

2026年6月30日 全11頁

熊谷亮丸の経済・金融 Foresight

高市政権の「骨太の方針」の成否は成長投資、危機管理投資の結果次第

成長投資、危機管理投資に関しては、費用対効果を踏まえた優先順位付けを伴う客観的な制度の構築、EBPMの推進等が不可欠

副理事長

熊谷 亮丸

[要約]

- 高市政権が策定中の「経済財政運営と改革の基本方針」（骨太の方針）の成否は、看板政策である成長投資、危機管理投資の結果次第である。成長投資、危機管理投資に関しては、費用対効果を踏まえた優先順位付けを伴う客観的な制度の構築等が不可欠だ。
- そもそも、政府が特定産業を支援する産業政策には、3つのリスクが内在している。第一に、政府の情報制約に起因する支援対象産業の選定に伴うリスクがある。第二に、政策に関するロビイング競争による弊害が指摘できる。第三に、政府支援がなくても実施されていた民間投資に対して支援を行い、不要な財政支出が生じるリスクがある。
- こうした産業政策に内在するリスク等を踏まえると、戦略分野が17個もあるのはあまりに多すぎる。今後、成長投資や危機管理投資については、も分野に優先順位付けを行うことが喫緊の課題である。責任と権限の所在を明確化すると同時に、第三者がリスクとリターンを客観的に評価し、成果が出なければ撤退する仕組みを、最初から制度的に組み込まなければならない。また、「EBPM（証拠に基づく政策立案）」を推進するという観点からは、政策の有効性を事後的に検証するために必要な「エビデンス（証拠）」を収集できる仕組みを、事前に構築する必要がある。
- 危機管理投資に関しては、中国からの輸入停止について、「発生頻度」と「危機時の影響の大きさ」の異なる2種類のリスクを想定した上で、モンテカルロ・シミュレーションという手法を用いて、各リスクの発生確率を考慮した10年間のGDPへの累積的な影響と、危機管理投資で期待される影響緩和効果をそれぞれ試算した。シミュレーションの前提としては、「ミドルリスク」として、日中関係の悪化などを受けて10年に1回の頻度で中国から一部品目（レアアース等）の輸入が途絶（危機時のGDPへの影響：最大年率▲3.4%）することを想定した。また「テールリスク」として、100年に1回程度の頻度で日中間の有事を受けた全面禁輸（危機時のGDPへの影響：最大年率▲15.3%）が起こることを想定した。試算結果からは、高市政権が危機管理投資を進めるにあたっては、費用対効果を慎重に考慮した上で、リスク発現の蓋然性が比較的高い分野を対象を絞る必要があるとの強い示唆が得られた。

「骨太の方針」の成否は成長投資、危機管理投資の結果次第

高市政権が策定中の「経済財政運営と改革の基本方針」（骨太の方針）の成否は、同政権の看板政策である成長投資、危機管理投資の結果次第である。

6月24日に内閣府が公表した「日本成長戦略の下での中長期的な経済・財政の姿に関する試算」では、追加財政支出について、機械的に2027年度以降、毎年度実質ベースで10兆円という前提条件の下で、「成長戦略実現ケース①」「成長戦略実現ケース②」「現状投影ケース」という3つのケースについて、中長期的な経済・財政の姿に関する試算を行っている。

上記の3つのケースにおける名目GDP成長率を見ると、「成長戦略実現ケース①」では中長期的に3%台半ば、「成長戦略実現ケース②」では中長期的に3%程度で推移する姿となっている。一方、「現状投影ケース」では、中長期的に2%程度の成長にとどまる見通しである。

また、これらの3つのケースにおける国・地方の公債等残高対GDP比を見ると、「成長戦略実現ケース①」においては低下傾向で推移した後、2030年代後半に低下幅が縮小していく姿となっている。一方、「成長戦略実現ケース②」では2030年代半ば、「現状投影ケース」では2030年度頃から上昇に転じる見通しである。

以上の試算結果からは、仮にわが国の名目成長率が中長期的に2%台にとどまる場合には、「債務残高対GDP比の安定的な低下を目指す」という高市政権の財政運営の中核目標は達成が難しくなることが見て取れる。さらに、内閣府の楽観的だと推察される想定よりも、金利が上振れたり、PB（プライマリー・バランス）が悪化したりする場合には、財政運営の中核目標の達成がより一層困難になることは言うまでもない。

すなわち、高市政権の「骨太の方針」の成否は、同政権の看板政策である成長投資、危機管理投資の結果次第であると言っても過言ではない状況なのである。

高市政権は2040年度までに370兆円超を投資する計画を策定

6月24日、高市政権は、AI（人工知能）・半導体などの戦略17分野を巡り、2040年度までに370兆円超を投資する計画をまとめた（**図表1**）。政府はこの計画を、今後策定する日本成長戦略に盛り込む方針である。

前述の3つのケースにおける経済状況の違いは、基本的に成長戦略の効果の発現度合いによって生じている。

すなわち、「成長戦略実現ケース①」は、追加財政支出による需要増加のほか、官民投資ロードマップに基づく投資の効果等に加えて、研究開発投資や生産資源配分の効率化等の効果が十分に発現するケースである。企業の資本ストックの蓄積は、投資に係る期待収益率が、AI導入等に加え先端的イノベーションの実用化もあって、中長期にわたって上昇する下で大きく進展し、国内民間投資が大きく誘発される。この間、TFP（全要素生産性）上昇率は、5年程度で

1.1%、その後、更に5年程度で1.4%まで上昇する。

「成長戦略実現ケース②」は、追加財政支出による需要増加のほか、官民投資ロードマップに基づく投資の効果等が発現するケースである。投資に係る期待収益率が、AI導入等により中期的に上昇する下で国内民間投資も拡大するが、技術や市場の不確実性もあり、「成長戦略実現ケース①」ほどは発現せず、TFP上昇率は、5年程度で1.1%まで上昇した後は一定となる。

「現状投影ケース」は、追加財政支出による需要増加の効果のみが発現するケースである。このケースでは企業の投資に係る期待収益率が高まらず、国内民間投資は、過去のトレンド並み程度にとどまる。

図表 1 戦略 17 分野の製品・技術別の官民投資額（兆円）

製品・技術	官民投資額	製品・技術	官民投資額	製品・技術	官民投資額
AI・半導体		海洋		フュージョンエネルギー	
フィジカルAI	10.5	海洋ドローン	1.2	核融合	3.1
AI用半導体	68.0	海洋状況把握	1.2	防災・国土強靱化	
パーティカルAI	23.1	革新的海底開発技術	0.9	防災技術	2.6
デジタル・サイバーセキュリティ		造船		港湾ロジスティクス	
データプラットフォーム	0.9	次世代船舶	1.0	港湾荷役機械	0.4
政府等のAX/DX基盤	7.4	船舶修繕	0.1	港湾物流DX	0.2
先進的セキュリティ製品	1.0	LNG運搬船	今後精査	次世代型倉庫	0.6
クラウドDC・蓄電池	32.7	マテリアル（重要鉱物・部素材）		フードテック	
医療DX基盤	5.2	永久磁石	0.2	植物工場	4.6
自動運転技術	8.2	グリーン鉄	4.2	陸上養殖	2.9
情報通信		革新的金属部素材	0.3	食品機械	1.2
光ネットワーク	5.9	低炭素金属部素材	0.7	新規食品	1.0
海底ケーブル	2.4	精錬・精製・選別技術	6.3	コンテンツ	
次世代ワイヤレス	20.5	複合新素材	5.2	ゲーム	24.5
量子		合成生物学・バイオ		アニメ	3.3
量子コンピューティング	10.3	バイオものづくり	12.8	マンガ	1.6
量子通信・ネットワーク	1.5	バイオ医薬品	20.8	音楽	3.0
量子センシング	1.4	創薬・先端医療		実写	1.3
防衛産業		画期的医薬品	23.4		
小型無人航空機	0.4	感染症対応製品	7.2		
艦艇	0.3+戦略三文書改訂を反映	先端医療	11.6		
デュアルユース技術	4.3	ヘルスケア関連サービス	1.1		
航空・宇宙		資源・エネルギー安全保障・GX			
民間航空機	3.5	次世代型太陽電池	4.1		
無人航空機	0.3	水素等	6.2		
空飛ぶクルマ	0.4	次世代型地熱	1.0		
ロケット・射場	2.3	洋上風力	5.1		
人工衛星・サービス	6.4	次世代革新炉	5.0		
月面探査・低軌道技術	5.6	GXケミカル	3.2		

（注）重複する項目は一分野のみ掲載。

（出所）内閣府資料より大和総研作成

産業政策に内在する3つのリスク

高市政権の成長戦略の柱となる「成長投資」や「危機管理投資」に関しては、真に費用対効果が高い分野に優先順位付けを行うことが不可欠だ。

歴史的にみて、わが国において、政府が特定産業を支援する「産業政策」が成功したケースは稀である。例えば、世界市場で勝ち抜いた自動車産業やゲーム産業は基本的に政府の保護を受けておらず、自由競争市場の中で成功を取めてきた。逆に、日本政府が徹底的に保護してきた電機産業の衰退は、目を覆うばかりである。

そもそも、政府が特定産業を支援する「産業政策」には、**図表 2** に示した通り、3つのリスクが内在している。

第一に、政府の情報制約に起因する支援対象産業の選定に伴うリスクがある。要は、政府に本当の「目利き」としての役割が期待できるか否かという問題である。

第二に、政策に関するロビイング競争による弊害が指摘できる。情報の非対称性の下では、企業が政策の恩恵を受けるために、本来の生産活動よりもロビイング競争に注力し、資源が浪費されたり、最適な政策が選択されなかったりする恐れがある。

第三に、政府支援がなくても実施されていた民間投資に対して支援を行い、不要な財政支出が生じるリスクがある。さらに、政府が大規模な研究開発を行うと、企業がその分野への投資の必要性をあまり感じなくなり、民間のイノベーションが抑制される恐れもある。

図表 2 戦略 17 分野への投資は、産業政策のリスクを踏まえて優先順位付けを

産業政策のリスク

- ① 政府の情報制約による支援対象選定の難しさ
- ② 政策に関するロビイング競争による弊害
- ③ 不要な財政支出が生じる恐れ



確固たるエビデンスに基づいて、費用対効果が高いものに優先順位付けを

(出所) 大和総研作成

成長投資、危機管理投資の制度設計や運用には課題が山積

ここまで指摘してきた「産業政策」に内在するリスク等を踏まえると、戦略分野が17個もあるのはあまりに多すぎると感じるのは、筆者だけではなからう。

成長投資、危機管理投資の制度設計や運用には課題が山積している。

今後、成長投資や危機管理投資については、真に費用対効果が高い分野に優先順位付けを行うことが喫緊の課題である。責任と権限の所在を明確化すると同時に、第三者がリスクとリターンを客観的に評価し、成果が出なければ撤退する仕組みを、最初から制度的に組み込まなければならない。

また、「EBPM（証拠に基づく政策立案）」を推進するという観点からは、政策の有効性を事後的に検証するために必要な「エビデンス（証拠）」を収集できる仕組みを、事前に構築する必要がある。

「骨太の方針」に記載された経済政策を成功に導くためには、高市政権はこうした諸課題に真摯に取り組むべきであろう。

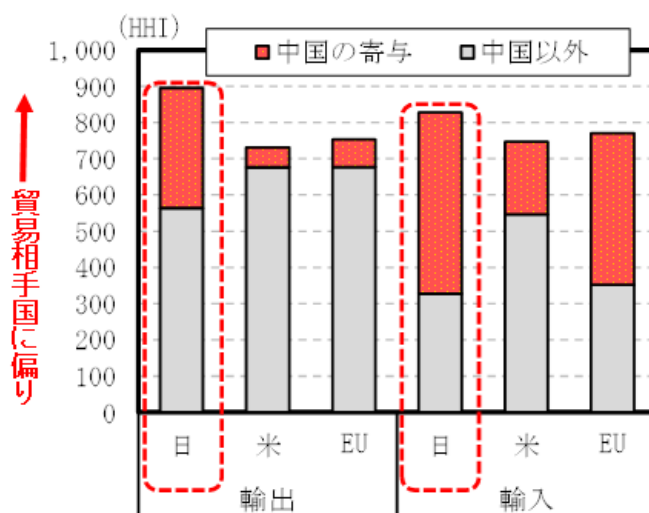
危機管理投資：経済安保の重要性の高まりで日本の貿易活動に影を落とす「中国リスク」

米国と中国の対立が続く中、ロシアのウクライナ侵攻、中東情勢の緊迫化等もあり、経済安全保障（経済安保）の重要性は一段と増している。

日本の貿易活動は欧米に比べて中国への偏重が際立っている。貿易相手国の集中度を表すHHI（Herfindahl-Hirschman Index）を試算すると、2023年の日本のHHIは輸出入ともに米国やEUのそれを上回っている（**図表3**）。中国の寄与がかなり大きく、この傾向はとりわけ輸入において顕著である。

日本の対中輸入において経済安保面でのリスクが特に大きいのがレアメタルやレアアースだ。同資源の輸入額に占める中国の割合は2023年で44%に上る。これらは中国以外の国への代替調達が困難になりやすく、中国政府の動向によっては自動車やIT機器、家電など幅広い工業製品の生産に影響を及ぼす可能性がある。

図表3 日米欧の貿易相手国の集中度指数（HHI）



（注）2023年の値。集中度指数（HHI）は貿易総額に占める相手国のシェアの2乗和であり、10,000に近いほど貿易相手国の偏りが大きいことを示す。

（出所）財務省、OECD、UN Comtrade より大和総研作成

日本の海外依存度は諸外国と比べて高くはないが、中国・中東依存が「アキレス腱」

高市政権の看板政策の1つである「危機管理投資」には、供給網の再構築を含むリスク耐性の強化が期待されている。そこで、供給網の強靱性の指標としてG7諸国における対全世界の投入依存度（FIR、生産額に占める海外からの直接・間接の調達割合）を見ると、日本は他のG7諸国と比較しても決して高くはなく、過度なりショアリング（生産拠点の国内回帰）を全産業で進める必要性は低い（図表4上）。

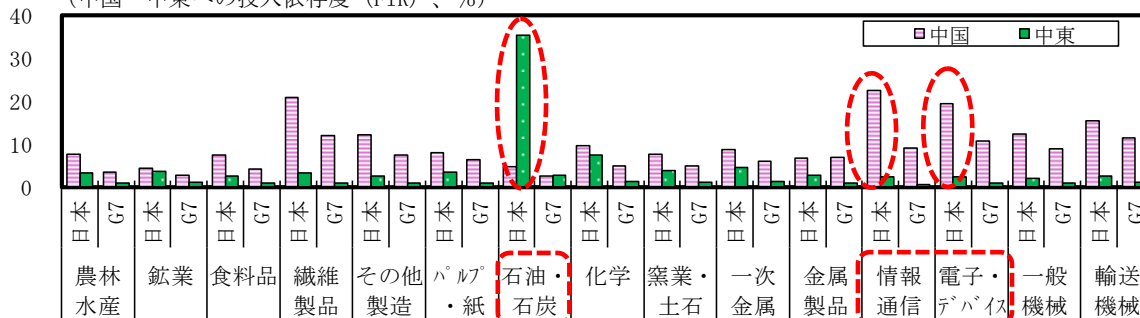
ただし、日本は中国、中東への依存度が突出して高いことが特徴だ。中東依存度は鉱物資源の投入が多い石油・石炭製品で高い（図表4下）。アジア経済の発展に伴う中国産・東南アジア産の輸入減少やウクライナ侵略を受けたロシア産の輸入減少を背景に、日本の原油輸入における中東依存度は上昇が続いた。2024年には95.9%と、第一次石油危機が起きた1973年の77.5%よりも高水準となっており、日本経済は中東地域の地政学リスクに脆弱な状況が続いている。中国依存度は、情報通信機器や電子部品・デバイス等のハイテク産業や繊維産業で高い。特に半導体については、補助金・規制の国際的な整合性確保や、友好国との役割分担を前提とした投資環境の整備などの取り組みが急務だといえよう。

図表4 調達先別海外投入依存度の国際比較（G7諸国）（上）、日本および他のG7諸国における中国・中東への産業別（農業・鉱工業）投入依存度（下）

（地域別海外投入依存度（FIR）、%）

	日本	カナダ	ドイツ	フランス	イタリア	英国	米国
西側諸国	14.9	21.6	29.4	29.7	29.4	23.0	6.0
中国	7.0	5.1	5.3	3.6	5.0	5.1	2.2
ロシア	0.8	0.3	1.6	1.7	1.6	0.5	0.2
中東	3.6	0.5	0.8	1.7	1.5	0.8	0.4
全世界	36.3	34.0	44.5	43.1	48.0	35.6	13.3

（中国・中東への投入依存度（FIR）、%）



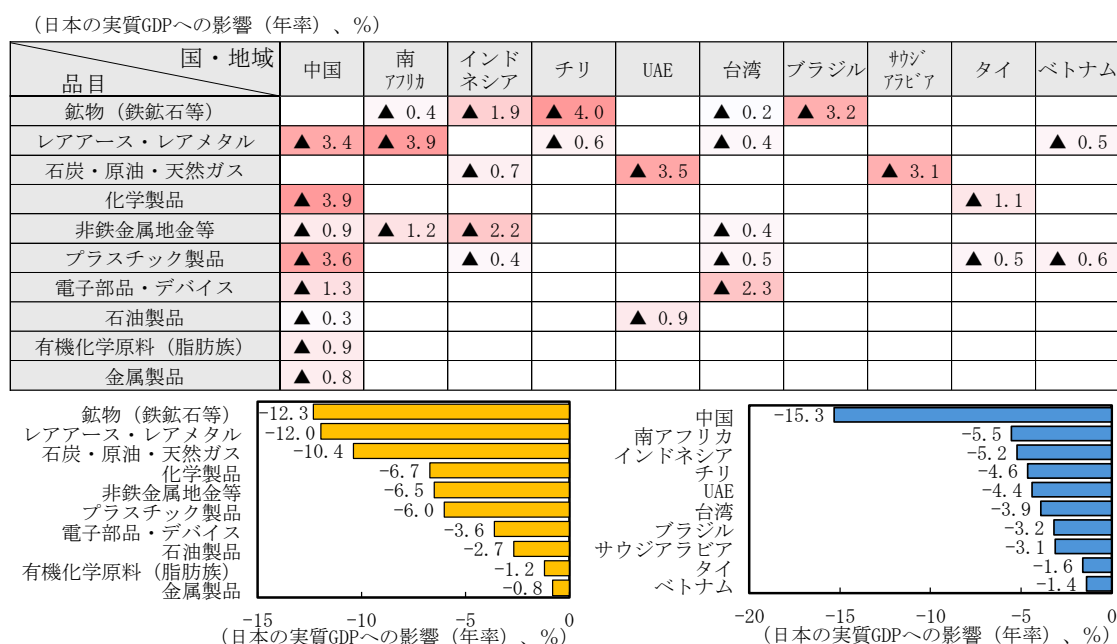
（注）上表の列の「西側諸国」はG7、NATO、オーストラリア、ニュージーランドおよび韓国への依存度を、「全世界」は西側諸国、中国、ロシア、中東以外の国・地域を含む全世界への依存度を示す。下図のG7は日本を除く6カ国。海外投入依存度（FIR）は、生産額に占める海外からの直接・間接の調達の割合。産出ベースの指標であり二重計上を含むため、地域別のFIRの合計は100%を上回ることがある。詳細はRichard Baldwin, Rebecca Freeman. (2022) “Risks and Global Supply Chains: What We Know and What We Need to Know” Annual Review of Economics. Vol. 14. pp.153-180を参照。下図の「電子・デバイス」は「電子部品・デバイス」を示す。

（出所）OECDより大和総研作成

輸入途絶時の GDP の下押し圧力は鉱物資源などで大きい

図表 5 は、西側諸国以外の国・地域からの輸入が途絶し、部材不足が 1 年間続いた場合の品目別・国・地域別の影響を試算したものである。輸入途絶時の実質 GDP への影響を品目別に見ると、鉱物（鉄鉱石等）やレアアース・レアメタル（以下、レアアース等）、石油・石炭・天然ガスなどの鉱物資源で大きい（**図表 5 左下**）。これらの鉱物資源の多くは埋蔵や精錬が一部の国に偏るため、特定の国からの輸入減少の影響が大きくなりやすい。また、鉱物資源は供給網の上流に位置するため、輸出国が鉱物資源に絞って輸出規制を課せば、自国産業への影響を抑えつつ相手国の広範な産業に打撃を与えることができる。そのため、経済的威圧の材料に使われやすい点にも注意が必要だ。国・地域別に見たときに輸出停止による日本経済への影響が特に大きいのが中国だ。有事等で仮に中国からの輸入が全面的に停止し、部材不足が 1 年間続いた場合には、日本の実質 GDP は 15% 程度減少するとみられる（**図表 5 右下**）。

図表 5 重要品目別・国・地域別（上）、重要品目別（左下）、国・地域別（右下）、輸入途絶時の GDP への影響試算



危機管理投資は、費用対効果を慎重に考慮した上で、リスク発現の蓋然性が比較的高い分野に対象を絞る必要

そこで、中国からの輸入停止について、「発生頻度」と「危機時の影響の大きさ」の異なる2種類のリスクを想定した上で、モンテカルロ・シミュレーションという手法を用いて、各リスクの発生確率を考慮した10年間のGDPへの累積的な影響と、危機管理投資で期待される影響緩和効果をそれぞれ試算した。

シミュレーションの前提としては、「ミドルリスク」として、日中関係の悪化などを受けて10年に1回の頻度で中国から一部品目（レアアース等）の輸入が途絶（危機時のGDPへの影響：最大年率▲3.4%）することを想定した。

また「テールリスク」として、100年に1回程度の頻度で日中間の有事を受けた全面禁輸（危機時のGDPへの影響：最大年率▲15.3%）が起こることを想定した(図表6)。

図表6 今後10年間の中国からの輸入途絶が日本経済に及ぼす影響についての確率リスクシミュレーションの主要想定

		対策なしケース		→	供給網強化ケース	
中国からのレアアース等輸入停止	ミドルリスク	発生確率	10年に1回	→	影響抑制を反映し低下 (例: 50%の場合は20年に1回)	
		GDPへの影響	最大年率▲3.4%		影響抑制(例: 50%の場合は▲1.7%)	
		発現期間	2年半(うち最大影響は1年間、前後は徐々に発現・解消)			
中国からの全輸入停止(有事)	テールリスク	発生確率	100年に1回	→	影響抑制(例: 50%の場合は▲7.7%)	
		GDPへの影響	最大年率▲15.3%			
		発現期間	2年半(うち最大影響は1年間、前後は徐々に発現・解消)			

(注) ミドルリスクの発生確率は2000年以降で日中関係が緊迫化したイベント(尖閣諸島沖漁船衝突事故、尖閣諸島国有化等)の頻度を踏まえ10年に1度、テールリスクの発生確率は過去100年間において日中間で一連の有事(満洲事変～日中戦争)が1度発生したことを踏まえ、100年に1度と設定した。ミドルリスクについては、強靱性強化により輸出国から経済的威圧の材料と見なされなくなることを想定し、危機時の影響抑制に整合的な形でリスクの発生確率も低下することを想定した。GDPへの影響については図表5を参照。

(出所) 財務省、総務省、各種資料より大和総研作成

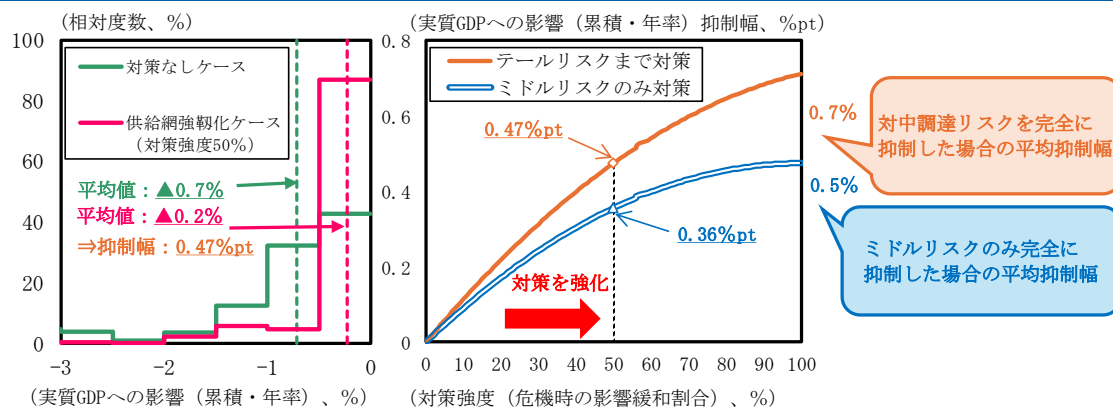
これらの想定の下、危機管理投資を実施しない場合（対策なしケース）の10年間のGDPへの平均的な影響を試算すると、危機が全く発生しないケースよりも年率0.7%悪化する（図表7左）。

こうした悪影響を危機管理投資によってどの程度緩和できるのかを、その強度（危機時の影響緩和割合）別に試算したものが図表7右だ。仮に政府の危機管理投資やそれを受けた企業の取り組みにより供給網が強靱化（対中依存度低下・省資源化等）され、その結果として両リスクの発生時の影響をそれぞれ50%抑制できた場合（供給網強靱化ケース）、10年間のGDPへの平均的な影響（年率▲0.7%）は同0.47%pt分抑制される。他方、レアアース等に的を絞って対策をするだけでも抑制幅は同0.36%ptに達する。このことは、途絶リスクが低い輸入品を含めて幅広く危機管理投資を実施しても、追加的な効果は限定的であることを示している（図表8）。

このように、地政学リスクを踏まえ、供給網の再構築を含むリスク耐性を強化していくことは重要ではあるものの、蓋然性が極めて低い有事を想定して多額の投資を行うことは、「身の丈に合わない保険」となってしまい、望ましくない。従って、危機管理投資を進めるにあたっては、費用対効果を慎重に考慮する必要がある。

結論として、今回の試算結果からは、高市政権が危機管理投資を進めるにあたっては、費用対効果を慎重に考慮した上で、リスク発現の蓋然性が比較的高い分野を対象を絞る必要があることが強く示唆される。

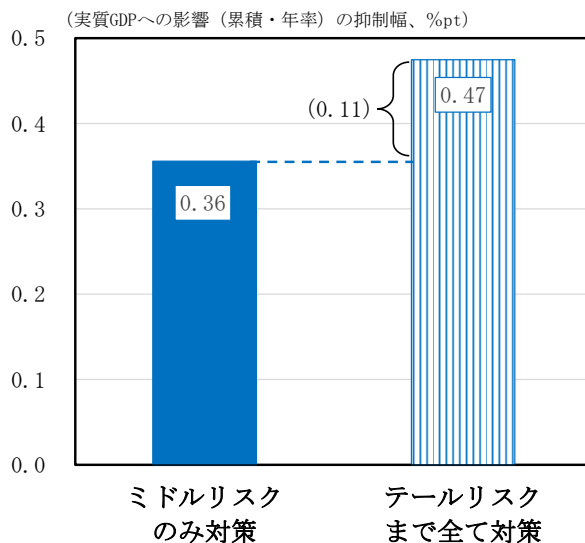
図表7 今後10年間の平均的な実質GDPへの影響（左）、供給網強靱化ケースにおける対策強度（危機発生時の影響の緩和度）別の今後10年間の影響抑制幅（右）



(注) 各リスクの発生確率を考慮した今後10年間における平均的なGDPへの影響（危機が全く発生しない場合との乖離、累積・年率）を、モンテカルロ・シミュレーションによりケース（対策なし、供給網強靱化）別に試算した。図表6に示した危機時のGDPへの影響、その発現期間および発生確率の想定をもとに、今後10年間（40四半期）におけるGDPへの影響の経路を10万回生成し、その平均を年率換算して算出した。左図の相対度数は10万回に占める当該階級に属する経路数の割合、破線は10万回の経路の平均値。右図の対策強度は図表6の「供給網強靱化ケース」における危機時のGDPへの影響の「対策なしケース（ミドルリスク：最大▲3%、テールリスク：最大▲15%）」からの抑制割合であり、対策がない場合は0%、対策により影響を完全に抑制できた場合は100%となる。

(出所) 財務省、総務省、各種資料より大和総研作成

図表 8 供給網強靱化の対策強度（危機発生時の影響の緩和度）が50%の場合、今後10年間のGDPへの影響抑制幅



(注) 計算方法については、図表7の(注)を参照。

(出所) 財務省、総務省、各種資料より大和総研作成

わが国の財政政策に関しては、予算の「量」ありきではなく、真に必要で効果的な予算の「質」こそが重要

本稿の結論をまとめると、高市政権が策定中の「骨太の方針」の成否は、看板政策である成長投資、危機管理投資の結果次第であり、成長投資、危機管理投資に関しては、費用対効果を踏まえた優先順位付けを伴う客観的な制度の構築等が不可欠である。

最後に、日本経済の低迷は政府が財政支出の「量」を増やただけで解決する様な単純な問題ではなく、わが国の厳しい財政状況を踏まえた上で、EBPM（証拠に基づく政策立案）の推進等を通じた財政支出の「質」の向上と、規制・制度等の改革を「車の両輪」として解決を図ることが不可欠である点を強調しておきたい。

そもそも、近年わが国は、決して「緊縮財政」を取ってきたわけではない。過去20年間の推移を見ると、2024年度の名目GDPが1.16倍になったのに対して、国の一般歳出は1.56倍、普通国債残高は2.21倍に急拡大している。

すなわち、わが国の財政政策に関しては、予算の「量」ありきではなく、真に必要で効果的な「質」こそが重要であり、企業や個人の活力を引き出し民需主導の自律的な経済成長を実現する政策対応が求められているのである。

逆に、中東情勢混乱への懸念が依然として燻り続ける中、仮に短期的な痛み止めばかりを講じる結果、需要が喚起されてしまう場合には、人手不足からインフレが加速して、中長期的には国民の生活がより一層、苦しくなる恐れがあることを、肝に銘じるべきであろう。