理事研究員　南　武志

(日本)2026 年 7～9 月期 QE 予想(前期比年率▲0.1%)

11 月 16 日に 2026 年 7～9 月期の GDP 第 1 次速報(1 次 QE)が公表される。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、7～9 月期の GDP について、実質成長率は前期比▲0.01%(同年率換算▲0.1%)と、微減ながらも 4 期ぶりのマイナスと予想する。一方、前年比は 1.1%と 9 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 10 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冷え込んだ消費マインドが持ち直す動きが見られた。また、3 年連続で 5%超の賃上げ(定昇込み)が実現したことに加え、各種の政策効果によって消費者物価は前年比 2%割れで推移したこともあり、前年水準を上回る実質賃金が実現するなど、家計の所得環境は良好だった。しかし、こうした環境は消費押し上げにはつながっていない。主要な消費関連指標を確認すると、広義対個人向けサービス業(7～8 月平均)は 4～6 月平均を 0.2%上回っている。一方、7～9 月期の商業動態統計・小売業販売額指数は前期比▲0.9%と 4 期ぶりに低下、消費財の価格上昇を踏まえれば、実質ベースでは減少幅はさらに拡大するとみられる。家計調査の実質消費支出(2 人以上世帯・除く住居等)の 7～8 月平均は 4～6 月平均を 0.9%下回った。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 7～8 月平均は 4～6 月平均をそれぞれ 0.1%、1.0%下回った。4～6 月期に堅調だったエアコンなど耐久財販売に反動減が出たとみられる。以上を踏まえ、民間消費は前期比▲0.3%(前期比成長率に対する寄与度:▲0.2 ポイント)と 7 期ぶりの減少と予想する。

QE予想:GDPと構成項目

	2025年		26年		
	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期
名目GDP	0.3	0.9	0.8	1.3	0.8 〔3.4〕
実質GDP	-0.4	0.3	0.5	0.4	-0.01 〔-0.1〕
(%前年比)	*0.6*	*0.4*	*0.6*	*0.9*	*1.1*
国内需要	-0.2	0.2	0.2	-0.1	0.8 (0.7)
民間需要	-0.3	0.2	0.0	0.1	0.6 (0.4)
民間消費	0.6	0.2	0.4	0.0	-0.3 (-0.2)
民間住宅	-7.9	5.0	0.9	-0.6	1.0 (0.04)
民間企業設備	-0.2	1.3	-1.0	-0.9	1.2 (0.2)
民間在庫変動	(-0.1)	(-0.4)	(-0.1)	(0.3)	(0.3)
公的需要	-0.1	0.2	0.5	-0.8	1.3 (0.3)
政府消費	0.2	0.4	0.4	1.7	-0.6 (-0.1)
公共投資	-1.1	-0.5	1.4	-0.5	-2.4 (-0.1)
純輸出	(-0.2)	(0.1)	(0.3)	(0.5)	(-0.5)
輸出等	-1.4	0.1	1.7	0.4	-1.0 (-0.2)
輸入等	-0.6	-0.2	0.3	-1.7	2.0 (-0.3)
GDPﾃﾞﾌﾚｰﾀｰ(%前年比)	3.5	3.4	3.2	2.6	2.8

(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。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます　https://www.nochuri.co.jp

25 年度下期以降の新設住宅着工戸数は概ね 75 万戸前後で推移してきた。こうしたなか、6～8 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 3～5 月平均を 3.2%上回っていることもあり、民間住宅投資は前期比 1.0%（寄与度：+0.04 ポイント）と 2 期ぶりの増加が見込まれる。

日銀短観などからは企業の設備投資意欲が底堅いことが見てとれるが、26 年入り後、GDP ベースの民間企業設備投資は 2 期連続で減少した。主要な指標を確認すると、機械受注（コア）の 7～9 月期見通し（内閣府集計）は前期比 4.9%だが、7～8 月平均は 4～6 月平均を 0.4%上回っている。また、7～9 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 4.6%と 3 期ぶりに上昇した。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 1.2%（寄与度：+0.2 ポイント）と 3 期ぶりの増加と予想する。

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）はプラス寄与、仕掛品（石油製品を除く）はマイナス寄与で、両者の合計はプラス寄与だった。一方、鉱工業統計・生産者在庫指数（9 月）は 6 月の水準から大きく上昇した。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プラス（+0.3 ポイント）と予想する。民間需要全体としては前期比 0.6%（寄与度：+0.4 ポイント）と 4 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▲0.6%（寄与度：▲0.1 ポイント）と 6 期ぶり、公共投資も同▲2.5%（寄与度：▲0.1 ポイント）と 2 期連続で、いずれも減少すると予想する。ただし、大幅マイナスとなった 4～6 月期の反動増が見込まれる公的在庫変動を含む公的需要全体としては同 1.3%（寄与度：+0.3 ポイント）と 2 期ぶり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 0.8%（寄与度：+0.7 ポイント）と、2 期ぶりの増加が見込まれる。

輸出等については、EU 向けや中国・東南アジア向けは冴えない動きであったが、自動車などを筆頭に米国向け輸出は好調で、日銀が公表する実質輸出指数は 2 期ぶりの増加であった。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、弱含んだ。輸出全体では前期比▲1.0%（寄与度：▲0.2 ポイント）と 4 期ぶりのマイナスと予想する。一方、輸入に関しては、原油輸入量の回復もあり、実質輸入指数は 2 期ぶりのプラスだった。一方、サービス輸入は 2 期連続で減少したとみられる。輸入全体としては前期比 2.0%（寄与度：▲0.3 ポイント）と 2 期ぶりのプラスとなるだろう。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▲0.5 ポイントと 4 期ぶりのマイナスが見込まれる。

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上昇した輸入物価の上昇一服が見られたなか、企業間取引価格や消費者物価は時間差を伴って上昇率が高まった。GDP デフレーターは前年比 2.8%へ再び上昇率が拡大するだろう（前期比は 0.8%と予想）。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます https://www.nochuri.co.jp