

自民党総裁選の情報整理と日本株の行方は？

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 賃金増・手取り増政策が目立つ

自民党総裁選が10月4日に実施されます。今回は国会議員票と同数の党員票を割り振る「フルスペック方式」で行なわれ、地方票が結果を左右する展開となります。過去の総裁選でも地方票が情勢を動かす傾向があり、今回も党員の声が最終的な勝敗に大きな影響を与えることになりそうです。

候補者は小林氏、茂木氏、林氏、高市氏、小泉氏の5人です。いずれも賃金増や手取り増といった家計重視の政策を掲げる一方で、消費減税には慎重な姿勢が目立ちます。そのため、市場が懸念する大規模な財政赤字拡大には直結しない可能性があります。有力候補の小泉氏や高市氏は、野党との連携に含みを持たせる発言もしており、政策重視の政策運営が期待されます（右上図）。

ポイント② 日本株の上昇トレンドは変わらない公算

手取り増など国民の目線に沿った政策運営が進めば、これまで続いてきた名目GDPの拡大や株価の上昇基調は大きく変わらないと考えられます。実際、名目GDPとTOPIXは中長期的に連動性が高く、企業収益の拡大を背景とした株価上昇の流れは継続しやすい状況にあります（右下図）。

もっとも、総裁選を前に株高・円安・金利上昇が進んでいるため、イベント後には一時的な持ち高調整が入りやすい点には注意が必要です。賭けサイトのポリマーケットでは小泉氏の当選が8割近い確率となっており、高市氏が続く形となっています。小泉氏が選ばれば戦後最年少の首相、高市氏なら日本初の女性首相が誕生する可能性があり、政治の新局面を海外勢が評価する流れも想定されます。今回の総裁選は市場にとって重要なイベントとなりそうです。

自民党総裁選立候補者の経済政策・野党連携姿勢・前回総裁選第1回投票の獲得票数

	経済政策	野党連携	前回総裁選
小林氏	・2年程度の所得税の定率減税 ・消費減税は簡単に打ち出せない	数合わせでの連立は本末転倒	合計：60票 議員票：41 党員票：19
茂木氏	3年で年収50万円増 ・数兆円を地方向け交付金に	・連立枠組みの拡大を追求 ・日本維新の会や国民民主党と「しっかり話をしたい」	合計：47票 議員票：34 党員票：13
林氏	・実質賃金の1%程度上昇の定着を図る ・消費減税は否定	・その時、その時で考えるべき ・中選挙区制の再導入を提唱	合計：65票 議員票：38 党員票：27
高市氏	・給付付き税額控除の制度設計開始 ・消費減税は即効性がない	基本政策が合致する野党と、できれば連立を組むことまで考えたい	合計：181票 議員票：72 党員票：109
小泉氏	・30年度までに平均賃金100万円増 ・所得税控除を物価や賃金に連動し引き上げる仕組みを導入	政治の安定のために「あらゆる選択肢がある」	合計：136票 議員票：75 党員票：61

・前回総裁選の数字は第1回投票の獲得票数
(出所) 各種報道より野村アセットマネジメント作成

TOPIX（東証株価指数）と日本の名目GDP（国内総生産）



期間：(日本の名目GDP) 1984年1-3月期～2025年4-6月期、四半期
(TOPIX) 1984年3月末～2025年9月25日、四半期
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全体の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資信託に係るリスクについて

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し投資元本が保証されていないため、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投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2025年9月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 *一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 *ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について

●「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など「TOPIX（東証株価指数）」に関するすべての権利・ノウハウ及び「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、「TOPIX（東証株価指数）」の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。