

2025年7月 マーケット概況

資産クラス	指数	4月	5月	6月	7月	当月リターン	年初来リターン
国内株式	日経平均株価	36045.38	37965.10	40487.39	41069.82	1.44%	2.95%
	グロース250	676.85	745.24	748.25	760.32	1.61%	18.03%
海外株式	NYダウ平均	40669.36	42270.07	44094.77	44130.98	0.08%	3.73%
	S&P500	5569.06	5911.69	6204.95	6339.39	2.17%	7.78%
	NASDAQ総合	17446.34	19113.76	20369.77	21122.45	3.70%	9.38%
	MSCI EUROPE	2284.16	2370.53	2416.91	2372.25	-1.85%	18.44%
新興国株式	上海総合指数	3279.031	3347.490	3444.425	3573.208	3.74%	6.61%
	SENSEX	80242.24	81451.01	83606.46	81185.58	-2.90%	3.90%
海外金利	米政策金利（FF金利）	4.50	4.50	4.50	4.50	-	-
	米国債10年	4.1750	4.4180	4.2260	4.3600	-	-
国内金利	政策金利（無担保コール）	0.476	0.476	0.477	0.478	-	-
	10年物国債	1.3130	1.5090	1.4310	1.5530	-	-
外国為替（対円）	米ドル	143.07	144.04	144.01	150.74	4.67%	-4.10%
	ユーロ	162.06	163.44	169.73	172.07	1.38%	5.74%
コモディティ	WTI（原油先物）	58.21	60.79	65.11	69.26	6.37%	-3.43%
	NY金（先物）	3319.1	3315.4	3307.7	3348.6	1.24%	26.79%
不動産	東証REIT	1712.43	1736.74	1778.87	1859.19	4.52%	12.48%
ヘッジファンド	HFRX指数	1485.99	1503.43	1519.96	1528.62	0.57%	2.97%

データ出所：Refinitiv

【 7月の金融市場 】

7月の日本株式市場は、月初めから中旬過ぎあたりまでは方向感のない保ち合い相場が続きました。23日に日米関税交渉が15%の税率で決着すると、直後に日経平均が2日間で2000円幅を超える上昇となるなど月後半は変動幅が急拡大しました。日経平均は約1年ぶりに一時42000円台をつけましたが、その後はやや失速し月間騰落率は+1.4%となりました。TOPIXは、銀行・自動車・防衛関連株などが急騰したため+3.2%と日経平均を上回る上昇となりました。NT倍率は3月以来4カ月ぶりに低下しています。東証グロース250指数は+1.6%と小幅上昇しましたが、主力大型株にはアンダーパフォームしています。

米国株式市場は、AI関連や大手半導体株の好決算を受けて概ね堅調でしたが、NYダウは前月後半の急上昇による高値警戒感で上値の重い展開となりました。月間上昇率は+0.1%とほとんど横ばいで終わっています。一方、ナスダックは史上最高値を更新しながらじりじりと高値を追う強い動きとなりました。月間では3.7%上昇してダウをアウトパフォームしています。

米国10年債金利は、予想以上に強い経済指標から月前半に上昇に転じましたが、その後は再び方向感のない展開となりました。

ドル円相場は、参議院選後の財政悪化懸念や日銀のハト派姿勢から円安基調が続きました。月初めの143円台から月末には3月以来となる150円台まで円安が進みました。

大阪金先物は、関税の不透明感や円安の影響で月初めから強い相場が続きました。中心限月（'26年6月限）では一時15300円台から16300円台まで約1000円幅の大幅上昇となりました。その後は月末にかけて16000円近辺での調整となりました。

【 今後の見通し 】

関税交渉が15%で決着した直後、日経平均は2日で2000円幅を超える大幅高を演じました。ハイテク株と指数先物主導で4万円台を回復した6月末の急騰時と違い、自動車や金融などTOPIX型バリュー株が広範囲に物色されました。NT倍率はピークアウトし大きく低下に転じています。税率が15%に下がったとは言え、本源的には無理難題を押し付けられた上に多少緩和され感謝させられるのは酷な話です。今回の急上昇は、日本株の割安感や旺盛な買い需要が背景にあってこそでしょう。上げが一時的と決めつけるのは短絡的過ぎると考えます。関税の日本経済への影響は、GDPで-0.1~-0.2%、企業利益で-5%程度の押し下げ効果との試算があります。この程度なら為替やインフレなど他の要因での消化は難しくないでしょう。IMFは関税交渉の進展を受けて'25年世界経済のGDP伸び率を2.8%から3.0%に、日本も0.6%から0.7%に上方修正しています。

7/23、日経平均は1396円高（+3.51%）しましたが、アベノミクス以降、今回のように急落時の自律反発局面を除いて1日に3.5%以上上昇したケースは5回ありました。過去5回のケースではいずれも4カ月以内に一旦10%以上の上昇を記録しています。保ち合いを大きく上られるような一日の大幅高は中期的な先高を示唆するのかもしれませんが、今回に当てはめると11月頃までに45000円到達のイメージとなります。

米国では、トランプ大統領の派手な言動、振る舞いとは裏腹に、実体経済も金融市場も安定的に推移してきました。テック企業の予想以上の好決算が株価に反映、株高の資産効果が堅調な消費をもたらすという好循環のメカニズムが働いています。4-6月期のGDP速報値は予想の2.4%を上回る3.0%増でした。1-3月期の反動による輸入減が成長を押し上げた面があるものの、3分の2以上を占める消費支出も1.4%増と底堅さを示しました。一方、7月分の雇用統計が大きく下振れして、後退しかけていた9月利下げ論が再び台頭しています。

また、米国信用取引残高が初めて1兆ドル（約150兆円の大体に乗せたことは要注意です。雇用・景気に配慮しながら、実物のみならず資産インフレも警戒するFRBの金融政策はさらに難しい舵取りを求められています。ただ、バブル相場への警戒感と利下げカードがいつでも切れるとの安心感は、穏やかなリスクオンが持続する背景になるとみえています。

外国人の日本株買いが続いています。8月は例年の傾向からやや沈静化するかもしれませんが、季節要因であり大勢に変化はないでしょう。第一四半期の決算発表では、通期予想に対して好感する市場反応が多くみられました。関税の不透明感が払拭されただけでは上値は限られるとの冷めた見方がありますが、年後半に意外高は十分あり得るとみえています。その場合は、関税の影響が明らかになるとともに、米国株高の持続や市場に好感される政治状況などが新たな株価支援材料となりそうです。戦略としては、9月中旬決算の高配当と株主還元銘柄狙い。8-9月の日経平均の予想レンジは40000円~43000円です。

【 7月のかぶオブ（個別株オプション） 】

大阪取引所における取引ランキング（出典：大阪取引所）

かぶオブ取引金額ランキング

2025年7月

[想定元本ベース,円]

コード	対象株券	MM対象	ランク	取引金額
7203	トヨタ自動車	○	★ 1	7,364,520,000
1321	NEXT FUNDS 日経225連動型上場投信	○	★ 2	6,406,306,000
7270	S U B A R U	-	★ 3	4,154,360,000
4063	信越化学工業	-	★ 4	4,116,940,000
8306	三菱UFJフィナンシャル・グループ	○	★ 5	3,098,875,000
8058	三菱商事	○	★ 6	2,143,960,000
8035	東京エレクトロン	○	★ 7	1,699,925,000
9984	ソフトバンクグループ	○	☆ 8	1,667,150,000
9532	大阪瓦斯	-	☆ 9	1,362,680,000
7974	任天堂	○	☆ 10	1,240,825,000
9983	ファーストリテイリング	○	☆ 11	1,217,750,000
6920	レーザーテック	○	☆ 12	1,054,325,000
4503	アステラス製薬	-	☆ 13	960,000,000
9101	日本郵船	○	☆ 14	590,845,000
6861	キーエンス	-	☆ 15	555,500,000
9107	川崎汽船	-	☆ 16	550,000,000
5401	日本製鉄	○	☆ 17	308,370,000
1306	NEXT FUNDS TOPIX連動型上場投信	○	☆ 18	252,727,000
6752	パナソニック ホールディングス	-	☆ 19	187,720,000
7011	三菱重工業	-	☆ 20	11,980,000
8031	三井物産	-	☆ 21	3,840,000
6758	ソニーグループ	-	☆ 22	2,800,000
9508	九州電力	-	☆ 23	1,650,000
8001	伊藤忠商事	-	☆ 24	1,600,000
4911	資生堂	-	☆ 25	480,000
8630	S O M P Oホールディングス	-	☆ 25	480,000
6501	日立製作所	-	☆ 27	460,000
8316	三井住友フィナンシャルグループ	-	☆ 28	420,000
7267	本田技研工業	-	☆ 29	340,000
6702	富士通	-	☆ 30	320,000
4543	テルモ	-	☆ 31	240,000
3382	セブン&アイ・ホールディングス	-	☆ 32	200,000
9432	日本電信電話	-	☆ 33	15,000

※表中の「MM対象」はマーケット・メイク銘柄

光世証券で取引された主な銘柄

1306	TOPIX連動ETF
1321	日経225連動ETF
5401	日本製鉄
7203	トヨタ
7974	任天堂

8058	三菱商事
8306	三菱UFJ
9101	日本郵船
9983	ファーストリテイリング
9984	ソフトバンクグループ

7月の株式相場は日米関税交渉の結果が見えてきたことから、持ち合いを上を離れる動きを示しました。主力銘柄は軒並み上昇したものの、月末にかけて下落する銘柄も散見されました。かぶオプで取引された銘柄の多くは株価の上昇でコールサイドが大きく上昇しましたが、レーザーテックについては株価が大きく下げ、唯一プット・オプションの上昇に繋がりました。

<例>

6920レーザーテック

8月限行使価格17,250円プット・オプション

日付	株価	オプション価格
7月15日	19,265 円	315 円 50 銭
7月31日	15,520 円	1,800 円

<今後の参考戦略>

大きく変動した銘柄の原資産を買い、デルタを考慮してプット・オプションをかうガンマロング戦略。

ヘッジファンドインデックスと主な戦略別の運用成績（月別騰落率）

		2025年						年初来
		2月	3月	4月	5月	6月	7月	
ヘッジファンド・インデックス		0.28%	-0.75%	-0.43%	1.17%	1.10%	0.57%	2.97%
	株式ロング・ショート	-0.53%	-1.33%	0.00%	2.63%	1.43%	0.79%	5.14%
	イベント・ドリブン	0.46%	-0.12%	0.00%	1.09%	0.71%	0.72%	3.56%
	レラティブ・バリュー	0.75%	-0.45%	0.18%	0.61%	1.07%	0.40%	3.46%
	マクロ	0.70%	-1.33%	-3.01%	-0.44%	1.25%	0.25%	-2.81%
	C T A	-0.50%	-1.17%	-4.49%	-1.39%	1.04%	-0.12%	-6.79%

データ出所：ヘッジファンド・リサーチ社

参議院選挙結果と日経平均の動向

7月20日に行われた参議院選挙の結果、与党（自民、公明）は47議席にとどまり、非改選を合わせても過半数の125議席を確保できませんでした。21日の会見で石破首相は続投を表明しましたが、自民党内からは退陣を求める声が強まるなど、政局の先行き不透明感が増しています。

参議院選挙は政権の安定性や政策の方向性に影響を与える重要な政治イベントであり、株式市場が敏感に反応する傾向があります。そこで、今回は過去の参議院選挙後における日本株市場の動向について比較・分析します。

以下は、2000年以降に行われた参議院選挙の結果とその後の日経平均の騰落率です。

表. 参議院選挙の結果と日経平均騰落率

投票日	定数	第一党	議席数	議席率	日経平均騰落率			
					7営業日後	30営業日後	90営業日後	年末
2001/7/29	247	自民党	111	44.94%	4.42%	-10.86%	-9.19%	-10.64%
2004/7/11	242	自民党	115	47.52%	0.09%	-4.05%	-2.98%	0.57%
2007/7/29	242	民主党	109	45.04%	-2.09%	-6.72%	-8.16%	-11.43%
2010/7/11	242	民主党	106	43.80%	-3.20%	-4.89%	4.56%	6.71%
2013/7/21	242	自民党	115	47.52%	-4.94%	-8.23%	7.79%	11.66%
2016/7/10	242	自民党	121	50.00%	10.43%	9.20%	19.85%	26.53%
2019/7/21	245	自民党	113	46.12%	1.13%	-3.94%	9.61%	10.20%
2022/7/10	248	自民党	119	47.98%	4.39%	7.30%	5.38%	-1.59%
2025/7/20	248	自民党	101	40.73%	2.10%	-	-	-
				平均	1.37%	-2.77%	3.36%	4.00%

(Bloomberg提供のデータより作成)

過去のデータからは、議席率が50%に近づくと、日経平均が年末にかけて上昇する傾向がみられます。

ただし、自民党が歴史的な大敗を喫し、第一党の座を失った2007年の参議院選挙では、その後の日経平均は大きく下落しました。冒頭でも述べましたが、今回の参議院選挙で自民党は第一党の座は死守したものの、議席率は40.73%にとどまり、与党として過半数を維持できませんでした。これは、2000年以降の選挙結果の中で最も低い水準です。選挙直後の7月22日にアメリカとの関税をめぐる交渉が合意に至ったことが好感され、今のところ日経平均は堅調に推移していますが、今後の動向には注意が必要です。

加えて、2022年の参議院選挙では自民党が議席率47.98%と比較的高い水準を維持したにもかかわらず、年末にかけて日経平均は下落しました。これは、日銀が長らく続けてきた金融緩和政策の修正を市場が嫌気したことが主因と考えられます。したがって、議席率が高くても、金融政策や国際情勢などの外部要因によって株式市場が下落する可能性がある点には十分な注意が必要です。

日経平均



NYダウ



米国10年債利回り 日本10年債利回り



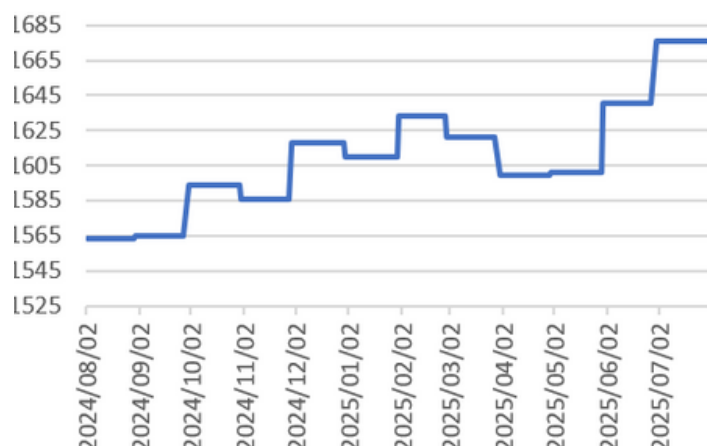
ドル円 ユーロ円



日経VI指数



Bloomberg全ヘッジファンド指数



<執筆者>

株式・債券・為替

… 西川 雅博

かぶオプ（個別株オプション）
ヘッジファンド運用成績

… 樋爪 功次

… 八木 宣行

そうだったのか！「知って納得、証券投資」Vol. 193
参議院選挙 結果と日経平均の動向

<編集責任者>

樋爪 功次

本資料は、情報提供のみを目的として作成したもので、いかなる有価証券等の売買の勧誘を目的としたものではありません。また、一般的あるいは特定の投資助言を行うものでもありません。本資料は、信頼できると判断した情報源から入手した情報・データ等をもとに作成しておりますが、これらの情報・データ等また本資料の内容の正確性、適時性、完全性等を保証するものではありません。情報が不完全な場合または要約されている場合もあります。本資料に掲載されたデータ・統計等のうち作成者・出所が明記されていないものは、当社により作成されたものです。本資料に掲載された見解や予測は、本資料作成時のものであり予告なしに変更されます。過去の実績は将来の成果を予測あるいは保証するものではありません。
本資料の表・グラフのデータ出所：REFINITIV、Bloomberg 他



金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第14号 加入協会：日本証券業協会

本 店 〒541-0041 大阪府大阪市中央区北浜2-1-10 TEL：06-6209-0821

東京店 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町9-9 TEL：03-3667-7721

