

2026 年 7 月 13 日 全 8 頁

骨太方針のポイント① ～危機管理投資・成長投資で高成長を実現できるか

米国を上回る生産性向上ペースが必要で成長戦略の進捗管理も課題

経済調査部 チーフエコノミスト 神田 慶司
エコノミスト 秋元 虹輝

[要約]

- 高市早苗政権は近く、2026 年度の「経済財政運営と改革の基本方針」（骨太方針 2026）を閣議決定する。ワードクラウドで骨太方針 2026 の原案に記載された単語の出現頻度を分析すると、前年度に比べて高市政権の経済財政政策をより前面に打ち出したことが明確に表れている。また、個別施策や事業に関する記載が大幅に削減された点も特徴的だ。
- 高市政権の看板政策である危機管理投資・成長投資については、戦略 17 分野の官民投資額を 2040 年度までの累計で 370 兆円超と想定している。6 つの領域に整理すると、全体の約半分を占めるのが「AI・デジタル」領域で、次いで大きい「バイオ・マテリアル」領域が約 4 分の 1 を占める。重点的に支援する領域と、広く薄く支援する領域のメリハリが一定程度利いた姿になっている。
- 骨太方針 2026 の原案では、内閣府が試算した 3 つのシナリオのうち、最も成長率の高い「成長戦略実現ケース①」の実現を目指すとしている。だが、このシナリオでは国内民間設備投資だけでも累計 410 兆円程度と、官民投資額を民間のみで上回る投資が誘発されると見込んでいる。また、全要素生産性（TFP）上昇率は 2030 年代後半に年率+1.4%に加速すると想定している。これは米国を上回る生産性向上ペースであり、その実現には経済財政構造の大幅な転換が必要だ。
- 安倍晋三政権などの歴代政権は成長戦略を策定し、潜在成長率の引き上げに取り組んできたものの、十分な成果は上がらなかった。成長戦略の進捗管理は日本成長戦略会議の下で定期的実施される方針だが、関連施策や予算の状況を管理するだけでは不十分である。上記の高成長シナリオに現実をどのように近づけ、そのためにはどのような施策を実施する必要があるのかを検討し、成長戦略に適宜反映させる取り組みが、日本成長戦略会議には求められるだろう。

1. 危機管理投資・成長投資による高成長実現を前面に打ち出す骨太方針

骨太方針 2026 の原案では、「成長投資」「成長戦略」「危機管理投資」など成長戦略関連の単語や、「予算」「予算編成」「責任ある積極財政」など財政関連の単語の出現頻度が高まった（**図表 1 左**）。近年、重要性が急速に高まっている「AI」については、出現回数（44 回、複合名詞等に含まれるものも含む）は骨太方針 2025 と同水準だったものの、原案の分量が骨太方針 2025 から大幅に減少したため（51 頁→35 頁）、出現頻度が高まった。

一方、賃上げ関連（「賃上げ」「最低賃金」「賃金向上」など）、地方関連（「地方」「地方創生」「地方公共団体」など）、防災関連（「災害」「防災」「国土」など）といった石破茂前政権の重要政策に関連する単語や、岸田文雄政権の重要政策との関連が深い「デジタル」「こども」「リ・スキリング」などの単語の出現頻度が低下した（**図表 1 右**）。骨太方針 2026 の原案はこれまでの政策との継続性に配慮しつつも記述を大幅に見直しており、高市政権の経済財政政策をより明確に打ち出している。

骨太方針 2026 の原案では、個別施策や事業に関する記載が大幅に削減された点も特徴的だ（関連する第 2 章の分量は前年度の 31 頁から 18 頁へと減少）。4 月 13 日に開催された第 4 回経済財政諮問会議では、骨太方針 2026 の策定に向けて有識者議員から「近年増加傾向にある個別施策や事業の記載は抑制し、高市内閣の経済財政運営の方針を明確に示す、真に骨太なものにすべきである」と提言されていたが²、これが骨太方針 2026 の原案に反映された形だ。個別施策や事業の記載は官民投資ロードマップや各種政策パッケージなどに移り、骨太方針は経済財政運営の基本方針を示すという本来の役割を高めたといえる。

戦略 17 分野で 370 兆円超の官民投資、とりわけ期待されているのは「AI・デジタル」領域

高市政権の看板政策である危機管理投資・成長投資について骨太方針 2026 の原案では、予見可能性をもって関連施策を実施できるよう、通常歳出とは別に、『『強く豊かな日本』投資枠』を創設すると明記された。要求上限（いわゆるシーリング）を設けず、戦略 17 分野を中心に、複数年度にわたる大胆な措置を講じるとしている。こうした取り組みなどにより国内投資を喚起し、潜在成長率の引き上げを通じて「強い経済」の実現を目指す。

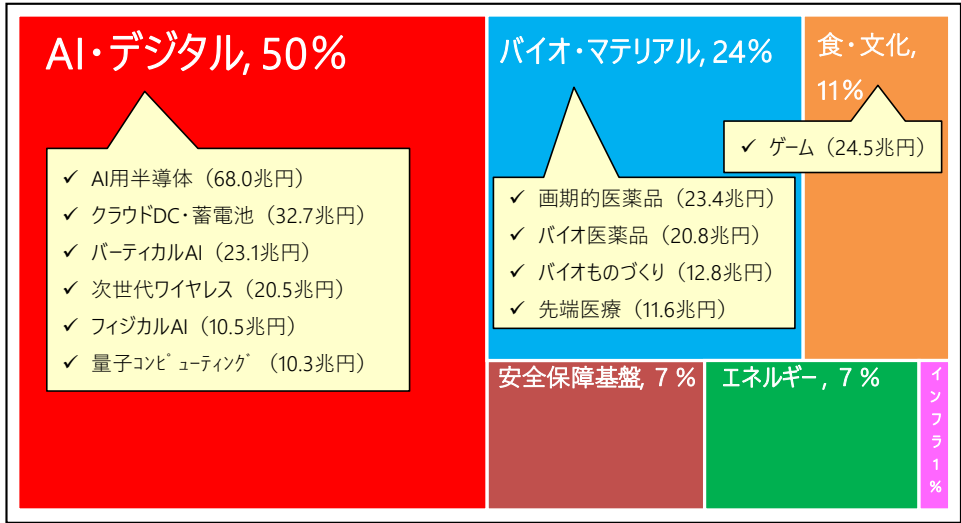
骨太方針 2026 の原案や、6 月 30 日開催の日本成長戦略会議（第 6 回）に提出された「日本成長戦略（案）」（以下、「成長戦略」）では、「官民投資ロードマップ」に基づいて危機管理投資・成長投資を推進することで、62 の主要な「製品・技術等」において 2040 年度までの累計で 370 兆円超の官民投資が実施されると想定している。

「官民投資ロードマップ」に基づく官民投資の内訳構成と、投資規模の大きな製品・技術等の例を示したのが**図表 2**だ。

² 第 4 回経済財政諮問会議 資料 1「骨太方針 2026 の策定に向けて（有識者議員提出資料）」（2026 年 4 月 13 日）。

図表 2 : 「官民投資ロードマップ」で想定されている戦略 17 分野を 6 領域に整理した投資額シェア（吹き出しは 10 兆円超の官民投資を見込む「製品・技術等」）

（官民投資総額に対するシェア）



（注）政府が製品・技術等別に想定した戦略 17 分野の官民投資額を、日本成長戦略会議（第 4 回）資料 1「日本成長戦略の基本的考え方」（2026 年 4 月 22 日）をもとに、以下の 6 領域に整理。データの制約で製品・技術等間の重複が残るため、集計した投資総額は政府が想定する「370 兆円超」を 20 兆円ほど上回る。グリーン鉄は、日本成長戦略会議資料では「エネルギー」と「マテリアル」の双方に重複して計上されているが、ここでは「マテリアル」に計上した。

「AI・デジタル」：AI・半導体、デジタル・サイバーセキュリティ、情報通信、量子
「バイオ・マテリアル」：マテリアル、合成生物学・バイオ、創薬・先端医療
「食・文化」：フードテック、コンテンツ
「安全保障基盤」：防衛産業、航空・宇宙、海洋、造船
「エネルギー」：資源・エネルギー安全保障・GX、フュージョンエネルギー
「インフラ」：防災・国土強靱化、港湾ロジスティクス

（出所）日本成長戦略会議資料より大和総研作成

想定されている官民投資総額の約半分を占めるのは「AI・デジタル」領域（AI・半導体、デジタル・サイバーセキュリティ、情報通信、量子）だ。AI 用半導体（68.0 兆円）やクラウドデータセンター（DC）・蓄電池（32.7 兆円）などの大規模投資が見込まれている。10.5 兆円の官民投資が想定されているフィジカル AI は、危機管理投資と成長投資の双方を貫く成長の「加速装置」と位置付けられており、フィジカル AI の構築を軸とする「AI トランスフォーメーション（AX）」を全産業で加速し、人口減少下においても高付加価値を生み出す経済構造への転換を図るとしている。

次いで大規模な投資が想定されているのが「バイオ・マテリアル」領域（マテリアル、合成生物学・バイオ、創薬・先端医療）で、官民投資総額の約 4 分の 1 を占める。画期的医薬品（23.4 兆円）やバイオ医薬品（20.8 兆円）などで大規模投資が想定されている。

このほか、「食・文化」領域（フードテック、コンテンツ）や「安全保障基盤」領域（防衛産業、航空・宇宙、海洋、造船）、「エネルギー」領域（資源・エネルギー安全保障・GX、フュージョンエネルギー）の投資額シェアはそれぞれ 1 割前後で、「インフラ」領域（防災・国土強

靱化³、港湾ロジスティクス）は1%程度である。

当社の「[第 228 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2026 年 3 月 10 日）などで指摘したように、危機管理投資・成長投資を進めるにあたっては、支援対象の選択と集中が肝要だ。この点、「官民投資ロードマップ」で想定された官民投資額を見ると、重点的に支援する領域と、広く薄く支援する領域のメリハリが一定程度利いた姿になっている。

2. 内閣府試算にみる「強い経済」「財政の持続可能性」実現の課題

高市政権の目指す内閣府試算の高成長ケースは「TFP 向上」に大きく依存

骨太方針 2026 の原案では、官民投資の拡大など「成長戦略」の効果が十分に発現した場合、2040 年度には国内の民間設備投資額が年間 230 兆円、名目 GDP は 1,100 兆円に迫る経済成長を実現し、また、一定の追加的な財政支出の下で債務残高対 GDP 比がおおむね安定的に低下するとの内閣府の試算⁴（以下、内閣府試算）を引用している。

高市政権はこうした経済・財政の姿の実現を目指すとして、「2%の物価安定目標の実現の下で、できるだけ早期に、実質で1%を上回る、名目で3%を上回る経済成長を定着させ、更に引き上げていく」とともに、2027-40 年度を計画期間とする「中長期経済財政計画」を策定する方針だ。

内閣府試算では、「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つのシナリオを想定している（**図表 3 上**）。このうち高市政権が目指すのは「成長戦略実現ケース①」であり、2021-25 年度で年率+0.4%の潜在成長率が 2036-40 年度には同+1.8%へと加速する見込みである。だが、その要因に目を向けると、官民投資の拡大などにより資本投入量の寄与度は大幅に高まるものの、2036-40 年度で同+0.6%pt である。

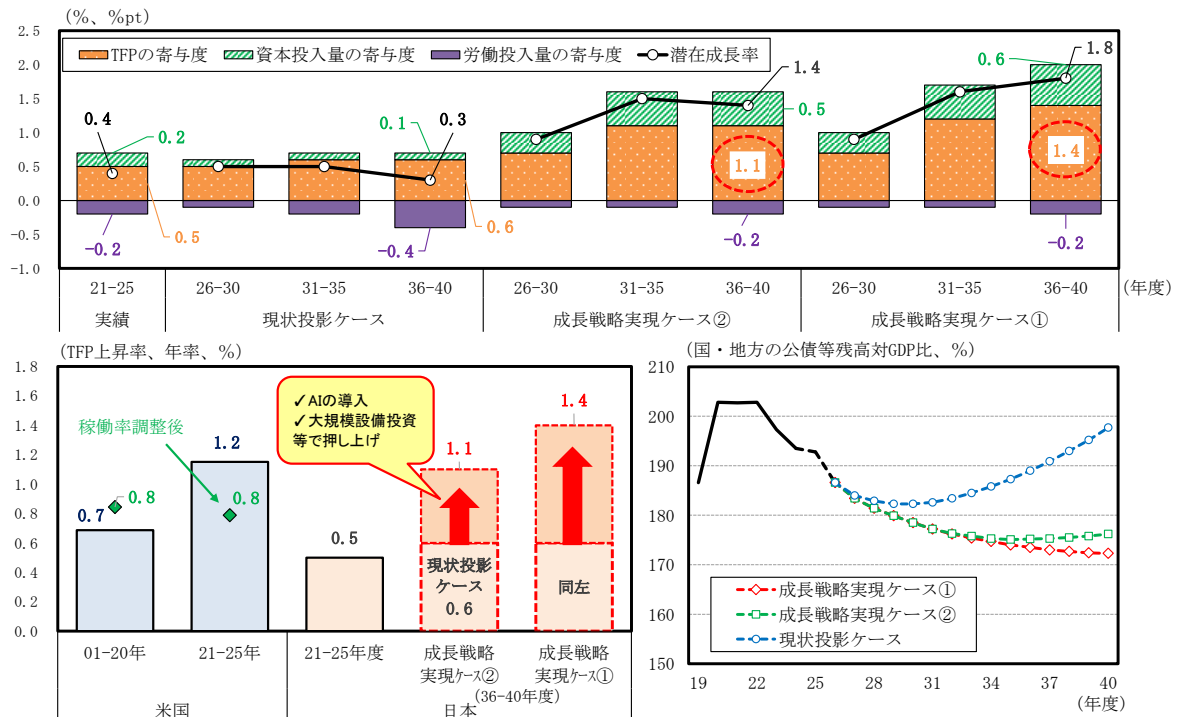
潜在成長率を主に押し上げるのは全要素生産性（TFP）だ。年率+1.4%に加速すると見込まれており、不確実性の高い TFP の向上に大きく依存する形になっている。内閣府は先行研究などをもとに、成長戦略の効果が発現すれば、AI の導入や大規模設備投資による資本の若返り、生産資源配分の効率化などにより、TFP 上昇率は中長期的に年率+1.1~1.4%程度まで高まると想定しているが⁵、その実現のハードルは相当に高い。

³ 官民投資額は 2.6 兆円と想定されている。これに加えて、第 1 次国土強靱化実施中期計画に基づき、2030 年度までに官民合わせておおむね 20 兆円強程度の内数が投資額として見込まれている。

⁴ 内閣府「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」（経済財政諮問会議（令和 8 年第 8 回）・日本成長戦略会議（第 5 回）資料 5、2026 年 6 月 24 日）

⁵ 内閣府「（参考資料）成長戦略による TFP 上昇率の押し上げ」（経済財政諮問会議（令和 8 年第 8 回）・日本成長戦略会議（第 5 回）資料 6、2026 年 6 月 24 日）

図表 3：内閣府作成の 3 つのシナリオ（上）、日米 TFP 上昇率の実績と内閣府のシナリオ別想定（左下）、政府債務残高における内閣府のシナリオ別見通し（右下）



(注) 上図および右下図（日本部分）は内閣府「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」に基づく。左下図の米国の稼働率調整済み TFP についての詳細は John G. Fernald (2014) “A Quarterly, Utilization-Adjusted Series on Total Factor Productivity” FRBSF Working Paper 2012-19 (updated April 2014) を参照。なお、米労働省が推計する TFP 上昇率は 2001-20 年で平均+0.8%、21-25 年で同+1.4%（稼働率は未調整）。右下図の実線は実績、破線は実績見込みおよび内閣府による見通し。

(出所) 内閣府、米労働省、米サンフランシスコ連邦準備銀行より大和総研作成

AI・デジタル分野で世界をリードし、国内設備投資も盛んな米国の TFP 上昇率は、2021-25 年の平均で+1.2%とサンフランシスコ連銀は推計している（図表 3 左下）。ただし、TFP 上昇率には資本や労働の稼働率が変動した影響などの非技術的要因が含まれており、これを調整した推計値は同+0.8%にとどまる⁶。

2020 年代前半は、コロナ禍からの経済活動の正常化の過程で TFP 上昇率が高めに計測されやすいことを踏まえると、稼働率調整後の推計結果がより実態を表しているとみられる。また、2001-20 年における推計値は年平均で+0.7～0.8%であり、長期的に見た米国の TFP 上昇率は同+1%を下回る。

こうしたことを踏まえると、「成長戦略実現ケース①」では従来の延長線上にない大胆な企業行動や変革などが幅広く行われることなどを通じて、米国を上回るペースで TFP が持続的に向上する姿が暗に描かれているとみられる。

⁶ 詳細は、Federal Reserve of San Francisco “[Total Factor Productivity](#)” (Updated 6/4/2026)、John G. Fernald (2014) “A Quarterly, Utilization-Adjusted Series on Total Factor Productivity” FRBSF Working Paper 2012-19 (updated April 2014)などを参照。

官民投資の拡大と年率+1.1%の TFP 向上を想定するケースでも債務残高対 GDP 比は上昇

内閣府試算における国・地方の公債等残高対 GDP 比のシナリオ別見通しに目を向けると、2040 年度にかけて安定的に低下するのは「成長戦略実現ケース①」で、「現状投影ケース」では 2030 年度頃から明確な上昇トレンドに転じる⁷（前掲図表 3 右下）。

注目されるのは、「成長戦略実現ケース②」でも 2030 年代半ばから上昇に転じることだ。同ケースは「成長戦略実現ケース①」と同様、「官民投資ロードマップ」に基づく投資の効果などの発現を想定する一方、TFP 上昇率は「成長戦略実現ケース①」ほどには高まらず、年率+1.1%程度と想定されている。また、両ケースの国・地方の基礎的財政収支（プライマリーバランス、PB）は 2028 年度頃から対 GDP 比で小幅の黒字で推移すると見込まれており、毎年度実質 10 兆円（「強く豊かな日本」投資枠のうち財源を確保した上で別枠管理する予算は除く）の追加的な財政支出の下でも PB は悪化しない。

それにもかかわらず、「成長戦略実現ケース②」で国・地方の公債等残高対 GDP 比が上昇に転じるのは、債務の実効利回りが名目 GDP 成長率を上回るようになる（いわゆる「ドーマー条件」が成立しなくなる）ためだろう。日本銀行の金融政策の正常化で長期金利に上昇圧力がかかることに加え、過去に低金利で発行された国債が満期を迎えて借り換えが進み、政府の利払い負担が増加することが反映されているとみられる。

歴代政権では十分な成果が上がらなかった成長戦略、進捗管理が大きな課題に

当社の「[第 229 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2026 年 6 月 8 日）などでも指摘したように、日本の資本ストックは近年、企業収益が最大化される水準（最適資本ストック）を大幅に下回っているとみられ、直近の不足額は 290 兆円程度と推計される。

また、設備の使用年数（ヴィンテージ）は直近の 2023 年で 14.1 年と推計され、日本を除く G7 平均（12.5 年）を明確に上回るなど設備の老朽化が進んでいる。骨太方針 2026 の原案にある「これまで圧倒的に不足してきた国内投資を徹底的にこ入れすることが急務である」との高市政権の問題意識は正しい。

だが、安倍晋三政権などの歴代政権は成長戦略を策定し、潜在成長率の引き上げに取り組んできたものの、内閣府や日本銀行が推計した潜在成長率は直近で+0.5~0.7%程度と 2000 年代の平均値とおおむね同水準にとどまる。供給制約の強い日本経済において、積極財政で潜在成長率を大幅に高めることができなければ、インフレの加速や金利の上昇を招くだろう。

「成長戦略実現ケース①」の実現には経済財政構造の大幅な転換が必要だ。この点、今後の課題として注目されるのが成長戦略の進捗管理だ。

⁷ 当社の「[第 229 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2026 年 6 月 8 日）では、日本の中長期的な経済財政の姿や、持続的成長の条件などについて検討した。現在の経済構造が維持される場合、2040 年度にかけて年率+1%を下回る成長率にとどまり、労働力の減少や企業・家計部門の貯蓄超過が続く一方、公債等残高対 GDP 比は 2030 年代後半に上昇基調に転じる見込みである。

骨太方針 2026 の原案では、『成長戦略』の実行に当たっては、必要な政策資源を機動的に投入するとともに、誰が、何を、いつまでにといった 5W1H を念頭に置いた上で、今後の概算要求段階を含めた予算編成過程等において、複数年にわたる施策の具体化と施策の実行状況や技術の開発動向等を踏まえたブラッシュアップや見直しを行う『PDCA メカニズム』を、日本成長戦略会議の下で定期的に繰り返していく」と述べられている。

日本成長戦略会議の下で定期的に進捗管理を実施していくとの方針だが、過去の成長戦略を振り返ると、関連施策や予算の状況を管理するだけでは不十分だ。たとえば安倍晋三政権では、実効性を確保するために工程表が作成され、政策群ごとに成果目標（Key Performance Indicator、KPI）が設定された。KPI のレビューによる PDCA サイクル（個別施策の進捗管理というボトムアップ型の PDCA サイクルと、成果目標達成の可否というトップダウン型検証との組合せ）が実施されたものの、KPI の体系的な評価が不十分で、最終目標である潜在成長率の引き上げとの関係は曖昧なままだった⁸。

内閣府試算の「成長戦略実現ケース①」では、国内民間設備投資だけでも累計 410 兆円程度と見込まれており、「官民投資ロードマップ」に基づく官民投資額（370 兆円超）を民間のみで上回る投資が誘発される。さらに TFP 上昇率の大幅な加速が想定されている。こうした将来像に現実をどのように近づけ、そのためにはどのような施策を実施する必要があるのかを検討し、成長戦略に適宜反映させる取り組みが、日本成長戦略会議には求められるだろう。

⁸ 詳細は、神田慶司「[成長戦略の成果はなぜ見えないのか](#)」（大和総研レポート、2016 年 3 月 16 日）などを参照。