

# 寄稿

## 2026年の世界経済・日本経済を読み解く

みずほリサーチ＆テクノロジーズ株式会社 執行役員 調査本部長 小鈴 裕之

### ●プロフィール

1993年3月東京大学経済学部卒業、同年4月現みずほ銀行入行。2014年7月よりみずほ総合研究所金融調査部長。その後、みずほ銀行産業調査部副部長等を経て、2024年4月より現職。

これまでに、金融庁の金融審議会専門委員や東京学芸大学客員准教授も歴任。

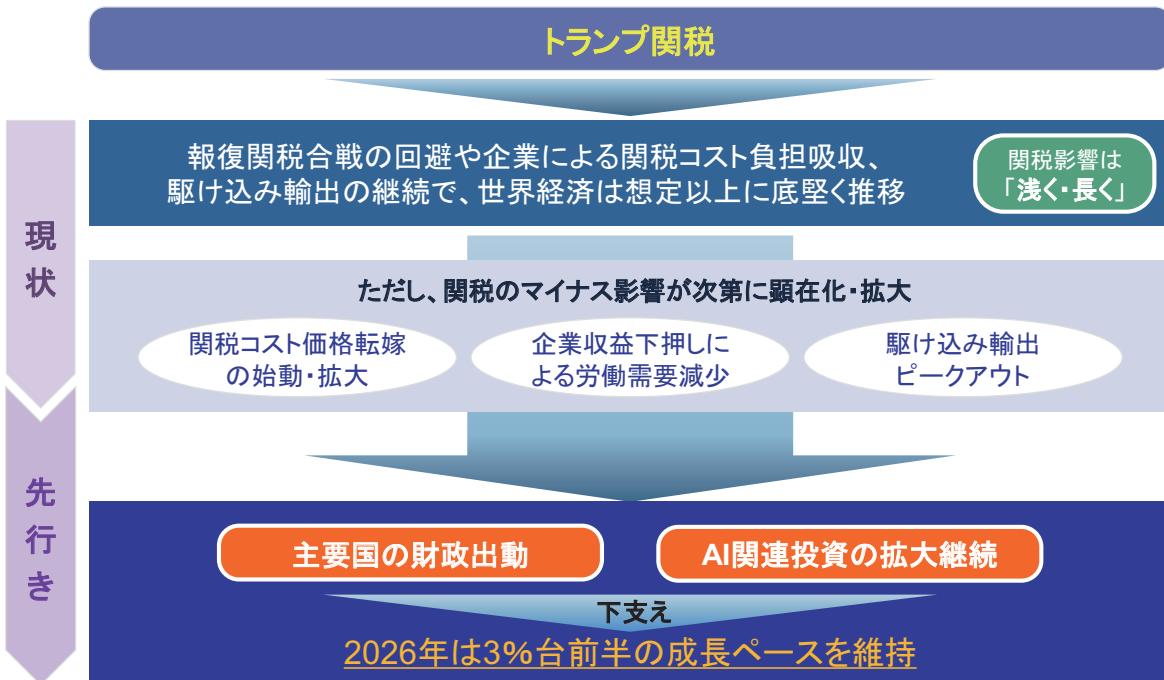


### 1 トランプ関税の影響を受けた2025年の世界経済・日本経済

はじめに、2025年の世界経済と日本経済について簡単に振り返りつつ、足元の状況を確認したい。

世界経済については、2025年最大の注目点は何といっても米トランプ政権による関税引き上げ（以下、トランプ関税）の影響であった【図表1】。4月2日、すべての国からの輸入に一律10%の関税を課すとともに、対米貿易黒字が大きい国に対しては最大50%の上乗せ関税（日本は24%）を課す方針が発表された。その後、世界的な貿易戦争とそれに伴う景気悪化への懸念から株価は急落し、米国市場は債券・通貨も同時に売られるトリプル安の様相を呈した。こうした金融市場の混乱を受けて、トランプ政権は上乗せ分の関税発動を一旦停止し、主要国・地域と貿易交渉を行う方向に切り替えた。最終的には当初の提示よりも低い関税率で各国と合意したものの、それ以前との比較では大幅な関税引き上げとなったことに変わりはない。

図表1 足元から当面の世界経済（概観）



出所：みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成



しかし、その後の世界経済は、当初の悲観的な見方に反して底堅さを保っている。その主な理由としては、以下の3点が挙げられる。第一に、ほとんどの国が米国への報復関税を見送り、世界的な貿易戦争が回避されたことがある。第二に、増加した関税コストの大部分を米国内外の企業が自社の利益で吸収し、消費者への価格転嫁が限定的であったため、米国において懸念されていたインフレの再燃が起きず、個人消費が堅調さを維持したことがある。第三に、最終的な関税率の決定に時間を持ったことから、関税の引き上げを見越した米国向けの駆け込み輸出が長めに続いたことがある。

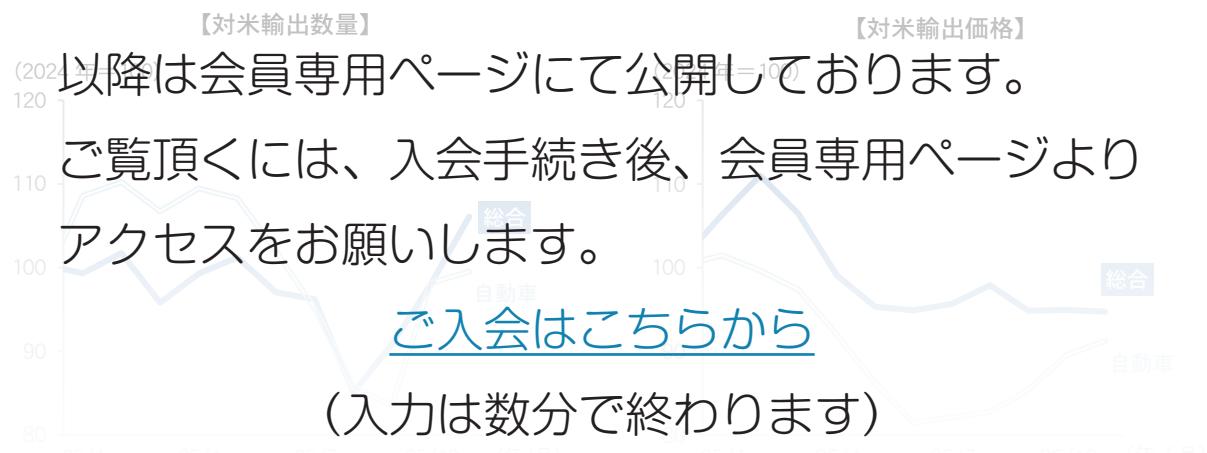
もっとも、足元ではこれらの反動が一部始めており、今後の世界経済の下押し要因となる懸念がある。一方で、今後の景気を下支えする要素もある。第一に、主要国の財政出動である。米国では、2025年7月に成立した大型減税パッケージ「1つの大きくて美しい法案」の効果が今後本格的に発現すると見込まれる。欧州でも、NATO加盟国における防衛費の増額といった形で財政拡張が予定されている。第二に、AI関連投資である。急ピッチな株価上昇などからバブルの懸念も指摘されているが、ペースはやや鈍化しながらも当面は拡大が続くと見込まれる。

以上を踏まえると、2026年の世界経済全体のGDP成長率は、巡航速度と言われる3%程度を維持する可能性が高いと考えている。

日本経済においても、2025年はトランプ関税の影響を色濃く受ける1年となった。1月の日銀による利上げで幕を開けたが、4月以降はトランプ関税を巡る不確実性の高まりを受けて政策金利は据え置かれた。その後、不確実性の低下を確認して日銀が利上げを再開したのは12月となった。

企業部門では、中国企業をはじめとする海外勢との競争激化に加え、トランプ関税が重なったことで輸出が伸び悩んだ。特に米国向けの輸出数量は昨年半ばに大きく落ち込んでおり、輸出価格を引き下げ方向で調整してきたことによって、ようやく回復の兆しが見え始めている【図表2】。その一方で、原油価格の低下によってコスト上昇圧力が和らいだほか、高水準のインバウンド需要が続いたこともあり、全体としては非製造業を中心に企業収益は底堅く推移している。

図表2 日本企業による対米輸出数量及び対米輸出価格



会員の方はこちらから