


IAM MARKET INSIGHT
マーケット・インサイト

2026年6月1日

代表取締役社長 秋野 充成

今週のポイント いちよしアセットマネジメント

早晚公表される「骨太の方針」では、高市内閣が掲げる「責任ある積極財政」の具体的な姿に注目が集まる。6月中(遅くとも7月第1週)に「骨太の方針※1 2026」が公表されます。「責任ある積極財政」の下で成長と分配、経済安全保障・防災減災、人への投資などを通じて経済再生と財政健全化の両立を図る中期的な経済財政運営の基本方針として、現在内閣府の経済財政諮問会議で策定作業が進められています。同方針の公表で、高市内閣が掲げる「責任ある積極財政」の具体的な姿を内外に示すこととなります。

基本的な考え方は「投資拡大」です。長年の投資不足を解消するため、政府が官民投資のテコ入れを行い「危機管理投資」、「成長投資」を中心に拡大を目指します。諮問会議では、デフレ・低成長時代の慣習を打破し、物価・賃金・金利が変動する新局面に対応するための以下の5つの基本原則が提案されています。

- 原則1: 中核目標の転換: 従来の単年度PB(プライマリーバランス)※2中心の管理から、「債務残高対GDP(国内総生産)比の安定的な低下」を中核目標に据える。⇒名目GDPの拡大が、債務残高増大よりも大きくなれば債務残高のGDP比は低下します。
- 原則2: 名目規模拡大への対応: 物価・賃金上昇を予算に的確に反映し、経済成長と名目経済規模の拡大にふさわしい予算編成へ見直す。
- 原則3: 「新たな投資枠」の創設: 危機管理投資や成長投資を通常歳出と切り離し、「新たな投資枠」として別枠管理する⇒単年度主義や補正依存を打破することになります。また、「教育国債」、「防衛国債」、「成長投資国債」の発行を検討することになります。
- 原則4: 補正依存からの脱却: 補正予算は緊急性の高いものに限定し、恒常的な施策は原則として当初予算に計上。
- 原則5: 市場の信認確保: 不確実性に備えた第三者的レビュー(独立的な検証機能)の検討や、国内外の市場関係者との透明性の高い対話を強化する。

単年度PBの黒字化取り下げを背景に政府による成長投資が拡大すれば、市場の期待値上昇に繋がるか

単年度PBの黒字化を取り下げるとは、大きな意義があります。PBにこだわると、将来に繋がる成長投資であっても「税収の範囲内」という制約が伴い、投資拡大が不十分となります。単年度税収と切り離すことは、将来の経済成長と税収増加を見込んだ教育国債、防衛国債、成長投資国債等の発行が可能となります。この場合、本当の意味での積極財政となり、株式市場の期待値が上昇します。ただし、経済成長に結びつく蓋然性が低い場合や償還計画の信頼性が低い場合には、従来の赤字国債と同一視され、金利上昇に繋がると考えられます。

日本の潜在成長率※3は1990年代の4%から現状は0.7%程度まで低下しています。要因は人口減少等による「労働投入量」の低下ではなく、「資本投入量」の低下に起因します(労働投入量は高齢者、女性の参入により低下していない)。本当の意味で積極財政が推進され政府の成長投資が加速すれば、民間設備投資も活発化することは必然です。

日本成長戦略会議において危機管理投資、成長投資として17の戦略分野が挙げられています。AI(人工知能)・半導体、デジタル・サイバーセキュリティ、情報通信、量子、防衛産業、航空・宇宙、海洋、造船、マテリアル、合成生物学・バイオ、創薬・先端医療、フュージョンエネルギー、資源・エネルギー安全保障・GX、フードテック、防災・国土強靱化、港湾ロジスティクス、コンテンツの17分野です。AI・半導体集中相場の今こそ、再度注目したいと思います。

～ワンポイント用語集～

※1 骨太の方針…政権の重要課題や翌年度予算編成の方向性を示す方針。正式名称は「経済財政運営と改革の基本方針」。首相が議長を務める経済財政諮問会議で策定作業が進められ、毎年6月頃に閣議決定される。

※2 PB(プライマリーバランス)…国や地方自治体等の基礎的な財政収支のこと。一般会計において歳入総額から国債等の発行(借金)による収入を差し引いた金額と、歳出総額から国債費等を差し引いた金額のバランスを見たもの。PBがプラスということは、国債の発行に頼らずにその年の国民の税負担等で国民生活に必要な支出を賄っている状態を意味する。逆にPBがマイナスということは、国債等を発行しないと支出を賄えないことを意味する。

※3 潜在成長率…国内にある「モノやサービスを生産するために必要なもの(生産要素)」を、最大限に利用したときに実現するGDP(国内総生産)の伸び率のこと。

◆当資料は投資判断のご参考となる情報提供を目的としていちよしアセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申し込みにあたっては、販売会社より投資信託説明書(交付目録見書)をお渡ししますので、必ず内容をご確認のうえ、お客様ご自身でご判断下さい。
◆当資料は信頼できると考えられる情報をもとに作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。運用実績等の記載は過去の実績であり、将来の成果を示唆、保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。