



日本経済 (月次) 予測 (2026年5月)

内容に関するお問い合わせは下記まで
e-mail: contact@apir.or.jp

要旨

◆ 5月発表データのレビュー

▶ 今回の予測では、5月末までに発表されたデータを更新した(図表13参照)。また1-3月期GDP1次速報を追加した。4月の家計消費や公共工事関連を除けば、4-6月期GDP推計に必要な基礎月次データの約1/3が更新された。

▶ 5月19日発表のGDP1次速報によれば、1-3月期の実質GDPは前期比年率+2.1%と2四半期連続のプラス成長。実績は市場コンセンサスから幾分上振れたが、CQMの平均最終予測(同+2.2%)とはほぼピンポイントとなった。

▶ 4月の生産指数は前月比+0.8%と3カ月ぶりの上昇。結果、4月は1-3月平均比-0.2%小幅低下した。経産省は生産の基調判断を「一進一退」と前月から据置いた。

▶ 4月を1-3月平均と比較すれば、小売業販売額は+1.3%、建築工事費予定額は-1.6%、資本財出荷指数は+0.9%となった。4-6月期の実質民間需要は緩やかな回復となろう。

▶ 4月の輸出入動向(日銀ベース)を1-3月平均と比較すれば、実質輸出額は-3.1%、実質輸入額は-5.3%といずれも減少した。供給制約による輸入減が輸出減を上回り、4月の実質財貨純輸出は実質成長率にプラス寄与となった。

◆ 4-6月期実質GDP成長率予測の動態

▶ 最新のデータを更新の結果、CQM(支出サイド)は、4-6月期の実質GDP成長率を前期比年率+1.2%と予測した。一方、生産サイド(主成分分析モデル)は、同+0.8%と予測。結果、両サイドの平均予測は同+1.0%となった(図表1参照)。4-6月期の成長率を5月の市場コンセンサスは+0.45%と、CQM予測より幾分低く見ている。

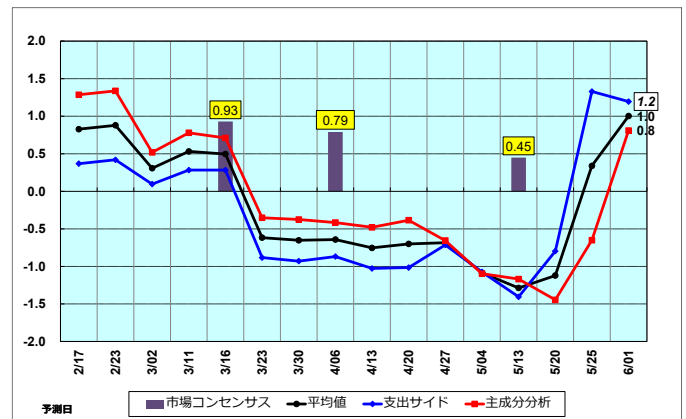
◆ 4-6月期インフレ予測の動態

▶ 4月の全国消費者物価コア指数(除く生鮮食品)は前年同月比+1.4%と56カ月連続の上昇だが、インフレ率は3カ月連続の2%割れとなった。

▶ 今回のCQMは、4-6月期の民間最終消費支出デフレーターを前期比+0.6%、国内需要デフレーターを同+0.9%と予測。同期の交易条件は悪化するため、ヘッドラインインフレ率を同+0.0%と予測する(図表2参照)。

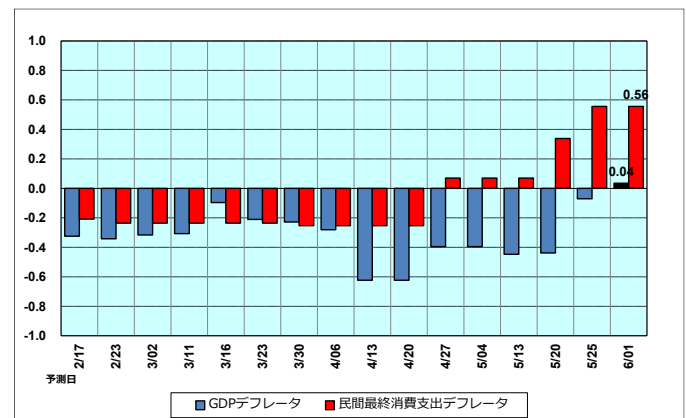
▶ コラムでは、ホルムズ海峡封鎖の長期化シミュレーションを紹介している。

図表1 CQM予測の動態：実質GDP成長率
2026年4-6月期(%, 前期比年率)



出所：筆者作成

図表2 CQM予測の動態：インフレーション
2026年4-6月期(%, 前期比)



出所：筆者作成

本予測はペンシルバニア大学クライン名誉教授によって開発された超短期モデル(Current Quarter Model)のアイデアを日本経済に適用したものである。本予測システムでは、毎週発表されたデータの景気への影響を調べることができる。予測は支出サイド、生産サイド(主成分分析)の2つのモデルを用いて行われ、前者の予測値を主要系列とし、後者の予測値と両モデルの予測平均値を参考系列としている。

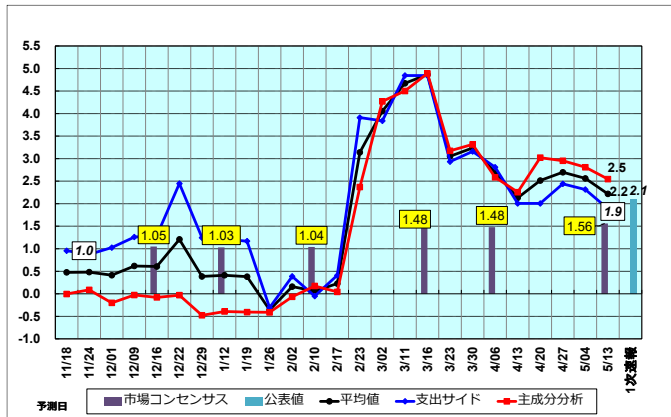
＜5月末までに発表された月次データを更新し、4-6月期の
実質 GDP 成長率を前期比年率+1.2%と予測＞

1. 1-3月期実質 GDP 1次速報

【1-3月期実質 GDP：予測のパフォーマンス】

5月19日内閣府発表のGDP1次速報によれば、1-3月期の実質GDPは前期比年率+2.1%と2四半期連続のプラス成長となった。

図表3 超短期予測の動態：前期比年率：%



出所：筆者作成

1次速報の結果は市場コンセンサス(ESP フォーキャスト 5月調査：前期比年率+1.56%)から幾分上振れたが、CQM 平均最終予測(同+2.2%)とはほぼピンポイント。超短期予測モデル(CQM)最終予測のうち、支出サイドは同+1.9%、生産サイドは同+2.5%である(図表3)。

図表4 超短期予測と実績：1-3月期：前期比：%

	CQM	1次速報	コンセンサス
国内総生産/国内総支出	0.5	0.5	0.38
前期比年率	1.9	2.1	1.56
民間最終消費支出	0.2	0.3	0.16
民間住宅	1.3	0.5	
民間企業設備	0.7	0.3	0.12
民間在庫変動(*)	0.1	-0.1	
政府最終消費支出	0.2	0.1	
公的固定資本形成	1.6	1.4	
公的在庫変動(*)	0.0	0.0	
純輸出(*)	-0.0	0.3	
財貨・サービスの輸出	1.3	1.7	1.06
財貨・サービスの輸入	1.7	0.5	0.50
GDPデフレーター	0.4	0.3	
国内需要	0.5	0.2	
民間需要	0.5	0.2	

*印は寄与度

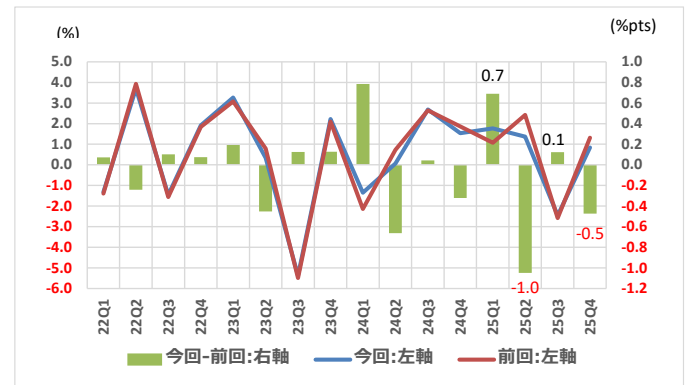
出所：筆者作成

図表4は1-3月期のCQM(支出サイド)の予測パフォーマンスをGDP項目別に見たものである。国内需要のうち、民間在庫変動はCQM予測(前期比+0.1%ポイント)が実績(同-0.1%ポイント)より+0.2%ポイント上振れた。一方、財貨・サービスの純輸出

は、輸入が過大予測(実績：同+0.5%→CQM予測：同+1.7%)となったため、実績から-0.3%ポイント下振れた。1-3月期は、主に民間在庫変動の過大予測と財貨・サービスの純輸出の過少予測が相殺した。他の項目は概ね良好な予測となった。

1次速報と同時に季節調整の掛け直しや基礎統計の改定により、過去値が遡及改定される。過去1年の実質GDP成長率を前回と比較すると、2025年1-3月期+0.7%ポイント、4-6月期-1.0%ポイント、7-9月期+0.1%ポイント、10-12月期-0.5%ポイント修正された。過去4四半期のうち、2四半期の下方修正が2四半期の上方修正の程度を上回った。

図表5 実質GDP成長率の改定：前期比年率：%



出所：内閣府『四半期GDP速報 2026年1-3月期1次速報値』より筆者作成

【1-3月期GDPの要約】

1-3月期の実質GDP成長率(前期比+0.5%)への寄与度を見ると、国内需要は同+0.2%ポイントと2四半期連続のプラス寄与となった。

うち、民間需要は前期比+0.2%ポイントと2四半期連続のプラス寄与となった。民間最終消費支出(同+0.1%ポイント)、民間住宅(+0.0%ポイント)、民間企業設備(+0.1%ポイント)がプラス寄与だが、民間在庫変動(-0.1%ポイント)のマイナス寄与。また、公的需要は同+0.1%ポイントと2四半期連続のプラス寄与となった。

図表6 実質GDP/GDI成長率と寄与度：前期比：%

	GDP年率	GDP	国内需要	民間需要	民間在庫変動	公的需要	公的在庫変動	純輸出	GDI
22Q2	3.7	0.9	1.1	0.9	-0.2	0.1	0.0	-0.1	0.2
22Q3	-1.5	-0.4	0.2	0.4	0.1	-0.2	-0.1	-0.6	-0.9
22Q4	1.9	0.5	0.3	0.0	-0.1	0.3	0.1	0.2	0.8
23Q1	3.3	0.8	0.7	0.4	-0.2	0.2	0.0	0.2	1.2
23Q2	0.3	0.1	-1.1	-0.7	0.0	-0.4	-0.1	1.2	0.9
23Q3	-5.4	-1.4	-1.3	-1.2	-0.7	-0.1	0.0	0.0	-1.1
23Q4	2.2	0.6	0.7	0.7	0.3	0.0	0.0	-0.1	0.4
24Q1	-1.4	-0.3	-0.5	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.2	-0.4
24Q2	0.1	0.0	0.5	0.0	-0.1	0.5	0.0	-0.5	0.4
24Q3	2.7	0.7	0.9	0.8	0.3	0.1	0.0	-0.2	0.8
24Q4	1.5	0.4	-0.4	-0.4	-0.3	0.0	0.0	0.8	0.4
25Q1	1.8	0.4	1.1	1.1	0.7	0.0	0.0	-0.6	0.2
25Q2	1.4	0.3	0.2	0.1	-0.2	0.1	0.0	0.1	0.9
25Q3	-2.5	-0.6	-0.3	-0.3	-0.2	0.0	0.0	-0.3	-0.4
25Q4	0.8	0.2	0.2	0.1	-0.4	0.1	0.0	0.0	0.3
26Q1	2.1	0.5	0.2	0.2	-0.1	0.1	0.0	0.3	0.4

出所：内閣府『四半期GDP速報 2026年1-3月期1次速報値』より筆者作成

一方、純輸出は前期比+0.3%ポイントと2四半期連続のプラス寄与となった。国内需要と純輸出がともに2四半期連続のプラス寄与となったため、実質 GDP は2四半期連続のプラス成長となった。

結果、2025年度の実質 GDP は前年度比+0.8%と2年連続のプラス成長となった(前年度：同+0.5%)。また名目 GDP は同+4.2%と5年連続のプラス成長となった(前年度：同+3.7%)。

今回注目すべきは、1-3月期は国内需要と純輸出はともにプラス寄与となったが、交易条件が悪化したため実質 GDI は前期比+0.4%と実質 GDP の伸びを4四半期ぶりに下回ったことである。先行きも交易条件の悪化が予想されるので所得の海外流出は避けられず、経済の下押し圧力が続こう。

【1-3月期 GDP 項目の動向】

名目雇用者報酬は前期比+0.6%と15四半期連続のプラス(10-12月期：同+1.1%)、実質雇用者報酬(家計最終消費デフレーター(除く持ち家の帰属家賃及びFISM)で実質化)は同+0.2%と4四半期連続のプラス(10-12月期：同+0.5%)となった。結果、民間最終消費支出は前期比+0.3%(寄与度：同+0.1%ポイント)と5四半期連続の増加となった(10-12月期：同+0.0%)。

固定資本形成のうち、実質民間住宅は前期比+0.5%(寄与度：同+0.0%ポイント)と2四半期連続の増加となった(10-12月期：同+5.0%)。

実質民間企業設備は前期比+0.3%(寄与度：同+0.1%ポイント)と2四半期連続増加となった(7-9月期：同+1.4%)。企業の設備投資計画は堅調で収益も高水準であることから均してみれば増勢基調が続いている。

実質民間在庫変動の実質 GDP 成長率への寄与度は前期比-0.1%ポイント、4四半期連続のマイナスとなった(10-12月期：同-0.4%)。

実質公的需要は前期比+0.1%(寄与度：同+0.1%ポイント)と2四半期連続で増加した。うち、実質政府最終消費支出は同+0.1%(寄与度：同+0.0%ポイント)と4四半期連続で増加。実質公的固定資本形成は同+1.4%(寄与度：同+0.1%ポイント)と3四半期ぶりの増加となった。

財貨・サービスの実質輸出は前期比+1.7%(寄与度：同+0.4%ポイント)と2四半期連続の増加となった。財貨の輸出は同+2.2%(寄与度：同+0.4%ポイント)と2四半期ぶりに増加した(前期：同-0.9%)。また、サービス輸出(含む非居住者家計の国

内での直接購入)も同+0.4%(寄与度：同+0.0%ポイント)と2四半期連続のプラス。うち、インバウンド需要である非居住者家計の国内での直接購入は同-1.6%(寄与度：同+0.0%ポイント)と2四半期ぶりで減少した。

一方、財貨・サービスの実質輸入は前期比+0.5%(寄与度：同-0.1%ポイント)と3四半期ぶりに増加した。うち、財貨の輸入は同+0.4%(寄与度：同-0.1%ポイント)と3四半期ぶりの増加。サービス輸入(含む居住者家計の海外での直接購入)は同+0.8%(寄与度：同-0.0%ポイント)と3四半期連続の増加となった。

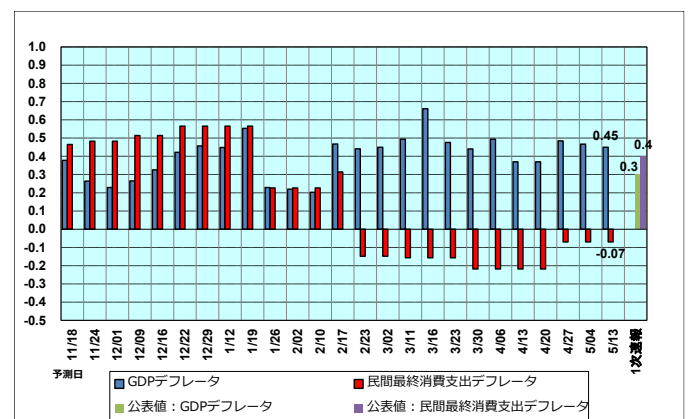
図表7 実質 GDP 項目の成長率：前期比：%

	GDP年率	GDP	民間最終消費支出	民間住宅	民間企業設備	政府最終消費支出	公的固定資本形成	輸出	輸入	GDI
22Q2	3.7	0.9	1.5	-0.4	2.1	1.0	-2.0	0.8	1.5	0.2
22Q3	-1.5	-0.4	0.0	1.3	1.1	-0.6	0.4	1.8	4.8	-0.9
22Q4	1.9	0.5	0.3	-0.3	-0.1	0.9	1.1	0.8	-0.2	0.8
23Q1	3.3	0.8	0.6	0.5	1.4	0.2	4.0	-1.1	-1.7	1.2
23Q2	0.3	0.1	-1.0	2.9	-1.6	-1.4	-1.2	1.5	-3.6	0.9
23Q3	-5.4	-1.4	-0.7	-1.6	-0.4	0.1	-2.1	1.4	1.4	-1.1
23Q4	2.2	0.6	0.0	-0.2	2.3	0.0	-0.5	2.5	2.8	0.4
24Q1	-1.4	-0.3	-0.2	-1.3	-2.1	0.4	-1.5	-2.9	-3.4	-0.4
24Q2	0.1	0.0	-0.1	-0.4	0.9	2.0	1.2	0.8	2.9	0.4
24Q3	2.7	0.7	0.5	1.3	0.8	0.0	1.3	2.4	3.2	0.8
24Q4	1.5	0.4	0.0	0.7	-0.6	0.0	-0.3	1.6	-1.9	0.4
25Q1	1.8	0.4	0.7	-0.5	0.7	-0.2	-0.8	-0.6	2.2	0.2
25Q2	1.4	0.3	0.2	0.0	1.2	0.7	0.4	1.6	1.1	0.9
25Q3	-2.5	-0.6	0.5	-8.1	-0.1	0.1	-1.1	-1.6	-0.2	-0.4
25Q4	0.8	0.2	0.0	5.0	1.4	0.4	-0.2	0.2	0.0	0.3
26Q1	2.1	0.5	0.3	0.5	0.3	0.1	1.4	1.7	0.5	0.4

出所：内閣府『四半期 GDP 速報 2026年1-3月期1次速報値』より筆者作成

デフレーターを見ると、国内需要デフレーターは前期比+0.5%(CQM 最終予測：同+0.3%)と8四半期連続のプラス(10-12月期：同+0.6%)。うち、民間最終消費支出デフレーターは同+0.4%(CQM 最終予測：同-0.1%)と21四半期連続で上昇した(10-12月期：同+0.5%)。民間住宅デフレーターは同+1.4%と8四半期連続の上昇(10-12月期：同+0.5%)。民間企業設備デフレーターは同+1.0%と21四半期連続の上昇となった(10-12月期：同+1.0%)。

図表8 超短期予測の動態：インフレ率：前期比：%



出所：筆者作成

外需デフレーターでは、財貨・サービスの輸出デフレーターが同+2.5%(CQM 最終予測：同+5.5%)と3四半期連続の上昇(10-12月期：同+3.6%)、輸入デフレーターも同+3.4%(CQM 最終

予測：同+4.7%)と3四半期連続で上昇した(10-12月期：同+3.0%)。交易条件は4四半期ぶりに悪化した結果、GDPデフレ率は同+0.3%(CQM最終予測：同+0.5%)と8四半期連続の上昇となったが、前期(同+0.7%)から減速した。

このため、1-3月期の名目GDPは前期比+0.8%、同年率+3.4%と8四半期連続の増加となった(10-12月期：同+3.8%)。

【1-3月期：民間需要は依然コロナ禍前のピークを下回る】

1-3月期の実質GDP(593.7兆円)は2四半期連続のプラス成長となった。このため、コロナ禍前のピーク(2019年7-9月期：584.0兆円)を7四半期連続で上回り+1.7%拡大した。ただ物価上昇の影響もあり名目GDP(677.2兆円)は17四半期連続でコロナ禍前のピーク(575.4兆円)を上回り+17.7%拡大した。

GDP構成各項目の回復状況を見ると、足下、民間最終消費支出(-0.9%)の回復は依然遅れている。2025年1-3月期、4-6月期の民間資本形成は、民間住宅の駆け込み需要の影響もありコロナ前のピークを初めて上回ったが、7-9月期以降3四半期連続で再び下回った(-0.1%)。民間需要の回復は依然コロナ禍前のピークを下回っている。高水準のインバウンド需要により、サービス輸出はコロナ禍前のピークを13四半期連続で上回った(+32.4%)。一方、GDP控除項目であるサービス輸入(+34.7%)も14四半期連続で上回った。

図表9 実質GDPと項目：コロナ禍前のピークとの比較：

2019年7-9月期=100

	国内総生産	財貨輸入	サービス輸入	民間最終消費支出	民間資本形成	政府支出	財貨輸出	サービス輸出	名目国内総生産
19Q3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
20Q2	90.4	94.7	89.3	89.2	92.6	102.1	78.0	76.5	91.9
20Q3	95.0	87.1	84.7	93.9	89.2	103.3	88.6	73.0	96.4
20Q4	96.5	93.7	84.8	95.6	89.8	104.0	97.5	74.3	98.0
22Q1	99.0	102.0	93.3	96.6	98.1	104.0	107.6	79.4	100.9
22Q2	99.9	104.1	92.9	98.1	98.7	104.5	107.1	84.5	101.4
22Q3	99.5	105.5	109.5	98.1	100.3	103.9	108.1	89.5	101.1
22Q4	100.0	106.7	104.8	98.4	99.6	105.1	108.0	94.1	103.2
23Q1	100.8	103.3	109.5	99.0	100.2	106.0	104.3	102.1	105.3
23Q2	100.9	98.8	108.9	98.0	99.5	104.5	105.1	106.5	107.3
23Q3	99.5	98.5	117.5	97.4	96.4	104.1	105.1	112.9	107.2
23Q4	100.1	102.7	115.3	97.3	99.3	104.0	105.6	123.6	108.4
24Q1	99.7	97.2	118.6	97.1	97.5	104.0	103.1	117.9	107.7
24Q2	99.7	99.3	124.8	97.1	97.6	106.0	102.2	125.5	109.9
24Q3	100.4	103.1	126.4	97.6	99.8	106.3	105.2	126.3	111.2
24Q4	100.8	100.5	126.5	97.5	98.3	106.2	105.7	132.8	112.4
25Q1	101.2	102.7	129.7	98.2	101.4	106.0	105.6	130.2	113.3
25Q2	101.6	104.2	129.7	98.3	101.6	106.5	107.1	133.4	115.6
25Q3	100.9	103.5	131.2	98.8	99.3	106.4	106.0	128.8	115.7
25Q4	101.1	102.8	133.7	98.9	99.8	106.7	105.5	131.9	116.7
26Q1	101.7	103.2	134.7	99.1	99.9	107.0	107.8	132.4	117.7

出所：内閣府『四半期GDP速報 2026年1-3月期1次速報値』より筆者作成

2. 5月発表データのレビュー

今回の予測では、5月末までに発表されたデータを更新した。

4月の家計消費支出関連や公共工事関連を除けば、4-6月期GDP推計に必要な基礎月次データほぼ1/3が更新された(後掲図表13参照)。

2-1. 生産・労働関連指標

経済産業省の鉱工業指数の動向(速報)によれば、4月の生産指数(2020年=100、季節調整値)は前月比+0.8%と3カ月ぶりの上昇。結果、4月は1-3月平均比-0.2%小幅低下した(1-3月期：前期比+2.5%)。経産省は4月の生産の基調判断を「一進一退」と前月から据置いた。

総務省によれば、4月の完全失業率(季節調整値)は前月差-0.2%ポイントの2.5%と2カ月ぶりに改善した。4月は1-3月平均差-0.2%ポイント改善(1-3月期：前期差+0.1%ポイント)。4月の完全失業者数(季節調整値)は179万人、前月差-7万人と2カ月ぶりの減少。4月は1-3月平均差-8万人減少した(1-3月期：前期差+4万人)。4月の就業者数(季節調整値)は前月差+61万人の6,876万人と2カ月ぶりの増加。雇用者数(季節調整値)は同+63万人の6,238万人と5カ月ぶりに増加。4月を1-3月平均と比較すると、就業者は+56万人(1-3月期：前期差-26万人)、雇用者数は+48万人(1-3月期：前期差-16万人)、いずれも増加した。また4月の就業率(15歳以上人口に占める就業者の割合、原系列)は62.6%と前年同月差+0.7%ポイント上昇した(50カ月連続)。4月の労働市場は比較的強い回復となった。

厚生労働省によれば、4月の有効求人倍率(季節調整値)は1.18倍、前月差0.00ポイント、横ばいとなった。4月は1-3月平均差-0.00ポイントとなった(1-3月期：前期差-0.01)。4月の有効求人数は前月比+0.4%と18カ月ぶりに増加した。有効求職者数も同+0.8%と3カ月ぶりの増加となった。

厚生労働省の毎月勤労統計調査(確報、調査産業計、事業所規模5人以上)によれば、3月の現金給与総額は前年同月比+3.1%と51カ月連続のプラス。現金給与総額を消費者物価指数(除く持ち家の帰属家賃)で除した実質現金給与総額は同+1.4%と3カ月連続のプラスとなった。結果、1-3月期の現金給与総額は前年同月比+3.0%と20四半期連続の増加。また実質現金給与総額は同+1.3%と5四半期ぶりの増加となった。

2-2. 内需関連指標

総務省の総消費動向指数(2020年=100、季節調整値)は、3月に名目ベースで前月比+0.3%と24カ月連続の上昇。実質ベースで同0.0%と2カ月連続の横ばいとなった。結果、1-3月期を前期と比較すれば、名目総消費動向指数は+0.5%と11四半期連続の上昇(10-12月期：前期比+0.8%)、実質総消費動向指

数は+0.1%と8四半期連続の上昇となった(10-12月期：前期比+0.0%)。経済産業省の商業動態統計(速報)によれば、4月の小売業販売額は前年同月比+2.1%と2カ月連続の増加となった。季節調整値は前月比1.3%と2カ月連続の増加。経産省は小売業の基調判断を前月の「緩やかな上昇傾向」から据え置いた。結果、4月は1-3月平均比+1.3%増加した(1-3月期：前期比+1.5%)。

国土交通省の建築着工統計によれば、GDPベースの民間住宅投資をよく説明する建築工事費予定額(居住用+0.7*居住産業併用)は、4月に前年同月比+20.3%と3カ月ぶりの増加。季節調整値(筆者推計)は前月比-1.6%と2カ月ぶりの減少となった。結果、4月は1-3月平均比+0.5%増加した(1-3月期：前期比+1.4%)。

経済産業省の鉱工業指数の動向(速報)によれば、4月の資本財出荷指数は前月比+3.8%と3カ月ぶりの上昇。4月を1-3月平均と比較すれば、+0.9%上昇した(1-3月期：前期比+1.0%)。

国土交通省の建設総合統計(出来高ベース)によれば、3月の公共工事は前年同月比+5.5%と22カ月連続のプラスとなった。季節調整値(筆者推計)は前月比+0.7%と6カ月連続の増加。結果、1-3月期は前期比+3.5%と3四半期連続で増加した(10-12月期：前期比-0.6%)。

2-3. 物価関連指標

総務省によれば、4月の全国消費者物価総合指数(2020年平均=100)は前年同月比+1.4%と56カ月連続の上昇。コア指数(除く生鮮食品)は同+1.4%と56カ月連続の上昇だが、インフレ率は3カ月連続の2%割れ。コアコア指数(除く生鮮食品及びエネルギー)は同+1.9%と49カ月連続の上昇。インフレ率は2022年9月(+1.8%)以降初めて2%を割り込んだ。

4月総合指数(前年同月比+1.4%)の品目別動向をみると、エネルギーは同-3.9%と5カ月連続の低下。寄与度は-0.31%。ガソリン旧暫定税率廃止や1月から実施した電気・ガス代補助の影響が重なった。うち、電気代は同-2.6%と5カ月連続の低下。寄与度は-0.10%。都市ガス代は同-5.1%と5カ月連続で低下した。寄与度は-0.05%。ガソリンは同-9.7%と6カ月連続で低下した。寄与度は-0.22%。

非エネルギーは前年同月比+1.8%と49カ月連続の上昇。寄与度は+1.71%となった。うち、生鮮食品を除く食料は同+4.1%となり、58カ月連続の上昇。インフレ率は9カ月連続で前月から減速した。寄与度は+1.01%。米類が同+0.6%と41

カ月の上昇だが、11カ月連続で減速した。寄与度は+0.01%。

財・サービス分類で見れば、財は前年同月比+1.7%と60カ月連続の上昇。寄与度は+0.95%。サービスは同+0.9%と45カ月連続の上昇となった。寄与度は+0.43%。サービス支出関連では、宿泊料は同+4.6%と37カ月連続の上昇。寄与度は+0.05%。高等学校授業料(私立)は同-68.8%の低下。寄与度は-0.18%。通信料は同+11.0%と17カ月連続の上昇。寄与度は+0.15%。

2-4. 貿易関連指標

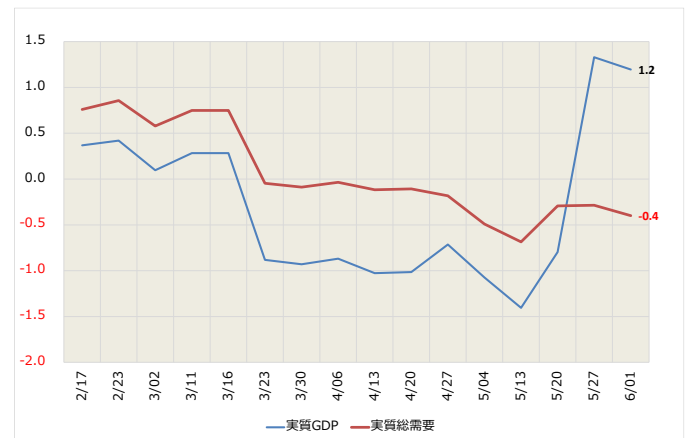
財務省発表の貿易統計(速報)によると、4月の貿易収支は3カ月連続の黒字となった。季節調整値は2カ月連続の黒字となり、前月比+150.1%拡大した。結果、4月の貿易黒字は1-3月平均比+146.6%拡大した。4月の輸出額(季節調整値)は前月比+1.4%と2カ月連続の増加。輸入額(季節調整値)は同-0.0%と2カ月連続の減少。4月を1-3月平均と比較すると、輸出は+0.4%(1-3月期：前期比+7.8%)増加だが、輸入は-1.0%(1-3月期：前期比+2.2%)減少した。

実質ベース(日本銀行、季節調整値)で見れば、4月の実質輸出額(2020年平均=100)は前月比-2.8%と2カ月ぶりの減少。実質輸入額(2020年平均=100)は同-3.9%と2カ月連続の減少となった。4月を1-3月平均と比較すれば、実質輸出額は-3.1%(10-12月期：前期比+2.2%)、実質輸入額は-5.3%(10-12月期：+2.0%)、それぞれ減少した。結果、4月の実質財貨純輸出は実質GDP成長率にプラス寄与となった。

3. 4-6月期実質GDP成長率予測の動態

最新のデータを更新の結果、CQM(支出サイド)は、4-6月期の実質GDP成長率を前期比+0.3%、同年率+1.2%と予測。前回の予測(+1.3%)から小幅下方修正した。

図表10 成長率予測動態：実質GDP vs. 実質総需要



出所：筆者作成

国内需要は実質 GDP 成長率に対して前期比+0.3%ポイント、純輸出は同+0.0%ポイントの寄与度となった。国内需要の寄与度を前回から小幅下方修正した。

実質 GDP に交易条件の変化を反映した実質国内総所得成長率を前期比年率-1.2%と予測した。

一方、総需要(国内需要+輸出)ベースでは、実質総需要成長率を前期比年率-0.4%と予測した(図表 10 参照)。また、最終需要 1(GDP-在庫変動)は同+0.9%、最終需要 2(GDP-在庫変動-純輸出)は同+0.9%と予測した。

4-6 月期の国内需要を見れば、実質民間最終消費支出は前期比+0.1%増加する。実質民間住宅は同-0.1%減少、実質民間企業設備は同+0.7%増加する。実質民間在庫変動は-1 兆 2,935 億円減少する。実質政府最終消費支出は同+0.3%増加、実質公的固定資本形成は同-0.2%減少する。実質公的在庫変動は+100 億円増加する。

財貨・サービスの実質輸出は前期比-2.2%減少、実質同輸入は同-2.4%減少する。結果、実質純輸出は+5 兆 9,994 億円となる(後掲予測詳細表 1 参照)。

なお、今回の生産サイド(主成分分析モデル)は、4-6 月期の実質 GDP 成長率を前期比年率+0.8%と予測。結果、両モデルの平均予測は同+1.0%である(図表 1 参照)。

4. 4-6 月期インフレ予測の動態

インフレ動態をみると、4-6 月期の民間最終消費支出デフレータを前期比+0.6%と予測。国内需要デフレータを同+0.9%と予測する。財貨・サービスの輸出デフレータを同+4.8%、一方、同輸入デフレータを同+8.8%と予測する。交易条件は悪化するため、ヘッドライン(GDP デフレータ)インフレ率を同+0.0%と予測する(図表 2 参照)。

4 月の好調な雇用統計を更新して、4-6 月期の雇用者報酬を前期比+1.1%と予測。単位労働費用は同+0.8%となる(後掲予測詳細表 2 及び 3 参照)。

5. コラム：ホルムズ海峡封鎖の長期化シミュレーション

本コラムでは、『第 158 回景気分析と予測』で示した、今回の中東情勢悪化によるホルムズ海峡閉鎖の長期化シミュレーション結果を紹介する。

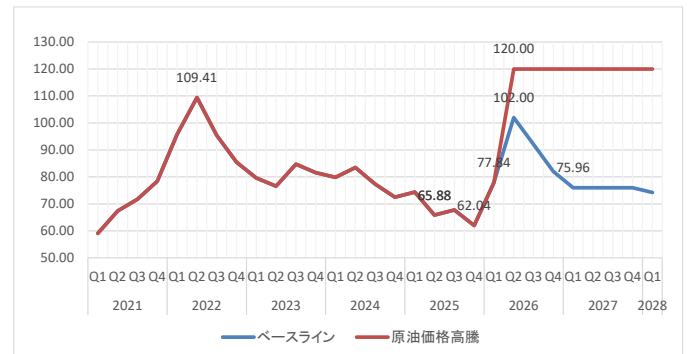
【原油価格の想定：ベースライン vs. シミュレーション】

日本経済四半期マクロ計量モデルにおける、ベースラインの原油価格(ドバイ、北海ブレント、WTI の平均価格)の想定は、2026 年 4-6 月期に 102 ドルに高騰し、27 年 1-3 月期に 76

ドルに低下し、以降ほぼ同水準で落ち着くとしている。25 年 10-12 月期の実績(62.04 ドル)と比較すると、26 年 4-6 月期は+40.0 ドル、28 年 1-3 月期は+12.2 ドルである。今回のショックの影響が落ち着いたとしても、中東情勢悪化前から+10 ドル程度の上昇が起こったことになる。

以上の想定に比して、「ホルムズ海峡封鎖の長期化」のシミュレーションを行った。ホルムズ海峡の事実上の封鎖が長期化することにより、26 年 4-6 月期に 120 ドルに高騰し、予測期間と同水準で高止まると想定した。ベースラインに比して、26 年 4-6 月期で+32 ドル、27 年度で+45 ドル程度の上昇である(図表 11)。

図表 11 原油価格の推移と予測：ドル/バーレル



出所：各種新聞資料から筆者作成

【原油価格の比較：ロシアのウクライナ侵攻時と今回】

ちなみに、ロシアのウクライナ侵攻時には原油価格は 2022 年 1-3 月期 95.77 ドル、4-6 月期 109.41 ドルに高騰している。侵攻前の 21 年 10-12 月期 78.36 ドルと比較して、22 年 1-3 月期は+17.4 ドル(+22.2%)、4-6 月期は+31.1 ドル(+39.6%)の上昇である。今回のシミュレーションでは、22 年 4-6 月期を上回る原油価格を想定している。

【ホルムズ海峡の封鎖の長期化シミュレーション】

原油価格が 120 ドルの高水準で推移した場合のシミュレーション結果が図表 12 に示されている。原油価格高騰の影響が通年で出てくる 2027 年度を中心に見ていこう。

実物経済への影響を見ると、国内需要と純輸出が減少することから、実質 GDP は-1.2 兆円、-0.2%減少する。実質可処分所得が-1.2 兆円、-0.4%減少するため、実質民間最終消費支出は-0.34 兆円、-0.1%減少する。

一方、物価に与える影響をみれば、原油価格が+58.9%上昇することから、国内企業物価指数は+2.9%、コア CPI は+0.5%、輸出デフレータは+2.7%、輸入デフレータは+3.8%、いずれもベースラインより上昇する(図表 12)。

図表 12 ホルムズ海峡封鎖の長期化シミュレーション

	四半期								年度			
	26Q1	26Q2	26Q3	26Q4	27Q1	27Q2	27Q3	27Q4	28Q1	2025	2026	2027
民間最終消費支出												
1. ベース (兆円)	309.8	310.1	310.5	310.9	311.2	311.9	312.5	313.5	314.5	308.8	310.7	313.1
2. 原油価格高止まり (兆円)	309.8	310.1	310.5	310.9	311.1	311.8	312.2	313.1	314.0	308.8	310.7	312.8
乖離幅 (兆円)	0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.5	0.0	-0.0	-0.3
乖離率 (%)	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.0	-0.1
民間住宅												
1. ベース (兆円)	22.4	22.4	22.4	22.5	22.3	22.4	22.4	22.3	22.3	22.3	22.4	22.3
2. 原油価格高止まり (兆円)	22.4	22.4	22.4	22.4	22.3	22.3	22.2	22.1	22.0	22.3	22.4	22.2
乖離幅 (兆円)	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	0.0	-0.0	-0.2
乖離率 (%)	0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.2	-0.4	-0.6	-0.8	-1.1	0.0	-0.1	-0.7
民間企業設備												
1. ベース (兆円)	107.9	108.3	108.5	108.8	109.1	109.6	110.3	111.0	111.8	107.0	108.7	110.7
2. 原油価格高止まり (兆円)	107.9	108.3	108.5	108.8	109.0	109.5	110.0	110.7	111.4	107.0	108.6	110.4
乖離幅 (兆円)	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4	0.0	-0.0	-0.3
乖離率 (%)	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	0.0	-0.0	-0.2
財貨・サービスの輸出												
1. ベース (兆円)	108.1	105.9	106.5	107.1	107.5	108.1	108.6	109.2	110.1	107.0	106.7	109.0
2. 原油価格高止まり (兆円)	108.1	105.9	106.5	107.1	107.4	107.8	108.1	108.5	109.1	107.0	106.7	108.4
乖離幅 (兆円)	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.3	-0.5	-0.8	-1.0	0.0	-0.0	-0.7
乖離率 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.3	-0.5	-0.7	-0.9	0.0	-0.0	-0.6
財貨・サービスの輸入												
1. ベース (兆円)	102.1	102.3	102.7	103.4	103.9	104.4	105.1	105.7	106.4	101.8	103.1	105.4
2. 原油価格高止まり (兆円)	102.1	102.3	102.7	103.3	103.8	104.4	105.0	105.5	106.1	101.8	103.0	105.2
乖離幅 (兆円)	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	0.0	-0.0	-0.2
乖離率 (%)	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	0.0	-0.0	-0.2
国内需要												
1. ベース (兆円)	587.7	589.4	590.9	592.3	593.1	594.7	596.1	598.1	600.2	586.7	591.4	597.3
2. 原油価格高止まり (兆円)	587.7	589.4	590.9	592.2	592.9	594.3	595.5	597.3	599.1	586.7	591.3	596.5
乖離幅 (兆円)	0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.2	-0.4	-0.6	-0.9	-1.2	0.0	-0.1	-0.8
乖離率 (%)	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.0	-0.1
財貨・サービスの純輸出												
1. ベース (兆円)	6.0	3.6	3.7	3.7	3.6	3.6	3.5	3.6	3.8	5.2	3.7	3.6
2. 原油価格高止まり (兆円)	6.0	3.6	3.8	3.7	3.6	3.4	3.1	3.0	3.0	5.2	3.7	3.1
乖離幅 (兆円)	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.4	-0.6	-0.7	0.0	-0.0	-0.5
乖離率 (%)	0.0	0.0	0.2	0.5	-2.4	-6.3	-11.1	-15.8	-19.3	0.0	-0.4	-13.2
国内総生産												
1. ベース (兆円)	593.7	593.0	594.7	596.0	596.7	598.3	599.6	601.7	604.0	591.9	595.1	600.9
2. 原油価格高止まり (兆円)	593.7	593.0	594.7	595.9	596.4	597.7	598.6	600.3	602.1	591.9	595.0	599.7
乖離幅 (兆円)	0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.3	-0.6	-1.0	-1.4	-1.9	0.0	-0.1	-1.2
乖離率 (%)	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3	0.0	-0.0	-0.2
実質GDP成長率：前期比年率 (%)												
1. ベース	2.1	-0.4	1.1	0.9	0.5	1.0	0.9	1.4	1.5	0.8	0.5	1.0
2. 原油価格高止まり (兆円)	2.1	-0.5	1.1	0.9	0.3	0.8	0.6	1.1	1.2	0.8	0.5	0.8
乖離	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	0.0	-0.0	-0.2
実質可処分所得												
1. ベース (兆円)	301.6	308.7	313.6	319.3	320.7	325.3	328.5	332.0	334.2	298.3	315.6	330.0
2. 原油価格高止まり (兆円)	301.6	308.7	313.4	319.0	320.1	324.5	327.4	330.6	332.5	298.3	315.3	328.8
乖離幅 (兆円)	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.5	-0.8	-1.1	-1.4	-1.7	0.0	-0.3	-1.2
乖離率 (%)	0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.5	0.0	-0.1	-0.4
コア消費者物価指数 (2020=100)												
1. ベース	111.8	113.2	113.9	114.8	115.5	116.6	117.1	117.4	117.4	111.7	114.4	117.1
2. 原油価格高止まり	111.8	113.2	113.9	114.9	115.7	116.9	117.5	118.0	118.2	111.7	114.4	117.6
乖離幅	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3	0.4	0.6	0.8	0.0	0.1	0.5
乖離率 (%)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.4	0.5	0.7	0.0	0.1	0.5
国内企業物価指数 (2020=100)												
1. ベース	128.9	135.2	138.2	138.4	139.1	138.9	139.6	140.2	141.3	127.5	137.7	140.0
2. 原油価格高止まり	128.9	135.4	138.7	139.5	140.9	141.7	143.2	144.6	146.7	127.5	138.6	144.1
乖離幅	0.0	0.2	0.5	1.1	1.9	2.7	3.6	4.5	5.3	0.0	0.9	4.0
乖離率 (%)	0.0	0.1	0.4	0.8	1.3	2.0	2.6	3.2	3.8	0.0	0.7	2.9
輸出デフレーター (2020=100)												
1. ベース	144.6	149.5	153.6	155.2	156.7	156.6	158.3	159.5	160.5	138.9	153.8	158.7
2. 原油価格高止まり	144.6	149.6	153.9	156.2	158.5	159.3	162.0	164.4	166.5	138.9	154.6	163.1
乖離幅	0.0	0.1	0.4	0.9	1.7	2.7	3.8	4.9	6.0	0.0	0.8	4.4
乖離率 (%)	0.0	0.1	0.2	0.6	1.1	1.7	2.4	3.1	3.8	0.0	0.5	2.7
輸入デフレーター (2020=100)												
1. ベース	154.0	182.6	177.1	179.8	179.9	180.0	180.2	180.3	180.3	147.7	179.8	180.2
2. 原油価格高止まり	154.0	183.5	179.3	183.6	185.0	186.0	186.8	187.4	187.9	147.7	182.9	187.0
乖離幅	0.0	1.0	2.2	3.8	5.1	6.0	6.6	7.1	7.7	0.0	3.0	6.9
乖離率 (%)	0.0	0.5	1.3	2.1	2.8	3.3	3.7	3.9	4.2	0.0	1.7	3.8
原油価格 (ドル/バレル)												
1. ベース	77.8	102.0	92.0	82.0	76.0	76.0	76.0	76.0	74.2	68.4	88.0	75.5
2. 原油価格高止まり	77.8	120.0	120.0	120.0	120.0	120.0	120.0	120.0	120.0	68.4	120.0	120.0
乖離幅	0.0	18.0	28.0	38.0	44.0	44.0	44.0	44.0	45.8	0.0	32.0	44.5
乖離率 (%)	0.0	17.6	30.4	46.3	58.0	58.0	58.0	58.0	61.6	0.0	36.4	58.9

出所：『第158回景気分析と予測』

図表 13 5月発表の主要経済指標

5/29:

労働力調査: (4月)

就業者数: 6,876万人 (+61万人 前月差)

失業者数: 179万人 (-7万人 前月差)

失業率: 2.5% (-0.2%ポイント 前月差)

一般職業紹介状況: (4月)

有効求人倍率: 1.18倍 (0.00ポイント 前月差)

新規求人倍率: 2.11倍 (-0.04ポイント 前月差)

鉱工業指数: (2020年=100: 4月 速報)

生産: 102.8 (+0.8% 前月比)

出荷: 101.2 (+1.5% 前月比) 在庫: 96.1 (-0.2% 前月比)

商業動態統計: (4月 速報)

小売業: 13兆2,170億円 (+1.3% 前月比 +2.1% 前年比)

新設住宅着工: (4月):

住宅着工戸数: 6万2,569戸 (-1.7% 前月比 +11.4% 前年比)

建築工事費予定額: 1兆4,245億円 (-1.6% 前月比 +20.3% 前年比)

消費者態度指数: 33.6 (5月 前月差 +1.4)

東京都部消費者物価指数: (2020年=100: 5月)

コア: 112.0 (+0.2% 前月比 +1.3% 前年比)

建設工事費デフレータ: (2015年=100: 3月 前年比)

住宅: (134.2 +5.3%) 公共事業: (135.7 +5.0%)

5/28:

最終需要・中間需要財物価指数: (2020年=100: 4月 前年比)

資本財: (116.9 +3.7%) 消費財: (125.6 +2.2%)

5/27:

企業向けサービス価格指数: (2020年=100: 4月 前年比)

総合指数: (114.3 +3.0%)

5/26:

景気動向指数: (2020年=100: 3月 改訂 前月差)

先行: (114.0 +0.8) 一致: (116.4 +0.2) 遅行: (112.4 -0.2)

5/25:

情報サービス業売上高: 4兆8,095億円 (3月 前年比 +6.3%)

5/22:

毎月勤労統計調査: (3月 確報、前年比)

現金給与総額: (318,563円 +3.1%)

総実労働時間: (133.4時間 +0.5%)

全国消費者物価指数: (2020年=100: 4月)

コア: 112.5 (0.0% 前月比 +1.4% 前年比)

5/21:

民間コア機械受注: 1兆109億円 (3月 前月比 -9.4%)

貿易統計: (通関ベース: 4月)

貿易収支: +3,019億円 (+150.1% 前月比 +4,514億円 前年差)

輸出: 10兆5,073億円 (+1.4% 前月比 +14.8% 前年比)

輸入: 10兆2,054億円 (-0.0% 前月比 +9.7% 前年比)

5/20:

建設総合統計: (3月)

民間建築: 非居住: (9,550億円 +3.3% 前年比)

公共工事: (2兆4,335億円 +5.5% 前年比)

5/19:

第3次産業活動指数: 105.7 (2019-20年=100: 3月 前月比 -0.2%)

鉱工業指数: (2020年=100: 3月 確報)

生産: (102.0 -0.4% 前月比)

出荷: (99.7 -0.9% 前月比) 在庫: (96.3 -1.8% 前月比)

生産能力: (95.1 -1.2% 前年比) 稼働率: (103.7 -1.2% 前月比)

5/15:

公共工事前払金保証統計: (4月)

請負金額: (2兆8,541億円 +4.7% 前年比)

請負件数: (1万8,638件 +0.0% 前年比)

国内企業物価指数: (2020年=100: 4月)

国内企業物価: 132.8 (+2.3% 前月比 +4.9% 前年比)

輸出物価: 161.4 (+4.0% 前月比 +18.9% 前年比)

輸入物価: 182.7 (+5.6% 前月比 +17.5% 前年比)

5/13:

景気ウォッチャー調査: (4月、前月差)

現状判断 DI: (40.8 -1.4) 先行き判断 DI: (39.4 +0.7)

国際収支: (3月)

経常収支: +4兆6,815億円(+44.4% 前月比 +29.1% 前年比)

輸出: 10兆8,220億円(+3.3% 前月比 +11.7% 前年比)

輸入: 9兆9,915億円(-4.0% 前月比 +10.0% 前年比)

5/12:

家計調査報告: (3月 2人以上世帯:消費支出)

名目: (334,701円 -0.9% 前月比 -1.3% 前年比)

実質: (-1.3% 前月比 -2.9% 前年比)

総消費動向指数: 105.9 (2020年=100: 3月 前月比 0.0%)

消費活動指数: 105.4 (2020年=100: 3月 前月比 -0.2%)

景気動向指数: (2020年=100: 3月 速報 前月差)

先行: (114.5 +1.3) 一致: (116.5 +0.3) 遅行: (113.4 +0.5)

5/08:

毎月勤労統計調査: (3月 速報、前年比)

現金給与総額: (317,254円 +2.7%)

総実労働時間: (132.7時間 0.0%)

5/07:

食料安定供給: (4月 -13億円 +527億円 前年差)

5/01:

乗用車新車販売台数: (4月 314,816台 +9.7% 前年比)

各種公的統計から筆者作成。

図表 14 CQM(超短期)予測の動態

予測日	実質GDP			デフレーター		実質GDP			デフレーター		実質GDP			デフレーター	
	生産サイド			GDP	PCE	生産サイド			GDP	PCE	生産サイド			GDP	PCE
	支出サイド	(主成分分析	平均			支出サイド	(主成分分析	平均			支出サイド	(主成分分析	平均		
	モデル)			モデル)			モデル)								
2026Q1					2026Q2					2026Q3					
前期比年率(%)			前期比(%)		前期比年率(%)			前期比(%)		前期比年率(%)			前期比(%)		
2/16															
2/17	0.4	0.0	0.2	0.5	0.3	0.4	1.3	0.8	-0.3	-0.2					
2/23	3.9	2.4	3.1	0.4	-0.1	0.4	1.3	0.9	-0.3	-0.2					
3/02	3.8	4.3	4.1	0.4	-0.1	0.1	0.5	0.3	-0.3	-0.2					
3/10															
3/11	4.8	4.5	4.7	0.5	-0.2	0.3	0.8	0.5	-0.3	-0.2					
3/16	4.8	4.9	4.9	0.7	-0.2	0.3	0.7	0.5	-0.1	-0.2					
3/23	2.9	3.2	3.1	0.5	-0.2	-0.9	-0.4	-0.6	-0.2	-0.2					
3/30	3.2	3.3	3.2	0.4	-0.2	-0.9	-0.4	-0.7	-0.2	-0.3					
4/06	2.8	2.6	2.7	0.5	-0.2	-0.9	-0.4	-0.6	-0.3	-0.3					
4/13	2.0	2.3	2.1	0.4	-0.2	-1.0	-0.5	-0.8	-0.6	-0.3					
4/20	2.0	3.0	2.5	0.4	-0.2	-1.0	-0.4	-0.7	-0.6	-0.3					
4/27	2.4	3.0	2.7	0.5	-0.1	-0.7	-0.7	-0.7	-0.4	0.1					
5/04	2.3	2.8	2.6	0.5	-0.1	-1.1	-1.1	-1.1	-0.4	0.1					
5/13	1.9	2.5	2.2	0.4	-0.1	-1.4	-1.2	-1.3	-0.4	0.1					
5/19	2.1			0.3	0.4										
5/20						-0.8	-1.4	-1.1	-0.4	0.3	1.4	0.6	1.0	-0.1	-0.1
5/25						1.3	-0.7	0.3	-0.1	0.6	1.1	0.8	1.0	-0.1	-0.1
6/01						1.2	0.8	1.0	0.0	0.6	1.2	0.5	0.8	-0.1	-0.1

注：下線の数値は1次速報。データの改定時に季節調整は過去に遡ってかけられるので、過去の値(季節調整値)はそのたびに变化することに注意。

出所：筆者作成

予測詳細表 1 実質国内総生産：10 億円：2020 年連鎖価格表示

	四半期			予測			暦年		年度	
	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2025	2026	2024	2025	
国内総生産/国内総支出										
国内総支出	589,441.3	590,673.3	593,693.3	595,459.5	597,233.0	591,057.1	596,299.6	587,134.8	591,911.2	
民間最終消費支出	308,881.8	309,023.6	309,848.7	310,134.4	310,517.8	308,026.2	310,351.7	305,076.8	308,795.0	
民間住宅	21,246.8	22,299.5	22,417.3	22,392.0	22,285.9	22,432.9	22,353.1	23,056.9	22,255.4	
民間企業設備	106,135.1	107,588.7	107,889.9	108,594.0	109,019.4	106,214.5	108,736.8	104,530.3	107,003.8	
民間在庫変動	483.6	-1,336.2	-1,651.1	-1,293.5	-408.3	723.2	-900.2	207.7	-280.6	
政府最終消費支出	122,212.8	122,654.7	122,782.3	123,148.0	123,655.7	122,091.9	123,437.9	121,486.9	122,451.4	
公的固定資本形成	27,388.6	27,337.1	27,715.7	27,658.5	27,574.0	27,487.5	27,654.5	27,686.0	27,531.9	
公的在庫変動	-46.5	-70.3	-87.4	10.0	-20.0	-48.0	-29.4	-47.0	-73.1	
財貨・サービスの純輸出	4,405.3	4,601.1	5,961.2	5,999.4	5,791.7	5,037.3	5,878.5	5,737.5	5,223.0	
財貨・サービスの輸出	106,055.9	106,248.1	108,083.1	105,659.3	106,370.5	106,491.0	106,801.5	104,991.9	107,013.9	
財貨・サービスの輸入	101,650.6	101,647.1	102,122.0	99,659.9	100,578.8	101,453.7	100,923.0	99,254.5	101,790.9	
国民総所得	621,343.5	620,337.2	623,576.9	624,092.9	624,090.5	619,659.0	624,863.4	613,373.3	621,493.0	
参考										
国内総所得	583,243.6	584,964.4	587,027.0	585,204.8	585,581.4	581,334.7	587,729.2	577,763.1	582,006.3	
国内需要	585,796.8	586,762.2	588,154.2	589,882.2	591,863.3	586,621.6	590,843.2	581,673.5	587,232.9	
最終需要1(GDP-在庫増)	589,004.2	592,079.8	595,431.8	596,743.0	597,661.3	590,381.9	597,229.2	590,381.9	597,229.2	
最終需要2(GDP-在庫増-純輸出)	584,598.9	587,478.7	589,470.6	590,743.6	591,869.6	585,344.6	591,350.7	585,344.6	591,350.7	
総需要	691,091.9	692,320.4	695,815.3	695,119.4	697,811.8	692,510.8	697,222.6	686,389.3	693,702.1	
	伸び率：前期比(%)、その他は注記。									
国内総支出	-0.6	0.2	0.5	0.3	0.3					
前期比年率	-2.5	0.8	2.1	1.2	1.2					
前年同期比	0.5	0.4	0.4	0.4	1.3	1.1	0.9	0.5	0.8	
民間最終消費支出	0.5	0.0	0.3	0.1	0.1					
前年同期比	1.3	1.4	1.0	0.9	0.5	1.3	0.8	0.1	1.2	
民間住宅	-8.1	5.0	0.5	-0.1	-0.5					
前年同期比	-7.9	-4.0	-3.1	-3.2	4.9	-2.5	-0.4	-0.7	-3.5	
民間企業設備	-0.1	1.4	0.3	0.7	0.4					
前年同期比	1.2	3.2	2.8	2.2	2.7	2.1	2.4	0.8	2.4	
政府最終消費支出	0.1	0.4	0.1	0.3	0.4					
前年同期比	0.6	0.9	1.2	0.8	1.2	1.0	1.1	2.3	0.8	
公的固定資本形成	-1.1	-0.2	1.4	-0.2	-0.3					
前年同期比	-1.7	-1.6	0.5	-0.1	0.7	-0.4	0.6	0.1	-0.6	
財貨・サービスの輸出	-1.6	0.2	1.7	-2.2	0.7					
前年同期比	1.1	-0.3	1.9	-1.9	0.3	2.5	0.3	2.7	1.9	
財貨・サービスの輸入	-0.2	0.0	0.5	-2.4	0.9					
前年同期比	1.2	3.2	1.4	-2.1	-1.1	3.8	-0.5	4.0	2.6	
国民総所得	0.2	-0.2	0.5	0.1	0.0					
前期比年率	0.9	-0.6	2.1	0.3	0.0					
前年同期比	1.4	1.0	1.0	0.7	0.4	1.6	0.8	1.1	1.3	
国内総所得	-0.4	0.3	0.4	-0.3	0.1					
前期比年率	-1.8	1.2	1.4	-1.2	0.3					
前年同期比	2.5	2.1	1.1	-0.1	0.4	1.6	1.1	0.8	0.7	
最終需要1(GDP-在庫増)	-0.5	0.5	0.6	0.2	0.2					
前期比年率	-1.9	2.1	2.3	0.9	0.6					
前年同期比	1.2	1.5	1.1	0.8	1.5	0.8	1.2	0.4	0.9	
最終需要2(GDP-在庫増-純輸出)	-0.2	0.5	0.3	0.2	0.2					
前期比年率	-0.9	2.0	1.4	0.9	0.8					
前年同期比	1.6	1.5	1.0	0.8	1.2	1.0	1.0	0.6	1.0	
総需要	-0.6	0.2	0.5	-0.1	0.4					
前期比年率	-2.2	0.7	2.0	-0.4	1.6					
前年同期比	2.4	2.0	0.6	0.0	1.0	1.5	0.7	1.0	1.1	
GDP成長率寄与度										
国内需要	-0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	1.4	0.7	0.8	0.9	
民間需要	-0.3	0.1	0.2	0.2	0.3	1.2	0.5	0.3	0.8	
公的需要	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.5	0.1	
財貨・サービスの純輸出	-0.3	0.0	0.3	0.0	0.0	-0.3	0.2	-0.3	-0.1	

注：実績値は内閣府『四半期別 GDP 速報 2026 年 1-3 月期(1 次速報値)』、シャドーは CQM 予測値。

出所：筆者作成

予測詳細表 2 名目国内総生産：10 億円

	四半期			予測		暦年		年度	
	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2025	2026	2024	2025
国内総生産/国内総支出									
国内総支出	665,439.1	671,656.8	677,233.4	679,471.7	680,916.5	663,435.3	680,283.8	642,781.2	669,970.2
民間最終消費支出	352,624.6	354,712.3	357,013.8	359,319.8	359,289.9	350,781.8	358,762.8	340,184.7	353,397.6
民間住宅	26,146.6	27,578.0	28,119.5	28,465.0	28,517.0	27,448.0	28,414.9	27,563.3	27,478.7
民間企業設備	124,044.4	127,008.3	128,669.6	130,743.3	132,271.8	123,644.1	131,366.8	119,190.9	125,817.8
民間在庫変動	435.8	-1,836.2	-2,992.1	-1,180.6	883.3	759.3	-708.4	197.3	-428.0
政府最終消費支出	132,231.1	133,020.2	133,928.5	134,968.0	135,527.6	131,665.9	135,127.4	129,100.3	132,604.9
公的固定資本形成	32,562.9	32,773.9	33,559.4	33,953.3	33,992.2	32,522.8	33,851.4	32,018.6	32,902.9
公的在庫変動	-43.2	-73.3	-79.4	-17.8	-42.3	-72.3	-45.5	-76.3	-91.3
財貨・サービスの純輸出	-2,563.1	-1,526.5	-985.9	-6,779.2	-9,523.0	-3,314.2	-6,485.6	-5,397.6	-1,712.4
財貨・サービスの輸出	144,493.7	149,904.8	156,278.1	160,159.5	163,396.6	145,306.2	161,538.7	143,444.4	148,614.6
財貨・サービスの輸入	147,056.8	151,431.2	157,264.1	166,938.7	172,919.5	148,620.5	168,024.3	148,842.2	150,327.0
国民総所得	708,832.8	712,033.8	719,335.2	724,587.5	725,744.7	704,214.6	724,963.3	682,509.5	711,055.4
参考									
最終需要1(GDP-在庫増)	665,046.5	673,566.3	680,304.9	680,670.1	680,075.5	662,748.3	681,037.7	642,660.2	670,489.5
最終需要2(GDP-在庫増-純輸出)	667,609.6	675,092.8	681,290.8	687,449.3	689,598.5	666,062.5	687,523.3	648,057.8	672,201.9
総需要	812,495.9	823,088.0	834,497.5	846,410.4	853,836.0	812,055.8	848,308.1	791,623.4	820,297.2
雇用者報酬	323,700.1	327,134.1	329,023.2	332,717.5	332,986.6	323,092.8	332,168.0	314,173.2	325,385.7
	伸び率：前期比(%）、その他は注記。								
国内総支出	0.1	0.9	0.8	0.3	0.2				
前期比年率	0.3	3.8	3.4	1.3	0.9				
前年同期比	4.0	3.8	3.9	2.2	2.3	4.5	2.5	3.7	4.2
民間最終消費支出	1.0	0.6	0.6	0.6	0.0				
前年同期比	4.1	4.1	3.0	2.9	1.9	4.2	2.3	2.8	3.9
民間住宅	-7.1	5.5	2.0	1.2	0.2				
前年同期比	-4.7	-0.8	0.4	1.2	9.1	0.7	3.5	2.6	-0.3
民間企業設備	0.9	2.4	1.3	1.6	1.2				
前年同期比	4.3	6.6	6.6	6.3	6.6	5.1	6.2	4.2	5.6
政府最終消費支出	0.7	0.6	0.7	0.8	0.4				
前年同期比	2.5	2.7	3.1	2.7	2.5	3.1	2.6	4.6	2.7
公的固定資本形成	-0.2	0.6	2.4	1.2	0.1				
前年同期比	1.8	1.7	4.2	4.1	4.4	3.1	4.1	3.9	2.8
財貨・サービスの輸出	0.7	3.7	4.3	2.5	2.0				
前年同期比	1.2	3.2	8.8	11.6	13.1	3.0	11.2	7.9	3.6
財貨・サービスの輸入	1.2	3.0	3.9	6.2	3.6				
前年同期比	-1.5	3.3	4.2	14.9	17.6	1.6	13.1	7.2	1.0
国民総所得	0.8	0.5	1.0	0.7	0.2				
前期比年率	3.1	1.8	4.2	3.0	0.6				
前年同期比	4.4	3.9	3.8	3.0	2.4	4.6	2.9	4.1	4.2
参考									
最終需要1(GDP-在庫増)	0.4	1.3	1.0	0.1	-0.1				
前期比年率	1.5	5.2	4.1	0.2	-0.3				
前年同期比	0.0	6.5	4.7	2.7	2.3	4.3	2.8	3.6	4.3
最終需要2(GDP-在庫増-純輸出)	0.5	1.1	0.9	0.9	0.3				
前期比年率	2.0	4.6	3.7	3.7	1.3				
前年同期比	6.3	5.6	3.7	3.5	3.3	4.0	3.2	3.5	3.7
総需要	0.3	1.3	1.4	1.4	0.9				
前期比年率	1.1	5.3	5.7	5.8	3.6				
前年同期比	6.9	5.6	3.9	4.5	5.1	4.0	4.5	4.4	3.6
雇用者報酬	0.5	1.1	0.6	1.1	0.1				
前年同期比	3.5	3.4	3.5	3.3	2.9	3.7	2.8	4.1	3.6

注：実績値は内閣府『四半期別 GDP 速報 2026 年 1-3 月期(1 次速報値)』、シャドーは CQM 予測値。

出所：筆者作成

予測詳細表3 デフレーター：2020=100

	四半期			予測		暦年		年度	
	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2025	2026	2024	2025
国内総生産/国内総支出									
国内総支出	112.9	113.7	114.1	114.1	114.0	112.2	114.1	109.5	113.2
国内需要	114.0	114.7	115.3	116.3	116.7	113.7	116.2	111.4	114.4
民間最終消費支出	114.2	114.8	115.2	115.9	115.7	113.9	115.6	111.5	114.4
民間住宅	123.1	123.7	125.4	127.1	128.0	122.4	127.1	119.5	123.5
民間企業設備	116.9	118.1	119.3	120.4	121.3	116.5	120.8	114.0	117.5
政府最終消費支出	108.2	108.5	109.1	109.6	109.6	107.8	109.5	106.3	108.3
公的固定資本形成	118.9	119.9	121.1	122.8	123.3	118.3	122.4	115.6	119.4
財貨・サービスの輸出	136.2	141.1	144.6	151.6	153.6	136.4	151.3	136.6	138.9
財貨・サービスの輸入	144.7	149.0	154.0	167.5	171.9	146.5	166.5	150.0	147.6
ユニット・プロフィット	117.7	118.4	119.1	118.3	118.3	116.9	118.5	113.7	118.3
単位労働費用	108.3	109.2	109.3	110.2	109.9	107.8	109.8	105.4	108.3
伸び率：上段：前期比(%) 下段：前年同期比(%)									
国内総支出	0.7	0.7	0.3	0.0	-0.1				
	3.5	3.5	3.4	1.8	1.0	3.4	1.6	3.2	3.4
国内需要	0.5	0.6	0.5	0.9	0.3				
	2.8	2.7	2.5	2.5	2.3	2.8	2.3	2.8	2.6
民間最終消費支出	0.5	0.6	0.4	0.6	-0.1				
	2.8	2.7	2.1	2.0	1.4	2.9	1.5	2.7	2.6
民間住宅	1.1	0.5	1.4	1.3	0.7				
	3.5	3.4	3.6	4.5	4.0	3.3	3.9	3.3	3.3
民間企業設備	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8				
	3.1	3.2	3.7	4.0	3.8	3.0	3.7	3.3	3.1
政府最終消費支出	0.6	0.2	0.6	0.5	0.0				
	2.0	1.8	1.9	1.9	1.3	2.1	1.5	2.2	1.9
公的固定資本形成	0.9	0.8	1.0	1.4	0.4				
	3.6	3.3	3.7	4.2	3.7	3.5	3.5	3.8	3.3
財貨・サービスの輸出	2.3	3.6	2.5	4.8	1.3				
	0.1	3.6	6.8	13.9	12.8	0.5	10.9	5.1	1.6
財貨・サービスの輸入	1.4	3.0	3.4	8.8	2.6				
	-2.7	0.1	2.8	17.4	18.8	-2.2	13.7	3.1	-1.6
ユニット・プロフィット	0.0	0.6	0.6	-0.7	0.0				
	0.0	5.6	3.8	0.7	0.5	4.2	1.4	2.9	4.0
単位労働費用	0.0	0.9	0.1	0.8	-0.2				
	0.0	4.0	3.1	2.9	1.5	2.6	1.9	3.6	2.7

注：実績値は内閣府『四半期別 GDP 速報 2026 年 1-3 月期(1 次速報値)』、シャドーは CQM 予測値。

出所：筆者作成