

高市早苗政府主张右翼鹰派路线，或令经济和财政继续承压

联合资信 主权部 | 程泽宇

- 高市早苗是“安倍路线”的继承者，主张修宪、扩军、对邻国态度强势，带动自民党整体政策向右迁移；但执政联盟依旧是少数派政府，日本政局多党碎片化特征显著，执政党受到较大掣肘，政府稳定性有所下降
- 2025年三季度日本经济增速录得负增长，为日本六个季度以来的首次经济萎缩，考虑到高市早苗上台后的不当言论可能冲击中日的双边旅游与经贸往来，或拖累其经济继续处于疲软态势
- 高市早苗政府继续大幅扩张财政或导致投资者对日本国债“用脚投票”，预计日本的政府财政赤字及债务偿付压力或进一步增大，对其债务可持续性造成一定挑战



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



2025年10月21日，高市早苗在临时国会众议院和参议院首相指名选举中均胜出，当选日本第104任首相，也是该国宪政史上首位女性首相。高市早苗是“安倍路线”的继承者，主张修宪、扩军、强化对台介入，得到原安倍派以及麻生派等保守势力的支持，带动自民党整体政策向右迁移，再加上近日高市早苗发布的对华不当言论，令日本政局的右翼民粹色彩显著上升。

高市早苗是“安倍路线”的继承者，主张修宪、扩军、对邻国态度强势，带动自民党整体政策向右迁移；但执政联盟依旧是少数派政府，日本政局多党碎片化特征显著，执政党受到较大掣肘，政府稳定性有所下降

2025年以来，受米价飞涨、居民购买力下降等因素影响，石破茂内阁支持率一度跌至20%左右的较低水平，导致日本当局的执政联盟多次受挫，无法在众议院和参议院获得超半数席位，成为罕见的“参众两院少数派政府”，意味着政党间制衡作用愈发显现，执政联盟的政策推行面临较大难度。受此影响，日本时任首相石破茂以“不愿党内分裂”为由于9月7日决定辞职。

为防止政治权力真空，自民党于10月4日举行党首选举，保守派重镇、政策调查会长高市早苗最终胜出，成为自民党1955年成立以来首位女性总裁。值得注意的是，高市早苗在地方票中优势明显，反映出自民党支持者对本党颓势的担忧和对“强人政治”的期待。高市早苗当选自民党总裁后，公明党因与自民党在执政理念、反对黑金政治、反对参拜靖国神社等方面存在较大分歧，选择退出执政联盟，导致高市早苗需要与其他党派联合组阁以维护联盟地位，最终在维新会的支持下基本锁定胜局。2025年10月21日，高市早苗在临时国会众议院和参议院首相指名选举中均胜出，当选日本第104任首相。

安倍政府在任期间具有一定鹰派色彩，一是意图结束日本政坛自1989年以来的“扭曲国会”现象，而重获政坛绝对控制权；二是意图改变二战后的日本军事地位，通过《特定秘密保护法案》、通过修改宪法解释决议等行为进行军事松绑。高市早苗是“安倍路线”的继承者，主张修宪、扩军、强化对台介入，得到原安倍派以及麻生派等保守势力的支持，带动自民党整体政策向右迁移。高市早苗政府在大国关系上，主张“对美一边倒，对邻国强势”的右翼鹰派路线，令日本政局的右翼民粹色彩显著上升。高市早苗政府上台不足月余，已经在涉台、历史、领土、安保等一系列问题上向邻国接连抛出挑衅性激进言论，高市早苗在众议院预算委员会上把台海局势与日本“存亡危机事态”挂钩，还公开发言宣称独岛（日本称“竹岛”）是日本领土，引发中国、俄罗斯、韩国以及朝鲜等国不满。此外，高市早苗的执政联盟依旧是少数派政

府，其政策推行需要依赖其他小党或无党派议员的支持。考虑到长达 26 年的自民党和公明党执政联盟破裂，中左立场的立宪民主党成长为日本政坛的最大在野党，日本政局多党碎片化特征显著，执政党受到较大掣肘，政府稳定性有所下降。

2025 年三季度日本经济增速录得负增长，为日本六个季度以来的首次经济萎缩，考虑到高市早苗上台后的不当言论可能冲击中日的双边旅游与经贸往来，或拖累其经济继续处于疲软态势

根据日本政府的最新数据，2025 年日本第三季度 GDP 环比折年率萎缩 1.8%，为日本六个季度以来的首次经济萎缩。日本经济趋于低迷，一是美国对日关税政策拖累其贸易表现，美国政府 4 月起对汽车等产品加征高额“对等关税”，汽车约占日本对美出口三成，导致日本出口环比下滑 1.2%；二是因为居民生活成本显著走高，体现在米价飙升、住房价格走高等方面，居民实际购买力下降拖累了消费对经济的拉动作用；三是因为日本央行逐步回归货币政策的正常化，结束了收益率曲线控制（YCC）政策，并将政策利率由-0.1%提高至 0%~0.1%区间，货币政策收紧对日本的企业经营产生一定抑制作用；叠加日元贬值导致企业进口成本走高，对中小企业利润空间造成较大挤压。

此外，考虑到高市早苗上台后，其涉台不当言论可能冲击中日的双边旅游与经贸往来。2025 年 1 月至 9 月，中国赴日游客约 749 万人次，为日本第一大客源国。受高市早苗不当言论影响，外交部、文旅部 11 月 14 日至 16 日连续提醒中国公民“近期避免前往日本”，教育部同步发布 2025 年第 4 号留学预警，建议谨慎规划赴日留学安排。预计 11 月和 12 月赴日旅行及留学人数或大幅下滑，2026 年春节档亦或将显著萎缩。此外，政策不确定性对新增投资的影响较大，高市早苗的“削减对华供应链依赖”论调虽未落地成法，但已经导致日企对华新增投资趋于观望。综合考量，日本实际 GDP 增速或在 2025 年录得 0.5%左右的低增长，经济或继续保持疲软态势。

高市早苗政府继续大幅扩张财政或导致投资者对日本国债“用脚投票”，预计日本的政府财政赤字及债务偿付压力或进一步增大，对其债务可持续性造成一定挑战

近年来，日本政府为提振经济发展与控制通胀走高，日本央行采取货币政策常态化举措，日本财政则大力加码。石破茂政府于 2024 年推出了一项规模达 39 万亿日元（约合 2,573 亿美元）的财政刺激计划，该计划旨在通过政府财政支出和民间投资，缓解通货膨胀对民众生活的影响，推动经济增长并加强社会保障。同时，日本政府还为企业和家庭减轻税收负担，实施所得税定额减税，对电动汽车、绿色钢铁、绿色化

学、可持续航空燃料以及半导体企业按一定比例抵免企业所得税应纳税额等。在此背景下，2024 年日本财政赤字规模上升至 15.1 万亿日元，相当于 GDP 的比值小幅走高 0.2 个百分点至 2.5%，财政赤字进一步走扩。与此同时，日本政府为弥补财政收支失衡以及提振经济发展，继续增大政府债务融资。截至 2024 年末，日本政府债务总额上升至 1,442.3 万亿日元，相当于 GDP 的比值高达 236.7%，在全球范围内亦处于很高水平。

高市早苗政府上台后，继续将扩张性财政政策视为提振内需、经济复苏的核心手段。高市早苗内阁定于 11 月下旬正式公布其首个“大规模经济刺激方案”，该计划将包括降低公用事业费和汽油费的补贴、受美国加征关税影响企业的援助，以及预计增加的国防开支。市场预计该方案规模或达 14 万亿日元（约合 905 亿美元），政府继续追加预算为本财年的支出融资，如果把减税及国防增支全部考量在内，该方案的规模或达到 20 万亿日元（约合 1,330 亿美元），规模有望创新冠疫情以来新高。在政治和经济发展均存在较大不确定性的背景下，高市早苗政府继续大幅扩张财政或导致投资者对日本国债“用脚投票”，截至 2025 年 11 月 14 日，日本 10 年期国债收益率上涨至 1.714%，创 2008 年以来新高；日本 20 年期国债收益率上涨至 2.723%，创 1999 年以来新高。值得注意的是，扩张性的财政政策会继续加剧日本的债务压力，预计 2025 年日本政府财政收支结构或进一步失衡，财政赤字率或增长至 3.0% 左右，政府债务水平或进一步走高至 240% 左右的很高水平。叠加日本央行的加息预期，预计日本的政府债务压力及利息偿付压力或进一步增大，对其债务可持续性造成一定挑战。联合资信将持续关注日本的对外关系以及政府的财政及经济政策情况，并及时评估及揭示其对日本主权信用质量的影响。

联系人

投资人服务 010-85679696-8728 investorservice@lhratings.com

相关研究

[日本首相石破茂辞职，继任政府或延续财政扩张政策](#)
[时隔 17 年日本央行首次加息，对全球资本市场影响几何？](#)

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。