

チーフ・ストラテジスト
建部 和礼



衆院選で自民党が圧勝

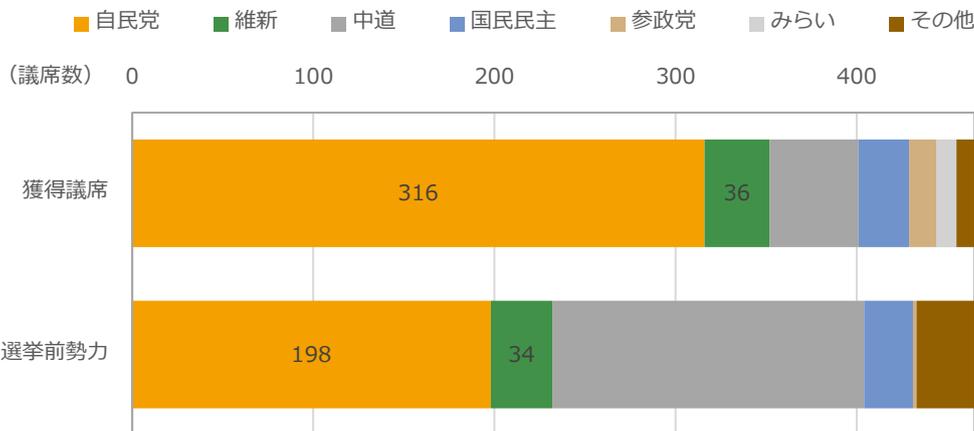
政権基盤は大きく強化され、政策遂行力が高まる

市場想定以上の選挙結果

2月8日に行われた第51回衆議院議員総選挙では、自民党が全465議席中316議席を獲得しました。単独で定数の3分の2を上回る圧勝です。これは、単独政党が獲得した議席数として戦後最多となります。高市首相が衆議院解散の検討に入ったとの報道が出た当初は、高い内閣支持率の一方で自民党支持率は低迷が続いていたことに加え、野党による新党結成の動きなどもあったことから、選挙結果を巡っては不透明感が強い状況でした。しかし、選挙戦が進むにつれて各種報道で自民党の優勢が伝えられるようになり、株式市場でも自民党・連立与党が勝利するシナリオの織り込みが進みました。とはいえ、市場が選挙前に想定していたのは、おそらく自民党の単独過半数の確保であったと思われ、実際の獲得議席数はそれを大きく上回るものとなりました。

解散総選挙の可能性が報道されて以降、堅調に推移していた日本株式市場は、想定以上に強い選挙結果を受け、週明けに急騰しました。過去の衆議院選挙においても、自民党・連立与党の獲得議席比率と、選挙後の株式市場の株価パフォーマンスには高い相関が見られました。特に、政権が掲げる政策に対する株式市場の期待が高い場合、その傾向は顕著でした。逆に、政策への期待が低い場合には、株式市場の反応が限定的となることも、直感的に整合的だと言えます。高市政権の発足以降、政策に対する市場の期待は高かったものの、連立与党は衆議院で辛うじて過半数を確保、参議院は少数与党という状態で、政権基盤は不安定でした。しかし今回の選挙で、自民党・連立与党は議席数を大きく伸ばしたことから、政権基盤は大きく強化され、政策遂行力（政策を遂行する力）は一段と高まります。

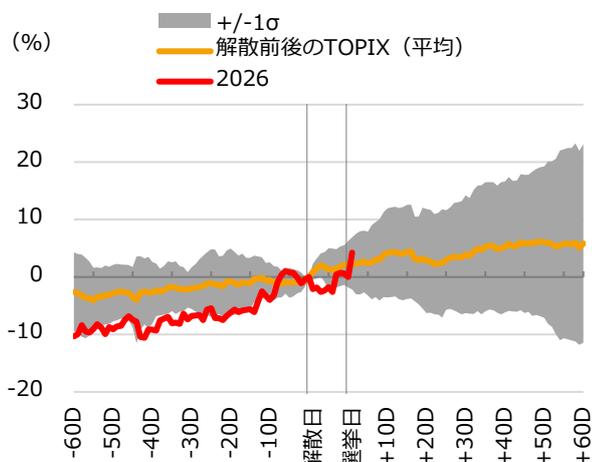
衆議院の新勢力



※全465議席、過半数は233議席

(出所) ロイターより大和アセット作成

衆議院解散前後のTOPIX



※1993年以降の10回の衆院選前後におけるTOPIXの株価パフォーマンス、解散日=0として計算

(出所) 衆議院、ブルームバーグより大和アセット作成

衆院選後の株価パフォーマンスは、自民党・連立与党の獲得議席比率と強い相関

年	獲得議席比率		TOPIX株価リターン (%)			
	自民党	連立与党	+10D	+20D	+30D	+60D
2014	61%	68%	2	-3	1	11
2005	62%	68%	6	9	9	23
2012	61%	68%	11	13	19	31
2017	60%	67%	4	2	3	9
2021	56%	63%	2	-4	-1	-6
2003	49%	57%	-7	-5	-3	-2
2000	49%	56%	3	-3	-5	-4
1996	48%	51%	-4	-4	-5	-16
2024	41%	46%	5	4	4	5
1993	44%	44%	0	2	1	0
2009	25%	29%	-2	-6	-7	-13

※衆議院選挙日を起点としたTOPIXの株価リターン

(出所) 衆議院、ブルームバーグより大和アセット作成

期待から実現へ

特に、衆議院で3分の2以上の議席を獲得したことは大きな意味を持ちます。参議院では引き続き与党が過半数を割り込んでいるものの、参議院で否決された法案を衆議院で再可決して成立させることが可能となるためです。これにより、政権は重点政策をより円滑に進められるようになります。また、長期政権への期待も高まります。

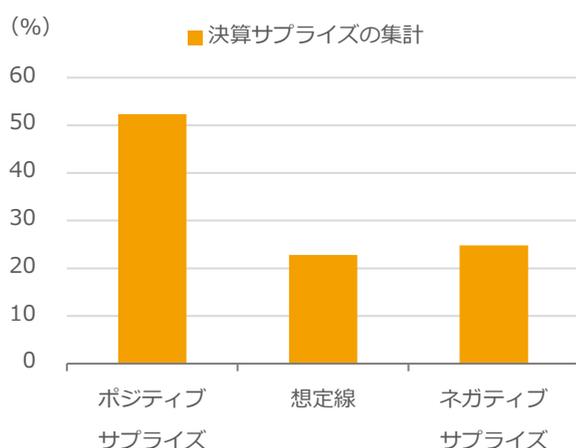
株式市場が期待を寄せているのは、高市政権の成長戦略である危機管理投資です。戦略分野への重点投資により、成長領域を後押しするとともに、供給力を抜本的に強化し、潜在成長率を引き上げることが求められています。高市首相が師と仰ぐ安倍晋三元首相のアベノミクスは、当初こそ海外投資家に歓迎されましたが、第3の矢である構造改革の進展が不十分であったために、日本株への関心は次第に薄れていき、株式市場も勢いを失ってしまいました。これまではやや期待先行の側面がありましたが、今後は高市政権が成長戦略を着実に実現していくことが必要となります。

債券市場の反応は引き続き注目されます。1月中旬には、各政党がそろって減税を公約に掲げたことから、金利が急騰する局面も見られました。高市氏の財政に対する拡張的な姿勢から、高市氏が自民党総裁選に勝利して以降、過度な財政拡張が金利急騰やトリプル安（円安・株安・債券安）をもたらすリスクが意識されてきました。衆議院選挙においても、自民党・連立与党が勝利すれば政権基盤の強化を背景に、高市政権がさらなる財政拡張にまい進するのではないかと警戒する声も聞かれました。一方で、政権基盤が安定すれば「責任ある」財政運営を行いやすくなるとの見方もあります。首相・政権幹部からは債券市場の動向を意識した発言も多く見られることから、金利急騰が株式市場の調整を引き起こす可能性は高くないと当社は考えており、また「高市トレード」と言われる株高・円安・金利高が同時に進むことに対しても懐疑的な見方をしています。

日本株の見通しは一段と明るく

当社は解散総選挙を2026年の日本株式市場におけるアップサイドリスクの一つと考えていましたが、今回の強い選挙結果はアップサイドシナリオでの想定さえ上回るものでした。良好な収益モメンタムや需給環境も引き続き日本株式市場の追い風となっています。3月決算企業の2025年度第3四半期（10-12月）決算発表は堅調で、これまで発表された企業の52%がコンセンサス予想を5%以上上回るポジティブサプライズとなっています（経常利益ベース）。需給面では、企業の自社株買いや、年初のNISAフローに加え、海外投資家からの資金流入も期待できます。米ドル円が年初時点と同程度の水準であることから、日本株は米ドル建てでも主要株式指数の中でトップクラスの年初来株価リターンとなっており、「持たざるリスク」が海外投資家の日本株ウエート引き上げを迫る可能性もあります。ポジティブな進展を踏まえ、次号の投資環境見通し（2026年3月号）で、TOPIX・日経平均株価の当社予想を引き上げる予定です。

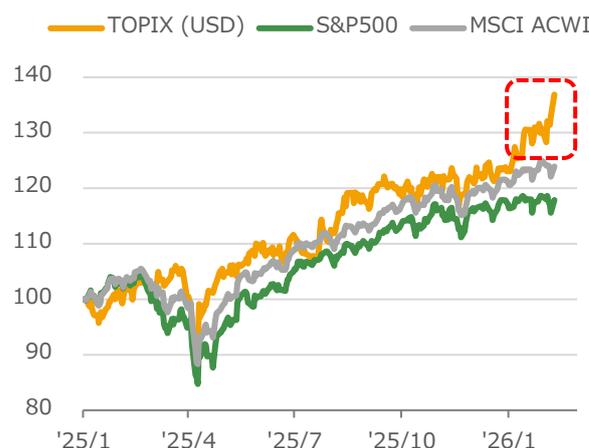
2025年度第3四半期決算発表は堅調



※TOPIXを構成する3月決算企業、コンセンサスから5%以上乖離した場合にサプライズとして集計、経常利益ベース

（出所）ファクトセットより大和アセット作成

良好なドル建てリターンが海外投資家の資金流入を促すか



※2025年初を100として指数化

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡す「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

最新のレポート掲載ページはこちら

<https://www.daiwa-am.co.jp/specialreport/countries/report/index.html>

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/> お問い合わせ 0120-106212 (受付時間 9:00~17:00)