



# 2026年の日米政治経済展望

—再燃するインフレ・リスクに警戒を—



常陽産業研究所  
チーフエコノミスト

尾家 啓之  
(おいえ ひろゆき)

1981年 日本銀行入行  
日本銀行ワシントン事務所、政策委員会室、  
金融機構局、調査統計局、水戸事務所長。  
(公財)国際金融情報センター地域総括部長などを経て、2016年6月 常陽銀行入行、  
人事部付で現在に至る。2021年4月から2025年7月まで茨城キリスト教大学客員教授  
2024年2月より常陽銀行営業企画部(金融教育担当)を兼務。

## はじめに

2026年のわが国の経済展望については、本誌「会員企業からの寄稿による2026年以降の経営環境の展望」並びに、(株)日本総合研究所調査部研究員藤本一輝様の特別寄稿をご覧いただきたい。小職からは、2026年に留意しておくべき日米の政治経済面でのポイントをトピックとして展望したい。両国における一連の大型景気刺激策に伴い、2026年中に顕現化するかどうかはともかく、再燃するインフレ・リスクには警戒が必要だ。

## 米国トランプ政権2年目の米国経済の行方

2025年はトランプ大統領が返り咲いて1年目ということもあり、特にトランプ関税旋風に世界中が振り回された1年であった。4月には相互関税の名のもとに一方的かつ大幅な関税引き上げの発表があり、各国ともその対応に追われた。わが国に関しては、他国との対比で見れば相対的には軽めの相互関税(15%)での決着となつたが、従来との対比では相当引き上げられている。関税措置の合憲性については、現在連邦最高裁で審議が進められているものの、米国への輸出に係る各社では、現地生産比率を高めたり、米国以外の販路を開拓したりして相応の対応を迫られた。引き上げられた関税により、現

地の販売に支障が出ないように、特に自動車業界では出荷時点での価格を引き下げ、事実上関税を荷主側の負担としてきた先もある。他の業界では、現地輸入企業が負担し家計に影響が出ないようにしていた可能性がある。

2026年はこうした努力も限界に近づき、企業は慎重に現地価格への転嫁を始めていくだろう。米国製品で代替できるものについては、販売数量(=輸出数量)が減少することは考えられるが、一律に関税がかかっている状況の下で、米国以外の他国からの製品との間で直ちに価格競争力が損なわれるわけではない。わが国が唯一無二の質を誇る製商品に関

しては、価格競争力はそれなりにあるとみることもできる。米国においては、価格転嫁の進捗、大型減税策の効果発現、金融緩和の推進に伴いインフレ・リスクが一段と高まりそうだ。

### パウエルFRB議長交代、中間選挙

こうしたなか、米国の中銀に当たる連邦準備制度理事会（FRB）議長の交代が見込まれる。パウエル議長は2018年5月23日にトランプ大統領によりFRB議長に任命され、2022年にバイデン大統領の下で再任されたが、議長としての任期は2026年5月22日までである（理事としての任期は2028年1月31日まで）。

任命権者のトランプ大統領は、トランプ大統領の意向に沿うかたちで利下げを行ってこなかったとして、パウエル議長を再々任しないと明言している。パウエル氏は、議長退任後もFRB理事として在籍することは法的には可能であるが、常識的には5月に退任される可能性が高い。となると、注目されるのが、次期FRB議長人事である。米国の金融政策史上、好ましいことかどうかは別として、当初よりトランプ大統領の意向に沿うような金融緩和政策を運営することが運命づけられる議長となる可能性が高い。もとより、次期FRB議長候補者は上院の承認を得なければ就任できないが、今のところ、共和党が上院の過半数を僅差で維持しており、共和党上院議員がトランプ氏の意向を尊重すれば通る環境にある。トランプ大統領は、「2026年1月初までに次期FRB議長を指名する」と語った。候補は目下数人に絞られている模様だ（2025年12月19日現在）。

ベッセント財務長官は、次期FRB議長の要件として、利下げに積極的なことに加え、FRBの政策手段の簡素化にも積極的に取り組む人とした。ラトニッ

ク商務長官も選考に関わる模様だ。もちろん任命権者は自らの意に沿う中央銀行総裁を任命することは可能だが、あからさまに利下げに積極的なことを要件とするなど先々の金融政策運営の手足を縛るのは中央銀行の独立性の観点から問題だ。選挙や政治の短期的要請により、中長期的な効果が見込まれる金融政策運営を枠にはめてはならない。ましてや、折からのインフレ・リスクに利下げで応じるのは的外れだ。そうでなくとも、米国経済は、建国250周年、中間選挙を控え、景気刺激策のオンパレードとなり得る。仮に2026年から2027年にかけて中立金利（3.0%程度と想定）近傍まで短期金利が低下すると、2026年中にその兆候が表れるかどうかはともかく、景気に対して相当な高圧経済（先々のインフレ懸念）となり得る。新たなFRB議長がトランプ大統領の「操り人形」となるのか、それとも、中央銀行のトップとなった以上、良識に従い、中長期的観点から毅然と金融政策運営に当たれるのか、世界中が注目している。

パウエル議長は、トランプ大統領の言いなりにならなかったFRB議長として、後世の歴史家が評価しよう。もとより、金融政策はFRB議長一人で決めるものではない、地区連銀総裁を含めて、連邦公開市場委員会（FOMC）メンバー全員（特に投票権を持つ12名）の中央銀行としての矜持が問われる。



## 日本サナエノミクスの効果

わが国経済はもはやデフレではない状況にあるどころか、インフレ下にある。また、需給ギャップはほぼ解消し、経済全体の問題としては供給力不足の状態である。そのような経済的背景のもと、高市新政権の危機管理投資と成長投資を軸とする「責任ある積極財政」を「金融緩和維持」でサポートする経済政策スタンス（いわゆるサナエノミクス）は、米国同様、当面経済に対して相当な刺激となる可能性がある（但し、折からの日中関係悪化に伴う経済の停滞には留意する必要がある）。こうした高圧経済のもと、仮に、経済・物価情勢が日本銀行の想定どおり、ないしそれを上回るペースで上昇（上振れ）していくれば、日銀としては金融緩和の度合いを調整していかなければならぬ（利上げ）。こうした背景から、2025年12月19日、日銀は政策金利の0.25%の引き上げを行い0.75%とした。日銀としては、景気を冷やすことも、過熱させることもしない政策金利の水準（＝中立金利）の下限と現時点で見られている1%程度までは政策金利を最低でも引き上げたい意向ながら、今後さらなる引き上げが可能かどうかは、政権とのコミュニケーションが良好にいくかどうかにかかっている。すなわち緩和度合いを調整するとは言いながら、緩和の程度を減じる金利引き上げに慎重な高市政権と日本銀行との間に軋轢が生じる可能性がある。

## 日銀による金融政策正常化の行方

植田日銀総裁は、「緩和政策をあまり長く続けるとよくない」、「基調的物価が下から上がっていくのみならず、（上振れしていった場合）上からうまく着地させなければならず、適切な調整が必要になる」と語っている。また、供給力不足下での拡張的財政政策はインフレの原因になりうる。特に、財政政策の

効果は金融政策より短期的に顕現化する可能性があるが、金融緩和政策が必要以上に長期にわたると、将来、より強い引き締めが必要になる。但し、現時点で将来の時点のことまで政権が配慮を示すのかどうか。具体的には、中央銀行の金融政策運営面での自主性を尊重し、中長期的な金融政策運営を中央銀行である日銀に委ねる勇気があるのかどうかが問われている。

高市政権の下で、経済財政諮問会議の議員、日本成長戦略会議の議員の入れ替えがあったが、金利引き上げには反対の意思を示しているメンバーが加わった。高市総理が運営したいと思う経済政策と同じ方向性のメンバーが多くなった。もちろん、任命権者は総理であるので、手続き的には問題ないのであるが、植田総裁はアクセル全開の度合いを少しずつ緩めていこうとしているのに対して、アクセル全開のまま「積極財政と金融緩和維持」を推進するのであれば、この先危うい。また、野口旭審議委員が2026年3月31日に、中川順子審議委員が同年6月29日に退任する。その後任として高市総理の考えに近いリフレ派と言われる審議委員が指名される可能性がある。アベノミクスの十数年を経て、多くの識者は、金融緩和に過度に依存した経済政策運営は、わが国経済の潜在的成長率を高めることができないのみならず、多くの副作用をもたらしたとの共通認識を持っている。また、そうした副作用を少しずつ軽減させるべく現在日銀では金融政策の正常化を慎重に進めている。こうした中、今更再び金融緩和を推し進めることがへの疑念は拭えない。

高市政権の支持率は高く、連れて自民党の支持率も回復しつつある。もっとも、政権運営の基盤が盤石とは言い難い。自民党が連立を組んでいる日本維新の会はあくまで閣外協力だ。また、衆議院で日本維新の会から除名された3名が自民党に加わることに伴って

かろうじて過半数を確保したが、参議院では依然として少数与党であることに変わりはない。この間、高市政権が政治基盤を安定化させる目的で衆議院解散に踏み切るとの憶測は後を絶たない。まずは、経済政策など実績を残してからと肝に銘じている模様だ。

## 茨城県経済

こうした中、茨城県経済は、大きな外的ショックがない限り、総じて横ばい圏内の景気を維持できると考えられる。人口減少が国家的優先課題となる中、本県においても人口減少に歯止めがかかっていない。ただ、折からの情報技術（IT）の活用、特に人工知能（AI）の普及・活用と共に、東京への地理的な集約性

は、今後わが国経済にとって必要性が減していく可能性がある。むしろ、東京の地価やマンション価格の高騰は、今後の県をまたぐ人口動態に何らかの変化をもたらす可能性はあるとみる。仮に、東京の会社に勤務していてもリモート勤務を含めて、茨城県で生活をすることは不可能ではない。世の中が、いつでも、どこでも、誰とでも繋がれる社会になっていけば、茨城に在住したままさまざまな仕事の仕方を模索することも可能だろう。複数の仕事を請け負うことも可能かもしれない。石破政権下の「新しい地方経済・生活環境創生会議」で議論された「二地域居住」を含めて、リスク分散の観点から、茨城県を含めた地方に暮らすことがさらに見直される機会が高まることを期待したい。

