

ストラテジーブレティン（393 号）

高市政権の課題と 2026 年の株価見通し
～焦眉の減税による消費水準の引き上げ～

激変する世界の中で最も大きく変わろうとしているのが日本である。史上初の女性首相高市政権の誕生だけではない。新政権は保守革命を遂行しようとしている。これまでの自公連立はリベラル中道連合（憲法改正やスパイ防止法、防衛力増強などを後回しにして LGBT 法や選択的夫婦別姓などリベラル政策と財政健全化路線を推進）と言えるものであった。それに対して自民維新の新連合は保守連合（改憲、自主防衛、積極財政）と言え、これは保守革命ともいえる基軸の大旋回である。中国の異常とも見える対日威圧も、日本の保守革命に端を発している。

この大変化は、日本株式にとってプラスであると考えられる。目先は高市政策の本領が未だ見えてこないこと、中国の異常な対日批判などにより踊り場が続くが、国内経済の浮揚感と高市政権の長期政権化が見えてくれば騰勢を再開する可能性が高い。

第二次安倍政権の発足以降の長期上昇トレンド、年率 10～13%成長趨勢が続くと考えれば、10 万円には 2031 年か遅くとも 2033 年に到達、2035 年には 12 万から 16 万円に達すると計算される。もともと日本株は 1)超割安(株式益回り 5.6%、配当利回り 2.4%、国債利回り 1.9%、預金金利 0.2～0.5%と株のリターンが圧倒的に高い)、2)超好需給(個人、外国人、年金、企業の潜在的株式需要甚大)、に加えて株高に必須の、3)株高ストーリーが、高市保守革命で整う。国内・海外全投資家層は FOMO(日本株を持たざるリスク)を痛切に感ずることになるだろう。

解散総選挙で高市政権は政治資本(Political Capital)の引き上げを狙う

2026 年のヤマは解散総選挙であろう。高市首相の支持率は空前、特に若年層の支持率は 8 割と圧倒的であるが、少数与党で政権運営は不安定である。また、今回の政変劇は、選挙の洗礼を経ておらず国民の信任を得ているとは言えない。これほどの路線転換が成された以上、国民の審判を受けるのは当然である。加えて国家安全保障問題が最大関心事として浮上した。中国は 11 月 7 日の高市首相の国会答弁を、日本が台湾有事に介入する姿勢を見せたと難をつけて、強烈な対日嫌がらせと答弁撤回(=台湾有事不介入の約束)を求めている。日本は対中宥和を継続するべきか、現実主義にシフトするべきかの選択を迫られている。それは戦後の「戦力放棄を伴う絶対平和主義」の幻想からの目覚めの過程でもある。

高市首相は積極財政とともに、国家安全保障戦略を争点に押し立てて、解散総選挙に打って出ざるを得なくなる。選挙では対中宥和を唱えるリベラル勢力が敗れ、日本の政策軸が保守・ナショナリズムと積極財政に傾く可能性が強い。

焦眉の課題、個人消費の引き上げによる潜在成長率回復

2026 年の高市政権の課題は国民生活の向上、消費の回復により日本の潜在成長率を押し上げることである。アベノミクスは最も困難な企業の稼ぐ力を取り戻し、外国人投資家から非難されていた企業統治・コーポレートガバナンス改革を成し遂げた。企業利益 2.5 倍、株価 4 倍という一番難しいことを達成したのに、肝心の国民生活は全く改善していない。実質家計消費は 2014 年 1Q(消費税増税直前)以降 10 年以上にわたってマイナス状態が続き、直近でもピーク時比-4%である。2012 年に成立した「社会保障と税の一体改革」による、社会保険料引き上げと 2 度の消費税増税で打撃を受けたためである。

株式会社 武者リサーチ

代表

武者 陵司

E-mail: musha@musha.co.jp
www.musha.co.jp

〒108-0075

東京都港区港南 2-16-7

税に社会保険料を加えた国民負担率(対国民所得比)は 2011 年の 38.8%から 2022 年の 48.4%まで乱暴なほどに押し上げられた。

この間増加した消費税と社会保険料はいずれも逆進性が強い(低所得者の負担が大きい)うえ、景気変動に対して硬直的で、消費行動を大きく抑制した。租税には本来ビルトインスタビライザーと言う景気安定化機能があり、景気後退期には税金が減り所得の落ち込みを軽減するという効果があるが、徴税一本やりの日本の税務当局はこの機能を殺したのである。

著しく改善した日本財政

他方日本の財政は大きく改善した。税収は 40 兆円から 80 兆円へと倍増し、ここ数年税収は毎年5~6兆円の上振れが常態化している。日本の財政収支(対 GDP 比)は 2024 年-2.05%、2025 年-1.60%(OECD 推計)と G7 で最小になった。最も正確な財政健全性指標である政府の純利払い費対 GDP 比も 2024 年 0.03%、2025 年 0.2%と G7 中群を抜き最低となっている。加えて、巨額の隠れ資産(含み益)がある。

隠れ資産とは①外為特会為替益 40~50 兆円、②日銀 ETF 投資益約 50 兆円、③)GPIFの運用収益累計額が 166兆円の 3 つであり、合計で 250 兆円強と政府予算規模 2 年分である。

高市政権の使命はこのアンバランスの是正にあるが、そのカギは恒久減税である。減税は先進国における景気対策の世界標準であり、消費を押し上げ潜在成長率を引き上げることは明白である。また減税乗数と税収弾性値と言う二つの変数により減税分は爾後の増収でカバーできる。経済がフル稼働状態で需給ギャップが無い場合に、減税をすればインフレが高まるという懸念はもっともであるが、その場合には名目経済成長率が高まり税収はさらに増加する。

積極財政のリスクとして金利上昇、イギリスにおけるトラスショックが引き合いに出されるが、(日銀との対話が十分な今の日本に)その心配は全くない。トラスショックは、経常収支対 GDP 比 4%の赤字という著しい貯蓄不足国英国で起きたこと、日本は経常黒字が対 GDP 比 4%という世界有数の過剰貯蓄国で英国とは正反対のポジションにある。今日本ではデフレ終焉と投資意欲(=資金需要)の復活が金利上昇を引き起こしているが、それは成長と株高をもたらす良い金利上昇である。

日本のルネサンスが始まる

賃金上昇に減税が加わると家計の可処分所得は大きく増加し消費が喚起される。またインフレと資産価格上昇によりアニマルスピリットが復活してきた。加えて円安・米中対立の下で安全な国日本への投資・工場回帰起きつつある(TSMC 熊本第二期工場生産品目の最先端素子化、シャープでのサーバー生産等)。

米国の日本たたきと超円高による日本の競争力の衰弱、工業基盤の中国・韓国・台湾への流出が日本凋落の根本原因であったが、その大逆転が今始まっている。中国の対日威圧はその流れをむしろ加速する、株高要因である。

政治経済の分断と混迷が強まる米国、中国、欧州に対して、政治の安定、絶好調の企業収益の下で、経済心理の大転換が起きている日本が、世界のブライトスポットになる可能性は高い。高市氏が主張する「世界の真ん中で咲き誇る日本」を国民が確信する日は近いかもしれない。

本書で言及されている意見、推定、見通しは、本書の日付時点における武者リサーチの判断に基づいたものです。本書中の情報は、武者リサーチにおいて信頼できると考える情報源に基づいて作成していますが、武者リサーチは本書中の情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を明示的にも、黙示的にも一切保証するものではありません。かかる情報・意見等に依拠したことにより生じる一切の損害について、武者リサーチは一切責任を負いません。本書中の分析・意見等は、その前提が変更された場合には、変更が必要となる性質を含んでいます。本書中の分析・意見等は、金融商品、クレジット、通貨レート、金利レート、その他市場・経済の動向について、表明・保証するものではありません。また、過去の業績が必ずしも将来の結果を示唆するものではありません。本書中の情報・意見等が、今後修正・変更されたとしても、武者リサーチは当該情報・意見等を改定する義務や、これを通知する義務を負うものではありません。貴社が本書中に記載された投資、財務、法律、税務、会計上の問題・リスク等を検討するに当たっては、貴社において取引の内容を確実に理解するための措置を講じ、別途貴社自身の専門家・アドバイザー等にご相談されることを強くお勧めいたします。本書は、武者リサーチからの金融商品・証券等の引受又は購入の申込又は勧誘を構成するものではなく、公式又は非公式な取引条件の確認を行うものではありません。本書および本書中の情報は秘密であり、武者リサーチの文書による事前の同意がない限り、その全部又は一部をコピーすることや、配布すること