

日本経済：2026年1～3月期 GDP2次速報は下方修正、前期の反動から設備投資が減少に転じたものの、企業収益は好調で、賃上げ余地も大

1～3月期の実質 GDP 成長率(2次速報)は前期比+0.4%(年率+1.7%)と1次速報から下方修正の見通し。前期大幅増の反動から減少に転じた設備投資が下方修正の主因。企業業績は好調で今後の設備投資の下支え要因となるほか、労働分配率は歴史的低水準、賃上げ余地は十分にあり、賃上げは継続の見込み。

1～3月期の成長率は下方修正の見通し

6月8日発表予定の2026年1～3月期 GDP2次速報値は、1次速報値の前期比+0.5%(年率+2.1%)から+0.4%(+1.7%)へ下方修正されると予想する(右表)。

本日発表された2026年1～3月期の法人企業統計季報によると、全規模・全産業の名目設備投資(除くソフトウェア)は2025年10～12月期の前年同期比+7.3%から1～3月期▲1.4%と減少に転じた。これを踏まえると、GDPベースの設備投資は名目で10～12月期の前年同期比+6.8%から1～3月期は+4.9%に伸びが鈍化し(1次速報は+6.4%)、実質前期比では1次速報の前期比+0.3%から2次速報では▲1.1%へ下方修正される見込みである。一方、原材料や仕掛品在庫の増加により、在庫投資の寄与度は、前期比▲0.1%ポイントから+0.1%ポイントに上方修正される見込みである。

実質 GDP 成長率の推移 (QE 予測)

	2025			(前期比・%)	
	4～6	7～9	10～12	1次QE 1～3	2次QE 1～3
実質 GDP	0.3	▲ 0.6	0.2	0.5	0.4
(年率換算)	1.4	▲ 2.5	0.8	2.1	1.7
(前年同期比)	2.0	0.5	0.2	0.6	0.6
国内需要	0.2	▲ 0.3	0.2	0.2	0.2
民間需要	0.1	▲ 0.4	0.1	0.2	0.1
民間最終消費支出	0.2	0.5	0.0	0.3	0.3
民間住宅投資	▲ 0.0	▲ 8.1	5.0	0.5	0.5
民間企業設備投資	1.2	▲ 0.1	1.4	0.3	▲ 1.1
民間在庫品増加	(▲0.2)	(▲0.2)	(▲0.3)	(▲0.1)	(0.1)
公的需要	0.5	▲ 0.1	0.2	0.3	0.4
政府最終消費支出	0.7	0.1	0.4	0.1	0.1
公的固定資本形成	0.4	▲ 1.1	▲ 0.2	1.4	1.6
財貨・サービスの純輸出	(0.1)	(▲0.3)	(0.0)	(0.2)	(0.2)
財貨・サービスの輸出	1.6	▲ 1.6	0.2	1.7	1.7
財貨・サービスの輸入	1.1	▲ 0.2	▲ 0.0	0.5	0.5
名目 GDP	2.0	0.1	0.9	0.8	0.8
(年率換算)	8.2	0.3	3.8	3.4	3.4
(前年同期比)	5.3	4.0	3.7	4.0	4.0
デフレーター (前年同期比)	3.3	3.4	3.4	3.4	3.4

(出所) 内閣府、予測は当社による

そのほか、公的固定資本形成(公共投資)は基礎統計となる建設工事出来高の3月実績を踏まえて、1次速報値の前期比+1.4%から2次速報値では+1.6%へ上方修正が見込まれる。なお、個人消費や住宅投資、輸出入は不変とみられる。

下方修正された1～3月期の姿を改めて評価すれば、内外需とも需要の底堅さを示したといえる。輸出はトランプ関税の影響一巡に加え、半導体需要の拡大が押し上げに寄与したことで増加幅が拡大した。長引く物価高の影響はあるものの、個人消費は前期から伸びが加速し、前期大幅に増加した反動で減少に転じた設備投資を補う形で、民間需要全体は増加した。加えて、法改正による反動減からの持ち直し基調にある住宅投資は増加基調を維持したほか、公共投資は昨年度補正予算が押し上げ要因となった。中東情勢悪化の影響が本格化する前の3月までは、景気は底堅く推移したといえよう。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

業績拡大が設備投資に波及

国内景気を支えている要因として、企業業績が好調を維持していることが挙げられる。法人企業統計によると、1～3月期の企業の売上高は製造業で前年同期比+4.5%、非製造業で▲0.3、全産業で+1.1%となった。経常利益（右図）は製造業で前年同期比+42.9%、非製造業で+1.4%、全産業で+14.6%と、いずれも増益であった。

1～3月期の製造業の増益率が大幅な上昇となった

のは、前年同期（2025年1～3月期）に前年比▲2.4%とマイナスであった影響もあり、季節調整値（当社試算）の前期比は+11.2%と前期（+13.7%）からやや鈍化した。ただし、2桁の増益基調が続いており、企業業績は好調といえる。前年比で増加が目立つのは原油価格上昇の影響を受けた石油・石炭（+709.2%）に加え、情報通信機械（+174.7%）、電気機械（+42.3%）であり、AIやデータセンター、工場の自動化といった分野で好調だった模様である。

非製造業の経常利益は、1～3月期は前年同期比+1.4%となり、前期（10～12月期）の+7.1%から伸びが鈍化、当社試算の季節調整値でも前期比▲0.2%と小幅減少したが、歴史的な高水準を維持した。前年比で高い伸びとなったのは運輸・郵便業（+50.5%）であるが、前年同期が前年比▲19.4とマイナスであった反動に加え、料金改定などが増益に貢献したとみられる。また、物品賃貸業（+12.6%）については、主に中小企業における設備投資の堅調さを示唆するものと考えられる。一方、エネルギーコスト上昇などが影響した電気業（▲108.2）は減益であった。

今後の設備投資は、イラン情勢の影響による目詰まりや先行き不透明感による投資マインドの慎重化が投資を抑制する要因となる。ただし、好調な企業業績が設備投資の下支え要因となろう。

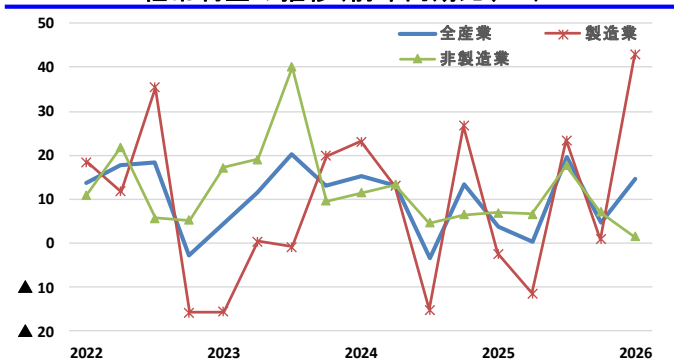
労働分配率は歴史的な低水準で賃上げ余地十分

労働分配率（人件費／付加価値生産額¹、当社試算の季節調整値）は、非製造業（10～12月期前期比55.4%→1～3月期55.4%）が横ばいだったものの、製造業の低下（48.7%→45.5%）を主因に、全産業（53.0%→51.7%）でも低下した。

直近3四半期平均で傾向を見ると（右図）、製造業は歴史的な低水準からさらに低下しており、非製造業は製造業に比べると水準は高いがこちらも低下傾向にある。いずれも賃上げ余地は十分にあると評価できる。

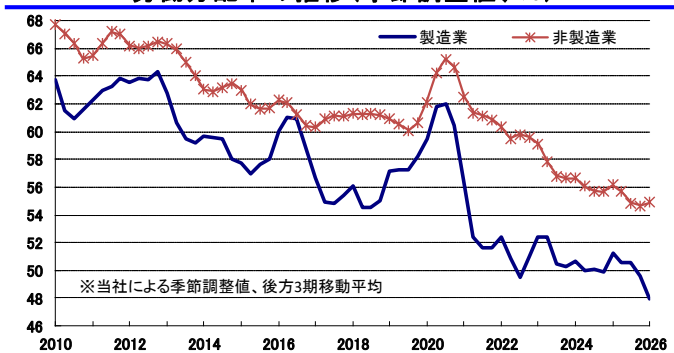
今後は、中東情勢の悪化による物価上昇リスクはあるものの、製造業、非製造業とも人手不足が続く中、春闘の第5回集計でも賃上げ率は5%強と高水準が維持されており、個人消費の拡大を後押ししよう。

経常利益の推移（前年同期比、%）



（出所）財務省

労働分配率の推移（季節調整値、%）



（出所）財務省の公表値から伊藤忠総研が試算

¹ 付加価値生産額は経常利益、減価償却費、利払い費、人件費の合計とした。