

2025年7月20日投開票の参議院議員選挙は、衆議院議員選挙に続き、与党(自民党+公明党)が、わずかに過半数に届きませんでした。過半数125議席に対して、122議席となりました(非改選を含む)。また、最大野党の立憲民主党の議席数は変わらずとなりました。一方で、新興政党が議席数を伸ばしましたが、政策はまちまちであるため、政権交代の勢いが増すとは考えにくく、自公政権が継続し、石破首相も次の選挙の“顔”が議論されるまでは、当面続投するとみています。

経済政策について、各野党は消費税減税、補助金などによる物価対策、社会保障支払いの縮小など、財政拡大的な内容を掲げましたが、自公政権が消費税率引き下げに向かう可能性は低いでしょう。

金利について、日銀は、財政拡大の影響がすぐに表れず、米国による関税率引き上げの影響を見極めたいと考えていると思われ、政策金利を緩やかに引き上げる(年内0.25%)と想定します。一方、財政拡大的な政策が取り沙汰されていることから、金融市場はインフレ継続を想定し、長期金利は当面上昇しやすいとみています。ただし、この金利上昇は、日本国債の返済能力を懸念するというよりも、インフレの継続が長引くことへの想定によるものでしょう。インフレ期待の高まりによる金利上昇は、そもそもインフレによる税收拡大期待などと相殺され、国の返済能力への影響が大きいと考えられるからです。短期的な市場のプレがあっても、財務省の国債発行計画の調整や日銀のオペの可能性などが示されれば収まると考えられます。

消費者に対する財政拡大は、日本において長らく見ることのできなかった国内消費がリードする景気拡大の端緒を作ると期待されます。選挙結果を踏まえて、消費者に分かりやすい政策が打たれば、インフレに負けやすかった消費への自信が回復し、人手不足、賃金上昇、消費拡大という好循環がさらに強まると期待されます。日本企業の収益環境は、金利上昇による円高や米国による関税への懸念から、輸出関連の減速が予想される一方、国内での消費と設備投資の拡大が景気をけん引することで、金利上昇がポジティブとなる銀行、内需拡大がポジティブとなるITサービス、建設、不動産業、旅行業などの収益拡大の加速期待がより重要になるでしょう。

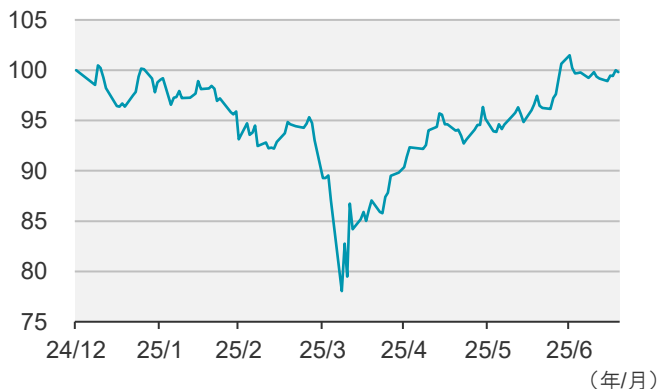
株式市場は、短期的に財政拡大によるクレジット悪化懸念があったとしても、消費者向けの財政出動による消費の拡大期待が大きくなり、ポジティブな反応になるとみています。財政拡大は、緩やかな円高と金利上昇、消費拡大による株高の同時進行を強めるきっかけになるでしょう。

一方で、リスクについては、政治的なリーダーシップが弱まり過ぎて、あまりに急激な政策変更が起こり、市場からの不信感が高まることで、2022年に起きた英国のトラス・ショック(財政規律を度外視した大型減税方針を打ち出したことによる金融市場の混乱)のような市場のプレが起こること、あるいは逆に、政策の策定と実行に時間がかかりすぎて、消費刺激が実現しないことと考えています。

〔日経平均株価の推移〕

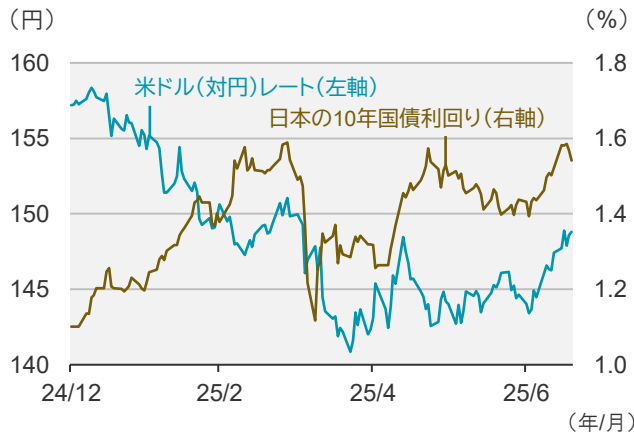
(2024年12月末～2025年7月18日)

(グラフの起点を100として指数化)



〔米ドル(対円)レートと日本の10年国債利回りの推移〕

(2024年12月末～2025年7月18日)



信頼できると判断した情報に基づき、日興アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果を約束するものではありません。
※指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。