

# 年率+1.8%と1次速報から小幅に下方修正 (1~3月期2次QE)

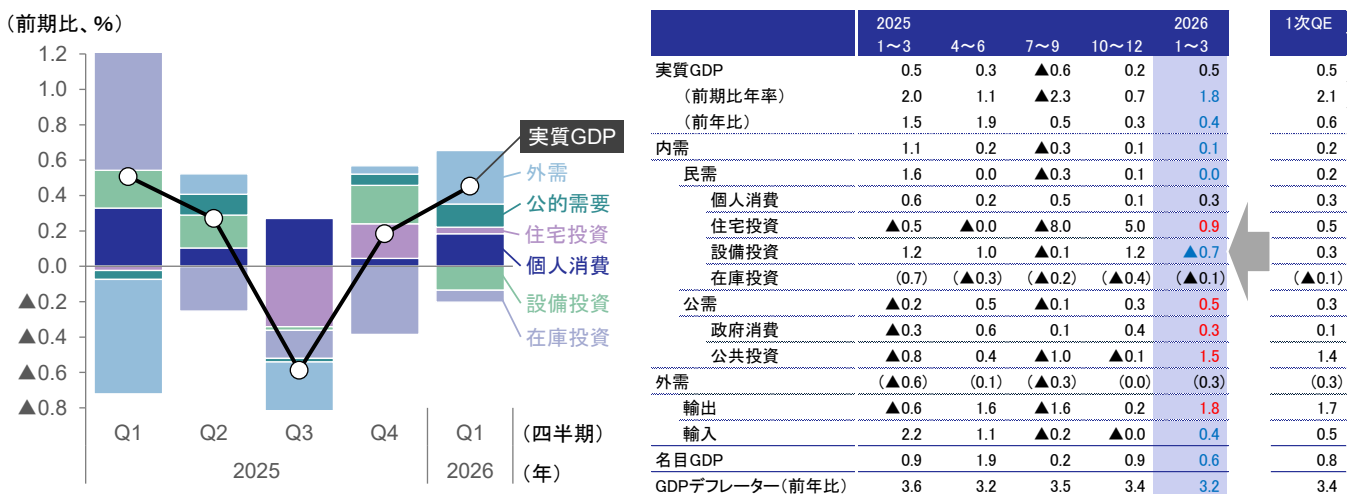
調査部  
チーフ日本経済エコノミスト  
服部直樹  
080-1069-4667  
naoki.hattori@mizuho-rt.co.jp

- 2026年1~3月期の実質GDP (2次速報値) は前期比+0.5% (年率+1.8%) と、1次速報の前期比+0.5% (年率+2.1%) から小幅に下方修正
- 法人企業統計調査を受けた設備投資の下振れが主因。個人消費や輸出は1次速報からほぼ変わらず堅調な結果であり、総じてみれば1~3月期の実質GDPは高い伸びと評価
- 一方、中東情勢の緊迫化による影響が本格的に表れる4~6月期は、成長率が減速する見込み。インフレ圧力の強まりを受け、日銀は2026年後半に利上げペースを加速させる可能性

1~3月期の実質GDP (2次速報値) は1次速報から小幅に下方修正されたが、引き続き高い伸び

2026年1~3月期の実質GDP成長率 (2次速報値) は、前期比+0.5% (年率+1.8%) と、1次速報の前期比+0.5% (年率+2.1%) から小幅な下方修正となった (図表)。法人企業統計調査の結果を受けて、設備投資が下方修正されたことが主な要因である。ただし、GDPの約半分を占める個人消費は前期比プラスを維持したほか、輸出も堅調な結果であり、総じてみれば1~3月期の日本経済は1次速報と同様に高い伸びであったと評価できる。以下、需要項目別に1~3月期GDPの改定要因と経済動向について見ていこう。

図表 2026年1~3月期 GDP (2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(%)、括弧内は実質GDP前期比に対する寄与度(%Pt)。最新四半期の赤色は上方修正、青色は下方修正を意味する  
(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

## 設備投資が下方修正

法人企業統計調査の結果を受けて、1～3月期の設備投資は前期比▲0.7%と、1次速報（同+0.3%）から下方修正された。

法人企業統計調査を用いて1～3月期の設備投資額（ソフトウェアを含み、金融・保険業を除く。季節調整値）を業種別にみると、製造業が前期比+0.6%（10～12月期：同▲0.4%）と増加した一方、非製造業が同▲3.4%（10～12月期：同+4.9%）と減少に転じた。とりわけ非製造業の実物投資で減少が目立っており、不動産業や情報通信業で前期に増加した反動が現れたとみられる。また、2月末以降の中東情勢緊迫化を受けて、先行き不透明感から直近の投資が一部先延ばしされた可能性があるほか、今後実施される政府の「大胆な投資促進税制」の開始を控え、実施時期の調整が生じた可能性が指摘できよう。

## その他の需要項目は1次速報から大きく変わらず。個人消費は堅調に拡大

設備投資以外の需要項目は、総じてみれば1次速報から大きく変わっていない。

1～3月期の個人消費は前期比+0.3%と、1次速報（同+0.3%）と同様に堅調な結果になった。2次速報の結果を消費の品目別にみると、耐久財消費が前期の反動や制度変更により前期比▲0.9%と減少した一方、サービス消費が同+0.2%、非耐久財が同+0.5%、半耐久財が同+1.2%と増加した。1～3月期は実質雇用者報酬が前期比+0.3%と拡大しており、所得環境の改善が消費拡大につながったと考えられる。

## 住宅投資は小幅上方修正

住宅投資は前期比+0.9%と、1次速報（同+0.5%）から小幅に上方修正された。前年の制度変更に伴う落ち込みから緩やかに回復していることが改めて確認された。

## 在庫投資は1次速報並みの結果

民間在庫投資は、法人企業統計調査による原材料在庫や仕掛品在庫の推計値が新たに反映されたが、実質GDP前期比に対する寄与度は▲0.1%Ptと、1次速報から変化はなかった。

## 公的需要では、公共投資・政府消費ともに上方修正

公共投資は、3月分の建設総合統計の結果が反映され、前期比+1.5%と1次速報（同+1.4%）から小幅に上方修正された。また、政府消費も前期比+0.3%と1次速報（同+0.1%）から上方修正になった。医療・介護関連需要などの増加が影響したとみられる。公的需要全体では前期比+0.5%と、1次速報（同+0.3%）から上振れした。

## 外需では輸出が小幅上方修正、輸入が小幅下方修正

外需は、輸出が前期比+1.8%（1次速報：同+1.7%）と小幅上方修正、輸入が同+0.4%（1次速報：同+0.5%）と小幅下方修正された。外需寄与度は+0.3%Ptと、1次速報（+0.3%Pt）並みの結果になった。

輸出の内訳では、自動車や半導体などの好調さを背景に、財輸出が前期比+2.3%と高い伸びになった。一方、サービス輸出は同+0.4%と、インバウンド需要の鈍化を受けて小幅な伸びにとどまった。

## 2026年4～6月期は中東情勢の影響が重石に

以上のとおり、1～3月期の2次速報では設備投資の下振れにより実質GDP成長率が下方修正されたが、その他の需要項目には1次速報から大きな変化はなく、全体として日本経済が高い伸びになったことを改めて確認する結果になった。

一方、先行きについてみると、4～6月期の実質GDPは中東情勢の緊迫化による影響を受けて弱い結果になる見込みだ。先行き不透明感の強さから企業の設備投資が小幅な伸びにとどまるほか、石油化学製品に関するサプライチェーンの一部混乱を受けて、住宅投資や建設投資の進捗に足元で遅れが生じているとみられる。また、航空便の減便に伴うインバウンド需要の伸び悩みが、サービス輸出の抑制要因になるだろう。

ただ、プラス要因もある。AI関連需要の堅調さから半導体関連の財輸出が拡大傾向を維持するとみられるほか、データセンター等の関連投資が設備投資を下支えするだろう。個人消費では、家計のマインドが4月にかけて急速に悪化したものの、自動車税の環境性能割の廃止に伴い自動車購入が増加したこと、エアコンの省エネ基準引き上げ（いわゆる2027年問題）を前に購入が増えていることなどが、一時的にせよ消費を押し上げそうだ。

これらの要因を考慮すると、4～6月期の実質GDPは前期比プラスを維持するものの、1～3月期から成長率が減速すると見込まれる。

## 物価上昇圧力の強まりを受け、日銀が利上げペースを加速させる可能性

金融政策では、6月15・16日に開催される次回の金融政策決定会合で日本銀行が政策金利を0.75%から1%に引き上げるとの見方が強まっている。原油価格の高騰を受けた先行きのインフレ圧力の強まりや、円安の進行が市場の利上げ予想に影響しているようだ。

今後、夏場にかけて中東情勢の緊迫化に起因する物価上昇圧力が顕在化するにつれ、日本の実質金利（政策金利－消費者物価上昇率）が一段と低下し、円売り圧力が強まりやすい環境になろう。円安による物価のさらなる上振れを警戒する日銀は、2026年後半以降にコンスタントな利上げを行うと予想される。1%への利上げ後、実質金利の低下を埋め合わせるため、利上げペースが「四半期に1回」程度に加速する可能性も十分あるだろう。

© 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。