2026. 7. 3

370 兆円超の官民投資は日本を変えるか
～問われる投資の実効性と改革の本気度～

フェロー チーフエコノミスト
小玉　祐一

ポイント

- **高市政権初の成長戦略がまとまった。AI・半導体など 17 の重点分野に 370 兆円超の官民投資を計画。経済安全保障と成長力強化の双方に資する分野へ重点的に資源を配分する「戦略性」が評価ポイント**
- **巨額投資の実現可能性についてはなお慎重な評価が必要。各種の規制改革や人材育成、スタートアップ支援などを通じ、どれだけ企業の投資インセンティブを引き出すことができるかにかかっている**
- **官民投資の負担割合や、必要な財政支出の規模等はなお不透明。成長戦略と財政規律をいかに両立させるかは、今後の経済政策運営の大きな課題**

1．「戦略」としての方向性は評価

高市政権初となる成長戦略がまとまった。6 月 24 日に開催された第 5 回日本成長戦略会議では、戦略 17 分野を対象とした 2040 年度までの官民投資ロードマップが発表され、投資予定額が累計 370 兆円超に及ぶことが明らかとなった（図表 1）。6 日後の 30 日に開催された第 6 回の同会議では、「日本成長戦略（案）」の全文が公表された。

今回の成長戦略で最も評価できる点は、文字通りその「戦略性」であろう。過去の成長戦略がしばしば浴びてきた批判は、各省が従来から考えていた施策を一冊の資料にまとめ、ホチキスで留めただけといったものである。結果として総花的なものとなり、全体として何をめざすの

(図表1)戦略17分野の官民投資額

投資分野	主要な投資先	投資想定額(兆円)	投資分野	主要な投資先	投資想定額(兆円)
AI・半導体	半導体に68.0兆円、AIに33.6兆円	101.6	合成生物学・バイオ	バイオ医薬品・再生医療等製品に20.8兆円など	33.6
デジタル・サイバーセキュリティ	クラウド・データセンター、蓄電池に32.7兆円、自動運転技術に8.2兆円など	55.4	創薬・先端医療	ファーストインクラス・ベストインクラス製品に23.4兆円、先端医療に11.6兆円など	64.1
情報通信	次世代ワイヤレスに20.5兆円、オール光ネットワークに5.9兆円など	28.8	資源・エネルギー安全保障・GX	水素等に6.2兆円、洋上風力に5.1兆円、次世代革新炉に5.0兆円など	28.8
量子	量子コンピューティングに10.3兆円など	13.2	フュージョンエネルギー	フュージョンエネルギーに3.1兆円	3.1
防衛産業	デュアルユース技術に4.3兆円など	4.7	防災・国土強靭化	防災技術に2.6兆円	2.6
航空・宇宙	人工衛星・サービスに6.4兆円、月面探査・低軌道技術に5.6兆円など	18.5	港湾ロジスティクス	次世代型倉庫に0.6兆円、港湾荷役機械に0.4兆円など	1.2
海洋	海洋ドローンに1.2兆円など	3.3	フードテック	植物工場に4.6兆円、陸上養殖に2.9兆円など	9.7
造船	次世代船舶に1.0兆円など	1.1	コンテンツ	ゲームに24.5兆円、アニメに3.3兆円、音楽に3.0兆円など	33.7
マテリアル（重要鉱物・部素材）	製錬・分離精製、解体選別技術に6.3兆円、複合新素材に5.2兆円など	16.9			

※「合成生物学・バイオ」と「創薬・先端医療」は両方とも「バイオ医薬品・再生医療等製品等(20.8兆円)」を含む
「マテリアル（重要鉱物・部素材）」と「資源・エネルギー安全保障・GX」は両方とも「グリーン鉄(4.2兆円)」を含む

（出所）日本成長戦略会議HPより明治安田総研作成

か、優先順位は何か、限られた財源をどこへ集中するのか、政策間の相乗効果をどう生み出すのかといった戦略性が乏しく、すべてが中途半端になるとの指摘がなされてきた。

今回の成長戦略では、AI・半導体、量子、創薬・先端医療、GX、防衛など、経済安全保障と成長力強化の双方に資する分野へ重点的に資源を配分する姿勢を明確にしている。なかでも AI・半導体分野には総額 101.6 兆円もの巨額投資が計画されている。17 分野の投資金額にメリハリをつけたことで、当初から言われていた「対象分野が多すぎる」「優先順位が見えない」といった批判にも答えた形となった。

AI の急速な普及に伴い、半導体、データセンター、通信インフラへの需要は目下世界的に拡大している。こうしたなかで、半導体関連のように日本が材料や製造装置といった分野ですでに強みを持つ領域へ重点投資を行なえば投資効率も期待でき、分野全体の日本の競争力の強化に寄与すると考えられる。

また、創薬・先端医療、量子技術、航空宇宙など、長期的な研究開発を要する分野を含めたことも重要である。こうした分野は短期的には収益を挙げにくいため、民間投資が十分に行なわれにくく、政府が初期費用や研究開発費を支援する意義は大きい。また、昨今の国際情勢の変化を踏まえれば、エネルギー安全保障なども含め、経済安全保障を産業政策の中核にすえたことも重要である。今回の成長戦略が、経済の範疇を超えて設計された国家戦略としての位置づけを有していることを意味しており、こうした点も従来の成長戦略とは一線を画している。

今回の投資計画が単なる財政計画ではなく、官の支援を呼び水とした民間投資の誘発という考え方を重視している点も重要である。公表資料では、税制、補助金、金融支援などを組み合わせることで、企業の設備投資や研究開発投資を後押しする構図が示されている。これは、限られた財政資金を有効活用する観点からも望ましい方向性である。

この点、17 の分野を独立に支援するのではなく、「人材育成」、「スタートアップ」、「金融」、「サイバーセキュリティ」など 8 つの分野横断的課題という形で横串を刺した点も、投資の量とその実効性を高めるという観点から有効である。

２．問題は実現可能性

今回の成長戦略には、重要だがまだ明らかになっていない部分も残っている。第一に、投資資金の官と民の負担割合である。政府は公表した投資額を「官民一体」の取組として整理しているが、政府予算としてどの程度の財政支出が必要となるのかはまだ明らかにされていない。大半が民間投資と見られるものの、民間投資は当然ながら景気動向や企業収益、資本コストなどの影響を強く受けるため、政府が期待する投資が計画どおり実現する保証はない。370 兆円が単なる願望では意味がないので、その積算根拠や実現可能性について、より丁寧な説明が求められる。政府支出部分についても、予算面での制約を考えればその中身が問われる。これまでたびたび見られたとおり、その時節の流行りもの（今なら AI）の衣をまとった各省庁の予算要求がなだれ込むといったことのないよう、具体的な投資対象については慎重に選別する必要がある。

従って、今回の戦略は「方向性」としては高く評価できる一方、その実現可能性についてはなお慎重な評価が必要である。

３．本来の政府の役割は企業活動の側面支援

そもそも政府の成長戦略への関わり方をどう考えるべきかといった点について、日本成長戦略会議の委員である遠藤典子・早稲田大学研究院教授が興味深い指摘をしている。氏は第 5 回の成長戦略会議への提出資料のなかで、「官民投資の総額が提示されたが、資本市場で主体的に経済活動を行なう民間企業に政府が決定した成長分野への投資を強いることはできない。政府は労働法制等、規制緩和も含めた制度設計を行ない、企業の新陳

代謝を促進することでイノベーションの創発が行なわれやすい環境を整備することに徹するべき」と述べている。政府の役割は投資対象を決めることではなく、企業活動の側面支援であることを強調した発言であり、筆者の意見も近い。

遠藤氏の発言は、政府主導による産業政策の限界を鋭く突いている。民間企業の投資判断は市場を通じて行なわれる。政府が重点分野を示し、財政資金をつぎ込んでも、それだけで民間投資がついてくるわけではない。逆に誰が見ても有望な分野には、政府の指定がなくても民間投資は入ってくる。政府が有望な事業を選別するにあたり、民間を凌駕する能力を持つわけではない。過去を振り返っても、第五世代コンピュータプロジェクト[1]やシグマ計画[2]、エルピーダメモリ[3]など、政府が将来有望と考えて支援してきた技術分野が成功しなかった例は枚挙にいとまがない。政府が「勝者」を選ぶことの難しさは、実績が雄弁に物語っている。

現時点で選択が間違っていると言える投資分野が見当たらないのは当然だが、こうして検討を続けている間にも産業構造は着実に変わっていく。特に AI 周りでは、今後産業構造に大きな変化を与えそうなイノベーションが現在進行形で多出している。長い投資期間の間には、多額の金額をつぎ込んだにもかかわらず失敗が明らかとなる分野が出てくる展開も予想される。

こうしたケースを極力減らすため、投資先についても不断の見直しを進めていく姿勢が重要になるが、どのみち政府の「目利き力」には限界があり、個別の投資対象の選別にどこまでかかわるべきかは議論の余地がある。政府が大きな絵を書くことは必要だが、その役割は本来、特定産業や技術を主体的に選別することではなく、企業が自律的に挑戦しやすい環境を整備することにある。今回 17 の戦略分野を指定し、投資目標を決めたところまでは評価するが、その成否については、規制改革や労働市場改革、スタートアップ支援など、円滑な企業活動のためのインフラ整備といった分野でどれだけ実効性のある政策を打ち出すことができるかどうかにかかっていると言える。

この点、高市首相から「改革」という言葉を聞く機会が少ないのは気になるところである。すでに岸田政権以降、改革は成長戦略のキーワードでなくなっている。岸田・石破政権と高市政権ではバックグラウンドにある政治思想が違うので、ひとくくりに論じることはできないかもしれないが、「改革」という言葉に冷たいイメージが染みついたこと、新自由主義的思想と結びつけられるケースが多いこと、「痛みを伴う」といったフレーズが国民に響かなくなったこと、既得権益の反対の克服が困難であることが歴代政権の経験で明らかになったこと等が影響していると考えられる。とはいえ、いたずらに規模を追うだけでは成功は覚束ないことも確かである。

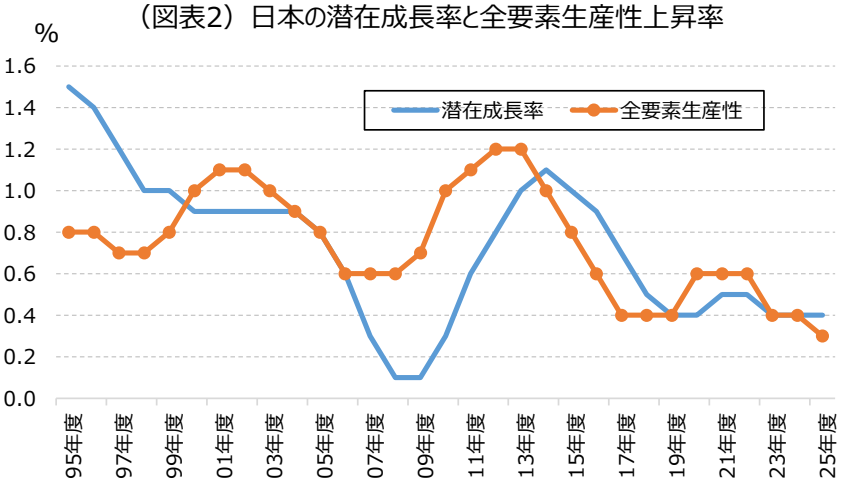
４．生産性の改善がカギに

内閣府は今回、成長戦略の発表にあわせて、中長期的な経済・財政に関する試算を更新した。成長戦略が実現した場合、全要素生産性（TFP）上昇率の改善を通じて潜在成長率が高まり、名目 GDP や税収の増加につながるシナリオを提示している。労働力人口の減少トレンドが続く日本では、生産性向上こそが持続的な経済成長の鍵なのは間違いない。ただ、歴代の政権が毎年のように成長戦略を作り直す中で、TFP が低迷を続けてきたことも事実である（図表 2）。3 つのシナリオのうち、最も楽観的なシナリオの成長戦略実現ケース①では、TFP 上

[1] 通商産業省（当時）が約 540 億円を投じ、知識処理・人工知能を中核とする次世代コンピュータの開発をめざした国家プロジェクト。しかし、世界の技術革新はパソコンやインターネット、機械学習へと進み、商業的成果は限定的にとどまった。
[2] 通商産業省がソフトウェア産業の競争力強化を目的として推進した国家プロジェクト。ソフトウェア開発の標準化や生産性向上を目指したが、企業への普及は限定的で、期待された産業競争力の向上には十分結び付かなかった。
[3] 日本の DRAM 産業再編の象徴として設立され、公的金融機関による支援も受けたが、韓国・台湾企業との競争激化や市況悪化を背景に 2012 年に会社更生法の適用を申請した。もっとも、政府支援そのものではなく、支援の規模やタイミングが十分でなかったとの評価もあり、政策効果については見解が分かれる。

昇率は 1.4%程度まで、成長戦略実現ケース②では 1.1%程度まで上昇していくが、直近の景気循環から足元まで（2012年10－12月期～2026年1－3月期）までの平均の伸び率はわずか 0.6%にとどまる。これは、政府の成長戦略には所詮大きな期待はできないと思われても仕方がない実績である。しかし、高市政権にとって幸いなのは、AI の急速な発展という追い風が吹いている点である。

（図表2）日本の潜在成長率と全要素生産性上昇率



（出所）内閣府

「コンピュータ時代は至るところで目にすることができる。しかし、生産性統計のなかには見当たらない」という経済学者ロバート・ソローの有名な発言がある（ソロー・パラドックス）。この言葉は現在、AI についても頻繁に引用されており、「生成 AI もすごいと言われるがまだ生産性統計には十分表れていない（AI 版ソローパラドックス）」と言われる。

もっとも、ソローの発言は 1987 年だったが、1990 年代に入ると米国では IT を活用した業務改革が進み、小売業や卸売業などを中心に生産性が上昇した。AI による生産性革命も、現状は大きく花を開く黎明期かもしれない。日本に関してはバブル崩壊等もあり、現在に至るまで、ソロー・パラドックスを覆すような生産性の伸びが観察された時期は見当たらないが、「今回は違う」との期待が持てない理由はない。

政府としては、時代の流れについていくだけで、成長戦略の成果が得られるチャンスとも言えるが、願わくはどこまでが自然体での伸びで、どこまでが成長戦略の成果なのかが識別できるようになっているのが望ましい。そもそも 370 兆円も、成長戦略による追加需要の部分のみを指しているわけではなく、既存の設備投資計画や継続事業等、自然体でも出てくる投資が含まれている。投資の内訳や KPI について、より詳細な情報開示を進めるとともに、政府施策によってどの程度の追加的な民間投資が誘発されたのか、それによって TFP がどのくらい伸びたのかを継続的に検証していくことが、費用対効果を測るうえで必要である。

５．財政の持続可能性への疑念は残る

内閣府の試算は、現状ではあくまで仮ベースとの位置づけである。試算では、追加財政支出を 2027 年度以降毎年度実質 10 兆円と機械的に設定している。官民投資額の内訳や必要予算額は「今後精査する」としており、現時点では具体的な政策内容を反映した試算ではないことが明記されている。追加財政支出以外の諸前提は 2026 年 1 月の中長期試算を基本的に踏襲しており、今後の予算編成結果を踏まえて改めて検証するとのことである。公表された試算結果はグラフのみで、各種数値データは伏せられている。1 月時点と大きく変わっていないとみられるが、想定以上の速さで金融政策の正常化が進みつつあるなか、長期金利やインフレ率などはこれまでよりもより幅広いシナリオを想定する必要があるとも考えられる。本試算は政策効果の方向性を示すものとして一定の参考にはなるが、財政の持続可能性を判断する材料としてはまだ不十分である。

なお、日本成長戦略会議の委員である連合の芳野友子会長は、第 5 回の同会議への提出資料のなかで、「成長実現ケースであっても公債等残高対 GDP 比は前回試算より悪化する」と指摘、「経済成長のみをもって財政健全化を実現することには限界がある」と述べている。また、金利上昇に伴う利払費の増加が政策経費を圧迫し始めているため、財政運営の目標を高市政権が掲げている債務残高対 GDP 比ではなく、「債務残高そのものを削減

すべく、単年度の財政収支黒字化とすべき」としている。そもそも債務残高対GDP比は、一内閣の目標としてはその変動サイクルが長すぎるという欠点もある。芳野氏の意見に筆者も同感である。

芳野氏は、市場の信認を維持するためには独立財政機関（図表3）を設置し、財政規律を強化する必要があるとも述べている。一連の指摘は、今回の成長戦略を考えるうえで重要である。成長戦略と財政規律をいかに両立させるかは、今後の経済政策運営の最大の課題といえる。

（図表3）主要各国の独立財政機関

主要独立財政機関	英文呼称	主な役割
米国議会予算局	Congressional Budget Office (CBO)	法案・予算の財政影響試算、経済・財政見通し等
カナダ議会予算官	Parliamentary Budget Officer (PBO)	予算分析、法案コスト試算等
英国予算責任局	Office for Budget Responsibility (OBR)	経済・財政見通し、財政目標達成度評価等
フランス財政高等評議会	Haut Conseil des finances publiques (HCFP)	政府の経済・財政見通しの妥当性評価、財政ルールの遵守状況の監視
スペイン独立財政責任機関	Independent Authority for Fiscal Responsibility (AIReF)	自ら見通しを作成し政府見通しも評価、財政ルールの遵守状況監視等
オランダ経済政策分析局	Bureau for Economic Policy Analysis (CPB)	経済予測、政策評価、選挙公約の財政への影響試算等

（出所）各種資料より明治安田総研作成

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください
明治安田総合研究所 フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一
電話番号：080-2298-8302
e-mail：yuichi.kodama@meijiyasuda.co.jp

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●発行元● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3－2－11 TEL03-6261-6411