

物価高で名目の歳出増、概算要求上振れ警戒

4-6 月も政府支出は 33 年ぶり高水準、成長投資で一段増

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2026/8/19 (水)

日本では来年度予算案の各省庁による概算要求が 8 月末期限となっているが、物価高で名目歳出は増額傾向にあり、上振れが警戒される。改めて日本の財政不安を高めるもので、債券・為替市場では日本国債と円の戻り売り要因となる（国債価格下落と円安の方向、金利は上昇）。最新 4-6 月期 GDP の公的部門では物価高が反映される名目の単純前年比で、社会保障費等を含む政府最終消費支出が+5.2%、公共事業等を含む公的固定資本形成が+4.2%となり、約 33 年ぶりの高い組み合わせとなった。そこに概算要求では、高市政権の成長投資強化が加わる。

各省庁の概算要求、骨太配慮で予算増額の可能性

「アベノミクスでやり残したことのひとつとして、民間投資が規制緩和だけでは生まれなかったことがある」、「それを今度サナエノミクスではやる」、「成長投資については、成長に資するかどうかで判断をして投資を支援して、それが GDP につながっていく」――。

高市政権の片山さつき財務相は 8 月 14 日、改めて成長投資の強化に意欲を示した（インターネット番組「言論テレビ」）。

現在の政府内では骨太方針が反映される来年度予算案に関して、各省庁が概算要求を策定している段階で、8 月末が期限になっている。その概算要求額に上限を設ける「シーリング」について、片山氏は改めて「実際に、もうシーリングはない。（AI や半導体といった成長分野や危機管理投資を想定する）『強く豊かな日本投資枠』は上限がなく、何%増や減もない」と語り、7 月 30 日の青天井発言を踏襲している。

7 月以降の国内金融市場では、高市政権による骨太方針での歳出強化姿勢のほか、7 月 30 日の片山氏によるシーリング青天井発言もあり、財政不安と日本国債の価格下落、為替円安が後押しされてきた。7 月末以降には日米協調の円買い為替市場介入により、国債安・円安の歯止め努力が見られている。それでも 8 月 14 日時点での片山氏発言を見る限り、8 月末にかけては「概算要求の上振れ警戒」による日本国債と円の戻り売り圧力が注視される（国債価格下落と円安の方向、金利は上昇）。

ある内閣官房の関係者は「第 2 次安倍政権で菅義偉官房長官（その後には首相）が首相官邸機能を強化させて以降、各省庁の人事・給与査定は『政権の意向に沿っているか』、『政権の政策目標に貢献できるものとなっているか』が重視視されている」と指摘。今回の概算要求についても、「各省庁がそれぞれに、

骨太方針での成長戦略に配慮した予算の積み上げメニューを提示する」可能性があるという。

現在の日本の予算編成では成長投資強化の前段階として、歳出が増加傾向にある。少子高齢化の加速による社会保障費、医療費、子育て支援などの予算累増や、金利上昇による利払い費の増加のほか、物価上昇が名目の歳出金額を増額させている。

内閣府による最新 4-6 月期 GDP の公的部門では物価高が反映される名目の単純前年比で、社会保障費等を含む政府最終消費支出が+5.2%、公共事業等を含む公的固定資本形成が+4.2%となった。双方ともに+4%超えという組み合わせは、1993 年以来、約 33 年ぶりの高い伸び率になっている。

足元 2026 年度予算の場合、医療・介護関連で人件費、設備・機器、薬価などの価格上昇が上乗せされた。公共事業でも労務費、資材価格、関連機械などの価格上昇により、歳出が増額されている。

来年度末まで歳出増も、国債安・円安の持続余地

足元 2026 年度予算の場合、当初予算案での一般会計の歳出総額は 122.3 兆円となり、前年比で+7.1 兆円の増加となっていた。2 年連続で過去最大となっている。最近は少子高齢化の加速や物価上昇などもあり、2023 年度が前年比+6.8 兆円、2026 年度が+7.1 兆円などと、過去最大規模の前年比増加が頻発している。

日本の金融市場では「持続的な歳出増加」が、株高の要因となっている。一方で財政悪化のほか、物価高影響を含めた名目の歳出増加が、内需支援と一段の物価上昇へと作用。さらに供給・人手制約の中での歳出増加が供給逼迫と一段の物価上昇、供給・人手制約の中での歳出増加が代替の輸入増加と貿易収支悪化、為替円安につながり、一段の物価上昇を促している。いずれも日本国債の価格下落と円安の共振連鎖を継続させている要因だ。

さらに名目の歳出急増と国債発行量の高止まりは、国債と円の価値を低減（希薄化）させている。これまた国債安と円安の連鎖ループを定着させている。

現状の高市政権の方針からして、来年度 2027 年度予算での歳出も前年比で大幅増となる可能性が高い。GDP の公的部門では名目ベースで政府最終消費支出や公的固定資本形成について、2027 年度の年度末である 2028 年 3 月にかけて「前年比プラス」の定着が見込まれる。

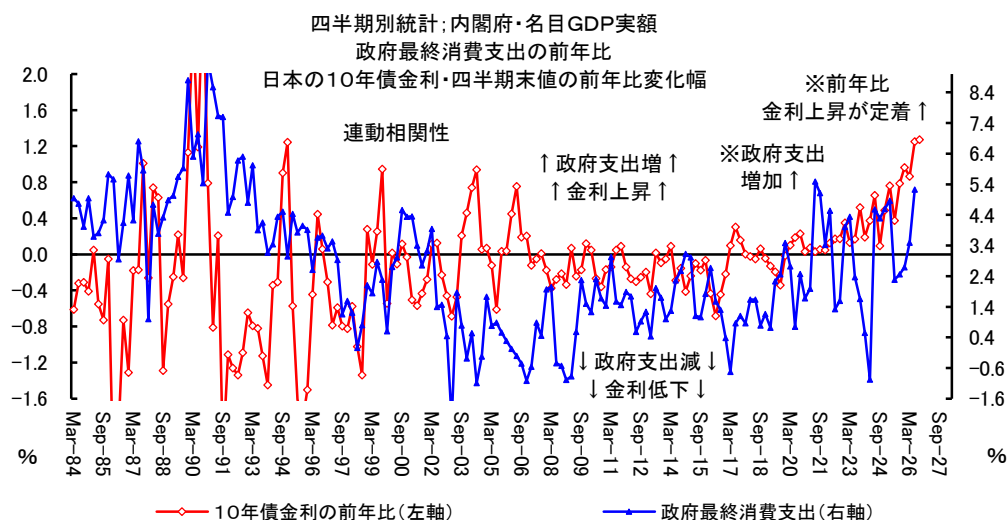
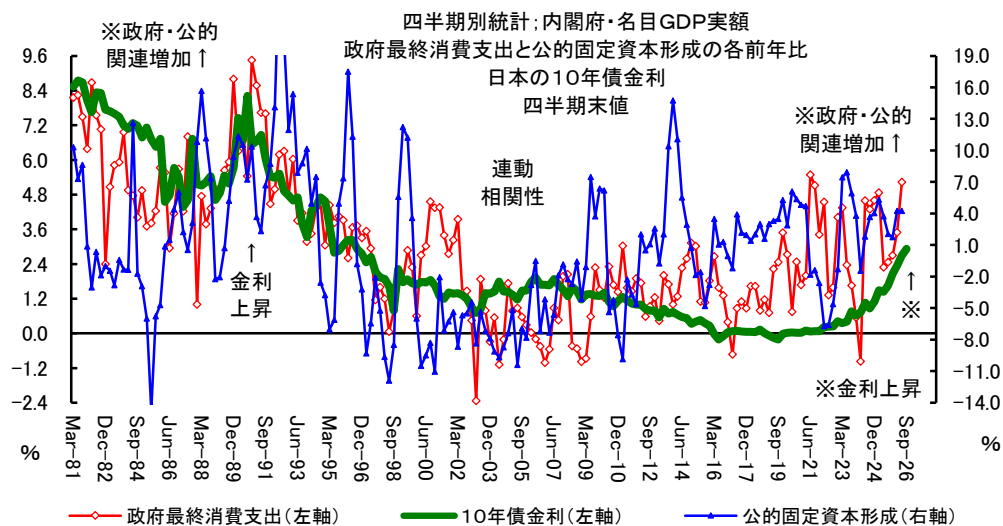
過去の長期実績からすると、連動して日本の 10 年物国債金利は前年比プラス化の基調が支援される。四半期末の終値ベースでいえば、来年 2027 年に関し

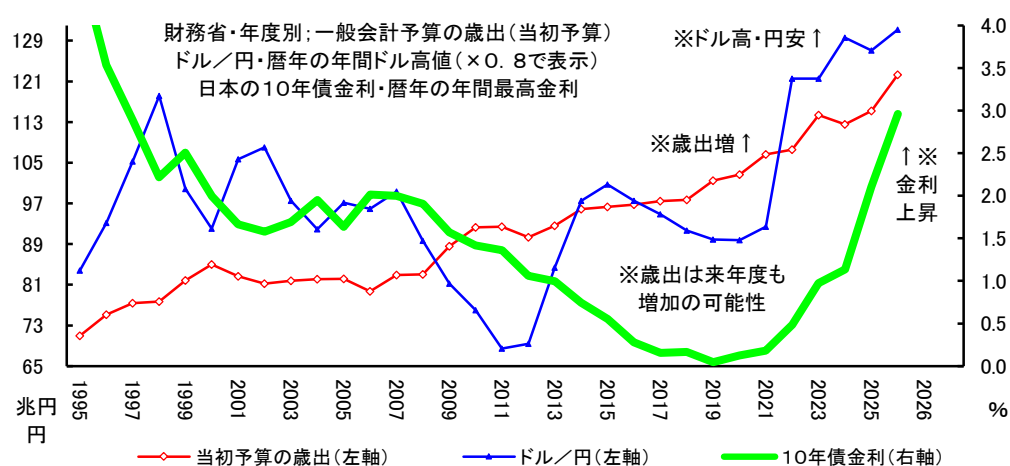
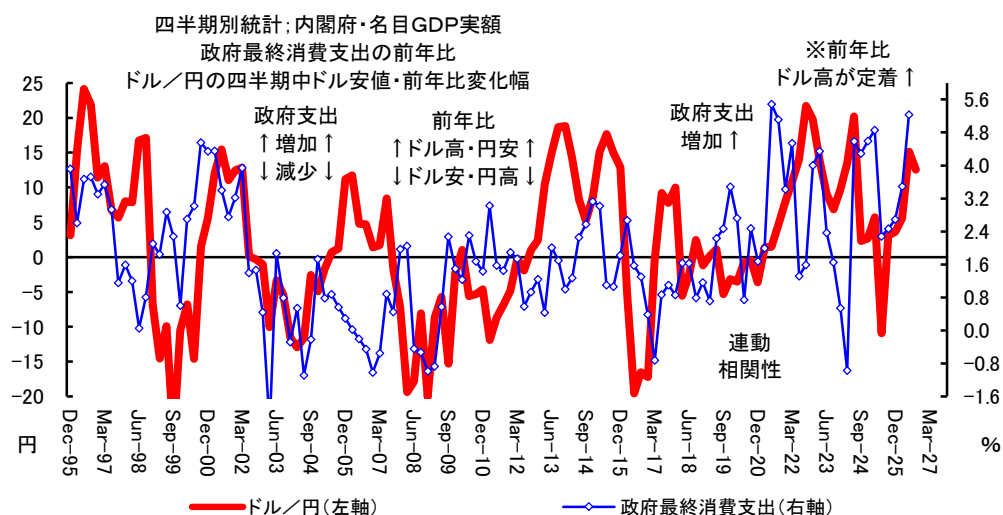
て来年3月末が今年3月末の2.35%超え、来年6月末が今年6月末の2.68%超え、来年9月末が2.92%（足元8月17日時点）超えとなる可能性がある。

為替相場のドル/円は日本で脱デフレと物価上昇、歳出増と財政・国債懸念が進展してきた2021年以降、基本的にドル高・円安のトレンドが続いている。四半期ベースでの期中ドル安値が、「前年比ドル高（円安）」となる基調が続いている。米関税ショックのあった2025年4～6月を除き、約6年の持続実績とな

ってきた（ブルームバーグのレート）。

その点で来年2027年については、来年1～3月期のドル最安値が今年1～3月期のドル安値152.10円を上回る水準、来年4～6月期のドル最安値が今年4～6月期のドル安値155.04円を上回る水準、来年7～9月期のドル最安値が今年7～9月期のドル安値155.23円（足元8月17日段階）を上回るとい、前年比ドル高での推移が焦点になる。





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。