



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第103回「GDP統計 2025年10～12月期(速報)について」

2月16日に内閣府より、2025年10～12月期のGDP速報（1次速報値）が発表されました。今週はこのGDP速報の内容や今後の株式市場動向についてお伝えします。

～10～12月期GDP速報の結果～

10～12月期の国内総生産（GDP）速報で物価変動の影響を除いた実質GDP成長率は前期比で+0.1%、前期比年率換算で+0.2%でした。物価変動の影響を除いていない名目GDP成長率は、前期比+0.6%、前期比年率換算で+2.3%となりました。2四半期ぶりに実質GDP成長率はプラスとなりましたが、市場予測は1%台半ばの成長率を想定していたため、予測より成長率が低い結果となりました。

需要項目別（個人消費や設備投資など）に今回発表の内容を確認してみましょう。

各項目の概要をまとめた裏面表1をご覧ください。

まず、GDPの半分以上を占める民間最終消費支出は名目で+0.6%（前四半期比：▲0.2%、▲はマイナス）、実質で+0.1%（同：▲0.3%）となりました。携帯電話や宿泊サービスがプラスだった一方、自動車や物価高となっていた食糧品が減少し伸び率が鈍化しました。（前四半期比は伸び率の差）

次に民間企業設備ですが、名目で+1.1%（同：+0.4%）、実質で+0.2%（同：+0.5%）の伸びとなりました。人工知能（AI）関連投資が堅調で半導体製造装置などへの支出が増加しました。

一方、前回大きなマイナス要因となった民間住宅ですが、名目+5.1%、（同：+12.6%）、実質で+4.8%（同：+13.2%）となりました。住宅の省エネルギー基準変更による駆け込み需要の影響によって大きく減少していた前期から回復しました。

次に公的需要ですが、政府最終消費支出は名目で+0.4%（同：▲0.2%）、実質で+0.1%（同：±0.0%）となりました。公共投資などの公的固定資本形成は名目で▲0.6%（同：+0.2%）、実質で▲1.3%（同：+0.2%）でした。最後に輸出入の動向ですが、財貨・サービスの輸出は、名目で+2.6%（同：+2.0%）、実質で▲0.3%（同：+1.1%）でした。一方、財貨・サービスの輸入は名目で+2.4%（同：+1.3%）、実質で▲0.3%（同：▲0.2%）でした。輸出、輸入とも物価の影響を除いていない名目ではプラス成長となりましたが、物価の影響を除いた実質ではマイナス成長となりました。輸出については、トランプ政権の関税政策の影響により自動車が減少しました。一方、輸入も価格上昇の影響を受けて減少しました。しかし、物価の影響を除いていない「名目」値が伸びていることは、良いことであると思います。価格上昇が伸びの要因であるとはいえ、世の中の支出額が伸びていること（=お金が回っていること）を示しているからです。

～今後の株式市場動向に与える影響～

今回までの名目GDP（赤い折れ線）とTOPIX（東証株価指数、緑の折れ線）の推移を示したグラフ1をご覧ください。概ね名目GDPとTOPIXの動きは同じ方向に動いています。TOPIXは直近値として2/13の引け値を入れているため、2025年第4四半期GDPと比べ大きく上方に位置しています。このことは、株式市場が名目GDPのさらなる拡大を想定していると考えられます。今後、高市政権の「責任ある積極財政」や2%前後で推移すると考えられる物価上昇率などで名目GDPは右肩上がりのトレンドを維持する可能性が高く、株式市場も値上がり、値下がりを繰り返しながら上昇基調を維持すると想定します。

表1		
10～12月期 GDP成長率及び需要項目別動向(前期比)		
		単位(%)
	名目	実質
GDP	+0.6(+0.6)	+0.1(+0.8)
GDP(前期比年率)	+2.3(+2.4)	+0.2(+2.8)
《民間需要》		
民間最終消費支出	+0.6(▲0.2)	+0.1(▲0.3)
民間企業設備	+1.1(+0.4)	+0.2(+0.5)
民間住宅	+5.1(+12.6)	+4.8(+13.2)
《公的需要》		
政府最終消費支出	+0.4(▲0.2)	+0.1(±0.0)
公的固定資本形成	▲0.6(+0.2)	▲1.3(+0.2)
《輸出入》		
財貨・サービスの輸出	+2.6(+2.0)	▲0.3(+1.1)
財貨・サービスの輸入	+2.4(+1.3)	▲0.3(▲0.2)

()内は前四半期との比較、(▲)はマイナス

(内閣府「2025年10～12月期 GDP統計より西村証券作成」)

