

QE 解説

2026 年 8 月 17 日

4～6 月期 GDP はプラス成長だが
精彩を欠く内容（1 次 QE）

調査部
チーフ日本経済エコノミスト

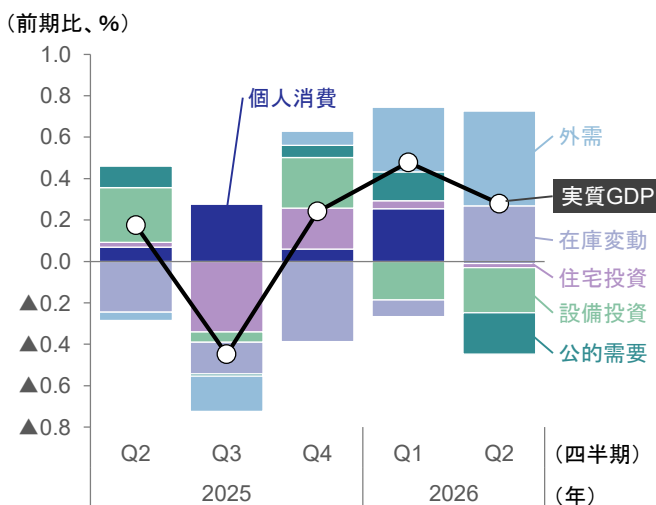
服部直樹
080-1069-4667
naoki.hattori@mizuho-rt.co.jp

- 2026年4～6月期の実質GDPは前期比+0.3%（年率+1.1%）とプラス成長を維持したものの、個人消費がほぼ横ばい、設備投資が2四半期連続のマイナスと、精彩を欠く内容
- 7～9月期は個人消費や設備投資がプラスに転じ、国内需要の拡大を中心に経済が緩やかに成長すると予想。ただし、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が懸念される
- 金融政策では、日本銀行が次回9月会合で政策金利を1%から1.25%に引き上げる見込み。物価上昇率の上振れリスクに加え、7月末の日米協調為替介入が利上げ確率を高めた格好

4～6月期の実質GDPは前期比+0.3%（年率+1.1%）とプラス成長を維持したが、精彩を欠く内容

内閣府が本日公表した2026年4～6月期の実質GDP（1次速報）は、前期比+0.3%（年率+1.1%）と3四半期連続のプラス成長になった（図表）。もっとも項目別の内訳をみると、個人消費が前期比でほぼ横ばいにとどまったほか、設備投資が2四半期連続のマイナスになり、精彩を欠く内容だ。国内では主に民間在庫変動が成長率を押し上げており、中東情勢の緊迫化を受けた前倒し発注が影響したとみられる。外需では原油輸入の減少がプラス寄与として現れた一方、国家備蓄原油の放出が公的在庫を押し下げており、両者が相殺し合っている。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）



	2025 4～6	7～9	10～12	2026 1～3	4～6
実質GDP	0.2	▲0.4	0.2	0.5	0.3
（前期比年率）	0.7	▲1.8	1.0	1.9	1.1
（前年比）	2.1	0.6	0.4	0.5	0.7
内需	0.2	▲0.3	0.2	0.2	▲0.2
民需	0.1	▲0.4	0.2	0.0	0.0
個人消費	0.1	0.5	0.1	0.5	▲0.0
住宅投資	0.5	▲8.0	5.0	0.9	▲0.5
設備投資	1.4	▲0.3	1.3	▲1.0	▲1.2
民間在庫	(▲0.2)	(▲0.2)	(▲0.4)	(▲0.1)	(0.3)
公需	0.4	▲0.0	0.2	0.6	▲0.8
政府消費	0.5	0.1	0.4	0.4	1.6
公共投資	0.7	▲1.1	▲0.4	1.5	▲0.1
公的在庫	(▲0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.5)
外需	(▲0.0)	(▲0.2)	(0.1)	(0.3)	(0.5)
輸出	1.6	▲1.4	0.1	1.7	0.5
輸入	1.8	▲0.6	▲0.1	0.3	▲1.5
名目GDP	1.8	0.3	0.9	0.7	1.2
GDPデフレーター（前年比）	3.2	3.5	3.4	3.2	2.6

（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

**個人消費はほぼ横ばい。
耐久財が増加した一方、
非耐久財やサービスの減
少が伸びを抑制**

個人消費は前期比▲0.0%（1～3月期：同+0.5%）と、ほぼ横ばいにとどまった。耐久財消費が一時的な要因で上振れた一方、非耐久財消費やサービス消費が前期比マイナスになり、個人消費全体の伸びを抑制した。

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とみられる。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た模様だ。

一方、非耐久財消費とサービス消費は前期から減少した。タバコの一部値上げによる販売減少や、高校授業料・小学校給食費の無償化による支出減少が影響したとみられる。

このように個人消費はプラス・マイナス両面で特殊要因が影響した格好だが、所得環境が改善するなかで消費が全体として伸び悩んだ点は、物足りない結果と言えよう。食料品などの物価水準の高さを背景とした家計の節約志向や、中東情勢緊迫化の影響を受けたマインドの悪化が、消費性向の低下となって現れた可能性がある。

なお、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、4～6月期の実質雇用者報酬は前期比+0.9%と大きく改善している（家計最終消費支出デフレーターで実質化した値）。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ことに加え、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。

**設備投資は2四半期連続
で前期比マイナス。一時
的な下振れ要因が影響**

設備投資は前期比▲1.2%（1～3月期：同▲1.0%）と、2四半期連続で前期比マイナスになった。ただし、特許権の海外譲渡に伴う研究開発投資の下振れが一時的要因として影響した模様であり、設備投資の実勢は今回の結果ほど弱くないとみられる。

実際、直近の設備投資関連指標は総じて良好な内容だ。資本財総供給指数（除く輸送機械）が4月に持ち直し、その後高水準を維持しているほか、第3次産業活動指数のソフトウェア業指数も4～5月にかけて回復している。また、日本政策投資銀行が集計した2026年度の設備投資計画（大企業対象）は、前年度実績対比+19.7%と堅調な結果になった（2025年度：同+14.3%）。化学、電気機械、非鉄金属、電力など、幅広い業種でAI・データセンター関連の投資計画が押し上げた。不動産やサービス業では、ホテル開発や娯楽施設の高付加価値といったインバウンド関連の投資計画も好調だ。

**住宅投資は中東情勢影響
を受けマイナス**

住宅投資は前期比▲0.5%（1～3月期：同+0.9%）とマイナス転化した。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。

民間在庫の寄与度はプラス転換

民間在庫変動による実質GDP成長率への寄与度は、+0.3%Pt（1～3月期：▲0.1%Pt）とプラスに転換した。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、民間備蓄原油は4月中旬以降に追加放出されておらず、4～6月期の民間在庫への影響は限定的であったとみられる。

公的需要は国家備蓄原油の放出で前期比マイナス

公的需要は、前期比▲0.8%（1～3月期：同+0.6%）とマイナスになった。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。

その他の公的需要項目では、政府消費が前期比+1.6%（1～3月期：同+0.4%）とプラス幅が拡大した。医療・介護費の増加に加え、高校授業料・小学校給食費の無償化が影響したとみられる。一方、公共投資は前期比▲0.1%（1～3月期：同+1.5%）と小幅に減少した。中東情勢の緊迫化による資材不足が公共建設工事の進捗遅れにつながった可能性がある。

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+0.5%（1～3月期：同+1.7%）と、減速したものものの前期比プラスを維持した。内訳を見ると、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となった。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った。一方でサービス輸出は、特許権の海外譲渡に伴う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、前期比プラスとなった。

輸入は前期比▲1.5%（1～3月期：同+0.3%）と大幅に減少した。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+0.5%Pt（1～3月期：+0.3%Pt）と、成長率の押し上げ要因になった。

7～9月期は個人消費や設備投資が回復し、緩やかなプラス成長に。ただし、熊本地震の影響が懸念材料

以上のとおり、4～6月期の日本経済はプラス成長だったものの、精彩を欠く内容であったと評価できる。7～9月期は、個人消費や設備投資が回復に転じるとみられ、国内需要の拡大を伴う緩やかなプラ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」が徐々に縮小する一方、非耐久財やサービスの一時的な押し下げ要因が剥落するだろう。物価面では、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が、夏場の電気・ガス代支援実施がそうした影響を一部緩和する要因になる。総じてみれば、個人消費は所得環境の改善を背景に緩やかに回復する見込みだ。

設備投資は、研究開発投資の一時的な下振れ要因が剥落することに加え、

日銀は9月会合で追加利 上げを行う見込み

AI・データセンター関連の投資需要の強さや、令和8年度税制改正で創設された「大胆な投資促進税制」の効果もあり、拡大傾向で推移すると見込まれる。

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。ただし、研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点には注意が必要だ。なお、輸入面では、代替調達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ことが考えられる。

一方で懸念材料としては、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が挙げられる。熊本周辺に集積する半導体工場を含め、被災地域における経済活動が一時的に低下したほか、熊本県で生産される自動車部品の供給難により、多くの自動車メーカーで工場の稼働停止が発生した。過去の地震による影響を参考にとすると、令和8年熊本地震は7～9月期のGDPに対して0.1%程度の下押し圧力になる可能性がある。今後、経済への影響を生産・消費関連の指標などを通じて詳細に確認していく必要がある。

金融政策については、9月17・18日に開催される次回の金融政策決定会合において、日本銀行が政策金利を現行の1%から1.25%に引き上げると予想する。今回の4～6月期GDPは精彩を欠く内容であったが、今後は経済が緩やかに回復するとみられることに加え、基調的な物価上昇率に上振れリスクがあることを踏まえると、次回会合で利上げが行われる可能性が高いだろう。7月末の日米協調為替介入により政府の利上げ牽制が難しくなったことも、足元で9月利上げの確率を高める要因になっている。

マイナス金利政策を解除した2024年3月以降、日銀は平均して半年に1回程度の緩やかなペースで利上げを行ってきたが、9月会合で追加利上げを実施すれば「3カ月に1回」（前回利上げは6月会合）になり、ペースが「倍速」になる格好だ。

【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。