

参院選の結果が左右する政治と市場の先行き

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 日本の政治の行方の鍵を握る参院選

20日の参院選を前に、日本の政局の先行きに市場の注目が集まっています。選挙結果が内閣交代や連立拡大等の引き金となる可能性もある中、注目されるのが「青木の法則」です。これは内閣支持率と与党第1党の支持率の合計で、過去の経験則ではこの数値が50%を下回ると政権が不安定化しやすいとされます。NHKの最新調査で同数値は59.1%となっていますが、他の世論調査では50%を下回るケースもあり、今回の参院選が日本の政治の行方を占う重要な機会となります（右上図）。

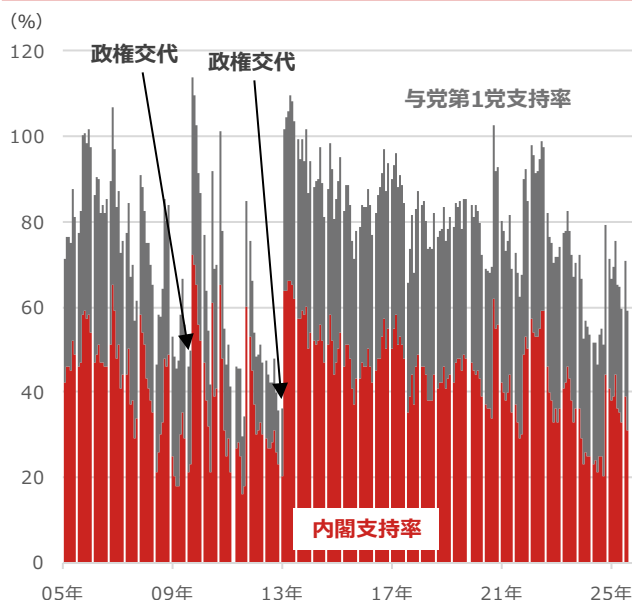
注目すべきは選挙後の政治シナリオです。与党が過半数を維持し、石破内閣が続投した場合、これまでのインフレを考慮しない税制路線が継続される可能性が高く、消費への逆風が日本株の重荷となるとみられます。また、難航する米国との関税交渉も不透明で、政権運営の不確実性も意識されそうです。

ポイント② 結果を受けて政策に変化出るか焦点

一方、参院で与党が過半数を割り、内閣交代や連立拡大となれば、政治に変化の兆しが出てきます。過去最高を更新している税金という財政余力を背景に、野党が主張するガソリン減税や手取り増を重視する政策が進めば、家計の購買力が高まり、企業業績の拡大を通じて株式市場にも追い風となる可能性があります（右下図）。もっとも、大規模な財政出動は金利上昇や円安を招くリスクもあり、市場の反応は冷静に見極める必要があります。

今回の参院選は、単なる議席数の攻防にとどまらず、日本の政治の転換点となる可能性があります。選挙結果が市場に与えるインパクトを見逃さず、政策の変化に備えた柔軟な対応が求められそうです。

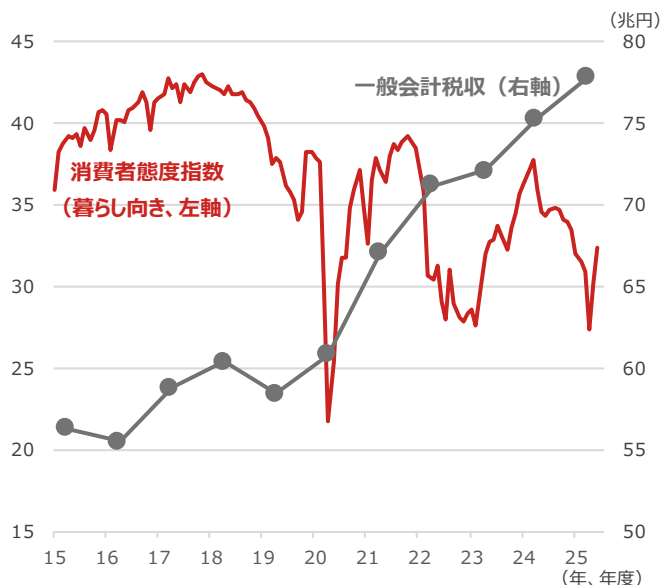
内閣支持率と与党第1党支持率



期間：2005年1月～2025年7月、月次

・内閣交代等により緊急世論調査が行なわれた際は同調査の数値を用いた
・2025年7月の数値は7月に行なわれた6月調査の更新版を用いた
・上記支持率の和が50%を下回ると政権運営が難しくなるとされる。これは「青木の法則」と呼ばれ、自民党の故青木幹雄元官房長官が唱えたとされる指標
（出所）NHK選挙WEB「政治意識月例調査」より野村アセットマネジメント作成

消費者態度指数（暮らし向き）と一般会計税収



期間：（消費者態度指数）2015年1月～2025年6月、月次
（一般会計税収）2015年度～2025年度、年度

・一般会計税収の2023年度以前は決算額、2024年度は決算額（概数）、2025年度は予算額
（出所）Bloomberg、財務省（<https://www.mof.go.jp/>）のデータ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。

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7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）》	投資家は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。