

2026年の日本経済の展望と 中小企業の成長戦略



株式会社日本総合研究所

調査部 研究員 藤本 一輝

2000年生まれ

2023年3月／東京大学経済学部卒業

2023年4月／(株)日本総合研究所入社。調査部マクロ経済研究センター

【研究・専門分野】内外マクロ経済。欧州経済担当を経て、2024年度より国内経済を担当。

1 わが国景気の見通し

2026年の日本経済は、内需主導で緩やかな回復を続ける見通しである。物価の騰勢鈍化などを受けて個人消費が景気を下支えするほか、省人化・DX化といった中長期的な課題解決に向けた旺盛な投資需要を背景に、設備投資も増勢を維持すると見込まれる。外需は当面減速するものの、世界的なAI需要の強さを受けて半導体関連輸出が今後も拡大することに加え、各国の緩和的な財政・金融政策により世界景気が持ち直すことで、2026年前半には底打ちに転じると見込む。実質GDP成長率は、2025年度に0.9%で着地した後、2026年度は0.7%と、ゼロ%台半ばとみられる潜在成長率並み

の成長が続くと予想する(図表1)。

以下では、予測のポイントについて子細にみていく。

(図表1) わが国の景気・物価見通し
(前年度比、%、%ポイント)

	2024年度 (実績)	2025年度 (予測)	2026年度 (予測)
実質GDP	0.5	0.9	0.7
個人消費	0.2	1.2	0.9
住宅投資	▲0.7	▲4.4	▲0.7
設備投資	0.9	1.6	1.3
在庫投資 (寄与度)	0.1	0.2	▲0.0
政府消費	2.3	0.4	1.0
公共投資	0.1	▲0.7	0.8
純輸出 (寄与度)	▲0.4	▲0.2	▲0.2
輸出	1.7	2.2	0.6
輸入	3.3	2.8	1.5
消費者物価 (除く生鮮) (除く生鮮・エネルギー)	2.7 2.3	2.6 3.0	1.6 2.1

(資料) 内閣府などを基に日本総合研究所作成

2 トランプ関税の逆風下でも底打ちする外需

(1) 足元の財輸出は弱含み

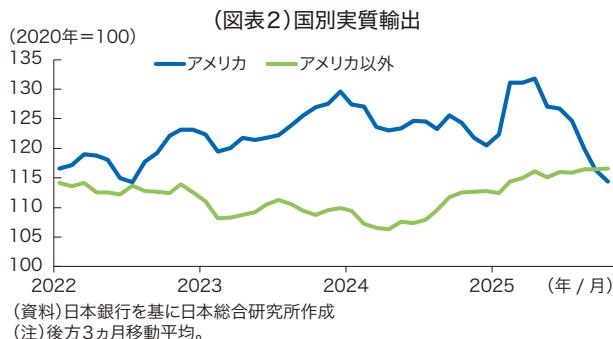
財輸出は弱い動きとなっている。とりわけアメリカ向け輸出は、自動車を中心に関税引き上げを巡る駆け込み輸出の反動で大幅に減少している(図表2)。2025年7月末に妥結した日本とアメリカの関税交渉を受けて、企業は関税コストをアメリカでの販売価格に転嫁し始めているとみられ、数量ベースでも輸出が減少している。

一方、アメリカ向け以外の輸出は、IT関連財の輸出がけん引役となり、堅調に推移している。世界的なAI需要の高まりに加え、半導体への分野別関税の導入を前

に関連財の駆け込み輸出が発生し、なかでもアジア向けに半導体製造装置などの輸出が拡大している。加えて、EUや中東などに向けた自動車も増加している。

(2) 世界景気の持ち直しが先行きの輸出を押し上げ

先行きの財輸出は、世界景気が勢いを欠くなか、弱い動きが当面続く見通しである。その後、アメリカ連邦準備制度理事会(FRB)による金融緩和やドイツなどの財政拡張路線への転換をはじめ、各国の緩和的な財政・金融政策によって世界景気が持ち直し、2026年

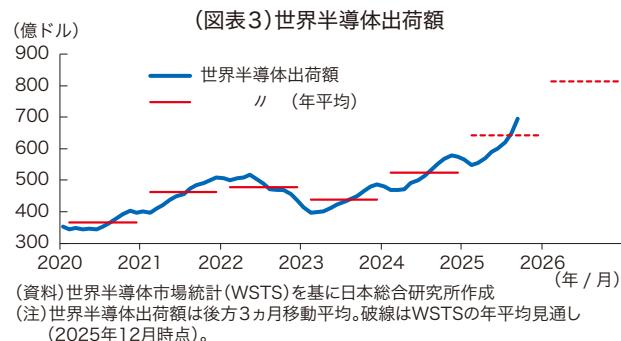


半ばにかけてわが国の輸出も底打ちすると予想する。

とくに情報関連財の輸出は今後も拡大する見込みである。世界的なAI需要は引き続き強く、世界半導体市場統計（WSTS）によると、半導体市場は2026年も堅調に拡大する見通しである（図表3）。わが国の輸出における半導体そのもののシェアは大きくない一方、半導体製造装置をはじめとした関連の資本財や部品に強みを持つため、韓国や台湾などの半導体生産が増加することで、わが国の関連財輸出も拡大する公算が大きい。ただし、2026年初頭までに半導体への分野別関税がアメリカで発動されるとみられ、情報関連財輸出の増勢は緩やかになる見込みである。

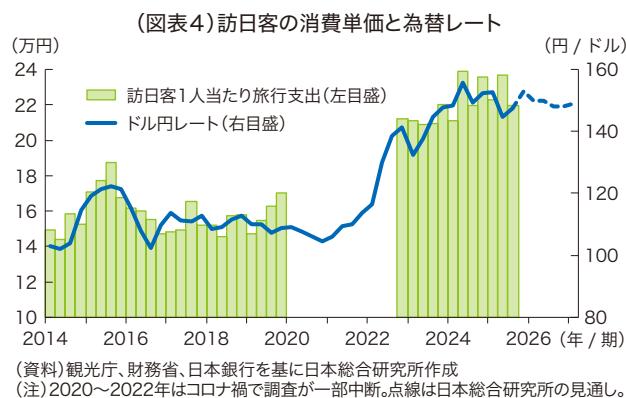
(3) インバウンド需要は増勢を維持

インバウンド需要は堅調に推移している。2025年6～7月にかけて災害懸念の風評によって中国など東アジア諸国からの訪日客数が一時減少したものの、大阪・関西万博の開催もあり、欧米など遠方からの訪日客が増加している。先行きのインバウンド需要も底堅く推



移する見通しである。為替相場は、来年にかけて140円台後半の円安水準で推移すると見込んでおり、それがインバウンド需要を下支えする（図表4）。

もっとも、中国で景気対策が不発に終わり、景気停滞が長引いた場合、訪日需要も弱い動きが続く可能性がある。加えて、台湾有事を巡る日本政府の国会答弁に中国政府は反発しており、日本への渡航自粛を呼びかけている。今後、日中関係の悪化が深刻化し、中国政府が日本への渡航を禁止する事態になれば、訪日中国人が長期にわたって大幅に減少する恐れがある。

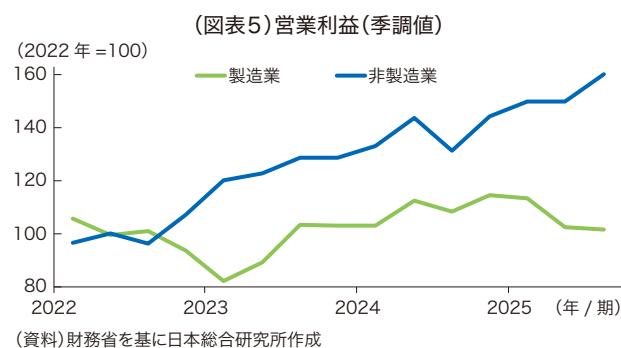


3 企業は設備投資・賃上げに対する積極姿勢を継続

(1) 企業収益は持ち直しへ

企業収益は業種間で二極化している（図表5）。非製造業は、旺盛なデジタル化需要が情報通信業などの追い風になっているほか、堅調なインバウンド需要が観光や宿泊を押し上げるなど、好調を維持している。一方、製造業では、半導体関連産業などの一部産業は好調であるものの、総じてみれば減速している。エネルギー安によるコスト減少や円安進行による海外事業の円建て収益増加などが下支えしているものの、アメリカの関税引き上げによる輸出の減少が重石となっている。

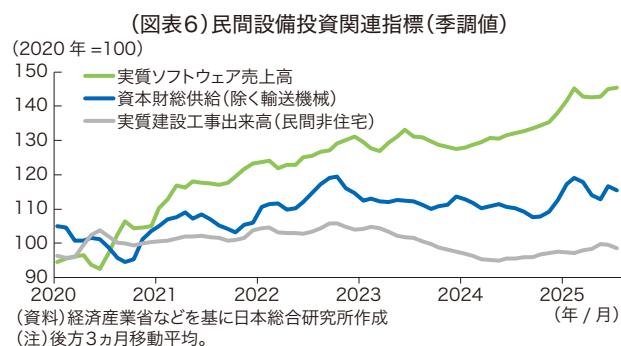
先行き、非製造業は好調を維持する見通しである。デジタル化やインバウンド需要が今後も堅調に推移す



るほか、価格転嫁の進展も収益を拡大させる見込みである。さらに、製造業も持ち直す見通しである。背景として、①エネルギーコスト安と円安による海外事業の円建て収益増加、②半導体市場の拡大や堅調なデジタル化需要に伴う生産の回復、③トランプ関税の影響一巡による財輸出の回復、が指摘できる。

(2) 先行きの企業の設備投資意欲も旺盛

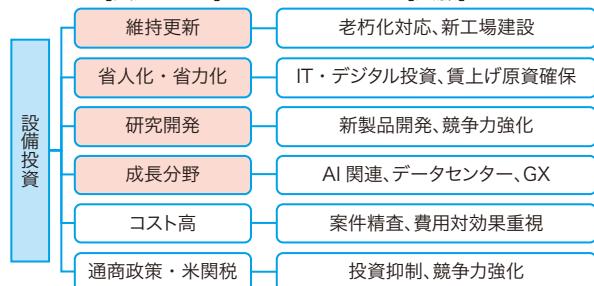
アメリカによる関税引き上げを受けて企業収益が弱い動きとなるなかでも、設備投資は堅調に推移している。形態別にみると、ソフトウェア投資が引き続き高水準で推移し、全体をけん引している（図表6）。機械投資や建設投資も、既存設備の維持・更新を背景に底堅く推移している。



先行きの設備投資は、企業収益の減少などにより伸び率は幾分鈍化するものの、底堅く推移する見込みである。本年9月の日銀短観によると、2025年度の設備投資計画（ソフトウェア含む、土地除く）は前年度比+11%と、例年対比で高い伸びを維持している。省力化やDX化といった中長期的な課題の解決に向け、企業はソフトウェアなどの投資に引き続き積極的であるほか、老朽化などを背景とした構造的な投資需要も全体を下支えする見込みである。2025年10月に日本銀行が公表したさくらレポートでは、省人化や研究開発、既存設備の維持・更新といった投資需要が多く言及されている（図表7）。こうした中長期を見据えた投資需要が2026年度から27年度にかけての設備投資を下支えする見通しである。

（図表7）「設備投資」に関連する企業ヒアリング

【共起ワード】



（資料）日本銀行を基に日本総合研究所作成

（注）さくらレポート（2025年10月）の中で「設備投資」と同時に現れる言葉（共起ワード）を生成AIで抽出し、頻度の多い言葉を整理。

(3) 企業の賃上げ姿勢は維持

企業は積極的な賃上げ姿勢を維持する見通しである。背景に、既往の物価高を受けた労働者からの待遇改善要求や人材確保の必要性など、賃上げ圧力が強いことが挙げられる。日本2025年11月に公表された労働組合総連合会（連合）の「2026春季生活闘争基本構想」では、全体で5%以上、中小企業で6%以上と、昨年と同水準の賃上げ目標が掲げられた。

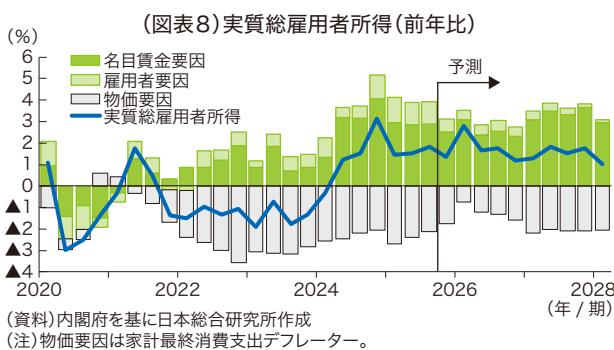
こうした要求に対して、企業側も応える姿勢を見せており、経団連の2026年春闘の指針を示す「経営労働政策特別委員会報告」の原案では、賃上げの力強いモメンタムの定着が強調された。人手不足感が強まるなかで、新たな人材を採用しながら、既存社員をつなぎとめる賃上げ機運は続く見込みである。

上記のような労使の姿勢を受けて、2026年春闘の賃上げ率は4.8%と予想する。企業収益の弱含みを反映して、歴史的な高さとなった前年（5.25%）からは伸びが低下するものの、高水準の賃上げ率が続く見通しである。

加えて、春闘の影響が及びにくい非正規労働者に関する見通しでも、積極的な賃上げが適用される見通しである。これは、人手不足や物価高に加えて、最低賃金の引き上げなどの政策面からの圧力が影響するとみられる。2025年度の全国平均の最低賃金（時給）は前年から66円引き上げられ、1,121円となった。高市首相は最低賃金の引き上げ目標に関して、「経済動向を踏まえて今後、具体的に検討していく」としている。昨年に石破政権下で掲げられた「2020年代に全国平均の最低賃金を1,500円に引き上げる」との目標が維持されるかは定かではないものの、物価と賃金の上昇とともに来年度以降の最低賃金も高い伸びとなる公算が大きい。

4 個人消費は緩やかに回復

高めの賃上げ率が見込まれるなか、先行きの個人消費も緩やかに回復する見通しである。家計全体の所得を示す実質総雇用者所得は、今後も増勢を維持すると予想する（図表8）。労働供給に陰りがみえるなかで雇用者数の増加ペースは低下するものの、エネルギー・食料を中心とした物価の増勢鈍化が、家計の購買力を押し上げると見込む。こうした所得環境を受けて、消費者のマインドも改善する公算が大きい。



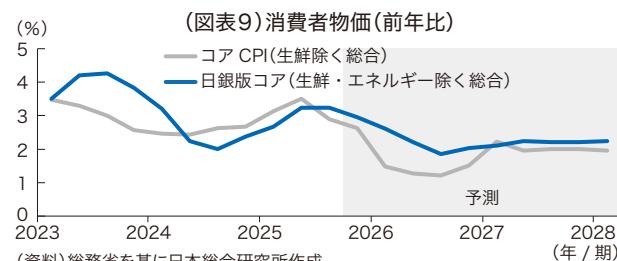
（1）雇用者数の増勢は次第に鈍化へ

雇用は当面増勢を維持し、家計全体の所得を押し上げる見込みである。背景には、非製造業を中心とした労働需要の強さがある。

もっとも、労働供給の拡大余地の乏しさが重石となり、雇用の増加ペースは次第に低下すると見込む。2020年代以降、高齢就業者の増勢はすでに鈍化しており、未活用労働の人数も限定的である。加えて、2020年以降の雇用増を支えてきた女性の未活用労働に関しても、就労時間を増やしたい就業者はいるものの、新たに就業を希望する者は少なくなっている。足元でわが国の完全失業率が、欠員率と雇用失業率の関係から算出される均衡失業率（労働移動に時間要するなどの理由から、企業における欠員と同時に存在する失業者の割合）である2.73%を下回って推移していることを考慮すると、今後失業者が就業者に転換する余地も小さい。追加的な労働供給が限られるなかで、企業が労働者を採用したくてもできないケースがますます増える可能性が高い。

（2）物価は鈍化へ

足元3%前後で推移しているコアCPI（生鮮食品を除く総合）は、来年央にかけて1%台まで低下した後、2%近傍で推移すると予想する（図表9）。



その主因はエネルギー価格の低下である。原油をはじめエネルギー市況の下落に加えて、政府によるエネルギー価格抑制策が価格を下押しする。政府は2025年の総合経済対策として、ガソリンの暫定税率の廃止とそれに先立つガソリン補助金の拡大、2026年1～3月使用分の電気・ガス代への補助を決定した。これらの政策がコアCPIに与える影響を試算すると、前者は暫定税率廃止後1年間のコアCPIを▲0.2%ポイント、後者は2～3月のコアCPIを▲0.6%ポイント、4月のコアCPIを▲0.2%ポイント下押しすることになる。今回の見通しでは、これらの影響を織り込んでいる。

加えて、食料価格の騰勢も鈍化すると予想する。人件費の増加を販売価格に転嫁する動きは続くものの、輸入物価の落ち着きや農作物価格の高騰一服が価格を下押しする。帝国データバンク「『食品主要195社』価格改定動向調査—2025年12月/2026年」によると、2026年に実施予定の値上げ品目は1,044品目と、前年同時期の2025年価格改定計画（4,417品目）を大きく下回っており、企業の値上げ姿勢も緩和しつつある。

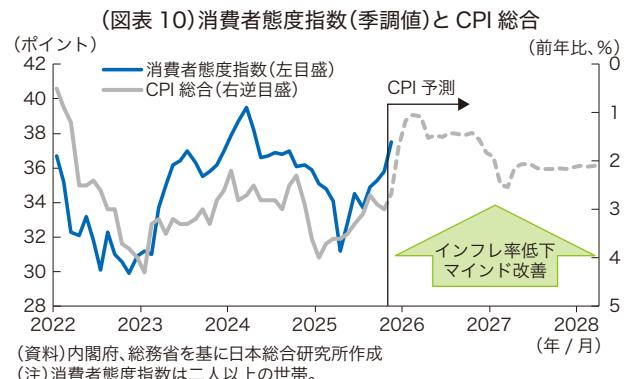
財に代わって、サービスが物価上昇の主因となる見込みである。人件費の増加が販売価格に転嫁されることで、一般サービス価格だけでなく、長年据え置かれてきた公共サービス価格も伸びを高めると予想する。わが国の公共サービスは、他の品目の価格が上昇するなかでも値上がりしにくいことが指摘されてきたが、「経済財政運営と改革の基本方針2025」（骨太方針2025）では、物価上昇に合わせた公的制度の点検・見直しとして「公定価格（医療・介護・保育・福祉等）の引上

げ」が明記されるなど、政府は公共サービス価格を引き上げる方針を明確化している。これを反映して、政府は2026年度に診療報酬の改定と介護報酬の臨時改定を打ち出した。政府・地方自治体以外でも、たとえば、JR東日本は政府の認可を得て2026年3月に、消費増税時を除いて発足以来初となる運賃の値上げを行うことを決定した。こうした動きはわが国の価格決定メカニズムがインフレを前提とした新たな局面に入っていることを示唆している。

(3) マインドの改善や株高も消費の追い風に

物価の鈍化は、消費者の実質的な購買力に加えて、マインドも押し上げる見込みである。足元にかけて、消費者態度指数はインフレ率の低下とともに改善しつつあり、先行きも改善を続ける公算が大きい（図表10）。とりわけ、エネルギー・食料といった購入頻度の高い品目の価格鈍化は、消費者マインドを強く押し上げると予想される。

加えて、株高による資産効果も消費の追い風になる見込みである。既往の株高を受けて、家計の財産所得



が増加しているほか、消費者の資産価値を巡る意識も大きく改善している（図表11）。先行きも緩やかな景気回復と物価上昇を受けて、株価は上昇基調を維持すると見込まれ、消費を押し上げると見込む。

5 緩和的な財政・金融政策が景気回復を後押し

政府による経済対策や、緩和的な金融環境が景気を下支えする見込みである。2025年10月に誕生した高市政権は「責任ある積極財政」を掲げ、11月には21.3兆円規模の経済対策を策定した。この経済対策には、子育て世帯への給付や暫定税率の廃止など、11.7兆円の家計支援が含まれている。昨年度の家計支援が約4兆円であったことを踏まえると、家計の所得環境改善に向けた姿勢が色濃くあらわれている。

金融政策の面でも、日本銀行は緩和的な政策運営を続ける見通しである。日本銀行は2026年度の賃上げ動

向を確認し、2026年1月と7月に利上げを実施し、政策金利は1%に達すると予想する。政策金利が1%に達した時点で、実質金利は▲1%前後と、2023年時点では▲1%～+0.5%とされる自然利子率の下限付近となる。その後、日本銀行は金利上昇の経済への影響を見極めるため、ペースを落としながら利上げ余地を探る見通しである。2028年1月には政策金利は1.5%に達し、この水準が今次局面のターミナルレートと想定している。

こうした緩和的な政策スタンスがわが国の需要を適度に刺激することで、景気回復を後押しすると見込んでいる。

6 供給面から成長が制約されるリスク

以上のメインシナリオが実現する場合、2026年の日本経済は緩やかに回復すると見込まれる。もっとも、大規模な経済対策により需要が強く刺激された場合や、食料などの供給力が弱まった場合には、需給ひっ迫に

伴うインフレの高進や、人手不足などに起因する企業活動の停滞を招くリスクがある。

以下では、リスクシナリオと、それを乗り越えるための中小企業の成長戦略についてみていく。

(1) 過度に需要刺激的な政策

先述の緩和的な財政・金融政策がわが国の需要を強く刺激した場合、わが国の脆弱な供給力では対応しきれない恐れがある。

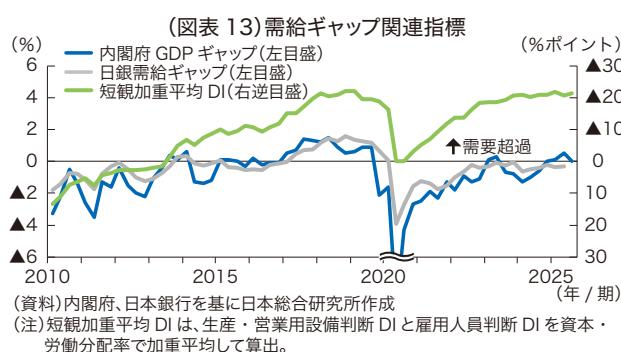
供給力の弱さは、足元にかけてすでに顕在化しており、建設業や製造業では、人手不足の深刻化により受注に応じきれないケースが増加し、手持ち受注残高が積み重なっている（図表12）。これに伴う工期の遅れや工事費の高騰を挙げる企業は、2020年代以降に大きく増加している。



高市政権は、経済対策として危機管理投資や成長投資の拡大に向けた財政出動を行う方針であるものの、建設業や製造業に余力がないなかで公共投資を拡大すれば、工期の遅れや工事費の高騰が一段と深刻化し、民間企業による投資を阻害しかねない。

建設業や製造業に限らず、経済全体でみても、わが国の需給ギャップ関連指標は明確な需要不足とは言い難い状況にある。さらに、実態としては指標が示唆する以上に需給が引き締まっているとみる向きもある（図表13）。こうしたなかで家計支援を含む過度な財政出動が今後も続ければ、需給面からのインフレ圧力になる可能性が高い。

金融政策の面でも、かねてから高市首相は緩和的な



スタンスを表明している。これを受け、自民党総裁選で高市氏が勝利した後に、市場では日銀の利上げ予想時期が後ろ倒しとなるなど、市場も低金利の長期化を見込んでいる。今後政治からの圧力などにより日銀の金融政策正常化が難航した場合は、金融面からも需給がひっ迫する可能性があるとともに、財政悪化が懸念された場合には円安が進行することでインフレ圧力が高まるリスクがある。

(2) 脆弱な食料供給体制

わが国の食料供給は異常気象や担い手不足といった多様なリスクと隣り合わせであり、こうしたリスクが顕在化すれば、需給がひっ迫し、足元にかけて落ち着きつつある食料インフレが再燃・慢性化しかねない。

たとえば、2024年半ば以降のコメ価格高騰の一因には、異常気象による供給の下振れが挙げられる。農林水産省の調査によると、気候変動などにより精米歩留り（精米前の玄米に占める精米後の白米の重量）が悪化しており、2023、24年産で玄米16万トン相当の供給減が生じた。近年、酷暑・豪雨といった異常気象が頻発していることを考慮すると、こうした供給リスクは今後一段と増す恐れがある。

(3) 茨城県の製造業・農業にも迫る供給制約

茨城県は、製造業出荷額で全国7位（2022年）、農業産出額で全国3位（2023年）を誇る、日本屈指の“ものづくりと食”的拠点であるだけに、上記のような供給面のリスクの影響を強く受けやすい。

まず、建設業や製造業における供給制約が一段と強まり、機動的な工場の建設や稼働が難しくなれば、企業が生産拠点の拡大・再配置への慎重姿勢を強めかねない。茨城県は、①首都圏との近接性、②税制面・補助金などの優遇制度の充実、③整備されたインフラ、といった恵まれた工場立地環境をアピールポイントとして企業を誘致することで、産業の高度化を実現してきた。経済産業省「工場立地動向調査」によると、2024年の茨城県の工場立地件数は73件と、前年に続いて全国1位となっている。企業の生産拠点の移転や増設の動きが弱まれば、茨城県製造業の強みが損なわれる恐れがある。

また、農業においては、他地域と同様に担い手の不足

や異常気象が供給の制約となりうる。東京都中央卸売市場における茨城県産青果物の取り扱い金額は日本一であり、茨城県は首都圏への食料供給で重要な役割を担って

いる。首都圏の人口が増加するとともに、茨城県産の農作物への需要も一定の拡大が見込まれるなか、茨城県の農業の供給力が伸び悩めば、潜在的な需要を逃しかねない。

7 地域経済・中小企業の持続的な成長に向けた提言

地域経済、あるいは中小企業が、こうした供給制約を乗り越えるためには、以下のような取り組みが求められる。

(1) 人手不足を乗り越えるための投資

中小企業においては、人手不足に直面して防衛的に賃金を引き上げる動きがみられる。中小企業を対象とした日本商工会議所の「LOBO調査（2025年9月）」によると、2025年度に賃上げを行った企業のうち65%は、業績が改善していないなかで賃金を引き上げている。こうした状況は中小企業の収益を一段と圧迫し、賃上げの持続性が損なわれる事態が懸念される。

賃上げに際して人件費負担を軽減するためには、政府の施策を活用することが一案である。高市首相は、賃上げ促進税制を活用できない赤字の中小企業や小規模事業者に対しても賃上げを可能とする環境を整備すると言及しており、今後政府の賃上げ支援の裾野は拡大すると見込まれる。

こうした負担軽減策の活用に加えて、中小企業自身が生産性向上に努めることも必要である。その取り組みの一つとして、デジタル化・DX化が挙げられる。足元では、中小企業のデジタル化・DX化の進捗は大企業に大きく劣っている。建設業や製造業で人手不足が深刻化し、ハード面の投資が小規模にとどまっていることを踏まえると、業務の省力化や効率化に向けたソフトウェア投資をこれまで以上に強力に進めていく必要がある。

ソフト面の投資の一環として「ヒトへの投資」の重要性も高まっている。今後、少子高齢化による構造的な人手不足が避けられず、新たな人材の確保が困難化するとみられるなか、既存の人材のスキル高度化など、生産性の向上につながる施策を着実に進めることが不可欠である。とりわけ、AIの普及などに伴い、社会全体で求められる情報リテラシーが一段と高度化するなかで、DX推進人材の育成に向けた教育訓練の重要性は高まっている。

「ヒトへの投資」としては、スキル向上のための教育訓練

と合わせて、従業員の健康や幸福感を高める施策も求められる。労働環境の改善やメンタルヘルス支援などにより従業員が安心して能力を発揮できる環境を整えることは、従業員の中長期的なパフォーマンス向上につながるほか、従業員の定着率を高める人手不足対策としても有用である。

(2) 環境の変化に適応した農業の構築

農業においては、担い手の不足や異常気象の増加といった変化に適応した体制の構築が求められる。社会全体で人手不足が深刻化するなかで農業従事者の大幅な増加は見込みがたいことを踏まえると、以下3点の方策により農業全体の生産性を高めることが求められる。

第1に、資本投入の一段の増加である。機械の導入による省力化を進展するほか、ITやデジタルなど先端分野を活用するアグリテックを進めることは農業における生産性の上昇に資する。茨城県では、つくば周辺が農研機構のスマート農業実証フィールドに指定されるなど、アグリテックの先進地域の一つであるだけに、こうした取り組みの一段の拡大や深化が求められる。

第2に、農地の拡大・集積である。近年進みつつある大規模な法人経営の増加や農地バンクを活用した農地の集約を一段と進めることができる一案である。単純に農地の面積を増やすだけでなく、近接地の集約により効率化を図ることで、大型機械なども導入しやすく、資本投入の増加と相まって、生産性が向上する可能性が高い。

第3に、気候変動に強い高温耐性品種の拡大である。近年の酷暑による高温障害は、コメや野菜・果実の品質を劣化させ、農作物の収穫量や売上を下押しし、供給不足を助長してきた。高温耐性品種が拡大すれば、品質低下の影響を抑制することができ、同じ労働投入量でより多くの収穫量を期待できる。足元のコメ価格高騰の事例などからも、高温耐性品種の価格の安定性を打ち出したマーケティングを強化し、販売シェアを高めることは、気候変動に対応した食料生産を進めるうえで望ましい。