



2026年3月11日

## 2026・27年度の景気予測 (2025年10～12月期2次QE後改訂)

調査部 上席主任研究員 小泉 司  
研究員 祖根昂大

- 2025年10～12月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次QE）は、前期比+0.3%と1次QEから上方改定された。1次QE後に公表された「法人企業統計調査」などの統計を反映して設備投資が大幅に上方修正された。また、個人消費や政府消費などが小幅に上方修正された。
- 今回の2次QEを受けて、当社が2月に公表した景気予測を見直した結果、26年度の実質GDP成長率を前年比+1.0%、27年度を同+1.3%と、それぞれ据え置いた。前回2月の予測後から緊迫化しているイラン情勢の動向については、現時点で終息の時期を見通すことは困難である。今回の予測においては、米国の軍事力を背景に紛争は早期に終結し、原油価格は次第に落ち着いていくと想定した。
- 26年度の各需要項目については、物価上昇率の縮小などにより実質賃金が前年比で増加に転じることから、個人消費は増加基調をたどると見込んだ。また、海外経済（除く中国）が年半ばから回復基調に入ることなどを背景に、輸出や設備投資は徐々に増勢を強める展開となろう。続く27年度は、物価上昇率の再度の高まりが下押し要因となるものの、継続的な賃上げが下支えとなり、個人消費は底堅く推移するとみられる。また、海外経済が堅調に推移する中で輸出は増加を続け、企業の深刻な人手不足や収益の改善などを背景に設備投資も増加が続くと見込んだ。

### 予測結果の総括表

&lt; 前回2026年2月予測 &gt;

| 単位：前年比、%<br>（*は寄与度） | 2024年度<br>実績 | 2025年度<br>見通し | 2026年度<br>見通し | 2027年度<br>見通し | 2025年度<br>見通し | 2026年度<br>見通し | 2027年度<br>見通し |
|---------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 実質GDP               | 0.5          | 0.9           | 1.0           | 1.3           | 0.7           | 1.0           | 1.3           |
| 民間需要*               | 0.3          | 1.0           | 0.9           | 0.9           | 0.9           | 0.9           | 0.9           |
| 公的需要*               | 0.5          | 0.1           | 0.3           | 0.3           | 0.0           | 0.2           | 0.3           |
| 海外需要*               | ▲ 0.2        | ▲ 0.2         | ▲ 0.2         | 0.1           | ▲ 0.1         | ▲ 0.1         | 0.1           |

注：民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資。  
公的需要＝政府消費＋公的投資＋公的在庫投資。海外需要＝輸出－輸入。  
出所：内閣府「四半期別GDP速報」などより浜銀総研作成

## 2025年10～12月期の実質GDP（2次QE）は1次QEから上方改定

2026年3月10日に内閣府から公表された25年10～12月期の実質GDP（国内総生産）の2次速報値（2次QE）は前期比+0.3%と、1次QEの同+0.1%から上方改定された（図表1）。1次QE後に公表された10～12期の「法人企業統計調査」などの統計が反映された。

内訳をみると、個人消費（1次QE：前期比+0.1%→2次QE：同+0.3%）や政府消費（同+0.1%→同+0.4%）などが小幅に上方修正された。また、設備投資（同+0.2%→同+1.3%）が大幅に上方修正され、全体の成長率を押し上げた。2025年終盤の日本経済は、緩やかに持ち直したとの見方に変更はない。

図表1 2次QEでは、個人消費や設備投資などが上方修正され、全体の成長率を押し上げた

|       | 2024年 |       |       |         | 2025年 |       |       |         | 1次QE             |
|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|---------|------------------|
|       | 1～3月期 | 4～6月期 | 7～9月期 | 10～12月期 | 1～3月期 | 4～6月期 | 7～9月期 | 10～12月期 | 2025年<br>10～12月期 |
| 実質GDP | -0.5  | 0.2   | 0.7   | 0.5     | 0.3   | 0.6   | -0.7  | 0.3     | 0.1              |
| 個人消費  | -0.3  | 0.0   | 0.4   | 0.0     | 0.7   | 0.2   | 0.5   | 0.3     | 0.1              |
| 住宅投資  | -1.1  | -0.4  | 1.0   | 0.6     | -0.2  | 0.0   | -8.4  | 4.9     | 4.8              |
| 設備投資  | -2.2  | 1.0   | 0.8   | -0.5    | 0.5   | 1.2   | -0.0  | 1.3     | 0.2              |
| 政府消費  | 0.3   | 2.1   | 0.0   | 0.0     | -0.2  | 0.7   | 0.1   | 0.4     | 0.1              |
| 公共投資  | -1.0  | 0.9   | 1.1   | -0.5    | -0.1  | 0.2   | -1.3  | -0.5    | -1.3             |
| 輸出    | -3.7  | 0.5   | 2.2   | 1.7     | -0.2  | 1.9   | -1.4  | -0.3    | -0.3             |
| 輸入    | -3.9  | 2.6   | 2.8   | -1.9    | 2.5   | 1.4   | -0.1  | -0.3    | -0.3             |
| 内需寄与度 | -0.7  | 0.6   | 0.8   | -0.3    | 0.9   | 0.5   | -0.4  | 0.3     | 0.0              |
| 民間需要  | -0.7  | 0.1   | 0.7   | -0.3    | 0.9   | 0.4   | -0.3  | 0.3     | 0.1              |
| うち在庫  | -0.0  | -0.0  | 0.3   | -0.2    | 0.4   | 0.0   | -0.2  | -0.3    | -0.2             |
| 公的需要  | 0.0   | 0.5   | 0.1   | -0.0    | -0.0  | 0.1   | -0.0  | 0.0     | -0.0             |
| 外需寄与度 | 0.1   | -0.5  | -0.2  | 0.8     | -0.6  | 0.1   | -0.3  | -0.0    | 0.0              |
| 名目GDP | -0.7  | 2.1   | 1.1   | 1.1     | 0.9   | 2.2   | -0.0  | 0.9     | 0.6              |

注：網掛けは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」

## 実質GDP成長率の見通しは、26年度・27年度ともに据え置き

前回2月の予測公表後<sup>1</sup>、2月28日に、米国とイスラエルがイランに対し軍事行動に踏み切った。現時点では、イラン情勢をめぐる紛争に終息の目途は立っておらず、先行きの世界経済に対する不確実性が急速に高まっている。特に、イランがホルムズ海峡を通過する船舶に対して軍事行動を行うと警告したことから足元で原油価格が急騰しており<sup>2</sup>、世界的にインフレの加速が危惧されている。これに対し、米トランプ大統領は、イランがホルムズ海峡を封鎖した場合、大規模

<sup>1</sup> 2026年2月20日公表「2026・27年度の景気予測（2026年2月改訂）」

【URL】 [https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report260220\\_koizumi.pdf](https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report260220_koizumi.pdf)

<sup>2</sup> 3月9日時点の原油先物価格（WTI）は、2月末から41.4%上昇し、1バレル=94.77ドルと約3年6か月ぶりの水準になっている。原油価格の高騰は、輸入物価の上昇を通じて、日本経済に多大な影響を及ぼす可能性がある。

攻撃による報復を行うと警告し、原油の安定供給を支援する姿勢を示している。またトランプ氏は、米国の圧倒的な軍事力を背景に、今回の紛争を早期に終結させるとしている。足元のイランを巡る動向が流動的な中で、今後の情勢を見通すことは現時点では困難である。そのため、今回の予測においては、当該紛争は早期に終息し、原油価格は次第に落ち着いていくと想定した。

こうした想定の下で<sup>3</sup>、前回2月に発表した景気予測を見直した結果、2026年度の実質GDP成長率を前年比+1.0%、27年度を同+1.3%とそれぞれ据え置いた（図表2）。以下では、先行きの日本経済の見通しを時系列で示す。

まず、26年1~3月期の日本経済は、持ち直しの動きが続くだろう。企業部門では、イラン情勢の悪化などを背景に中東向けなどの輸出が下押しされ、設備投資も小幅な増加にとどまるとみられる。一方、家計部門では、高市政権の物価高対策<sup>4</sup>による物価上昇率の縮小などが消費者マインドを押し上げることで、個人消費の伸びが小幅に拡大するだろう。この結果、25年度を通じた実質GDP成長率は、前年比+0.9%になると見込んだ。

26年度の日本経済は、年度後半に向けて改善傾向を強めると予測した。まず、物価上昇率の縮小などを背景に消費者マインドの改善が続く下で、個人消費は増勢をやや強めると見込んだ。また輸出は、中国経済の減速などの影響を受け年度前半は伸び悩むものの、イラン情勢が早期に落ち着くととの想定の下で、米国やその他の国・地域（除く中国）の景気が年半ばから回復基調に入ることなどを背景に年度後半に向け少しずつ増勢を強めるだろう。さらに、企業収益の改善や海外需要の増加などに伴い、設備投資も徐々に増加していくと考えられる。この結果、26年度の日本経済は次第に成長率を高め、年度を通じた成長率は前年比+1.0%になると見込んだ。

続く27年度の日本経済は、やや増勢が弱まるものの、緩やかな成長が続くと見込んだ。まず個人消費は、物価上昇率が再び拡大することなどを受け伸びが縮小するものの、定期給与の増加などを背景に増加基調で推移するだろう。また、中国経済の減速が下押し圧力となる一方、米国経済などの堅調な成長を背景に、輸出は小幅な増加が続くとみられる。さらに、企業の深刻な人手不足などを背景に、省力化を目的とした投資などが増加し、設備投資は堅調な推移となるだろう。この結果、27年度の実質GDP成長率は前年比+1.3%になると見込んだ。26年度終盤から27年度序盤にかけての成長率が比較的高くなるため、年度を通じた成長率は27年度が26年度を上回る。しかし、個人消費の増勢がやや弱まるため、年度中の回復の足取りは27年度の方が鈍くなると予測した。

もっとも、上述のイラン情勢を巡る不確実性は高く、また、トランプ関税や日中関係<sup>5</sup>における

<sup>3</sup> ちなみに、2月20日、トランプ大統領が打ち出した輸入関税強化政策（以下、トランプ関税）に対し、米最高裁判所は違法であるとの判決を下した。この結果、トランプ関税は法的根拠を失ったが、トランプ大統領は同日、それとは別の法的根拠に基づき、「新たなトランプ関税（全ての貿易相手国に対し、一律10%の輸入関税を課すもの）」の導入に関する大統領令に署名し、翌日には関税率を10%から15%に引き上げる考えを示した。こうしたことから、先行きも、前回の予測時（日本に対する国別関税率は15%）と同程度の関税が維持される可能性が高いと考えられるため、違法判決が予測に与える影響は小さいと判断した。

<sup>4</sup> 「暫定税率（ガソリン税）の廃止」や「電気・ガス代の補助」などが挙げられる。

<sup>5</sup> 25年11月、高市首相による台湾問題に関する発言を契機に、日中関係が悪化。中国政府は、対日輸出入規制を導入・強化したほか、中国国民へ訪日旅行の自粛を要請した。

先行き不透明感も強い。予測を大きく下振れさせる可能性があることから、これらの動向には注意が必要である。

図表2 2026・27年度のわが国経済の見通し（2025年10～12月期2次QE後改訂）

## 予測の前提条件

(前年比増減率%、カッコ内は前期比年率換算%)

|                 | 2024年度 | 2025年度 |       | 2026年度 |       |       | 2027年度 |       |       |       |
|-----------------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
|                 |        | 見通し    | 上期    | 下期     | 見通し   | 上期    | 下期     | 見通し   | 上期    | 下期    |
| 対ドル円レート（円/ドル）   | 152.5  | 150.7  | 146.0 | 155.4  | 150.5 | 152.5 | 148.5  | 148.0 | 148.0 | 148.0 |
| 対ユーロ円レート（円/ユーロ） | 163.7  | 175.0  | 168.1 | 181.9  | 177.5 | 180.0 | 175.0  | 174.0 | 174.0 | 174.0 |
| 米国実質GDP（暦年）     | 2.8    | 2.2    | [1.1] | [3.8]  | 2.4   | [1.9] | [2.1]  | 2.2   | [2.3] | [2.0] |
| ユーロ圏実質GDP（暦年）   | 0.8    | 1.5    | [1.7] | [1.0]  | 1.2   | [1.2] | [1.6]  | 1.6   | [1.6] | [1.6] |
| 中国実質GDP（暦年）     | 5.0    | 5.0    | 5.3   | 4.6    | 4.2   | 4.3   | 4.2    | 4.1   | 4.1   | 4.0   |

## 予測結果の総括表

(前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%)

|              | 2024年度 | 2025年度 |        | 2026年度 |      |        | 2027年度 |      |        |        |
|--------------|--------|--------|--------|--------|------|--------|--------|------|--------|--------|
|              |        | 見通し    | 上期     | 下期     | 見通し  | 上期     | 下期     | 見通し  | 上期     | 下期     |
| 実質GDP        | 0.5    | 0.9    | [0.4]  | [0.1]  | 1.0  | [0.6]  | [0.8]  | 1.3  | [0.6]  | [0.6]  |
| 個人消費         | 0.2    | 1.5    | [0.9]  | [0.7]  | 1.3  | [0.6]  | [0.6]  | 1.1  | [0.5]  | [0.5]  |
| 住宅投資         | ▲0.7   | ▲3.1   | [▲4.3] | [1.3]  | 2.2  | [1.6]  | [▲0.1] | ▲0.8 | [▲0.6] | [▲0.3] |
| 設備投資         | 0.8    | 2.2    | [1.4]  | [1.4]  | 2.2  | [0.7]  | [1.6]  | 2.3  | [1.0]  | [1.0]  |
| 政府消費         | 2.3    | 0.8    | [0.6]  | [0.4]  | 1.0  | [0.5]  | [0.5]  | 1.1  | [0.6]  | [0.6]  |
| 公共投資         | 0.1    | ▲1.0   | [▲0.5] | [▲0.9] | 1.3  | [1.2]  | [1.2]  | 1.7  | [0.8]  | [0.8]  |
| 輸出           | 1.6    | 1.7    | [1.1]  | [▲1.6] | 0.1  | [0.0]  | [1.7]  | 2.5  | [1.2]  | [0.9]  |
| 輸入           | 3.2    | 2.9    | [2.6]  | [▲0.1] | 1.4  | [0.8]  | [1.4]  | 2.2  | [1.1]  | [0.9]  |
| 国内需要         | 0.8    | 1.1    | [0.7]  | [0.3]  | 1.2  | [0.6]  | [0.8]  | 1.2  | [0.6]  | [0.6]  |
| 民間需要         | 0.3    | 1.0    | [0.6]  | [0.3]  | 0.9  | [0.5]  | [0.6]  | 0.9  | [0.4]  | [0.4]  |
| 公的需要         | 0.5    | 0.1    | [0.1]  | [0.1]  | 0.3  | [0.2]  | [0.2]  | 0.3  | [0.2]  | [0.2]  |
| 海外需要         | ▲0.2   | ▲0.2   | [▲0.2] | [▲0.3] | ▲0.2 | [▲0.1] | [0.1]  | 0.1  | [0.0]  | [0.0]  |
| 名目GDP        | 3.7    | 4.2    | [2.6]  | [1.1]  | 2.7  | [1.3]  | [1.8]  | 3.3  | [1.6]  | [1.6]  |
| 新設住宅着工戸数（万戸） | 81.4   | 71.6   | 67.0   | 76.3   | 75.4 | 76.5   | 74.2   | 72.0 | 72.8   | 71.3   |
| （前期比、%）      | 2.0    | ▲12.0  | ▲18.3  | 14.0   | 5.2  | 0.3    | ▲3.0   | ▲4.4 | ▲2.0   | ▲2.0   |
| 鉱工業生産        | ▲1.4   | 0.7    | [0.3]  | [0.8]  | 1.2  | [0.4]  | [1.1]  | 2.1  | [1.0]  | [1.0]  |
| 国内企業物価       | 3.4    | 2.5    | 2.9    | 2.1    | 1.9  | 1.5    | 2.3    | 2.6  | 2.7    | 2.6    |
| 消費者物価        | 2.7    | 2.8    | 3.1    | 2.5    | 1.9  | 1.7    | 2.0    | 2.0  | 2.1    | 2.0    |
| 完全失業率（%）     | 2.5    | 2.5    | 2.5    | 2.6    | 2.4  | 2.4    | 2.4    | 2.4  | 2.4    | 2.4    |

注：民間需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資＋民間在庫投資。公的需要＝政府消費＋公共投資＋公的在庫投資。

国内需要＝民間需要＋公的需要。海外需要＝輸出－輸入。消費者物価は生鮮食品を除く総合。

出所：内閣府「四半期別GDP速報」などより浜銀総研作成

## 執筆者



小泉 司

調査部 上席主任研究員

日本経済を中心とするマクロ経済を担当

【本レポートについてのお問い合わせ先】

電話番号：045-225-2375

メールアドレス：[chyosabook@yokohama-ri.co.jp](mailto:chyosabook@yokohama-ri.co.jp)



祖根 昂大

調査部 研究員

日本経済を担当

## 調査レポートの更新情報をお届けしています

浜銀総合研究所では、景気動向や産業動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 [https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry\\_repo.html?nno=5](https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5)

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。