



「緩やかな回復」を巡る留意点

ぶぎん地域経済研究所 専務取締役／チーフエコノミスト 大西 浩一郎

当研究所では国内経済について、様々な海外不安要因への警戒は必要ではあるものの、「内需主導で緩やかな回復を続ける」とみており、2026年度の実質GDP（国内総生産）の成長率として+0.9%を予想しています。埼玉県経済については、人口減少や物価上昇のピッチが全国平均よりマイルドである中、実質県内総生産は+1.0%成長すると予想しています。もっとも、国内、県内ともに、回復といっても、ゆっくりと歩みを進めるといったスピード感ですから、下振れリスクへの注意は怠れません。そこで今回は、海外要因と国内要因に分けてどのような留意点があるか整理してみましょう。

海外要因としては、①トランプ関税の影響、②日中関係の悪化の影響、③国際紛争の拡大の影響の3点が挙げられます。まず、①トランプ関税の影響に関しては、昨年7月の関税等の日米合意によって先行き不透明感は後退しましたし、わが国の対米輸出が著しく落ち込んだというわけでもありません。しかし、中国やアジア諸国からの米国向け輸出が下振れすれば、その製品を作るために使われるわが国の素材、部品、製造機械へのニーズは減ります。また中国製の素材が、米国の代わりにアジア諸国やわが国に振り向けられれば、競合する日本の素材メーカーは価格・数量両面から圧迫されることになります。

次に、②日中関係の悪化の影響です。本年1月のロイター通信による調査では「日本経済にマイナス影響がある」との回答が68%にのぼったとのことですが、具体的には、インバウンドの減少が飲食・宿泊、小売などに与えるダメージのほか、中国によるレアアースの輸出管理強化がわが国企業のサプライチェーンに与えるダメージなどを考えておかななくてはなりません。そして③国際紛争の拡大の影響ですが、ウクライナなど既存の問題に加えて、トランプ政権によるベネズエラ、イラン、グリーンランドへの干渉が続く中

で、原油市場の不安定化などが懸念されますし、ロシア、中国の出方などにも注意しなければならなくなっています。

一方、国内要因も3点ありまして、第一に①積極財政の円相場、物価への影響が挙げられます。高市政権が積極財政を掲げるもと、財政状況の悪化、財政の継続性に対する信認の低下といった連想から、長期金利が上昇しているにもかかわらず、為替市場ではなかなか円安が是正されません。これにより物価が上昇するようなことがあれば、賃上げによる消費押し上げ効果は減殺されてしまいます。

また、②供給制約の設備投資、公共投資への影響もあります。供給制約といたすのは、人手不足や賃金・資材価格の上昇見込みなどから、需要に見合った供給がなされないということです。設備投資や公共投資の計画自体はあっても、実行に移すことができず、結果として景気が下振れてしまう可能性は考えておく必要があります。これに加えて、③長期金利がおよそ30年振りの水準まで上昇していますが、これが個人の住宅取得意欲や借入依存の高い企業の設備投資意欲に影を落とすことはないか、注視していきたいと思えます。

ぶぎん地域経済研究所では、以上の点に留意しながら、引き続き国内、県内の経済情勢を慎重に見極めてまいります。

2026年経済を巡る留意点（下振れリスク）

| | |
|------|--|
| 海外要因 | <ul style="list-style-type: none"> ①トランプ関税の影響 ②日中関係の悪化の影響 ③国際紛争の拡大の影響 |
| 国内要因 | <ul style="list-style-type: none"> ①積極財政の円相場、物価への影響 ②供給制約の設備投資、公共投資への影響 ③長期金利上昇の住宅取得、設備投資への影響 |