



2025年7月16日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

参院選後の政権運営別に考える長期金利とドル円と株価の動き

- 与党63議席以上で勝利なら消費税減税見送り、長期金利低下、ドル安・円高、株価は安定か。
- 与党が勝敗ラインクリアなら市場は小動き、過半数割れなら市場の反応は連立拡大の相手次第。
- 国民民主なら長期金利は一段上昇、与党過半数割れでいったん株安も次第に落ち着く展開か。

与党63議席以上で勝利なら消費税減税見送り、長期金利低下、ドル安・円高、株価は安定か

参議院選挙の投開票日が7月20日に迫るなか、終盤の情勢が明らかになり、自民党、公明党の両党の苦戦を伝える報道が目立っているように思われます。すでに6月6日付レポートや、7月7日付レポートで、与党の改選議席の獲得数に基づく3つのシナリオを想定し、市場への影響を考察していますが、今回は参院選後の政権運営に焦点をあて、国内の長期金利、ドル円相場、株価の方向性を探ります（図表）。

足元では日本の10年国債利回りが上昇し、ドル円はドル高・円安が進んでおり、これらの動きは、参院選後の消費税減税と財政悪化に対する警戒も一因になっていると推測されます。参院選の結果、与党が改選過半数の63議席以上を獲得して勝利した場合、消費税減税は実施されない見通しとなるため、長期金利は低下、ドル円はドル安・円高の反応が予想され、政局の混迷回避が、日経平均株価を一定程度支えると思われます。

【図表：参院選後の政権運営別に予想される国内市場の動き】

与党の 獲得議席数	連立拡大の 相手	消費税減税	消費税減税の財源	予想される国内市場の動き		
				10年国債利回り	ドル円相場	日経平均株価
63議席以上	なし	見送り	－	低下	ドル安・円高	政局混迷回避が下支え
50議席以上 62議席以下	なし	野党意見の一部受け入れや 連立模索なら検討か	野党意見の一部受け入れや 連立模索なら検討か	政策見極めで 小動き	政策見極めで 小動き	政策見極めで小動き
49議席以下	日本維新の会	食料品の消費税率を2年間ゼロ	税収上振れ分	上昇	ドル高・円安	いったん下落（政権運営と減税方針が 見通せるようになれば次第に安定も）
	国民民主党	消費税率を賃金上昇率が物価プラス2% に安定して達するまで5%へ引き下げ	税収上振れ分、赤字国債発行、 外為特会など特別会計運用益、 不要不急の基金残高	一段の上昇	一段のドル高・円安	いったん下落（政権運営と減税方針が 見通せるようになれば次第に安定も）
	立憲民主党	食料品の消費税率を原則1年間、 最長2年間ゼロ	政府基金取り崩し、外為特会剰余金、 租税特別措置見直し、税収上振れ分	小幅に上昇	小幅にドル高・円安	いったん下落（政権運営と減税方針が 見通せるようになれば次第に安定も）

(注) 一般に予想される国内市場の動きをまとめたもの。
(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



与党が勝敗ラインクリアなら市場は小動き、過半数割れなら市場の反応は連立拡大の相手次第

与党の獲得議席が50議席以上、62議席以下の場合、与党は勝敗ライン（非改選と合わせて参議院過半数）をクリアし、政局は参院選前とそれほど変わらないことになります。なお、与党が野党意見の一部受け入れや、連立拡大の模索に傾けば、消費税減税の検討も考えられるため、長期金利、ドル円、日経平均は、政策の行方を見極めるため、小幅な値動きが見込まれます。

与党の獲得議席数が49議席以下となり、参議院で過半数割れとなった場合、連立拡大の可能性が高まると思われますが、野党のうち、どの政党と組むかで、市場の反応は異なることが予想されます。一般に連立の相手として想定される、日本維新の会、国民民主党、立憲民主党は、いずれも消費税減税を公約としており、立憲民主は相対的に財政健全化を重視する一方、国民民主は赤字国債の発行を財源にあげています。

国民民主なら長期金利は一段上昇、与党過半数割れでいったん株安も次第に落ち着く展開か

与党が過半数割れとなり、維新を連立に迎える場合は長期金利上昇とドル高・円安、国民民主の場合は一段の長期金利上昇とドル高・円安、立憲民主の場合は小幅な長期金利上昇とドル高・円安が予想されます。日経平均は、与党が参議院で過半数割れとなったことによる政局の不透明感を嫌気し、いったんは下落の反応が見込まれますが、政権の運営と消費税減税の方針が見通せるようになれば、次第に落ち着きを取り戻すことも考えられます。

以上、参院選後の政権運営に焦点をあて、それが直接の要因となった場合に予想される市場の動きをまとめました。このほかにも、仮に石破首相が辞任した場合、自民党の総裁選挙が行われるため、新総裁の政策の思惑で市場が動くことも想定されます。また、首相指名選挙が行われる臨時国会において、野党が候補者を一本化すれば、政権交代の流れになることから、これらの動きにも注意が必要です。

■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

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。