

2026年8月17日
りそなホールディングス 市場企画部
梶田 伸介

日本 4-6 月期実質 GDP：消費・設備投資が予想外に低迷

要約

- **GDP は予想下振れ、内需に弱さ**：4-6 月期実質 GDP は前期比 +0.3%（年率 +1.1%）と 3 四半期連続のプラス成長となったものの、市場予想を下回った。個人消費は横ばい、設備投資は減少し、内需の弱さが目立った。
- **外需・在庫による押し上げは割り引いて評価**：外需と在庫が成長率を押し上げたが、イラン情勢の緊迫化に伴う在庫確保の動きや石油製品輸入の減少が背景にあり、景気の基調的な強さを示すものとは言い難い。
- **9 月利上げシナリオを崩す内容ではない**：GDP は予想を下回ったものの、国内需要デフレーターや名目雇用者報酬は高い伸びを示した。今回の結果は 9 月利上げを積極的に後押しする材料ではないが、日銀の利上げシナリオを否定する内容でもない。

4-6 月期の実質 GDP は消費・設備投資低迷で予想を下回る

4-6 月期の実質 GDP は前期比 +0.3%（年率 +1.1%）と 3 四半期連続のプラス成長となったものの、市場予想（前期比 +0.5%、年率 +2.0%）を下回った。

需要項目別にみると、個人消費は前期比 0.0%と横ばいとどまった。賃上げなどを背景に回復が期待されていたものの、食料品を中心とした物価上昇が家計の購買力を圧迫したとみられる。また、設備投資も前期比 ▲1.2%と 2 四半期連続で減少した。AI 関連を中心に企業の旺盛な投資意欲が期待されていたが、今回の GDP ではその強さは確認できなかった。民間住宅投資も同 ▲0.5%と 3 四半期ぶりのマイナスに転じるなど、総じて内需の弱さが目立つ結果となった。

図表 1：実質 GDP と構成項目

	実質GDP	個人消費	住宅投資	設備投資	在庫変動	政府支出	公共投資	輸出	輸入
	前期比	前期比	前期比	前期比	寄与度	前期比	前期比	前期比	前期比
2024年7-9月期	0.8	0.5	1.4	0.9	0.4	0.1	1.4	2.5	2.9
10-12月期	0.4	0.0	0.7	-0.8	-0.3	0.1	-0.3	1.6	-2.0
2025年1-3月期	0.5	0.6	-0.5	1.1	0.7	-0.2	-0.7	-0.7	2.0
4-6月期	0.2	0.1	0.5	1.4	-0.2	0.5	0.7	1.6	1.8
7-9月期	-0.4	0.5	-8.0	-0.3	-0.2	0.1	-1.1	-1.4	-0.6
10-12月期	0.2	0.1	5.0	1.3	-0.4	0.4	-0.4	0.1	-0.1
2026年1-3月期	0.5	0.5	0.9	-1.0	-0.1	0.4	1.5	1.7	0.3
4-6月期	0.3	0.0	-0.5	-1.2	0.3	1.6	-0.1	0.5	-1.5

出所：内閣府、りそなホールディングス

◎注意事項

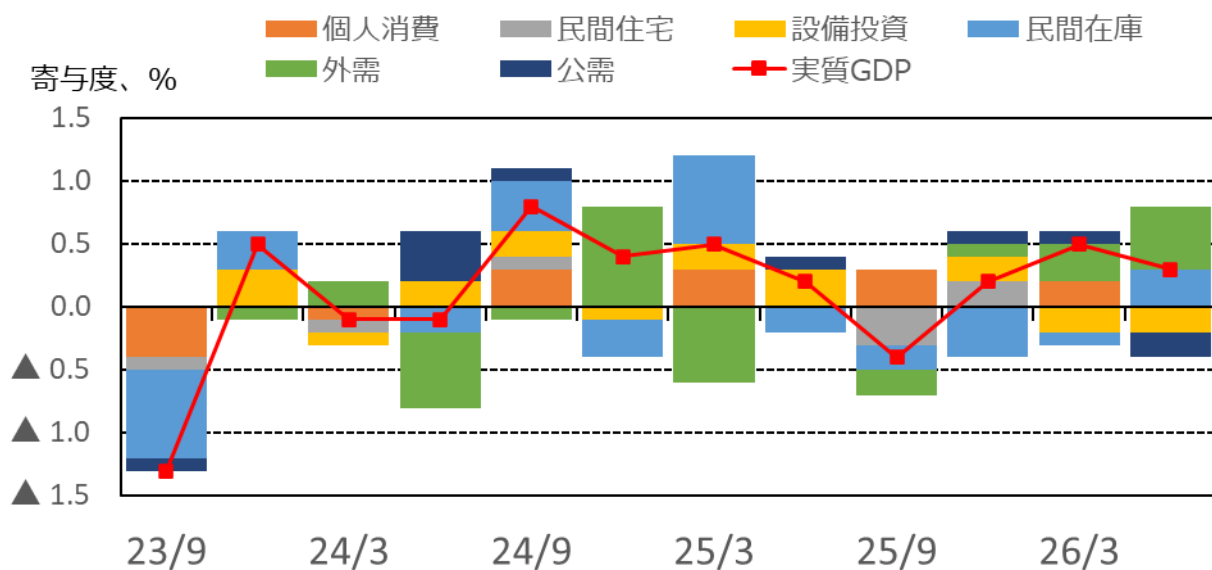
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

一方、成長率を押し上げたのは在庫と外需である。在庫の実質 GDP 成長率への寄与度は前期比 +0.3%ポイント、外需は同 +0.5%ポイントとなった。ただし、これらについては割り引いて評価する必要がある。イラン情勢の緊迫化を受けた在庫確保の動きや石油製品輸入の減少が押し上げに寄与したとみられ、必ずしも国内景気の基調的な強さを示すものではない。

今回の GDP は 3 四半期連続のプラス成長を維持したものの、個人消費や設備投資といった民間内需の弱さを踏まえれば、ヘッドラインの成長率以上に慎重な評価が必要な内容と言える。

図表 2：外需や在庫の GDP 押し上げはイラン情勢の緊迫化を反映している可能性



出所：内閣府、りそなホールディングス

7-9 月も低成長の公算、内需持ち直しが下支え

7-9 月期も、実質 GDP は低めの成長にとどまる可能性が高い。食料品価格の上昇が引き続き家計の購買力を圧迫するとみられるほか、熊本地震による半導体や自動車などの生産への影響も景気の下押し要因となり得る。

もっとも、景気の緩やかな回復基調が大きく崩れる可能性は低いとみる。4-6 月期の個人消費は予想外に弱い結果となったものの、賃金上昇が続けば家計の所得環境は改善し、個人消費の腰折れは回避されよう。4-6 月期に横ばいとなった反動もあり、7-9 月期には一定の持ち直しが期待される。

設備投資についても、4-6 月期は 2 四半期連続で減少したものの、企業の設備投資意欲そのものが大きく後退したとは考えにくい。AI 関連を中心とした投資需要が顕在化すれば、7-9 月期には設備投資が成長率を下支えする可能性がある。

一方、4-6 月期の成長率を押し上げた在庫や外需については、その反動が 7-9 月期の成長率を押し下げる可能性にも留意が必要である。このため、7-9 月期は高い成長率を期待しにくいものの、消費や設備投資など内需が持ち直すことで、景気の緩やかな回復基調は維持されるとみる。

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

日銀金融政策への影響

金融政策面では、今回の GDP は 9 月の日銀利上げを積極的に後押しする材料とはならなかった。実質 GDP が市場予想を下回ったことに加え、個人消費が横ばい、設備投資が減少するなど、民間内需に弱さがみられたためである。

ただし、9 月利上げの可能性を否定する内容でもない。実質 GDP は 3 四半期連続のプラス成長を維持しており、景気が腰折れする状況にはない。また、国内需要デフレーターは前年比 +2.9%（1-3 月期：同 +2.4%）と高い伸びを維持した。名目雇用者報酬も前年比 +5.0%（1-3 月期：同 +3.5%）へ伸びが加速しており、所得環境の改善も続いている。

日銀の政策判断にとって重要なのは、GDP の一時的な振れだけではなく、賃金上昇を起点として所得・消費・物価が持続的に上昇していくかどうかである。その点では、今回の GDP でも名目雇用者報酬や国内需要デフレーターの強さが確認されており、日銀が重視する雇用・賃金・物価の好循環というシナリオを崩す内容ではない。

したがって、今回の GDP は 9 月利上げの確度を高める材料とはならなかったものの、利上げを妨げるほど弱い内容でもなかったと評価できる。今後は、個人消費の持ち直しに加え、賃金上昇の持続性や基調的な物価動向を確認しながら、日銀は追加利上げのタイミングを慎重に判断することになる。

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。