



2025年11月25日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

高市政権の経済対策が国内経済と金融市場に与える影響

- 経済対策は来年の国内経済の下支えに、ただ規模は弊社の想定内で、経済見通しは修正せず。
- 株式市場は今後個々の施策の実効性に注目、長期・超長期国債の利回り上昇は21日に一服。
- ドル円も経済対策の内容は織り込み済み、26年度当初予算も日本売りを誘う規模ではなかろう。

経済対策は来年の国内経済の下支えに、ただ規模は弊社の想定内で、経済見通しは修正せず

政府は11月21日、臨時閣議を開き、総合経済対策を決定しました。以下、今回の経済対策が国内経済と金融市場に与える影響について考えます。経済対策は、①生活の安全保障・物価高への対応、②危機管理投資・成長投資による強い経済の実現、③防衛力と外交力の強化の3本柱で構成され、予備費を含めた経済対策の規模は21.3兆円（図表1）、裏付けとなる2025年度補正予算案の一般会計からの支出は17.7兆円となりました。

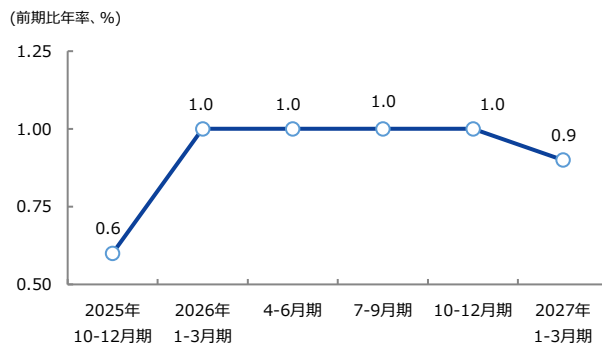
経済対策の規模と補正予算案の一般会計支出額は、事前の報道もあり、おおむね想定内と思われます。弊社は経済対策のGDP押し上げ効果について、暫定的に1%程度と想定しており、2026年以降の国内経済を支えるとしています。また、経済見通しを策定するにあたり、経済対策の規模については20兆円を前提としていたため、見通しの追加的な修正は現時点で不要と考えています（図表2）。

【図表1：経済対策の規模】

	国費等	一般会計			事業規模
		一般会計	減税	特別会計	
生活の安全保障・物価高への対応	11.7兆円程度	8.9兆円程度	2.7兆円程度	0.1兆円程度	16.2兆円程度
危機管理投資・成長投資による強い経済の実現	7.2兆円程度	6.4兆円程度		0.8兆円程度	17.5兆円程度
防衛力と外交力の強化	1.7兆円程度	1.7兆円程度			8.4兆円程度
今後への備え（予備費の確保）	0.7兆円程度	0.7兆円程度			0.7兆円程度
合計	21.3兆円程度	17.7兆円程度	2.7兆円程度	0.9兆円程度	42.8兆円程度

（出所）内閣府の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日本の実質GDP成長率の見通し】



（注） 2025年11月17日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる見通し。
（出所） 内閣府、総務省、経済産業省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成





株式市場は今後個々の施策の実効性に注目、長期・超長期国債の利回り上昇は21日に一服

次に、金融市場に目を向けると、日経平均株価は先週、米ハイテク株の調整などから、不安定な動きもみられましたが、短期的には48,000円台でいったん下値を確認したように思われます。前述の通り、弊社は経済対策について、2026年以降の国内経済を支えるとみており、中長期的には株式市場にも追い風と考えています。ただ、規模を含めた経済対策の内容はすでに織り込まれたと推測され、今後は個々の施策の実効性が注目されます。

国債市場は先週、高市早苗首相が掲げる積極財政を巡り、国債増発による財政悪化懸念などから、長期国債や超長期国債の利回りが大きく上昇（価格は下落）しましたが、11月21日にはいったん落ち着きました。高市首相は同日、経済対策の財源について、税収の上振れなどでも不足する分は「国債発行により賄う」としたものの、「当初予算と補正予算を合わせた補正後の国債発行額は、昨年度の補正後42.1兆円を下回る見込み」と強調しました。

ドル円も経済対策の内容は織り込み済み、26年度当初予算も日本売りを誘う規模ではなかろう

ドル円は先週、米利下げ観測の後退や、国内の財政悪化懸念などを材料に、大きく円安が進む場面もみられましたが、政府・日銀による為替介入への警戒が残るなか、週末には円安の進行が一服しました。為替市場でも、規模を含めた経済対策の内容はすでに織り込まれたと思われ、ドル円は目先、国債市場の安定度合いや、日米金融政策の動向、為替介入を巡る思惑に振れやすい展開が予想されます。

年内の財政関連のイベントは、2025年度補正予算の成立、2026年度当初予算および税制改正大綱の閣議決定です。弊社は、2025年度補正予算は年内に成立するとみており、2026年度当初予算は高市カラーが反映され、安全保障や防衛関連などの積み増しが想定されますが、急速な規模拡大には至らないとみています。そのため、株、国債、円がそろって急落する深刻な「トリプル安」や「日本売り」が発生する恐れは現時点で小さいと考えます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会



三井住友DSアセットマネジメント