

自民党大勝: 構造変化、業績回復、資金流入期待

日本株式

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)

- 日本株式についてAttractive(魅力度が高い)との見方を継続する。衆議院選挙での自民党の歴史的勝利は、日本株市場にとって転換点となる可能性がある。
- 日本株は、政策の追い風、業績回復、継続中のコーポレートガバナンス改革の恩恵を受けやすい好位置にある。
- 選挙後の株価急騰や、AIがもたらすディスラプション(破壊的な変化)を巡る世界的な不透明感を背景に、短期的なボラティリティ(相場の変動率)上昇はあり得るものの、中期的な見通しは依然として前向きだ。日本株は、構造改革への投資や、ポートフォリオの分散を図る投資家に、引き続き魅力的な投資機会を提供している。



出所: UBS

CIOの見解

政治の安定化と改革の勢いが海外資金の再流入を促す

今回の衆議院選挙での自民党の圧倒的な勝利は、政治の安定性を一段と強化し、政策改革や日本のより力強い成長への期待を高めている。新政権は、日本企業の競争力強化、生産性向上やコーポレートガバナンスの改善、国内需要の喚起に向けた施策を実行すると考える。

政治の転換点は、歴史的に政策改革や新たな経済戦略、市場センチメントの変化と結び付いてきた。例としては、小泉純一郎政権(2005年)や安倍晋三政権(2012年、2014年)が挙げられる。強力な政権基盤が確立された時期には、海外資金の流入が見られる傾向があり、今回も例外ではない。小泉・安倍政権時代、選挙後の100日間で東証株価指数(TOPIX)は平均約20%上昇した(図表1参照)。

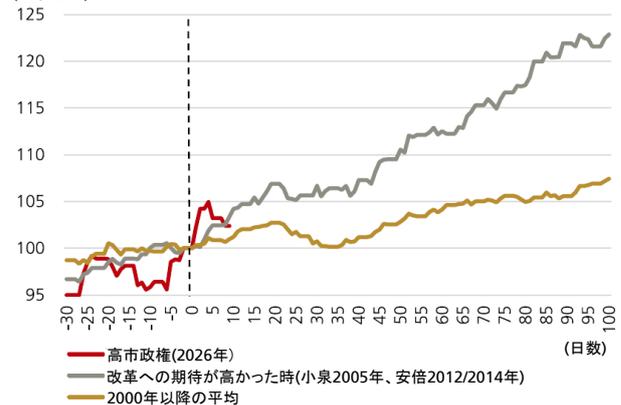
2005年と2012年には、選挙後に海外投資家が日本株を4.0兆-5.0兆円、選挙前の数週間も1.0兆-1.3兆円買い越した(図表2参照)。2025年10月に高市早苗氏が自民党総裁に選出されて以降、海外投資家は日本株のポジションを再び積み増している。しかし、2024年以降の累計買い越し額は2.0兆円(約130億米ドル)にとどまっており、海外投資家の日本株保有比率は依然としてオーバーウェイト水準にはほど遠く、今後も十分な買い増し余地があると考えられる(図表3参照)。

コーポレートガバナンス改革も着実に進展

2026年には複数の株式市場改革が予定されている。コーポレートガバナンス・コード(企業統治指針)は6月頃に、2021年以来となる改訂が実施される見込みであり、TOPIXの上場基準も10月に厳格化が予定されている。これらの改革は資本効率の向上を促し、企業が余剰資金を成長投資に振り向ける動きを後押しするとみている。

図表1: 改革期待が高かった小泉・安倍政権下でTOPIXは選挙後約20%上昇した

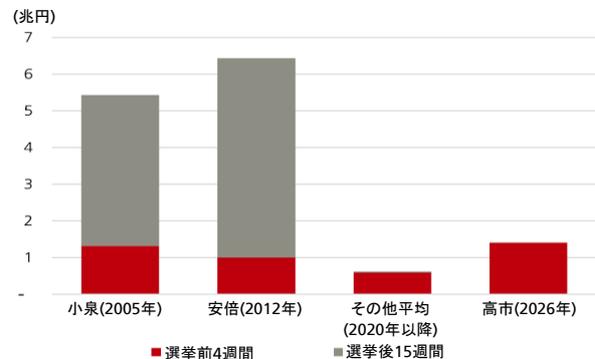
衆議院選挙前後のTOPIX(2000年以降)
(選挙日=0)



出所: Bloomberg, UBS

図表2: 小泉・安倍政権時代、海外投資家は選挙後に日本株を4.0兆-5.0兆円買い越した

海外投資家の現物買い



出所: 東京証券取引所、UBS

本稿は、UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社が作成した“Japanese equities: LDP landslide ignites Japanese equities - reforms, recovery, and renewed foreign inflows” (2026年2月18日付)を翻訳・編集した日本語版として2026年2月20日付でリリースしたものです。本レポートの末尾に掲載されている「免責事項と開示事項」は大変重要ですので是非ご覧ください。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市場価格は、各主要取引所の終値に基づいています。これは本レポート中の全ての図表にも適用されます。

図表3：海外投資家のポジションはまだニュートラル近辺
海外投資家の売買高



出所：東京証券取引所、UBS

製造業サイクルの回復が新たな収益ドライバーに

日本株の重要な追い風として、世界的な製造業サイクルの回復も挙げられる。日本経済は世界の産業・テクノロジーの動向の影響を強く受ける傾向がある。米サブライマネジメント協会 (ISM) 製造業景況感指数は50を越え3年ぶりの水準で、受注の増加、在庫の正常化、輸出需要の安定化など、拡大局面への転換が示唆されている。この景気循環の回復により、2026年の日本企業の業績は下支えされるとみている(図表4参照)。

図表4：世界の製造業サイクルがようやく回復してきた
米ISM製造業景況感指数、受注/在庫



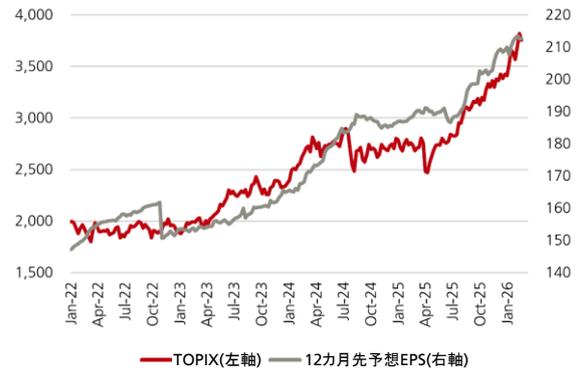
出所：Bloomberg、UBS

2026年度に2桁の利益成長を見込む

2025年10-12月期(第3四半期)の決算内容が、堅調なAI関連設備投資、価格転嫁、自動的なコスト管理によって予想を上回る結果となったことを受け、CIOでは、日本企業の2025年度の業績見通しを6%増益(従来は4%)、2026年度は11%増益(同10%)へ上方修正した。2026年度は、関税の影響が和らぎ、世界的な製造業サイクルの回復が進むことで、企業業績の成長が加速すると見込む(図表5参照)。

図表5：予想を上回る決算内容を受け、コンセンサス業績
予想は上方修正されていく見込み

TOPIX、12カ月先予想1株当たり利益(EPS)



出所：Bloomberg、UBS

AIがもたらすディスラプション：日本への影響は限定的

テクノロジー分野において、AIやソフトウェアのイノベーションによるディスラプション(破壊的変化)の影響は世界的に大きな影響を及ぼしているものの、日本における影響は他地域に比べて限定的である。AIがもたらすディスラプションの影響を受けやすいITサブセグメントは日本では相対的に規模が小さく、日本株全体の業績下方修正やセクター全体のボラティリティ(変動)拡大リスクは抑えられている。むしろ、日本企業はデジタル化、自動化、データセンターのインフラ投資といった世界的な潮流の恩恵を受けやすい好位置にあると考える。

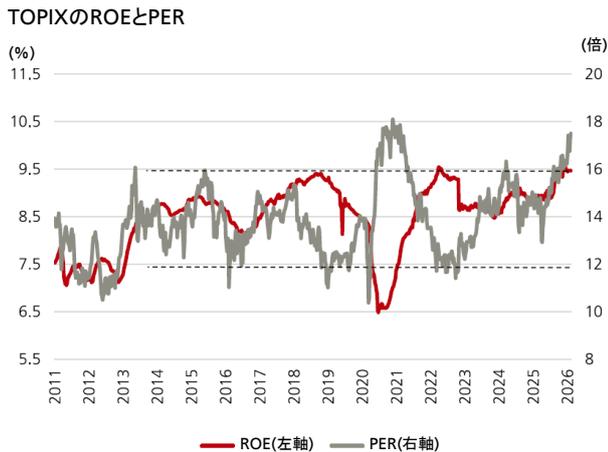
ROE上昇がPERレンジの押し上げ要因に

選挙後の株価上昇を受け、現在の株価収益率(PER)は17.5倍と、過去のレンジ(12-16倍)を上回っている。しかし、自己資本利益率(ROE)の更なる拡大や構造改革の進展は、このプレミアムを正当化すると考える(図表6参照)。

今年の日本株の主なカタリストの1つはROEの上昇であり、これがPERレンジの引き上げにつながると考える。既にPERは高水準で、ROEも過去最高の9.5-9.6%のレンジに達しているが、今後10%近くまで、更に上昇する余地があると考え。ROEが過去レンジを上抜ければ、PERレンジの切り上がりにつながるだろう。

加えて、第3四半期の決算が予想を上回ったことを受け、コンセンサスの利益予想も上方修正が進んでいる。直近の景気循環の回復も、2026年度の日本企業の利益成長を一段と後押しする見通しである。

図表6：ROE拡大がPERレンジの切り上がりにつながる



出所：Bloomberg、UBS

投資戦略

CIOでは引き続き、国内政策の恩恵を受けるセクター（防衛、銀行、不動産）およびグローバルトレンドに関連するセクター（電力、データセンター、自動化、一部自動車）を推奨している。

主なリスク

- 金利上昇と円安が同時に進行することがリスクとして挙げられる。特に、過度な円安が持続する場合は引き続き留意が必要であり、輸入物価の上昇やインフレ率の再上昇が高市政権の支持率低下につながる可能性がある。
- 実質金利は現在0.3%程度で、現時点では株式市場にとってリスクとはみなされていないが、今後も注視する必要がある。
- 政府が財政運営において「責任」と「積極」のバランスを上手く打ち出せない場合には、投資家の信認が損なわれ、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。
- 高市政権の支持率低下や政権基盤の弱体化、政策実行力の低下は、市場の信認を損なうリスクとなる。
- 米国との関係悪化もリスク要因である。
- 世界経済の減速、特に米国経済の減速や米国株式市場の下落は、日本株にもマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

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ハウスピーアの予想シナリオ、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的と評価し、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ジャー追加を推奨する。

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ことを勧める。

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はありません。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如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値、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。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。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。キーンボルおよび「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