

高市首相誕生でサナエノミクスへの期待高まる？



チーフ・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 臨時国会での政策実現度合いが焦点

21日に高市氏が日本初の女性首相に選ばれました。同日の東京株式市場では出尽くし感から日経平均株価が日中高値から800円余り下げる場面もありましたが、積極財政や構造改革への期待から、日本株の中長期的な先高観は依然強いとみられます。

焦点は、臨時国会での政策実行力です。ガソリン暫定税率の撤廃や25年度補正予算の成立に加え、所得税の基礎控除引き上げといった改革が年内に具体化できるかがポイントとなります（右上図）。これらが実現すれば、政策実行力を評価した買いが膨らむとみられる一方、遅れがみられれば期待が萎む可能性もあります。初動の政策実現度合いが高市氏の政策に期待した「サナエノミクス相場」の方向性を占う上での試金石になると考えられます。

ポイント② 日本株のバリュエーションは切り上がる？

期待先行の株高となったアベノミクス相場と異なり、今回はインフレ経済や賃金の伸びが定着し、名目GDP（国内総生産）も過去最高を更新し続けるなど、構造的な追い風が揃っています。企業改革も着実に進展しており、株高の持続性は高そうです。

臨時国会で高市政権の政策実行力が評価されれば、日本株のバリュエーションは切り上がる可能性があります。近年TOPIXの12ヵ月先予想PERの上限は16倍程度でしたが、経済・企業に加え、政治の変化への期待も高まれば、デフレ脱却期待が高まり同PERが20倍程度にまで上昇した06年時のように同PER上限の拡大と共に日本株の上値余地も広がりそうです（右下図）。改革姿勢が強い高市・自民と吉村・維新の連立政権の動向が日本株の行方を左右すると考えられます。

自民党と日本維新の会の連立政権合意書の要旨

政策	内容
経済財政	・ガソリン暫定税率廃止法案、2025年度補正予算案を臨時国会で成立させる ・所得税の基礎控除などをインフレの進展に応じて見直す制度設計を年内をメドに取りまとめ ・飲食料品を2年間に限り、消費税の対象から外すことも視野に法制化を検討
社会保障	・自民、公明、維新3党で合意した医療制度改革を実現し、現役世代の保険料引き下げへ ・医療費窓口負担に関する年齢によらない公平な応能負担の実現を目指す
エネルギー	・安全性の確保を大前提に原発の再稼働を進める ・次世代革新炉および核融合炉の開発加速
教育	・高校無償化を26年4月から実施し、小学校の給食無償化も実施 ・科学技術創造立国に向け「科研費」大幅拡充
統治機構	・首都および副首都の機能を整理
政治	・衆院議員定数の1割削減を目指す

（出所）各種報道より野村アセットマネジメント作成

アベノミクス・サナエノミクス相場のTOPIX（東証株価指数）



期間：イベント前50営業日～イベント後150営業日
・アベノミクスの起点日は当時の民主党野田首相が衆議院の解散総選挙を宣言した2012年11月14日、サナエノミクスの起点日は自民党総裁選の前営業日の2025年10月3日
・サナエノミクス相場の直近は2025年10月21日までのデータ
・予想EPS（1株当たり利益）は1年後の12ヵ月先予想EPS（2025年10月21日時点）
・NT倍率は日経平均株価をTOPIXで除した値（2025年10月21日時点の値を用いた）
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2025年10月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 *一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 *ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について

●「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など「TOPIX（東証株価指数）」に関するすべての権利・ノウハウ及び「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、「TOPIX（東証株価指数）」の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。