

Q E 予測

2026 年 7 月 31 日

4～6 月期は年率+2.9%と一時的な高成長を予測（1次QE）

調査部
チーフ日本経済エコノミスト

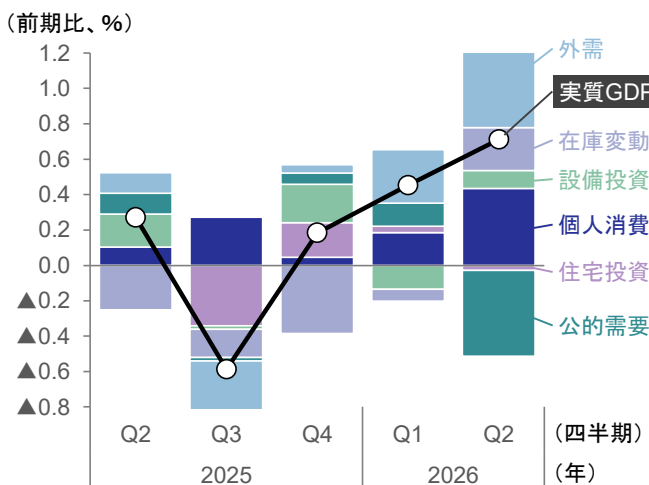
服部直樹
080-1069-4667
naoki.hattori@mizuho-rt.co.jp

- 2026年4～6月期の実質GDPは前期比+0.7%（年率+2.9%）と、中東情勢緊迫化のもとでも高成長になったと予測。内需の堅調さに加え、耐久財消費の「特需」などの特殊要因が成長率を押し上げ
- 一方、7～9月期はそうした押し上げ要因の一部が剥落し、反動でマイナス成長になる見込み。7月28日に発生した令和8年熊本地震による景気への影響も懸念される
- 為替市場では、6月以降に一段と円安が進展。今後1ドル=165円まで円安が進めば、輸入物価の上昇を通じ、2025年対比で家計1世帯当たり年間1.9万円程度の負担増になる計算

4～6月期の実質GDPは前期比+0.7%（年率+2.9%）と高成長を予測

8月17日（月）に、内閣府から2026年4～6月期の「四半期別GDP速報（1次QE）」が公表される。現時点で入手可能な基礎統計を用いて推計すると、4～6月期の実質GDPは前期比+0.7%（年率+2.9%）となる見通しだ（図表）。項目別の内訳では、個人消費や設備投資といった内需が堅調に拡大したと予測する。中東情勢の緊迫化による悪影響が懸念されたが、個人消費で耐久財の「特需」による一時的な押し上げが生じたこともあり、結果的に高成長になったとみられる。以下、需要項目別に4～6月期の経済動向を確認しよう。

図表 2026 年 4～6 月期 GDP（1次速報）予測



	2025 4～6	7～9	10～12	2026 1～3	4～6
実質GDP	0.3	▲0.6	0.2	0.5	0.7
（前期比年率）	1.1	▲2.3	0.7	1.8	2.9
（前年比）	1.9	0.5	0.3	0.4	0.7
内需	0.2	▲0.3	0.1	0.1	0.3
民需	0.0	▲0.3	0.1	0.0	1.0
個人消費	0.2	0.5	0.1	0.3	0.8
住宅投資	▲0.0	▲8.0	5.0	0.9	▲0.7
設備投資	1.0	▲0.1	1.2	▲0.7	0.5
民間在庫	(▲0.3)	(▲0.2)	(▲0.4)	(▲0.1)	(0.2)
公需	0.5	▲0.1	0.3	0.5	▲2.0
政府消費	0.6	0.1	0.4	0.3	0.2
公共投資	0.4	▲1.0	▲0.1	1.5	0.7
公的在庫	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.6)
外需	(0.1)	(▲0.3)	(0.0)	(0.3)	(0.4)
輸出	1.6	▲1.6	0.2	1.8	0.2
輸入	1.1	▲0.2	▲0.0	0.4	▲1.8
名目GDP	1.9	0.2	0.9	0.6	1.7
GDPデフレーター(前年比)	3.2	3.5	3.4	3.2	2.5

(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

**個人消費は高い伸びに。
耐久財の「特需」や所得環
境の改善が寄与**

個人消費は前期比+0.8%（1～3月期：同+0.3%）と、高い伸びを予想する。耐久財消費の一時的な上振れが主因だが、実質賃金の改善も相まって、サービスや非耐久財も含め個人消費は全般的に拡大したようだ。

耐久財消費では、自動車とエアコンの「特需」が押し上げ要因になった。自動車については、購入時にかかる自動車税の環境性能割が3月末に廃止されたことを受け、4～6月の自動車販売が過去平均に比べ上振れている。エアコンは、2027年4月からの省エネ基準引き上げにより販売価格が上昇するとの見方から、駆け込み需要が発生している模様だ。

所得面では、名目賃金から物価上昇分を差し引いた実質賃金が上昇している。今年の春闘で高水準の賃上げが続いたことを受け、名目賃金が堅調に上昇している一方で、米類などの食品を中心にインフレ率が鈍化していること、政府のガソリン補助金で物価上昇が抑制されていることが背景にある。

こうした所得環境の改善により、これまで弱い動きが続いていた食品などの非耐久財消費にも、持ち直しの動きがみられる。加えて、食費や燃料費の負担が軽減されたことで、その他の品目への支出余力も高まっているようだ。4～6月期は中東情勢の緊迫化を受けて消費者マインドが大幅に悪化したものの、個人消費は堅調に推移しているといえよう。

なお、消費動向に関する詳細は、井上淳「消費は26年後半にペースダウンも底堅く推移」（7月28日）をご覧ください。

<https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/mhri/research/report/pdf/express-jp260728.pdf>

**設備投資は2四半期ぶりの
前期比プラス転化を予
測**

設備投資は前期比+0.5%（1～3月期：同▲0.7%）と、2四半期ぶりに前期比プラスへ転じたと予測する。

直近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）が4月に持ち直したほか、第3次産業活動指数のソフトウェア業指数も4～5月に回復している。また、日銀短観（6月調査）でも2026年度の設備投資計画が前年度並みの堅調な結果となった。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、設備投資を後押しする要因になったと考えられる。政府による「大胆な投資促進税制」の開始や、危機管理投資・成長投資の推進が、企業の設備投資意欲を後押ししている面もある。

ただし、短観では中小企業の投資計画が弱まり、6月調査としてはコロナ禍初期の2020年度以来の前年度比マイナスになったことも確認された。原油高によるコスト増への懸念などから、中小企業が投資判断を先送りしている可能性があり、企業規模によって投資意欲に差が生じつつある点には注意が必要だ。

**住宅投資は中東情勢影響
を受けマイナスを予想**

住宅投資は前期比▲0.7%（1～3月期：同+0.9%）とマイナス転化を見込む。中東情勢の緊迫化による影響を受け、4～5月を中心に塗料などの資材不

民間在庫の寄与度はプラス転換

足による着工遅れが生じ、住宅投資を下押ししたと考えられる。

実質GDP成長率に対する民間在庫の寄与度は、+0.2%Pt（1～3月期：▲0.1%Pt）とプラス転換を予想する。石油化学製品などの供給不足懸念から前倒し発注が行われ、流通在庫が高めの伸びになった模様だ。なお、原油の代替調達進展を受けて、4月中旬以降は民間備蓄原油が追加放出されておらず、民間在庫への影響は限定的となろう。

公的需要は国家備蓄原油の放出を受け大幅マイナスを予想

公的需要は、前期比▲2.0%（1～3月期：同+0.5%）と大幅なマイナスになったと見込まれる。主因は、国家備蓄原油の放出による公的在庫の減少である。国家備蓄原油は3月末時点で146日分だったが、6月末には106日分と、約3割減少した。

一方、その他の公的需要項目では、政府消費が前期比+0.2%（1～3月期：同+0.3%）と緩やかな増加傾向を維持するだろう。公共投資は前期比+0.7%（1～3月期：同+1.5%）と、資材不足などによる進捗の遅れを受けて鈍化する見込みだが、土木関連を中心に底堅い結果を予想する。

輸出の伸びが鈍化する一方、輸入が大幅に減少し、外需寄与度はプラスに

外需では、輸出が前期比+0.2%（1～3月期：同+1.8%）と、増勢が鈍化するものの底堅い結果になるだろう。財輸出は1～3月期の高い伸びが一服し、高水準ながら前期比マイナスが予想される。ASEAN向けの半導体関連輸出や、中国向け輸出の減少が押し下げ要因になろう。一方でサービス輸出は、研究開発サービスの一時的な急増や、円安を背景とするインバウンド消費の拡大が寄与し、前期比プラスとなる見込みだ。

輸入は前期比▲1.8%（1～3月期：同+0.4%）と大幅減少を見込む。ホルムズ海峡の封鎖に伴う原油輸入の急減が主因だ。ただし、5～6月にかけてホルムズ海峡を経由しない原油の代替調達が進展したことで、当初の想定に比べて輸入の落ち込みは和らいでいる。

4～6月期は輸出の伸びが鈍化したとみられる一方、輸入の大幅減少により、実質GDP成長率に対する外需の寄与度は+0.4%Pt（1～3月期：+0.3%Pt）と、4～6月期の成長率に対し押し上げ要因になるだろう。

7～9月期は押し上げ要因の一部が剥落し、一時的なマイナス成長に。熊本地震による影響も懸念

以上のとおり、4～6月期の日本経済は高い成長になったと見込まれる。一方、7～9月期は押し上げ要因の一部が剥落するとみられ、反動で一時的にマイナス成長になると予想する。

個人消費では、4～6月期に生じた自動車やエアコンの「特需」が徐々に縮小するだろう。また、原油高を起点とする石油化学製品などの価格転嫁が進み、夏場以降にインフレ率が再加速するとみられることも、消費の伸びを抑制する要因になりそうだ。ただし、夏場の電気・ガス代支援実施がそうした影響を一部緩和し、均してみれば消費は減速するものの底堅く推移すると予想される。

外需では、AI・半導体関連を中心に財輸出が持ち直すとみられる一方、研

1ドル＝165円まで円安が進めば、2025年に比べ家計負担が年間＋1.9万円増加する計算

究開発関連のサービス輸出で4～6月期の反動が現れ、輸出の押し下げ要因になると予測する。なお、輸入面では、代替調達の進展による原油輸入の増加が成長率に対してマイナスに働くが、国家備蓄原油の放出停止により公的在庫変動の寄与度がプラスに転換することで、影響が一部相殺されると考えられる。

また、7月28日に発生した令和8年熊本地震による経済への影響も懸念される。現時点で報じられている情報に基づけば、自動車部品の供給難から一部の自動車メーカーが工場の稼働を停止したほか、熊本周辺に集積する半導体工場、生産設備への影響確認などにより一時的に操業が停止した。2024年1月に発生した令和6年能登半島地震の際も、自動車の出荷停止に伴う消費の減少や、事業計画の不透明感による設備投資の先送りが景気の下押し要因になった。今後、熊本地震による経済への影響を生産関連の指標などを通じて確認していく必要があるだろう。

為替市場では6月にドル円レートが1ドル＝160円を突破し、その後一段と円安が進展している。円安の背景として様々な要因が指摘されているが、統計的な手法を用いて円安要因を抽出すると、主に日本の期待インフレ率の上昇、米国の金利上昇、貿易・対外投資など実需面の円売り、の3つが大きく影響しているようだ。これらのデータを用いて足元のドル円レートを推計すると、1ドル＝162円程度になる。7月30日夜には政府・日銀が為替介入を実施したとみられ、一時1ドル＝157円台まで円高が進んだが、ファンダメンタルズ面から見ても現在の160円程度の円安は行き過ぎではなく、マクロ環境に整合的な水準であると言えよう。

なお、ドル円レートの推計に関する詳細は、東深澤武史「160円台が「円安すぎ」ではない理由」（7月29日）をご覧ください。

<https://www.mizuohobank.co.jp/corporate/mhri/research/report/pdf/express-mk260729.pdf>

今後、1ドル＝165円まで円安が進んだ場合の家計への影響を試算すると、2025年（1ドル＝149.7円）に比べて1世帯当たり平均で年間1.9万円程度の負担増が生じることになる（2人以上世帯を対象とした試算）。円安による輸入物価の上昇により、食料品などを中心に支出が増加する計算だ。

年収階級別の負担増額をみると、300万円未満の世帯は1.2万円（年収対比0.5%）、500～600万円の世帯は1.8万円（同0.3%）、1000万円以上の世帯は2.9万円（同0.2%）になる。高所得世帯ほど元々の支出額が多く、負担増額も多い。一方、低所得世帯では収入に占める支出の割合（消費性向）が高いため、収入に対する負担増額の比率が高くなる傾向がある。低所得世帯ほど、円安による負担増の「体感」が大きくなりやすい点には、注意が必要であろう。

【PR】調査レポート公開中！

～ 国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミストが専門的な知見をご提供 ～
みずほ総合研究所 調査部サイト（みずほ銀行ウェブサイト内）、

<https://www.mizuho-bank.co.jp/corporate/mhri/research/index.html>

みずほ総合研究所 公式 X（旧 Twitter）

https://x.com/mizuho_mhri

調査部サイト



X（旧 Twitter）



にて、最新情報を発信しています。ぜひご覧ください！！

※みずほ総合研究所はみずほ銀行内の組織の名称です。

© 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。