

骨太方針 □□□□

の内容・評価・課題

「責任ある積極財政」は、成長と財政の持続可能性を両立できるか

GPT-5.6 Sol

目	内容
対象	「経済財政運営と改革の基本方針 2026」（令和 8 年 7 月 21 日閣議決定）
査基準時点	2026 年 7 月 21 日 17:30（日本時間）
な比較対象	6 月 30 日原案、骨太方針 2025、中長期の経済・財政試算、国内外の当日・直前評価
意事項	公表当日のため、正式な事後評価が未公表の主体については、原案への論評又は決定前の要望として区別した。

結論（要旨）

方向転換の意義は大きい。最大の課題は「積極性」ではなく「責任」の実装である。投資の規模・財源・採択基準・失敗時の撤退基準、金利上昇時の補正ルール、社会保障・税の恒久財源を 2027 年度予算までに数値で示せるかが、政策の成否と市場の信認を分ける。

2026 年 7 月 21 日

目次

内容	頁
エグゼクティブ・サマリー	3
調査の目的・方法・限界	5
骨太方針 2026 の全体像	6
6 月 30 日原案から最終版への重要変更	8
国内外・各方面の評価と評判	9
骨太方針 2026 の主要課題	12
リスク・マトリクス	14
改善提案	15
検証ダッシュボード（提案）	17
結論	17
参考文献・参照資料	19
2027 年度予算案を読むためのチェックリスト	21
用語の簡潔な整理	22

ページ番号は本版のものです。本文を編集した場合は、目次も更新してください。

0. エグゼクティブ・サマリー

総合評価：B（方向性は妥当、制度設計は未完成）

成長投資を複数年度で予見可能にし、補正予算依存を改め、債務残高対 GDP 比を中核に据える考え方には合理性がある。一方、投資枠の上限、恒久財源、国債発行額、ストレス時の自動修正、個別事業の選別・撤退条件が未確定である。このため、現段階の評価は「構想への評価」と「実行制度への留保」を分ける必要がある。

論点	判定
政策思想の転換	単年度 PB 黒字化の時期を機械的に追う運営から、国・地方の総債務残高対 GDP 比の低下を中核とする複数年管理へ移る。PB は確認指標として残る。 [1]
投資目標の大幅拡張	17 戦略分野・62 製品／技術で 2040 年度までに累計 370 兆円超の官民投資を想定し、年度の国内投資額 250 兆円を新たな官民目標とした。 [1]
高い成長前提	政策効果が十分に発現するケースで 2040 年度 GDP は 1,100 兆円近く、早期に実質 1% 目 3% 超を定着させる。これは目標であって中心予測ではない。 [1] [4]
予算制度の組替え	通常歳出とは別の「強く豊かな日本」投資枠、シーリングを設けない要求、複数年度補正予算依存からの脱却を掲げる。 [1]
市場の警戒	原案公表後、金融政策への介入懸念と財源の不透明さから長期金利が上昇し、「骨太シミュレーション」と報じられた。最終版は日銀法 3 条の注記を追加したが、信認回復は今後の予算案に待たれる。 [7] [8] [9]
企業側は概して歓迎	経団連は、投資不足を終わらせ「投資牽引型経済」へ転換する枠組み、ロードマップ、マスター、投資枠を高く評価した。 [6]
生活面の時間差	投資効果の発現には時間を要する一方、物価高、円安、実質可処分所得、中小企業の倒産は足元の問題である。実質賃金年 1% 目標と最低賃金 1,500 円の実行手段が重要となる。 [13] [23]
税・社会保障が未決着	給付付き税額控除と「つなぎ」は 8 月上旬に先送りされ、13 の社会保障改革項目も 2026 年中の制度設計である。閣議決定時点で歳出・歳入の全体像は閉じていない。 [1]
国際機関の評価基準は厳格	IMF・OECD は日本に、具体策を伴う信頼できる中期財政枠組み、補正予算の限定、下駄箱への備えを求める。骨太方針の方向性と整合する部分はあるが、具体化の程度が評価される。 [15] [16] [17]
2027 年度予算が本当の試験	投資枠の規模・財源、通年の国債発行額、補正と当初の区分、基金ルール、案件別 KP となる 2027 年度予算編成が、方針を実効ある財政ルールに変えられるかの分水嶺となる。

総合判断

骨太方針 2026 は、成長を「歳出拡大そのもの」ではなく、供給力・民間投資・税収基盤の強化へつなぐ設計を志向している点で、従来の短期対策中心の運営より一歩進んでいる。特に、研究開発から社会実装、政府調達、規制改革、標準化、人材、地域クラスターまでを一体で扱う構想は妥当である。

しかし、財政規律の中心を債務残高対 GDP 比へ移すなら、名目 GDP の上振れだけに依存しない運用規則が必要である。金利が成長率を上回る局面、円安・輸入物価上昇、政策効果の未達、税収弾性の低下、災害・地政学ショックを想定した補正ルールがなければ、「柔軟性」が「先送り」に変わる。

したがって、評価の焦点は「投資に賛成か反対か」ではなく、追加性のある民間投資をどれだけ誘発し、失敗案件から撤退し、家計・中小企業への移行コストを抑え、下振れ時にも債務経路を戻せるかに置くべきである。

1. 調査の目的・方法・限界

1.1 目的

本報告書は、令和 8 年 7 月 21 日に閣議決定された骨太方針 2026 の政策内容を構造化し、6 月 30 日原案及び骨太方針 2025 との違いを確認した上で、国内外の評価・評判を整理し、政策実行上の課題と改善策を提示することを目的とする。

1.2 調査方法

資料区分	対象	扱い
一次資料	閣議決定本文、6 月 30 日原案、政府の中長期試算、骨太方針 2025	事実認定の基礎。数値・制度・期日は原則として一次資料で確認。
決定当日の反応	経団連、Reuters、テレビ朝日、政府説明	最終版への直接反応。ただし市場反応には原案公表以降の動きも含む。
原案段階の分析	NRI、明治安田総研、大和総研、第一生命経済研究所、SBI 金融経済研究所等	最終版と共通する制度骨格への評価として使用。最終文言と異なる場合は差分を注記。
国際的な評価基準	IMF、OECD、OMFIF、S&P、海外エコノミスト	骨太方針そのものへの公式採点ではなく、日本の財政・金融運営に求められる条件として照合。
関係主体の要望	地方六団体、連合、健保連、病院団体等	決定前の要望・実施環境。最終版への賛否とは区別。

1.3 評価上の限界

- 最終版公表から数時間の調査であり、野党、労働界、地方団体、医療・福祉団体、海外政府・格付会社等の正式な事後コメントは出そろっていない。
- 2040 年度の投資・GDP 見通しは、政策効果が十分に発現するケースを含む条件付き試算であり、確定予測ではない。
- 長期金利・為替の変動は中東情勢、米国金利、日銀の政策見通し等の複合要因で決まるため、骨太方針だけを原因と断定しない。
- 本報告書のリスク評価・改善案・警戒線は筆者による分析提案であり、政府の公式見解ではない。

2. 骨太方針 2026 の全体像

2.1 政策の骨格

項目	決定内容	評価の要点
理念	「責任ある積極財政」により、危機管理投資・成長投資を通じて供給力を強化	需要刺激だけでなく供給制約解消を重視する点は妥当。
計画期間	2027～2040 年度の「中長期経済財政計画」	長期の予見可能性と、政権・技術変化に応じた機動的見直しの両立が必要。
成長目標	早期に実質 1%超、名目 3%超を定着。高位ケースで 2040 年度 GDP 約 1,100 兆円	高い TFP 上昇を含む挑戦的目標。基準ケース・下方ケースを予算判断の中心に置くべき。
投資目標	2040 年度までに累計 370 兆円超（17 分野・62 製品／技術）、2040 年度の国内投資 250 兆円	対象範囲、名目／実質、官民内訳、既存計画との差分の定義が必要。
財政目標	国・地方の総債務残高対 GDP 比の安定的低下を中核化。PB は複数年の確認指標	理論的には合理性。ただし年次の運用規則と下振れ時の修正条項が不可欠。
予算制度	「強く豊かな日本」投資枠、シーリングなし、複数年措置、補正依存からの脱却	予見可能性は高まるが、上限・採択・退出・会計透明性が未整備。
社会保障	現役世代の保険料率上昇を止め、引下げを目指す。2027 年度負担率を 2025 年度以下に	医療・介護の公定価格引上げと負担抑制の財源調整が難題。
税制	給付付き税額控除と「つなぎ」は 8 月上旬までに方針決定	生活支援と恒久財源が決定後に残り、政策パッケージの全体収支は未確定。
金融政策	安定的な物価上昇に資する適切な金融政策を期待。日銀の具体的手法は日銀に委ねると注記	独立性への配慮は追加されたが、財政と金融の役割分担の説明を継続すべき。

2.2 成長と財政をつなぐ政策ロジック

段階	想定する因果連鎖	主な失敗点
□公的関与	複数年予算、政府調達、規制改革、研究開発、人材・データ・計算資源を集中	省庁縦割り、既存企業への補助、案件の政治化、執行人材不足
□民間投資	政策の予見可能性により設備投資・研究開発・スタートアップ投資を誘発	補助金への置換、金利上昇、需要不足、電力・用地・人材制約
□供給力向上	AX、AI、標準化、規模拡大により労働生産性・TFP を引上げ	実装遅延、デジタル基盤不足、リスクリングの質、規制の残存
□所得・税収	高付加価値化が賃金・利益・税収を増加	賃金への波及遅れ、地域・企業規模間格差、租税特別措置による税収漏れ
□財政安定	名目 GDP・税収が債務より速く伸び、債務残高対 GDP 比が低下	金利上昇、物価・円安によるコスト増、災害、成長前提未達、歳出の恒久化

評価の核心

この因果連鎖は成立し得るが、自動的ではない。各段階に、測定可能な中間 KPI、追加性の検証、未達時の縮小・終了条件を置かなければ、最終目標だけを追う「期待依存」の政策になる。

2.3 17 の戦略分野と政策手段

17 分野には、AI・半導体のような汎用技術、造船・防衛・エネルギーのような経済安全保障分野、医療・食・防災の生活基盤、コンテンツ等の輸出産業が併存する。政策手段は、研究開発補助だけでなく、政府調達、規制改革、標準化、インフラ、人材、データ、計算資源、金融支援を組み合わせる。 [1]

区分	対象分野
デジタル・基盤技術	AI・半導体、デジタル・サイバーセキュリティ、情報通信、量子
安全保障・基幹製造	防衛産業、航空・宇宙、海洋、造船、マテリアル
バイオ・健康	合成生物学・バイオ、創薬・先端医療
エネルギー・強靱化・物流	エネルギー安全保障・GX、フュージョンエネルギー、防災・国土強靱化、港湾物流
食・文化	フードテック、コンテンツ

重点として、AI トランスフォーメーション（AX）を全産業へ展開し、特にフィジカル AI、信頼できる AI、オープンな AI 主権、計算資源・データ整備を進める。また、政府調達のスタートアップ比率 3%、SBIR、海外 VC・M&A、知財・無形資産・国際標準、研究基盤、地域クラスターを成長経路に組み込む。 [1]

2.4 経済・生活・地域政策

領域	主な内容	実装上の着眼点
賃金・労働	2029 年度まで実質賃金年 1%程度、最低賃金は遅くとも 2030 年代前半のできる限り早期に全国平均 1,500 円	生産性・価格転嫁・取引適正化を伴わない一律引上げは小規模企業を圧迫。
地域	地域未来戦略、産業クラスター、地方 AX、インフラ、観光・農林水産業	自治体の人材・調達・データ基盤、地方財源、複数年度の事業執行能力がボトルネック。
社会保障	能力に応じた負担、医療・介護 DX／AX、提供体制再編、現役負担抑制	公定価格引上げ、給付適正化、保険料抑制を同時に満たす具体財源が必要。
教育・研究	高校改革、大学・研究力、科研費全面基金化、AI for Science	運営費・人員・研究時間の基盤支援と、ミッション型投資とのバランス。
外国人政策	JESTA、違法滞在対策、日本語・生活教育、2026 年度中の基本方針	受入れ秩序と権利保障、地域の共生コスト、労働力政策との整合を明示する必要。
安全・強靱化	防衛・経済安保、情報機能、防災庁、国土強靱化、第二首都	平時の産業支援と有事対応の目的・会計・情報公開の線引き。

2.5 財政運営の新しい仕組み

財政目標は、国・地方の総債務残高対 GDP 比の安定的低下を中核に据え、PB はその低下と整合するよう複数年で管理する。景気変動や危機管理・成長投資の必要性に応じた一時的悪化を許容しつつ、PB、名目 GDP、純利払い費、財政収支等の寄与を分析する。 [1]

この変更自体は、金利・成長率・純利払いを含めて債務力学を見る点で、単年度 PB より経済合理性がある。しかし、「安定的低下」の期間、許容幅、例外、復帰期限が定義されていないため、運用上の裁量が大き。OMFIF も、債務比率アンカーは現代的で反景気循環的だが、現実的な前提、明示的なリスク、制度的説明責任がなければ信頼性を失うと論じる。 [17]

政府試算は、別枠管理予算に加えて毎年度実質 10 兆円の追加財政支出を仮定するが、これは予算上限ではない。高位ケースの TFP 上昇、金利、物価、税収弾性に結果が大きく左右される。 [1] [4] [12] [14]

3.6 月 30 日原案から最終版への重要変更

最終版は 42 頁で、原案 38 頁から拡充された。以下は、単なる表現修正ではなく、政策評価に影響する主要変更である。
[1] [3]

論点	原案	最終版	評価
金融政策	適切な金融政策の重要性を強調	「安定的な物価上昇」に資する政策とし、日銀法 3 条と具体的手法は日銀に委ねる旨を脚注追加	独立性への懸念に応答。ただし文言修正だけでは市場の財政懸念は消えない。
国内投資目標	17 分野のロードマップが中心	2040 年度に国内投資 250 兆円を実現する官民目標を追加	目標の明確化は評価。対象範囲・価格基準・官民内訳が必要。
外国人政策	関連記述は分散	独立した「外国人政策の推進」節を新設し、JESTA 等を明記	政策の可視性は上がる。共生・権利保障・労働政策の数値設計は今後。
税・給付	給付付き税額控除等の検討	飲食品の消費税率等を含む「つなぎ」の方針を 8 月上旬までに決定	意思決定期限は設定したが、骨太方針時点の歳入・分配設計は未完。
EBPM・検証	政策効果の検証を記載	費用対効果、5 年ごとの総合見直し、モデル高度化、政府の分析能力、事業別フルコスト情報を強化	実装されれば規律向上。データ公開と第三者性が鍵。
地方財政	必要な財源を確保	「必要十分」な地方財源等、現場コストへの配慮を強化	方向性は地方要望に近いが、地方交付税・人員の具体額は予算待ち。
分野別施策	成長戦略を中心に列挙	交通、農業、文化、公務、医療・社会保障等を追加・具体化	包摂性は増した一方、重点が拡散する「総花化」のリスクも増加。

差分の読み方

最終版は、市場が最も警戒した「日銀への介入」と「無制限の財政拡張」という印象を弱める修正を加えた。ただし、投資枠の規模・財源、国債発行額、債務比率の運用規則は予算編成へ先送りされており、核心的な不確実性は残る。

4. 国内外・各方面の評価と評判

4.1 評価の全体マップ

主体	時点／性格	肯定的評価	懸念・条件
政府	最終版／当日説明	債務比率は国際的に標準的な指標。日銀の自主性を尊重。成長と財政を一体化	具体的な国債発行額、投資枠、税・社会保障は今後具体化。
経団連	最終版／当日コメント	投資不足からの転換、官民ロードマップ、地域クラスター、投資枠を高く評価	企業側にも国内投資・賃上げ・イノベーションの実行責任。
市場・金融エコノミスト	原案公表後～決定当日	債務比率への転換、補正依存脱却、透明性強化は評価可能	財源・規模・償還、日銀独立性、成長前提への不安。長期金利・円安に反映。
成長重視の論者	原案段階	単年度 PB に縛られない複数年管理、長期投資の合理性を評価	短期の需要効果や支出額が不明で、実行の評価は予算待ち。
労働・中小企業	実施環境／決定前	実質賃金目標、価格転嫁、生産性支援は重要	賃上げの裾野、最低賃金の時期後退、負担増、実質所得への即効性。
地方公共団体	決定前要望	地域戦略、インフラ、人材・DX投資への期待	物価・賃金を反映した一般財源、執行人員、柔軟な制度が必要。
医療・保険者	決定前要望	現場賃金・経営安定、予防・DX、現役負担抑制の方向は共有	公定価格引上げと保険料抑制が衝突。給付・負担・財源の三位一体設計が必要。
野党・批判的論者	原案・決定直前	—	大企業・防衛支援への偏り、物価高、財源不明、最低賃金目標後退を批判。
国際機関・海外市場	日本経済への評価基準	債務比率アンカーは合理性があり得る	具体策を伴う中期枠組み、補正予算の限定、日銀正常化、円安・格付リスクを重視。

4.2 政府・経済界：構造転換を歓迎

政府は、財政目標の表現変更を「健全化の放棄」ではなく、債務比率を中心に財政の持続可能性を多面的に見る国際的な用語への整理と説明した。また、最終版の脚注で日本銀行法 3 条を引用し、金融政策の具体的手法を日銀に委ねると明記した。 [9]

経団連は 7 月 21 日、長年の投資不足を終わらせ「投資牽引型経済」へ移る枠組みを「画期的」と評価し、17 分野のロードマップ、地域クラスター、投資枠、2040 年度の国内投資目標を歓迎した。企業側の期待は強いが、政策支援が既定投資の補助に置き換わらないよう、民間の追加投資・賃上げ・研究開発のコミットメントを契約化する必要がある。 [6]

4.3 市場：文言より財源と運用を注視

原案公表後、長期金利は上昇し、Reuters は 10 年国債利回りが 7 月 9 日に一時 2.9% へ達したと報じた。テレビ朝日は「骨太ショック」と表現し、金融緩和圧力と財政拡張への警戒を伝えた。決定日の水準はそれより低下したが、市場の主要な問いは、投資枠の規模、財源、国債発行、日銀の正常化との整合である。 [7] [8]

NRI は、実質金利の上昇を財政への不信の表れと捉え、企業投資や世界市場への波及を警戒した。明治安田総研は、債務比率への移行や補正予算改革を評価しつつ、投資枠の規模・財源、つなぎ国債の償還、年次規律が不透明と指摘した。

[10] [11]

4.4 民間シンクタンク：成長仮定と実行可能性を検証

大和総研は、累計 370 兆円を実現しても、高位ケースに必要な国内設備投資の累計額や TFP 上昇がさらに高く、過去の成長戦略が目標未達を重ねた点を踏まえ、投入額だけでなく政策効果を見ながら機動的に修正する必要性を指摘する。

[12]

第一生命経済研究所の用語分析では、2025 年から 2026 年に「投資」「成長」の出現が大幅に増える一方、「賃上げ」「最低賃金」「財政健全化」が減り、「持続可能性」「信認」が増えた。これは政策の重点が、足元の賃上げ・分配から長期投資・財政枠組みへ移ったことを示唆する。 [13]

SBI 金融経済研究所は、政府試算が毎年度実質 10 兆円の追加支出を仮定し、高位ケースで TFP 上昇率 1.4%程度を置く点を検証し、政策効果・TFP の分解や以前の試算との整合性を問題提起した。高い成長シナリオを財政余地の根拠にするのではなく、保守的な基準ケースで歳出規模を決めるべきである。 [14]

4.5 家計・労働・中小企業：成果が届くまでの時間差

骨太方針は 2029 年度まで実質賃金を年 1%程度上げる目標を掲げる一方、最低賃金 1,500 円の達成時期は「2020 年代」から「遅くとも 2030 年代前半のできる限り早期」に後ろ倒しした。 [1] [5] 第一生命経済研究所の文言分析も、賃上げ政策の相対的な比重低下を示す。 [13]

連合の 2026 年春闘集計では、定昇相当分を除く賃上げ率は 3.50%と高水準だが、実質賃金の定着には中小・非正規・未組織労働者への波及が必要である。投資支援の条件に、取引価格の適正化、従業員への分配、職業訓練を組み込むことが望ましい。 [23]

4.6 地方・医療・社会保障：現場コストと負担抑制の両立

地方六団体は決定前の国と地方の協議で、物価・賃金上昇を反映した地方一般財源と、地域の行政サービス・インフラを維持するための財源確保を求めた。骨太方針は「必要十分」な地方財源への配慮を強めたが、自治体の人員・調達能力を含む実額は地方財政計画で確認する必要がある。 [22]

健保連は現役世代の負担軽減、後期高齢者医療の改革、医療費適正化・予防を求める一方、病院団体は物価・人件費上昇による経営悪化への緊急支援を求めている。骨太方針は公定価格の適切な反映と保険料率抑制を同時に掲げるが、税・保険料・自己負担・給付効率の組合せを数値で示さなければ両立しない。 [24] [25]

4.7 国際的視点：枠組みの合理性より「信頼できる具体策」

IMF は 2026 年の対日審査で、金利費・医療・介護費により 2030 年代半ばから債務比率が上がり得るとして、債務を低下経路に置く信頼できる中期財政枠組み、対象を絞った一時的・予算中立的な家計支援、日銀の段階的正常化を求めた。

[15]

OECD は 2026 年成長率 0.6%、2027 年 0.8%を見込み、政府の「実質 1%超」目標より慎重である。具体策を伴う中期財政計画と、補正予算を大規模ショックに限定することを提言している。 [16]

OMFIF は、PB から債務比率へ移ることを経済的に筋の通った現代的なアンカーと評価しつつ、現実的前提、リスク開示、監視可能な経路、制度的説明責任が欠ければ柔軟性が規律を侵食すると警告する。〔17〕 S&P は 3 月に日本国債格付を維持したが、成長未達と円安の一段進行が格下げ要因になり得るとした。〔19〕

海外エコノミストの評価も条件付きである。RSM の Joseph Brusuelas 氏は、日本の成長投資が成果を出す前に円が 1 ドル 170 円を超えて下落する可能性を述べ、実行、歳入、債務比率の管理を条件に挙げた。成長の果実が出るまでの為替・物価リスクを政策設計に組み込む必要がある。〔18〕

4.8 政治的・批判的評価

日本共産党系の論評は、累計 370 兆円の計画を大企業・防衛産業支援に偏るものとし、財源の不明確さ、物価上昇、最低賃金目標の後退を批判した。〔21〕 これは党派的評価であるが、支援の受益者、地域・家計への分配、軍民両用分野の透明性という論点は、政策の社会的正当性を確保する上で検証対象となる。

5. 骨太方針 2026 の主要課題

最重要課題

「成長すれば債務比率が下がる」という結果目標だけでなく、成長しなかった場合でも債務経路を修正できる運用ルールを、2027 年度予算で先に決めること。

5.1 重要度別の課題一覧

優先度	課題	問題の所在	必要な対応
最優先	財政アンカーの運用規則	「安定的低下」の期間・幅・例外・復帰期限が未定義	基準・下方・ストレス経路と数値ガードレールを法令・予算基本方針に明記
最優先	投資枠の規模・財源	シーリングなし、必要十分とする一方で総額・恒久財源・国債額が未定	枠の上限式、財源表、国債償還表、年度別コミットメント上限を公表
最優先	成長前提への依存	高位ケースの TFP・民間投資・税収を政策余地の根拠にする危険	予算は保守的基準ケースで編成し、上振れ税収は債務削減・一時措置へ
高	案件選別と退出	17 分野・62 項目は範囲が広く、既存企業・省庁の囲い込みを招き得る	追加性、民間負担、輸出・生産性・供給安保 KPI、段階審査、サンセットを契約化
高	つなぎ国債の透明性	別枠管理が通常会計の規律・国会監視を弱める可能性	財源の法的確度、連結ベースの債務・PB・金利費を併記し、除外前後を開示
高	日銀独立性と政策整合	低金利維持への圧力と受け取られると円安・金利上昇を招く	政府は財政経路、日銀は物価安定手段を別文書で説明。共同声明の役割分担を明確化
高	家計への移行コスト	投資効果前に円安・物価高・保険料負担が発生	対象を絞った一時支援、給付付き税額控除、実質可処分所得指標、価格転嫁支援
高	社会保障と税の未決着	保険料抑制、公定価格上昇、給付維持を同時に掲げるが恒久財源が未定	8 月方針と 13 改革を統合した 10 年収支、所得階層・世代別影響を公表

優先度	課題	問題の所在	必要な対応
高	執行能力・人材制約	自治体、研究機関、医療、建設、IT の担い手不足で予算が消化できない	人材・調達・標準仕様・共同基盤を投資計画の先行条件にする
中高	補正・基金改革の矛盾	補正依存脱却を掲げつつ、基金の3年原則を外し長期化余地を広げる	補正の定義、未執行残高、管理費、終了・返納ルールを統一公開
中高	地域・企業規模間格差	大型案件が大都市・大企業に集中し、賃金・生産性格差を拡大し得る	地域別追加性、地元調達、人材育成、中小参画、ネットワーク効果を採択指標に
中	外国人政策の統合性	秩序・取締りの記述が前面に出て、労働力・共生・権利・自治体コストとの統合が弱い	受入れ人数・技能・定着・日本語教育・権利救済・地方財源を一体計画化
中	重点の拡散	最終版で分野別施策が増え、優先順位が見えにくい	国家目標を5〜7に絞り、各施策を目的別ポートフォリオに再編

5.2 財政目標：債務比率は必要条件であって十分条件ではない

債務残高対 GDP 比は、分母の名目 GDP と分子の債務を同時に見るため、財政の支払能力を PB より直接的に示す。しかし、インフレで名目 GDP が増えれば比率が一時的に低下しても、金利費、家計の実質所得、借換需要が悪化する場合がある。従って、総債務比率だけでなく、純利払い費／税収、通年国債発行額、借換年限、総資金調達需要、政府の金融資産、外貨・物価感応度を併記すべきである。

「一時的悪化」を許すなら、□発動事由、□最大期間、□累積上限、□復帰計画、□議会・第三者の承認を定める必要がある。災害・深刻な景気後退・安全保障緊急事態と、平時の産業支援を同じ例外として扱わないことが重要である。

5.3 投資枠：予見可能性と白紙委任の境界

複数年度の予見可能性は、半導体工場、電源、研究開発、人材育成など長期案件に有効である。しかし、要求シーリングがなく、規模を「必要十分」とし、基金の3年原則も外し得る設計は、事前審査と事後退出が弱い場合に白紙委任となる。

案件ごとに、反実仮想（支援がなければ実施されない投資か）、民間資金のレバレッジ、技術・市場の段階、国内付加価値、輸出・供給安全保障、賃金・人材、地域波及を採点し、段階ごとに資金を解放するべきである。未達時の停止、知財・株式・収益の還元、補助金返還も契約条件に置く必要がある。

5.4 マクロ前提：高位ケースを予算の基準にしない

政府の高位ケースは、研究開発・資源配分の改善と高い TFP 上昇を前提とする。目標としては有用だが、財政余地の算定に使うと、成長未達が債務増に直結する。OECD・IMF の短期成長見通しは政府目標より慎重であり、予算は下振れを含む中心シナリオで組む必要がある。[15] [16]

各半年の中長期試算では、政策なし、現行政策、追加政策、高位、金利ストレス、円安・資源高、災害の少なくとも6経路を同一様式で示し、モデル、弾性値、政策効果の根拠データを公開すべきである。

5.5 分配・実質所得：投資の「橋渡し政策」が必要

設備・研究投資から賃金・税収までには時間差がある。円安・輸入物価上昇、社会保険料、住宅・教育費が家計を圧迫すれば、消費が弱まり、投資需要も低下する。給付付き税額控除は恒久的な低所得支援になり得るが、導入までの「つなぎ」は対象・期間・財源を限定しなければ恒久的な減税に転化する。

政策評価には実質 GDP だけでなく、実質可処分所得の中央値、所得階層別の物価上昇率、雇用形態・企業規模別の実質賃金、価格転嫁率を採用すべきである。

5.6 社会保障：三つの約束を一つの収支表にする

骨太方針は、□現場の人材・経営のため公定価格を物価・賃金に合わせる、□必要なサービスを守る、□現役世代の保険料率を止めて下げる、という三つの約束を置く。これらは、給付効率化、能力に応じた負担、税財源、予防・DXの実証効果を組み合わせなければ同時達成できない。

13 の社会保障改革項目は、項目別の削減額だけでなく、患者アクセス、医療安全、待ち時間、介護離職、医療従事者賃金、地域偏在への影響を公開し、負担減の数字とサービス成果を同時に検証する必要がある。

5.7 実施能力：予算より先にボトルネックを除く

大型投資は、電力系統、工業用地、建設技能者、研究者、サイバー人材、自治体調達、医療・介護人材などの制約に直面する。資金だけを先行させると、入札不調、コスト上昇、工期遅延、基金残高の積み上がりを招く。

ロードマップは、予算額ではなく「許認可・用地・電力・人材・標準・調達」のクリティカルパスで管理し、各省・自治体・民間の責任者と期限を一つの公開ダッシュボードで結ぶべきである。

6. リスク・マトリクス

以下の発生可能性・影響度は、2026 年 7 月 21 日時点の筆者評価である。政府の公式格付ではない。

リスク	可能性	影響	早期警戒指標	主な対応
長期金利の上振れ	高	大	10 年・30 年金利、入札倍率、テール、金利費／税収	発行年限の平準化、基準・ストレス経路、歳出の自動見直し
円安・輸入物価	高	大	実効為替、輸入物価、家計期待インフレ、実質所得	対象限定給付、エネルギー調達多角化、金融政策への不介入
成長・TFP 未達	中高	大	労働生産性、TFP、民間投資追加額、開業率	案件の段階審査、規制改革、撤退・再配分
民間投資の置換	中高	大	補助前後の投資計画、自己資金比率、追加投資倍率	反実仮想審査、マッチング、成果連動・返還条項
予算執行遅延	高	中高	不用・繰越、基金執行率、入札不調、工期	人材・許認可を先行、共同調達、未執行資金の自動返納
社会保障の負担転嫁	中高	大	保険料率、公費、自己負担、医療アクセス、提供者収支	10 年収支と分配影響、制度別 KPI、段階導入

リスク	可能性	影響	早期警戒指標	主な対応
地域格差拡大	中	中高	地域別投資・賃金・人口移動、中小参画率	地域枠ではなく波及・追加性に基づく採択、共同基盤
産業政策の固定化	中	大	採択集中、ロビー活動、退出率、国際競争力	独立審査、サンセット、競争公募、評価公開
財政・金融の混同	中	大	期待インフレ、円、国債タームプレミアム、日銀発信	役割分担の共同説明、政府による金利目標示唆を回避
地政学・供給ショック	中高	大	原油・LNG、海上運賃、重要物資在庫、保険料	備蓄・代替調達、真に緊急の補正、平時投資と会計分離

7. 改善提案

7.1 2027 年度予算までに整える 10 項目

提案	具体策
財政ルールの数値化	債務比率の評価期間、許容幅、例外条項、復帰期限を明記し、PB・財政収支・利払費・発行額を補助指標として束ねる。
独立的な財政監視	経済財政諮問会議の下又は国会に、政府前提を検証し、費用推計・感応度分析を公する常設の独立機能を置く。
保守的な予算基準	高位成長ケースではなく基準・下方ケースで歳出上限と国債額を決め、上振れ税収則として債務削減又は一時支出へ。
投資枠の総額管理	単年度・複数年度のコミットメント上限、既契約残高、将来負担、財源内訳を「投勘定表」として公表。
案件 ID と段階審査	全案件に共通 ID を付し、選定理由、受益者、民間追加額、支払、KPI、評価、停止還を追跡できるようにする。
追加性・成果連動	民間資金のレバレッジ、国内付加価値、生産性、賃金、供給安全保障を採択条件に成果未達時は縮小・再公募。
連結ベースの国債開示	つなぎ国債を除外した指標だけでなく、政府全体の総債務、金利費、償還原資、感を必ず併記。
家計の橋渡し	低・中所得層に絞った期限付き支援と給付付き税額控除をつなぎ、実質可処分所得算の成果指標にする。
社会保障 10 年収支	13 改革、公定価格、保険料、税財源、自己負担を一枚の 10 年収支表に統合し、世所得別影響を示す。
実行能力への先行投資	自治体、研究、医療、建設、IT の人材・調達・標準・データを先行整備し、予算執ではなく供給能力を管理。

7.2 時間軸別ロードマップ

期限	政府が示すべき事項	検証ポイント
2026 年 8 月上旬	給付付き税額控除と「つなぎ」の対象、期間、財源、行政実装	恒久制度への移行日、逆進性、地方・事業者の事務負担
2026 年秋	概算要求、投資枠の審査要領、当初・補正の区分案	シーリングなし要求をどう絞るか、例外の定義
2026 年末	予算編成基本方針、外国人政策基本方針、人口戦略、社会保障改革設計	歳入・歳出・人員・地方財源の整合、権利・共生の設計
2027 年度予算案	投資枠の規模、財源、国債発行額、基金ルール、案件一覧	債務経路、金利ストレス、将来負担、既存事業の廃止額
2027 年度中	初回の案件別ダッシュボード、基準・下方シナリオ、独立評価	民間追加投資、執行遅延、地域・賃金波及
以後半年ごと	中長期試算と計画進捗	前提差・実績差の要因分解、未達案件の縮小・再配分
5 年ごと	計画の総合見直し	戦略分野の入替え、制度の終了、財政アンカーの有効性

8. 検証ダッシュボード（提案）

政府が半年ごとに公表する中長期試算と案件データを、次の 4 層で一体管理することを提案する。警戒線は政策評価のための例示であり、政府目標ではない。

層	主要指標	提案する警戒線・判断
財政・市場	総債務／GDP、PB、財政収支、純利払い／税収、通年発行額、平均償還年限、国債入札	債務比率が基準経路を 2 回連続で上回る、又は金利費が基準より 2 ポイント以上悪化なら歳出・財源を再審査
成長・投資	民間設備投資、研究開発、TFP、労働生産性、起業・退出、輸出、国内付加価値	補助 1 円当たり追加民間投資が事前基準の半分未満、又は 3 年連続で生産性 KPI 未達なら縮小・再公募
家計・労働	実質可処分所得中央値、所得階層別物価、実質賃金、最低賃金、価格転嫁、雇用・訓練	実質所得が 2 四半期連続で前年割れ、又は中小・非正規との賃金格差が拡大なら橋渡し策を見直し
地域・公共サービス	地域別投資・賃金、自治体人員、入札不調、医療・介護アクセス、教育・研究人材	不用・繰越、入札不調、待機・閉鎖等が基準超過なら予算増額前に供給制約対策を実施

ダッシュボードでは、目標値だけでなく、当初値、改定値、実績、差異の理由、政策変更、責任部署を保存する。成功案件だけでなく、停止・縮小案件と返納額も公表することが、投資政策の学習能力と信頼性を高める。

9. 結論

骨太方針 2026 は、「一律抑制」から「選択的な成長・危機管理投資」へ、単年度 PB から複数年の債務比率管理へ、補正中心から当初予算・複数年計画へ移る大きな制度転換である。投資不足、人口減少、経済安全保障、研究力低下、地域の供給制約に同時に向き合う姿勢は評価できる。

他方、閣議決定時点では、投資枠の総額と財源、国債発行、案件選別、社会保障・税、下振れ時の修正が未完成である。市場が反応したのは、積極財政そのものよりも、金融政策への含意と財政運用の不確実性であった。最終版の日銀独立性の注記、補正依存脱却、EBPM 強化は適切な応答だが、実額とルールが伴って初めて信認が変わる。

したがって、政策の成否を決める問いは「370 兆円を使えるか」ではなく、「官民投資のうち何が追加的で、どの程度生産性・賃金・供給安全保障を高め、未達時に何を止め、金利上昇時にどう債務経路へ戻すか」である。2027 年度予算を、この問いに数値で答える最初の実行計画にしなければならない。

最終判定

骨太方針 2026 は「構想として前進、制度として未完成」。責任ある積極財政を成功させる条件は、保守的な前提、透明な財源、独立した評価、案件の退出、家計への橋渡し、そして日銀の独立性である。

参考文献・参照資料

URL は 2026 年 7 月 21 日に確認。最終版公表当日のため、各資料の対象時点は本文で区別した。

- [1] 内閣府「経済財政運営と改革の基本方針 2026」（令和 8 年 7 月 21 日閣議決定）<https://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/cabinet/honebuto/2026/decision0721.html>
- [2] 内閣府「経済財政運営と改革の基本方針 2026」本文 PDF（42 頁）https://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/cabinet/honebuto/2026/2026_basicpolicies_ja.pdf
- [3] 内閣府「経済財政運営と改革の基本方針 2026（原案）」（2026 年 6 月 30 日）https://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/minutes/2026/0630_shiryo01.pdf
- [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」（2026 年 6 月 24 日）<https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/nipponseichosenryaku/kaigi/dai5/shiryou5.pdf>
- [5] 内閣府「経済財政運営と改革の基本方針 2025」（令和 7 年 6 月 13 日閣議決定）<https://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/cabinet/honebuto/2025/decision0613.html>
- [6] 日本経済団体連合会「『骨太方針 2026』・『日本成長戦略』に関する筒井会長コメント」（2026 年 7 月 21 日）<https://www.keidanren.or.jp/speech/comment/2026/0721.html>
- [7] Reuters, “Japan bond jitters overshadow Takaichi’s debut economic blueprint” (2026-07-21)
<https://www.reuters.com/world/asia-pacific/japan-bond-jitters-overshadow-takaichis-debut-economic-blueprint-2026-07-21/>
- [8] テレビ朝日「『骨太ショック』市場が警戒 骨太方針 2026」関連報道（2026 年 7 月）https://news.tv-asahi.co.jp/news_economy/articles/000520656.html
- [9] Reuters「骨太方針の財政・金融政策表現に関する政府説明」（2026 年 7 月 21 日）<https://jp.reuters.com/economy/bank-of-japan/DPSOHL4LABNTXKANBM6THCX464-2026-07-21/>
- [10] 野村総合研究所 木内登英「骨太方針 2026 原案と債券市場・金融政策」関連コラム（2026 年 7 月 8 日）
<https://www.nri.com/jp/media/column/kiuchi/20260708.html>
- [11] 明治安田総合研究所 小玉祐一「骨太方針 2026—市場が試す新たな財政運営」（2026 年 7 月 13 日）
<https://www.myri.co.jp/publication/myri-report/>
- [12] 大和総研「骨太方針 2026 と官民投資・成長シナリオ」（2026 年 7 月 13 日）
https://www.dir.co.jp/report/research/economics/japan/20260713_025897.html
- [13] 第一生命経済研究所「骨太方針 2026 の特徴—文言分析を含む評価」（2026 年 7 月）
<https://www.dlri.co.jp/report/macro/623625.html>
- [14] SBI 金融経済研究所「骨太方針 2026 と中長期試算の検証」（2026 年 7 月 10 日）
https://sbiferi.co.jp/report/20260710_1.html
- [15] IMF, “Japan: 2026 Article IV Consultation” (2026-04-02)
<https://www.imf.org/en/news/articles/2026/04/02/pr-26105-japan-imf-executive-board-concludes-2026-article-iv-consult>
- [16] OECD, “OECD Economic Outlook, Volume 2026 Issue 1: Japan” (2026-06)
https://www.oecd.org/en/publications/2026/06/oecd-economic-outlook-volume-2026-issue-1_8bc0dba6/full-report/japan_d6df5896.html
- [17] OMFIF, “Japan shifts to a new fiscal anchor” (2026-04)
<https://www.omfif.org/2026/04/japan-shifts-to-a-new-fiscal-anchor/>
- [18] Reuters, “Yen likely to weaken past 170 before Japan’s growth bet pays off, RSM’s Brusuelas says” (2026-07-17)
<https://www.reuters.com/world/asia-pacific/yen-likely-weaken-past-170-before-japans-growth-bet-pays-off-rsms-brusuelas-says-2026-07-17/>
- [19] Reuters, “S&P affirms Japan debt rating, warns on weaker yen and growth” (2026-03-30)
<https://www.reuters.com/world/asia-pacific/sp-a-firms-japan-debt-rating-warns-cut-if-yen-weakens-much-further-2026-03-30/>
- [20] Newsweek 日本版「責任ある積極財政・債務残高対 GDP 比への評価」関連論考（2026 年 7 月）
<https://www.newsweekjapan.jp/articles/-/327626?display=b&page=2>

- [21] しんぶん赤旗「骨太方針 2026」関連論評（2026 年 7 月 19 日ほか）https://www.jcp.or.jp/akahata/aik26/2026-07-19/2026071904_02_0.php
- [22] 全国知事会「国と地方の協議の場（令和 8 年度第 1 回）」地方六団体提出資料（2026 年 6 月 29 日）
https://www.nga.gr.jp/rokudantai/kyogi/r08/post_1005.html
- [23] 日本労働組合総連合会「2026 春季生活闘争 第 7 回（最終）回答集計」（2026 年 7 月 16 日）<https://www.jtuc-rengo.or.jp/activity/roudou/shuntou/2026/houshin/data/matome20260716.pdf?20=>
- [24] 健康保険組合連合会「2026 年度 健保連の重点政策・医療保険制度改革」関連資料
https://www.kenporen.com/book/kenpo_news/detail/2606/260601_01.shtml
- [25] PHC／メディコムパーク「病院団体による物価・人件費高騰への財政支援要望」関連報道（2026 年）
<https://www.phchd.com/jp/medicom/park/idea/medicom-medicalnews/81890>

付録 A 2027 年度予算案を読むためのチェックリスト

認領域	質問
政 粋	投資粋の単年度額、複数年度の契約残高、財源、国債、将来負担が一表で示されているか。
務経路	基準・下方・金利ストレスの各ケースで、総債務比率、PB、利払い、発行額が示されているか。
外条項	一時的悪化の発動事由、上限、期間、復帰期限、承認手続が明確か。
加性	政府支援がなくても行われる投資を除き、民間追加投資を測る方法があるか。
件選定	競争、公平性、利益相反、専門性、地域波及、安全保障上の非公開範囲が定義されているか。
口	KPI 未達時の停止、縮小、再公募、返還、知財・収益還元 の条件があるか。
金	未執行残高、管理費、運用収益、終了期限、返納額、3 年原則の例外理由が公開されるか。
正予算	「真に緊要」の定義を満たし、恒常施策が当初予算へ移されたか。
銀との関係	政府の財政前提と日銀の物価安定手段が分離され、金利抑制を前提にしていないか。
計・分配	給付・減税の対象、期間、財源、実質可処分所得、所得階層・世代別の影響が示されているか。
会保障	公定価格、保険料、税、自己負担、給付効率化を統合した中期収支があるか。
方・実行	地方一般財源、自治体人員、許認可、調達、用地・電力・人材の制約に予算が付いているか。
ータ公開	案件 ID、支払先、支払額、実績、評価、停止・返納を機械可読で公開するか。
直し	半年ごとの修正、5 年ごとの分野入替え、独立評価の公表日程があるか。

付録 B 用語の簡潔な整理

用語	本報告書での意味
PB（基礎的財政収支）	国債費を除く歳出と国債収入を除く歳入の差。政策経費を税収等で賄えるかを示すが、利払いを含まない。
総債務残高対 GDP 比	国・地方の総債務を名目 GDP で割った比率。債務と経済規模の関係を示す。金利費や満期構成は別途確認が必要。
TFP	資本・労働投入では説明できない生産性。技術、経営、規制、資源配分等の効果を含むが、推計誤差が大きい。
追加性	政府支援がなければ実施されなかった投資・成果の部分。補助金が既存計画を置き換えていないかを見る。
つなぎ国債	将来の税外収入等の償還財源を裏付けに、必要資金を前倒し調達する国債。財源確度と連結開示が重要。
EBPM	証拠に基づく政策立案。目的、対象、成果指標、実績、費用対効果を用いて政策を設計・見直す。