

GDP>債務、政策努力と難航リスクは円安要因

高市政権が目標で再強化、円安・名目 GDP 増に相関実績も

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2026/7/3 (金)

高市政権は7月に策定する経済財政運営と改革の基本方針「骨太の方針」で、改めて債務残高を対GDP比で安定的に低下させる方針を示している(GDP>債務)。政策努力の方向性は名目3%成長の定着と企業成長の持続、物価2%程度での安定化等となり、一定の成長・物価プラスに対しての金利の低位抑制(=実質金利低位)や、国内での供給・人手・素原材料の制約下での成長志向に伴う輸入増などにより、円安の要因となりやすい。目標に対しての実際成果が難航となる場合も、債務懸念などで円安の余地がある。

名目3%、投資増、利払い配慮で日銀に民需支援

「これまで財政健全化の指標として重視されてきた基礎的財政収支(プライマリーバランス、PB)に関しては、債務残高を対GDP比で安定的に低下する方向を目指す」、「予算編成はデフレ・低成長時代の編成から、経済の成長力強化と名目の経済規模の拡大にふさわしい編成へと見直すべき」、「PB、GDP、純利払い費、財政収支等が債務残高対GDP比に与える寄与を分析し、財政の持続可能性の実現に取り組む」――。

6月25日の政府・経済財政諮問会議(議長・高市早苗首相)では民間議員からこのような提言がなされ、高市首相も改めてこうした方向を目指す考えを示した。

為替相場への影響としては、財政健全化への努力強化は円高の要因となる。経済成長の強化に向けては、企業活動・個人消費などのサポートのため、過度な円安の抑制と輸入物価急騰の物価上昇阻止は重要になっていく。骨太方針で盛り込まれる「個人向け国債の強化」も、国際分散投資の制御などを通じて、部分的に円安抑制の可能性余地がある。

一方で「デフレ・低成長時代からの脱却」という点では、過度な円高の回避も重要だ。高市政権では総額370兆円を超える官民投資も打ち出しているが、財政懸念の払拭と名目GDP成長率の引き上げ(名目GDP>債務残高)については適度で緩やかな範囲の円安が必要になる。

今後の高市政権による政策努力の方向性としては、デフレ完全脱却と名目3%成長の定着、それに向けた企業成長の持続、物価2%での安定化、純利払い累増への配慮を目指す方針が伝えられている。一定の成長・物価プラスに対しての金利の低位抑制(=実質金利低位)や、国内での供給・人手・素原材料の制約下での成長志向に伴う輸入増などにより、円安の要因となりやすい。

骨太方針では日銀に対し、「民需を支える」適切な金融政策運営が非常に重要との認識を示す方向となっている。

すでに日本では2021-2022年頃から名目GDPが増加してきたが、ドル高・円安の進行と連動相関性が見られてきた。円安による物価押し上げと、GDPに関係する個人消費、設備投資、住宅投資等での値上げや合計金額の増額による数字上のかさ上げ効果が大きい。

企業収益も日本企業による海外展開や海外企業の買収、金融機関による海外向け投融资が増加するなか、円安は海外収益の為替差益増加へと寄与。円安による企業収益の改善と輸入物価上昇は、賃上げと価格転嫁の許容度改善、同時に輸入物価上昇は企業による価格転嫁の「正当化」につながり、いずれも一段の企業収益増に跳ね返る好循環を招いている。

日本の名目GDP実額は最新の今年1-3月に675.6兆円となり、5年前である2021年1-3月期の568.8兆円からは+106.8兆円の増加となってきた。同期間にドル/円の年間ドル高値は、110円から160円と約+50円のドル高・円安進行となっている。

対GDP比財政収支、円高時は悪化で円安時は改善

今後、高市政権では「2040年度までに、1100兆円に迫る経済成長を目指す」方針だ。現状の名目675.6兆円からは、+424.4兆円の上乗せという計算になる。過去実績に沿えば一段のドル高・円安の必要性、あるいは今後の政策や副作用の結果として、一段のドル高・円安の進展余地を秘めている。

日本では少子高齢化や人口減のほか、企業による企業統治改革(コーポレート・ガバナンス改革)等を受けた国内での低収益部門の縮小・撤退などにより、国内で人手不足、供給制約、生産拠点の減少が進展している。その中で高市政権による一段の成長強化路線は、輸入の増加基調を増幅させていく。輸入は輸出以上にドル建て比率が高く、為替相場では円安とドルなどの外貨高の要因となりやすい。

日本の経常収支での貿易収支・輸入金額は、直近の今年1-3月は累計が287.4兆円となった。5年前比では+110兆円の急増となっている。

先行き高市政権は「成長力強化と名目の経済規模の拡大にふさわしい予算」や「名目GDP成長>債務残高」を目指す方針だが、名目成長の拡大と連動した輸入の増加などにより、一段のドル高・円安余地は無視できない。

日本では財政悪化が懸念されているが、円安は法人税等の税収増につながるなど、財政悪化の減殺効

果も大きい。

具体的に円安による税収増と財政へのプラス効果としては、円安による企業収益の改善、企業の海外移転と海外企業買収が進む中での海外利益の為替差益増加（法人税の増加）、企業収益増加による賃金の上昇（所得税の増加）、円安・物価高による商品単価上昇と消費総額のカサ上げ（消費税の増加）、円安・企業の価格転嫁に伴う企業の売上総額増額（法人税の増加）、円安・資源高等による輸入関税の増加、円安＝企業収益改善＝株高による配当など証券関連の税収増加、円安・脱デフレも一因の不動産価格上昇と関連の税収増加、訪日外国人客（インバウンド）の増加——といった税収の増加がある。

その中で現状から行き過ぎた円高が進展していくと、物価下落、名目 GDP のカサ上げ縮小、企業収益悪化、賃上げ抑制、税収減といったマイナス影響が懸念される。その場合は日本の財政悪化の本格懸念により、倍返しでの円暴落リスクを秘めている。

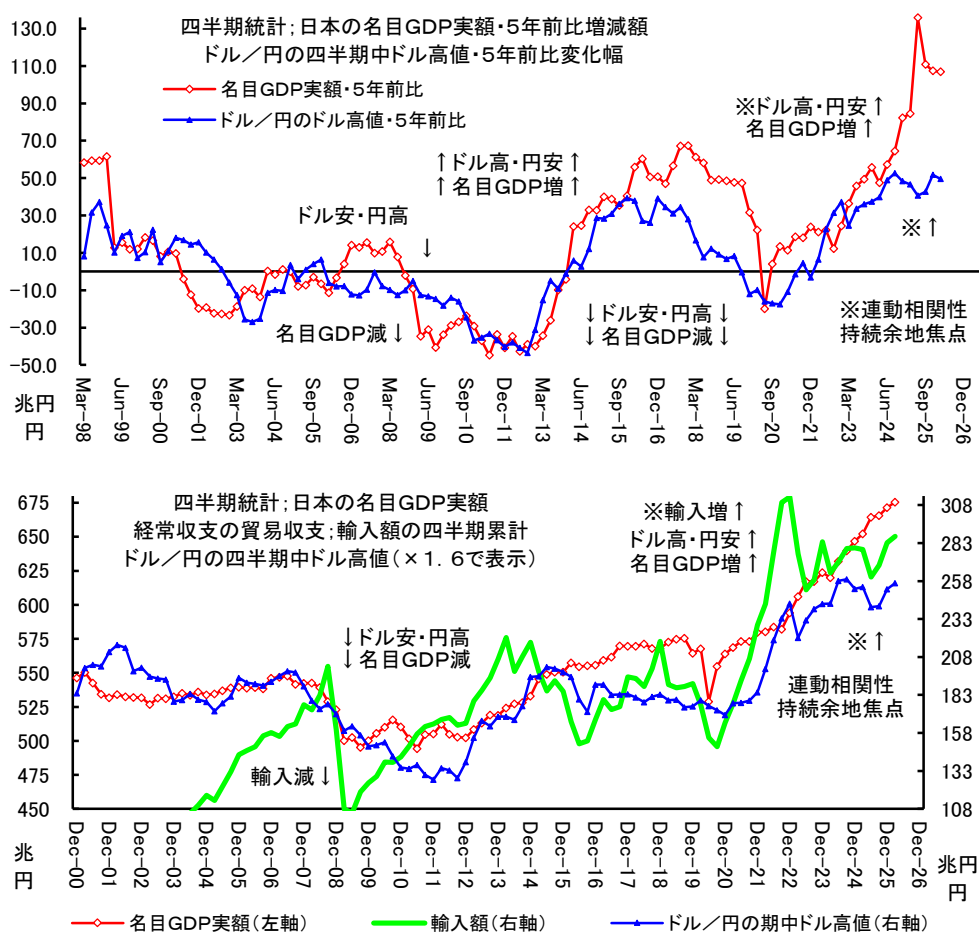
高市政権による「名目 GDP＞債務残高」目標への

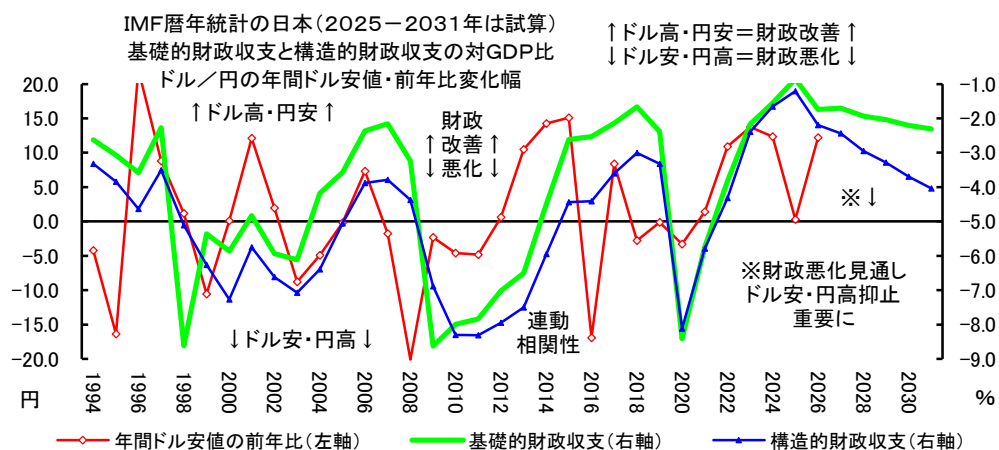
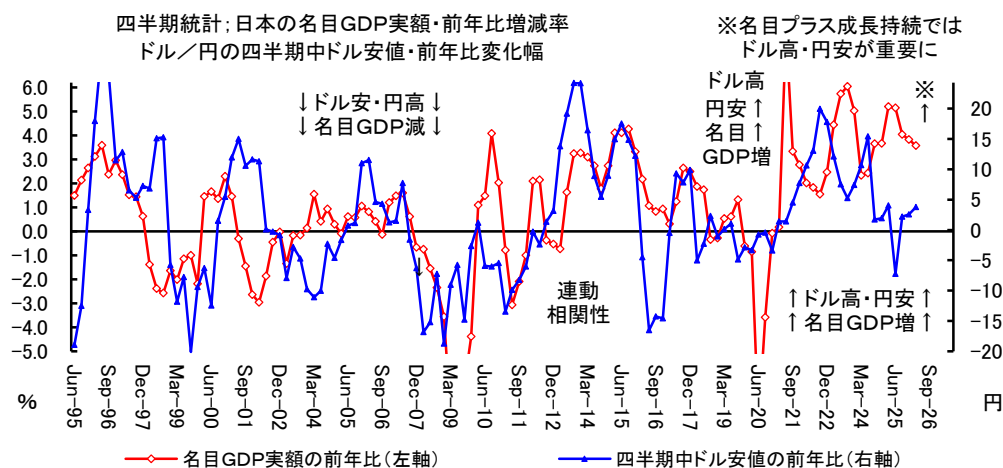
方向が難航となる場合も、債務懸念の本格化などで円安の余地がある。

IMF の暦年統計でも国別の日本では、基礎的財政収支（プライマリーバランス）の対 GDP 比、構造的財政収支の対 GDP 比ともに、長期実績として為替ドル/円と連動相関性が見られてきた。ドル高・円安の局面では GDP 増加や税収増等による改善、ドル安・円高の局面では GDP 減少や税収減等による悪化のパターンとなっている。

なお、基礎的財政収支（プライマリーバランス）とは、税収・税外収入と、国債費（国債の元本返済や利子の支払いに充てられる費用等）を除く歳出との収支を表す。その時点で必要とされる政策的経費（社会保障や公共事業などの行政サービスを提供するための経費）を、その時点の税収等でどれだけ賄えているかを示す指標となっている。

構造的財政収支とは、一般に各時点の GDP ギャップがゼロである場合の財政収支として定義される。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。