2026 年 11 月 16 日　全 7 頁

Indicators Update

2026 年 7-9 月期 GDP（1 次速報）

個人消費の弱さと外需の下押しで、4 四半期ぶりのマイナス成長に

経済調査部　チーフエコノミスト　神田 慶司
エコノミスト　畑中 宏仁

[要約]

■ 2026 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲0.1%（前期比▲0.0%）と小幅ながらも 4 四半期ぶりのマイナス成長となった。設備投資が増加した一方、個人消費が 2 四半期連続で減少し、輸出減と輸入増から外需も成長率を押し下げた。在庫変動を除く実質最終需要は前期比年率▲2.1%と低迷するなど、内容は悪い。

■ 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率＋0%台前半と小幅ながらもプラス成長に転じると見込んでいる。個人消費は小幅に増加し、設備投資も増加するだろう。輸出は米国向けを中心に増加するものの、輸入の伸びが上回り、外需の寄与度は 2 四半期連続のマイナスになるとみている。リスク要因は AI 関連需要の下振れと中東情勢の悪化であり、輸出や個人消費などへの影響に注意が必要だ。

※当社は、11 月 20 日（金）に「第 231 回日本経済予測」の発表を予定している。

図表 1：2026 年 7-9 月期 GDP（1 次速報）

			2025年		2026年		
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期
実質国内総生産(GDP)		前期比%	▲ 0.4	0.3	0.5	0.4	▲ 0.0
		前期比年率%	▲ 1.5	1.1	1.9	1.7	▲ 0.1
	民間最終消費支出	前期比%	0.7	0.0	0.4	▲ 0.3	▲ 0.3
	民間住宅	前期比%	▲ 8.0	5.2	0.7	▲ 0.6	▲ 1.1
	民間企業設備	前期比%	▲ 0.9	1.7	▲ 1.1	▲ 0.4	1.6
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.0	0.3	0.0
	政府最終消費支出	前期比%	0.1	0.4	0.5	1.5	▲ 0.0
	公的固定資本形成	前期比%	▲ 0.9	▲ 0.5	1.3	▲ 0.6	▲ 1.1
	公的在庫変動	前期比寄与度%pt	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.5	0.5
	財貨・サービスの輸出	前期比%	▲ 1.6	0.4	1.8	1.6	▲ 0.2
	財貨・サービスの輸入	前期比%	▲ 1.2	0.5	0.3	▲ 1.3	2.5
内需寄与度		前期比寄与度%pt	▲ 0.3	0.3	0.1	▲ 0.2	0.6
外需寄与度		前期比寄与度%pt	▲ 0.1	▲ 0.0	0.3	0.6	▲ 0.6
名目GDP		前期比%	0.2	1.1	0.7	1.4	0.4
		前期比年率%	0.8	4.4	2.9	5.9	1.6
GDPデフレーター		前期比%	0.6	0.8	0.2	1.0	0.4
		前年比%	3.5	3.3	3.1	2.6	2.4

（注）寄与度の合計は四捨五入の関係上、実質 GDP 成長率と必ずしも一致しない。
（出所）内閣府統計より大和総研作成

株式会社大和総研 丸の内オフィス　〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号 グラントウキョウ ノースタワー
このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。㈱大和総研と大和証券㈱は、㈱大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は㈱大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

実質 GDP は小幅ながらも 4 四半期ぶりのマイナス成長

実質 GDP 成長率は前期比年率▲0.1%と市場予想を下回り、内容も悪い

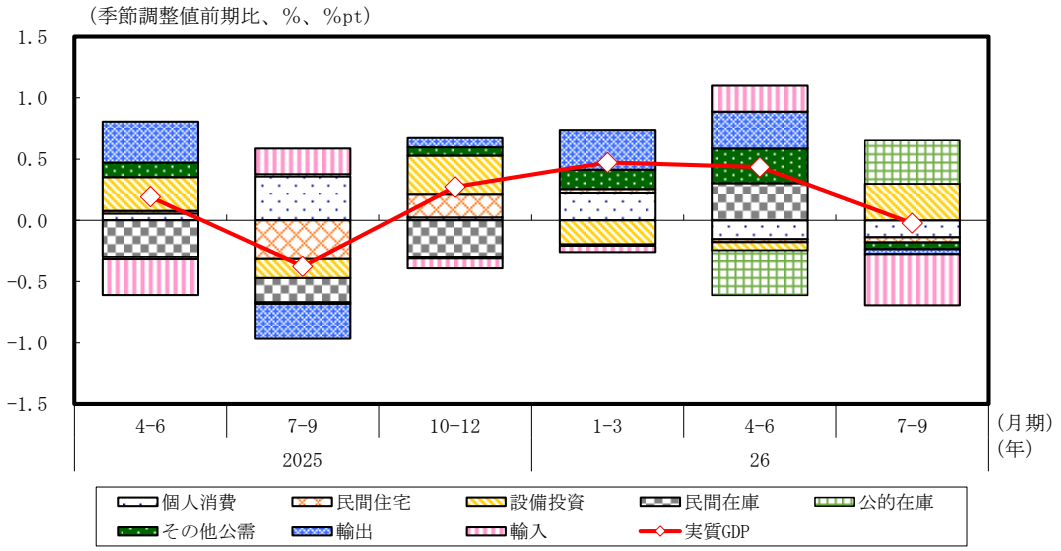
2026 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は、1 次速報値で前期比年率▲0.1%（前期比▲0.0%）だった。小幅ながらも 4 四半期ぶりのマイナス成長となり、市場予想（QUICK 調査中央値、前期比年率＋0.2%）を下回った。なお、12 月 8 日に公表される 2 次速報では 2025 年度国民経済計算年次推計の反映により、幅広い需要項目が改定される可能性がある。

設備投資が増加に転じ、実質雇用者報酬の増加が続くなど緩やかな景気の拡大基調は続いているとみられるが、在庫変動を除いた実質最終需要は前期比年率▲2.1%であり、個人消費が 2 四半期連続で減少するなど内容は悪い。

また、交易利得・損失は 7-9 月期で▲11.4 兆円（年率換算額）で[1]、実質 GDP に交易利得・損失を加えた実質 GDI（国内総所得）成長率は前期比年率▲1.6%だった。原油高などによる交易条件の悪化で所得が海外に流出し、交易損失は前期から 2.2 兆円拡大した。国内の所得環境は GDP で見る以上に悪化したが、政府のエネルギー高対策が家計や企業への影響を一定程度緩和した。

実質 GDP を需要項目別に見ると（**図表 2**）、民需関連では個人消費・住宅投資が減少した一方、設備投資は増加した。公需関連では政府消費と公共投資が減少した。公的在庫変動については、7-9 月期に大規模な石油の国家備蓄放出が行われなかったため、実質 GDP 成長率への寄与度は前期比＋0.5%pt と成長率を大きく押し上げた。外需関連では輸出減と輸入増により、純輸出は実質 GDP 成長率を押し下げた。

図表 2：実質 GDP 成長率と需要項目別の寄与度



（出所）内閣府統計より大和総研作成

[1] 交易条件（＝輸出デフレーター/輸入デフレーター）の変化による実質所得の増減で、プラスの場合は「交易利得」、マイナスの場合は「交易損失」。公表値は 2020 暦年連鎖価格のデフレーターから算出されているため（基準年の交易利得・損失額はゼロ）、交易利得・損失額はあくまでも基準年からの交易条件の変化の影響である点に留意が必要。

GDP デフレーターは前年同期比＋2.4％と 19 四半期連続のプラスだった。また、単位労働コスト（＝名目雇用者報酬÷実質 GDP）は同＋4.4％と 14 四半期連続のプラスで、賃金面からの物価上昇圧力は足元でも継続している（巻末の**関連指標①下段左**）。

個人消費は、4-6 月期が下方修正された上で 2 四半期連続の減少

個人消費は前期比▲0.3％と 2 四半期連続で減少した。公表前の 4-6 月期の個人消費は同＋0.0％だったが、インバウンド消費額が上方修正されたことで同▲0.3％へと引き下げられた[2]。7-9 月期は一部耐久財の反動減や、9 月の天候不順といった一時的な下押し要因があったものの、所得環境が改善する中で 4-6 月期から 2 四半期連続で減少したところに、個人消費の弱さが見られる。

国内家計最終消費支出を財・サービス別に見ると、耐久財（前期比▲3.5％）や半耐久財（同▲1.4％）、非耐久財（同▲0.2％）がいずれも減少した一方、サービス（同＋0.1％）は増加した（巻末の**関連指標①上段左**）。内閣府によると、耐久財ではエアコンなどが、半耐久財では衣服などが、非耐久財ではその他個人ケア用器具（歯ブラシなど）などが押し下げたという。4-6 月期には、自動車税の環境性能割廃止や、2027 年 4 月に予定されているエアコンの省エネ基準引き上げを見越した買い替え需要が耐久財消費を後押ししたが、その効果がはく落した。衣料品などの不振は天候不順が影響したとみられる。一方、サービスでは教育や携帯電話通信料などが押し上げたという。

実質雇用者報酬（家計最終消費支出デフレーターで実質化）は前期比＋0.3％と 6 四半期連続で増加した（巻末の**関連指標①上段右**）。労働力調査（総務省）に見る雇用者数は同 0.0％で、雇用者数で除した 1 人あたり実質雇用者報酬は同＋0.3％と 6 四半期連続で増加した（前年同期比では 3 四半期連続のプラス）。

設備投資は 3 四半期ぶりの増加、住宅投資は 2 四半期連続の減少

設備投資は前期比＋1.6％と 3 四半期ぶりに増加した。建設投資は減少したものの、4-6 月期に特殊要因で減少していた研究開発投資で反動増が表れたほか、機械投資が増加したようだ。内閣府によると、機械投資はサーバーや半導体製造装置などが増加に寄与したという。

住宅投資は前期比▲1.1％と 2 四半期連続で減少した。原材料費高騰による建設資材価格の上昇や人件費の上昇が重しとなっており、住宅着工戸数は 6 月にかけて増加していたものの、7 月以降は下落に転じている（巻末の**関連指標②上段右**）。

[2] 家計最終消費支出は国内消費支出から非居住者家計の国内での直接購入（インバウンド消費）を控除して算出されているため、インバウンド消費の上方修正は家計最終消費支出の下方修正につながる。

公共投資は 2 四半期連続の減少、政府消費は 6 四半期ぶりに減少

公共投資は前期比▲1.1%と 2 四半期連続で減少した。資材価格の高騰や人手不足などが重しになっている上、2025 年度補正予算に盛り込まれた公共事業の執行が一巡したとみられる。

政府消費は前期比▲0.0%と小幅ながらも 6 四半期ぶりに減少した。内閣府によると、医療・介護費が増加したものの、中間消費を中心にデフレーターが上昇したことが実質成長率の押し下げにつながったという。

また、実質 GDP 成長率に対する公的在庫変動の寄与度は、7-9 月期は大規模な石油の国家備蓄放出が行われなかったため前期比＋0.5%pt となり、成長率を大幅に押し上げた。後述のように原油の代替調達の進展によって、輸入の増加が実質 GDP 成長率を押し下げたが、公的在庫変動の増加がおおむね相殺した形だ。

輸出減と輸入増により、外需寄与度は前期比▲0.6%pt

輸出は前期比▲0.2%と 4 四半期ぶりに減少した。財は増加したが、サービスが減少した。内閣府によると、財では半導体製造装置や石油製品、基礎化学製品などが増加したという。サービスでは、4-6 月期に特殊要因で大幅に増加していた研究開発サービスに加え、インバウンドや産業財産権等使用料なども減少したようだ。

輸入は前期比＋2.5%と 2 四半期ぶりに増加した。サービスは減少したものの、財が増加した。財では、中東情勢の影響により 4-6 月期に減少していた石油・天然ガスが代替調達の進展によって増加したほか、非鉄金属やサーバー等も増加したようだ。サービスでは、アウトバウンドは増加したものの、内閣府によると著作権等使用料や研究開発サービス、専門・経営コンサルティングサービスなどが減少したという。

輸出の減少と輸入の増加により、純輸出（外需）の実質 GDP 成長率に対する寄与度は前期比▲0.6%pt と、4 四半期ぶりのマイナスとなった。

10-12 月期の実質 GDP は内需と輸出に支えられ、小幅のプラス成長か

2026 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率＋0%台前半と、小幅ながらもプラス成長に転じると見込んでいる。

個人消費は小幅な増加に転じるとみている。現金給与総額は前年同月比で 3%を超える伸びが続いており、10 月以降は各地で最低賃金が引き上げられていることから名目賃金の高い伸びは続くだろう。一方、食料品等を中心に物価上昇率は高まっている。エネルギー価格についても、資源価格高騰がラグを持って反映されることに加え、補助の一時終了や縮小も物価の押し上げ要因となり、10-12 月期の実質賃金上昇率を押し下げるだろう。設備投資は建設資材価格と人件費の上昇が建設投資を下押しするものの、省力化投資や AI 関連投資を背景に増加基調が

続くと見込む。

輸出は増加に転じるとみている。米国の設備投資はAI関連需要を背景に増加が続くだろう。米国内での設備投資増加は米国向け輸出の追い風となり、財輸出は増加すると見込んでいる。一方、インバウンドは中国政府による日本への渡航自粛要請が続く中、増加は緩やかなものとなるだろう。

輸入は増加するとみている。原油輸入の回復が続くことに加え、AI 関連需要を背景に電算機類等の輸入も増加するだろう。輸入の増加が輸出の増加を上回ることで、外需の寄与度は 2 四半期連続のマイナスになると見込んでいる。

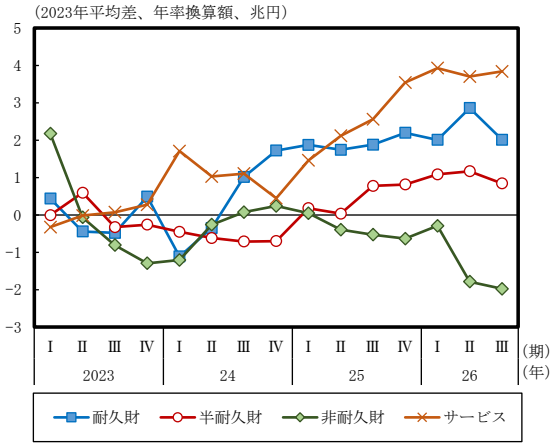
10-12 月期以降を含めたリスク要因は、AI 関連需要の下振れと中東情勢の悪化である。足元の米国経済では設備投資が景気を下支えしており、とりわけデータセンターや半導体などの IT 関連投資がけん引役となっている。AI 関連サービスの世界的な利用拡大に伴い、計算能力の増強に向けた大型投資が今後も続く可能性は高い。一方で、一部のAI関連企業では収益性や財務面への懸念が広がっているほか、米中間選挙でAIデータセンター建設の一時停止や規制強化などを訴えた民主党急進左派候補者が当選するなど、AI 投資を取り巻く環境には変化の兆しも見られる。ハイパースケーラーが設備投資の拡大ペースを落とせば、半導体や情報通信機器などの需要を下押しし、関連産業の生産減や輸出減などを通じて実体経済にも波及するだろう[3]。また、中東情勢が悪化し、原油価格がさらに高騰すれば、物価高を通じて個人消費を一段と下押しするだろう。

2027 年度までの経済見通しの詳細などについては、11 月 20 日に発表予定の「第 231 回日本経済予測」を参照されたい。

[3] 詳細は、畑中宏仁・神田慶司「ハイパースケーラーの投資動向が世界経済に与える影響」（大和総研レポート、2026 年 11 月 12 日）を参照。

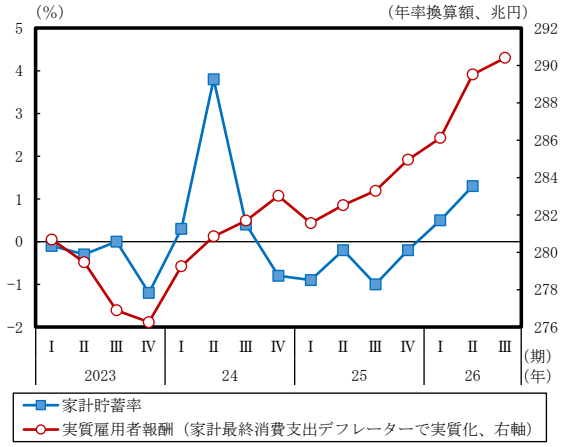
関連指標①

形態別国内家計最終消費支出（実質・季節調整値）



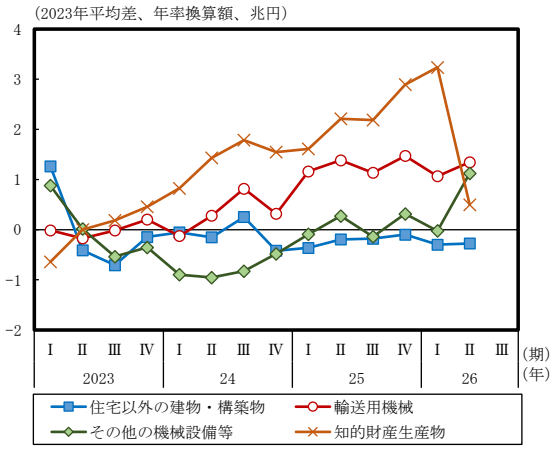
（出所）内閣府統計より大和総研作成

家計貯蓄率と実質雇用者報酬（季節調整値）



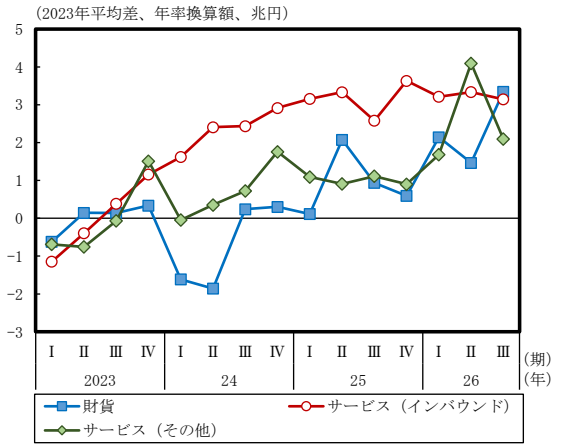
（出所）内閣府統計より大和総研作成

形態別総固定資本形成（実質・季節調整値）



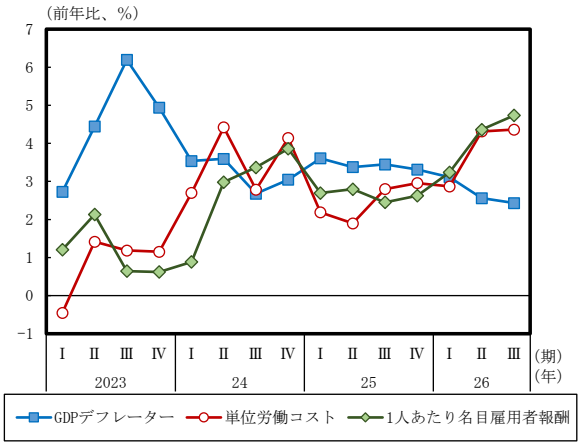
（出所）内閣府統計より大和総研作成

財貨・サービス別の輸出（実質・季節調整値）



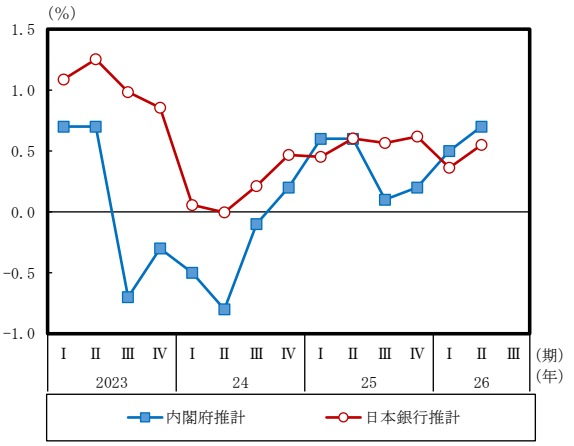
（出所）内閣府統計より大和総研作成

物価・賃金関連指標



（注）単位労働コスト＝名目雇用者報酬÷実質GDP
（出所）総務省、内閣府統計より大和総研作成

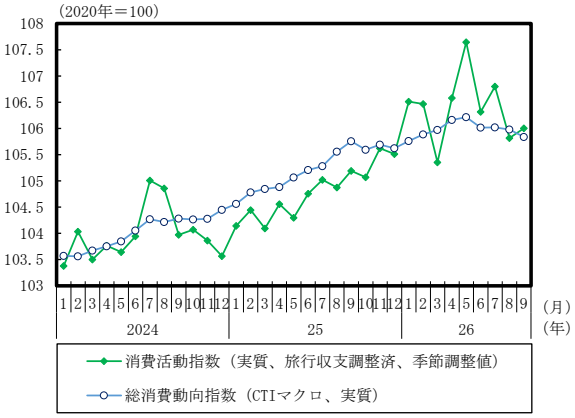
GDP（需給）ギャップ



（出所）内閣府、日本銀行資料より大和総研作成

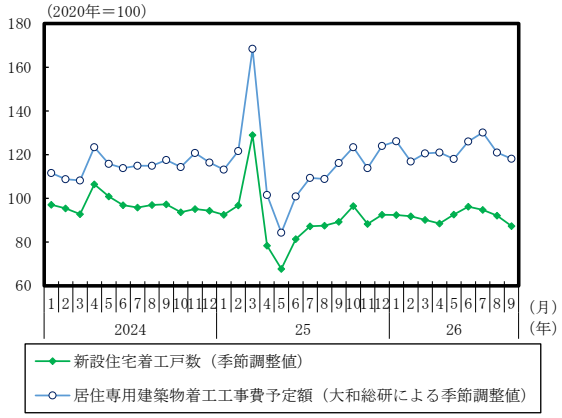
関連指標②

消　費



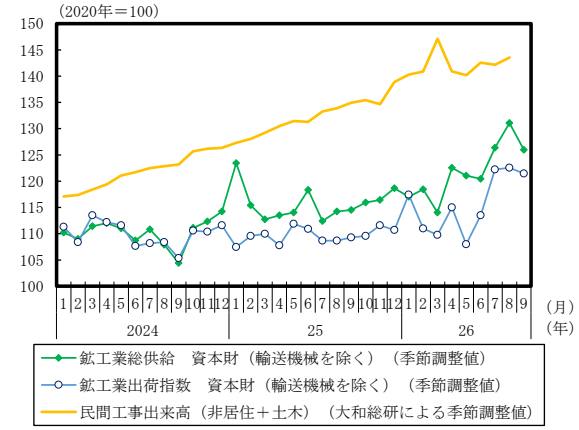
（出所）日本銀行、総務省統計より大和総研作成

住　宅



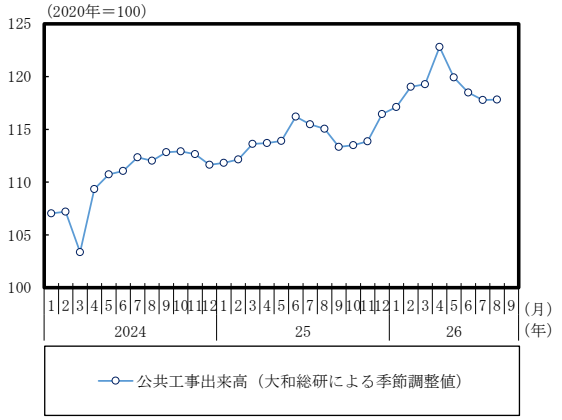
（出所）国土交通省統計より大和総研作成

設　備



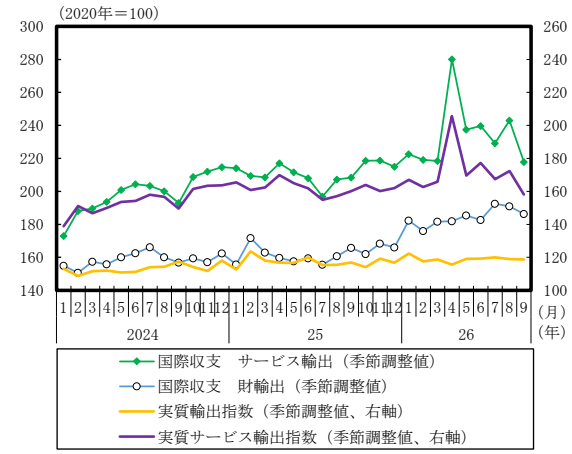
（出所）経済産業省、国土交通省統計より大和総研作成

公　共　投　資



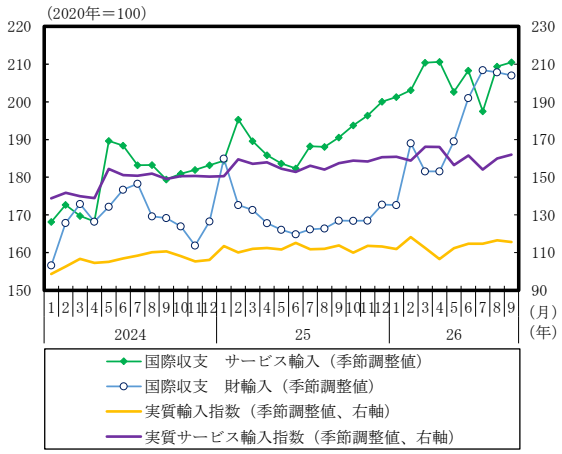
（出所）国土交通省統計より大和総研作成

輸　出



（出所）財務省、日本銀行、内閣府統計より大和総研作成

輸　入



（出所）財務省、日本銀行、内閣府統計より大和総研作成