

2026年の経済見通し



1. 2025年の振り返り

2025年は、米国トランプ2.0関税に世界が振り回された1年とっていいだろう。4月の発表後、90日間の適用停止も踏まえ各国との交渉が開始された。世界第一位の経済大国が自国優先の政策を展開すると、ここまで世界を揺さぶることができる。それを証明することになった。その一方で、中国の「農産物に対する報復関税」「レアアース輸出規制」による交渉の腰折れや、「金融市場に対する反応（TACO＝トランプはいつも怖気づいてやめる）」、「大統領令の根拠法問題（違憲判決）」などから、関税措置の「脆弱性」も指摘されている。世界は、こうした政策に「早期の交渉妥結」、「サプライチェーンの再編」、「輸出先の多様化」などで対応して、影響は予想より軽微で済んだといっ

てよいだろう。

2025年の世界経済は、ジオエコノミクスの重要性をまざまざと認識することになった。地政学と経済学を融合した戦略論であるジオエコノミクスは、現下の経済安全保障の問題や高市総理の発言に起因する中国政府の事実上の経済制裁をみれば明らかに不可欠なものである。実際各国は、ジオエコノミクスに基づく「グローバルサプライチェーンの再編（いわゆるフレンドショア）」、「経済連携の強化」、「輸出国の多様化」などの動きを加速させている。

日本経済は実質GDP成長率「0.9%（年度）」の出来上がりが見込まれるが、トランプ関税の問題や実質賃金マイナスの継続、そして米価に象徴される消費者物価の高止まりといった「マイナス事象」に対する印象が強く、「成長を感じにくい1年」であったといえよう。こうした「微妙な成長」を支えたのは「民間消費」で、実質賃金マイナスに加えて可処分所得が低下するなかで、サービス関連を中心に持ち直し、消費マインドも徐々に回復に向かっている。その一方で、期待に反して「設備投資」の寄与がいま一つであった。ソフトウェア投資や建設関連投資は比較的活発であったが、供給制約やコスト上昇が相まって力強さに欠ける状況である。4月の改正省エネ建築法で勢いが落ちた住宅投資は、金利やコスト上昇による住宅取得能力低下もあり、厳しい1年になった。純輸出は、トランプ関税影響を受け厳しい状況にはあるが、想定よりは影響は少なかったといえるだろう。ただし、関税そのものは引き上がっており、今後とも影響は継続することが予想される。

明るい材料としては、大企業を中心とする企業業績が堅調であること、株価や不動産などの資産価格の上昇が消費に良い影響を与えること、今後の政府の経済対策の拡大が見込まれることなどがあげられる。しかし、引き続き、各国の内向き政策や根強い貿易の分断、地政学リスクの高まりなど不透明感がぬぐえない状況にある。こうした状況を抱えつつ、2026年度に向かって日本経済は進むことになる。

2. 2026年の経済見通し

2026年の世界経済を見るうえで、GDPの4割強を占める米中両国の影響を考えることが不可欠である。米国は雇用の減速と生活コストの上昇による消費鈍化や、政府機関の閉鎖など政策の不確実性影響が景気に悪いインパクトを与えとの懸念がある。また、移民対応が行き過ぎれば供給制約の問題が潜在成長率を押し下げる可能性がある。その一方で、AIや半導体投資への期待、金融政策の緩和的姿勢、中間選挙や建国250年を迎えるにあたっての経済政策強化や物価対策といったプラス要因も想定される。そうした意味で、あまり悲観し過ぎる必要はなく、前年を上回る成長を期待している。中国に関しては、不動産が構造問題となっているほか、軟調な雇用情勢や補助金の息切れを背景とする消費の減退、デフレ輸出に対する各国の規制や関税影響によるサプライチェーン再編による輸出の伸び悩みが懸念材料となる。内需主導の政策を打ち出してはいるものの、補助金等の限界もみえるなど、大きな期待はできないと考えている。以上を踏まえると、想定以上の低成長（実質GDP4.0%）にとどまると考えている。明るい材料としては、EUの穏やかな景気回復である。中核となるドイツは、積極財政や物価安定から個人消費や企業活動の持ち直しが期待できる。フランスの不安定さが気になるものの、南欧は比較的良好な状況にあり、総じて回復基調とみてよいだろう。

日本経済については、「実質GDP1.0%（年度）」を予想している。成長を感じにくいという点では、2025年と同じような空気が漂うものの、2025年に見せた「経済的耐性」を踏まえれば底力はついており、1.0%の成長率達成は十分可能であるとみている。

軸となる「民間最終消費」は、2025年後半からの「マインドの改善」が好材料である。「雇用環境」は引き続き堅調であり、春闘の要求水準も5～7%と勢いを継続している。企業業績や人手不足環境を踏まえると「賃金」上昇の流れは止まらないと考えている。課題である「消費者物価」については、現行の3%台から2.0%程度まで押し下げられるとみている。ガソリン暫定税率の廃止、電気ガス料金補助、米価など食料品価格の落ち着き、高校授業料や小学校給食費の無償化など、さまざまな材料を踏まえると2.0%程度まで落ち着く可能性がある。また、税制改正は防衛増税、扶養控除縮小などのマイナス要因と、家計の負担軽減を目的とする中古住宅減税、年収の壁などのプラス要因が検討されているが、政治的状況からしても負担増は限られるとみている。これらの点を踏まえると、実質賃金はプラス転換し、可処分所得も増加するとともに、更なるマインド改善が「消費を押し上げる」と考えている。具体的には、実質最終消費の伸び率は「1.2%」とみており、引き続き景気の牽引役になるであろう。

もう1つの軸が「設備投資」である。設備需要としては、生産性向上に向けた省力化投資、AIを中心とするDX投資、脱炭素関連投資、研究開発投資などメニューには事欠かないものの、2025年の状況を踏まえると過大な期待はできないとみている。すなわち、人手不足に伴うコスト上昇や工期・納期遅れ、金利上昇懸念、為替のボラティリティ、米国経済の行方次第では警戒感が高まる可能性もある。政策面では、即時償却や一定率控除の設備投資減税が後押しする可能性もあるが、総じて

「1.6%」程度の伸長と考えている。

住宅投資については構造的な問題も含めて大きな期待はできないと考えている。不動産価格や建築費の高騰、住宅ローン金利の上昇、住宅取得能力の低下、少子高齢化の進行など好転の条件は見出し難い。前年度が厳しかったこともあり、マイナス水準には至らないと考えているが、寄与は低いとみている。

公需に関しては、さまざまな経済対策が予定されている。「強い経済」政策の下で「物価高への対応」、「成長投資による強い経済の実現」、「防衛力と外交力の強化」の3つの柱が標榜されており、今後1年で物価高対応として5兆円程度の予算が組まれている。また、高齢化進展に伴う医療介護の給付、公務員の賃上げなどの増加が見込まれる。

輸出に関しては、一時のトランプ関税の不透明感は稀薄化したとはいえるものの、米国向けに関しては期初から「高関税」になることは明確であり、サプライチェーン改革と相まって急激な回復は難しいとみている。半導体需要が旺盛であることがプラス要因ではあるが、関税問題もくすぶっている。輸出第2位の中国も鉱工業生産が低調で、投資も減退している。さらに政治的軋轢も容易に解決する方向ではなく、インバウンドに関しては2011年の尖閣問題の事例に比すると3～5割程度の訪日客数減少の可能性もあり、実質0.5兆円程度のマイナスとなる。期待は、成長率が5%を超えるASEANやインドなどアジア向けの輸出拡大であるが、中国との競合もあり容易ではないだろう。

輸入に関しては、引き続きクラウドやITサービスの利用料が拡大するだろう。また、設備投資や鉱工業生産の増加によって、機械類や資本財が増加する可能性もある。サプライチェーンの変化によって海外生産品・部材の輸入増加も見込まれる。総じて、輸入は1.8%程度の増加を見込んでいる。

以上が、2026年の日本の経済見通しである。当然であるが、下振れ要因も想定される。①関税再び＝半導体・医薬品向け＝、②日中関係悪化の長期化、③米国経済の下振れ、④財政規律懸念から金利上昇と円安進行、⑤中小企業セクターの賃上げ不発、⑥地政学リスクの顕在化による貿易減衰、⑦大きな自然災害の発生、⑧供給制約（就業者数）の拡大、といった幾つかのポイントがリスクとなる。

最後に、2026年に中小企業が取り組むべき優先課題をひとつあげるとすれば、「労働生産性の向上」であろう。人手不足は構造的な問題であり、賃金を継続的に上げるためにも、少ない人数でオペレーションを廻すためにも、労働生産性の向上は不可欠である。中小企業は、この30年間において労働生産性を上げることができずにいる。いわば30年の宿題といってよい。労働生産性を上げるためには、思い切った省力化投資・デジタル投資はもちろんのこと、業務改革や人材投資など様々な対応が必要になる。そして、これらを断行できるだけのガバナンス改革も不可欠である。2026年が中小企業にとって実り多い1年となることを期待する。

【2025年度出来上がり見込み】

名目 GDP		3.90%
実質 GDP		0.90%
寄与度	民間消費	0.70%
	住宅投資	-0.20%
	設備投資	0.30%
	政府消費	0.20%
	公的資本	0.00%
	純輸出	-0.10%

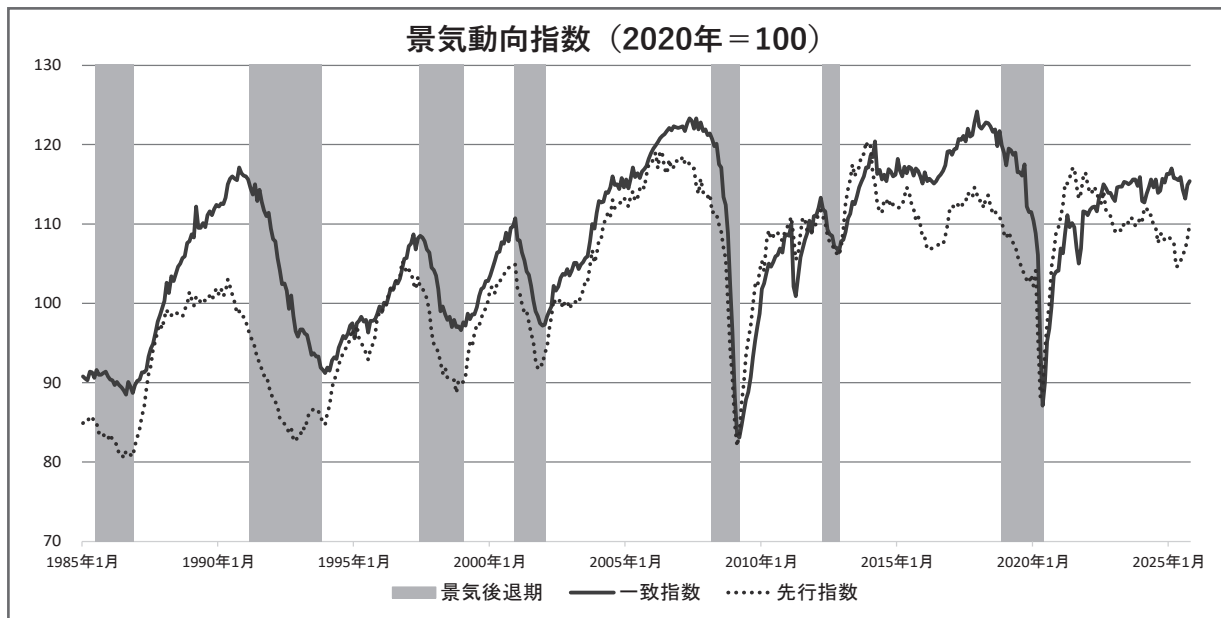
【2026年度予測】

名目 GDP		2.90%	消費者物価(徐く生鮮・エネ)	2.00%	世界実質 GDP 成長率	3.10%
実質 GDP		1.00%	企業物価	2.50%	米国実質 GDP 成長率	2.20%
寄与度	民間消費	0.70%	GDP デフレーター	2.20%	FF 金利見通し	3.25-3.5%
	住宅投資	0.00%	政策金利	1.25%	中国実質 GDP 成長率	4.00%
	設備投資	0.30%	国債流通利回り(10年)	2.40%	EU 実質 GDP 成長率	1.10%
	政府消費	0.20%	円／ドル相場	145-160円		
	公的資本	0.00%	原油価格	50-65ドル		
	純輸出	-0.20%	日経平均株価(営業日平均)	51.000円		

景気

景気動向指数（一致：10月分）は2カ月連続で上昇となったが、基調判断は変わらず「下げ止まり」となっている。個別系列10指数のうち7つがプラスに寄与しており、特に耐久消費財出荷や生産に関する指数の寄与が大きい。3カ月後方移動平均が0.37ポイントと4カ月振りの上昇となった。先行指数は6カ月連続で上昇しており、金融関連指標や新設住宅着工床面積などの寄与がみられる。

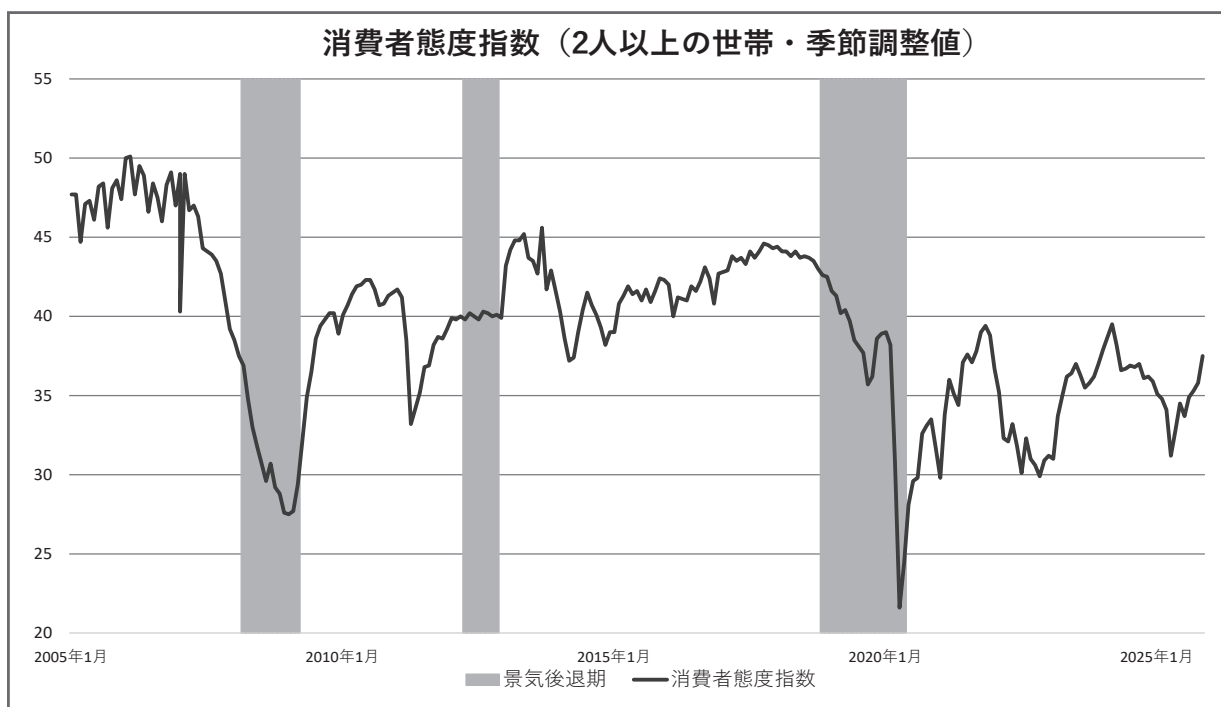
最大の不確定要素であったトランプ関税影響も多少落ち着き、景気回復の道筋が見えつつある。消費・設備投資・輸出の3本柱がより明確に牽引役となれば、12月分あたりから「改善」の流れがはっきりと見えるのではないだろうか。



出所：内閣府 経済社会総合研究所「景気動向指数」（2025年10月は速報値）

消費

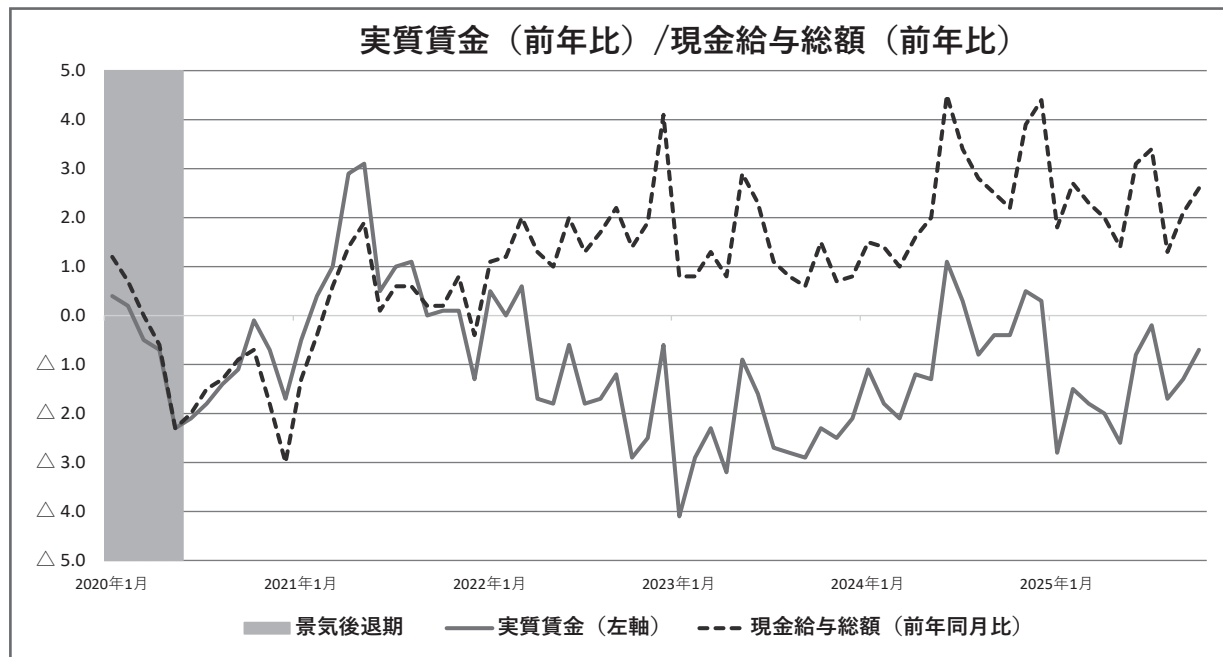
消費のモーメントは4カ月連続で改善している。加えて、構成する4つの意識指標すべてが4カ月連続でプラスとなっている。実質賃金がマイナスで推移しているなかで意外と思われるが、1年後の物価見通しが従来に比べて落ち着いてきており、物価慣れの要因があるのかもしれない。12月はクリスマスや年末商戦、そしてボーナス月と材料は揃っていることから、更なるマインド回復につながるか注目したい。



出所：内閣府 経済社会総合研究所「消費動向調査」

所得

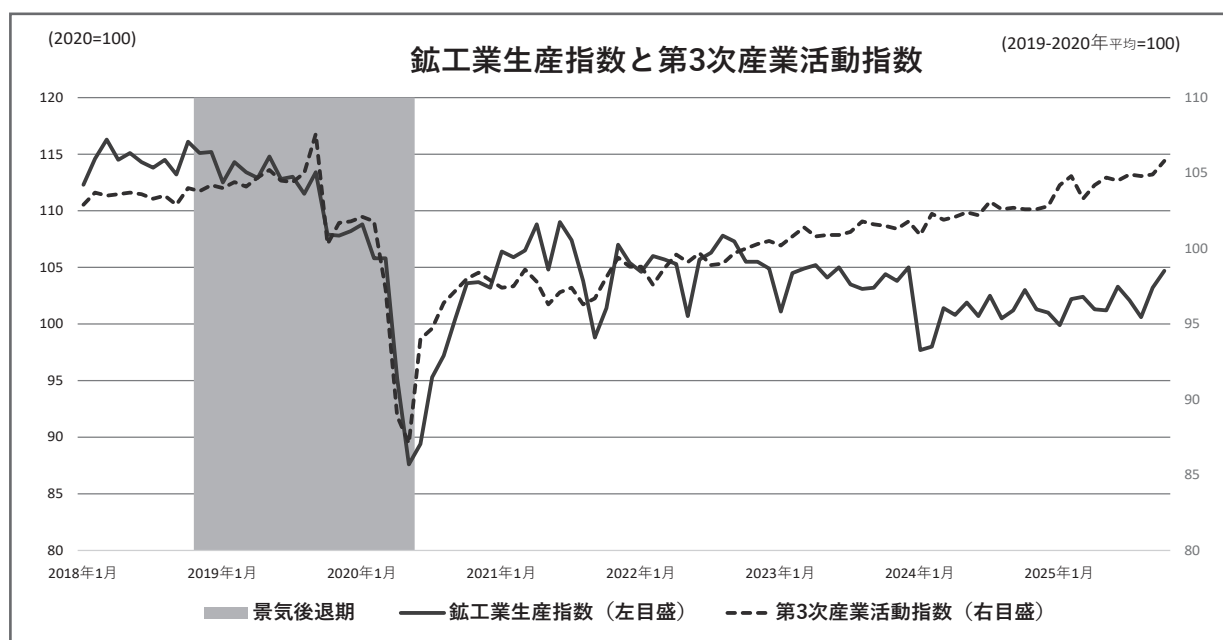
10月の実質賃金は▲0.7%と引き続きマイナスにとどまった。現金給与総額は2.6%の増加となっている。10月以降、最低賃金の引き上げ分が順次実施され、正社員給与や賞与への影響も期待される。実質賃金がいつプラス転換するのかが大きな注目点になる。



出所：厚生労働省「毎月勤労統計調査」（2025年10月は速報値）

企業活動

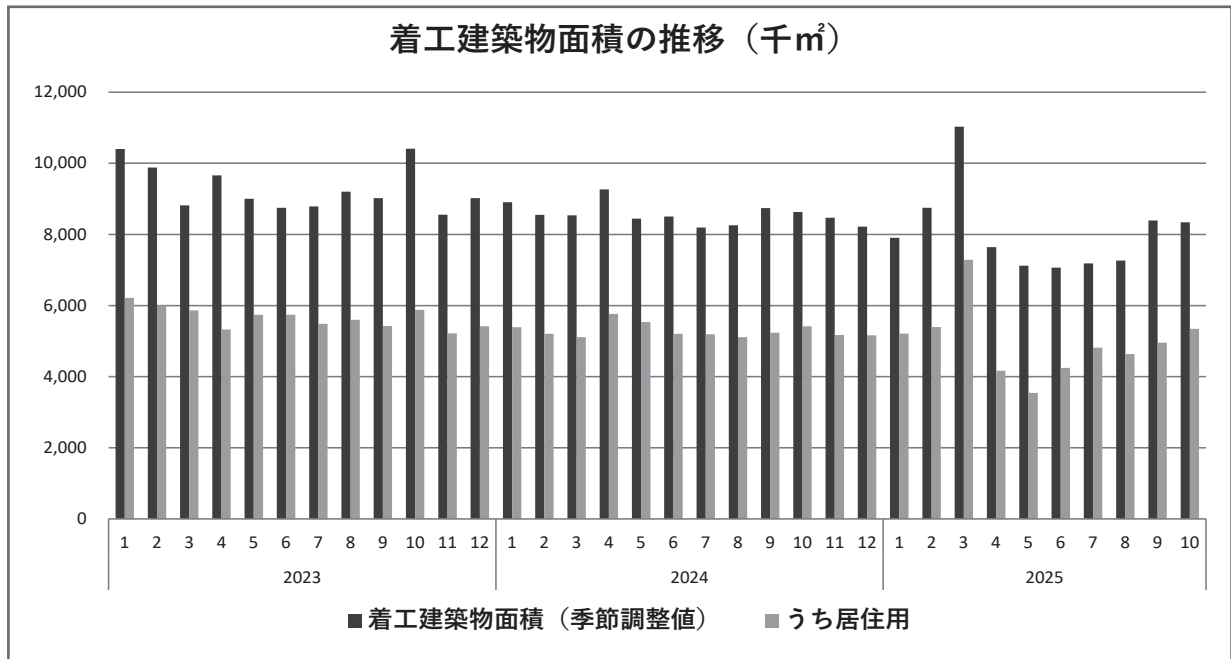
鉱工業生産は2カ月連続で上昇、22カ月ぶりに104を超えた。自動車・輸送機・電機情報通信が大きく伸長した。生産・出荷とも上昇し、在庫率が低下していることから改善に向けての環境は整いつつある。非製造業の活動は持ち直しが続いている。2025年は、少しずつではあるが、着実に回復の歩を進めている。情報通信、金融・保険、事業者向け関連サービス、不動産といった業種が年間を通じて右肩上がりであった。



出所：経済産業省「鉱工業生産指数」及び「第3次産業活動指数」

住宅・建設

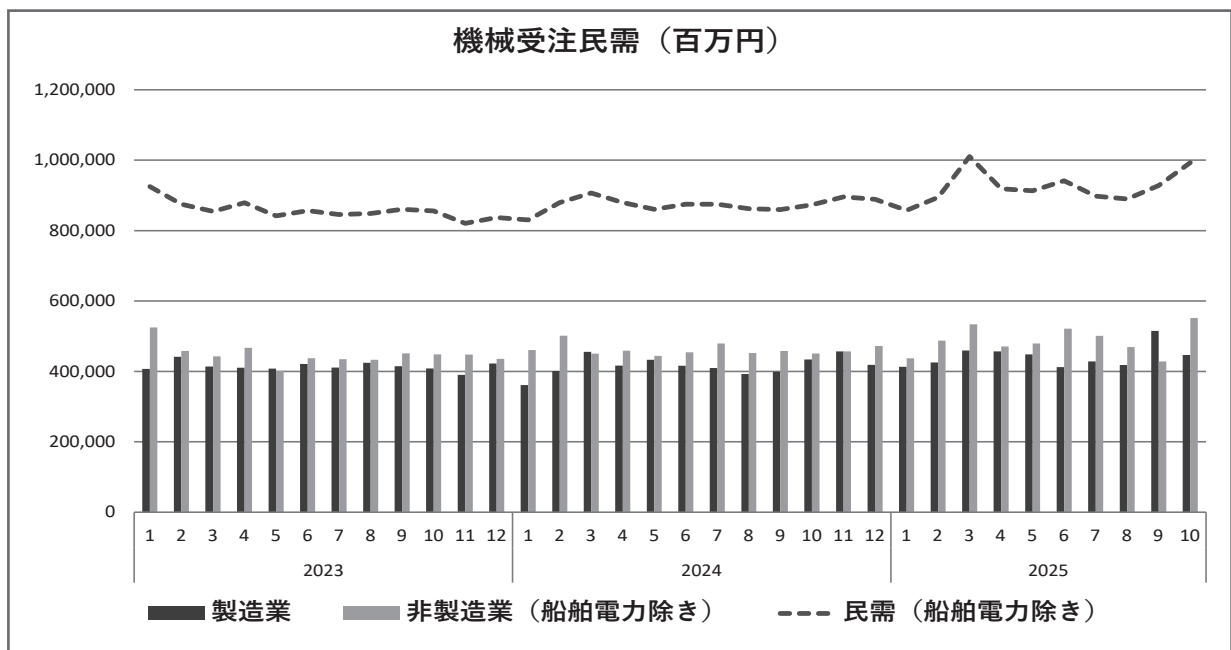
着工建築物面積は2カ月連続で8千㎡超となり、改正建築物省エネ法施行以前の水準に戻りつつある。特に居住用は、駆け込み需要があった3月を除くと8カ月ぶりに5千㎡台を回復した。非居住用では鉱工業関連が堅調で、製造業の設備投資需要が衰えていないことがわかる。



出所：国土交通省「建築着工統計調査報告」

設備投資

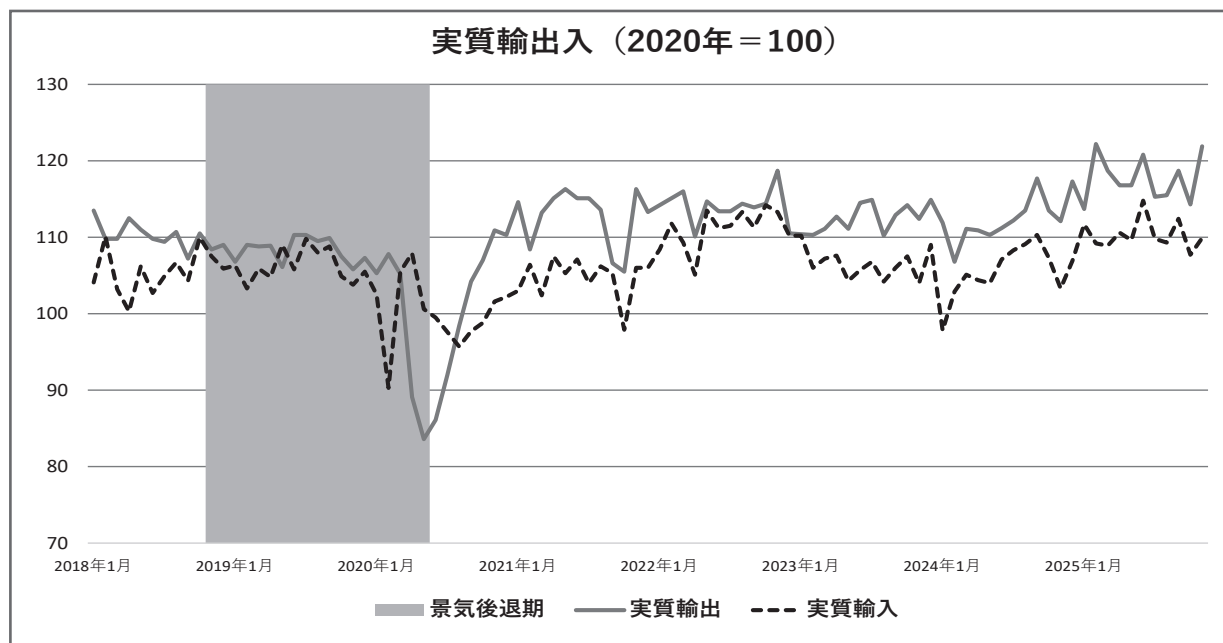
設備投資の先行指標である機械受注の「民需（船舶・電力除き）」は、2カ月連続で大きく改善している。3カ月移動平均でも5カ月ぶりの増加となり、基調判断は上方修正されて「持ち直しの動きが見られる」となった。2025年度は非製造業を中心に投資が活発化しつつある。外需も3カ月移動平均でみれば回復基調にあることから、今後の動向に期待がもてる。



出所：内閣府 経済社会総合研究所「機械受注統計」

外需

11月の輸出は前月比7.6ポイントと大幅に上昇した。貿易統計をみると中国以外、米国・欧州・アジアへの輸出が大幅に上昇している。特に米国向けは8カ月振りの上昇になっており、自動車の台数が8.1%伸びたことが特徴といえよう。一方、中国は政治的な軋轢のなかで輸出の減少が起こっている。減少が大きい品目は非鉄金属であり、製造業の不振なども影響している可能性があるが、今後中国向けの財輸出の動向は注目ポイントになる。

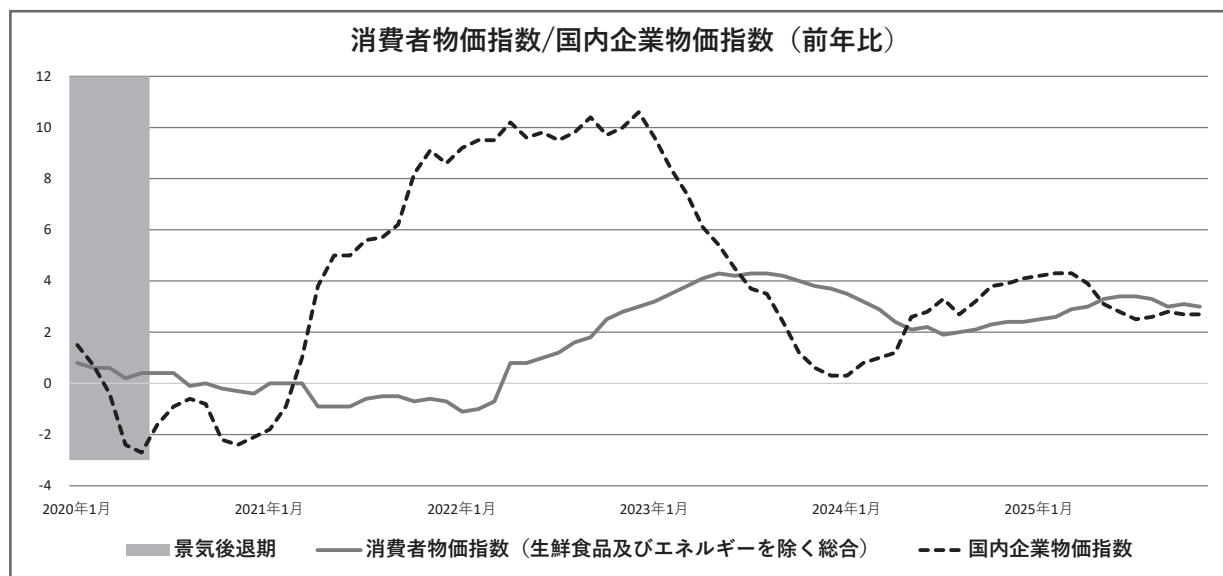


出所：日本銀行「実質輸出入の動向」

物価

消費者物価（11月）は、前年比3.0%と8カ月連続で3%台をつけた。また、前月比でも0.2%の上昇となっているが、2025年は毎月前月を上回る推移となっており、消費者の物価上昇感は止まらないと感じる。とりわけ、食料・光熱といった日常生活に直結する費目の寄与度が高いため、上昇感をダイレクトに感じるはずだ。その一方で、消費マインドが改善している状況があり、ある種の「上昇慣れ」が生まれつつあるのかもしれない。上がるという前提のなかで、メリハリをつけて購買を行い、生活防衛だけでなく生活娯楽を両立しているのではないだろうか。

企業物価は、2025年6月以降2%後半で安定推移している。電力などエネルギーや銅など非鉄金属の上昇影響を受けているが、ガソリンなどの値下がりもあり全体としては落ち着いている。また、輸入物価が契約通貨ベースで下落が続いており、為替影響はあるものの円ベースでも落ち着いた動きとなっている。原油の低下などの恩恵も大きい。今後は、国際商品市況や輸入物価の動向次第であるが、ある程度緩やかに低下傾向に向かうものと考えている。

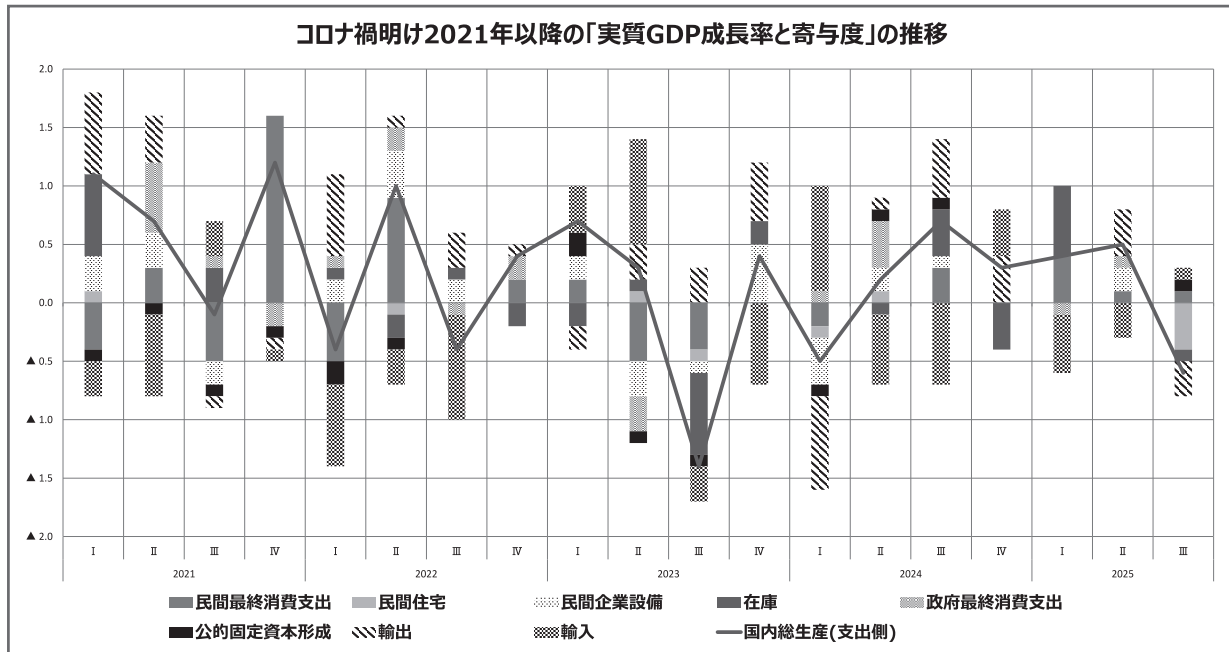


出所：総務省統計局「消費者物価指数」、日本銀行「国内企業物価指数」

【四半期①：GDP(2次速報値)】

12月に発表された2次速報値では、実質GDPは下方修正され▲0.6%とマイナス幅が拡大した。要因としては民間企業設備が1.0%⇒▲0.2%、公的需要が0.5⇒▲0.0%と低下したことが影響している。また、民間住宅についても▲9.4%⇒▲8.2%とマイナス幅は縮小しているものの、落ち込みが大きい状況に変わりはない。

落ち込みは一時的で、今後回復に向かうという見方が一般的であるが、民間消費と設備投資の動向がカギとなる。消費に関しては、12月のボーナスを含む「賃金水準」と、米価を含む「消費者物価」の動向が注目される。また、設備投資に関しても期待からすると十分な水準には至っていない。政治的な軋轢も高まり、人手不足によるコスト上昇、さらに円安の進行などが心理的な重しになり、企業を慎重な姿勢にしていると考えられる。

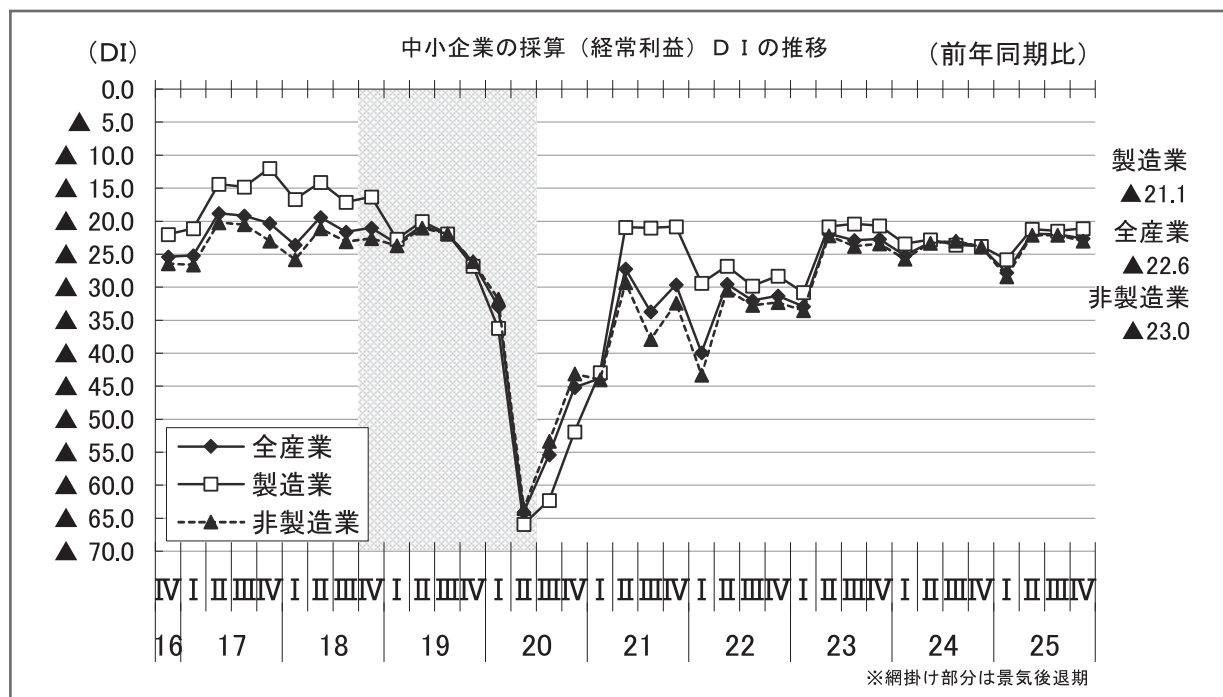
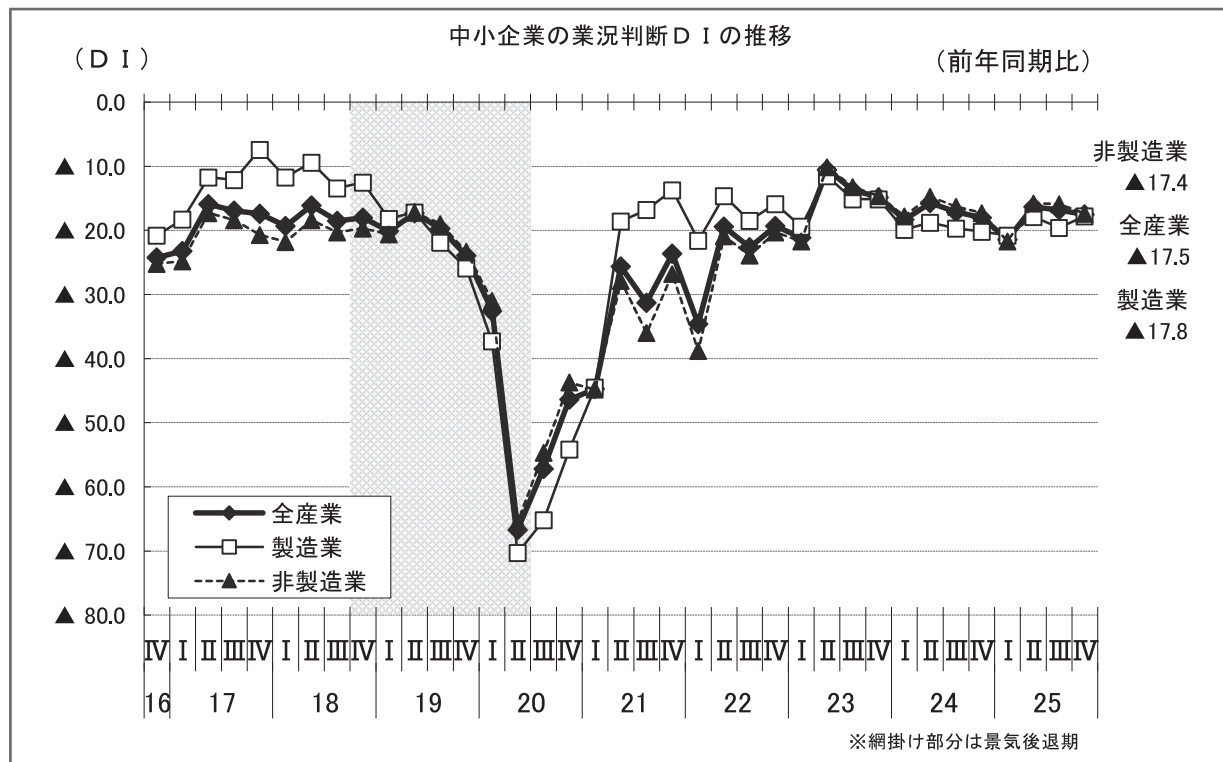


出所：内閣府 経済社会総合研究所「国民経済計算（GDP統計）」

【四半期②:中小企業の景気動向】

中小企業基盤整備機構が12月に発表した2025年10－12月期の景況調査によると、業況は2期連続で低下した。製造業は2期ぶりに上昇となったものの、非製造業では2期連続で低下した。製造業では、14業種中9業種が改善し、窯業土石、家具装備品、輸送用機械器具などが改善幅が大きい状況にある。

採算に関しては、2期連続でマイナス幅が拡大している。売上単価・客単価は上昇しているが、原材料・商品仕入単価の上昇幅も大きく、採算改善にはつながっていない。

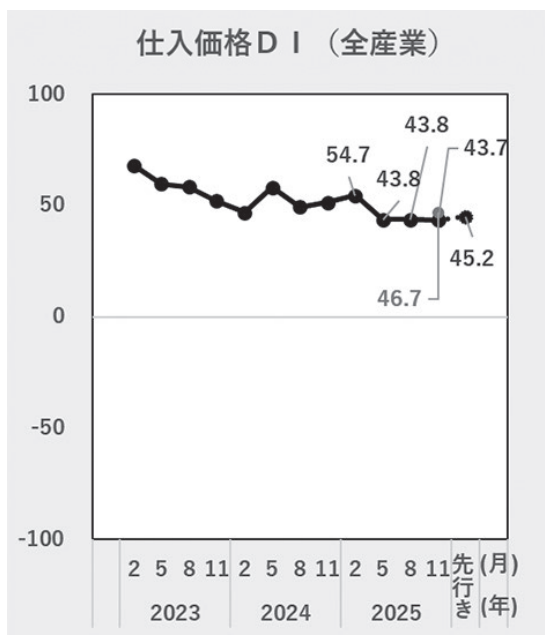
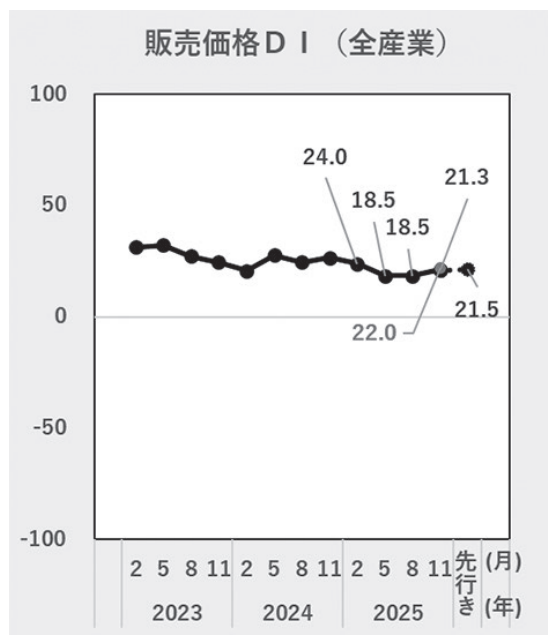
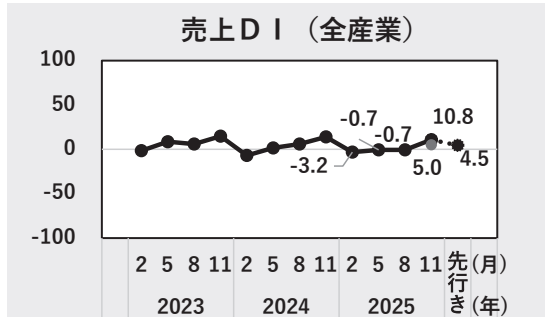
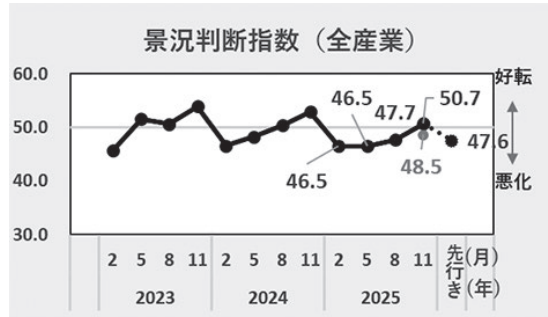


出所：中小企業基盤整備機構「第182回 中小企業景況調査（2025年10－12月期）」

【四半期③：中小企業の景気動向】

商工中金景況調査（25年11月調査結果）によれば、全産業の景況は4期振りに50を超えて、改善傾向がうかがえる。製造業・非製造業を問わず「売上」は増加超になり、「販売価格」も上昇超となっている背景があると考えられる。一方、仕入価格は横ばいながら「上昇超」の比率が高く（43.7）、採算の改善は容易ではないようにみえる。

また、業況判断を「業種別」に見た場合、食料品・建設・宿泊飲食の3業種を除く全ての業種で、前回調査比で好転している。食料品や宿泊飲食では食材の値上がりが影響している可能性がある。



業種名	8月	11月 [8月時点の先行き]	(11月-8月)	先行き	回答数(11月)
全産業	47.7	50.7[48.5]	+3.0	47.6	(2,210)
製造業	45.6	49.8[47.2]	+4.2	46.8	(1,033)
非製造業	49.4	51.4[49.5]	+2.0	48.4	(1,177)
食料品	51.5	48.0[47.4]	-3.5	46.0	(126)
化学	46.5	49.3[46.5]	+2.8	48.7	(76)
鉄・非鉄	43.6	51.2[44.7]	+7.6	44.2	(85)
印刷業	45.0	51.0[50.0]	+6.0	49.0	(50)
金属製品	43.9	51.5[47.2]	+7.6	43.9	(165)
はん用、生産用、業務用機械	43.6	48.7[47.2]	+5.1	48.4	(156)
電気機器	49.4	51.9[48.1]	+2.5	52.5	(81)
輸送用機器	41.8	51.1[48.4]	+9.3	49.2	(131)
その他製造業	46.3	47.5[46.8]	+1.2	43.6	(163)
建設業	50.0	49.3[51.3]	-0.7	50.0	(70)
卸売業	47.1	47.9[46.4]	+0.8	45.2	(336)
小売業	49.2	52.2[49.2]	+3.0	51.7	(180)
運輸業	50.0	53.7[51.3]	+3.7	48.5	(325)
飲食・宿泊	55.8	55.4[52.7]	-0.4	51.0	(101)
情報通信業	45.5	46.3[53.0]	+0.8	46.4	(27)
その他非製造業	49.4	52.5[49.4]	+3.1	49.6	(138)

(注) その他製造業は紙・パルプ、繊維、窯業・土石、木材・木製品を含む。その他非製造業は不動産・物品賃貸業、サービス業を含む。

出所：商工中金景況調査2025年11月調査結果（定例分）

（商工総合研究所エグゼクティブ・フェロー 青木 剛）