

1～3月期実質GDPは年率+2.1%と高い伸び（1次QE）

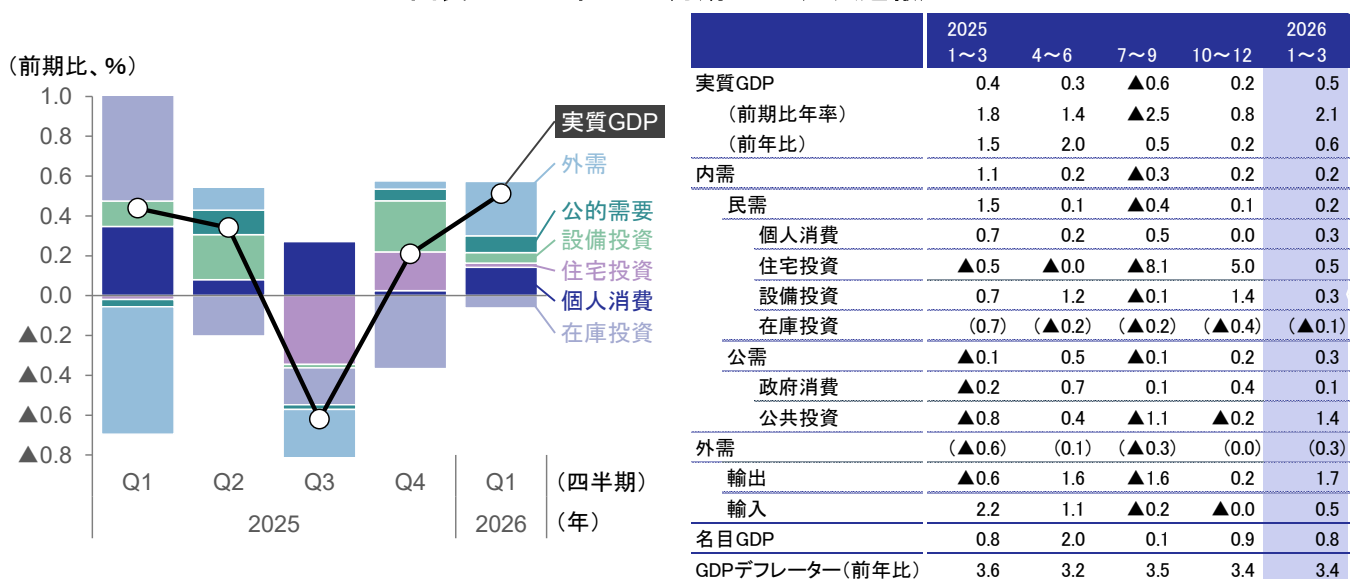
調査部
チーフ日本経済エコノミスト
服部直樹
080-1069-4667
naoki.hattori@mizuho-rt.co.jp

- 2026年1～3月期の実質GDPは前期比+0.5%（年率+2.1%）と、事前予想を上回る高い伸び。2四半期連続のプラス成長
- 需要項目別の内訳をみると、1～3月期は個人消費が拡大傾向を維持したほか、輸出や公共投資の増加がプラス成長に寄与
- ただし、1～3月期時点では中東情勢の緊迫化による影響がまだ本格的に表れていない模様。4～6月期は、サプライチェーンの混乱やマインドの悪化を通じた影響が強まり、景気の下押し要因に

1～3月期の実質GDPは前期比+0.5%（年率+2.1%）と高い伸び

2026年1～3月期の実質GDP（1次速報）は、前期比+0.5%（年率+2.1%）と高い伸びになった（図表）。2025年10～12月期（前期比+0.2%）から2四半期連続でのプラス成長であり、2025年度全体でも前年比+0.8%と堅調に拡大した。内訳では、個人消費がサービスや非耐久財を中心に拡大傾向を維持したほか、輸出や公共投資の増加が1～3月期のプラス成長に寄与した。以下、需要項目別に1～3月期の経済動向を見ていこう。

図表 2026年1～3月期GDP（1次速報）



(注) 図の項目別寄与度の合計は、誤差により実質GDPに完全に一致しない
表の値は、言及がない限り実質前期比、()内はGDPへの寄与度
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほ総合研究所調査部作成

個人消費は拡大傾向が継続

個人消費は前期比+0.3%（10～12月期：同+0.0%）と、2025年1～3月期から5四半期連続で拡大した。

品目別にみると、サービスが前期比+0.2%、非耐久財が同+0.4%、半耐久財が同+0.9%と増加して足元の消費を押し上げた。サービスでは、外食や旅行・レジャー関連の需要が下支えしたとみられる。非耐久財では、飲食料品や日用品といった生活必需品に近い品目が増加した模様だ。1～2月は、食料品を中心とする価格上昇ペースの減速や株価上昇の進展を背景に消費者マインドが改善しており、消費を後押しする要因になったとみられる。

一方、耐久財は前期比▲1.4%と減少した。前期は、PC買い替え需要やスマートフォン新製品の発売、エアコン購入補助などが押し上げ要因になったが、1～3月期はその反動が現れた模様だ。また、自動車税の環境性能割の廃止を見越した購入手控えも押し下げ要因になった可能性がある。

足元の消費関連指標をみると、米国・イスラエルのイラン攻撃以降、家計の景気実感は急速に悪化している。景気ウォッチャー調査における家計関連の現状判断DIは、3・4月に急低下した。足元で消費者マインドが悪化していることを示唆しており、今後の消費下振れが懸念される。

設備投資は拡大ペースが鈍化

設備投資は前期比+0.3%と、10～12月期（同+1.4%）に比べ拡大ペースが鈍化した。1～3月期の設備投資関連指標をみると、資本財総供給指数（除く輸送機械）や、第3次産業活動指数のソフトウェアが何れも精彩を欠く結果となっており、総じて高い伸びとなった前期の反動が現れた模様だ。

もっとも、日銀短観（3月調査）では2025年度の設備投資計画（実績見込み）が良好な水準を維持しており、現時点で企業の投資意欲が崩れている様子はうかがえない。人手不足を背景としたソフトウェアなどの省力化投資や、AI関連需要の好調さを受けたデータセンター関連投資が、引き続き設備投資のけん引役になると考えられる。

住宅投資は小幅プラスに。在庫投資はマイナス寄与が継続

民間需要のその他項目では、住宅投資が前期比+0.5%（10～12月期：同+5.0%）と小幅なプラスになった。

住宅市場では、2025年4月から新築住宅の省エネ基準適合が義務化されたことで、着工の駆け込みと反動減が発生し、建設進捗ペースで7～9月期の住宅投資が大幅に落ち込んだ。その後、着工件数が徐々に持ち直したことを受けて住宅投資は10～12月期に回復へ転じており、1～3月期も小幅ながら拡大が続いたと考えられる。中東情勢の緊迫化による影響は、1～3月期時点ではまだ大きく現れていないようだ。

在庫投資の寄与度は▲0.1%Pt（10～12月期：▲0.4%Pt）とマイナスが続いた。中東情勢の悪化による原油調達の減少を受けて、3月半ばから備蓄原油の放出が実施されており、民間備蓄量が3月末にかけて減少したことが在庫投資のマイナスとしてGDPを押し下げたとみられる。

公的需要は前期比プラス幅がやや拡大

公的需要は、前期比+0.3%（10～12月期：同+0.2%）とプラス幅がやや拡大した。内訳では、公共投資が前期比+1.4%（10～12月期：同▲0.2%）と3四半期ぶりに増加へ転じた。土木関連を中心とする公共建設工事の進捗が底堅い結果になったことが背景にあるとみられる。また、政府消費は前期比+0.1%（10～12月期：同+0.4%）と、医療・介護費などの増加を受けて増加傾向を維持した。なお、公的在庫投資の寄与度は▲0.0%Ptとわずかなマイナスにとどまった。国家備蓄原油の放出が3月下旬から開始されているが、3月中の放出量は限定的だったとみられ、1～3月期の公的在庫にはほぼ影響しなかったようだ。

輸出の増加ペースが加速し、外需寄与度が成長率の大きな押し上げ要因に

輸出は前期比+1.7%（10～12月期：同+0.2%）と、増加ペースが加速した。とりわけ、財輸出が前期比+2.2%（10～12月期：同▲0.5%）と高い伸びになった。自動車などの輸送用機器がけん引したほか、地域別ではアジアNIEs・ASEAN向けや中国向けが増加しており、AI関連需要を受けた半導体などの電子部品も輸出を押し上げた。なお、3月の貿易統計では中東向け輸出が急減しているが、輸出全体への影響は今のところ限定的だ。一方、サービス輸出は前期比+0.4%（10～12月期：同+2.4%）と減速した。1～3月期は訪日外国人旅行消費額の増加ペースが鈍化しており、日中対立や中東情勢緊迫化の影響で中国・中東からの訪日客が伸び悩んだことが一因となった。

輸入は前期比+0.5%（10～12月期：同▲0.0%）と、小幅増加にとどまった。内訳をみると、財輸入は前期比+0.4%（10～12月期：同▲0.7%）と緩やかに増加した。中東情勢の緊迫化による原油輸入減少の影響は、1～3月期時点ではまだ大きく現れていない模様だ。サービス輸入は前期比+0.8%（10～12月期：同+1.9%）と、こちらも緩やかな増加となった。主に研究開発関連サービスの支払額増加が影響したとみられる。

1～3月期は輸出入ともに増加したが、輸出の増加幅の方が大きく、実質GDP成長率に対する外需の寄与度は+0.3%Pt（10～12月期+0.0%Pt）と、1～3月期の成長率に対し大きな押し上げ要因になった。

4～6月期は中東情勢緊迫化の影響が本格的に表れる見込み

以上のとおり、1～3月期の日本経済は堅調に拡大した。ただし、1～3月期のGDPには中東情勢緊迫化の影響がまだ本格的に表れていないと考えられる。4～6月期は、サプライチェーンの混乱やマインドの悪化を通じた悪影響が強まり、景気の下押し要因になろう。一時的にマイナス成長となることも十分考えられる。

原油価格の上昇や、中東からの原油・石油化学関連製品の供給制約に対し、政府はこれまでに様々な対策を講じている。原油価格上昇に対しては、3月19日からガソリンなどの燃料油を対象とする「緊急的激変緩和措置」（いわゆるガソリン補助金）が開始され、ガソリン小売価格が1リットル当たり170円程度に抑制された。同措置により、燃料油価格の急騰による消費の大幅な

下振れは回避された格好だ。

今後、夏頃にホルムズ海峡が開放されるとの前提を置いてガソリン価格の先行きを想定し、それに基づいて先行きのガソリン補助金規模を試算すると、2026年度当初予算の予備費1兆円も含めた財源が8月末頃に枯渇する可能性がある。ガソリン補助金とは別に、政府が7～9月に電気・ガス料金支援を実施する方針であることも考慮すると、夏までには補正予算の編成が必要な情勢となろう。

原油の調達については、4月が約25%以上、5月が約6割、6月が約7割以上の代替調達に目途がつき、不足分は備蓄放出で補われる予定だ。6月は特に米国からの代替調達が増加している。こうした代替調達の進展もあり、政府は2026年末を超えて石油の供給が確保できる見通しが立っているとしている。また、様々な石油化学製品の原料であるナフサの供給についても、中東以外からの輸入を増加させることに加え、ナフサから作られる中間段階の化学製品の在庫を活用することで、ナフサ由来の化学製品の供給も2026年末を越えて継続できる見込みだ。

このように、川上・川中の段階では原油・ナフサともに全体として必要量が確保されている模様だが、さらに川下の段階や個別製品単位では、供給量の偏りや流通の目詰まりなどにより、減産や、受注・出荷の制限、納期の遅延などが生じていると報じられている。こうした一部製品の供給制約が、住宅・設備投資（特に建設投資）の進捗遅れや在庫の取り崩しなどを通じ、4～6月期のGDPを下押しする要因になろう。

その他では、中東向け財輸出の減少に加え、中東を中心とした航空各社の減便や燃油サーチャージ引上げなどによる航空運賃の上昇によってインバウンド需要が一時的に伸び悩み、輸出のマイナス要因になるだろう。なお、ホルムズ海峡の封鎖による原油輸入の減少は、純輸出（輸出－輸入）の増加を通じてGDPの上振れ要因になるが、原油輸入の減少を補うための備蓄原油放出が民間・公的在庫の減少を通じてGDPの下振れ要因になり、両者の影響はほぼ相殺されると見込まれる。

物価面では、原油やナフサの価格高騰を受けて、石油化学関連製品を中心に値上げが相次いでいる。今後、値上げの動きが夏場頃から徐々に消費者物価へ波及してくるとみられ、物価上昇による実質賃金の目減りや消費者マインドの悪化（節約志向の高まり）を通じて、先行きの消費を押し下げることが懸念される。

金融政策については、中東情勢に関する経済の先行き不透明感を背景に、日本銀行が4月27・28日の金融政策決定会合で政策金利を現行の0.75%に据え置くことを決定した。

今後、ホルムズ海峡が開放されても、原油価格が戦闘開始前の水準に戻る

日銀は4月会合で利上げ見送り。中東情勢が早期解決すれば6月利上げの可能性も

には時間がかかるとみられる。当面は物価高圧力・円安圧力が残存し、日銀の利上げを促す要因になろう。米国・イランの和平合意が早期に成立した場合は、経済の先行き不透明感の低下と物価高圧力を背景に、次回6月の金融政策決定会合で日銀が利上げを再開する可能性もあろう。

© 2026 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。

本資料の著作権は弊行に属し、本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。