

## 日本政治の地殻変動が招く円安リスクの行方

～政策スタンスの変化が円相場に及ぼす構造的な圧力～

2026年2月16日

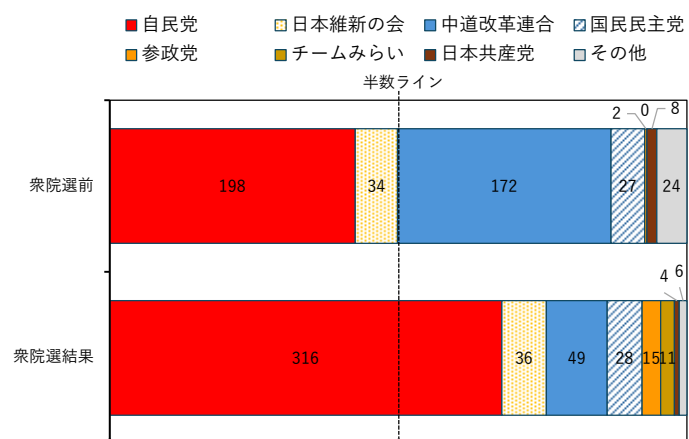
調査部 副主任研究員 野田 一貴

### 2026年2月の衆院選で自民党が歴史的な大勝を果たす

2月8日に投開票が行われた衆議院議員選挙では、自民党が歴史的な大勝を果たす結果となった。主要政党別に衆院選前後の議席数を比較すると、自民党が公示前の198議席から316議席へと118議席の大幅増となった（図表1）。定数465議席のうち、自民党の議席占有率は68.0%と単独政党で衆議院議席の3分の2を上回ったほか、過去最多の議席獲得数を記録した。自民党と連立を組む日本維新の会も、公示前の34議席から36議席へと2議席増やした。なお、自民党と日本維新の会を足し合わせた与党の議席数は352議席（議席占有率：75.7%）となっている。

自民党が圧勝した要因として、高市首相によるイメージ刷新が成功した点が挙げられよう。これまでの経緯を振り返ると、岸田元首相の時代に噴出した自民党の政治資金問題は、石破前首相の時代にも尾を引く格好となり、自民党のイメージを大きく損なった。2024年8月に、政治資金問題への責任を取る形で岸田元首相が退陣を表明すると、自民党はその後に総裁に選出された石破前首相の下で、2024年10月の衆院選、2025年7月の参院選に臨んだ。しかし、これらの選挙を通じて自民党の党勢失速が露呈し、自民党・公明党の与党は衆参ともに過半数割れの「少数与党」状態に陥った。

図表1 衆院選前後における主要政党の衆議院議席数



注：衆院選に出馬しなかった立憲民主党・公明党の前職5名は、衆院選前の中道改革連合の議席数に含んだ。

出所：各種報道より浜銀総研作成

しかしその後、2025年10月に日本初の女性首相として選出された高市首相は、「働いて働いて

働いて働いて働いてまいります」という発言に象徴されるように、精力的な活動姿勢をアピール。それまで自民党につきまっていた「中高年男性が主導する旧態依然とした政治体制」というイメージからの転換といった、ポジティブな印象を多くの有権者へ想起させることに成功した。また、岸田～石破政権時の中道左派に近い政治スタンスは、自民党に対する保守派の支持離れを引き起こす要因となっていたと言われるが、高市首相が従前より掲げていた保守的な政治信条は、離反していた保守派の支持を呼び戻す求心力となったと思われる。加えて、高市首相が台湾有事について「存立危機事態」に成りうると国会答弁したことを受け、中国側が強烈に反発しレアアースの輸出規制や渡航自粛の要請などを打ち出したことが、かえって保守派を中心に高市首相への支持を高めた側面もあろう。さらに、高市首相は今次の衆院選に向けて、税・社会保険料負担の軽減や外国人への規制強化、食料品を2年間、消費税の対象外とする案の検討加速などを公約に盛り込んだ。主要野党が掲げてきた政策を幅広く取り入れることで、選挙戦における政策的な争点つぶしを図った。この結果、主要な与野党の公約の差は乏しくなった。高市首相は「私か私以外か」と自身の信任を問うことを選挙の争点に据え、国民的支持の高さを自民党の圧勝につなげた。

## 消費減税への意欲はトーンダウンするのか？

衆院選において自民党が歴史的な大勝を果たしたことで、高市首相は高い政治的資本を獲得したと考えられる。参議院では依然として少数与党の状態ながら、衆議院で与党が3分の2を上回る議席を獲得したことで、参院で否決された法案を再可決させることが可能となる。高市首相は、選挙前より掲げてきた「責任ある積極財政」を推し進めていく方針を示しており<sup>1</sup>、今後も拡張的な財政政策が志向されていく見込みだ。とりわけ、経済政策面で短期的に注目を集めるのは、「食料品減税」の行方だろう。高市首相は、「給付付き税額控除」の実現を本丸に位置付け、その導入に向けた議論を進めていく旨を表明しているが、同制度実現までの2年間に限るつなぎ措置として、既述の通り「食料品の消費税率を2年間ゼロとする」ことについて検討を加速することを公約としてきた。また、超党派の国民会議の中で、財源の在り方などの諸課題の検討を進めていく考えを示しており、夏前に中間取りまとめを行う意向を示している。なお、財源については税外収入や補助金、租税特別措置の見直しで対応するとし、特例公債（赤字国債）に頼らないことを前提にする旨を明言している。また、金利や為替など金融市場への影響も考慮する姿勢を示しており、財政拡張観測による金利上昇や円安進行を警戒している様子が見える。

一部の有識者の間では、拡張的な財政運営が円安進行を招くほか、円金利の上昇が米金利の上昇へ波及することに対し米政府当局が危惧していることなどを理由に、高市首相が消費減税への意欲をトーンダウンさせていくシナリオを有力視する向きもある。しかし、高市首相の自民党総

---

<sup>1</sup> <https://www.jimin.jp/news/press/212395.html>

裁としての任期は2027年9月までであり、2028年には参議院選挙も控えている。その間、高市首相は一定の成果を示しつつ、党内基盤を維持する必要がある。この状況で消費減税への姿勢をトーンダウンさせれば、国民の支持離れを招く可能性が相応に高い。上記の見方を踏まえると、高市首相は金利上昇・円安進行には配慮しつつも、自身の悲願だと言及したこともある消費減税の実現に向けて邁進していくことが、現時点で蓋然性の高いシナリオと位置付けられよう。

## 本邦政治を取り巻く環境変化が、円の先安観を定着させる一因に

逆に言えば、金利上昇や円安進行といった金融市場の反乱が、高市政権の財政拡張路線の見直しを促す主要な要因とも換言できる。特に円安進行は輸入インフレの加速を招く要因になるため、多くの経済主体に影響を及ぼし得る。ここで、足元の為替レートの動向を確認したい。

図表2は、ドル円レートと日米10年の実質金利差の推移を表している。2022年からの円安局面において、両者が概ね連動して推移してきたことがわかる。しかし、2025年央以降、日米の実質金利差の動きから乖離して円安が進行している。また、図表3はドル円レートとドルインデックス<sup>2</sup>の推移を並べている。ドルインデックスの推移をみると、2025年央よりドル安基調が一巡し、その後は概ね横ばいで推移している。しかし、ドル円レートは足元にかけて円安・ドル高の地合いが継続しており、日本円の弱さが際立つ格好となっている。

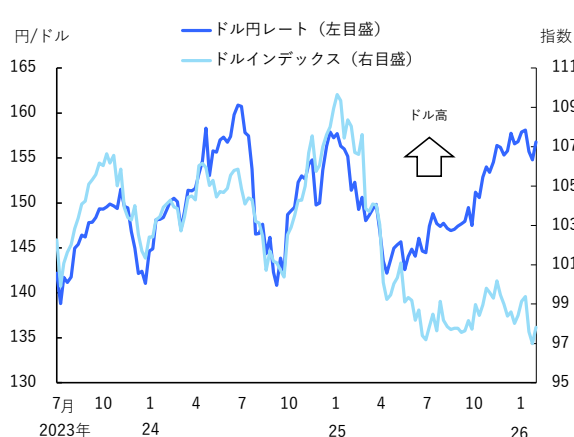
図表2 ドル円レートと日米実質金利差



注：週次データ。

出所：Bloombergより浜銀総研作成

図表3 ドル円レートとドルインデックス



注：週次データ。

出所：Bloombergより浜銀総研作成

ドル円が日米金利差の示唆する水準から大きく上振れ、主要通貨に対し際立って弱含んでいる理由については、本邦企業や家計による対外投資の拡大、あるいは根強いデジタル赤字拡大な

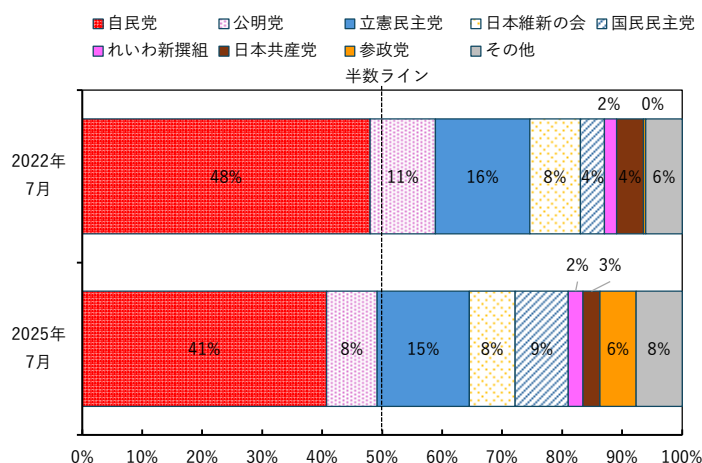
<sup>2</sup> ドルインデックスは、主要通貨に対するドルの総合的な強弱を表す指数。

ど、為替の需給要因を指摘する声が多い。しかしながら、市場関係者の間で一致したコンセンサスが得られているとは言い難い状況だ。いずれも円安につながる要因であることに違和感はないものの、筆者は2025年央からの本邦政治を取り巻く環境変化が、金融市場における円の先安観を定着させる一因になったとの仮説を持っている。

既述の通り、2025年7月に実施された参院選では自民党が大きく議席を減らし、与党は過半数割れの状況に陥った（図表4）。政治資金問題によって自民党の支持が低下する中、自民党不支持層の受け皿として、野党第一党である立憲民主党が一定の役割を果たす可能性も考えられたが、同党への支持は広がらず、国民民主党や参政党といった新興政党の躍進が目立つ結果となった。それらの新興政党

は、いずれも減税など拡張的な財政政策を志向しており、そうしたある種ポピュリズム的な政策スタンスが、有権者の支持を集める要因となった。この流れを汲み、その後に発足する高市政権は従来自民党が避けてきた減税を一転して公約に盛り込むなど、新興政党が掲げてきた政策を取り込むことで、衆院選での大勝を引き寄せた。この間、石破政権時まで一定の存在感を示してきた財政健全派の論調が陰をひそめる一方、財政拡張派が存在感を強め、政策的な“本流”に置き換わったことで、市場における日本円の先安観を強める一因となった可能性が考えられる。今次の衆院選において、多くの有権者から高市政権の財政拡張路線に対し“お墨付き”が付与されたことを踏まえると、日本側の要因で円の先安観が薄まる展開は、当面見込みにくいと言わざるを得ない。

図表4 過去の参院選後の主要政党における参議院議席シェア（2022年と2025年の比較）



出所：各種報道より浜銀総研作成

## 執筆者紹介



野田 一貴（のだ かずき）

浜銀総合研究所 調査部 副主任研究員

日本証券アナリスト協会認定アナリスト（CMA）

日本経済を中心とするマクロ経済の調査・分析を担当。

【本レポートについてのお問い合わせ先】

電話番号：045-225-2375

メールアドレス：[chyosabook@yokohama-ri.co.jp](mailto:chyosabook@yokohama-ri.co.jp)

## 執筆者の関連レポート

○HRI研究員コラム「貸出拡大と預貸率上昇の本質 ～預貸率反転の構造要因を読む～」

[https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/column260130\\_noda.pdf](https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/column260130_noda.pdf)

## ＼ 調査レポートの更新情報をお届けしています ／

浜銀総合研究所では、景気動向や産業動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 [https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry\\_repo.html?nno=5](https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5)

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。