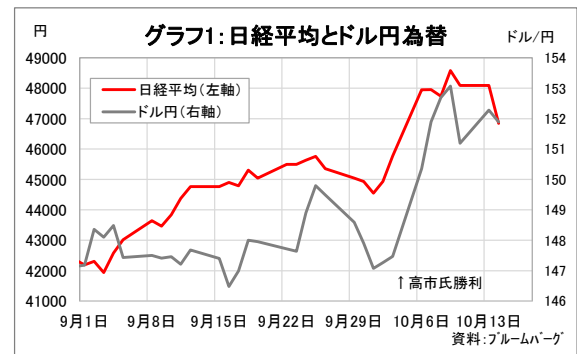


「高市トレード」に内外から手荒い洗礼

1. 総裁選後、株価上昇と円安が加速

10 月 4 日土曜日に行われた自民党総裁選挙での高市候補勝利の後、週明け 6 日の日本株は大幅高となり日経平均株価は 2175 円上昇し取引を終えました。その後も「アベノミクス 2.0」とも称される積極財政と金融緩和に対する期待を背景に史上最高値更新が続き、9 日には一時 48597 円まで上昇しました。一方、為替市場では 147 円台から一時 153 円台へと大きく円安に振れ、日本株買い、円売りの「高市トレード」が金融市場を席捲しました。



2. 内外から手荒い洗礼

10 日金曜日の東証市場が取引を終えた直後に公明党の連立離脱が発表されました。離脱観測が一部では浮上していたものの 1999 年から 26 年間続いていたこともあり、最終的には自公体制が維持されるとの見方が大勢であったことから、社会全体に衝撃を与え金融市場にも波紋が広がりました。

同日米国時間にトランプ大統領が 11 月初から中国に対し 100%の追加関税を課すとともに、重要ソフトウェアの対中輸出規制を導入すると発表し米国株は大幅に下落しました。日経平均先物も 2400 円程度下落して週を終えました。9 日に中国がレアアースに対する輸出規制を拡大したこと等への対抗措置とみられます。月末に開催される APEC 首脳会議において米中首脳会議が実現するという観測も流れるなか、このところ小康状態を保っていた通商交渉をめぐる米中対立が再び表舞台に戻ってきたと言えそうです。もっとも週末にトランプ大統領は「中国に対して心配しないように。すべてがうまくいくだろう」と市場の懸念を和らげるような発言を行ったため、日本が休日の週明けに米国株は反発しました。

連休明けの日本株は前日の米国株の反発を受け下落幅は幾分限定されて始まりました。しかし中国が韓国造船大手の米国子会社に対する政策を発表したことから、米中対立がエスカレートするのではという懸念が高まり日経平均株価は午後にかけて下げ足を速め 1241 円安で引けました。

3. 今後のポイント

① 日本政治による株価押し上げは期待薄か

立憲民主党、日本維新の会、国民民主党の3党を合計すれば自民党を上回ることから、計算上は政権交代も可能となります。もっとも3党の基本政策には大きな違いもみられ、いずれにせよ過半数には届かず少数政権となることから高市政権誕生の可能性が高いと思われます。しかしながらより一層の少数政権に陥ることとなり、株式市場が期待する高市氏の「責任ある積極財政」実現への道筋は見えそうにありません。国会の機能が麻痺し法案成立が困難な状況に陥る、もしくは野党各党の歳出法案を「丸呑み」することで財源が明示されない（「責任ある」とはいえない）積極財政出動となる懸念もあります。前者であれば株式市場が失望、後者であれば債券市場の不安が高まり長期金利が上昇し株式市場にも影響が及ぶことが想定されます。

② トランプ大統領の動向は予測不可能

これまでもトランプ大統領の発言は短期間で大きく変わることから「TACO（トランプはいつも腰砕け）」と揶揄する向きもあります。通商交渉のみならず米中対立の先行きは非常に不透明で、これからの金融市場は振り回される展開となりそうです。

③ 政治は重要だがあくまでも1つの要因にすぎない

政治要因が株式市場に大きな影響を与えることも事実ですが、株価の方向を決める要因は政治だけではありません。日経平均株価は昨年2月によくバブル期の高値を更新し、日本人の「株は危険な資産」という認識が徐々に払拭され「貯蓄から投資」の流れも強まっています。また東証改革による企業の行動変化もみられ旺盛な自社株買いが株価を支えています。米国を中心にグローバルでは「AI革命」が真っ只中で数多くの日本企業にも追い風が吹いています。内外政治の混乱による下落局面は絶好の買い場と言えるような底力を期待したいと思います。

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 8 月以降のレポート

- 8 月 1 日号 7 月の市場動向と 8 月の注目点
- 8 月 6 日号 米国雇用統計は衝撃的な内容だったが
- 8 月 14 日号 トランプ大統領は金融市場も標的に
- 8 月 26 日号 市場を安心させたパウエル議長
- 9 月 1 日号 8 月の市場動向と 9 月の注目点
- 9 月 24 日号 日米金融政策決定会合を終えて
- 10 月 1 日号 9 月の市場動向と 10 月の注目点
- 10 月 6 日号 高市新総裁の光と影
- 10 月 8 日号 2025 年度第 2 四半期の市場動向と今後の注目点

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。