



市川レポート

2021年10月衆議院総選挙～シナリオ別に考える相場の反応

- 衆院選では与党が連立政権を維持するか野党が勢力を伸ばして政権交代を実現するかが焦点。
- 与党が議席数3分の2確保なら株高・円安、議席数の減少につれ株安・円高に振れやすくなる。
- 与党勝利なら岸田首相への市場評価の変化に注目、ただ選挙結果の賞味期限は3カ月程度。

衆院選では与党が連立政権を維持するか野党が勢力を伸ばして政権交代を実現するかが焦点

第49回衆議院議員総選挙が10月19日に公示され、10月31日の投開票に向けて12日間の選挙戦に入りました。小選挙区289、比例代表176の総定数465議席を巡る争いとなりますが、野党の候補一本化により、小選挙区の5割ほどが一騎打ちに近い「与野党対決型」となります。今回は、自由民主党（以下、自民党）と公明党が連立政権を維持するのか、野党が勢力を伸ばして政権交代を実現するのかが、焦点となります。

なお、衆議院解散時の議席数は、自民党276、立憲民主党110、公明党29、日本共産党12、日本維新の会10、国民民主党8などであり、自民、公明両党の議席数は305でした。選挙の結果、これらの議席数がどのように変化するかが注目されますが、今回のレポートでは、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）。

【図表：想定され得る衆院選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。参院が否決した法案も衆院で再可決が可能。	3分の2を確保	長期政権への期待が強まる可能性。市場の政策評価が変化するかも要注目。	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。岸田首相の求心力低下、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。岸田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。野党過半数なら政権交代だがねじれ国会に。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）

(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



与党が議席数3分の2確保なら株高・円安、議席数の減少につれ株安・円高に振れやすくなる

まず、①与党が「3分の2」の310議席を確保した場合、長期政権への期待から、株高・円安に振れやすくなると思われます。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は、自民党の議席数が焦点になります。自民党が大幅に議席数を減らし、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ると考えられます。

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ます。また、野党が過半数をとれば、政権交代となりますが、参議院は自民、公明両党が多数党ですので、ねじれ国会となります。いずれも政局の不透明感から、相場は最も株安・円高に傾くことが予想されます。ただ、野党勝利でも安定した政策運営を見通すことができれば、株安・円高は一時的となる可能性が高まります。

与党勝利なら岸田首相への市場評価の変化に注目、ただ選挙結果の賞味期限は3カ月程度が

ここで、改めて岸田首相の政策方針を確認すると、金融所得課税の見直しを先送りしたものの、分配重視の姿勢は変わらず、また、10月18日には、今の非常時での政策における財源は国債を思い切って使うべきだと述べています。岸田氏が新総裁に選出されてから昨日までの市場の動きをみると、ドル円は米長期金利の上昇などでドル高・円安が進んでいますが、日経平均株価は1.1%程度下落しています。

今のところ、岸田首相の政策に対する市場の評価は定まっていないように思われますが、衆院選で与党勝利となった場合、この評価がどのように変化するかは要注目です。なお、前回2017年10月22日の衆院選では与党が圧勝し、日経平均株価は大きく上昇しましたが、翌年1月23日に高値をつけた後、米長期金利の上昇などを嫌気し、2月9日には選挙前の水準に戻りました。今回も選挙結果の賞味期限は3カ月程度が目安と考えます。

■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