

高市首相の地滑り的大勝利で

日本の財政ルネッサンスが始まる



CLAIRE HUANG
Senior EM Macro Strategist, AII



ALESSIA BERARDI
Head of Global Macroeconomics, AII



GUY STEAR
Head of Developed Markets Strategy, AII

- 高市首相が再び結果を出した。今回の総選挙での決定的な勝利により、高市氏の日本経済成長戦略に対する国民の支持が確認されたことになる。
- 投票のわずか2週間前まで、金融市場は自民党が過半数（233議席以上）を確保する確率は50%と見ていた。しかし、最終的には、自民党単独で絶対多数（310議席以上）を越える予想外の圧勝という結果となった。
- この結果により、自民党が、衆議院を確固たる支配下に置き、高市首相のリーダーシップと「サナエノミクス」政策を堅固にすることで、日本の政治は中期的に安定することになる。
- アムンディは、この選挙結果は日本の株式市場にとってポジティブであると見ているが、短期的には日本円と日本国債に下方圧力がかかる可能性が高い。とはいえ、これまでの外国為替市場や金利市場の瞬間的な反応は予想よりもはるかに落ち着いたものとなっている。

今後の日本の財政政策は、どのような道筋をたどる可能性が高いか？

自民党が衆議院で3分の2の超多数派を獲得したことで、「サナエノミクス」に対する国民の支持は確固たるものになった。安倍晋三元首相の側近と見なされることが多い高市氏の経済政策は、「アベノミクス」の継続と特徴づけられることが多いが、この見方が適切かどうかには疑問が投げかけられている。実際、高市氏と安倍氏のアプローチには重要な違いがある。安倍氏は本質的に金融政策重視派で、「三本の矢」というレトリックを掲げていたが、実際の政策は一貫性を欠いていた。2014年4月の消費税の5%から8%への引き上げに伴う緊縮財政も時期尚早で、日本経済の回復の芽を摘んでしまった。

一方で、高市氏が、この過ちを繰り返す可能性は低い。特に家計が生活費危機に直面し続ける中、財政上の手段をより活用することで、金融緩和への回帰は回避できると予想される。12月の利上げが示す通り、日銀の高い信頼度は高市氏の計画に不可欠となっている。

高市首相の責任ある積極財政政策は二段階で構成：

● 第一段階：財政健全化キャンペーン

2025年度補正予算から、高市氏はガソリン補助金や11月発効の減税、2月実施の公共料金軽減措置、全国私立高校無償化、4月の中学生給食無償化など一連の措置を導入した。

これらの措置は、総合消費者物価指数（CPI）を少なくとも0.6ポイント押し下げ、インフレ率は2025年の3.2%から2026年には2%以下に低下すると予想される。同時に、コアCPI（生鮮食品・エネルギー除く）は、授業料・給食補助の効果と米価の正常化により、2025年の3%から2026年第2四半期までに約2%へ低下する見込みだ。

総合インフレ率の低下により実質賃金の伸びがプラスに転じ、消費を下支えする見通しとなる。同時に、高市首相は経済再生政策として、食品に対する消費税に2年間の非課税措置を導入する可能性が高いが、これは年間GDPの約0.7%に相当する財政負担となる。

● 第二段階：成長ポテンシャルの刷新

生活支援策による国民負担の即効的な軽減は、高市首相に時間的余裕と政治的余地を生み出し、日本の戦略的自律性の強化、生産性向上、人的資本の質的向上（いわゆる「第二の人口ボーナス」）を目的とした、より広範な拡張的財政措置を推進する基盤となろう。

政府の資金は 17 の重要分野における設備投資のシードマネーとして機能し、主要サプライチェーンにおける日本の主導的立場を支え、AI とオートメーション化の大胆な計画を推進することになる。衆議院で絶対多数を確保した高市氏は、この計画を長期的な財政的コミットメントとして定着させることが可能だ。

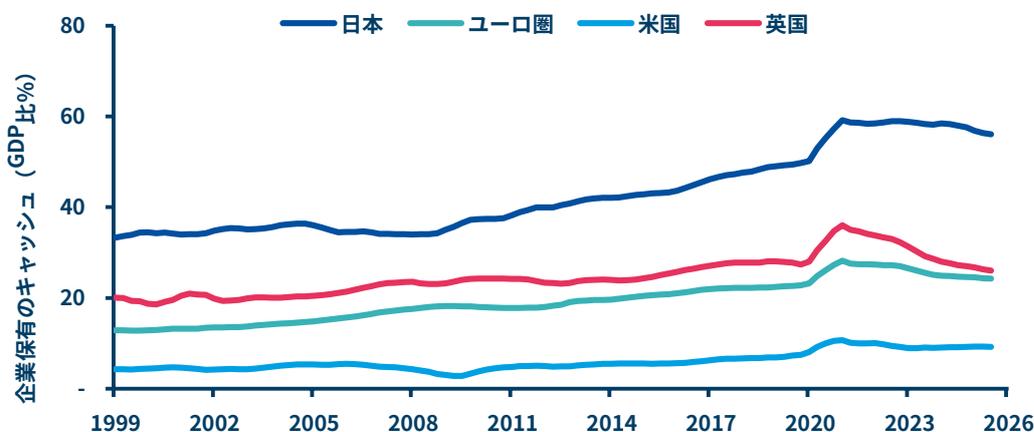
政府は、その多くがキャッシュで保有されている国内の巨額の貯蓄を経済成長に活用できるか？

日銀の利上げ実施により金融政策の正常化が進み、金利が上昇する環境下において、緩和的財政政策と引き締めの金融環境の有効性や効果を疑問視する向きもある。

しかし、日本の民間部門は巨額のキャッシュを保有している。企業も家計も、負債を嫌う保守的な財務スタンスを維持し、投資額をはるかに上回る貯蓄を続けてきた。

日本の家計は負債の 5.7 倍に相当する資産を保有しており、その約半分がキャッシュである。一方、日本の非金融企業は他の先進国企業と比較して 2 倍以上のキャッシュを保有している。

日本の非金融企業は他国企業よりはるかに多くのキャッシュを保有



出典：CEIC、アムンディ・インベストメント・インスティテュート、2026年2月7日時点のデータ。企業キャッシュ=非金融企業の現金および預金。

「中期的には円がドルに対して上昇する可能性が高く、日本国債利回り上昇には限度があると予想する。」

この大幅な財務上の黒字と高水準のキャッシュ保有は、金利上昇による引き締め効果から、経済を実質的にプロテクトするであろう。実際、利回り上昇は家計の受動的所得創出を支えることで、金融セクターの正常化を促進する可能性すらある。

政府と規制当局はこの持続的なキャッシュ保有に関する課題を認識しており、企業向け資本効率化改革や、非課税の NISA 制度などの家計向け投資優遇策を通じて対応を進めている。

こうした背景のもと、日本の課題は金融引き締めよりも、インフレが戻った新たな環境下で民間部門の行動パターンを再構築することにある。高市首相の財政主導型成長戦略は、国民の意欲を回復させ、貯蓄から投資への転換を促す上で好位置にある。

金融市場への中期的影響は？

金融市場は選挙結果を好感：株価は過去最高値を更新、円は上昇、長期国債利回りは一時急騰後反落した。日本株には追い風だが、円と国債には短期的な下方圧力が予想される。

初期の変動後、円買い介入の可能性もあり、選挙結果は一時的な円高要因となり得る。一方で、**中期的には、円は既に大幅に割安な水準にあるため、魅力的なバリュエーション水準、キャリートレード解消の可能性、海外資金の還流再開を背景に、対ドルで円高が進む可能性が高い。**

日本国債は、1月の売り圧力後、バリュエーションは改善した。財政リスクへの注目が高まっているが、市場センチメントもより均衡し、2026年度当初予算と国債発行計画では、無制限な拡大ではなく、支出に対する慎重な姿勢が示されており、高市首相の財政計画と成長戦略が明確化するにつれ、信頼感が回復しつつある。したがって、**中期的な国債利回りの上昇には限度があると予想、10年物利回りは2.25%近辺で推移すると見込んでいる。**

Amundi Investment Institute

In an increasingly complex and changing world, investors need to better understand their environment and the evolution of investment practices in order to define their asset allocation and help construct their portfolios.

This environment spans across economic, financial, geopolitical, societal and environmental dimensions. To help meet this need, Amundi has created the Amundi Investment Institute. This independent research platform brings together Amundi's research, market strategy, investment themes and asset allocation advisory activities under one umbrella: the Amundi Investment Institute. Its aim is to produce and disseminate research and Thought Leadership publications which anticipate and innovate for the benefit of investment teams and clients alike.

Discover more from Amundi at www.amundi.com or visit us on



Important information

This document is solely for informational purposes. This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction. Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice. Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management S.A.S. and is as of 10 February 2026. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management S.A.S. and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product. Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks. Furthermore, in no event shall Amundi have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages due to its use.

Date of first use: [10 February 2026](#)

Document ID: [5206544](#)

Document issued by Amundi Asset Management, "société par actions simplifiée" - SAS with a capital of €1,143,615,555 - Portfolio manager regulated by the AMF under number GP04000036 - Head office: 91-93 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com.

| CHIEF EDITORS | EDITORS | DEPUTY EDITOR |
|---|---|--|
| <p>MONICA DEFEND Head of Amundi Investment Institute</p> | <p>CLAUDIA BERTINO Head of Investment Insights, Publishing and Client Development, Amundi Investment Institute</p> | <p>CY CROSBY TREMMEL Investment Insights, Amundi Investment Institute</p> |
| <p>VINCENT MORTIER Group CIO, Amundi</p> | <p>LAURA FIOROT Head of Investment Insights and Client Division, Amundi Investment Institute</p> | |

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned

本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を弊社が一部翻訳したものです。

本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。

本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

本資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予想、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者登録番号：関東財務局長（金商）第 350 号

加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

日本証券業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会

5215102