



CQM (超短期経済予測モデル)

稲田義久 (APIR 数量経済分析センター長)

日本経済 (月次) 予測 (2026 年 8 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

◆ 8 月発表データのレビュー

▶ 今回の予測では、8 月末までに発表されたデータ及び 4-6 月期 GDP1 次速報を追加した(図表 1 参照)。7-9 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。

▶ 市場コンセンサスや CQM 予測が 4-6 月期 1 次速報を大きく上回った背景にはいくつかの特殊要因がある。特に、公的在庫変動の過大予測が最大の説明要因である。

▶ 7 月の生産指数は前月比+0.1%と 4 カ月連続の上昇。結果、7 月は 4-6 月平均比横ばいとなった。経産省は 7 月の生産の基調判断を「一進一退」と前月から据置いた。

▶ 7 月を 4-6 月平均と比較すれば、小売業販売額は+0.3%、建築工事費予定額は+8.8%、資本財出荷指数は+9.9%となった。7-9 月期の実質民間需要は堅調な回復となろう。

▶ 7 月の輸出入動向(日銀ベース)を 4-6 月平均と比較すれば、実質輸出額は+2.1%、実質輸入額は+3.2%、それぞれ増加した。7 月の実質財貨純輸出は実質 GDP 成長率にマイナス寄与となった。

◆ 7-9 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、7-9 月期の実質 GDP 成長率を前期比+0.5%、同年率+2.0%と予測。一方、生産サイド(主成分分析モデル)は、前期比年率-1.5%と予測。結果、両サイドの平均予測は同+0.3%。8 月の市場コンセンサスは同+0.05%と CQM 平均予測に近い。現在は両サイドからの予測は乖離しているが、今後どのように収束するかは興味のあるところである(図表 1 参照)。

▶ 実質 GDP 成長率(支出サイド)に対して、国内需要は前期比+0.7%ポイント、純輸出は同-0.2%ポイントの寄与度。市場コンセンサスは国内需要を小幅のプラス、純輸出を小幅のマイナスとみている。

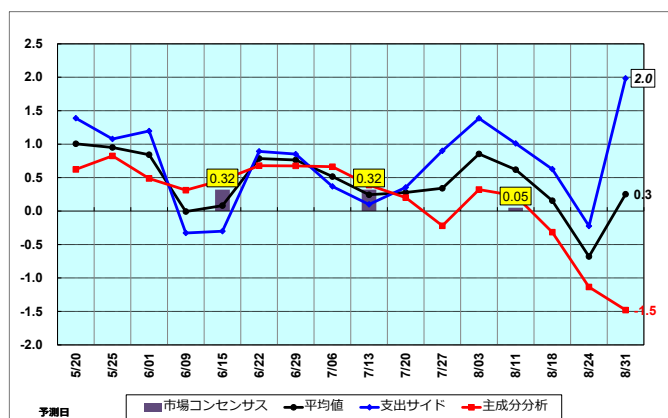
◆ 7-9 月期インフレ予測の動態

▶ 7 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+1.8%と 59 カ月連続の上昇だが、インフレ率は 7 カ月連続の 2%割れとなった。

▶ 今回の CQM は、7-9 月期の民間最終消費支出デフレータを前期比+0.9%、国内需要デフレータを同+1.3%と予測。同期の交易条件は大幅悪化するため、ヘッドラインインフレ率を同+1.0%と予測する(図表 2 参照)。

図表 1 CQM 予測の動態 : 実質 GDP 成長率

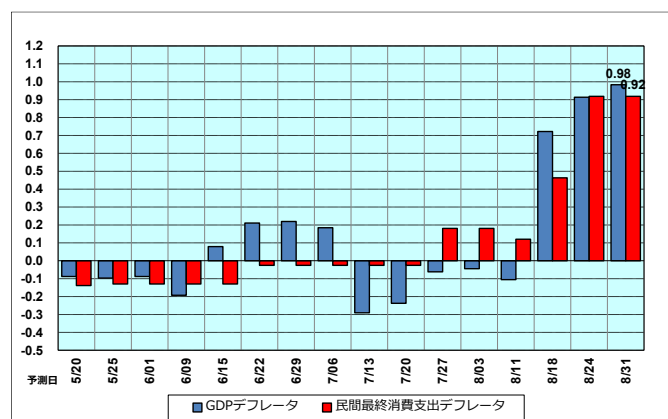
2026 年 7-9 月期 (% , 前期比年率)



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 7-9 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。

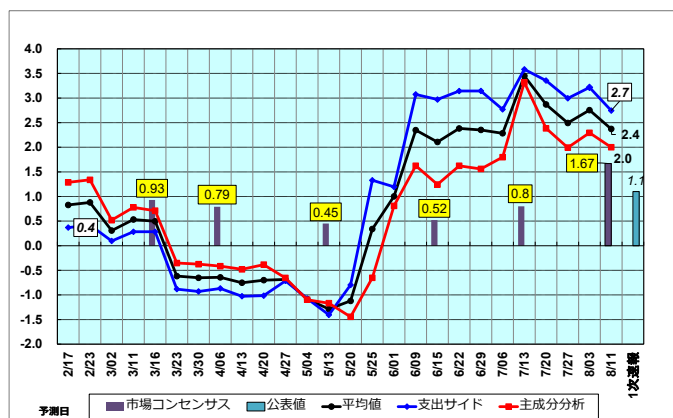
＜8月末までに発表された月次データを更新し、7-9 月期の
実質 GDP 成長率を前期比年率+2.0%と予測＞

1. 4-6 月期実質 GDP1 次速報

【4-6 月期実質 GDP：予測のパフォーマンス】

8 月 17 日発表の GDP1 次速報によれば、4-6 月期の実質 GDP は前期比+0.3%、同年率+1.1%と前期から減速したものの 3 四半期連続のプラス成長となった(1-3 月期：前期比年率+1.9%)。

図表 3 4-6 月期超短期予測の動態：実質 GDP 成長率：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 8 月調査：前期比年率+1.67%)から下振れた。また、CQM の平均最終予測(同+2.4%)からも大幅に下振れた。なお CQM 最終予測のうち、支出サイドは同+2.7%、生産サイドは同+2.0%である(図表 3)。

今回、市場コンセンサスや CQM が実績を大きく上回る予測となった背景にはいくつかの特殊要因が関係している。図表 4 は 4-6 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、民間最終消費支出の CQM 予測(前期比+0.5%)は実績(同-0.0%)を大幅に上回った。一方、政府最終消費支出の CQM 予測値(同+0.4%)は実績(+1.6%)を大幅に下回った。この背景には、高校授業料無償化や公立小学校の給食費無償化により家計消費減少分が公的支出の振り替えられたという第 1 の特殊要因がある。

また公的在庫変動は国家備蓄原油の放出により CQM 予測(同 0.0%ポイント)は実績(同-0.5%ポイント)を上回った。公的在庫変動の予測については、CQM は主に食糧管理費の動向で説明している。今回、国家原油備蓄が大幅に取り崩されたため、公的在庫変動の実質 GDP 成長率に対する寄与度が前期比-0.5%ポイントとなり、実質 GDP 成長率の CQM 過大予測分(前期比+0.4%ポイント：同+0.3%→同+0.7%)をほぼすべて説明する。これが

第 2 の特殊要因である。

図表 4 超短期予測と実績：4-6 月期：前期比：%

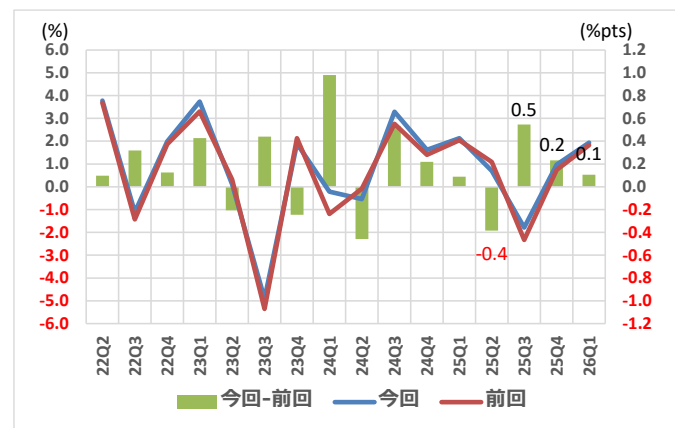
	CQM	1次速報	コンセンサス
国内総生産/国内総支出	0.7	0.3	0.41
前期比年率	2.7	1.1	1.67
民間最終消費支出	0.5	-0.0	0.41
民間住宅	-0.3	-0.5	-0.28
民間企業設備	0.2	-1.2	0.34
民間在庫変動(*)	0.1	0.3	-0.05
政府最終消費支出	0.4	1.6	0.20
公的固定資本形成	0.3	-0.1	0.25
公的在庫変動(*)	0.0	-0.5	-0.10
純輸出(*)	0.2	0.5	
財貨・サービスの輸出	-0.7	0.5	-0.27
財貨・サービスの輸入	-1.8	-1.5	-1.33
GDPデフレーター	-0.2	0.9	
国内需要	0.5	-0.2	
民間需要	0.5	0.0	
公的需要	0.5	-0.2	

*印は寄与度

出所：筆者作成

財貨・サービスの純輸出は、輸出が過少予測(実績：同+0.5%→CQM 予測：同-0.7%)となったため、実績から-0.3%ポイント下振れた。ここにも特殊要因がある。4 月の国際収支状況によれば、特許権の譲渡によりサービス輸出の一時的な拡大が発生したのである(第 3 の特殊要因)。

図表 5 実質 GDP 成長率の改定：前期比年率：%



出所：筆者作成

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 4-6 月期-0.4%ポイント(同+1.1%→同+0.7%)、7-9 月期+0.5%ポイント(同-2.3%→同-1.8%)、10-12 月期+0.2%ポイント(同+0.7%→同+1.0%)、26 年 1-3 月期+0.1%ポイント(同+1.8%→同+1.9%)修正された。過去 4 四半期のうち、3 四半期が上方修正された。結果、2025 年度の実質 GDP 成長率は+0.8%から+0.9%に上方修正された。また名目 GDP も+4.2%から+4.3%に上方修正された(図表 5)。

【4-6 月期 GDP の要約】

4-6 月期の実質 GDP 成長率(前期比+0.3%)への寄与度(図表 6)を見ると、国内需要は同-0.2%ポイントと 3 四半期ぶりのマイナス寄与となった。

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
22Q3	-1.1	-0.3	0.3	0.4	0.1	-0.1	-0.1	-0.6	-0.8
22Q4	2.0	0.5	0.3	0.0	-0.1	0.3	0.1	0.2	0.8
23Q1	3.7	0.9	0.8	0.5	-0.2	0.2	0.0	0.2	1.2
23Q2	0.1	0.0	-1.1	-0.6	0.0	-0.5	-0.1	1.1	0.9
23Q3	-4.9	-1.3	-1.2	-1.2	-0.7	-0.1	0.0	0.0	-1.0
23Q4	1.9	0.5	0.6	0.6	0.3	0.0	0.0	-0.1	0.3
24Q1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.2	-0.2
24Q2	-0.5	-0.1	0.4	0.0	-0.2	0.4	0.0	-0.6	0.3
24Q3	3.3	0.8	0.9	0.9	0.4	0.1	0.0	-0.1	0.9
24Q4	1.6	0.4	-0.4	-0.4	-0.3	0.0	0.0	0.8	0.4
25Q1	2.1	0.5	1.2	1.2	0.7	0.0	0.0	-0.6	0.2
25Q2	0.7	0.2	0.2	0.1	-0.2	0.1	0.0	0.0	0.8
25Q3	-1.8	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.4
25Q4	1.0	0.2	0.2	0.1	-0.4	0.1	0.0	0.1	0.3
26Q1	1.9	0.5	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.3	0.3
26Q2	1.1	0.3	-0.2	0.0	0.3	-0.2	-0.5	0.5	0.0

出所：内閣府『四半期 GDP 速報 2026 年 4-6 月期 1 次速報値』より筆者作成

うち、民間需要は前期比 0.0%ポイントと 2 四半期連続の横ばいとなった。民間最終消費支出(同-0.0%ポイント)、民間住宅(-0.0%ポイント)、民間企業設備(-0.2%ポイント)がマイナス寄与となり、民間在庫変動(+0.3%ポイント)のプラス寄与を相殺した。また、公的需要は同-0.2%ポイントと 3 四半期ぶりのマイナス寄与となった。

一方、純輸出は前期比+0.5%ポイントと 3 四半期連続のプラス寄与となった。純輸出の増加幅が国内需要の減少幅を上回ったため、実質 GDP は前期から減速したものの 3 四半期連続のプラス成長となった。

交易条件が 2 四半期連続で悪化したため、実質 GDI(国内総所得)は前期比+0.0%と実質 GDP の伸びを 2 四半期連続で下回った。

【4-6 月期 GDP 項目の動向】

名目雇用者報酬は前期比+2.0%と 16 四半期連続のプラス(1-3 月期：同+0.8%)、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+0.8%と 5 四半期連続のプラス(1-3 月期：同+0.4%)となった。結果、民間最終消費支出は前期比-0.0%(寄与度：同-0.0%ポイント)と 8 四半期ぶりの減少となった(1-3 月期：同+0.5%)。

国内家計最終消費支出(前期比-0.3%、寄与度-0.2%ポイント)を形態別にみると、外食や旅行等の実質サービス支出は同-0.1%(寄与度：同-0.0%ポイント)と 6 四半期ぶりに減少した。食料などの非耐久財は同-1.8%(寄与度：同-0.3%ポイント)と 2 四半期ぶりに減少。一方、実質耐久財は同+2.8%(寄与度：同

+0.1%ポイント)と 2 四半期ぶりに増加した。また衣料品等の実質半耐久財も同+1.1%(寄与度：同+0.0%ポイント)と 4 四半期連続で増加した。

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 3 四半期ぶりの減少となった(10-12 月期：同+5.0%)。

実質民間企業設備は前期比-1.2%(寄与度：同-0.2%ポイント)と 2 四半期連続の減少となった(1-3 月期：同-1.0%)。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増勢基調が続いているが、供給制約や中東情勢の悪化による投資の先送りが見られる。

実質民間在庫変動の実質 GDP 成長率への寄与度は前期比+0.3%ポイント、5 四半期ぶりのプラスとなった(1-3 月期：同-0.1%)。

実質公的需要は前期比-0.8%(寄与度：同-0.2%ポイント)と 3 四半期ぶりの減少となった。うち、実質政府最終消費支出は同+1.6%(寄与度：同+0.3%ポイント)と大幅に増加し、5 四半期連続のプラス。実質公的固定資本形成は同-0.1%(寄与度：同-0.0%ポイント)と 2 四半期ぶりの減少となった。

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
22Q3	-1.1	-0.3	0.0	1.4	1.3	-0.6	1.0	1.9	4.7	-0.8
22Q4	2.0	0.5	0.3	-0.3	-0.1	0.9	1.4	0.9	-0.2	0.8
23Q1	3.7	0.9	0.6	0.2	1.8	0.2	4.4	-1.1	-1.8	1.2
23Q2	0.1	0.0	-1.0	3.1	-1.2	-1.4	-2.3	1.5	-3.3	0.9
23Q3	-4.9	-1.3	-0.7	-1.3	-0.3	0.2	-1.6	1.4	1.3	-1.0
23Q4	1.9	0.5	0.0	-0.1	1.6	0.0	-0.3	2.5	2.8	0.3
24Q1	-0.2	-0.1	-0.2	-1.2	-0.8	0.3	-0.9	-3.0	-3.6	-0.2
24Q2	-0.5	-0.1	-0.1	-0.4	1.1	1.9	0.4	0.8	3.4	0.3
24Q3	3.3	0.8	0.5	1.4	0.9	0.1	1.4	2.5	2.9	0.9
24Q4	1.6	0.4	0.0	0.7	-0.8	0.1	-0.3	1.6	-2.0	0.4
25Q1	2.1	0.5	0.6	-0.5	1.1	-0.2	-0.7	-0.7	2.0	0.2
25Q2	0.7	0.2	0.1	0.5	1.4	0.5	0.7	1.6	1.8	0.8
25Q3	-1.8	-0.4	0.5	-8.0	-0.3	0.1	-1.1	-1.4	-0.6	-0.4
25Q4	1.0	0.2	0.1	5.0	1.3	0.4	-0.4	0.1	-0.1	0.3
26Q1	1.9	0.5	0.5	0.9	-1.0	0.4	1.5	1.7	0.3	0.3
26Q2	1.1	0.3	0.0	-0.5	-1.2	1.6	-0.1	0.5	-1.5	0.0

出所：内閣府『四半期 GDP 速報 2026 年 4-6 月期 1 次速報値』より筆者作成

財貨・サービスの実質輸出は前期比+0.5%(寄与度：同+0.4%ポイント)と 3 四半期連続の増加となった。財貨の輸出は同-1.0%(寄与度：同+0.4%ポイント)と 2 四半期ぶりに減少した(前期：同+1.8%)。しかし、サービス輸出(含む非居住者家計の国内での直接購入)は同+4.9%(寄与度：同+0.0%ポイント)と 3 四半期連続のプラスとなり、前期(同+1.5%)から加速した。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-9.7%(寄与度：同+0.1%ポイント)と 2 四半期連続で減少したが、それ以外のサービス輸出が好調であったためである。

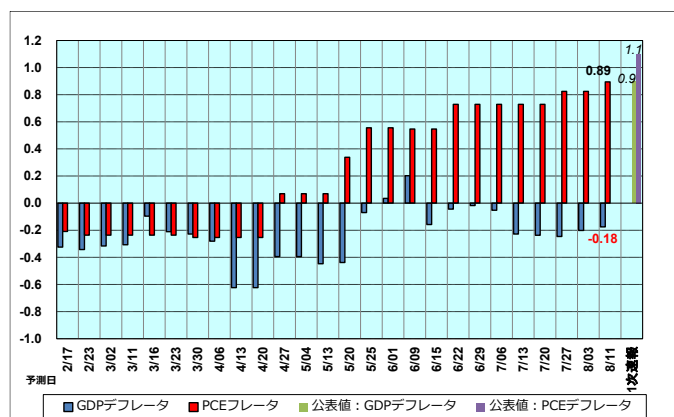
一方、財貨・サービスの実質輸入は前期比-1.5%(寄与度：同+0.3%ポイント)と 2 四半期ぶりに減少した。うち、財貨の輸入は同-1.6%(寄与度：同+0.3%ポイント)と 2 四半期ぶりの減少。サー

ビス輸入(含む居住者家計の海外での直接購入)は同-1.4%(寄与度:同+0.1%ポイント)と6四半期ぶりの減少となった(図表7)。

デフレータを見ると、国内需要デフレータは前期比+1.2%(CQM 最終予測:同+1.2%)と9四半期連続のプラス(1-3期:同+0.5%)。うち、民間最終消費支出デフレータは同+1.1%(CQM 最終予測:同+0.9%)と22四半期連続で上昇した(1-3月期:同+0.4%)。民間住宅デフレータは同+1.5%と12四半期連続の上昇(1-3月期:同+1.3%)。民間企業設備デフレータは同+1.3%と22四半期連続の上昇となった(1-3月期:同+1.1%)。

図表8 4-6月期超短期予測の動態：インフレ率：

前期比：％



出所：筆者作成

外需デフレータでは、財貨・サービスの輸出デフレータが同+3.4%(CQM 最終予測:同+4.4%)と4四半期連続の上昇(1-3月期:同+3.1%)、輸入デフレータも同+4.9%(CQM 最終予測:同+10.7%)と4四半期連続で上昇した(1-3月期:同+3.0%)。交易条件は2四半期連続で悪化した結果、GDPデフレータは同+0.9%(CQM 最終予測:同-0.2%)と9四半期連続の上昇となり、前期(同+0.2%)から加速した。内需デフレータはほぼ正確に予測したが、外需デフレータのうち輸入デフレータを過大予測したため、交易条件が大幅悪化した結果、GDPデフレータは過少予測となった(図表8)。

なお、4-6月期の名目GDPは前期比+1.2%、同年率+4.8%と9四半期連続の増加となった(1-3月期:同+2.9%)。

【4-6月期：民間需要の回復は依然コロナ禍前のピークを下回る】

4-6月期の実質GDP(598.3兆円)は3四半期連続のプラス成長。このため、コロナ禍前のピーク(2019年7-9月期:584.2兆円)を8四半期連続で上回り+2.4%拡大した。ただ物価上昇の影響もあり名目GDP(687.7兆円)は18四半期連続でコロナ

禍前のピーク(575.5兆円)を上回り+19.5%拡大した。

GDP構成各項目の回復状況(図表9)をみると、足下、民間最終消費支出(-0.6%)の回復は依然遅れている。2025年1-3月期以降、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上回ったが、7-9月期以降低迷している(2026年4-6月期:同+0.6%)。依然民間需要はコロナ禍前のピークを下回っている(-0.3%)。一方、サービス輸出は14四半期連続で上回ったが(+40.8%)、インバウンドが低迷する中での特殊要因による一時的な高上げの影響が大きい。

図表9 実質GDPの推移：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
22Q1	98.8	102.0	93.3	96.6	97.5	103.9	107.5	79.6	100.7
22Q2	99.7	104.2	93.0	98.1	98.3	104.4	107.1	84.3	101.3
22Q3	99.5	105.5	109.5	98.1	100.1	103.9	108.2	89.4	101.1
22Q4	100.0	106.7	104.7	98.4	99.4	105.1	108.0	94.1	103.3
23Q1	100.9	103.3	109.4	99.0	100.4	106.1	104.1	102.6	105.4
23Q2	100.9	99.0	109.1	98.0	100.0	104.3	105.1	106.1	107.3
23Q3	99.6	98.5	117.5	97.3	97.0	104.1	105.2	112.7	107.4
23Q4	100.1	102.7	115.2	97.3	99.4	104.0	105.6	123.8	108.5
24Q1	100.1	97.1	118.2	97.1	98.7	104.1	102.9	118.6	108.1
24Q2	99.9	99.6	125.4	97.1	98.9	106.0	102.3	124.8	110.1
24Q3	100.7	103.2	126.4	97.5	101.3	106.3	105.4	126.0	111.6
24Q4	101.1	100.5	126.2	97.6	99.7	106.2	105.7	133.1	112.9
25Q1	101.7	102.5	129.2	98.2	103.1	106.0	105.2	131.2	113.8
25Q2	101.9	104.5	130.5	98.3	103.4	106.5	107.2	132.3	115.9
25Q3	101.4	103.5	131.2	98.8	101.2	106.4	106.3	128.5	116.2
25Q4	101.6	102.8	133.3	98.9	101.6	106.7	105.5	132.3	117.3
26Q1	102.1	103.0	133.7	99.4	100.6	107.3	107.4	134.3	118.1
26Q2	102.4	101.4	131.8	99.4	100.6	107.1	106.4	140.8	119.5

出所：内閣府『四半期GDP速報 2026年4-6月期1次速報値』より筆者作成

2. 8月発表データのレビュー

今回の予測では、8月末までに発表されたデータを更新した。7月の家計消費支出関連や公共工事関連を除けば、7-9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11参照)。

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、7月の生産指数(季節調整値:2020=100)は前月比+0.1%と4カ月連続の上昇。結果、7月は4-6月平均比0.0%と(4-6月期:前期比+0.2%)。経産省は7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、7月の完全失業率(季節調整値)は前月差-0.1%ポイントの2.4%となった。3カ月ぶりの低下。7月は4-6月平均差-0.2%ポイント改善した(4-6月期:前期差-0.2%ポイント)。7月の完全失業者数(季節調整値)は前月差-8万人と2カ月ぶりの減少。結果、7月は4-6月平均差-9万人減少した(4-6月期:前期差-11万人)。7月の就業者数(季節調整値)は前月差-15万

人と2カ月連続の減少。一方、雇用者数(季節調整値)は同+9万人と3カ月ぶりの増加。7月を4-6月平均と比較すると、就業者は-37万人(4-6月期：前期差+48万人)、雇用者数は-2万人(4-6月期：前期差+43万人)、いずれも減少した。また7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+0.1%ポイント上昇した(53カ月連続)。7月の労働市場は4-6月期と均してみれば緩やかな回復となっている。

厚生労働省によれば、7月の有効求人倍率(季節調整値)は前月差0.01ポイントと3カ月ぶりの横ばいとなった。7月は4-6月平均差-0.01ポイント低下した(4-6月期：前期差-0.01)。7月の有効求人数は前月比-0.1%と4カ月ぶりに減少した。一方、有効求職者数は同+0.6%と2カ月ぶりに増加した。

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、6月の現金給与総額は前年同月比+4.0%と54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+2.2%と6カ月連続のプラスとなった。結果、4-6月期の現金給与総額は前年同期比+3.7%と21四半期連続で上昇した。同期の実質賃金は同+2.0%と2四半期連続で上昇した。

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、6月に名目ベースで前月比-0.1%と27カ月ぶりの低下。実質ベースも同-0.1%と6カ月ぶりの低下となった。結果、4-6月期を前期と比較すれば、名目総消費動向指数は+0.8%(1-3月期：前期比+0.7%)、実質総消費動向指数は+0.5%(1-3月期：前期比+0.3%)、それぞれ上昇した。経済産業省の商業動態統計(速報)によれば、7月の小売業販売額は前年同月比+4.0%と5カ月連続の増加となった。季節調整値は前月比+2.4%と2カ月ぶりの増加。経産省は小売業の基調判断を前月の「上昇傾向」から据置いた。結果、7月は4-6月平均比+0.3%上昇した(4-6月期：前期比+1.8%)。

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、7月に前年同月比+17.0%と4カ月連続の増加。季節調整値(APIR推計)は前月比+3.1%と2カ月連続の増加となった。結果、7月は4-6月平均比+8.8%増加した(4-6月期：前期比-0.7%)。

経済産業省の鉱工業指数の動向(速報)によれば、7月の資本財出荷指数は前月比+9.6%と2カ月連続の上昇。7月を4-6

月平均と比較すれば、+9.9%上昇した(4-6月期：前期比-1.1%)。

国土交通省の建設総合統計(出来高ベース)によれば、6月の公共工事は前年同月比+2.2%と27カ月連続のプラスとなった。季節調整値(APIR推計)は前月比-1.1%と2カ月連続の減少。結果、4-6月期は前期比+2.7%と2四半期連続で増加した(1-3月期：前期比+5.7%)。

2-3. 物価関連指標

総務省によれば、7月の全国消費者物価総合指数(2025年平均=100)は前年同月比+1.9%と59カ月連続の上昇となった。コア指数(除く生鮮食品)は同+1.8%と59カ月連続の上昇だが、政策効果もありインフレ率は7カ月連続の2%割れとなった。コアコア指数(除く生鮮食品及びエネルギー)は同+1.9%と52カ月連続の上昇。インフレ率は4カ月連続で2%を割り込んだ。

7月総合指数(前年同月比+1.9%)の品目別動向をみると、エネルギーは同+0.6%と8カ月ぶりの上昇。寄与度は+0.05%。前年の激変緩和措置の定額引き下げの裏で下落幅が縮小した。うち、電気代は同-0.1%と8カ月連続の低下。寄与度は-0.07%。都市ガス代は同-1.1%と8カ月連続で低下した。寄与度は-0.01%。ガソリンは同-1.8%と9カ月連続で低下した。寄与度は-0.03%。非エネルギーは同+2.0%と52カ月連続の上昇。寄与度は+1.86%となった。うち、生鮮食品を除く食料は同+3.0%となり、61カ月連続の上昇。インフレ率は12カ月連続で前月から減速した。寄与度は+0.78%。うち、米類が同-11.6%と3カ月連続の低下となった。寄与度は-0.12%。

財・サービス分類で見れば、財は前年同月比+2.7%と63カ月連続の上昇となった。寄与度は+1.37%。サービスは同+1.2%と48カ月連続の上昇となった。寄与度は+0.58%。サービス支出関連では、宿泊料は同+0.9%と40カ月連続の上昇。寄与度は+0.01%。

2-4. 貿易関連指標

財務省発表の貿易統計(速報)によると、7月の貿易収支は3カ月連続の赤字、赤字幅は前年同月比+306.0%拡大した。季節調整値は3カ月連続の赤字、赤字幅は前月比-26.0%縮小した。結果、7月の貿易赤字は4-6月平均比+108.7%拡大した(4-6月期：前期差-3,658億円)。

7月の輸出額(季節調整値)は前月比+2.8%と5カ月連続の増加。輸入額(季節調整値)は同+0.4%と4カ月連続の減少。7月を4-6月平均と比較すると、輸出は+3.7%(4-6月期：前期比+2.0%)、輸入は+6.9%(4-6月期：前期比+5.6%)、それぞ

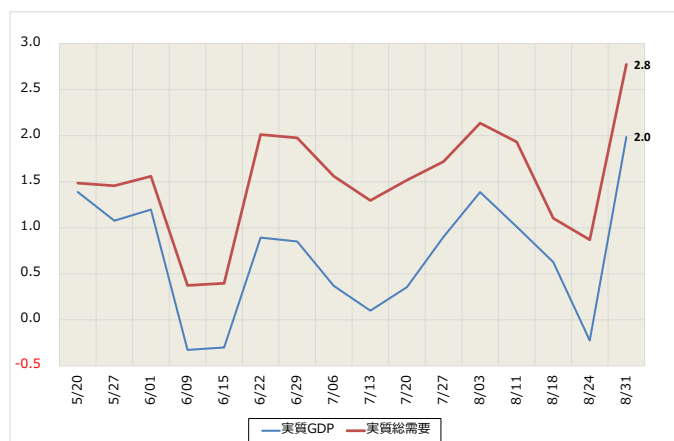
れ増加した。

実質ベース(日本銀行、季節調整値、2020年平均=100)で見れば、7月の実質輸出額は前月比+0.7%と3カ月連続の増加。実質輸入額は同+0.1%と3カ月連続の増加となった。7月を4-6月平均と比較すれば、実質輸出額は+2.1%(4-6月期：前期比-0.6%)、実質輸入額は+3.2%(4-6月期：-2.6%)、それぞれ増加した。7月の実質財貨純輸出は実質GDP成長率にマイナス寄与となった。

3. 7-9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、7-9月期の実質GDP成長率を前期比+0.5%、同年率+2.0%と予測。前回の予測(-0.2%)から大幅上方修正した。

図表10 成長率予測動態：実質GDP vs. 実質総需要：
前期比年率:%



出所：筆者作成

実質GDP成長率に対して、国内需要は前期比+0.7%ポイント、純輸出は同-0.2%ポイントの寄与度となった。国内需要の寄与度を前回(+0.2%ポイント)から大幅上方修正した。

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+1.3%と予測した。前回から上方修正。

異なる指標でみると、実質総需要(国内需要+輸出)成長率を前期比年率+2.8%と予測した(図表10)。また、最終需要1(GDP-在庫変動)は同+0.1%、最終需要2(GDP-在庫変動-純輸出)は同+0.9%と予測した。

7-9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+0.0%増加する。実質民間住宅は同-0.0%減少、実質民間企業設備は同+2.2%増加する。実質民間在庫変動は+3,072億円増加。実質政府最終消費支出は同-0.6%減少、実質公的固定資本形成は同-1.4%減少する。実質公的在庫変動は-2,714億円減少する。

財貨・サービスの実質輸出は前期比+0.6%増加、同実質輸入は同+1.8%増加する。結果、実質純輸出は+7兆3,143億円となる。

なお、今回の生産サイド(主成分分析モデル)は、7-9月期の実質GDP成長率を前期比年率-1.5%と予測。結果、両モデルの平均予測は同+0.3%である(図表1参照)。

4. 7-9月期インフレ予測の動態

インフレ動態をみると、7-9月期の民間最終消費支出デフレーターを前期比+0.9%と予測。国内需要デフレーターを同+1.3%と予測する。財貨・サービスの輸出デフレーターを同-0.3%、一方、同輸入デフレーターを同+0.5%と予測する。交易条件は悪化するため、ヘッドライン(GDPデフレーター)インフレ率を同+1.0%と予測する。

7-9月期の雇用者報酬を前期比+0.6%と予測。単位労働費用は同+0.1%となる(後掲予測詳細表2及び3参照)。

図表 11 8月発表の主要経済指標

8/31:

鉱工業指数: (2020年=100: 7月 速報)

生産: 104.7 (+0.1% 前月比)

出荷: 103.5 (+2.2% 前月比) 在庫: 98.1 (+0.5% 前月比)

商業動態統計: (7月 速報)

小売業: 13兆8,800億円 (+2.4% 前月比 +4.0% 前年比)

新設住宅着工: (7月):

住宅着工戸数: 6万6,439戸 (-1.6% 前月比 +8.2% 前年比)

建築工事費予定額: 1兆5,487億円 (+3.1% 前月比 +17.0% 前年比)

建設工事費デフレーター: (2020年=100: 6月 前年比)

住宅: (126.9 +4.4%) 公共事業: (125.1 +4.1%)

8/28:

労働力調査: (7月)

就業者数: 6,831万人 (-15万人 前月差)

失業者数: 167万人 (-8万人 前月差)

失業率: 2.4% (-0.1% 前月差)

一般職業紹介状況: (7月)

有効求人倍率: 1.18倍 (0.00 前月差)

東京都都区消費者物価指数: (2025年=100: 8月)

コア: 102.3 (+0.1% 前月比 +1.8% 前年比)

最終需要・中間需要財物価指数: (2020年=100: 6月 前年比)

資本財: (118.7 +3.5%) 消費財: (127.2 +4.3%)

8/26:

企業向けサービス価格指数: (2020年=100: 7月 前年比)

総合指数: (115.1 +3.6%)

8/25:

景気動向指数: (2020年=100: 6月 改訂 前月差)

先行: (116.5 0.0) 一致: (118.5 +0.6) 遅行: (111.8 +0.5)

8/24:

毎月勤労統計調査: (6月 確報、前年比)

現金給与総額: (534,823円 +4.0%)

総実労働時間: (139.3時間 -0.2%)

情報サービス業売上高: 3兆5,877億円 (6月 前年比 +7.7%)

8/21:

全国消費者物価指数: (2025年=100: 7月)

コア: 102.1 (+0.3% 前月比 +1.8% 前年比)

8/20:

貿易統計: (通関ベース: 7月)

貿易収支: -6,345億円 (-26.0% 前月比 +306.0% 前年差)

輸出: 11兆5,118億円 (+2.8% 前月比 +23.2% 前年比)

輸入: 12兆1,463億円 (+0.4% 前月比 +27.8% 前年比)

実質輸出入の動向: (2020=100: 7月)

実質輸出額: 120.2 (+0.7% 前月比)

実質輸入額: 115.0 (+0.1% 前月比)

8/19:

民間コア機械受注: 1兆558億円 (6月 前月比 +9.7%)

8/17:

第3次産業活動指数: 106.7 (2019-20年=100: 6月 前月比 -0.2%)

鉱工業指数: (2020年=100: 6月 確報)

生産: (104.6 +1.9% 前月比)

出荷: (101.3 -0.2% 前月比) 在庫: (97.6 +2.8% 前月比)

生産能力: (94.7 -1.3% 前年比) 稼働率: (107.2 +4.1% 前月比)

建設総合統計: (6月)

民間建築: 非居住: (9,872億円 +4.3% 前年比)

公共工事: (1兆7,862億円 +2.2% 前年比)

8/14:

公共工事前払金保証統計: (7月)

請負件数: (2万6,059件 -1.7% 前年比)

請負金額: (1兆7,205億円 +2.6% 前年比)

8/13:

国内企業物価指数: (2020年=100: 7月)

国内企業物価: 135.8 (+0.1% 前月比 +7.2% 前年比)

輸出物価: 163.0 (+0.1% 前月比 +18.9% 前年比)

輸入物価: 199.7 (+1.3% 前月比 +29.1% 前年比)

8/10:

景気ウォッチャー調査: (7月、前月差)

現状判断 DI: (45.7 +1.7) 先行き判断 DI: (45.8 +0.1)

国際収支: (6月)

経常収支: -923億円 (-54.4% 前月比 -1兆3,740億円 前年差)

輸出: 10兆4,801億円 (-1.6% 前月比 +16.3% 前年比)

輸入: 10兆6,153億円 (+6.1% 前月比 +24.3% 前年比)

8/07:

家計調査報告: (6月 2人以上世帯:消費支出)

名目: (290,886円 -6.2% 前月比 -1.5% 前年比)

実質: (-6.4% 前月比 -3.3% 前年比)

総消費動向指数: 106.3 (2020年=100: 6月 前月比 -0.1%)

消費活動指数: 106.7 (2020年=100: 6月 前月比 -1.7%)

景気動向指数: (2020年=100: 6月 速報 前月差)

先行: (116.4 0.0) 一致: (118.2 +0.3) 遅行: (112.3 +0.9)

8/05:

毎月勤労統計調査: (6月 速報、前年比)

現金給与総額: (531,677円 +3.4%)

総実労働時間: (139.2時間 -0.3%)

8/04:

食料安定供給: (7月 +54億円 +425億円 前年差)

8/03:

乗用車新車販売台数: (7月 351,462台 +7.7% 前年比)

7/30:

消費者態度指数: 34.9 (7月 前月差 +1.1)

各種公的統計から筆者作成。

図表 12 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 支出サイド (主成分分析モデル)			GDP	PCE	生産サイド 支出サイド (主成分分析モデル)			GDP	PCE	生産サイド 支出サイド (主成分分析モデル)			GDP	PCE
	2026Q2					2026Q3					2026Q4				
	前期比年率(%)					前期比(%)					前期比年率(%)				
5/19															
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					
6/08															
6/09	3.1	1.6	2.3	0.2	0.5	-0.3	0.3	-0.0	-0.2	-0.1					
6/15	3.0	1.2	2.1	-0.2	0.5	-0.3	0.5	0.1	0.1	-0.1					
6/22	3.1	1.6	2.4	-0.0	0.7	0.9	0.7	0.8	0.2	-0.0					
6/29	3.1	1.6	2.4	-0.0	0.7	0.9	0.7	0.8	0.2	-0.0					
7/06	2.8	1.8	2.3	-0.1	0.7	0.4	0.7	0.5	0.2	-0.0					
7/13	3.6	3.3	3.5	-0.2	0.7	0.1	0.4	0.2	-0.3	-0.0					
7/20	3.4	2.4	2.9	-0.2	0.7	0.4	0.2	0.3	-0.2	-0.0					
7/27	3.0	2.0	2.5	-0.2	0.8	0.9	-0.2	0.3	-0.1	0.2					
8/03	3.2	2.3	2.8	-0.2	0.8	1.4	0.3	0.9	-0.0	0.2					
8/11	2.7	2.0	2.4	-0.2	0.9	1.0	0.2	0.6	-0.1	0.1					
8/17	<u>1.1</u>			<u>0.9</u>	<u>1.1</u>										
8/18						0.6	-0.3	0.2	0.7	0.5	1.8	0.6	1.2	-0.0	-0.2
8/24						-0.2	-1.1	-0.7	0.9	0.9	1.7	0.7	1.2	-0.0	-0.2
8/31						2.0	-1.5	0.3	1.0	0.9	0.8	0.4	0.6	0.1	-0.2

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	
	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2026Q4	2025	2026	2025	2026
国内総生産/国内総支出									
国内総支出	593,780.8	596,624.4	598,288.0	601,234.3	602,440.7	593,734.9	599,646.9	594,555.1	601,671.2
民間最終消費支出	309,266.8	310,751.8	310,694.4	310,777.9	311,228.4	308,122.2	310,863.1	309,094.4	311,075.9
民間住宅	22,592.9	22,804.8	22,701.0	22,694.7	23,022.9	22,670.5	22,805.9	22,558.3	22,855.2
民間企業設備	109,756.3	108,690.3	107,425.0	109,802.9	110,500.6	108,461.5	109,104.7	108,864.5	109,693.2
民間在庫変動	-1,411.3	-1,819.6	-436.7	307.2	-294.1	715.8	-560.8	-369.8	58.8
政府最終消費支出	122,648.0	123,101.9	125,123.7	124,426.8	124,959.2	122,023.9	124,402.9	122,462.0	125,000.9
公的固定資本形成	27,366.1	27,765.8	27,739.9	27,342.3	27,409.1	27,530.8	27,564.3	27,593.3	27,401.3
公的在庫変動	-77.4	-99.2	-2,335.7	-271.4	-283.7	-48.0	-747.5	-78.1	-793.4
財貨・サービスの純輸出	4,860.3	6,410.9	8,536.9	7,314.3	7,058.9	5,037.1	7,330.2	5,300.8	7,539.6
財貨・サービスの輸出	106,355.2	108,184.9	108,744.3	109,369.0	109,716.5	106,490.7	109,003.7	107,080.2	109,502.7
財貨・サービスの輸入	101,494.9	101,774.0	100,207.4	102,054.7	102,657.6	101,453.8	101,673.4	101,779.6	101,963.1
国民総所得	623,121.0	625,478.6	622,691.7	622,906.9	625,836.7	622,334.0	624,228.5	624,121.7	624,756.2
参考									
国内総所得	588,027.1	589,586.8	589,811.8	591,787.4	593,667.8	584,012.5	591,213.5	585,183.4	592,910.8
国内需要	589,443.6	590,415.4	589,367.8	593,536.7	594,998.5	589,222.0	592,079.6	589,705.7	593,748.3
最終需要1(GDP-在庫増)	595,269.5	598,543.2	601,060.4	601,198.5	603,018.5	593,067.1	600,955.2	593,067.1	600,955.2
最終需要2(GDP-在庫増-純輸出)	590,409.2	592,132.3	592,523.5	593,884.2	595,959.6	588,030.0	593,625.0	588,030.0	593,625.0
総需要	695,275.7	698,398.4	698,495.4	703,289.0	705,098.3	695,188.7	701,320.3	696,334.7	703,634.3
伸び率：前期比(%）、その他は注記。									
国内総支出	0.2	0.5	0.3	0.5	0.2				
前期比年率	1.0	1.9	1.1	2.0	0.8				
前年同期比	0.5	0.4	0.5	1.5	1.5	1.2	1.0	0.9	1.2
民間最終消費支出	0.1	0.5	0.0	0.0	0.1				
前年同期比	1.4	1.3	1.1	0.6	0.6	1.3	0.9	1.3	0.6
民間住宅	5.0	0.9	-0.5	0.0	1.4				
前年同期比	-3.3	-1.9	-2.9	5.5	1.9	-1.9	0.6	-2.6	1.3
民間企業設備	1.3	-1.0	-1.2	2.2	0.6				
前年同期比	3.6	1.5	-1.1	1.3	0.7	2.5	0.6	2.3	0.8
政府最終消費支出	0.4	0.4	1.6	-0.6	0.4				
前年同期比	0.8	1.5	2.6	1.9	1.9	0.9	1.9	0.8	2.1
公的固定資本形成	-0.4	1.5	-0.1	-1.4	0.2				
前年同期比	-1.5	0.6	-0.1	-0.5	0.2	-0.3	0.1	-0.3	-0.7
財貨・サービスの輸出	0.1	1.7	0.5	0.6	0.3				
前年同期比	-0.3	2.1	1.0	3.0	3.2	2.5	2.4	2.0	2.3
財貨・サービスの輸入	-0.1	0.3	-1.5	1.8	0.6				
前年同期比	3.1	1.3	-2.0	0.4	1.1	3.8	0.2	2.5	0.2
国民総所得	-0.2	0.4	-0.4	0.0	0.5				
前期比年率	-0.7	1.5	-1.8	0.1	1.9				
前年同期比	1.1	1.0	0.0	-0.2	0.4	1.7	0.3	1.4	0.1
国内総所得	0.3	0.3	0.0	0.3	0.3				
前期比年率	1.3	1.1	0.2	1.3	1.3				
前年同期比	3.3	2.9	0.3	1.0	1.0	1.7	1.2	1.2	1.3
最終需要1(GDP-在庫増)	0.6	0.5	0.4	0.0	0.3				
前期比年率	2.3	2.2	1.7	0.1	1.2				
前年同期比	2.3	2.6	1.2	1.6	1.3	0.9	1.3	1.0	1.2
最終需要2(GDP-在庫増-純輸出)	0.5	0.3	0.1	0.2	0.3				
前期比年率	2.1	1.2	0.3	0.9	1.4				
前年同期比	2.6	2.3	0.7	1.1	0.9	1.2	1.0	1.1	0.9
総需要	0.2	0.4	0.0	0.7	0.3				
前期比年率	0.7	1.8	0.1	2.8	1.0				
前年同期比	3.0	2.9	0.2	1.3	1.4	1.5	0.9	1.1	1.0
GDP成長率寄与度									
国内需要	0.2	0.2	-0.2	0.7	0.2	1.5	0.5	1.0	0.7
民間需要	0.1	0.0	0.0	0.5	0.1	1.3	0.3	0.9	0.6
公的需要	0.1	0.1	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1
財貨・サービスの純輸出	0.1	0.3	0.5	-0.2	0.0	-0.3	0.5	-0.1	0.5

注：実績値は内閣府『四半期別 GDP 速報 2026 年 4-6 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	
	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2026Q4	2025	2026	2025	2026
国内総生産/国内総支出									
国内総支出	674,967.2	679,770.7	687,718.2	697,925.0	699,926.9	666,441.8	691,335.2	672,644.6	697,262.9
民間最終消費支出	355,088.0	358,347.4	362,067.1	365,487.6	365,386.9	350,910.7	362,822.2	353,771.8	364,522.5
民間住宅	27,893.0	28,524.2	28,809.1	29,132.6	29,571.8	27,730.4	29,009.4	27,824.7	29,265.8
民間企業設備	129,515.6	129,636.9	129,768.6	134,367.6	136,537.2	126,270.4	132,577.6	128,008.5	134,784.5
民間在庫変動	-2,007.6	-3,850.9	-183.5	1,085.1	-505.1	748.7	-863.6	-788.1	89.3
政府最終消費支出	133,027.5	134,449.4	137,974.3	138,212.4	138,822.2	131,593.8	137,364.6	132,621.9	138,610.9
公的固定資本形成	32,812.4	33,622.6	34,065.1	33,637.3	33,475.7	32,574.4	33,700.2	32,965.2	33,623.3
公的在庫変動	-84.2	-95.4	-4,867.3	-653.2	-658.3	-72.3	-1,568.5	-99.9	-1,709.1
財貨・サービスの純輸出	-1,277.6	-863.5	84.9	-3,344.5	-2,703.5	-3,314.2	-1,706.7	-1,659.5	-1,924.2
財貨・サービスの輸出	150,097.4	157,449.8	163,626.1	164,111.5	166,141.0	145,306.2	162,832.1	148,681.1	165,335.9
財貨・サービスの輸入	151,375.0	158,313.4	163,541.2	167,456.0	168,844.5	148,620.5	164,538.8	150,340.6	167,260.1
国民総所得	715,077.3	721,064.8	725,947.8	734,277.2	737,703.8	707,221.2	729,748.4	713,747.2	734,547.1
参考									
最終需要1(GDP-在庫増)	677,059.0	683,717.0	692,769.0	697,493.1	701,090.3	665,765.4	693,767.3	673,532.6	698,882.7
最終需要2(GDP-在庫増-純輸出)	678,336.6	684,580.5	692,684.1	700,837.6	703,793.8	669,079.6	695,474.0	675,192.1	700,806.9
総需要	826,342.2	838,084.1	851,259.4	865,381.0	868,771.4	815,062.3	855,874.0	822,985.2	864,523.0
雇用者報酬	327,432.0	330,178.2	336,864.0	338,915.5	339,833.9	323,092.8	336,447.9	325,475.6	338,836.4
伸び率：前期比(%)、その他は注記。									
国内総支出	0.9	0.7	1.2	1.5	0.3				
前期比年率	3.7	2.9	4.8	6.1	1.2				
前年同期比	3.9	3.8	3.1	4.4	3.7	4.6	3.7	4.3	3.7
民間最終消費支出	0.7	0.9	1.0	0.9	0.0				
前年同期比	4.1	3.4	3.7	3.6	2.9	4.3	3.4	4.0	3.0
民間住宅	5.4	2.3	1.0	1.1	1.5				
前年同期比	0.0	1.3	1.2	10.0	6.0	1.4	4.6	0.5	5.2
民間企業設備	2.1	0.1	0.1	3.5	1.6				
前年同期比	6.9	5.2	3.3	6.0	5.4	5.6	5.0	5.4	5.3
政府最終消費支出	0.7	1.1	2.6	0.2	0.4				
前年同期比	2.7	3.5	5.2	4.6	4.4	3.0	4.4	2.7	4.5
公的固定資本形成	0.5	2.5	1.3	-1.3	-0.5				
前年同期比	1.7	4.2	4.2	3.0	2.0	3.2	3.5	3.0	2.0
財貨・サービスの輸出	4.1	4.9	3.9	0.3	1.2				
前年同期比	3.3	9.2	14.5	13.8	10.7	3.0	12.1	3.7	11.2
財貨・サービスの輸入	3.3	4.6	3.3	2.4	0.8				
前年同期比	3.4	4.3	12.8	14.2	11.5	1.6	10.7	1.0	11.3
国民総所得	0.4	0.8	0.7	1.1	0.5				
前期比年率	1.6	3.4	2.7	4.7	1.9				
前年同期比	4.0	3.7	2.8	3.1	3.2	4.7	3.2	4.2	2.9
参考									
最終需要1(GDP-在庫増)	1.3	1.0	1.3	0.7	0.5				
前期比年率	5.3	4.0	5.4	2.8	2.1				
前年同期比	0.0	8.1	4.2	4.4	3.5	4.4	4.2	4.4	3.8
最終需要2(GDP-在庫増-純輸出)	1.1	0.9	1.2	1.2	0.4				
前期比年率	4.6	3.7	4.8	4.8	1.7				
前年同期比	8.0	7.0	3.9	4.5	3.8	4.1	3.9	3.8	3.8
総需要	1.3	1.4	1.6	1.7	0.4				
前期比年率	5.5	5.8	6.4	6.8	1.6				
前年同期比	8.7	7.6	4.8	6.1	5.1	4.1	5.0	3.7	5.0
雇用者報酬	1.1	0.8	2.0	0.6	0.3				
前年同期比	3.4	3.7	4.9	4.6	3.8	3.7	4.1	3.6	4.1

注：実績値は内閣府『四半期別 GDP 速報 2026 年 4-6 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	
	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2026Q4	2025	2026	2025	2026
国内総生産/国内総支出									
国内総支出	113.7	113.9	115.0	116.1	116.2	112.2	115.3	113.1	115.9
国内需要	114.7	115.3	116.7	118.2	118.1	113.7	117.1	114.3	117.8
民間最終消費支出	114.8	115.3	116.5	117.6	117.4	113.9	116.7	114.5	117.2
民間住宅	123.5	125.1	126.9	128.4	128.5	122.3	127.2	123.3	128.1
民間企業設備	118.0	119.3	120.8	122.4	123.6	116.5	121.5	117.5	122.9
政府最終消費支出	108.5	109.2	110.3	111.1	111.1	107.8	110.4	108.3	110.9
公的固定資本形成	119.9	121.1	122.8	123.0	122.1	118.3	122.3	119.3	122.7
財貨・サービスの輸出	141.1	145.5	150.5	150.1	151.4	136.4	149.4	138.8	151.0
財貨・サービスの輸入	149.2	155.6	163.2	164.1	164.5	146.5	161.8	147.7	164.0
ユニット・プロフィット	118.9	119.0	119.1	121.3	121.4	117.4	120.2	118.6	121.0
単位労働費用	108.7	109.1	111.0	111.1	111.2	107.3	110.6	107.8	110.9
伸び率：上段：前期比(%) 下段：前年同期比(%)									
国内総支出	0.7	0.2	0.9	1.0	0.1				
	3.4	3.3	2.6	2.8	2.2	3.4	2.7	3.3	2.5
国内需要	0.6	0.5	1.2	1.3	-0.1				
	2.7	2.4	2.9	3.6	2.9	2.8	3.0	2.6	3.0
民間最終消費支出	0.6	0.4	1.1	0.9	-0.2				
	2.7	2.1	2.6	3.0	2.3	2.9	2.5	2.6	2.4
民間住宅	0.4	1.3	1.5	1.2	0.1				
	3.4	3.3	4.2	4.4	4.0	3.3	4.0	3.2	3.8
民間企業設備	0.8	1.1	1.3	1.3	1.0				
	3.2	3.7	4.4	4.6	4.7	3.0	4.3	3.1	4.6
政府最終消費支出	0.3	0.7	1.0	0.7	0.0				
	1.8	2.0	2.6	2.7	2.4	2.1	2.4	1.9	2.4
公的固定資本形成	0.9	1.0	1.4	0.2	-0.7				
	3.3	3.6	4.4	3.5	1.9	3.5	3.3	3.3	2.8
財貨・サービスの輸出	4.0	3.1	3.4	-0.3	0.9				
	3.6	6.9	13.3	10.6	7.3	0.5	9.5	1.6	8.8
財貨・サービスの輸入	3.4	4.3	4.9	0.5	0.2				
	0.3	2.9	15.1	13.8	10.3	-2.2	10.5	-1.6	11.1
ユニット・プロフィット	0.0	0.1	0.1	1.8	0.1				
	0.0	6.0	0.9	2.6	2.1	4.4	2.3	4.0	2.0
単位労働費用	0.0	0.4	1.7	0.1	0.1				
	0.0	3.9	4.3	3.1	2.3	2.5	3.1	2.7	2.9

注：実績値は内閣府『四半期別 GDP 速報 2026 年 4-6 月期(1 次速報値)』、シャドーは CQM 予測値。

出所：筆者作成