

衆院選2026: 高市首相、衆議院解散を検討

日本経済

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); Teck Leng Tan, CFA, ストラテジスト

- 高市早苗首相が1月23日召集の通常国会冒頭で衆議院解散・総選挙を検討していることが報じられた。
- 今回の選挙で自民党は過半数を確保する可能性が高く、長期政権への期待が強まる見通しである。これは株式市場にとって好材料だが、高市首相の財政・金融政策スタンスを踏まえ、短期的には国債利回りや円相場に対する懸念が浮上する可能性がある。
- もともと、高市首相は最終的には財政規律や金融当局の独立性を尊重すると見込んでおり、選挙後に政策方針が示されれば、金利や円相場は安定を取り戻すと予想している。



出所:iStock

何が起きたか

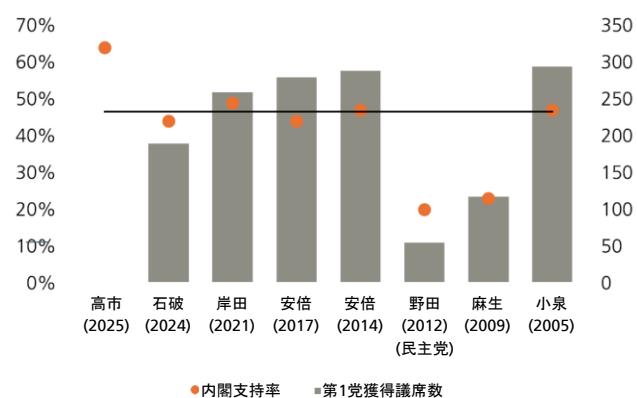
1月9日、読売新聞は、高市早苗首相が1月23日開会の通常国会冒頭で衆議院解散・総選挙を検討していると報じた。この報道を受け、選挙後に財政出動を伴う成長政策が加速することへの期待が高まり、東証株価指数(TOPIX)は1月13日の寄り付き時点で前営業日比1.4%上昇した。一方で、財政懸念から長期金利は9日の2.09%から2.135%まで上昇し、ドル円も9日17時時点の157.46円から本稿執筆時点で158.8円まで円安が進行した。

CIOは、今回の選挙では、内閣支持率の高さを追い風に自民党が衆議院の単独過半数を確保すると考えている。その場合、長期安定政権への期待や高市首相の政策実行力の向上は株式市場にとってポジティブな材料となる一方、参議院での自民党的少数与党の状況は国会運営の円滑化を妨げる可能性がある。

財政面では、リーダーシップの強化により予算の優先順位付けや効率化が進み、財政の安定性が高まると考えられる。金融政策については、現在の好調な景気環境下において日銀の独立性は引き続き尊重される見通しだ。

したがって、長期金利はファンダメンタルズに沿った水準である2%程度に回帰すると予想している。もともと、高市首相が財政拡張的で金融緩和的な志向を持つことから、債券・為替市場では高市首相に権限が集中することへの警戒感が残り、長期金利の上昇や円安が進みやすい状況が当面続くだろう。

図表1：高市首相は、自身の高支持率を活かそうとしている内閣支持率(左軸)と解散時点の第1党の獲得議席数(右軸)



出所：日本放送協会(NHK)、総務省、UBS

今後の見通し

総選挙自体はまだ正式に確定したわけではないが、実施された方が良いだろう。選挙日は2月8日または15日と報じられており、国会での予算の審議が3-4週間程度遅れることになる。そのため、新年度が開始する4月1日までの本予算の成立は難しく、暫定予算で当座をしのぐ可能性が高い。ただし、実態経済への影響は、補正予算の繰越し分や予備費の活用などにより限定的と考えられる。

選挙の主要な争点はまだ明確ではないが、有力なテーマの1つは、既に対国内総生産(GDP)比2%に達している防衛予算の更なる拡大や、武器輸出の拡大を含む安全保障関連3文書の改訂になるだろう。これは防衛セクターには好材料だが、安全保障の議論が選挙で前面に出る場合、日中関係の悪化に拍車かかるリスクもある。

その他の成長戦略や高市政権の財政政策方針については、6月の「経済財政運営と改革の基本方針(骨太の方針)」策定に向けた議論の中で具体化していくと考える。防衛費の増額に加え、経済・エネルギー安全保障を中心とした17の戦略分野への積極投資が経済政策の中心となり、財政については債務残高対GDP比の安定的な低下が引き続き主要目標として維持されるだろう。

市場へのインプリケーション

株式

歴史的に、総選挙は改革への期待の高まりを背景に日本株にとって好材料となってきた。今回は、与党自民党が過半数を確保し、高市政権が長期化すれば、海外からの資金の流入が一段と強まる可能性がある。

海外投資家は、強いリーダーシップ、明確な政策方針、長期安定政権が見込まれる局面で日本株を買い越す傾向がある。具体的には、小泉純一郎政権(2005年)や安倍晋三政権(2012年・2014年)時が挙げられる。こうした局面では、衆議院解散日から選挙後12週間でTOPIXは平均26%上昇した。第1党が過半数を確保した場合は同期間でTOPIXが18%上昇したのに対し、過半数を割った場合は4%下落した。

退すれば、10年国債利回りは他の経済指標と比較して妥当な2%前後の水準に回帰していくだろう。

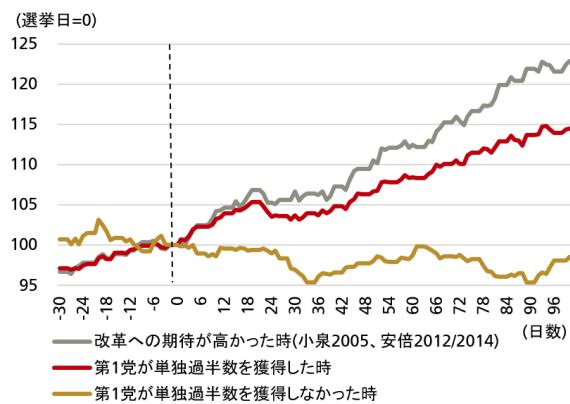
為替

自民党が総選挙で過半数を獲得した場合、短期的には、高市
首相の過去の財政・金融政策についての発信を懸念し、ドル円
は円安方向に振れる可能性がある。ただし、円安と日本国債利
回り上昇が「サーキットブレーカー」として機能し、政府が過度な
財政拡張を回避し、慎重な財政運営を維持する動機付けになる
と考える。実際、ドル円が158円を超えた際、片山さつき財務相
やベッセント米財務長官は一方的に円安が進む場面に対する
懸念を示しており、こうした発言はここ数ヶ月繰り返されている。

ドル円は158-160円水準を上値として今後12カ月で幾分下落するとみているが、下値は固いだろう。もし日本の総選挙で財政スタンスに大きな変化があれば、円安のアップサイドリスクになるとみている。

図表2：第1党が単独過半数を獲得した際、TOPIXは10%以上上昇している

衆議院選挙前後のTOPIX(2000年以降)



出所:ブルームバーグ、UBS

金利

日銀の植田和男総裁の慎重な金融政策スタンスは高市政権の方針と一致しており、今後も日銀の政策判断は尊重されるだろう。そのため、CIOでは、次回の利上げは10月または12月の会合になるとの見通しを維持する。市場では7月までに利上げが行われる確率が50%超と織り込まれているが、インフレ率が2026年前半に一時的に1%台半ばまで低下するとの予想から、その可能性は低いとみている。

長期金利は引き続き変動が大きい展開が予想される。財政拡張懸念が再浮上した場合、リスクシナリオとして短期的に2.2%を超える可能性もあるが、財政懸念や過度な利上げ期待が後

グローバル資産クラスに対するCIOの評価・見解

資産クラスに対するCIOの評価・見解は、投資判断を行う際のハイレベルなガイダンスを提供するものであり、主に流動性の高い一般的な指数の期待トータルリターンの評価、UBSハウスビューの予想シナリオ、そして今後12カ月のアナリストの予想に基づき、UBSの投資見解を決定する会議のメンバーの合意に基づいた判断を反映しています。なお、投資戦略によっては、ポートフォリオ構築、集中度合、また借入制約などの要因により、戦術的資産配分(TAA)がこれらの評価・見解と異なる場合があります。

Attractive (魅力度が高い): 当該資産クラスを総合的に魅力度と評価し、同資産クラスに投資機会があると判断する。

Neutral (中立): 当該資産クラスから大幅なリターンあるいは損失の発生を想定せず、中長期的な保有を推奨する。

Unattractive (魅力度が低い): 当該資産クラスを総合的に魅力度が低いと評価し、他の資産クラスへの投資機会の検討を勧める。

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が、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、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に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手数料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)は隨時、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 2026 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