.2	0.2	0.2	▲ 0.1	0.2	0.1	0.1	0.6	0.2	0.2	0.2
民間需要寄与度	%pt	1.2	0.1	▲ 0.2	0.1	0.0	0.1	0.2	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
公的需要寄与度	%pt	▲ 0.0	0.1	▲ 0.0	0.1	0.1	▲ 0.2	▲ 0.0	0.1	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
海外需要寄与度	%pt	▲ 0.6	▲ 0.0	▲ 0.2	0.1	0.3	0.5	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0
GDPデフレーター(前年比)	%	3.6	3.3	3.5	3.4	3.2	2.6	2.5	2.3	2.6	2.0	1.9	1.8	1.7
国内企業物価（前年比）	%	4.2	3.3	2.6	2.6	2.5	6.4	7.7	9.0	8.0	6.0	4.0	3.0	2.0
全国消費者物価（　〃　）	%	3.1	3.5	2.9	2.7	1.7	1.5	2.2	2.7	3.0	2.7	2.5	2.3	2.1
完全失業率	%	2.5	2.5	2.5	2.6	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
鉱工業生産（前期比）	%	0.0	▲ 0.5	▲ 1.1	0.3	2.5	0.2	▲ 0.5	1.0	▲ 0.5	0.7	▲ 0.5	0.5	1.0
経常収支	兆円	7.6	7.4	8.9	8.3	9.9	8.7	9.5	8.3	9.1	9.4	11.5	10.4	10.7
名目GDP比率	%	4.6	4.4	5.3	4.9	5.8	5.0	5.5	4.8	5.2	5.3	6.4	5.8	6.0
為替レート	円/ドル	152.5	144.6	147.4	154.1	156.8	159.4	158.0	155.0	152.5	150.0	150.0	150.0	150.0
無担保コールレート(O/N)	%	0.42	0.48	0.48	0.51	0.73	0.77	1.25	1.50	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
新発10年物国債利回り	%	1.36	1.40	1.56	1.79	2.21	2.57	2.85	3.00	3.15	3.15	3.10	3.10	3.05
通関輸入原油価格	ドル/バレル	79.5	75.3	72.0	71.2	67.0	111.0	115.0	110.0	105.0	95.0	90.0	85.0	80.0

（資料）内閣府、経済産業省、総務省統計局、日本銀行の統計資料より作成（予測は農林中金総合研究所）

（注）全国消費者物価は生鮮食品を除く総合。断り書きのない場合、前期比。