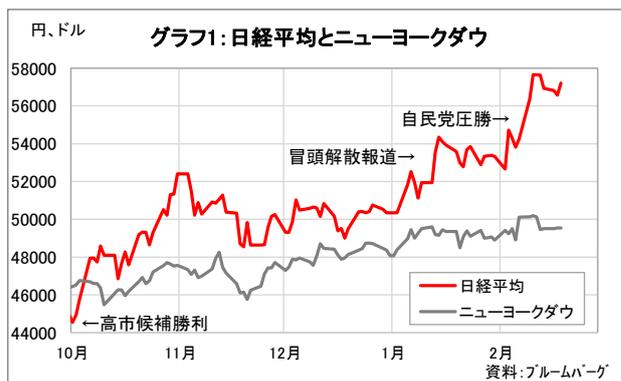


選挙後は株高、債券高、円高のトリプル高に

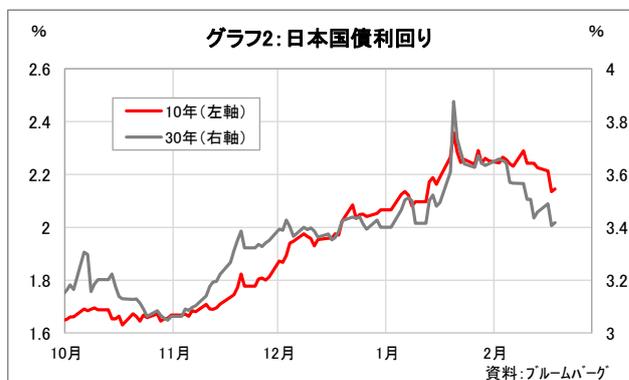
1. 日本株は大幅上昇

選挙後、株式市場が最も大きく反応しました。日経平均株価は昨年10月初旬に行われた自民党総裁選挙での高市候補勝利を好感し大幅上昇、1月初旬の一部メディアによる冒頭解散報道で再びジャンプ、自民党圧勝で上昇に拍車がかかりました。米国株も緩やかな上昇が継続していますが日本株には大きく劣後しています。10月初めにはドル表示のニューヨークダウは円表示の日経平均を上回っていましたが、現在では日経平均が大きく引き離しています。高市首相が唱える「積極財政」、「成長・危機管理投資」への期待に加え、自民党の圧勝による政権の安定を好感したということでしょう。ただし期待による上昇はとりあえず一巡したと思われ、今後は株式市場が望む政策の進捗状況が焦点となりそうです。



2. 債券価格は反発、長期金利は低下

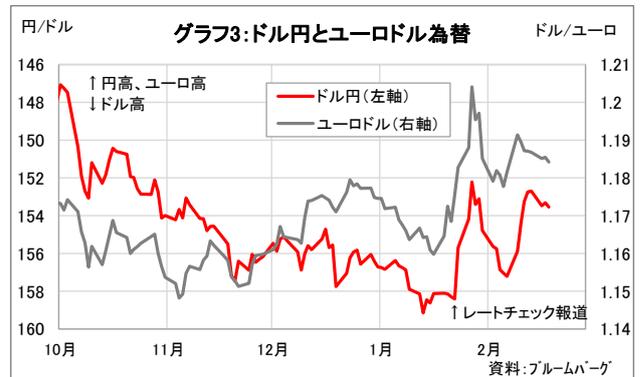
10月初旬から株価は急上昇しましたが、債券市場は冷静でした。しかし11月に入り高市首相が大規模経済対策を打ち出すとともに、プライマリーバランスについて単年度の黒字化目標を取り下げると発言したこと等からまず超長期金利が上昇を始め、その後10年利回りも後を追う展開となりました。1月には自民党も消費税の一部引き下げ検討を公約としたことから上昇に拍車がかかりました。しかし選挙戦で高市首相は消費税減税にはほとんど言及せず「責任ある」積極財政を強調したことから市場は徐々に落ち着き始めたということでしょう。選挙後は安定政権樹立により「野放図な」財政拡張は回避できるという期待から急激な上昇で「行き過ぎ感」が高まっていた長期金利は低下に転じました。為替市場で円安から円高に転換したことも金利低下を後押ししたと思われ、債券市場はしばしば「自警団」と言われます。政府が規律を欠く財政運営を行った場合に金利上昇で警鐘を鳴らすということですが、今後も「責任ある」に市場が疑いを強めるような局面では1月のような金利の急上昇も否定はできません。



3. 為替は円高に

10月は株高円安の「高市トレード」が炸裂しましたが、選挙後は株高円高に転換しました。1月23日に介入の準備段階とされる「レートチェック」が東京市場のみならず米国市場でも実施されたと報じられ、投機筋も大規模な円売りには動きづらかったと推察されます。債券市場が落ち着きを取り戻していたことも円安の流れを反転させる材料となったようです。また10月の動きは「円売り」と言えますが、今回は「ドル売り」の側面

も強いと思われます。10月の円安局面でユーロはほぼ対ドルでほぼ横ばいで推移しましたが、今回はドル円の動きと同様にユーロドルも上下しています。トランプ大統領のグリーンランドをめぐる発言や、中国当局が国内銀行に米国債保有を制限するよう指示したとの報道がドル安を招き円高を後押ししたと考えられます。選挙戦最中に高市首相から「外為特会は円安でほくほく状態」と円安を許容するとも解釈できる発言が飛び出しました。幸い土曜日の午後で取引が行われておらず、その後修正したため大事には至りませんでした。市場は当局者の発言に過敏になっており注意が必要です。当面は160円が天井となりやや円高方向の展開を予想します。



本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用第一部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2025年12月以降のレポート

- 12月1日号 11月の市場動向と12月の注目点
12月4日号 2025年グローバル金融市場10大ニュース
12月26日号 2025年金融市場の「初夢」、その結果は？
1月5日号 12月の市場動向と1月の注目点
1月9日号 2026年金融市場の「初夢」
1月14日号 2025年度第3四半期の市場動向と今後の注目点
2月2日号 1月の市場動向と2月の注目点

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者
関東財務局長（金商） 第404号

一般社団法人日本投資顧問業協会会員
一般社団法人投資信託協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目9番1号
電話 03 - 4223 - 3134

- *本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。
- *本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。
- *なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。