

(日本)2026 年 4～6 月期 QE 予想(前期比年率 2.2%)

8 月 17 日に 2026 年 4～6 月期の GDP 第 1 次速報(1 次 QE)が公表予定である。当総研では利用可能な月次公表資料などを用いて簡便的に GDP 成長率の試算を行った。

まず、4～6 月期の GDP について、実質成長率は前期比 0.5%(同年率換算 2.2%)と、3 期連続のプラスと予想する。前年比も 0.6%と 8 期連続のプラスが見込まれる。また、名目成長率も前期比 0.8%(同年率 3.4%)と 9 期連続のプラスとなるだろう。

以下、需要項目別に見ていきたい。まず、民間消費については、イラン情勢の悪化によって原油不足や将来的なインフレ再燃が警戒され、消費マインドは大きく冷え込んだ。一方、政府が新たなガソリン補助金の支給を開始したほか、過去 2 年にわたって物価を押し上げてきた食料の価格鈍化もあり、足元の消費者物価は前年比 2%割れとなるなど、落ち着きがみられた。労働力不足に伴って賃上げが定着していることもあって、実質賃金は前年比プラスで推移、消費を下支えする構図となっている。主要な消費関連指標を確認すると、4～6 月期の商業動態統計・小売業販売額指数は前期比 1.8%と 3 期連続で上昇、物価変動要因を除いても上昇している。また、広義対個人向けサービス業(4～5 月平均)も 1～3 月平均を 0.7%上回った。家計調査の実質消費支出(2 人以上世帯・除く住居等)の 4～6 月平均は 1～3 月平均を 2.3%上回った。さらに、GDP 統計の民間消費に近いとされる総消費動向指数(CTI マクロ)、実質消費活動指数(旅行収支調整済)の 4～5 月平均は 1～3 月平均をそれぞれ 0.5%、1.6%上回った。エアコンなど家電販売が好調だった。以上を踏まえ、民間消費は前期比 0.4%(前期比成長率に対する寄与度:+0.2 ポイント)と 6 期連続の増加と予想する。

QE予想: GDPと構成項目

	2025年			26年	
	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期
名目GDP	1.9	0.2	0.9	0.6	0.8 [3.4]
実質GDP	0.3	-0.6	0.2	0.5	0.5 [2.2]
(%前年比)	1.9	0.5	0.3	0.4	0.6
国内需要	0.2	-0.3	0.1	0.1	0.4 (0.3)
民間需要	0.0	-0.3	0.1	0.0	0.3 (0.2)
民間消費	0.2	0.5	0.1	0.3	0.4 (0.2)
民間住宅	-0.0	-8.0	5.0	0.9	-1.3 (-0.1)
民間企業設備	1.0	-0.1	1.2	-0.7	-0.6 (-0.1)
民間在庫変動	(-0.3)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.1)	(0.03)
公的需要	0.5	-0.1	0.3	0.5	0.5 (0.1)
政府消費	0.6	0.1	0.4	0.3	0.2 (0.0)
公共投資	0.4	-1.0	-0.1	1.5	1.4 (0.1)
純輸出	(0.1)	(-0.3)	(0.0)	(0.3)	(0.3)
輸出等	1.6	-1.6	0.2	1.8	1.0 (0.2)
輸入等	1.1	-0.2	-0.0	0.4	-1.0 (0.2)
GDPデフレーター(%前年比)	3.2	3.5	3.4	3.2	1.9

(資料)内閣府資料などを基に、農中総研予測

(注)%前期比、()内は四半期であれば前期比成長率、年次であれば前年比成長率に対する寄与度(%pt)

[]内は、年率表示(%)

民間在庫変動、純輸出の()は前期比に対する寄与度表示。

民間住宅投資については、25 年 4 月の建築基準法改正を受けて新設住宅着工戸数が一時 55 万戸まで落ち込んだが、25 年度下期以降は概ね 75 万戸前後での推移となっている。なお、3～5 月平均の新設着工床面積(進捗ベースとの時間差を考慮)は 12～2 月平均を 2.2%下回った。そのため、民間住宅投資は、前期比▲1.3%(寄与度:▲0.1 ポイント)と 3 期ぶりの減少が見込まれる。

民間企業設備投資は、機械受注(コア)の 4～6 月期見通し(内閣府集計)は前期比 0.3%であったが、4～6 月平均は 1～3 月平均を 0.6%下回っている。また、4～6 月期の鉱工業統計:資本財出荷(国内向け、除く輸送機械)は前期比▲1.8%と 2 期連続で低下した。AI ブームなどでソフトウェア投資は底堅く推移しているものの、民間企業設備投資は同▲0.6%(寄与度:▲0.1 ポイント)と 2 期連続の減少と予想する。

民間在庫変動については、内閣府経済社会総合研究所によれば、仮置きとなる原材料(石油・天然ガスを除く)はマイナス寄与、仕掛品(石油製品を除く)はプラス寄与で、両者の合計はプラス寄与であった。また、鉱工業統計・生産者在庫指数(6 月)は 3 月の水準から上昇している。以上を踏まえ、民間在庫変動の前期比成長率に対する寄与度は僅かながらプラス(+0.03 ポイント)になると予想する。民間需要全体としては前期比 0.3%(寄与度:+0.2 ポイント)と 3 期連続のプラスが見込まれる。

公的需要については、政府消費は前期比 0.2%(寄与度:0.0 ポイント)と 5 期連続、公共投資も同 1.4%(寄与度:+0.1 ポイント)と 2 期連続で、ともに増加すると予想する。公的在庫変動を含む公的需要全体としては同 0.5%(寄与度:+0.1 ポイント)と 3 期連続の増加となるだろう。なお、国内需要全体(民需+公需)としては同 0.4%(寄与度:+0.4 ポイント)と、同様に 3 期連続の増加が見込まれる。

輸出等については、自動車輸出などに関するトランプ関税の影響は一巡しつつあり、欧米向けは円安効果もあって底堅く推移している。一方、中国やアジア向けは軟調であり、日銀が公表する実質輸出指数は 3 期ぶりのマイナスであった。一方のサービス輸出は、インバウンド需要が頭打ちで推移するなか、底堅く推移した。輸出全体では前期比 1.0%(寄与度:+0.2 ポイント)と 3 期連続のプラスと予想する。一方、輸入に関しては実質輸入指数が 2 期ぶりに低下したほか、サービス輸入も 4 期ぶりに減少したとみられる。輸入全体でも前期比▲1.0%(寄与度:+0.2 ポイント)と 2 期ぶりのマイナスとなるだろう。輸出入の差額である外需の GDP 前期比成長率に対する寄与度は+0.3 ポイントと 3 期連続のプラスが見込まれる。

最後にデフレーターであるが、円安やイラン情勢悪化による原油急騰もあって輸入物価や企業間取引価格が上昇率を高めるなか、消費者物価など最終需要段階の価格上昇は抑制されていた。見掛け上、価格転嫁の動きが弱まったような数字になり、GDP デフレーターは前年比 1.9%へ鈍化するだろう(前期比では 0.3%と上昇傾向を維持)。