



市川レポート

参議院選挙序盤の情勢と予想される今後の日本株への影響

- 序盤の情勢では、与党が参院で過半数を維持できるかが焦点となる一方、野党は躍進の報道も。
- 与党が参院過半数割れとなり政局不透明感が強まった場合は要注意、石破首相の進退が焦点。
- 改選過半数未達なら野党との関係や消費税減税の扱いが日本株を見通す上で重要ポイントに。

序盤の情勢では、与党が参院で過半数を維持できるかが焦点となる一方、野党は躍進の報道も

7月20日が投開票日となる参議院選挙について、序盤の情勢が明らかになってきました。衆議院で少数与党の自民党、公明党の両党については、非改選議席と合わせ参議院で過半数議席の獲得を「うかがう」情勢との報道もあれば、過半数獲得は「微妙」、「苦戦」などの報道もみられます。一方、野党については、立憲民主党が議席数を増やし、国民民主党と参政党も躍進するとの報道が目立っています。

6月6日付レポートでも触れた通り、参院選は与党の改選議席の獲得数に基づき、3つのシナリオが想定されます。具体的には、与党が①改選過半数を獲得（63議席以上）、②非改選議席を含め参議院で過半数議席を維持（50議席以上、62議席以下、与党が必達とする目標）、③非改選議席を含めても過半数割れ（49議席以下）、の3つです。前述の序盤の情勢を踏まえると、②もしくは③のシナリオが注目されます。

【図表1：主な野党の消費税に関する公約】

政党	消費税に関する公約	減税規模 (金額)	減税規模 (GDP対比)
立憲民主党	食料品の消費税率を原則1年間0%に引き下げ。1回だけ延長可能。	5.0兆円	0.8%
日本維新の会	食料品の消費税率を2年間0%に引き下げ。	5.0兆円	0.8%
国民民主党	賃金上昇率が物価+2%に安定して達するまで消費税率を一律5%に引き下げ。	15.0兆円	2.4%

(注) 減税規模は1年あたり。
(出所) 各種報道、資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：首相指名選挙について】

- 首相に関し「国会議員の中から国会の議決で、これを指名する」と定める憲法67条の規定に基づく選挙で、衆参両院の本会議で実施する。
- 衆参両院ともに記名投票で、投票総数の過半数を得た議員に決定する。
- 過半数を獲得した議員がいない場合は上位2人による決選投票をして多数決で決める。
- 衆参両院で異なる結果となったときは両院協議会を開いて話し合う。
- それでも意見が一致しなければ衆院での議決が優先される（「衆院の優越」の原則に準ずる）。

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



与党が参院過半数割れとなり政局不透明感が強まった場合は要注意、石破首相の進退が焦点

そこで、②と③について日本株への影響を考えます。まず、②の場合、石破首相は当面続投となり、政局は参院選前とそれほど変わらず、選挙結果の日本株への影響度合いは限定的とみています。なお、与党が連立拡大を模索する場合、協議先と想定される日本維新の会や国民民主党の要求（図表1）を部分的に受け入れることも考えられますが、消費税減税の受け入れは難しいと思われ、財政悪化懸念で国内市場が混乱する恐れは小さいと予想します。

そして、③は与党敗北のケースであり、政局の不透明感が強まれば、日本株に下押し圧力がかけやすくなることが見込まれます。この場合、石破首相の進退が注目されますが、仮に石破首相が辞任を表明すれば、自民党の総裁選挙、臨時国会での首相指名選挙が行われます（図表2）。ただ、自民党の新総裁が新首相に指名されるか否かは、衆議院で少数与党のため、野党の投票次第ということになります。

改選過半数未達なら野党との関係や消費税減税の扱いが日本株を見通す上で重要ポイントに

なお、野党が首相指名選挙で候補者を一本化すれば、政権交代の流れになるため、与党は、石破首相辞任の場合、連立拡大も視野に入れつつ野党の要求を受け入れ、首相指名選挙で野党の協力を得るのか、石破首相続投とし、案件ごとに野党の協力を得ていくのか、慎重に判断するとみられます。ただ、いずれも野党の減税要求が通りやすくなることで、財政悪化懸念が景気浮揚期待を上回り、市場が混乱するリスクは②よりも大きくなる恐れがあります。

そのため、相場安定の観点からは、相対的に②のシナリオの方が、日本株にとって好ましいと思われますが、どのシナリオに至るかは当然ながら選挙結果次第となります。参院選後、与党がどのような形で政権を運営していくのか、特に②と③の場合、与党は野党との関係をどう構築していくか、とりわけ野党が主張する消費税減税について、どのように判断していくかは、日本株を見通す上で、重要なポイントと考えます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセット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399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会



三井住友DSアセットマネジメント

取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 53 号

第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業

●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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引および株価指数証拠金取引(以下、「株価指数 CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX 等)等、株価指数 CFD は対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2 営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数 CFD では建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金 30 万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の 30%以上の委託保証金が必要です。【株価指数 CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Web サイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)× 4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1 取引単位(1 万又は 10 万通貨)、店頭 FX では、1 取引単位(1,000 通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には 1 注文の約定代金に応じたワンショットと 1 日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で 3,300 円、信用取引で 1,320 円。定額プランの手数料は現物取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,430 円、以降約定代金 100 万円ごとに 550 円加算、また、信用取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,100 円、以降約定代金 100 万円ごとに 330 円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の 1.1%(最低手数料 5,500 円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買にあたり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【株価指数 CFD】取引手数料は、セルフコースは 1 枚につき 330 円、サポートコースは 1 枚につき 3,300 円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大 0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。公社債投信の場合、換金手数料として 1 万口につき最大 110 円をご負担いただきます。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大 2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書でご確認ください。【FX】取引所FXの取引手数料は、セルフコースはくりっく 365 が無料、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 1,018 円、サポートコースはくりっく 365 が 1 枚につき 1,100 円、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 11,000 円です。店頭FXの取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等および Web サイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。