

衆院選2026: 自民党、歴史的大勝

Blog

小林 千紗、ストラテジスト; 石井 一正、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

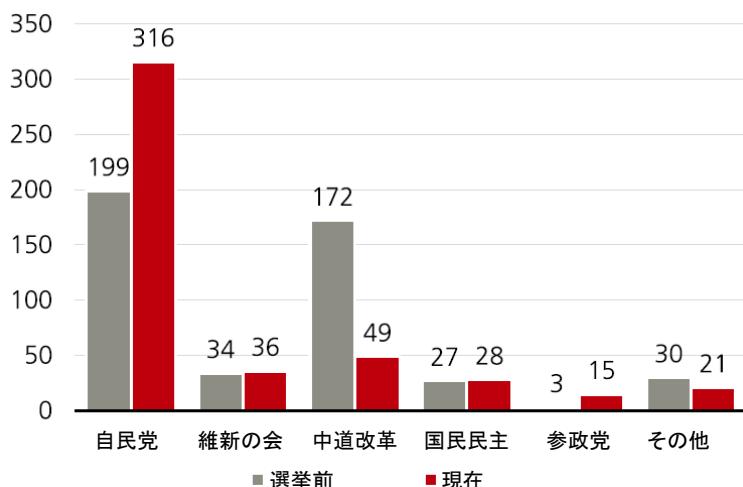
自民党の大勝利

2月8日投開票の衆議院選挙で、高市早苗首相が率いる自民党は大勝を収めた。自民党は、衆議院465議席のうち、3分の2を上回る316議席(従来199議席)と、予想以上の議席数を獲得した。連立政権を組む日本維新の会と合計すると352議席となる。

この結果、与党は衆議院での憲法改正の発議要件を有することとなる。自民党は参議院で過半数の議席を有さないが、参議院で否決された法案も衆議院で再可決することができ、改憲発議が可能となる。加えて、与党がすべての常任委員長のポストを独占し、各委員会においても与党が委員長を独占することとなり、政策実行のスピード感が飛躍的に高まる。

図表1: 自民党単独で3分の2議席を獲得

衆議院議席数



出所: NHK、衆議院、UBS

消費減税、財政政策、成長投資が焦点

食品に対する消費税減税の詳細、6月に決定が見込まれる中期的な財政政策の方向性、そして経済・エネルギー安全保障分野での成長投資が政策の焦点となるだろう。

食品に対する消費税減税のスケジュールや財源については、2月から議論が始まり、5月から6月にかけて結論が出ると考える。消費税減税を実施するには、政府が補正予算を編成する必要があり、追加的な歳出が含まれる可能性がある。そのため、補正予算の規模や編成時期にも注目が集まる。

高市政権の中長期的な財政方針も関心を集めている。新たな目標やその達成に向けた詳細な計画は、通常6月に閣議決定される「経済財政運営と改革の基本方針(骨太の方針)」で示されるだろう。骨太の方針で、債務残高対国内総生産(GDP)比の持続的な低下や、複数年平均での基礎的財政収支(プライマリーバランス)の黒字化を目指にすると考えられる。

経済・エネルギー安全保障や防衛費拡大を中心とした成長投資の拡大も期待される。特に、日中関係の緊張や地政学リスクの高まりを踏まえ、経済安全保障やエネルギー安全保障政策として、リアースを含むサプライチェーンの強靭化、原発再稼働の促進、小型モジュール炉(SMR)の商用化に向けた取り組みが加速すると考えられる。2025年度に対GDP比2%の目標を達成した防衛費への対応も、6月に「骨太の方針」の中で議論される予定である。

日本株式には最もポジティブな結果、特に防衛関連株にはポジティブ

事前のメディア報道の一部では300議席弱の獲得も報じられていたものの、自民党の大勝はサプライズであり、株式市場にとって最もポジティブな結果と考える。特に、改憲期待の高まりから、防衛関連銘柄にはポジティブと考える。

加えて、高市政権の長期安定化が見込まれ、継続的な海外投資家の資金流入につながると考える。海外投資家は、小泉純一郎政権(2005年)や安倍晋三政権(2012年、2014年)の時のように、強力なリーダーシップ(改革への期待)、政策が分かりやすい政権、長期政権の時に、日本株を買い越す傾向にある。過去、両政権下において選挙後100日間の東証株価指数(TOPIX)は平均20%程度上昇した。

更に、今年の日本株には、良いインフレへの転換、関税の影響軽減による企業業績の回復、コーポレートガバナンス改革の進展、自己資本利益率(ROE)上昇によるバリュエーションの切りあがりなど、選挙後もポジティブなカタリストがある。日本株式に対する投資判断を引き続きAttractive(魅力度が高い)とする。

一方で、「積極財政」を推進する政権下において、「責任」と「積極」のバランスを上手く打ち出せない場合には、過度な金利上昇につながり、中期的にはバリュエーションの下押し要因になる可能性もある。また、過度な円安進行はインフレ率の再上昇、支持率低下につながるため注視したい。

金利は短期的に上昇する可能性

日本の国債利回りは、短期的には高市首相の政治的求心力強化によるさらなる財政拡大への懸念から、債券市場での警戒感が強まり上昇するだろう。また、高市政権の財政方針が明確になるまでは、金利の高いボラティリティ(変動)が続くと見込まれる。一方で、首相官邸も財政懸念が金利上昇や円安につながっていることを認識していると考える。消費税減税の財源や財政目標を含めた全体方針は、「骨太の方針」が決定されるまでに明らかになるだろう。

4月以降には財政健全化の道筋が明らかとなり、市場の財政政策への懸念が和らぎ、金利も落ち着いてくるだろう。ただし、政府の誤ったメッセージによって再び懸念が高まれば、さらなる円安につながるリスクもある。その場合、為替安定を目的に日銀が予想より早く利上げを行い、日銀の早期利上げによる金利上昇圧力が財政懸念の後退による下押し圧力を上回り、金利がさらに上昇する可能性も否定できない。

選挙直後の円の反応は限定的

日本円は選挙結果に対して初動が非常に限定的だった。ドル円は一時157.3円から157.7円まで上昇したものの、その後157円まで戻した。こうした円の落ち着いた反応の背景には、通貨市場は財務省によるレートチェック*や為替介入の可能性を警戒していること、特に1月末にドル円が159円から152円へ急落した直後であることが挙げられる。また、為替市場は既に連立与党の決定的な勝利を織り込んでいたと考えられる。

選挙による為替変動が一段落した今後は、高市政権から発信される財政政策のシグナルが円相場の見通しを左右するだろう。2年間の消費税減税など公約の実現が求められるものの、政府は積極的かつ慎重な財政運営を維持すると予想する。そのため、財政懸念に伴う円安進行リスクは長期的には抑えられ、日米の実質金利差の収束などが進めば、ドル円は徐々に低下していくと考えられるが、金利差の縮小が想定よりも小さくなるなどの上方リスクには注意したい。

*財務省や中央銀行などが為替介入の前段階として、市場参加者に相場を照会すること

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。

注記: 株式については、一部の株式レポートにおいて株式内の評価として5段階評価を採用しており、以下の2つの評価を追加しています。

Most attractive(最も魅力度が高い): 当該資産クラスを最も魅力度が高いと評価し、同資産クラスへのエクスポート追加を推奨する。

Least attractive(最も魅力度が低い): 当該資産クラスを最も魅力度が低いと評価する。他の資産クラスへの投資機会を求める 것을勧める。

株式を他の資産クラスとともに評価する場合は3段階評価で表示し、「Most attractive」は「Attractive」に統合し、「Least attractive」は「Unattractive」に統合して評価します。

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・配布することができます。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、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。外貨預金にはクーリング・オフ制度は適用されません。また、UBS銀行東京支店の預金は、預金保険制度の対象ではありません。

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できます。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。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。

©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。キシンボルおよび「UBS」は、UBSグループの登録商標です。

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