



衆院選直前、想定しておきたい選挙後の相場変動

アセットマネジメントOne
ファンドマネジャー
すかだ ゆきなり
須賀田 進成

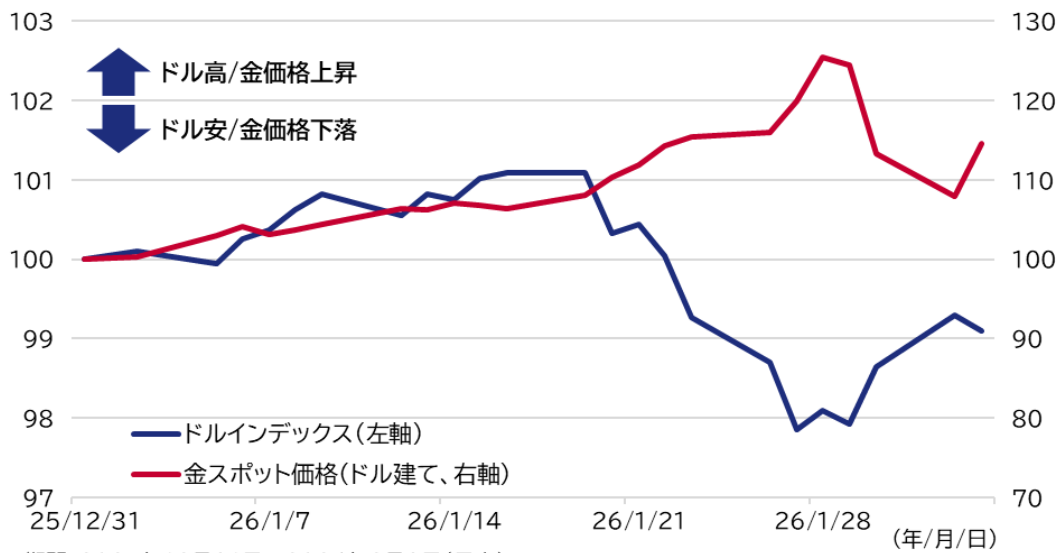


- 1月末から2月初の相場は大荒れの中、日本では衆議院選挙が迫る
- 衆議院選挙の結果で大まかにシナリオを分けると、自民党の大勝か否かで市場の反応は変わりそうだ
- 週明けの市場を展望すると、結局リスク資産は堅調性が続きそうだ。一方で国内外の長期金利は上昇が続く展開を想定

■ 1月末から2月初の相場は大荒れ。そんな中、日本では衆議院選挙が迫る

1月末から執筆時点まで、市場ではFRB新議長が明らかとなり、いわゆるディバースメント・トレード(自国通貨安の悪影響を回避するためのトレード)の巻き戻しから急速なドル高や貴金属価格の大幅下落が発生するなど大荒れでした。

ドルインデックスと金価格の推移(2025年末=100)



期間: 2025年12月31日~2026年2月3日(日次)
出所: bloombergのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

ドルからの資金逃避の行方は、投資テーマとして非常に面白いものながら、週末の衆議院選挙を優先し、連載第1回目のテーマは『衆院選直前、想定しておきたい選挙後の相場変動』ということで非常に鮮度の短いレポートとなります。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。
※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。
※巻末記載の注意事項を必ずお読み下さい。



■衆議院選挙の結果で大まかにシナリオを分けると、自民党の大勝か否かで市場の反応は変わりそうだ

週末の衆院選では、高市内閣が高い支持率を維持し、自民党が単独過半数を獲得するという大勝見通しが報道されている一方で、野党勢力が変わったため票読みが例年よりも難しく、実際の結果がサプライズとなる可能性も十分想定されます。

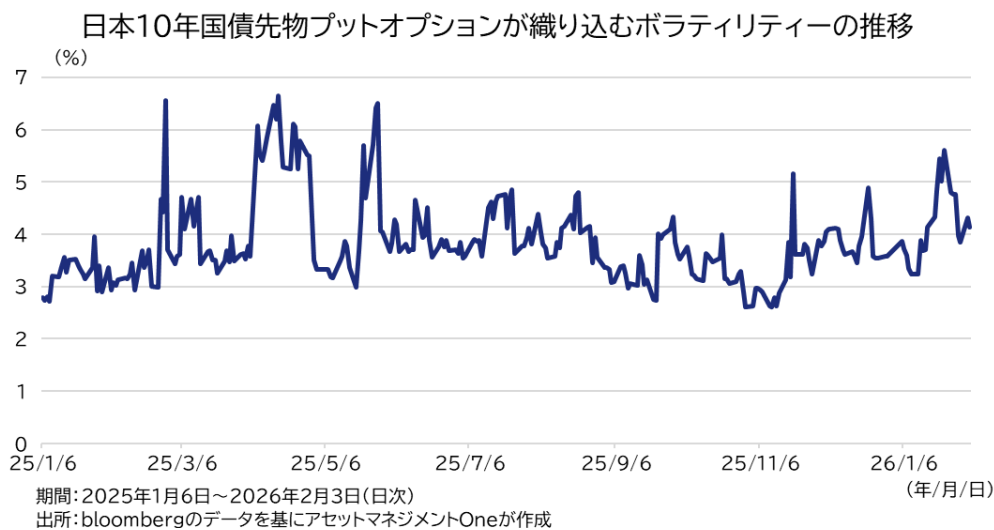
選挙結果を大まかに分類すると、以下の3シナリオになると考えられます。

- ① 自民党の大勝(単独過半数233議席以上獲得)
- ② 現状維持(自維連立政権を維持)
- ③ 自民大敗/政権交代

自民党が勝利するシナリオ(①、②)に対しては株式市場がポジティブに反応すると考えられますが、債券市場及び為替市場の反応はその後の政権の財政政策に対するスタンスに左右される公算です。③をメインシナリオにする市場参加者は少ないとみられ、実現すれば大きなサプライズです。市場の反応を想定するのは難しいものの、少なくとも株安で反応し、債券・為替市場は株式市場のリスクオフにつられて一旦は金利低下・円高になるだろうと思われれます。

執筆時点で市場ではどう見られているのかを確認します。

まず日本の債券市場は、足元で意外にも落ち着いています。解散報道直後に減税の議論が活発化した際には財政懸念から長期金利が乱高下しましたが、足元では日本の10年国債利回りは2.25%前後で推移しています。目先1か月のオプション価格が織り込むボラティリティーも落ち着いており、オプション市場は選挙に向けて大きな金利変動を見込んでいる訳ではないようです。



※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。
※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。
※巻末記載の注意事項を必ずお読み下さい。

衆院選直前、想定しておきたい選挙後の相場変動

一方、株式市場では違った見方をされています。日経平均VIX(ボラティリティー指数)は、昨年のトランプ関税時ほどではありませんが、昨年秋の高市政権成立時の水準までジワリ上昇しています。足元で日本株の主要指数は過去最高値を更新しましたが、急ピッチで株価が上昇したこともあり、調整懸念が根強いとみられます。また、為替市場の動向が不安定であることや、解散総選挙および財政への期待が先行した株価上昇であったこともボラティリティーが高止まっている一因と考えられます。



■ 週明けの市場を展望すると、結局リスク資産は堅調な推移が続きそうだ。 一方で国内外の長期金利は上昇が続く展開を想定

オプション価格などから債券市場の主な見方を推測すると、選挙後の金利の大幅な変動を見込まないというものになりますが、これは『現在発表されている規模以上の財政拡張は控えられる』と市場が想定しているとみられます。この見方が実現する場合、財政拡張を期待していた株式市場では失望的な売りにつながるリスクが挙げられます。しかし、1月のFOMCで示されたように米国景気は底堅い上、本邦をはじめとした主要先進国景気についても強い懸念を抱く環境でもないため、調整は浅いのではないかと考えます。

この点から、筆者は衆院選で現行の連立政権が継続できないような結果となる場合や、海外での地政学リスクの高まりがない限り、選挙後の株式市場を中心としたリスク資産の調整懸念は小さいだろうと考えています。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。
※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。
※巻末記載の注意事項を必ずお読み下さい。



衆院選直前、想定しておきたい選挙後の相場変動

これらを踏まえ、週明けの内外債券市場を短期的に展望しますと、国内では当初は選挙結果の解釈に左右されるものの、市場の焦点は財政から日銀による段階的な利上げへ徐々に移ると考えられます。海外では米国景気の底堅さを確認しながら追加的な利下げの必要性が後退する展開が想定され、日本を含む主要先進国では金利に上昇圧力が掛かる展開を見込みます。

■ごあいさつ

初めまして。アセットマネジメントOne運用本部債券運用部に所属する須賀田(すかだ)と申します。

私は当社でエコノミストとして経験を積んだ後、債券運用部へ移り、現在は主要先進国の国債(及び同先物)や為替に機動的に投資する絶対収益型の戦略を扱うチームに所属しています。当レポート「すかだより」の主要テーマは、債券市場から見た相場動向や気になる市場の動きになると想定していますが、幅広く柔軟に、皆様の資産運用のお役に立てますよう情報を発信してまいりますので、今後ともどうぞよろしくお願いいたします。

本稿の内容は筆者の見解に基づくものであり、所属する組織やチームの公式見解とは異なります。(執筆時点2026年2月4日)

「日経平均株価」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均株価」自体および「日経平均株価」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。
※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。
※巻末記載の注意事項を必ずお読み下さい。



投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(REIT)などの値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%(税込)

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬)：上限年率2.463%(税込)

※ 上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額等を含む)を表示することはできません。

手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となる場合があります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

