

# 2026 年のキーワード

2026 年 1 月

みずほリサーチ&テクノロジーズ

# 「2026年のキーワード」目次

## I. 経済動向

1. 日本経済の現状と展望 . . . . . 1
2. 米国経済 . . . . . 4
3. 欧州経済 . . . . . 5
4. アジア経済 . . . . . 6
5. 中国経済 . . . . . 7
6. インド経済 . . . . . 8

## II. マーケット動向

1. 米国の金融政策・金利 . . . . . 9
2. ユーロ圏の金融政策・金利 . . . . . 10
3. 国内の金融政策・金利 . . . . . 11
4. 内外株式 . . . . . 12
5. 為替相場 . . . . . 13
6. 国際商品市況（原油） . . . . . 14
7. 不動産市場 . . . . . 15

## III. トピックス

1. ソブリン AI . . . . . 16
2. Web3 . . . . . 17
3. 量子コンピュータ . . . . . 18
4. フュージョンエネルギー . . . . . 19
5. サーキュラーエコノミー . . . . . 20
6. 天然水素 . . . . . 21
7. 生物多様性クレジット . . . . . 22
8. 放課後児童クラブ . . . . . 23
9. 高市政権の経済財政政策 . . . . . 24
10. 昭和 100 年・日本国憲法 80 年 . . . . . 25

## IV. その他

- 2026 年の主なスケジュール . . . . . 26

※ 各項最下段の執筆者名における「みずほRT」は、「みずほ  
リサーチ&テクノロジーズ」の略。

# I. 経済動向 1. 日本経済の現状と展望

～高市政権の経済対策が2026年の成長を押し上げ～

## (1)2025年の日本経済は緩やかな回復

2025年の日本経済は、トランプ関税の影響が重石になったが、原油安によるコスト圧力の低下等が緩衝材となり、緩やかな回復を維持した。

輸出は年後半にかけて伸び悩んだ。かねて中国等海外企業との競争が激化していることに加え、米国による関税引き上げが重石になり、輸出企業を中心とする製造業の業績を下押しする要因になった。一方、原油価格が2024年対比安値で推移し、コスト圧力が非製造業を中心に弱まったことに加え、インバウンド需要も均してみれば高水準で推移したことから、製造業の下振れを非製造業が緩和する構図のもと、全体としてみれば企業収益は底堅く推移している。

内需面では、省力化・DX対応などの構造的な投資需要のもと、高水準の企業収益も下支えとなり、設備投資が堅調さを維持している。また、高水準の企業収益や深刻な人手不足を背景に賃上げが続いている。ボーナス支給額が堅調に伸びていることもあり、名目賃金上昇率は前年比+2%台半ばで推移している。

ただし、食料インフレ等を受けて物価上昇率が3%近い伸びになったため、家計の実質的な購買力は依然として上向いておらず、個人消費の増加ペースは緩やかなものにとどまっている。足元では徐々に物価上昇率が鈍化しており、個人消費を取り巻く環境は改善に向かいつつあるものの、個人消費を軸とした力強い成長の実現には今一步足りないと評価できるだろう。

## (2)2026年は高市政権の経済対策が押し上げ

2026年の日本経済は、米国による関税引き上げの影響が続くが、高市政権の経済対策が内需を押し上げ、

潜在成長率を上回るペースで拡大すると予想する。

高市政権の経済対策について、政府は2025年11月に「強い経済」を実現する総合経済対策」を閣議決定した。①生活の安全保障・物価高への対応、②危機管理投資・成長投資による強い経済の実現、③防衛力・外交力の強化を柱とし、追加歳出分（「真水」）は17.7兆円と、2024年に策定された経済対策の追加歳出規模（13.9兆円）を上回る。

特に国民の関心が高いのが物価対策だ。具体的な対策では、2026年1～3月の電気・ガス料金補助やガソリン税等暫定税率の廃止などが掲げられた。補助金・減税額の全てが直ちに消費に回るわけではないものの、実質所得の底上げを通じた消費押し上げが期待される。

危機管理投資については、AI・半導体など17の戦略分野への官民投資や国土強靱化関連の公共投資が盛り込まれた。企業にとっては、政府の積極的産業政策による追い風をいかに活かすかが問われる局面を迎えたと言えよう。これらの経済対策の効果により、2026年度のGDPは個人消費や設備投資、公的需要を中心に0.5%程度押し上げられる可能性がある。

米国関税政策による日本の輸出企業への悪影響は今後も続くが、関税コストはあくまで段階的に米国の消費者へ転嫁されるとみられ、輸出の下押しを通じた日本経済への悪影響は浅く・長いものになる見込みだ。経済に対する大きなショックは回避できる可能性が高く、日本企業の収益は持ち堪えるだろう。

企業収益が腰折れを回避することで、設備投資は増加基調が続くほか、賃上げ機運も継続する可能性が高い。春闘賃上げ率（厚生労働省・主要企業ベース）は、2025年からは鈍化を見込むものの、人手不足の深刻化等を受け5%程度の高い伸びを維持しよう。さらに、食料インフレの鈍化や電気・ガス補助金等が物価を下押しすることで、名目賃金上昇率から物価上昇率を差し引いた実質賃金上昇率は5年ぶりにプラスに転じる

見通した。実質賃金の増加に加え、株高を受けた消費者マインドの改善も押し上げ要因となり、個人消費は回復ペースが加速するとみている。

### (3)急激な円安や日中関係悪化のリスクに注意

ただし、2026 年の日本経済には下振れリスクもある。急激な円安進行と、高市首相の「台湾有事」に関する発言を受けた日中関係悪化の影響だ。

前述の通り追加歳出は前年を上回る規模だ。財政懸念もあって経済対策の発表時に円安・金利上昇が進んだが、政府の積極財政に対して市場が「バラマキ」との認識を深めれば、一層の円安・金利上昇を招く可能性もある。円安が進行すると、輸入品の価格上昇を通じて消費者物価が押し上げられる。仮に先行きのドル円相場が 1 ドル＝160 円程度で推移した場合、2026 年の消費者物価を 0.4～0.5%Pt 程度押し上げる要因になる。円安を通じたインフレ圧力が物価高対策の効果を打ち消せば、「低成長下の高インフレ」となりスタグフレーションの様相を強めるリスクも否定できない。

日中関係悪化については、すでに中国の旅行会社が日本向けツアー旅行販売を停止するなど、一部で悪影響が顕在化しつつある。しかし、どの程度に下押し要因になるかはエスカレーションの程度など事態の展開による部分が大きく、執筆時点（11 月 25 日）では不確実性が高い。2012 年には尖閣諸島を巡り日中関係が大きく悪化したが、仮に当時並みに事態が悪化した場合、インバウンド需要や輸出の下振れを通じて GDP に 0.2%程度の下押し圧力がかけられる。それでも景気後退には至らない見込みだが、企業収益の悪化を通じて設備投資や賃上げに重石となる可能性はある。外交対応などの状況次第で景気に一定の影響が生じるリスクがある点には留意が必要だ。

（みずほ RT 調査部 越山祐資）

## 2. 米国経済

～追加減税や生産回帰が景気の押し上げ要因に～

### (1)2025 年の米国経済は底堅さを維持

2025 年の米国経済は、トランプ政権による関税引き上げにもかかわらず、底堅さを維持した。4 月に相互関税が導入された直後は、関税によって物価が高騰し、個人消費を中心に米国経済が減速するとの見通しが一般的だった。しかし、関税コストを米国内外の企業が吸収して消費者への急激な転嫁を抑えたことに加え、株高を背景に富裕層を中心に支出の増加が続いたことにより、個人消費は底堅く推移した。また、企業は関税コストの増加や先行き不透明感の高まりを受けて採用を抑制する一方、解雇にも慎重な姿勢であったことから、労働市場も大幅な悪化を回避した。

### (2)2026 年は財政政策が景気を押し上げ

2026 年の米国経済は、後半にかけて成長率が高まる見通しである。企業の価格転嫁に対する慎重姿勢は変わらず、物価の急激な加速は見込みがたい。また、2026 年度の財政政策には家計・企業向けの追加減税が盛り込まれており、個人消費や設備投資の押し上げ要因となろう。加えて、前年からの関税政策の効果により、一部の製造業で国内回帰の動きが顕在化し、設備投資や雇用にポジティブに働くと予想される。

ただし、秋の中間選挙に向けたアピール材料として、トランプ政権が関税の大幅な引き上げなど、再び強硬な政策を打ち出す可能性には注意が必要だ。また、AI 市場の成長性・収益性に疑念が生じ、株価が大幅に調整するリスクもある。株価下落に伴う逆資産効果が富裕層の消費に打撃を与える展開になった場合には、景気後退に陥るリスクもあろう。

(みずほ RT 調査部 中信達彦)

### 3. 欧州経済

～2026 年は財政出動により景気回復局面へ～

#### (1) トランプ関税の影響で停滞感が強まった 2025 年

2025 年は米トランプ政権の政策に翻弄された 1 年であった。トランプ関税発動前の駆け込み需要などで年初の輸出は一時的に増加したが、年央から減少に転じた。内需の回復ペースも鈍い。インフレ減速や金融緩和が下支えになったものの、先行き不透明感は強く、家計・企業は支出を増やすことに消極的であった。ユーロ圏の GDP は 1～3 月期こそ高成長を記録したが、4～6 月期以降は低成長にとどまった。特にドイツは 2 年連続マイナス成長であった 2023～2024 年に続き、2025 年もほぼゼロ成長となった。

#### (2) 2026 年は内需主導の景気回復へ

ロシアによるウクライナ侵攻の影響などから欧州経済の低迷が続いていたが、2026 年にはようやく転機が訪れそうだ。EU レベルの防衛費増額やドイツのインフラ投資など、財政出動が呼び水となって民間投資も増加し、内需中心の景気回復が見込まれる。

米国から防衛負担の増加を迫られる中、2025 年 3 月、欧州委員会は総額 8,000 億ユーロに及ぶ「欧州再軍備計画」を発表し、6 月には NATO が防衛費目標を従来の GDP 比 2% から 5% に引き上げた。各国が防衛予算を積み増しており、内需の押し上げ要因となる。

さらに、ドイツは総額 5,000 億ユーロのインフラ投資基金を設立した。財政拡張に慎重であったドイツにとって歴史的な転換であり、老朽化したインフラの刷新は中長期的な成長力の回復にも寄与するだろう。

ただし、エネルギー高のほか、AI 分野での出遅れなど、競争力回復に向けては解決すべき課題も多い。

(みずほ RT 調査部 諏訪健太)



## 4. アジア経済

～米国関税の影響で輸出が弱含み、回復は緩やかに～

### (1)2025 年は米国の関税措置が景気の重石に

2025 年の中国を除くアジアでは、米国による関税措置が年後半の輸出を下押す要因となった。一方で、AI・データセンター関連の需要拡大が続くなか、先端半導体やサーバー関連製品に強みを持つ台湾の輸出は堅調さを維持。また、米国の対中追加関税を背景に、米国向けの代替供給拠点としてベトナムからの輸出が大きく拡大した。

内需は、インフレ鈍化と金融緩和が消費や投資を支えた。食品・エネルギー価格の伸びが落ち着き、インフレ率が収束に向かったことで多くの国が利下げを進めた。特に利下げペースの速いフィリピンやインドネシアでは、消費や投資が底堅く推移した。

### (2)2026 年も関税影響が残り景気回復ペースは緩慢

2026 年のアジア経済は、全体として成長率の鈍化が見込まれる。

輸出は、AI 関連を中心に電子部品需要が下支えするが、米国の関税措置の影響が残り、全体としては緩やかな回復にとどまる見通しである。さらに、米国が追加関税や原産地証明の厳格化を進めた場合には、一段の輸出下振れ要因となる。特に、繊維・電機・家具など対米輸出依存度の高い業種で影響が大きい。

内需は利下げ継続が下支えとなり回復が続くとみられる。ただし、対中関税の影響で代替市場を求める安価な中国製品の域内流入が続き、価格競争が激化。企業の収益や生産が圧迫され、雇用・賃金の下押し圧力が高まる。その結果、内需は外需減速を補うほどの勢いには欠け、景気回復ペースは鈍化する見通しだ。

(みずほ RT 調査部 亀卦川緋菜)

## 5. 中国経済

～2026 年は経済の減速感が強まる中でのスタート～

### (1)2025 年は政策効果で「+5%前後」の成長を達成へ

2025 年の中国経済は、1～9 月期の実質 GDP 成長率が+5.2%と底堅く推移し、通年で政府が目標とする「+5%前後」の成長を達成する見込みである。

上半期は、耐久消費財の買い替え補助金と製造業などへの設備更新支援策が消費と投資を押し上げた。輸出は、トランプ関税により米国向けが大幅減となったものの、ASEAN 経由の迂回輸出などの影響もあって、全体としては+5.9%と堅調だった。

しかし、下半期に入って景気は減速している。消費が補助金効果の剥落により鈍化。投資も、「内巻式競争」と呼ばれる過当競争の抑制策や地方政府の財政難を受けて製造業やインフラ部門が失速し、9 月に年初累計の前年比でマイナスに転落した。輸出は、9 月まで堅調だったが、10 月に一転して前年割れした。トランプ関税前の駆け込み輸出の反動が出た格好ではあるが、外需の増勢鈍化の可能性もある。

### (2)減速感強まる 2026 年。大規模財政出動も選択肢に

2026 年の中国経済は、減速感が強まる中でのスタートとなる。消費は買い替え補助金が必要を先食いしているうえにマインドの低迷が続いており、投資も以前のような強さはない。成長率を維持しようとすれば、大規模な財政出動も選択肢となるであろう。不動産市場は、不況の出口が見えないまま、景気の重石となり続けるであろう。

輸出は、米国による対中追加関税の発動が一部先送りされたことや、グローバルサウス向けの輸出が活発なことから、引き続き景気を下支えするとみられる。

(みずほ RT 調査部 月岡直樹)

## 6. インド経済

～好調な経済成長。包摂的發展には課題～

### (1)2025 年は強い内需で高成長。輸出先多角化に注力

2025 年のインド経済は、内需を中心に高成長となった。食品・原油価格の下落をうけたインフレ率の低下、政策金利の引き下げ、実質的な減税となる GST（物品・サービス税）改革が内需の追い風となった。

外需面ではトランプ関税による下押し影響の緩和にむけ輸出先の多角化に注力。EU 等との貿易協定交渉を加速したほか、中国との関係改善にも取り組んだ。

### (2)2026 年も高い成長率を維持。包摂的發展には課題

2026 年のインド経済は、引き続き内需を中心に高めの成長率を維持するとみている。

消費については、インフレ率の低下、金融緩和、GST の実質的な減税が引き続き下支えとなる見込み。投資については、先端技術を核とした投資促進策により、拡大ペースを維持するだろう。外需については関税引き上げ前の駆け込み輸出の反動等を背景に減速が見込まれるが、インド経済の外需依存度は低いいため、経済全体への影響は大きくならない公算が大きい。

短期的には高成長が継続する見込みの一方、中長期的な安定成長の実現には、依然として多くの課題が残されている。特に、地域間の経済格差や若年層の高失業率等は大きな課題だろう。包摂的な成長実現に向け、こうした課題への取り組み進展が期待される。

政治面では、重要州での議会選挙に加え、独立後初となる「カースト調査」を含む国勢調査の実施が予定されている。議会選挙の結果や、「カースト調査」を踏まえた指定カースト等への優遇策の見直しは、モディ政権の行方を左右する試金石となるだろう。

（みずほ RT 調査部 西野洋平）

## Ⅱ. マーケット動向 1. 米国の金融政策・金利

～2026 年前半まで利下げを継続、その後は据え置き～

### (1)FRB は関税影響を見極めながら利下げを継続

トランプ大統領の関税政策は、インフレ圧力の高まりと景気下振れのリスクを同時に生じさせた。こうした状況下で FRB は、2025 年夏まで政策金利を据え置いたが、関税による物価押し上げ効果は一過性にとどまるとの見方から、雇用情勢への配慮を優先し、9 月に利下げを再開した。

企業が関税コストを販売価格へ転嫁することに慎重な姿勢を示しているため、インフレが急激に加速するリスクは今後も限定的とみられる。FRB は雇用の悪化を避ける観点から、2026 年前半まで利下げを継続すると予想される。政策金利が中立金利に近づくこと、減税政策等を背景に雇用が持ち直すことを背景に、2026 年後半の政策金利は据え置かれる見通し。

### (2)2026 年の米長期金利は概ね横ばい

2025 年の米長期金利は、トランプ大統領の関税・減税政策が注目されるなか、インフレ再燃や財政赤字拡大への懸念から上昇する局面がしばしばみられた。もっとも、政策を巡る不透明感は徐々に後退し、秋に FRB が利下げを再開したことから、基調としては年末にかけて緩やかに低下した。

市場では既に先行き数回の利下げが織り込まれているため、2026 年の長期金利は概ね横ばいで推移する見通し。ただし、秋の中間選挙に向けたアピール材料としてトランプ大統領が財政拡張に傾斜した場合は長期金利の上昇圧力となる。一方、AI への期待剥落などから株価が下落すれば金利低下要因となる。金融市場の急変には引き続き警戒が必要であろう。

(みずほ RT 調査部 馬場美緒)

## 2. ユーロ圏の金融政策・金利

～ECB は当面政策変更なしと予想～

### (1)経済・物価情勢は良好。政策金利は2%継続の公算

ECB は 2024 年半ばから利下げを開始し、政策金利（預金ファシリティ金利）は 2025 年半ば時点で 2.0% まで引き下げられた。その後の政策理事会では政策金利の据え置きが続いている。インフレ率が物価目標の 2% 付近で安定しつつあるほか、景気は力強さを欠きながらもプラス成長を維持しており、ラガルド総裁は現状について「良い位置にいる」と表現した。

賃金上昇率は引き続き鈍化傾向にあり、インフレ率の安定は当面続くとみられる。一方、2026 年の景気は防衛費等の財政支出増により回復力を強める見通しである。そうした状況のもとで、2026 年の政策金利は 2% で維持されるであろう。

### (2)ドイツ長期金利は横ばい圏での推移を予想

2025 年のドイツ長期金利は不安定な動きながら、均してみれば上昇基調で推移した。3 月にはドイツ政府が大規模な財政出動で合意し、長期金利が急騰した。4 月には米国の相互関税発表を受けて長期金利が一時低下したが、関税交渉が進むにつれ景気後退懸念が薄れ、長期金利は年末にかけて緩やかに上昇した。

2026 年は ECB が政策金利を据え置く中で、ドイツの長期金利も安定した推移が見込まれる。米金利の変動幅は 2025 年に比べて小さく、各国の長期金利に与える影響は限定的であろう。

一方、政府債務残高が急増しているフランスでは、政治の不安定化により財政緊縮が進まず、長期金利に上昇圧力がかかっている。フランス国債とドイツ国債の利回り格差が拡大しやすい状況は続きそうだ。

（みずほ RT 調査部 諏訪健太）

### 3. 国内の金融政策・金利

～日銀の利上げ継続姿勢を受け長期金利は2%回復～

#### (1)2026 年も利上げ継続が日銀の基本的なスタンス

高水準の企業収益を背景に 2026 年の春闘でも 4% 台後半の高い賃上げ率での妥結が予想される。日銀は経済・物価動向が日銀の予想通りに推移すれば、持続的な物価目標の達成が見込めるとしており、2026 年中に政策金利を 1.0%まで引き上げる可能性がある。政策金利が 1.0%に達すれば、1995 年以来、約 30 年ぶりのこととなる。もっとも 1.0%に利上げするハードルは高い。日銀は中立金利（経済活動に対して引き締めのでも緩和的でもない金利）のレンジを 1.0～2.5% 程度と分析しており、1.0%はその下限に相当する。つまり 1.0%に達すると金融環境が緩和的でなくなる可能性があることを意味する。積極財政で経済の活性化を目指す高市政権が日銀に金融緩和継続のメッセージを出せば日銀が利上げしにくくなる可能性もある。

#### (2)長期金利は2%を回復、財政懸念で上振れリスクも

日本の長期金利（10 年国債利回り）は、日銀の利上げ継続姿勢を受け 2%台の水準を回復していくとみられる。回復基調の景気も長期金利の上昇をサポートする。設備投資は高水準の企業収益を背景に増勢が続く見通しであり、個人消費も 5 年ぶりとなる実質賃金の増加を背景に回復基調で推移することが見込まれ、緩やかな景気回復が長期金利の上昇要因となる。

一方で、財政懸念による長期金利の上振れには留意が必要だ。高市政権はプライマリーバランスの単年度目標を置かない方針であり、積極財政が市場の過度な財政懸念を誘発すれば、急激な円安と国債価格の低下（国債利回りの上昇）が同時に進む「日本売り」が進行するリスクがある。（みずほ RT 調査部 井上淳）

## 4. 内外株式

～株価は史上最高値。2026 年は株高の持続性が焦点～

### (1)トランプ関税後も日米株は上昇。史上最高値を更新

2025 年の米国株は、4 月にトランプ政権の関税政策への懸念から一時大幅安となるも、関税発動後も米国経済が底堅く推移するもとで再び上昇に転じ、ハイテク企業の好調な業績も相まって史上最高値を更新した。

日本株も4月に米国の関税政策を受け一時急落したものの、その後は世界的な株価上昇の流れを受け上昇に転じた。米国のハイテク株上昇が追い風となるなか、10 月には積極的な財政政策を掲げる新政権の発足を受けた急速な円安進行もあり、日経平均株価の終値は10 月 27 日に史上初の 50,000 円台となった。

### (2)2026 年も高値継続を見込むがAI 関連の調整に注意

米国経済は、関税が下押し圧力として残るものの、減税などの財政効果が表れることで 2026 年も緩やかな成長が継続すると見込む。底堅い米国経済が追い風となり、米国株も最高値圏での推移が続くとみる。

日本経済は力強さを欠く展開となるものの、実質賃金の回復が消費を下支えし、景気の腰折れは回避されると見込む。日銀は利上げを進めるとみられるが、実質金利はなお低水準にとどまり、日本株は高値が継続するとみる。

もっとも、AI 関連株の急落リスクには注意が必要だ。特に米国は AI ブームが株価をけん引しており、世界の株式市場に占める同国 IT 関連株のシェアは 2 割程度と過去最高水準に達している。AI 関連企業の決算の下振れなどを契機に株価が急落した場合、米国株のみならず日本を含む他地域へも影響が波及し、世界的な株価下落局面に陥るリスクがある。

(みずほ RT 調査部 鎌田晃輔)

## 5. 為替相場

～日銀利上げは概ね織り込み済で円安は長期化～

### (1)2025 年は 4 月にかけて円高も、その後は円安に

ドル円相場は、年初から円高が進行。日銀の利上げ観測・米国の利下げ観測など、日米金融政策の方向感の違いが意識されたほか、トランプ関税懸念によるドル売りなどから投機筋が歴史的な水準まで円買いを強めたこともあり、ドル円は 1 ドル=140 円近辺まで円高が進行した。

ただし、その後は投機筋による円買いの巻き戻しが起こり、日米金利差が縮小するなかでも円安が進行。夏場に一時 1 ドル=140 円台後半で横ばい推移する場面が見られたものの、自民党総裁選で高市氏が総裁に選出された 10 月以降は、日銀の早期利上げ観測期待の後退や財政悪化懸念を受けて、1 ドル=150 円台後半まで円安が進行した。

### (2)2026 年も円安水準が継続へ

2026 年には、投機筋による円買いの巻き戻しが概ね一巡するとみられるほか、日銀が利上げ・米国が利下げのスタンスを維持し、日米金利差は縮小すると見込まれる。これらは本来円高要因だが、そうした見方は既に市場で概ね織り込まれているため、追加的な円高圧力は限定的なものにとどまるだろう。

物価上昇を考慮した実質金利が日本で依然マイナスである点も、円買いを抑える一因だ。加えて、貿易収支の赤字定着・デジタル赤字・対外直接投資の増加など、為替の実需面は引き続き円売り要因となる。

以上を踏まえると、2026 年のドル円相場は日米金利差が縮小するなかでも、1 ドル=150 円台を中心とした円安水準が継続すると予想する。

(みずほ RT 調査部 東深澤武史)



## 6. 国際商品市況(原油)

～OPEC+の減産縮小により需給は大きく緩和～

### (1)2025 年の原油価格は、下落基調で推移

2025 年の原油価格（WTI 原油）は、米国関税政策による世界経済の減速懸念、OPEC+の自主減産縮小という需要減少・供給増加両面の供給超過懸念を背景に、下落基調で推移し、1 月平均の\$75.1/bbl に対し、10 月平均は\$60.1/bbl となった。OPEC+は2024 年中、価格下支えのため、自主減産の拡大や期間延長に取り組んできたが、2025 年 4 月以降は従来計画に比べて前倒しで減産幅を縮小しており、市場シェアを重視する姿勢への転換が見られる。イスラエル-イラン間の武力衝突や、ウクライナ-ロシア間の戦争継続と欧米による対露制裁が価格の押し上げ要因となったが、需給緩和懸念は大きく、価格の下落基調が続いている。

### (2)2026 年も、供給超過による軟調な推移を見込む

2026 年は、アジアを中心に非 OECD 加盟国の需要増加が続くものの、中国や OECD 加盟国の需要が伸び悩み、石油需要は緩やかな増加にとどまると見込む。一方、OPEC+の減産縮小に加え、南米の新規油田の生産開始などにより、石油供給は大きく増加すると見込まれる。供給超過の継続と在庫の積み上がりにより、原油価格は軟調な推移を予測する。

ただし、2025 年 10 月の平均原油価格は、米国の上流開発企業における新規開発の損益分岐油価の平均値 \$65/bbl を下回っている。軟調な価格推移が続けば、新規開発が抑制され、需給調整に向かうことが想定される。また、OPEC+の減産縮小ペースの調整や、ロシアなどへの制裁強化による供給減少の顕在化なども、原油価格の押し上げ要因となり得る。

(みずほ銀行 産業調査部 生駒洋一郎)

## 7. 不動産市場

～供給面の制約から既存ストックの活用がカギに～

### (1)2025 年のオフィス市場は引き続き回復基調

2025 年の不動産市場は、インバウンド増加による店舗・ホテル需要や底堅いオフィス需要を反映し、基準地価が4年連続で全国的に上昇するなど、賃貸・売買市場とも堅調に推移している。

オフィス市場は、堅調な企業業績や出社回帰の流れを背景にオフィス床需要の回復が継続しており、都市部中心に空室率は低下、賃料も緩やかに上昇している。

### (2)2026 年以降はインフレ対策と既存建物活用が鍵に

2026 年の不動産市場は、引き続き全体的に堅調な展開を予想する。オフィス市場では、人手不足を背景とした人材採用強化の観点から、立地優位なオフィスへのニーズが高まり、需要を下支えする。また、市場規模・安定性・流動性の観点から、日本市場の投資魅力度は依然として高く、海外からの資金流入を背景に、不動産価格は高原状態が継続すると見られる。このような環境下、インフレに勝てる不動産キャッシュフローをいかに生み出すかがビルオーナーの勝ち筋となろう。消費者物価指数(CPI)連動賃料の導入はその一手となりうる。

また、国内における建設業界の労働需給ひっ迫を背景とした建築費高騰による新規開発の遅延や中止で、相対的に既存建物の改修への注目が高まる。既存建物の改修は、着工後に予期せぬ瑕疵や構造上の問題が発覚するなど不確実性が高いのが課題だが、デジタル技術により建築から運用段階までのデータを一元管理・活用することで、既存建物の価値を高めることができれば、ビルオーナーにとって有効な戦略となる。

(みずほ銀行 産業調査部 福嶋正芳・内富陸生)

### Ⅲ. トピックス 1. ソブリン AI

～実用段階技術の応用と基盤強化による自律性確立～

#### (1)国家戦略において高まる AI の重要性

ソブリン AI とは、国家が AI 技術・インフラ・データを自律的に開発・運用する概念である。この概念が注目される背景には、AI が科学・経済・安全保障といった国家戦略に影響を及ぼすほど重要な技術にまで進化したことがある。

現在、AI の開発・運用は主に米国と中国が主導している。米国は OpenAI や Google などの巨大テック企業が資本力と人材を背景に先端 AI の開発をけん引している。中国も Alibaba や DeepSeek などが高性能なオープンソースモデルを提供し、AI 基盤における影響力を強めている。こうした状況を受け、欧州や日本では、特定の国の AI モデルおよび基盤技術への過度な依存が論点となっている。一般論として国家戦略上重要な技術は自国で管理できることが望ましく、日本では政策レベルでの検討が始まっている。

#### (2)ソブリン AI 実現に向けて：日本の戦略方向性

日本が AI 領域における自律性を確立していくためには、実用段階にある技術（例 大規模言語モデル）の応用と基盤強化の組み合わせが有効と考えられる。

応用面での取り組みでは、現在の AI のコスト高を考慮した「選択と集中」が鍵となる。すなわち、自国の産業競争力・社会課題解決に直結するような、具体的な成果が見込める分野（例 自動車、ヘルスケア）への応用を推進し、社会実装を加速させることが重要である。一方、最先端分野での将来的な競争力を担保するため、人材育成や計算資源といった基盤強化への継続的な投資も欠かせない。

（みずほ銀行 産業調査部 齊藤勇樹）

## 2. Web3

### ～財・リソース・信用の流動化～

#### (1)政策アジェンダとして注目される Web3

「Web3」はブロックチェーン技術を用いた新しいインターネットの姿として提唱された概念であるが、経済・金融と密接に関係するため、各国の政策アジェンダの一つとして取り上げられるテーマとなっている。

実際、米国では2024年11月の大統領選挙で争点の一つとなり、2025年7月に米国証券取引委員会が「プロジェクト・クリプト」を開始した。日本でも自民党web3プロジェクトチームが毎年提言を公開し、2025年は金融商品取引法の改正も含め議論されている。

#### (2)Web3 がもたらす市場の変容

政策や制度面で注目が集まるものの、Web3はブロックチェーン技術の経済への応用であり、そのビジネス上の価値は未だ模索中と言える。

しかし、その本質は「①モノや権利等の財の流動性向上」「②リソース調達の柔軟化」「③信用の外在化」の3つの側面で説明できる。ブロックチェーンの仕組みを用いれば、不動産等の現実のモノや権利を細分化しデジタル上で流通可能となる(①)。また、逆に細分化された権利を売買すれば、より柔軟に資金等を入手できる(②)。さらに、ブロックチェーンをデータベースとして扱えば、信用が必要な情報を改ざんできない状態で流通させられる(③)。例えば、資格情報やボランティア活動実績等で実証事例がある。

短期的には各国の規制動向を無視できないが、上記特徴から長期的には殆ど全ての市場への影響が予想される。財と情報の交換コスト低下によるプレイヤーの増加と入替え、それに伴う市場の変容の可能性がある。

(みずほ RT デジタルコンサルティング部 伊藤新)

### 3. 量子コンピュータ

～革新的なコンピューティング技術の現在と未来～

#### (1)開発競争が激化する量子コンピュータ

量子力学が誕生して 100 周年となる 2025 年は国連が「国際量子科学技術年」と制定したこともあり、量子科学や量子技術の応用に関する活動に対する関心が高まっている。量子技術の応用の中でも情報処理に量子特有の性質を持つ量子ビットを利用する量子コンピュータは、従来のコンピュータでは不可能な演算を実現する可能性があるため一際注目されている。各国の研究機関や企業が開発に参入しており、熾烈な競争が繰り広げられている。

#### (2)早期実用化も期待。変革への備えを

実用化に向けては量子ビットの大規模集積化や干渉等によって壊れやすい量子状態の安定性向上、エラーを効率的に訂正する技術の確立等、課題が山積している。また、量子コンピュータの能力を引き出すアルゴリズム開発も重要である。

一方で実用化の兆しも見えている。例えば IBM は 2025 年 6 月に現在の量子コンピュータの 20,000 倍の演算能力を持つ「IBM Quantum Starling」を 2029 年までに構築することを発表している。新素材開発や新薬開発、人工知能を用いたデータ分析、金融シミュレーション等で従来コンピュータが解けなかった大規模で複雑な問題に適用できる可能性がある。

これまで量子コンピュータの実用化は 2035 年以降になるという見方が有力であったが、想定よりも早くに実現するかも知れない。開発動向を注視しておく等、今後起こされる変革に対応できるよう備えが必要である。

(みずほRT デジタルコンサルティング部 新田仁)

## 4. フュージョンエネルギー

～夢のエネルギー実現に向けて産官学連携で挑む～

### (1)新政権によるフュージョンエネルギー推進に期待

AIの普及による電力需要増加への対応と、気候変動問題の解決を両立させるために、クリーンエネルギーの確保が急務である。この課題を解決する次世代のエネルギー源として、フュージョンエネルギーに期待が寄せられている。

日本政府は、2025年6月に改訂した「フュージョンエネルギー・イノベーション戦略」で、「世界に先駆けた2030年代の発電実証」により早期実用化と産業化を目指す方針を示した。また、新政権はフュージョンエネルギーを成長戦略17分野の一つに位置付けており、官民投資の促進策を策定する方針である。

### (2)産官学連携した発電実証を通じ社会実装を目指す

同戦略では、2025年度中に発電実証を中心とした社会実装に向けたロードマップを策定する予定である。

発電実証には大規模な実験装置が必要であり、大学や研究所のフュージョン装置に関する知見・ノウハウ、産業界のものづくりやエンジニアリングの技術に加え、建設資金が必要となる。今後、政府による環境整備や予算措置も期待される中で、アカデミア、スタートアップ、サプライチェーン企業が協力・連携し、実証を実現することが望まれる。

ただし、社会実装に向けては継続的な発電の実現や経済性の向上が必要であり、素材開発や燃料確保などの多くの課題が残る。米国を中心としたスタートアップや中国などにおける政府主導の研究開発が加速する中で、日本が存在感を示すためには、政府が長期的視点で継続的に研究開発を支援することが重要である。

(みずほ銀行 産業調査部 荒井周午)

## 5. サーキュラーエコノミー

### ～循環阻害物質という新たな論点～

#### (1)廃自動車（ELV）規則案がまもなく採択へ

欧州委員会が 2023 年 7 月に公表した廃自動車（ELV）規則案は、車両に使用されるプラスチックに再生材の使用を義務付け、その一部を廃車由来とすることを求めている。プラスチック再生材含有率の目標は 15～25%の間で検討が進められており、2026 年初頭には、EU の主たる決定機関である「欧州委員会」「欧州議会」「欧州理事会」での三者協議（トリローク）を経て採択される見込みである。どのような数値目標で合意されるのか、今後の議論が注目される。

#### (2)循環阻害物質という新たな論点

ELV 規則案をきっかけとして、廃車由来プラスチックを新車設計に再投入する際、当時は許容されたが現在は制限・禁止されたレガシー物質が残存し得るという化学物質管理上の新たな論点が生じている。欧州では 2024 年 7 月に採択されたエコデザイン規則など、自動車以外のサーキュラーエコノミー関連規制においても、有害性に加え、リユース・リサイクルを妨げる循環阻害物質を管理対象に広げつつある。循環阻害物質に対応するためには、デジタル製品パスポート等を活用して、使用化学物質の含有情報をリサイクラーまで確実に伝達する体制構築や、安全で持続可能な材料の設計・使用、ケミカルリサイクルの検討も含めた包括的な対応が求められる。欧州サーキュラーエコノミーの進展は、さまざまな製品サプライチェーンの企業に対して、「廃棄から再生・再利用までを見据えた化学物質管理」という新たな挑戦を与えている。

（みずほ RT サステナビリティコンサルティング

第 2 部 庭野諒・後藤嘉孝）

## 6. 天然水素

～日本でも観測。次世代エネルギーの新潮流～

### (1)安価かつ大量に水素を供給できる可能性を秘める

天然水素は地中で自然に生成された水素であり、主に鉄を含む岩石と水の酸化還元反応（蛇紋岩化反応）によって生じるとされている。水電解法や水蒸気改質法で製造する水素と比較した際の特徴として、人為的な製造プロセスが不要であることから低コストである点、地中で連続的に生成されていると考えられているため枯渇する可能性が低いとされている点があげられる。米国地質調査所は、世界全体の天然水素量を 10 億～1000 兆トンと試算しており、これは現在の世界の水素需要量 9,700 万トンをはるかに超える。一方で、生成メカニズムや供給安定性等、未解明の部分も多く、商業化には課題が残る。

### (2)長野で観測、国産資源としての期待と今後の展望

日本では現在、長野県白馬八方温泉で天然水素が観測されている。上述の蛇紋岩化反応によって天然水素とともに形成される「蛇紋岩」は白馬を含め全国的に分布しており、試掘調査が今後進むことで新たな観測地点の発見が期待できる。さらに、北海道大学はフィリピン海プレート沈み込みに伴う水素生成の可能性を示しており、南海トラフ周辺における水素生成を提唱している。このように天然水素は国産資源としての潜在性を有していると言える。

世界では天然水素の開発企業が 2020 年から 4 倍に増加しており、米国やフランスを中心に公的支援や法制度整備が進められている。今後、日本においても研究開発や探査に向けた動きが本格化するとみられる。

（みずほ RT サステナビリティコンサルティング

第 1 部 神矢彩花）



## 7. 生物多様性クレジット

～生物多様性クレジット動向と企業がすべきアクション～

### (1)生物多様性クレジットとはなにか

生物多様性クレジットとは、自然の保全や回復活動によるプラスの効果を定量評価し、クレジットとして認証し取引する仕組みである。取引を通じ、自然に貢献する活動への資金導入が期待できる。

生物多様性クレジット制度には、規制として導入される制度とボランタリーな仕組みとして導入される制度がある。制度導入は、活動の資金化やクレジット調達による企業価値向上の機会となる一方で、規制化されると、対象企業にとっては対応コスト増加のリスクとなり得る。

海外では各国政府（英国、フランス等）や民間組織（Verra、Plan Vivo Foundation 等）が制度運営を開始している。日本では環境省が将来的な制度導入を見据え、検討を進めている。

### (2)企業は将来を見据えた対応の検討が重要

日本で制度が検討段階の今、企業は将来を見据え、自社の戦略や事業特性に応じ、対応を検討すると良い。

まず、国内外の動向を継続的に入手、今後の展望を把握しつつ自社への影響・機会を見極めることが必要だ。特に、自然への依存・影響が大きい事業や保全活動等を進める企業では重要度が高い。加え、生物多様性関連データの収集を進めることも有効だ。活動の評価にはデータが必要だが、データは長期にわたり蓄積されていることが望ましく、収集体制の構築には時間を要するため、早期に準備を始めると良いだろう。

（みずほ RT サステナビリティコンサルティング

第1部 山口圭太）

## 8. 放課後児童クラブ

～学童を支える人材の定着・育成促進の方向性～

### (1)日々の精神的負担や人間関係が、人材定着の課題

共働き世帯等の増加に伴い、昼間家庭に保護者がいない小学生が放課後等の時間を過ごす「放課後児童クラブ」の登録児童数が急激に増加している。一方、放課後児童クラブでこどもの生活・遊びを支える「放課後児童支援員」については、労働条件等の面から確保・定着が課題となっており、最近ではスポットワーク活用による質の懸念等も顕在化しつつある。当社が2023年に実施したアンケート調査では、放課後児童支援員の定着に係る課題として「精神的負担」や「人間関係」が多く挙げられた。支援員が抱える日々のこうした悩みは、支援員自身のスキルアップに対するモチベーションの低下にも少なからず影響を与えと考えられる。

### (2)放課後児童支援員同士の「横のつながり」

ある自治体で放課後児童クラブを運営する民間事業者は、放課後児童支援員向けの研修の一環として、市内の他の運営事業者との横断的な交流の機会を設けた。その結果、支援員同士が日々同じ悩みを抱えているという安堵感を得られ、困ったときは気軽に相談できる長期的な関係性の構築につながったという。こうした横のつながりの構築は、精神的負担を軽減させ人材定着につながる可能性があるだけでなく、互いに切磋琢磨できるといった、スキル習得への意欲向上にもつながり得る。今後このような放課後児童支援員の定着・育成への対応策の検討にあたっては、運営事業者同士が豊富に蓄積している知識と経験を持ち寄り、今以上に地域や放課後児童クラブ・学童クラブ横断で施策を検討することも必要となるのではないだろうか。

(みずほ RT 社会政策コンサルティング部 渡邊夏子)

## 9. 高市政権の経済財政政策

～責任ある積極財政と成長戦略～

### (1)日本初の女性の総理大臣。「強い経済」の構築へ

2025 年 10 月、高市早苗自民党総裁は、衆参両院の本会議で第 104 代首相に選出された。女性の内閣総理大臣就任は日本の憲政史上初であり、片山さつき氏が女性初の財務大臣に起用されたことも注目された。

高市総理の所信表明演説には、経済財政政策の基本方針が示されている。高市政権は「強い経済」の構築のため、「責任ある積極財政」の下、戦略的に財政出動を行う方針だ。経済対策としては「物価高対策」を最優先課題とし、ガソリン暫定税率廃止（与野党合意により、2025 年 12 月末に廃止見込み）、診療報酬・介護報酬の改定前倒しと引き上げ、中小企業・小規模事業者、農林水産業への支援、冬の電気・ガス料金の支援の早期実現が掲げられたほか、中期的には年収の壁見直し、給付付き税額控除も検討される見込みである。

### (2)「日本成長戦略会議」を経済政策の新たな司令塔に

加えて、高市政権の経済政策として注目されるのは、成長戦略である。高市政権は、大胆な「危機管理投資」・「成長投資」による力強い経済成長を掲げ、経済政策の新たな司令塔として「日本成長戦略会議」を立ち上げた。AI・半導体、造船、量子、バイオ、航空・宇宙、サイバーセキュリティ、コンテンツ等の 17 項目が重点分野とされ、官民連携での投資強化を目指している。

日本経済の持続的な成長のためには、国内供給力（設備投資）・企業競争力（生産性）の向上が重要であり、その意味で高市政権の方向性は合致している。日本の成長戦略はアベノミクス時代からの課題であり、高市政権の成長戦略が真価を発揮するかが注目される。

（みずほ RT 調査部 嶋中由理子）

## 10. 昭和 100 年・日本国憲法 80 年

～変容する内外環境下、節目を回顧・展望の機会に～

### (1)昭和のスタートから 100 周年となる 12 月 25 日

2026 年 12 月 25 日は、昭和が始まった日（1926 年 12 月 25 日）から 100 周年の日に当たる。元号の換算では 2025 年が昭和 100 年であるが、より厳密な意味で 2026 年に昭和は満 100 年を迎えることになる。政府は「昭和 100 年」のポータルサイトを設けており、2026 年中に記念式典を挙げるほか、各省庁や自治体に関連するイベントの開催や歴史的遺産の収集・公開といった施策を展開する予定である。

2026 年は、太平洋戦争や高度経済成長など激動の昭和時代を振り返りつつ、平成、令和と移り変わったわが国近現代の軌跡を回顧するよい機会となろう。

### (2)日本国憲法の公布から 80 年を迎える 11 月 3 日

一方、2026 年 11 月 3 日（文化の日）は、1946 年 11 月 3 日の日本国憲法の公布から 80 周年となる（施行は公布から半年後の 5 月 3 日で、この日は憲法記念日となっている）。日本国憲法は、わが国の戦後民主主義と平和を支える基盤となってきたことから、2026 年はその意義があらためて問い直されよう。また、憲法改正を巡る論議も継続しており、高市首相の新たな連立政権の枠組みの下で、対応が注目される。

近年、わが国を取り巻く環境の不透明化・不安定化が指摘され、格差拡大や分断の進行も懸念されている。各国が内向き志向を強める状況は、第二次世界大戦前を想起させるとの見方もある。民主的基盤の維持や経済の安定、平和の重要性がかつてなく意識される情勢となっていることから、上記のように節目となる 2026 年は、わが国の来し方・行く末にも思いを馳せたい。

（みずほ RT 調査部 内藤啓介）

## IV. その他

## 2026 年の主なスケジュール

1 月	19 日	世界経済フォーラム（ダボス会議）（～23 日）
2 月	6 日	ミラノ・コルティナ冬季オリンピック開幕
3 月	5 日	ワールド・ベースボール・クラシック開幕（米国、プエルトリコ、日本）
3 月	6 日	ミラノ・コルティナ冬季パラリンピック開幕
3 月	15 日	ベトナム総選挙
5 月	15 日	パウエルFRB 議長任期満了
6 月	11 日	FIFA ワールドカップ開幕（米国、カナダ、メキシコ）
6 月	14 日	G7 サミット（フランス）（～16 日）
9 月	19 日	アジア競技大会開幕（名古屋）
9 月	19 日	シルバーウィーク（～23 日）
11 月	3 日	日本国憲法公布 80 年
11 月	3 日	米国中間選挙
11 月	-	APEC 首脳会議（中国）
12 月	14 日	G20 サミット（米国）（～15 日）
年内		COP31（開催都市未定）

## < 執 筆 >

みずほリサーチ&テクノロジーズ 調査部  
同 コンサルティング本部  
みずほ銀行 産業調査部

- ・本資料は、2025 年 11 月 25 日時点の情報に基づいて作成しております。
- ・本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、当社はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。

ともに進む。ともに実る。

**MIZUHO** みずほリサーチ&テクノロジーズ