



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】

<ul style="list-style-type: none"> ▶ 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を見込まれます。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るのですが、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。■当資料にインテックス・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