Ｑ Ｅ 予 測

2026 年 10 月 30 日

7～9 月期実質 GDP は年率＋1.0%とプラス成長を予想（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

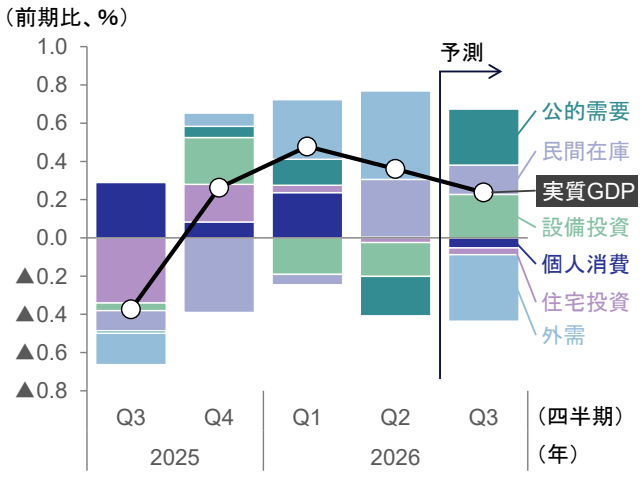
○2026年7～9月期の実質GDP（1次速報値）は前期比＋0.2%（年率＋1.0%）と、4～6月期（前期比＋0.4%）からやや減速するものの、4四半期連続でのプラス成長を予想
○個人消費が伸び悩む一方、設備投資や民間在庫が押し上げる見込み。なお、公的在庫と輸入では中東情勢を主因とする一時的な変動が生じ、成長率にプラス・マイナス両面で影響
○年度後半の日本経済は、小幅なプラス成長を予想。インフレ再加速を受け消費抑制が続く一方、設備投資が堅調に拡大。日本銀行は12月会合で政策金利を1.50%に引き上げる見込み

7～9月期の実質GDP（1次速報値）はプラス成長を予想

11月16日（月）に、内閣府から2026年7～9月期の「四半期別GDP速報（QE）」（1次速報値）が公表される。現時点で入手可能な基礎統計の結果を踏まえると、7～9月期の実質GDPは前期比＋0.2%（年率＋1.0%）となる見込みだ。4～6月期の前期比＋0.4%（年率＋1.4%）からやや減速するものの、4四半期連続でプラス成長になると予想する（図表）。

7～9月期は、内需の柱である個人消費が伸び悩む一方、設備投資の拡大や、製造業を中心とする在庫積み増しが成長率を押し上げるとみられる。その他では、前期の備蓄原油放出の反動が公的在庫投資のプラス要因として現れるが、原油の代替調達進展を反映した輸入の増加がマイナス要因になるなど、

図表　2026 年 7～9 月期 GDP（1 次速報）予測



	2025	2026			
	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
実質GDP	▲0.4	0.3	0.5	0.4	0.2
（前期比年率）	▲1.5	1.1	1.9	1.4	1.0
（前年比）	0.6	0.4	0.6	0.9	1.4
内需	▲0.2	0.2	0.2	▲0.1	0.6
民需	▲0.3	0.2	0.0	0.1	0.4
個人消費	0.6	0.2	0.4	0.0	▲0.1
住宅投資	▲7.9	5.0	0.9	▲0.6	▲0.8
設備投資	▲0.2	1.3	▲1.0	▲0.9	1.2
民間在庫	(▲0.1)	(▲0.4)	(▲0.1)	(0.3)	(0.2)
公需	▲0.1	0.2	0.5	▲0.8	1.2
政府消費	0.2	0.4	0.4	1.7	0.2
公共投資	▲1.1	▲0.5	1.4	▲0.5	▲0.5
公的在庫	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)	(▲0.5)	(0.3)
外需	(▲0.2)	(0.1)	(0.3)	(0.5)	(▲0.3)
輸出	▲1.4	0.1	1.7	0.4	▲0.3
輸入	▲0.6	▲0.2	0.3	▲1.7	1.3
名目GDP	0.3	0.9	0.8	1.3	0.2
GDPデフレーター（前年比）	3.5	3.4	3.2	2.6	1.8

（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）
（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

中東情勢による一時的な変動も引き続き成長率に影響する見込みだ。以下、需要項目別に7～9月期の経済動向を詳しく確認しよう。

個人消費は伸び悩み。耐久財の特需剥落や、根強い節約志向が影響

個人消費は前期比▲0.1%（4～6月期：同＋0.0%）と、2四半期連続で伸び悩む結果になろう。消費の弱さの背景には、複合的な要因があると考えられる。

耐久財では、自動車とエアコンの「特需」剥落が押し下げ要因になろう。自動車は、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月から自動車販売が過去平均に比べ上振れていたが、8月以降は再び過去平均並みの水準に戻っている。エアコンは、2027年4月の省エネ基準引き上げで販売価格が上昇するとの見方から駆け込み需要が生じていたが、景気ウォッチャー調査のコメントなどをみると、8月に入った後は一服した模様だ。9月は気温が低かったほか、長雨による客足の減少もエアコンなど季節家電の売り上げに悪影響を及ぼしたとみられる。

食品やエネルギー、各種消耗品などの非耐久財では、物価高を背景とする根強い節約志向により、弱含みが続いているようだ。今回のインフレ局面が本格化する前の2020年と比較すると、非耐久消費財の物価は足元までの約6年半でおよそ1.3倍の水準に上昇した計算になる。こうした累積的な価格上昇が、消費者の体感物価の高まりを通じて節約志向を強め、購入数量の抑制につながっている可能性がある。

サービス消費は、イベント関連支出などで底堅さがみられる一方、日常的な支出には物価高による節約志向が波及し、サービスや価格帯、顧客層による二極化が進みつつあるとみられる。また、8～9月には台風・長雨による旅行・宿泊のキャンセルや外出控えの影響から、レジャー関連を中心に消費が伸び悩んだようだ。

設備投資は3四半期ぶりに前期比プラス

設備投資は前期比＋1.2%（4～6月期：同▲0.9%）と、3四半期ぶりに前期比プラスへ転じると予想する。

直近の設備投資関連指標をみると、資本財の国内向け供給量を表す資本財総供給指数（除く輸送機械）が7～8月に大きく上昇した。また第3次産業活動指数では、ソフトウェア業の実質売上高が同じく7～8月に増加したことが確認でき、どちらも7～9月期の設備投資が拡大したことを示唆している。

加えて、前期の4～6月期に発生した一時的な押し下げ圧力（特許権の海外譲渡による国内研究開発投資の減少）がなくなったこともプラス要因だ。ただし、これは裏を返せば、7～9月期のQEにおける設備投資の伸びが実態以上に強い数字になるということでもあり、評価する際には留意が必要である。

住宅投資は前期比マイナスが継続

住宅投資は前期比▲0.8%（4～6月期：同▲0.6%）と、2四半期連続で前期比マイナスとなろう。中東情勢を背景とする資材不足は徐々に緩和しているとみられるが、7～8月の住宅着工件数が伸び悩んでおり、住宅価格や金利上

昇による需要低迷に加えて、足元では地震や台風などによる着工・進捗の遅れが発生している可能性がある。

民間在庫は2四半期連続で成長率にプラス寄与

民間在庫変動の実質GDP成長率に対する寄与度は、＋0.2%Pt（4～6月期：＋0.3%Pt）とプラスが続く見込みだ。AI関連需要の強さなどを背景に、製造業で在庫積み増しの動きが進んでいることが影響すると考えられる。なお、4～6月期は石油化学製品などの供給不足を懸念した前倒し発注が在庫を押し上げたとみられるが、7～9月期は原油の代替調達進展に伴って供給不足が緩和したことで、そうした要因の影響は一巡した模様だ。

公的需要は備蓄原油放出の反動で前期比プラスに

公的需要は前期比＋1.2%（4～6月期：同▲0.8%）と、2四半期ぶりの前期比プラスを予想する。

最大の要因は、公的在庫変動の実質GDP成長率に対する寄与度がプラスに転じるとみられることだ。4～6月期は国家備蓄原油の放出により公的在庫変動の寄与度が▲0.5%Ptと大幅マイナスになったが、7～9月期は国家原油備蓄の減少が小幅なものにとどまり（6月末：105日分→9月末：102日分）、公的在庫の減少ペースが緩和することで、成長率に対し＋0.3%Pt程度のプラス寄与になると見込まれる。

その他の公的需要項目では、政府消費を前期比＋0.2%（4～6月期：同＋1.7%）と予想する。4～6月期は高校授業料・小学校給食費の無償化開始により高い伸びになったが、7～9月期はそうした特殊要因が剥落し、緩やかな増加ペースに戻ると考えられる。公共投資は前期比▲0.5%（4～6月期：同▲0.5%）と、土木関連工事の減少を受けて2四半期連続のマイナスを見込む。

輸出が小幅に減少する一方、輸入が増加し、外需は4四半期ぶりのマイナス寄与

外需では、輸出が前期比▲0.3%（4～6月期：同＋0.4%）と小幅に減少する一方、輸入が同＋1.3%（4～6月期：同▲1.7%）と増加に転じる見込みだ。実質GDP成長率に対する外需の寄与度は▲0.3%Ptと、4四半期ぶりのマイナスが予想される。

輸入の増加は、原油の代替調達進展が主因だ。中東情勢の緊迫化により4～6月期は一時的に原油輸入が急減したが、7～9月期は米国産原油やホルムズ海峡を通過しない中東産原油の調達が増え、9月を除いて前年並みの輸入量が確保されている。

輸入はGDPの控除項目であることから、7～9月期は輸入増加が成長率の下押し要因になる。ただし、代替調達の進展に伴って国家備蓄原油の放出が抑制され、先述したように7～9月期は公的在庫変動が成長率にプラス寄与するとみられることから、輸入増による成長率押し下げ効果の一部は公的在庫変動により相殺されるだろう。

輸出では、前期の4～6月期に特許権の海外譲渡がサービス輸出を押し上げた（これは4～6月期の設備投資の押し下げ要因でもある）反動が現れ、一時的に下振れするだろう。一方、旺盛なAI関連需要が支えになり、半導体・電

子部品や半導体製造装置などの財輸出は堅調に推移する見込みだ。インバウンド需要（非居住者家計の国内での直接購入）は、日中対立の継続による中国人訪日客の少なさに加え、航空運賃上昇を受けた欧米訪日客の伸び悩みにより、低調な結果になると見込まれる。

2026年度後半の実質GDPは小幅プラスと予想。個人消費が伸び悩む一方、設備投資が堅調拡大

以上のとおり、7～9月期の日本経済は前期から減速するものの、4四半期連続でプラス成長になると予想する。GDPの約半分を占める個人消費の伸び悩みが足を引っ張っているが、設備投資や製造業を中心とする在庫積み増しがけん引する格好だ。

先行きについてみると、2026年度後半（2026年10～2027年3月）の実質GDPは、均してみれば小幅なプラス成長になると予想する。個人消費が振るわない一方で、設備投資の拡大が支えになる構図が続くだろう。2026年度全体の実質GDP成長率は、前年度末の堅調な伸びで今年度の平均水準が押し上げられることもあり（いわゆるプラスのゲタ）、前年比＋1%程度とまずまずの成長率になる計算だ。

年度後半の個人消費では、インフレ再加速による実質賃金の伸び悩みが消費拡大の抑制要因になるだろう。原油・ナフサ価格高騰の影響が徐々に波及し、コア消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）は年度末にかけて前年比＋3%程度まで上昇すると予想される（ただし、2026年末から政府の電気・ガス料金支援策が実施されれば、0.4～0.5%Pt程度の押し下げ要因になる可能性がある）。加えて、2027年4月の消費税減税開始前には、保存食品などを中心とした買い控えの動きが生じるとみられ、一時的に消費が落ち込む可能性がある。

他方で、年度後半の設備投資は堅調に拡大するだろう。日銀短観（9月調査）では、2026年度の設備投資計画（ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額（除く土地投資額））が前年比＋9.3%と高い伸びを維持した（6月調査：同＋8.8%）。生産・営業用設備投資判断DIが2025年度後半以降に低下し、設備の不足感が強まっていることをあわせて考えれば、設備投資は今後拡大傾向で推移していく見込みだ。

また、政府の投資支援策である「大胆な投資促進税制」（特定生産性向上設備等投資促進税制）が2026年7月末から開始されたことも、今後の設備投資にとってプラス要因になろう。同税制における減税規模の政府見込みを参考に試算すると、2026～2028年度に設備投資の前年比変化率を約0.1%Ptずつ押し上げる効果があると考えられる。

ただし、日銀が来年にかけて政策金利を一段と引き上げ、企業の新規借入金利がさらに上昇すると予想されること、また、投資財の価格が上昇傾向を続けると考えられることを踏まえると、中小企業を中心に設備投資を控える企業が今後増加する可能性がある点には注意が必要だ。

日銀は10月会合で政策金利を据え置き。次回利上げは12月と予想

10月29・30日に開催された金融政策決定会合において、日本銀行は政策金利を現行の1.25%で据え置いた。次の利上げ（1.25%→1.50%）は、次回12月17・18日の会合と予想する。前回利上げを行った9月会合に続いて「3カ月に1回」ペースでの利上げになり、日銀の利上げペースが6月以前の「半年強に1回」から加速していることを印象付けるものになろう。

企業の価格転嫁行動は一段と積極化しており、植田総裁が9月会合後の記者会見で「政策の局面が変化した」と説明したように、日本銀行は「物価引き上げ」から「物価上振れ抑制」へと金融政策運営の舵を切っている。12月の追加利上げ後も、金利上昇の影響を確認しながら、日銀は最終的に2027年半ばにかけて政策金利を2.0%まで引き上げていくだろう。

なお、経済見通しの詳細については、みずほ総合研究所調査部「2026年・2027年 みずほ世界経済見通し ― 転換点は近いのか、投資主導経済の行方を探る ―」（10月2日）をご覧いただきたい。

（https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/mhri/research/report/pdf/outlook261002.pdf）

【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.mizuhobank.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

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。

調査部サイト

X（旧 Twitter）

© 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。