



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<br>獲得議席数     | 連立拡大の<br>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<br>62議席以下 | なし          | 野党意見の一部受け入れや<br>連立模索なら検討か               | 野党意見の一部受け入れや<br>連立模索なら検討か                     | 政策見極めで<br>小動き | 政策見極めで<br>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<br>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%<br>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、<br>外為特会など特別会計運用益、<br>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<br>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、<br>最長2年間ゼロ              | 政府基金取り崩し、外為特会剰余金、<br>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<br>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