

日本経済：3 四半期連続プラス成長ながら内需は冷え込み景気の実態は停滞（2026 年 4～6 月期 GDP）

4～6 月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.3%（年率+1.1%）と 3 四半期連続のプラスだが、国内民間最終需要はマイナスに転じ、景気の実態は停滞気味。設備投資が大きく落ち込み、底堅い動きが見込まれた個人消費も若干ながら減少、中東情勢悪化の影響が少なからず現れた模様。個人消費については、根強い物価高懸念によるマインド悪化に加え、物価上昇の広がりにより低価格品へのシフトが限界に近づいている可能性も。7～9 月期は国内民間需要が回復しプラス成長が続くと予想するが、中東情勢の改善が条件。

3 四半期連続のプラス成長だが内需は停滞

本日発表された 2026 年 4～6 月期 GDP1 次速報値は前期比+0.3%（年率+1.1%）となり、3 四半期連続のプラス成長を記録した（右図）。ただし、年率 2%程度の予想コンセンサス（当社予想は前期比+0.7%、年率+2.7%¹）を大きく下回ったのみならず、国内民間最終需要は前期比▲0.3%と 3 四半期ぶりのマイナスに転じており、4～6 月期の景気の実態は停滞気味だったということになる。

主な需要項目別の内訳を見ると、企業の強気な投資計画や好調な受注統計から堅調拡大が期待された民間企業設備投資が前期比▲1.2%（年率▲4.6%）と大きく落ち込み、底堅い動きが見込まれていた個人消費も▲0.0%（年率▲0.1%）と若干ながらも減少、民間住宅投資も▲0.5%（▲1.8%）と減少した。中東情勢の悪化が物価高懸念による消費者マインドの悪化や不確実性の高まりを受けた投資実行の慎重化という経路で少なからず影響を与えたとみられる。

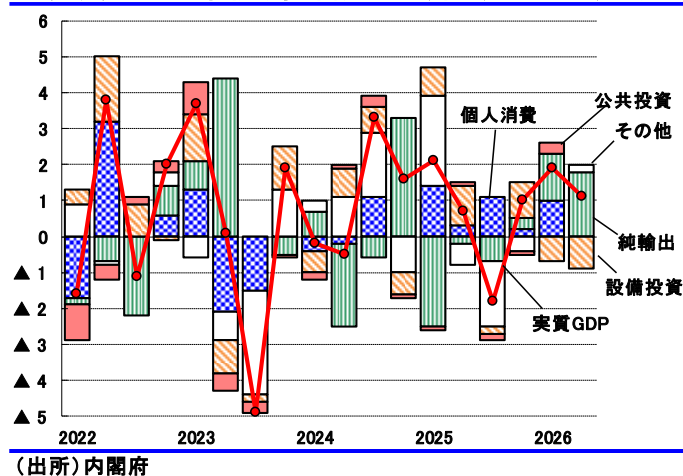
それでも GDP 全体でプラス成長となったのは、政府消費（前期比+1.6%）や輸出（+0.5%）が増加したことに加え、民間在庫投資が GDP を 0.3%Pt も押し上げたためである。なお、輸入の落ち込み（前期比▲1.5%）は主に中東産原油の減少によるものであり、GDP を 0.3%Pt 押し上げる方向に寄与したが、一方で原油備蓄の取り崩しにより公的在庫が GDP を 0.5%Pt 押し下げており、相殺されている。

それでも GDP 全体でプラス成長となったのは、政府消費（前期比+1.6%）や輸出（+0.5%）が増加したことに加え、民間在庫投資が GDP を 0.3%Pt も押し上げたためである。なお、輸入の落ち込み（前期比▲1.5%）は主に中東産原油の減少によるものであり、GDP を 0.3%Pt 押し上げる方向に寄与したが、一方で原油備蓄の取り崩しにより公的在庫が GDP を 0.5%Pt 押し下げており、相殺されている。

個人消費は非耐久財を中心に停滞

事前の拡大維持という予想に反し停滞した個人消費の動きを形態別に見ると、耐久財（1～3 月期前期比▲0.6%→4～6 月期+2.8%）は環境性能割の廃止を受けた自動車や新省エネ基準の適用前の駆け込み需要が旺盛なエアコンの販売好調により増加、衣料品などの半耐久財（+1.4%→+1.1%）も増勢を維持したが、

実質GDPの推移（季節調整値、前期比年率、%）

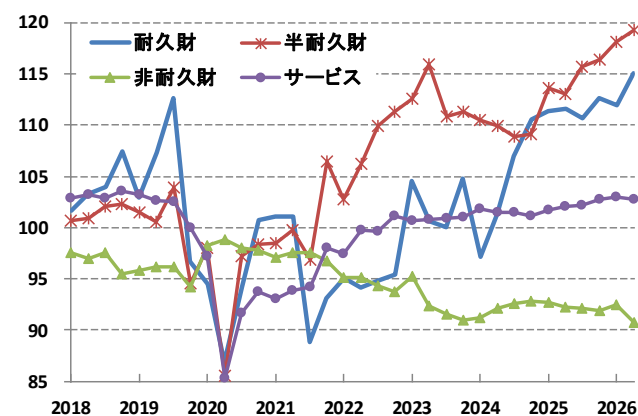


¹ 2026 年 7 月 31 日付 Economic Monitor「日本 2026 年 4～6 月期 1 次 QE 予想：消費や設備投資が増加し、プラス成長が続いた模様（前期比年率+2.7%）」<https://www.itochu-research.com/ja/report/2026/3331/>

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。

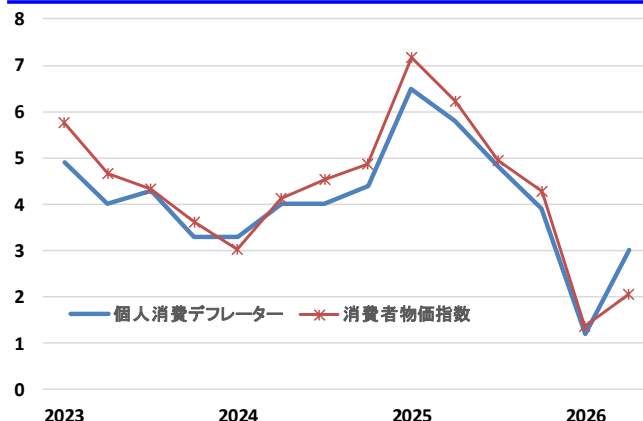
全体の約 6 割を占めるサービス（+0.2%→▲0.1%）や食料品などの非耐久財（+0.6%→▲1.8%）が前期比で減少に転じた（下左図）。節約志向の強まりや消費者マインド悪化の可能性を示唆する動きであり、中東情勢の悪化が物価高懸念を一段と強めたことによる影響が大きいと考えられる。

国内家計消費の形態別の推移（季節調整値、2013年Q1=100）



(出所)内閣府

非耐久財物価の比較（前年同期比、%）



(出所)総務省、内閣府

なかでも、非耐久財は個人消費全体を 0.3%Pt 押し下げ、消費停滞の主因となった。非耐久財消費の名目値を見ると、1～3 月期、4～6 月期とも前期比+0.3%（季節調整値）と増勢を維持しており、前年同期比では+1.0%から+1.2%へ伸びを高めているが、実質では前年同期比▲0.1%から▲1.7%へ落ち込み幅が拡大しており、物価上昇が非耐久財消費を実質的に大きく下押しした様子が窺われる。

さらに、その非耐久消費財の物価上昇について、消費者物価指数と個人消費デフレーターとを比較すると（上右図）、消費者物価指数は 1～3 月期の前年同期比+1.4%から 4～6 月期は+2.1%へ伸びを高め、個人消費デフレーターは+1.2%から+3.0%へより大きく伸びを高めている。こうした差異は、平均的な販売価格（消費者物価）の上昇よりも、実際に購入した商品の価格（消費デフレーター）の上昇の方が大きいことを示しているが、マインド指標が悪化²を示す中で消費者が積極的に値段の高い（価格上昇幅の大きい）商品の選んだとは考え難いため、値上がりが多い商品に広がり、低価格品へのシフトが限界に達した可能性を示しているという見方ができよう。

7～9 月期もプラス成長予想ながら中東情勢がリスク要因

当社は 11 月に中間選挙を控えたトランプ政権が近いうちにイランとの軍事衝突の幕を引くと予想しており、そうなれば個人消費や設備投資を巡る不透明感は徐々に解消され、内需の回復により 7～9 月期の実質 GDP も前期比でプラス成長を続けるとみている。

実際に、足元の個人消費は、米国とイランの一時停戦もあり、景気ウオッチャー調査「家計動向関連」の現状判断 DI（水準）が 6 月の 42.3 から 7 月は 44.4 へ上昇するなど持ち直しつつある。しかしながら、7 月の DI は 5 月の水準を取り戻したに過ぎず、中東情勢が悪化する前の 2 月 46.8 の水準には遠く及ばない。このまま回復に向かい景気拡大を牽引できるかどうかは、中東情勢の行方に左右される部分が多く、設備投資も同様であろう。

² 代表的な指標である消費者態度指数は、5 月から 6 月にかけて改善したが、2 月の水準を大きく下回る状況が続く。

詳細は「日本経済情報 2026 年 7 月号」P12 参照。<https://www.itochu-research.com/ja/report/2026/3325/>