

日税FPメルマガ通信

# マーケットレポート

編集：税理士FP実務研究会事務局 発行：(株)日税ビジネスサービス

## INDEX

・最新のマーケット情報.....	1
・日本経済の最新情報.....	3
・米国経済の最新情報.....	7
・中国経済の最新情報.....	9



## I. 最新のマーケット情報

- 日本の株式は総選挙後には、大幅高(2月12日には初めて58,000円台に)となった。衆院選の与党大勝で、高市首相の求心力が高まり、政策の推進力が増すとの期待が高市トレード(株高)加速に寄与した。  
一方、高市トレードの副作用の一つ、長期金利上昇(国債価格は下落)については、限定的であった。  
高市政権から市場に配慮する姿勢が見られ始めたことに加え、今後の財政政策に対し、市場の様子見の姿勢が強まっている点も大きい。  
また、もう一つの副作用である円安も現時点では目立っていない。  
1月23日の米国レートチェック(為替介入の前段階、当局が為替取引水準を銀行などに問い合わせる動き)報道以降、円安阻止に向けた日米当局の協調姿勢が確認されたことで、介入(円買い)警戒感が意識されやすい中、円安一巡の動きが強まった状況である。

◎日経平均株価(過去10年間)

2026年2月20日現在(年初来騰落率 12.8%)



圧倒的な議席数を誇る政権の下で財政悪化懸念は低下という見方が正しいのか、市場は高市首相の言動を今後さらに注視するであろう。また、米国とイランによる核問題等を巡る協議の進展にも注目が集まる。

目先の焦点は、消費税減税（与党公約は、2年限定の食料品税率ゼロ）の行方である。高市首相は超党派の国民会議を立ち上げ、夏前までに制度設計の大枠を示すと発言した。高市政権の財政運営に債券市場の厳しい目が注がれる中、財政の持続可能性に対し信認を得られるかが鍵である。

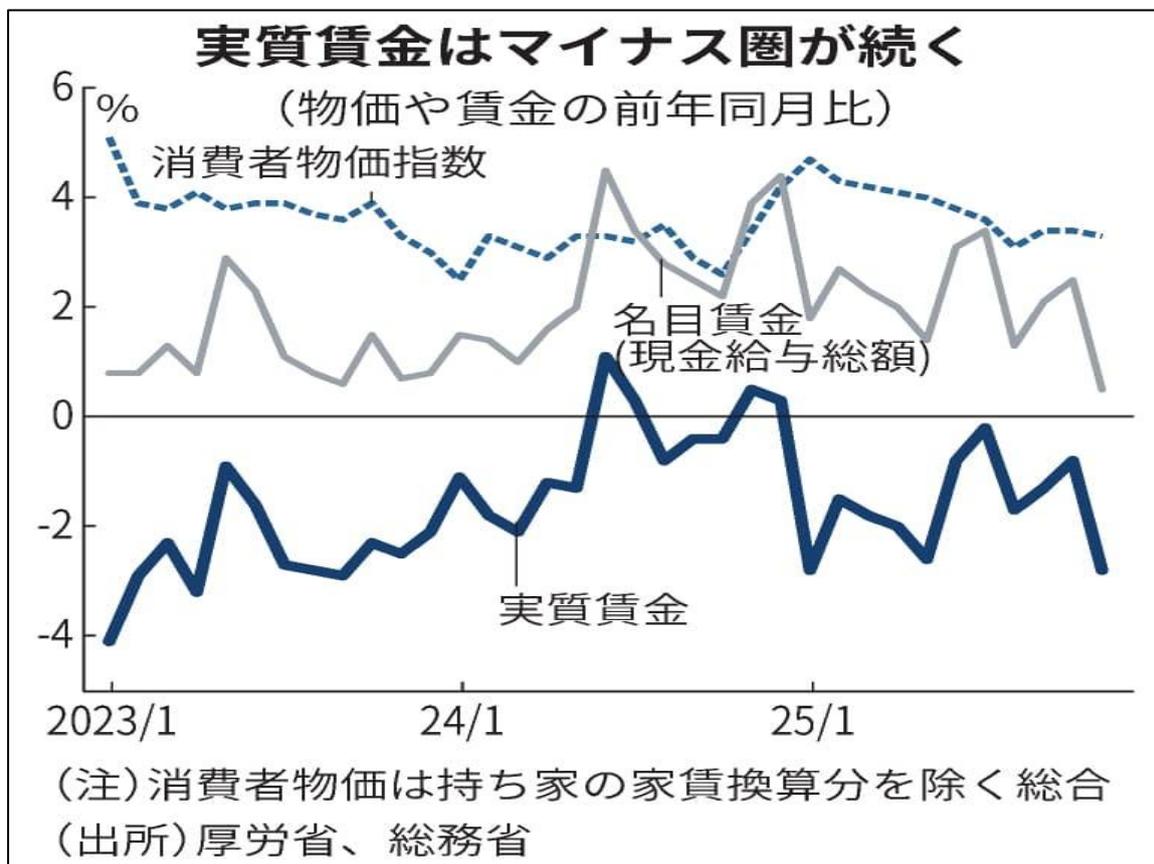
他方、高市政権は衆院選大勝で政策実現に注力できる環境にある。高市首相は2027年9月の自民党総裁選（任期3年、最長で9年まで）で再選が濃厚、2028年参院選や2030年衆院選（任期満了の場合）の結果次第で長期政権が視野に入る。市場の期待通り、経済安全保障を重視した、中長期目線での積極投資の具体策が示されるか注目される。

ただし、今回衆院選で有権者最大の関心事であった景気・物価高への対策が遅れば、政権支持率低下を招きかねない。

2月9日に公表された2025年通年の実質賃金は前年比▲1.3%で4年連続マイナスと、賃上げが物価高に追いついていない現状を露呈した。

2026年の春闘は、3年連続の5%賃上げ（連合集計ベース）が期待されるが、家計購買力改善かつ消費安定には時間を要する見通しである。

高市政権と日銀が、景気回復を保ちつつインフレを再燃させない、適切な財政・金融政策で足並みを揃えられるかも注目される。



## 2. 高市首相「野放図な財政政策とらず」 施政方針、消費税の減税を明言

日本の国力強化に向けて「責任ある積極財政」を踏まえて官民投資を促進すると訴えた。「野放図な財政政策をとるわけではない」とも強調し、市場の信認を確保すると語った。首相は**演説時間の約半分を経済力の強化に関する説明に充てた**。「圧倒的に足りないのは国内投資だ。徹底的なてこ入れをする」と指摘した。「投資」という言葉を**24回用いて官民を挙げた積極投資の必要性を唱えた**。

高市政権は半導体や人工知能(AI)、造船など戦略17分野への「成長・危機管理投資」を看板政策に据える。国が産業投資を渋れば経済成長が進まず、世界との差が広がるとの危機感が背景にある。

演説では「危機管理投資、成長投資については、債務残高の対国内総生産(GDP)比引き下げにもつながるよう、予算上、多年度で別枠で管理する仕組みを導入する」と説明した。

複数年度予算の活用や基金の強化などを想定する。民間企業が大型投資をしやすくなるため、当初予算で十分な額を確保して予見可能性を高める予算編成の仕組みを導入する。

所信表明 (2025年10月)		施政方針 (26年2月)
「責任ある積極財政」の下、戦略的に財政出動する	積極財政	政策の在り方を根本的に転換する本丸は「責任ある積極財政」
財政の持続可能性を実現し、信認を確保	対市場	信認を損なう野放図な財政政策をとるわけではない(※追加)
※言及なし	消費税	2年間に限り、食料品はゼロ税率とする
景気回復の果実を実感いただく	国民生活	成長の果実を実感いただく
人口減少・少子高齢化を乗り切る	国民会議の目的	税・社会保険料負担や物価高に苦しむ中所得・低所得の方々の負担を減らす
首脳同士で率直に対話	中国	※「首脳同士」の文言つかわず
在任中の発議のため議論加速	憲法改正	発議の早期実現を期待

## II. 日本経済の最新情報

### 1. GDP年率0.2%増 10~12月実質、2四半期ぶりプラス 民間住宅投資が回復

内閣府が2月16日発表した2025年10~12月期の国内総生産(GDP)速報値は、物価変動の影響を除いた実質の季節調整値が前期比0.1%増、年率換算で0.2%増であった。前期は大幅減だった民間住宅が回復し、個人消費も下支えして2四半期ぶりのプラスとなった。

トランプ米政権による関税政策の影響が残り、輸出が前期比0.3%減と振るわなかった。7～9月期の1.4%減からはマイナス幅は縮んだものの、自動車は落ち込み2四半期連続の減少となった。GDP上は輸出に区分するインバウンド（訪日外国人）消費も0.6%減とマイナスが続いた。

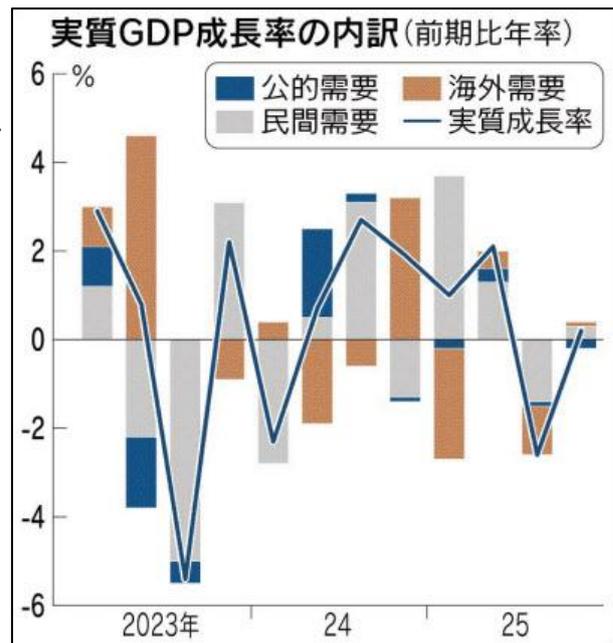
輸入は0.3%減で2四半期連続のマイナス。コンピューターなどの電子計算機が減少した。

GDPの過半を占める個人消費は0.1%増だった。7四半期連続のプラスだったが、前期から伸びは鈍った。携帯電話機器や宿泊サービスがプラスだった一方、自動車や物価高の影響があった食料品が減少した。

設備投資は0.2%増で2四半期ぶりにプラスとなった。人工知能（AI）関連の投資需要が堅調で、半導体製造装置などへの支出が増加した。

住宅投資は4.8%増で2四半期ぶりにプラスに転じた。2025年4月に住宅の省エネルギー基準が厳しくなり、3月までの駆け込み需要があった反動で大幅減となっていた前期から回復した。

政府消費は0.1%増で3四半期連続の増加となった。公共投資は1.3%減で2四半期連続のマイナスだった。



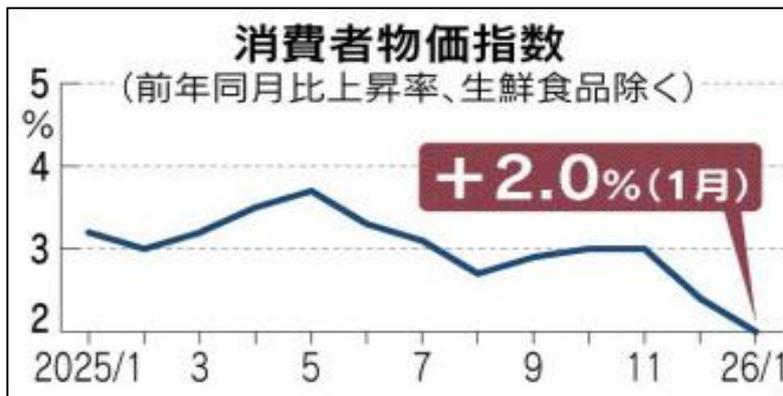
	実質	名目
GDP	0.1 (▲0.7)	0.6 (▲0.0)
年率換算	0.2 (▲2.6)	2.3 (▲0.1)
個人消費	0.1 (0.4)	0.6 (0.8)
住宅投資	4.8 (▲8.4)	5.1 (▲7.5)
設備投資	0.2 (▲0.3)	1.1 (0.7)
民間在庫	▲0.2 (▲0.1)	▲0.2 (▲0.2)
政府消費	0.1 (0.1)	0.4 (0.6)
公共投資	▲1.3 (▲1.5)	▲0.6 (▲0.8)
輸出	▲0.3 (▲1.4)	2.6 (0.6)
輸入	▲0.3 (▲0.1)	2.4 (1.1)

(注)前期比%、カッコ内は25年7～9月期、在庫はGDPへの寄与度(ポイント)、▲はマイナス

名目のGDPは前期比0.6%増、年率換算で2.3%増だった。GDPの実額は年換算で実質が589兆7276億円、名目が668兆9414億円だった。

## 2. 消費者物価：2026年の1月2.0%上昇 2カ月連続伸びが縮小された

総務省が2月20日発表した1月の消費者物価指数（CPI、2020年=100）は変動の大きい生鮮食品を除く総合が112.0となり、前年同月と比べて2.0%上昇した。伸び率は2カ月連続で縮み、2024年1月以来の低い水準となった。2025年末のガソリン税の旧暫定税率廃止（2009年に道路特定財源制度が廃止されて以降、ガソリン税は一般財源として広く活用されていた25.1円を廃止）でエネルギー価格が下がっている。



エネルギー価格は5.2%の低下で、2カ月連続で下落した。減税などでガソリン価格が14.6%下がっている。電気代は1.7%、都市ガス代は3.7%それぞれ低下した。

生鮮食品を除いた食料の上昇率は6.2%だった。6カ月連続で伸びは縮んだ。24年夏ごろから価格が上がっていたコメ類は27.9%となった。高い伸びが続くものの、上昇率は落ち着きつつある。

原材料価格の上昇などを受け、おにぎりの伸び率は11.8%、外食のすしは7.0%だった。主産地ブラジルでの天候不良によってコーヒー豆は51.0%、原材料のカカオが高騰しているチョコレートは25.8%と高い伸びが続く。

インバウンド（訪日外国人）需要の高まりを背景に、宿泊料は6.0%上がった。

生活実感に近い生鮮食品も含めた総合は1.5%の上昇だった。2022年3月以来、3年10カ月ぶりに2%を下回った。

### 3. 2025年4～12月決算、3社に1社が最高益

上場企業の2025年4～12月期決算で3社に1社が最高益となった。生成AI（人工知能）の市場拡大を背景に、フジクラなどデータセンター（DC）向けの部材を手がける企業が大幅増益となった。非製造業では大阪・関西万博やインバウンド（訪日外国人）関連需要を取り込んだ鉄道各社で最高益が相次いだ。

このうち純利益が過去最高になった企業は822社で、全体に占める比率は30%だった。比率は前年同期に比べて4ポイント上がり、2006年4～12月期（33%）以来19年ぶりの高水準となった。



目立つのは生成AIの市場拡大を主因に需要が増加しているデータセンター（DC）関連銘柄だ。

例えば、フジクラはDC向けの光ファイバーケーブルの販売が好調で、純利益は89%増の1119億円と大きく伸びた。4～12月期として2年連続で最高益となった。ハイパー scaler（大規模クラウド事業者）からの引き合いが強いという。フジクラの岡田直樹社長は「生成AI向けのDC需要は旺盛で今後も成長が続く」と強調する。同社は増産のため新工場を建設している。

最高益を更新した主な企業			
領域	社名	けん引役	増益率
AI 関連	フジクラ	光ファイバーケーブル	89%
	古河電気	データセンター関連製品	2.2倍
防衛	三菱重工	防衛装備品	23%
	川崎重工	航空機関連	49%
訪日 客	JR東海	大阪・関西万博や 訪日外国人	22%
	JR西日本		6%
建設	大成建設	国内事業の好調や 政策保有株売却	22%
	清水建設		2倍

(注) 4～12月期。増益率は純利益で前年同期比

古河電気工業も光ファイバーなどDC向け製品がけん引し、8年ぶりに最高益を更新した。DC向け製品を含む情報通信ソリューション事業の営業損益は27億円の黒字（前年同期は59億円の赤字）に転換した。

防衛関連企業も業績拡大が顕著だ。三菱重工業は防衛関連や民間機の出荷機数の増加が追い風となり3年連続で最高益を更新した。航空機関連が好調な川崎重工業、防衛向け航空エンジンと補用部品の販売が伸びたIHIなどもそろって最高益となった。

### Ⅲ.米国経済の最新情報

#### 1. 日本企業、2.9兆円注視 トランプ相互関税に違憲判決

米連邦最高裁判所は2月20日、トランプ米大統領が国際緊急経済権限法（IEEPA）に基づいて発動した関税を違憲と判断した。日本企業の関税負担は年2.9兆円規模とされ、支払った税金の還付を求める動きも広がる見通しである。判決を受けてトランプ氏は代替手段で関税を続けると表明した。

最高裁が判断したのは「トランプ関税」の合法性である。トランプ氏は非常事態に経済取引を制限できるIEEPAを根拠に議会の承認を得ないまま、各国に「フェンタニル関税」や「相互関税」などの追加関税を発動した。

連邦最高裁の下級審はこれらが大統領の権限を逸脱しているとして違憲と判断し、最高裁が2025年11月から審理を進めていた。今回の最高裁判決では鉄鋼・アルミや自動車といった「分野別関税」は対象にならない。

相互関税など企業が米政府に支払った関税額は1200億ドル（約19兆円）以上となる。

「関税の迅速な還付は米国の20万社以上の中小輸入業者にとって重要だ。今年により力強い経済成長を促進することにもなる」と訴えた。

トランプ関税が日本企業に与える影響		
	関税の種類	関税負担
今回の判決の対象	相互関税	2.9兆円
今回の判決の対象外	自動車・部品関税	2.6
	鉄鋼・アルミニウム関税	2.0
	銅関税	0.1
	トラック関税	0.9
(出所) みずほ証券		

日本企業をめぐっては、年2.9兆円規模あった IEEPA による負担が軽減されるとの試算もある。原動機や建設用・鉱山用機械を手掛ける企業を中心に恩恵を受ける。

産業用ロボットやモーターを日本から米国に輸出する安川電機は、相互関税分を販売価格に上乗せするサーチャージ（追加料金）として影響を吸収してきた。同社は「取り切れていないところもあったため、今回の判決はポジティブに受け止めている」としている。

当面の焦点は支払った関税が違憲判決で戻ってくるかどうかだが、最高裁判決で直接の言及はなかった。時期や支払い規模などは現時点で不明であり、長期にわたる法廷闘争が始まる可能性が高いと思われる。日本企業は政権敗訴を見込み、税金を払い戻すよう米国国際貿易裁判所

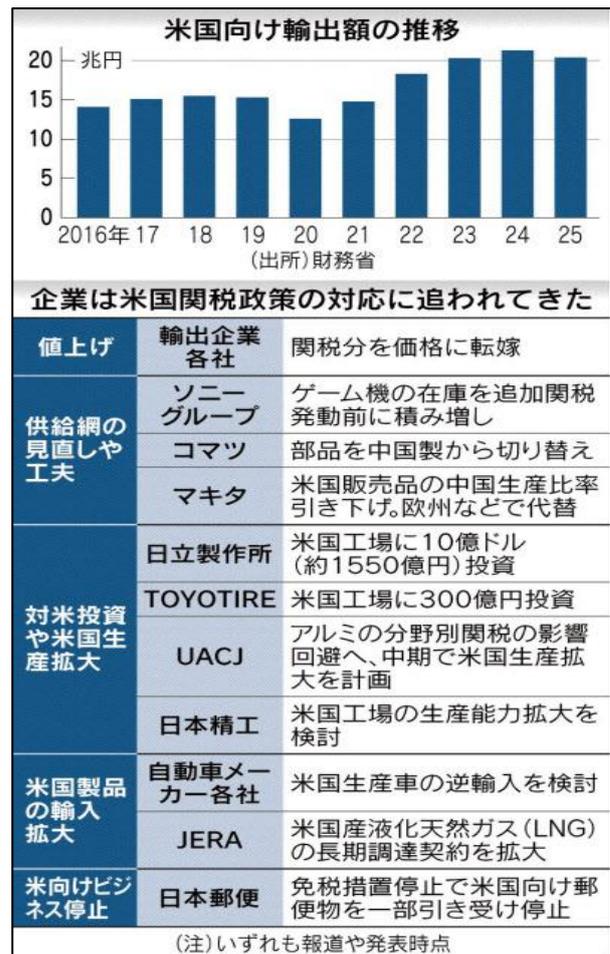
(CIT) に訴えてきた。日本企業も2月初旬時点で川崎重工業や豊田通商、リコー、横浜ゴムなど少なくとも10社が訴訟を起こしている。



## 2. 日本から米国への輸出額

リコーは判決を受けた2月21日、「司法の判断を真摯に受け止める。内容については精査が必要であると認識しており、今後の事業環境への影響を引き続き注視していく」とコメントした。

関税還付なら輸入依存度が高い日本企業にはプラスの影響がある。米企業全体の海外からの素材や部品の調達比率は9%だが、在米日本企業の海外調達率は50%と高く、関税の影響を受けやすい事業構造となっている。



## IV. 中国経済の最新情報

### 1. 1月の中国景況感、再び50割れ 需要不足で受注復調続かず

中国国家统计局が1月31日発表した1月の製造業購買担当者景気指数（PMI）は前月より0.8ポイント低い49.3だった。2カ月ぶりに好調・不調の境目の50を割り、中国経済が長期的な需要不足から抜け出せていない状況が浮き彫りになった。

PMIは製造業3200社を対象に新規受注や生産、従業員数などの状況を項目ごとに調査する。50を上回れば前月より拡大、下回れば縮小を示す。2025年は11月まで8カ月にわたって50割れが続き、12月に50を超えた。

景況感が再び冷え込んだ主因は需要不足にある。1月のPMIの内訳をみると、柱となる新規受注は前月から1.6ポイント低下し49.2となった。生産は50.6と50を上回ったものの前月から1.1ポイント下がった。石油や石炭、自動車産業で生産減が目立った。



非製造業もさえない。同時に発表した1月の非製造業のビジネス活動指数も前月から0.8ポイント下がって49.4となった。**建設業は地方政府によるインフラ投資の縮小が、サービス業も消費など内需不振が響いた。**

製造業の生産を示す指数と非製造業のビジネス活動指数を国内総生産（GDP）比で合成した総合PMIも2カ月ぶりに50を割り込んだ。

中国経済は需要不足が解消せずデフレ圧力が根強い。**企業は採用や投資の拡大といった前向きな支出に慎重で、雇用不安に直面する家計も財布のひもを固く締める。就職難が特に深刻なのは消費性向が高いとされる若年層である。**

**16～24歳を対象とした2025年12月の若年失業率は16.5%**であった。前年同月と比べて0.8ポイント高かった。若年雇用の悪化は止まらない。

## 2. 中国経済の今後の見通し

### (1) 2025年の中国経済

2025年は成長率が+5.0%と目標（5%前後）を達成した。米中摩擦の影響で対米輸出は前年比▲23.0%と大幅に減少したものの、**米国以外の国・地域向け輸出の拡大や人民元の実質的な割安感を背景に、輸出全体では前年比+5.5%と拡大基調を維持した。**一方、**不動産不況の長期化や若年層を中心とする雇用回復の遅れにより、内需は依然として力強さを欠いている。**

### (2) 中国のGDP統計

供給サイドを重視する構成となっており、**鉱工業生産の拡大が成長率を押し上げる形となっている。**過剰生産能力が解消されないまま、「新質生産力」を背景に設備の更新投資が促されており、**雇用機会の減少など新たな歪みも生じている。**これは、中国が中長期的に「製造業強国」を目指し、共産党体制の安定を重視している政策姿勢を反映したものと考えられる。

### (3) 中国当局の2026年も比較的高い成長率の目標

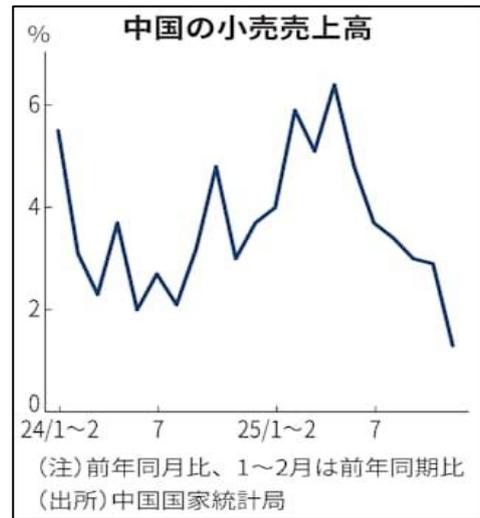
内需の不透明感や輸出競争力の低下が懸念される。政策面でも、体制の安定を重視する姿勢から、**抜本的な内需刺激策が打ち出される可能性は低く、供給サイドを主導とする形でバランスを欠いた成長が続くと見込まれる。**この結果、**中国経済の歪みが世界経済に影響を及ぼすリスクには引き続き注意が必要**である。

中国の不動産不況は、4年以上に及ぶ。政府は2024年秋に優良な住宅開発案件を選定して銀行融資を促す制度の拡大など支援策を打ち出した。市況は一時改善したものの効果は続かず、2025年に大きな対策がなかったのも響いて足元で再び悪化する。

#### (4) 中国の個人消費

中国の個人の消費の動きが鈍い。国家統計局によると消費動向を示す2025年11月の小売売上高は前年同月比1.3%増にとどまった。6カ月連続で伸びは鈍化し、新型コロナウイルスの感染急拡大で経済活動が停滞した2022年12月以来の低水準に落ち込んだ。

住宅価格の下落による資産の目減りが、消費意欲の減退を招いている。先行き不安から家計が節約志向を強めた結果、企業が製品の値引きを競い合い、過当競争が問題となっている。



市場には2026年の経済成長率が、4%台にとどまるとの予想が多い。4%台にとどまれば景気減速が深まり、貿易などを通じて世界経済にも影響が波及しかねない。

以上

## 著者プロフィール

### 乾 晴彦 氏

CFP、1級FP技能士、DCアドバイザー、宅建取引士（旧：宅建主任者）、証券外務員一種資格、終活カウンセラー、PB（プライベートバンキング）資格  
昭和31年生まれ。

長年にわたり金融機関でコンサルティング業務を担当後、大手証券会社の人材開発室で、FP・生命保険の社内講師を務める。

現在は、銀行・証券・保険会社をはじめとする上場企業での社員向け営業研修講師、また、大学や大手資格予備校、FP教育機関でのFP研修講師として活動している。シニア層や富裕層向けの研修・相談業務には定評があり全国にファンも多い。