

市川レポート (No.439)

衆議院総選挙～シナリオ別に考える相場の反応

- 民進党分断で選挙は3極の争いへ、与党はさほど議席を失わないのではとの見方が市場に浮上。
- 希望の党は憲法改正などで与党と変わらない立場、一方、批判票の受け皿分散は与党有利に。
- 市場の関心は政策内容や政局の安定性、選挙後の相場を展望する上でこれらの見極めが必要。

民進党分断で選挙は3極の争いへ、与党はさほど議席を失わないのではとの見方が市場に浮上

民進党の枝野代表代行は10月2日、新党「立憲民主党」の立ち上げを表明しました。これにより、民進党議員は、小池新党、立憲民主党、無所属、いずれかで出馬することになります。結局、小池東京都知事の新党「希望の党」の登場により、民進党が分断された格好になりました。そして、衆議院総選挙は、①「自民・公明」、②「希望・維新」、③「立憲民主・共産・社民」の3極で争うことになります。

これら一連の流れを受け、市場では、希望の党はあまり議席を獲得できず、与党もそれほど議席を失うことはないのではないか、との見方が浮上しています。仮にそのような結果となれば、アベノミクスの枠組みは変わらず、緩和的な金融政策と景気刺激的な財政政策が、しばらく続くこととなります。10月3日の東京市場では、株高・円安が進みましたが、このような選挙に絡む思惑が、一部影響した可能性があります。

【図表1：想定され得る衆議院総選挙の結果と相場の反応】

衆議院の重要な議席目安	必要議席数	内容	選挙後の与党議席	ポイント	予想される相場の反応
3分の2	310	憲法改正の発議に必要な議席数。	3分の2を確保	アベノミクスの枠組み不変、政権長期安定との見方が強まる可能性。	株高・円安
絶対安定多数	261	すべての常任委員長ポストを独占し、各委員会と与党委員が過半数を占める議席数。	絶対安定多数まで減少	自民党の議席数が焦点。安倍首相の求心力低下、政権安定への懸念が強まる可能性。	中立～やや株安・円高
安定多数	244	すべての常任委員長ポストを独占し、各委員会と野党と同数がそれ以上の委員数を確保する議席数。	安定多数まで減少	自民党の議席数が焦点。安倍首相の求心力が一段と低下、政権安定への懸念が更に強まる可能性。	株安・円高
過半数	233	法案通過に必要な議席数。	過半数割れ	野党も過半数未達なら連立を模索する展開、野党過半数ならねじれ国会。不透明感が強まる可能性。	大幅な株安・円高（野党の政策次第で反転も）

(注) 与党（自由民主党・無所属の会＋公明党）の議席数は2017年9月25日時点で322議席。今回の定数減後の衆議院議席数は465議席。
 (出所) 各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

希望の党は憲法改正などで与党と変わらない立場、一方、批判票の受け皿分散は与党有利に

希望の党は10月3日、衆議院選挙の第1次公認候補192人（小選挙区候補191人、比例代表候補1人）を発表しましたが、民進党からの合流組が約110人含まれています。このように、①最終的な公認候補の多くが民進党出身者となる可能性があること、また、②憲法改正や安全保障関連法案についての立場は与党とあまり変わらないことが、希望の党の躍進を妨げる要因とみる向きもあります。

また、野党の勢力結集が不発に終わり、衆議院総選挙が3極の争いになったことで、政権批判票の受け皿が分散し、与党には追い風になったという声も聞かれます。もちろん、選挙情勢は今後も大きく変わる可能性があり、予断を許しません。それを踏まえた上で、想定され得る選挙結果をいくつかのシナリオに分け、相場がどのように反応するかを考えてみます（図表1）。

市場の関心は政策内容や政局の安定性、選挙後の相場を展望する上でこれらの見極めが必要

まず、①与党が「3分の2」の310議席を確保した場合、アベノミクスの枠組みは変わらず、政権は長期安定との見方から、株高・円安の材料になると思われます。次に、②与党が「絶対安定多数」の261議席や、「安定多数」の244議席まで議席数を減らした場合、自民党の議席数が焦点になります。政権安定への懸念が強まれば、相場は株安・円高に振れやすくなります。

そして、③与党の議席が「過半数」の233議席を失った場合、野党も過半数未達なら、連立を模索する展開となり、野党が過半数をとれば、ねじれ国会（参議院は自民・公明が多数党）となります。いずれも不透明感が強く、相場は最も株安・円高に傾くと思われます。一般に、市場の関心は、政策内容や政局の安定性にあるため、選挙後はこれらの見極めが必要です。目先は、希望の党と立憲民主党が、どのような政策方針を示すかに注目が集まります。仮に、成長重視など市場の期待が高まる内容となり、かつ、野党勝利でも安定した政策運営を見通すことが出来れば、株安・円高は一時的となる可能性があります。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友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会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員