

高市新総裁誕生: 成長に向けた経済政策刷新へ

Blog

石井 一正、ストラテジスト; 小林 千紗、ストラテジスト; 青木 大樹、日本地域CIO(最高投資責任者)

高市氏、10月中旬にも初の女性首相就任へ

10月4日、高市早苗氏が大方の予想に反して自民党総裁に選出された。事前調査で支持を集めていたのは小泉進次郎氏だが、ステルスマーケティングなど選挙規則違反の可能性がある選挙戦術が、小泉氏の人気低下につながったものとみられる。高市氏は10月中旬にも首相に指名される見通しであり、日本初の女性首相となる。

高市氏は財政に対する拡張的な姿勢で知られ、減税を公約に掲げており、就任後間もなく景気支援策を発表する見込みだ。金融政策に関しては緩和的なスタンスをとっている。

図表1: 各候補者の政策の方向性と想定される市場の反応

候補者名	得票数		政策の方向性			市場の反応		
	一次	決選	財政政策	金融政策	構造改革	株式	金利	為替
高市早苗	183/590	185/341	拡張	緩和的	中立	ポジティブ	上昇	円安
小泉進次郎	164/590	156/341	引締め	中立	改革志向	ポジティブ	中立	中立
林芳正	134/590	-	引締め	中立	中立	中立	中立	中立

出所: UBS

市場の反応

短期的には、拡張的な財政政策と緩和的な金融政策への期待から、日本株は下支えされると考える。一方、財政懸念の高まりにより、日本国債のイールドカーブ(利回り曲線)がスティープ(傾斜)化する可能性がある。円は少なくとも短期的には下落するとみており、日銀の金融政策正常化に対する期待の後退と財政懸念の高まりから、ドル円は150円近辺またはそれ以上に達する可能性がある。

減税と景気支援策が成長を促す見通し

高市氏は物価高対策として、ガソリン税暫定税率の廃止や所得税基礎控除の拡大を掲げている。設備投資の加速を主な目的とした大規模な景気支援策を計画しており、消費と投資双方の促進につながる見通しである。

成長戦略においては、国家安全保障および経済安全保障関連の分野や成長分野における設備投資拡大が重点となるだろう。半導体、人工知能(AI)、次世代電池、コンテンツ産業に対する補助金の導入が期待される。また、資産運用立国の推進、中小企業の生産性向上による賃上げ促進、公共インフラへの投資による国土強靱化も目指す方針である。

中長期的には、国防費の大幅増額や、給付付き税額控除の導入を主張する可能性がある。

図表2: 高市氏の経済政策まとめ

	高市早苗(64歳)
経歴	- 前経済安全保障相、元総務相
財政戦略	- 給付付き税額控除の導入
	- 所得税基礎控除の拡大
	- ガソリン税暫定税率の廃止
	- 財政健全化の指標を総債務残高から純債務残高に
成長戦略	- 資産運用立国の推進
	- 成長分野向けの財政支援(テクノロジー、コンテンツ産業)
その他	- サイバー空間、宇宙における防衛力の強化
	- 移民政策の見直し

出所: UBS

政治的不安定が継続するリスク

新総裁が決定したことで、政治的不確実性はやや緩和したもの、自民党は依然として国会で少数与党の立場にあり、不安定な状況は継続する見通しだ。日本維新の会や国民民主党との連立交渉により、政策には変更が生じる可能性がある。維新の会は教育無償化や大阪副首都構想を焦点にすると予想され、国民民主党は消費税減税を主張するとみられる。

連立交渉が不調に終われば、10月下旬開始予定の臨時国会で内閣不信任決議案が提出され、年内に衆議院の解散総選挙が実施される可能性がある。

不信任案が提出されないとしても、臨時国会が2025年12月に終了した後、または予算や法案を審議する通常国会が2026年6月に終了した後、少数与党脱却を目的とした解散総選挙が行われる可能性がある。

資産クラスへの影響

債券:

高市氏の緩和的な姿勢と経済状況に対する慎重な見方から、日銀の利上げは後ずれするリスクがあるが、我々は段階的に利上げが実施されるという見通しを維持する。高市氏は金融政策正常化に対する姿勢をまだ明確にしていないが、政策金利は2025年12月または2026年1月に0.75%、その6カ月後に1%に引き上げられ、ターミナルレート(政策金利の最終地点)は1-1.25%になると予想する。

日本の10年国債利回りは、利上げ期待から既に適正水準を上回っているが、財政懸念の高まりに伴い、年末までに一時的に1.8%まで上昇する可能性がある。その後、財政懸念が落ち着くことによる下押しと利上げ再開への期待による上昇圧力が均衡する中、2026年を通じて1.7-1.8%のレンジで推移すると予想する。

株式:

株式市場への影響はポジティブとみている。高市氏の他の主要候補に比べて拡張的な財政政策とハト派寄りな金融政策スタンスへの期待が株価を牽引すると考える。短期的には、インフレによる負担の緩和を目的とした減税が消費を下支えし、国内設備投資を促す景気支援策が、将来的な日本の生産性向上を後押しするだろう。

中期的には、国家安全保障(防衛、サイバーセキュリティなど)および経済安全保障(特に半導体、AI など先進技術)分野への補助金を重視する成長戦略が、関連セクターに恩恵をもたらすとみている。高市氏は以前、日銀の利上げに反対していたが、選挙戦中にスタンスを軟化させている。現行の段階的な利上げサイクルが維持されると仮定すれば、金融セクターが大きな悪影響を受けることは考えにくいだろう。

免責事項と開示事項

本レポートは、UBS Group AG (「UBS Group」)傘下のUBS Switzerland AG(スイスのFINMAの規制対象)またはその関連会社(「UBS」)の事業部門であるUBSチーフ・インベストメント・オフィス(CIO)・グローバル・ウェルス・マネジメントが作成したリサーチレポートをもとに、UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社(以下、「当社」)が翻訳・編集等を行い、作成したものです。UBS Groupには旧Credit Suisse AG、およびその子会社、支店、関連会社が含まれます。英文の原文と翻訳内容に齟齬がある場合には原文が優先します。本レポートが英文で作成されている場合は、英語での内容をお客様ご自身が十分理解した上でご投資についてはご判断していただきますようお願いいたします。なお、本レポートは、当社のほか、UBS銀行東京支店を通じて配布されることがあります。

UBS Group内の様々な部門、グループ、人員は相互に独立して別個のリサーチ資料を作成・配布することがあります。CIOが発行するリサーチレポートはUBS Global Wealth Managementが作成しています。UBS Global ResearchはUBS Investment Bankが作成しています。投資推奨、投資期間、モデルの想定、バリュエーション算出方法などのリサーチ手法と格付けシステムはリサーチ組織ごとに異なることがあります。よって、一部の経済予測(UBS CIOとUBS Global Researchの共同作成によるもの)を除いては、投資推奨、格付け、価格見通し、バリュエーションは各個別のリサーチ組織間で異なる、または矛盾する場合があります。各リサーチ資料のリサーチ方法や格付け制度の詳細については各リサーチ資料をご参照下さい。すべてのお客様が各組織が発行するすべての資料を入手できるわけではありません。各リサーチ資料は作成した組織の方針および手順に則っています。本レポートを作成したアナリストの報酬はリサーチ・マネジメントおよびシニア・マネジメントのみによって決定されます。アナリストの報酬は投資銀行、営業およびトレーディング・サービス部門の収益に基づきませんが、報酬は、投資銀行、営業およびトレーディング・サービス部門を含むUBS Group全体の収益と関係することがあります。

本レポートは情報提供のみを目的としたものであり、投資やその他の特定商品の売買または売買に関する勧誘を意図したものではなく、金融商品取引法に基づいた開示資料ではありません。また、お客様に特有の投資目的、財務状況等を考慮したものでもありません。銘柄の選定はお客様ご自身で行って頂くようお願い致します。

本レポートに掲載された情報や意見はすべて当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性または完全性については、明示・黙示を問わずいかなる表明もしくは保証もいたしません。本レポートに掲載されたすべての情報、意見、価格は、予告なく変更される場合があります。過去の実績は将来の運用成果等の指標とはなりません。本レポートに記載されている資産クラスや商品には、当社で取り扱っていないものも含まれることがあります。

一部の投資は、その証券の流動性が低いためにすぐには現金化できない可能性があり、そのため投資の価値やリスクの測定が困難な場合があります。先物およびオプション取引はリスクが高いと考えられ、一部の投資はその価値が突然大幅に減少する可能性があります。現金化した場合に損失が生じたり、追加的な支出が必要になったりする場合があります。また、為替レートの変動が投資の価格、価値、収益に悪影響を及ぼす可能性があります。金融商品・銘柄の選定、投資の最終決定は、お客様ご自身のご判断により、もしくは、自ら必要と考える範囲で法律・税務・投資等に関する専門家にご相談の上でのお客様のご判断により、行っていただきますようお願いいたします。また当社では税務、法務等の助言は行いません。

金融商品取引法による業者概要及び手数料・リスク表示

商号等：UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3233号
加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

当社における国内株式等の売買取引には、約定代金に対して最大1.10%(税込)、外国株式等の売買取引には、約定代金に対して最大1.375%(税込)の手数料が必要となります。ただし、金融商品取引所立会内取引以外の取引(店頭取引やトストネット取引等の立会外取引、等)を行う場合には、個別にお客様の同意を得ることによりこれらを超える手数料を適用する場合があります。この場合の手数料は、市場状況、取引の内容等に応じて、お客様と当社の間で決定しますので、その金額等をあらかじめ記載することはできません。これらの株式等の売買取引では手数料に消費税が加算されています。外国株式の取引には国内での売買手数料の他に外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等のお支払いが必要となります。国により手数料、税金等が異なります。株式は、株価の変動により損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社において債券(国債、地方債、政府保証債、社債、等)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

当社における投資信託のお取引には、直接ご負担いただく手数料としてお申込み金額に対して最大3.3%(税込)の購入時手数料がかかります。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、国内投資信託の場合、換金時の基準価額に対して最大0.5%の信託財産留保額を、外国投資信託の場合、換金時の一口当たり純資産価格に対して最大5.0%の買戻手数料をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用(信託報酬)(国内投資信託の場合、最大2.20%(税込、年率)。外国投資信託の場合、最大2.75%(年率)。)のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。その他費用は運用状況等により変動するものであり、事前に料率・上限額等を示すことができません。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し、損失が生じるおそれがあります。不動産投資信託は、組み入れた不動産の価格や収益力などの変化により価格が変動し損失が生じるおそれがあります。

「UBS投資一任運用サービス(以下、当サービス)」のお取引には、投資一任契約の運用報酬として、お客様の契約期間中の時価評価額に応じて年率最大2.20%(税込)をご負担いただきます。その他、投資対象となる投資信託に係る運用管理費用(信託報酬)や諸費用等を間接的にご負担いただきます。また、外国株式の売買その他の取引については、取引毎に現地取引(委託)手数料、外国現地取引所取引手数料および外国現地取引所取引税などの現地手数料等が発生し、これらの金額は個別の取引の決済金額に含まれます。運用報酬以外のこれらの費用等の合計額は運用状況により異なるため、事前にその料率・上限等を示すことができません。当サービスによる運用は投資一任契約に基づく運用を行いますので、お受取金額が投資元本を下回ることがあります。これらの運用の損益はすべてお客様に帰属します。

外貨建て有価証券を円貨で受払いされる場合にかかる為替手数料は、主要通貨の場合、当社が定める基準為替レートの0.5%または0.5円のどちらか大きい方を上限とします。非主要通貨の場合には、基準為替レートの1%を上限とします。

UBS銀行東京支店が提供する金融商品等に関する留意事項

外貨預金契約に手数料はありません。預入時に他通貨から預け入れる場合、あるいはお受取時に他通貨に交換する場合には、本契約とは別に為替取引を行って頂く必要があり、その際には為替手数料を含んだレートが適用されます。外貨預金には、為替変動リスクがあります。為替相場の変動により、お受取時の外貨金額を円換算すると、当初払い込み外貨金額の円換算額を下回る(円ベースで元本割れとなる)リスクがあります。

その他のご留意事項

当社の関係法人であるUBS AGおよびUBS Group内の他の企業(またはその従業員)は随時、本資料で言及した証券に関してロングまたはショート・ポジションを保有したり、本人または代理人等として取引したりすることがあります。あるいは、本資料で言及した証券の発行体または発行体の関連企業に対し、助言または他のサービスを提供することもあります。

©UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社 2025 すべての権利を留保します。事前の許可なく、本レポートを転載・複製することはできません。また、いかなる理由であれ、本レポートを第三者に配布・譲渡することを禁止します。UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社は、本レポートの使用または配布により生じた第三者からの賠償請求または訴訟に関して一切責任を負いません。

金融商品仲介業務を行う登録金融機関および銀行代理業務の業務委託契約に基づく銀行代理業者

商号等: 三井住友信託銀行株式会社 登録金融機関 関東財務局長(登金)第649号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会